

INFORMACIÓN COMERCIAL ESPAÑOLA

MINISTERIO DE INDUSTRIA, COMERCIO Y TURISMO

Núm. 3132

Del 1 al 28 de FEBRERO de 2021

ICE
BOLETÍN
ECONÓMICO



**Comercio minorista: recuperación,
transformación y resiliencia**

Innovación y emprendimiento en Singapur

En preparación

- Acuerdo Unión Europea-Mercosur: una revisión de los efectos económicos previstos
- El diseño de reglas fiscales en Gobiernos subcentrales: el caso de España

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 3132

Director

Bernardo Hernández San Juan

Secretario de Redacción

Juan Enrique Gradolph Cadierno

Jefa de Redacción

Pilar Buzarra Villalobos

Consejo de Redacción: Antonio M^a Ávila Álvarez, Fernando Ballesteros 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.

Redacción: María José Ferreras Álvarez.

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.

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

Diseño de cubierta: Eduardo Lorenzo

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./200/0221

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://cpage.mpr.gob.es/>



S U M A R I O

		En portada
Subdirección General de Estudios y Evaluación de Instrumentos de Política Comercial	3	Comercio minorista: recuperación, transformación y resiliencia
		Colaboraciones
Jaime Alcaide Arranz	23	El Consenso de la OCDE sobre Créditos a la Exportación con Apoyo Oficial. Marco actual, evolución y desafíos
Carlos J. Tórtola Sebastián Neus Alfaraz Hernández	47	El sector bancario chino como catalizador de la recuperación económica tras la COVID-19
Francisco Miguel Sánchez Pérez	61	El modelo de innovación y emprendimiento en Singapur



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

COMERCIO MINORISTA: RECUPERACIÓN, TRANSFORMACIÓN Y RESILIENCIA

El comercio minorista es un sector clave, no solo por su contribución a la actividad económica, sino también por su aportación a la cohesión social y territorial. Es una actividad que afronta el reto de la digitalización y que, en el año 2020, se ha visto especialmente afectada por la pandemia COVID-19 y por las medidas de restricción de la movilidad que ha sido necesario adoptar para su contención. En este trabajo se analizan el impacto de la pandemia en el sector, la utilización de las medidas de apoyo que se han puesto en marcha para paliar sus efectos y el diseño de las medidas de acompañamiento que serán precisas para que, a la salida de la crisis, el sector aborde con éxito el desafío de la transformación digital, mantenga su papel de vector de cohesión social y territorial y contribuya a un crecimiento inclusivo y sostenible.

Palabras clave: digitalización, COVID-19, comercio minorista, pagos con tarjeta, restricciones a la movilidad, confinamiento, consumo, políticas públicas.

Clasificación JEL: L81, L88.

1. Introducción

El comercio minorista desempeña un papel clave en la actividad económica, ya que conecta a los productores de bienes con los consumidores finales. Facilita que los consumidores dispongan de los bienes que demandan, haciendo posible la satisfacción de sus necesidades, y que los productores vendan su producto y obtengan información sobre la evolución de las necesidades y preferencias de los clientes. Este papel clave se puso

especialmente de manifiesto en el transcurso del año 2020, en el que se ha constatado cómo el comercio minorista posibilitó la provisión de los bienes más básicos durante los momentos más duros de la pandemia, a pesar de las difíciles circunstancias.

La relevancia social del comercio minorista, sin embargo, es más profunda de lo que muestra su papel de canal de comunicación entre consumidor y productor. Las características estructurales del sector, como el predominio de las pymes, su elevada intensidad en trabajo, su contribución al empleo y emprendimiento femeninos, y su distribución territorial determinan que el comercio minorista no solo contribuya a la creación de riqueza y empleo, sino ▷

* Secretaría de Estado de Comercio.

Versión de febrero de 2021.

DOI: <https://doi.org/10.32796/bice.2021.3132.7161>

que sea un vector decisivo de cohesión social y territorial.

En este artículo se revisan algunas de las características del sector en España, la repercusión de la crisis sanitaria asociada a la pandemia COVID-19 en su evolución y los desafíos que deberá afrontar en el futuro inmediato, así como algunas de las medidas de apoyo que ha recibido y las que serán precisas para superar estos retos.

En el epígrafe 2 se presentan los principales rasgos estructurales y en el tercero se sintetizan los retos que afronta el sector. En el epígrafe 4 se analiza el impacto de la COVID-19 en el comercio minorista, mientras que en el quinto se estudia el uso por el sector de las principales medidas de apoyo que se han establecido para atenuar el impacto de la crisis en la actividad económica y salvaguardar el tejido empresarial y el empleo. El artículo finaliza con un apartado en el que se resumen las principales conclusiones, en particular con relación a las actuaciones que deberán ponerse en marcha para favorecer la recuperación del sector y la superación con éxito de los desafíos que afronta.

2. Estructura del sector

El comercio minorista es un sector intensivo en empleo, con fuerte predominio de la pyme, que ofrece oportunidades de empleo y emprendimiento de las mujeres, y está presente en todo el territorio nacional. Como se ha señalado, estas características dotan al sector de una particular relevancia, no solo económica, sino también social y territorial.

Así, la contribución del comercio minorista a la generación de empleo se sitúa por encima de su participación en el PIB. La diferencia

entre estos porcentajes es indicativa de la intensidad en empleo del sector y de su relevancia social como generador de puestos de trabajo. Según los últimos datos disponibles, el comercio al por menor, excepto de vehículos de motor y motocicletas, división 47 de la Clasificación Nacional de Actividades Económicas (CNAE), generó, en 2018, un valor añadido bruto que representó el 5,2% del total de la economía. Su contribución al empleo es aún más sustantiva. Con datos de 2019, ocupó a 1.931.600 personas, lo que supuso el 9,8% del total de ocupados. El 60,9% de los ocupados del sector son mujeres y representan un 13,0% del empleo femenino.

Además, es un sector empresarialmente atomizado. Agrupa a 435.836 empresas, con datos referidos a 1 de enero de 2020, lo que supone el 12,8% del total de empresas españolas. Este porcentaje, superior a la contribución del sector tanto al PIB como al empleo, revela el predominio de empresas de dimensión relativa reducida.

La comparación de las empresas de comercio minorista por intervalo de tamaño, según su número de asalariados, con las del conjunto de la economía confirma esta percepción. El 98,4% de las empresas del sector tiene menos de diez asalariados y representan un 13,2% de las empresas del conjunto de la economía dentro de este estrato. La presencia de empresas de comercio minorista en los estratos de tamaño superiores es sensiblemente más limitada, con tasas de participación sobre el total de las empresas de cada estrato entre el 3,3% y el 4,7%.

El comercio minorista es, además, un sector generador de oportunidades para el emprendimiento de las mujeres. Más de 304.000 de las empresas del sector (en torno al 70% del total) tienen como soporte legal a una persona física. De estas empresas, casi 155.000 (el 51,0%, ▷

CUADRO 1
RASGOS ESTRUCTURALES DEL COMERCIO MINORISTA

	Valor	Porcentaje sobre el total de la economía	Año de referencia
Valor añadido bruto (millones de euros)	56.509	5,2	2018
Ocupados (personas)	1.931.600	9,8	2019
Mujeres	1.176.500	13,0	2019
Hombres	755.100	7,0	2019
Total empresas (unidades)	435.836	12,8	2020
Menos de 10 asalariados	428.869	13,2	2020
De 10 a 49 asalariados	6.028	4,7	2020
De 50 a 249 asalariados	713	3,3	2020
Más de 250 asalariados	226	4,7	2020
Empresas con soporte legal persona física (unidades)	304.083	16,0	2020
Mujeres	154.971	22,2	2020
Hombres	149.112	12,4	2020
Establecimientos (unidades)	550.310	14,1	2020

Fuente: INE. Contabilidad Nacional de España; Encuesta de Población Activa y Directorio Central de Empresas.

frente al 36,7% en el conjunto de la economía) están lideradas por mujeres. Así, el comercio minorista aporta un 22% al total de empresas de la economía española que tienen como soporte legal a una persona física y son de titularidad femenina. Este porcentaje es notablemente superior al 12,4% correspondiente a los hombres.

El papel de cohesión social y territorial del comercio minorista se pone de manifiesto también en su extensa red de establecimientos, que dota al sector de la necesaria capilaridad para poner en contacto oferta y demanda. Cada empresa del sector tiene, en promedio, 1,3 establecimientos, lo que da como resultado un total de 550.310 establecimientos de comercio minorista, el 14,1% del total de los que existen en España.

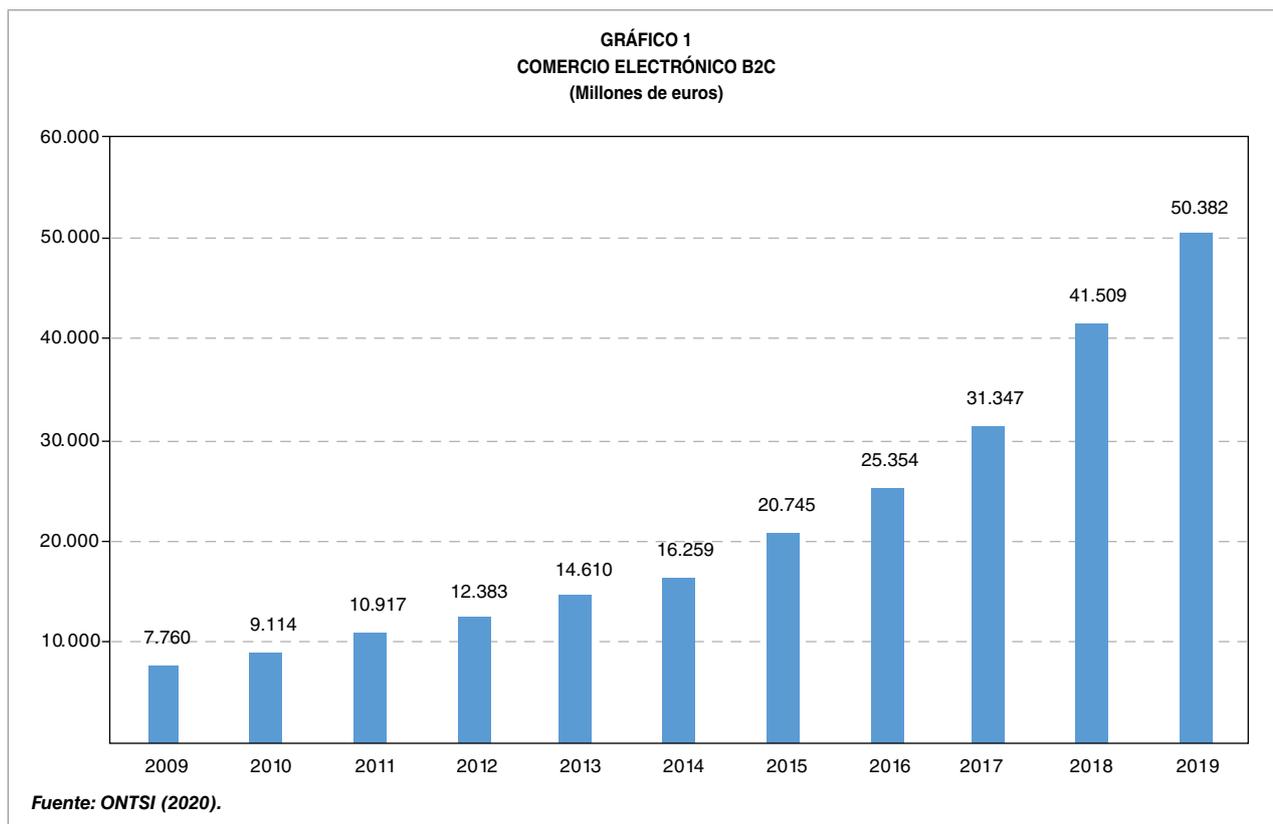
3. El reto de la digitalización

El comercio al por menor se enfrenta en la actualidad a un desafío relevante: la transformación digital. El despegue del comercio

electrónico es, quizá, la característica más visible de este desafío. Los rasgos estructurales del sector antes descritos deben tenerse presentes para valorar la capacidad de las empresas para acometer este reto, sus implicaciones económicas y sociales, y el diseño de las medidas de apoyo precisas para acompañarlas.

El fuerte crecimiento del comercio electrónico en la última década refleja la creciente penetración de esta modalidad de compra tanto entre los consumidores como entre las empresas españolas. Este hecho revela un profundo cambio estructural al que debe adaptarse el sector de comercio minorista. Así, según datos del Observatorio de las Telecomunicaciones y de la Sociedad de la Información (ONTSI), el volumen de comercio electrónico entre empresas y consumidores (B2C) superó los 50.000 millones de euros en 2019. En la última década, esta cifra se ha multiplicado por 6,5 y ha registrado, todos los años, tasas de crecimiento de dos dígitos (Gráfico 1).

El número de personas que realizan compras electrónicas y el importe que destinan a este canal de compra están también ▷



registrando un fuerte aumento, y se adquiere, por esta vía, una variedad de productos cada vez más amplia. Así, en 2019, 24,3 millones de personas compraron *online* en España, con un promedio de 29,5 compras *online* anuales a las que destinaron un total de unos 2.076 euros por persona, más del doble que cuatro años antes. Las categorías de productos más demandados, en términos de número de compradores, incluyeron ropa, calzado y complementos (el 59,2% de los compradores adquirieron, entre otros, estos productos); reservas de alojamiento y paquetes turísticos (52,1%), entradas a espectáculos y eventos (49,0%), billetes de transporte (45,3%) y comida a domicilio (38,5%). En términos de gasto, el turismo y el transporte fueron las categorías que lideraron este canal, con participaciones del 18,9% y del 12,0% en el gasto total, respectivamente (ONTSI, 2020). Es probable que las

participaciones de los productos vinculados al turismo, el transporte y los espectáculos y eventos se hayan reducido significativamente durante 2020, como resultado del especial impacto de la crisis sanitaria en estas actividades.

Desde la perspectiva de la oferta, también son cada vez más las empresas que utilizan el canal electrónico para hacer llegar sus productos o servicios a sus clientes (Cuadro 2). Se observa, además, que las empresas de mayor tamaño utilizan en mayor proporción las ventas electrónicas y que este uso es también más acusado entre las empresas comerciales. Así, en el año 2019, el 25,5% de las empresas con diez o más empleados (20,4% en 2018) y el 9,5% de las de menos de diez empleados (5,8% en 2018) realizaron ventas mediante comercio electrónico. En los sectores comerciales (incluyendo tanto el comercio al por menor como el mayorista y las ventas de vehículos, ya que ▷

CUADRO 2
COMERCIO ELECTRÓNICO Y USO DE LAS TIC EN LAS EMPRESAS 2019-2020
 (Porcentajes de empresas)

Tamaño (empleados)	Ventas electrónicas (1)		Internet y web (2)		Facturación (3)		Big Data (4)	
	Total	Comercio (5)	Total	Comercio (5)	Total	Comercio (5)	Total	Comercio (5)
Menos de 10	9,5	nd	28,8	nd	9,2	nd	3,1	nd
10 o más	25,5	36,1	78,1	79,8	35,1	33,4	8,5	8,6
De 10 a 49	23,3	33,2	75,6	78,1	32,0	30,6	6,8	6,9
De 50 a 249	33,8	49,6	88,7	88,3	47,2	47,1	13,8	16,4
De 250 y más	45,4	70,3	95,3	95,5	65,4	59,5	28,5	30,5

(1) Realizaron ventas electrónicas (2019).

(2) Disponían de conexión a internet y sitio/página web (primer trimestre de 2020).

(3) Enviaron facturas electrónicas que permiten su procesamiento automático (primer trimestre 2020).

(4) Analizaron grandes fuentes de datos para su empresa, con sus empleados o a través de una empresa externa (primer trimestre 2020).

(5) CNAE 45, 46, y 47. Incluye venta y reparación de vehículos de motor, comercio al por mayor y comercio al por menor.

Fuente: INE, Encuesta de uso de TIC y del comercio electrónico en las empresas 2019 y primer trimestre de 2020.

esta fuente no ofrece información desagregada para el comercio minorista) este porcentaje es incluso más elevado, alcanzando el 36,1% para las empresas de diez o más empleados. No se dispone de datos desagregados sectorialmente para las empresas de menos de 10 empleados, donde se sitúa un elevado porcentaje de las empresas de comercio al por menor.

Estos datos son un indicador de cómo el comercio minorista, al igual que el resto de la economía, está afrontando el reto de la digitalización, del que el auge del comercio electrónico es solo una manifestación parcial. La digitalización de las empresas se asocia con el uso de tecnologías digitales (las que permiten registrar informaciones o datos en forma de números) para mejorar las distintas funciones que se realizan en la empresa. Abarca ámbitos tan diversos como las operaciones comerciales, el *marketing*, la gestión de clientes o proveedores, la comunicación interna o externa, o los propios procesos de fabricación.

La digitalización del comercio minorista es, a su vez, la vía por la que avanza la progresiva capitalización y automatización del sector. Este proceso es consecuencia de la combinación de dos causas: el cambio tecnológico y el

crecimiento de los costes relativos del trabajo frente a los del capital. El proceso de capitalización del sector ya se encuentra avanzado en España desde hace décadas, aunque la evidencia sugiere que existe aún un margen de automatización por recorrer frente a países de nuestro entorno. A título ilustrativo, en España, las estaciones de servicio automáticas suponían en 2020 en torno al 10% del total, según la Asociación Nacional de Estaciones de Servicio Automáticas (Europapress, 2020), frente al 75% que representaban en Dinamarca o al 67% en Suecia, con datos de 2018 (Németh, 2020).

El análisis completo del grado de digitalización de las empresas del sector de comercio minorista excede el alcance de este trabajo, por lo que solo se van a ofrecer algunos datos ilustrativos de los avances registrados y el camino por recorrer. El lector que lo desee puede profundizar en esta cuestión en la Subdirección General de Comercio Internacional de Servicios y Comercio Digital (2019). La evidencia disponible muestra, en todo caso, que la incorporación de tecnologías digitales es una realidad creciente en la economía española y que son las empresas de mayor tamaño las ▷

que en mayor medida están incorporando dichas tecnologías.

La Encuesta de uso de tecnologías de la información y la comunicación (TIC) y del comercio electrónico en las empresas, que realiza el Instituto Nacional de Estadística (INE), ofrece una amplia variedad de indicadores que así lo ponen de manifiesto, desde el uso de ordenadores, la contratación de especialistas en TIC o la conexión a internet de las empresas hasta el uso de la impresión 3D o de técnicas de análisis de *big data*. En el Cuadro 2 se recoge, a título ilustrativo, una selección de indicadores que incluye algunas de las prácticas más generalizadas, como la conexión a internet y el uso de páginas web, y otras menos extendidas, como la facturación electrónica o el uso de análisis de *big data*, técnica de introducción relativamente reciente.

Estos indicadores revelan que las empresas del sector comercio de mayor tamaño (con diez o más empleados) utilizan las tecnologías TIC, al menos las de aplicación más generalizada, en porcentajes similares a los del conjunto de la economía. Se observa también que el porcentaje de uso crece con el tamaño de la empresa, tanto para el sector comercio como para el conjunto de la economía, y que las microempresas del conjunto de la economía, definidas como las que tienen menos de diez empleados, se sitúan a gran distancia de las empresas de mayor tamaño. Del sector comercial no se dispone de datos para este intervalo de tamaño, pero puede intuirse un comportamiento similar. De nuevo, es preciso recordar que el 98,4% de las empresas de comercio minorista tiene menos de diez asalariados.

En definitiva, ya antes de 2020, el sector de comercio minorista estaba afrontando dos grandes retos, la transformación digital y, como parte de ella, el auge del comercio electrónico. La crisis sanitaria, cuyo impacto en el sector se

analiza en el siguiente epígrafe, ha acentuado la urgencia por acometer las transformaciones necesarias, dado que la percepción del riesgo sanitario, las limitaciones a la movilidad para reducir este riesgo y la propia adaptación del tejido empresarial a la nueva realidad han acelerado las tendencias de cambio que ya estaban presentes.

Las características estructurales del sector de comercio minorista y, en particular, el fuerte predominio de las pymes implican que las empresas de este sector pueden tener que hacer frente a mayores dificultades que las de otros ámbitos para afrontar este desafío.

4. El impacto de la COVID-19

El sector de comercio minorista ha acusado el impacto de la pandemia COVID-19. Este efecto, que se ha percibido tanto en los indicadores de actividad del sector como en los de empleo, ha sido geográficamente diferenciado en función de factores relacionados con la evolución de la pandemia, las medidas de contención adoptadas o la dependencia territorial de la actividad turística. Aunque los descensos han sido generalizados por tipo de establecimientos comerciales, existen diferencias significativas entre unos y otros formatos que intensifican tendencias que se percibían en el sector con anterioridad a la crisis sanitaria.

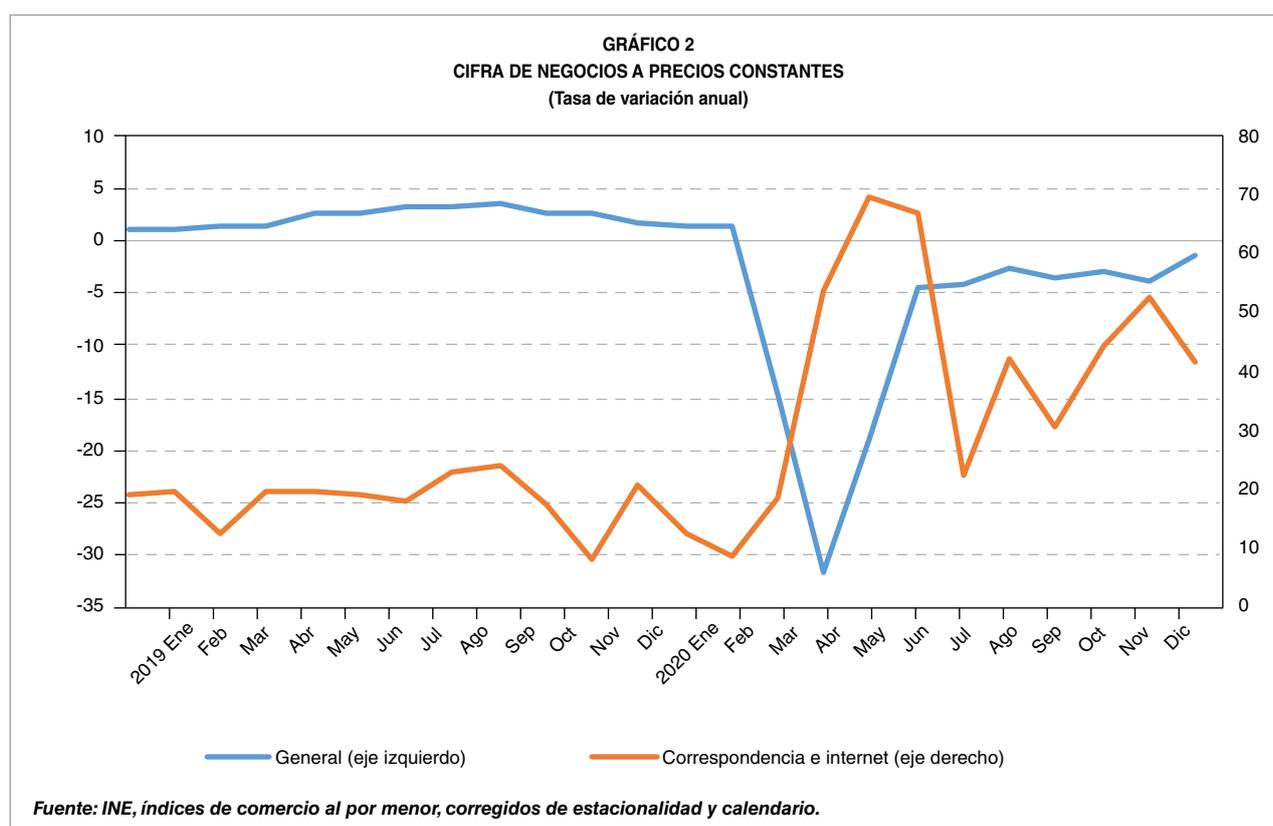
En este epígrafe se presentan indicadores de coyuntura procedentes de diversas fuentes que reflejan el impacto de la crisis sanitaria en el comercio minorista. El análisis se centra en el impacto en la actividad y el empleo, atendiendo también a la dispersión geográfica de dicho impacto. Se completa con una selección de indicadores de alta frecuencia (datos diarios) sobre evolución del número de ▷

contagios, movilidad y gasto mediante tarjetas de crédito que ilustran la relación entre la situación sanitaria, las restricciones a la movilidad y sus efectos en el comercio minorista. El lector interesado en la evolución de los indicadores de comercio interior puede consultar el Cuaderno de Indicadores de Comercio Interior (Subdirección General de Estudios y Evaluación de Instrumentos de Política Comercial, 2021) que se actualiza y publica con periodicidad mensual.

El Gráfico 2 muestra las tasas de variación anuales de las ventas del comercio minorista a precios constantes, de acuerdo con el índice de comercio al por menor. Estas ventas, con la serie corregida de efectos estacionales y de calendario, registraron un descenso del 7,1% en el conjunto de 2020 que contrasta con el crecimiento del 2,3% en el ejercicio precedente. Interesa destacar que el impacto de la COVID-19 ha sido heterogéneo en los distintos

productos que componen el índice general, afectando, como cabía esperar, en menor medida a los productos básicos. Así, mientras que las ventas de alimentos a precios constantes (corregidas de efectos estacionales y de calendario) aumentaron un 0,2% en el conjunto del año, las del resto de productos (que incluyen equipo personal, equipamiento del hogar y otros bienes) descendieron un 10,9%.

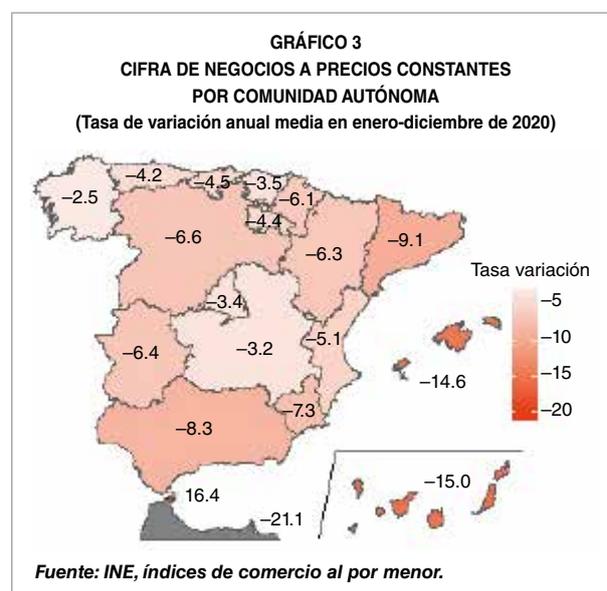
El perfil de la serie general a lo largo de 2020 revela una abrupta interrupción de los incrementos interanuales que se venían registrando en enero y febrero, para pasar a descensos interanuales superiores al 31% en abril, coincidiendo con el confinamiento general, cuando las restricciones a la movilidad fueron más drásticas, y a descensos más moderados en la segunda parte del año. El mes de diciembre cerró con un descenso interanual del 1,5%.



La evolución de las ventas de comercio al por menor de las empresas cuya actividad principal es la venta por internet o por correspondencia (clase 4791 de la CNAE) sugiere que la pandemia ha sido un factor acelerador de la tendencia de digitalización. En 2019, las ventas de estas empresas venían ya registrando crecimientos muy superiores a los del conjunto del sector, con tasas de variación interanual en el entorno del 20%. En 2020 su crecimiento se ha acelerado, alcanzando tasas interanuales cercanas al 70% en los meses de mayo y junio y manteniéndose después, en promedio, en tasas próximas al 40% (Gráfico 2). Las ventas de este subsector han presentado, por tanto, un perfil anual prácticamente opuesto al del conjunto del comercio al por menor y, además, parece que el efecto está teniendo una cierta permanencia. Esta evolución podría obedecer a un cambio del comportamiento de los consumidores, que, tras haber recurrido a las compras *online* en los meses de confinamiento, habrían incorporado esta práctica a sus hábitos de compra. En todo caso, este indicador solo aporta información sobre las ventas de las empresas cuya actividad principal se realiza *online* o por correspondencia. Será preciso atender a la evolución de otros indicadores de venta *online*, de espectro más amplio, para confirmar esta hipótesis.

El impacto de la pandemia en la actividad del comercio al por menor ha sido muy desigual entre las distintas regiones españolas. Esta heterogeneidad obedece a una diversidad de factores, entre los que cabe citar la propia evolución de la epidemia por territorios, las diferencias, entre las distintas comunidades autónomas, en la adopción de medidas de contención sanitaria y, sobre todo, el distinto grado de dependencia del turismo. En efecto, las restricciones nacionales y, sobre todo,

internacionales a la movilidad han afectado especialmente al comercio minorista de los territorios más dependientes del turismo, como Canarias, Baleares, Cataluña o Andalucía. Similarmente, el comercio minorista de Ceuta y Melilla se ha visto especialmente afectado, dada su estrecha relación comercial con Marruecos, por el cierre de fronteras entre ese país y ambas ciudades autónomas, que se ha mantenido, ante la situación sanitaria, de forma prácticamente ininterrumpido desde el 13 de marzo de 2020.



El descenso de la actividad también se ha reflejado en reducciones de la ocupación en el sector. Aunque el impacto en la evolución del empleo ha sido generalizado, el comportamiento según el modo de distribución ha registrado diferencias importantes.

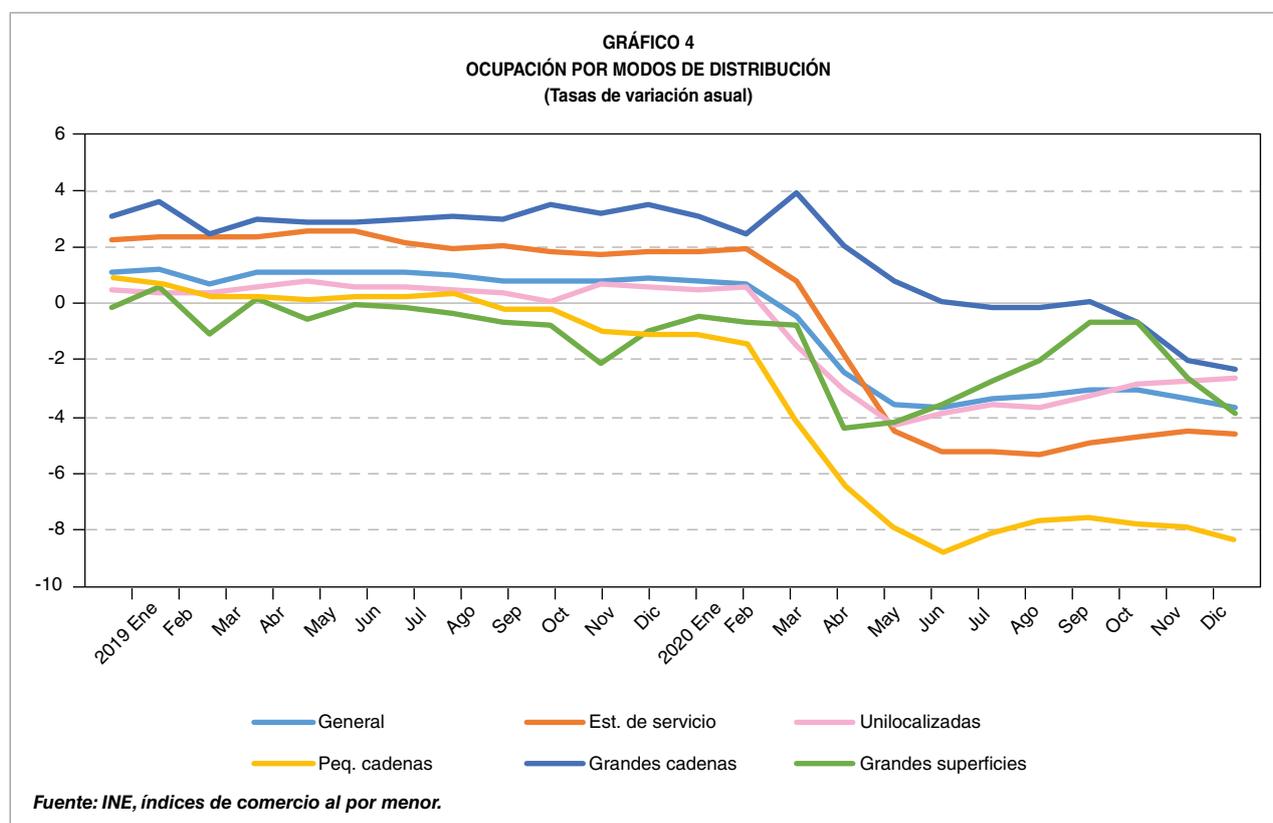
Globalmente, con datos de la Encuesta de Población Activa (EPA), en el cuarto trimestre de 2020, el comercio al por menor registró 1.885.600 ocupados, 75.700 menos que en el mismo trimestre del año anterior (lo que supuso un descenso del 3,9% interanual). La evolución del índice de comercio al por ▷

menor referido a ocupación muestra, igualmente, que, frente a un moderado crecimiento en 2019, el año 2020 se ha caracterizado por descensos interanuales de la ocupación, que se iniciaron en marzo, al eclosionar la pandemia en España, y ha continuado en los siguientes meses, sin presentar indicios de recuperación.

Por modos de distribución, hay diferencias destacadas (Gráfico 4). Así, mientras que las grandes cadenas comerciales continuaron creando empleo durante la primera mitad del año y, en la segunda parte, registraron descensos relativamente moderados, las pequeñas cadenas son el modo de distribución que más ha sufrido en términos de empleo, registrando desde marzo fuertes caídas interanuales, que solo comenzaron a moderarse, ligeramente, en el mes de julio, para volver a intensificarse a final de año. Estos datos suponen profundizar

en la tendencia ya observada en 2019, año en el que las grandes cadenas lideraron la creación de empleo en el sector, mientras que las pequeñas, junto con las grandes superficies, tuvieron un comportamiento menos favorable.

La evolución de la actividad y la ocupación en el comercio minorista, descrita en los párrafos anteriores, se explica, en buena medida, por la evolución de la COVID-19 en España y por la menor movilidad a causa de las medidas restrictivas que ha sido preciso imponer para su contención, así como por los cambios en los hábitos de los ciudadanos ante la elevada incidencia de esta enfermedad. Estas restricciones, junto con otros elementos, como la evolución de la actividad económica y del empleo generales, el aumento de ahorro precautorio y el descenso del turismo, han incidido de forma especialmente significativa en el gasto en consumo y, por lo tanto, en la actividad del sector. ▷

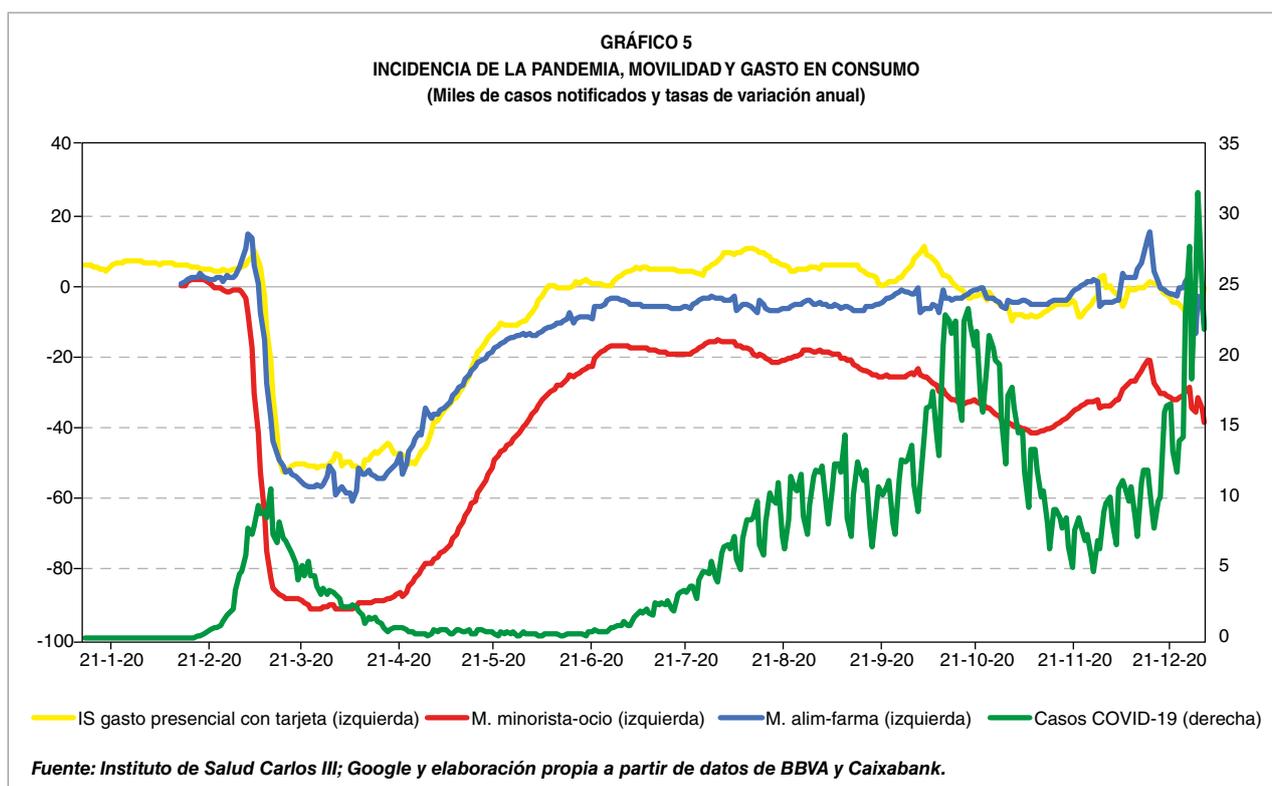


El gasto presencial mediante tarjetas de pago ha reflejado, desde la declaración del estado de alarma, las restricciones a la movilidad y a la actividad (González, 2020). Sobre esta base, y a partir de los datos de alta frecuencia de gasto presencial con tarjetas procedentes de BBVA y CaixaBank, la Secretaría de Estado de Comercio elabora un indicador sintético que aproxima la evolución del gasto en comercio al por menor (Subdirección General de Estudios y Evaluación de Instrumentos de Política Comercial, 2021). En el Gráfico 5 se muestra la evolución de dicho indicador, junto con la de casos notificados de COVID-19 y de indicadores de movilidad de Google referidos a comercio minorista y ocio, y alimentación y farmacia.

Las sucesivas oleadas de la pandemia se reflejan en el mencionado gráfico mediante los datos de casos notificados. Estos datos son los primeros conocidos por las autoridades sanitarias y, junto con otra información, como

los datos de hospitalizaciones o ingresos en UCI, que reflejan la evolución de la pandemia con más retraso, sirven de base para la adopción de medidas de contención. Al analizarlos, sin embargo, es preciso tener presente que se ven afectados por la capacidad de detección (asociada a la disponibilidad de test adecuados y de otros recursos sanitarios) que se ha incrementado sensiblemente desde el inicio de la pandemia, lo que explica en buena medida las grandes diferencias entre los datos comunicados en la primera oleada (que alcanza su máximo en la segunda mitad de marzo) frente a la segunda (con máximos a finales de octubre) y la tercera (en la que estamos inmersos en el momento de redactar este artículo).

Las sucesivas oleadas han venido acompañadas de medidas de contención que se han reflejado en restricciones a la movilidad. Estas restricciones, lógicamente, han tenido mayor impacto en la movilidad asociada al comercio ▷



ÍNDICES DE COMERCIO AL POR MENOR

La encuesta de Índices de Comercio al por Menor, del Instituto Nacional de Estadística, tiene por objeto el conocimiento de las características fundamentales de las empresas dedicadas al ejercicio del comercio minorista en España y la medición, a corto plazo, de la evolución de la actividad del sector.

La población objeto de la encuesta está constituida por las empresas cuya actividad principal se inscribe en la división 47 de la sección G de la Clasificación Nacional de Actividades Económicas (CNAE-2009): comercio al por menor, excepto de vehículos de motor y motocicletas. Esta división comprende la reventa (venta sin transformación) de bienes nuevos y usados principalmente al público en general para su consumo o utilización personal o doméstica, en tiendas, grandes almacenes, puestos, empresas de venta por correo, vendedores a domicilio, vendedores ambulantes, economatos, etc.

Con relación a su ámbito temporal, los índices se elaboran con periodicidad mensual, y se refieren a un periodo base calculado como la media aritmética de los doce meses del año 2015. Se formulan como índices de Laspeyres encadenados que adoptan como periodo de referencia de las ponderaciones de cada año el mes de diciembre del año anterior al considerado.

Su ámbito geográfico es el de todas las unidades estadísticas ubicadas en el territorio del Estado español.

La encuesta ofrece información relativa a múltiples variables: económicas (cifra de negocios en términos nominales y a precios constantes), de empleo (personal ocupado, remunerado y no remunerado) y específicas del comercio (locales destinados a la venta, gran superficie, gran cadena, pequeña cadena, empresas unilocalizadas y estaciones de servicio, y comercio especializado y no especializado).

La encuesta permite un seguimiento de estas variables por tipo de producto, distinguiendo entre alimentación y resto, y, dentro de esta última categoría, entre equipo personal, equipamiento del hogar y otros bienes. También permite un seguimiento del comercio al por menor por comunidad y ciudad autónoma.

Fuente: INE (2020).

minorista general y al ocio (que incluye otras actividades, como restauración o espectáculos, también fuertemente afectadas por las restricciones) que a la asociada a actividades esenciales, como la farmacia y la alimentación, que habrían amortiguado, en cierta medida, el impacto económico de la pandemia en el conjunto del sector del comercio al por menor.

Las restricciones a la movilidad y el impacto en el consumo fueron especialmente significativos en la primera oleada. En la segunda y en la tercera se observan también descensos de la movilidad (fundamentalmente, de la asociada a actividades de comercio minorista y de ocio) que, si bien no han tenido un impacto tan significativo sobre el gasto presencial mediante tarjetas, han truncado la incipiente ▷

recuperación que se observaba desde los meses de verano.

En definitiva, el análisis de los indicadores disponibles revela que la COVID-19 y las medidas que se han adoptado para su contención han tenido un impacto elevado en la actividad del comercio al por menor que se ha reflejado tanto en las ventas como en la ocupación. Tras la primera oleada, el sector parecía haber iniciado una cierta recuperación, sin embargo, los repuntes de la pandemia han impedido que se consolidara.

5. Las medidas paliativas de la crisis

El análisis realizado es consistente con las expectativas existentes al inicio de la crisis sanitaria, de acuerdo con las cuales el sector de comercio minorista se configuraba como uno de los sectores económicos más susceptibles de resultar afectados por el impacto de la COVID-19, tanto por el impacto directo de las diversas medidas adoptadas para contención de la pandemia como por el efecto que las expectativas de las familias sobre la evolución de la economía y el empleo pueden tener sobre el consumo privado (Dirección General de Política Económica, 2020). En consecuencia, es también uno de los sectores que en mayor medida ha hecho uso de los instrumentos de apoyo diseñados para paliar el impacto económico de la crisis sanitaria.

La estrategia de política económica para mitigar los efectos de la crisis contempla dos fases conceptualmente diferenciadas, aunque relacionadas entre sí (Dirección General de Política Económica, 2020). En una primera fase, se ha tratado de garantizar la suficiencia de recursos para el sector sanitario y de proteger a los distintos agentes económicos

(hogares y empresas), amortiguando así el impacto económico y social de la crisis. En esta fase, el comercio, junto con otros sectores especialmente afectados, como la hostelería y el turismo, ha recibido atención específica mediante medidas como las aprobadas en el Plan de Refuerzo a la Hostelería, el Comercio y el Turismo (instrumentado, principalmente, a través del RDL 35/2020).

En una segunda fase, cuando el *shock* sanitario pueda darse por concluido, el objetivo será la pronta recuperación de la actividad económica, persiguiendo que sea sólida, inclusiva y resiliente, y que dé respuesta, al mismo tiempo, a los retos que deberán afrontarse en los próximos años, en particular, la transformación tecnológica y digital y la transición ecológica (Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia de 2020).

En este epígrafe se analiza el uso por el sector de comercio minorista de algunas de las principales medidas adoptadas durante la primera fase. En primer lugar, se analiza el uso por el sector de las principales medidas de apoyo al sostenimiento del tejido productivo diseñadas para el conjunto de actividades económicas. En segundo lugar, se describen las principales medidas adoptadas, específicamente para el comercio y otros sectores especialmente afectados por la crisis, en diciembre de 2020. El reducido tiempo transcurrido desde su aprobación no permite, por el momento, una valoración de su utilización.

Las medidas de apoyo diseñadas para el conjunto de actividades económicas son susceptibles, en algunos casos, de ser aprovechadas tanto por los trabajadores autónomos como por otro tipo de empresas que desarrollan su actividad en el ámbito del comercio minorista. A grandes rasgos, pueden destacarse las siguientes líneas de actuación ▷

adoptadas a través de diversos instrumentos normativos¹:

- En el ámbito del apoyo financiero, además de líneas de financiación sectoriales específicas, o de la Línea COVID-19 de CERSA (Compañía Española de Reafianzamiento, SA), que potencia la cobertura por las sociedades de garantía recíproca de operaciones de financiación para pymes afectadas, destaca la línea de avales por un importe máximo de 100.000 millones de euros para cubrir, por cuenta del Estado, la financiación otorgada por entidades financieras. Los aplazamientos de deudas tributarias y las suspensiones de plazos en este ámbito persiguen también un alivio financiero para empresas, pymes y autónomos.
- En el ámbito laboral y de la Seguridad Social, se han adoptado medidas diversas, que incluyen la ampliación de bonificaciones a la Seguridad Social, moratorias y aplazamientos de pagos, o el establecimiento de una prestación extraordinaria por cese de actividad para autónomos. La medida más ampliamente utilizada ha sido el recurso a los Expedientes de Regulación Temporal del Empleo (ERTE).
- En otros ámbitos se incluyen una amplia variedad de medidas, como las que han afectado a los procedimientos de contratación pública, la interrupción de plazos para el deber de solicitar un concurso de

acreedores, las orientadas a reducir costes energéticos, la ampliación de plazos para interponer recursos o reclamaciones, o las medidas adoptadas en materia de arrendamiento, que afectan también a arrendamientos de locales comerciales.

Entre los instrumentos que mayor alcance han tenido figuran la línea de avales vehiculada a través del Instituto de Crédito Oficial (ICO) y el recurso a los ERTE. En el Cuadro 4 y el Gráfico 6 se presentan los principales datos de utilización de estos instrumentos por parte del sector de comercio al por menor o, cuando no es posible presentar los datos con el nivel adecuado de desagregación, por el conjunto de actividades más relacionadas con este ámbito.

El objetivo de la línea de avales es cubrir, por cuenta del Estado, el riesgo asociado a la financiación que concedan las entidades financieras a las empresas y autónomos para atender sus necesidades de liquidez. Se aprobó en marzo de 2020 (RDL 8/2020), y su importe global se fijó en 100.000 millones de euros.

Las actividades relacionadas con el comercio minorista han sido usuarias intensivas de la línea de avales. Este uso es un reflejo de la magnitud que han tenido los efectos económicos de la pandemia en el sector, que determina una fuerte demanda de liquidez, y de las características de su tejido productivo, con fuerte presencia de pymes y autónomos, que determina a su vez dificultades de acceso a la financiación, paliadas por la existencia de los avales públicos.

Aunque no es posible establecer una correspondencia precisa entre comercio minorista, tal y como se define en la división 47 de la CNAE, y la clasificación sectorial que emplea el ICO para el seguimiento de la gestión de la línea ▷

¹ Dada la proliferación y complejidad de la normativa desarrollada para afrontar la pandemia y sus efectos, el Boletín Oficial del Estado ha publicado, como parte de su colección de Códigos Electrónicos, una serie de códigos que, bajo el título común COVID-19, agrupan las normas publicadas en los siguientes ámbitos: medidas tributarias, trabajadores autónomos, colectivos vulnerables, arrendamiento de vivienda y locales comerciales, derecho europeo y estatal, y derecho autonómico. Los códigos se mantienen permanentemente actualizados y pueden consultarse en:

https://www.boe.es/biblioteca_juridica/index.php?tipo=C&modo=2

(ICO, 2021), puede constatarse que las actividades que, en mayor o menor grado, guardan relación con este sector han absorbido una elevada proporción de los recursos movilizados. Así, más de 250.000 empresas de este ámbito, incluyendo también empresas no comerciales relacionadas con turismo y ocio, distribución comercial al por mayor y algunas actividades industriales relacionadas con textil y moda, se han beneficiado de la línea de avales. Esta cifra, que representa un 42% del total de empresas beneficiarias hasta finales de 2020, se corresponde con un porcentaje ligeramente inferior de operaciones (38%) y algo más reducido de avales solicitados y financiación concedida (en ambos casos, en torno al 32%). Se trata, por lo tanto, de operaciones de importe inferior al promedio de la línea, lo que refleja la preponderancia de los autónomos y pymes en el sector, con capacidad de absorción de fondos más limitada que la de las empresas de mayor tamaño. En conjunto, se han solicitado, hasta finales de 2020, unos 27.700 millones de euros en avales que han permitido movilizar cerca de 37.000

millones de euros para la financiación de necesidades de liquidez de estas actividades relacionadas con el comercio interior.

El sector de comercio minorista ha sido también un usuario intensivo de los ERTE. En promedio, entre abril y diciembre de 2020 el porcentaje de los trabajadores procedentes del sector de comercio minorista (división 47 de la CNAE) acogidos a ERTE ha sido del 10,8%, superior a la participación del sector en la ocupación (en torno al 9,8%). Este dato es especialmente relevante si se tiene en cuenta la elevada participación de trabajadores autónomos en el sector, que por definición no pueden acogerse a ERTE, y de microempresas, para las que la carga burocrática de tramitación de un ERTE puede resultar una barrera difícil de superar.

El objetivo de este instrumento, cuyas condiciones de uso se han flexibilizado desde el inicio de la pandemia, es doble. Por un lado, protege a los trabajadores afectados, dándoles acceso a prestaciones por desempleo, manteniendo su vínculo con la empresa, y permitiendo que, en caso de que el ERTE ▷

CUADRO 3
SITUACIÓN DE LA LÍNEA DE AVALES COVID-19 A 31 DE DICIEMBRE DE 2020
(Número de operaciones y empresas y millones de euros en avales y financiación)

Línea de Avales COVID-19	Operaciones	Empresas	Aval solicitado	Financiación concedida
Actividades relacionadas con comercio interior	359.642	250.807	27.740	36.689
Turismo, ocio y cultura	173.395	125.262	12.821	17.177
Bienes de consumo y <i>retail</i>	79.385	57.233	4.727	6.064
Distribución comercial de alimentos y bebidas	62.341	39.628	6.602	8.778
Industria textil y moda y <i>retail</i>	44.521	28.684	3.591	4.671
Total de la línea	944.588	591.500	87.086	114.648
Porcentajes sobre el total de la línea	Operaciones	Empresas	Aval solicitado	Financiación concedida
Actividades relacionadas con comercio interior	38,1%	42,4%	31,9%	32,0%
Turismo, ocio y cultura	18,4%	21,2%	14,7%	15,0%
Bienes de consumo y <i>retail</i>	8,4%	9,7%	5,4%	5,3%
Distribución comercial de alimentos y bebidas	6,6%	6,7%	7,6%	7,7%
Industria textil y moda y <i>retail</i>	4,7%	4,8%	4,1%	4,1%
Total de la línea	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

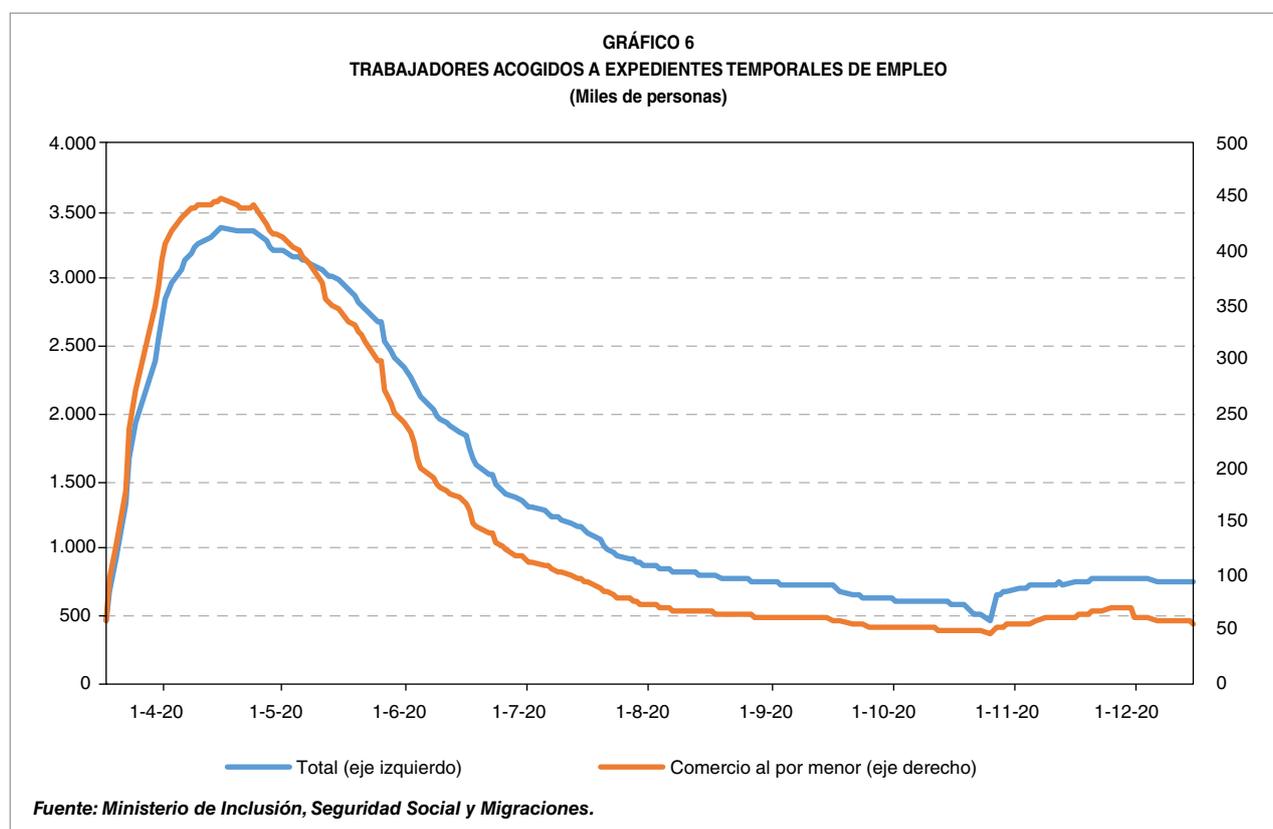
Fuente: Instituto de Crédito Oficial, 2020.

derive en una cesación definitiva de su relación contractual, mantengan sus derechos de acceso a prestaciones. Por otro lado, facilita a las empresas la suspensión temporal de la relación laboral ante una situación anómala de baja actividad que se prevé transitoria. De esta forma, se evitan costes asociados, bien al mantenimiento de los trabajadores en un momento de actividad reducida, bien a su despido, ante la incertidumbre sobre la duración de la situación. En definitiva, se trata tanto de proteger al trabajador como de preservar el tejido empresarial y los puestos de trabajo, facilitando así la posterior recuperación de la economía y el empleo.

Como puede observarse en el Gráfico 6, la evolución de los trabajadores acogidos a ERTE ha reflejado la trayectoria de la pandemia en España y de las medidas de restricción de la movilidad y la actividad adoptadas para su

contención. En la primera oleada, este reflejo ha sido particularmente intenso en el comercio minorista, muy afectado en los momentos de mayor intensidad por las restricciones a la movilidad. Sin embargo, tras la desescalada e incluso durante la segunda y tercera oleadas, la participación de los trabajadores procedentes del comercio minorista sobre el total de los acogidos a ERTE ha descendido.

Así, durante la primera oleada (abril y mayo) el número de trabajadores acogidos a ERTE alcanza sus máximos, aproximándose a los 3,4 millones a finales de abril y principios de mayo. El máximo para el sector de comercio al por menor se alcanza también en estas fechas, con cifras próximas a los 450.000 trabajadores. El porcentaje de trabajadores procedentes del comercio al por menor dentro del total de los acogidos a ERTE se sitúa en el 13,8% y 12,6% en abril y mayo, respectivamente. ▷



En la fase de desescalada, y hasta primeros de noviembre, se produce un descenso del número de trabajadores acogidos a ERTE, que llega a situarse en el entorno de los 500.000 para el total y de los 50.000 para el comercio al por menor. El porcentaje de los procedentes del comercio al por menor sobre el total desciende hasta el 8,3% de noviembre.

La segunda y la tercera oleadas han dado lugar a nuevos aumentos de estas cifras, que, a finales de 2020, superaban las 755.000 personas para el total general y las 56.000 para el comercio al por menor. Estos niveles son, en ambos casos, notablemente inferiores a los de la primera oleada, en la que, en el periodo de confinamiento generalizado, la restricción de la actividad fue muy intensa. El porcentaje que representan los trabajadores procedentes del comercio al por menor sobre el total de los acogidos a ERTE continuó descendiendo hasta el 8,2% en diciembre.

En la segunda y la tercera oleadas, por tanto, el crecimiento del número de trabajadores acogidos a ERTE procedentes del comercio minorista ha sido mucho más suave que en la primera y menos acusado que en el conjunto de la actividad económica. Este comportamiento es consistente con el carácter menos restrictivo de las medidas de contención adoptadas y con una mejor preparación de las empresas para aplicar medidas de seguridad en los locales comerciales o utilizar otros canales de venta (por ejemplo, la venta electrónica o telefónica, con entrega a domicilio).

Como se ha señalado, el elevado impacto de la crisis sanitaria en el comercio minorista y su sensibilidad ante las medidas adoptadas para contener la pandemia ha determinado, al igual que en los ámbitos de la hostelería o el turismo, la necesidad de adoptar medidas de apoyo y refuerzo específicas. Entre ellas, las acciones aprobadas en el Plan de Refuerzo a

la Hostelería, el Comercio y el Turismo, adoptado por el Consejo de Ministros el 22 de diciembre de 2020. Algunas de las medidas que se incluyen en este plan habían sido impulsadas en meses previos ante su urgencia. El objetivo común de estas medidas es apoyar a empresas y autónomos de estos sectores, facilitando que, en la situación de baja actividad debida a la pandemia, puedan atender sus costes fijos (costes laborales, alquileres, impuestos, etc.) que, si no se recibieran los apoyos, pondrían en riesgo la viabilidad de las empresas y la futura recuperación de la actividad y el empleo. Las medidas adoptadas pueden agruparse en cinco ejes, que se describen a continuación, señalando las principales medidas de apoyo al comercio minorista (no se incluyen, por lo tanto, las específicamente destinadas a hostelería y turismo).

- *Arrendamientos de locales comerciales.* Se incentiva el acuerdo entre los arrendadores y arrendatarios para reducir o aplazar pagos. Si el arrendador es un gran tenedor de locales comerciales (posee diez o más), a falta de acuerdo, el arrendatario puede optar por una reducción del 50% del alquiler, durante el estado de alarma, sus prórrogas y hasta cuatro meses más, o por una moratoria durante el mismo plazo, con un periodo de dos años a partir de su finalización para el pago aplazado de las rentas. Se estima que el número de locales comerciales potencialmente beneficiados asciende a 157.000, lo que supone cerca del 29% del total de locales dedicados a comercio minorista. Para los pequeños arrendadores se establece un incentivo fiscal que impulsa la reducción voluntaria de los alquileres de locales comerciales durante el primer trimestre de 2021. ▷

- *Apoyo a la liquidez y solvencia.* Se amplían tanto el periodo de carencia (en un máximo de un año) como los plazos de amortización (en un máximo de tres años) de los préstamos garantizados por la línea de avales o por las sociedades de garantía recíproca que cuentan con apoyo de CERSA. Estas medidas se adoptaron por el Consejo de Ministros el 24 de noviembre de 2020.
- *Ámbito tributario.* Entre las diversas medidas que se adoptan destaca el nuevo aplazamiento de deudas tributarias (por un máximo de seis meses, con tres de carencia de intereses), con el objetivo de evitar tensiones de tesorería. Se estima que podrían beneficiarse de la medida 68.000 contribuyentes del sector de comercio al por menor. Además, se incrementa la reducción en la tributación por módulos del impuesto sobre la renta de las personas físicas. Esta reducción se eleva con carácter general del 5 % hasta el 20 % y para los sectores más afectados, como el comercio, hasta el 35 %. Se aplica también para el régimen simplificado del IVA. La reducción se aplica al conjunto de 2020 y al primer trimestre de 2021.
- *Ámbito laboral y de la Seguridad Social.* Se establecen también aplazamientos de los pagos de cotizaciones a la Seguridad Social para las cuotas devengadas entre diciembre de 2020 y febrero de 2021 (para empresas) o de enero a marzo de 2021 (para autónomos). El sector de comercio (igual que los de turismo y hostelería) podrá aplicar una bonificación del 50 % en las cuotas de los contratos de fijos discontinuos de abril a octubre de 2021.
- *Medidas regulatorias.* En este ámbito se adoptan medidas de orientación general

que pueden beneficiar en algún caso al sector de comercio minorista. Así, se flexibilizan requisitos para mantener los incentivos regionales de proyectos de inversión en marcha o en fase de supervisión de los compromisos de mantenimiento del empleo y de la inversión que los titulares de los proyectos asumen cuando acceden a las subvenciones. Además, se amplía la moratoria para presentar concurso de acreedores y se establece un régimen transitorio para las zonas de gran afluencia turística, evitando que la reducción del número de turistas por efecto de la pandemia resulte en un régimen más restrictivo para la actividad comercial de estas áreas.

6. Conclusiones: hacia la recuperación y transformación

La pandemia COVID-19 ha dejado una profunda huella en el sector del comercio minorista. Las medidas restrictivas de la movilidad, necesarias para frenar la expansión del virus, han tenido un efecto especialmente intenso en la actividad de comercio al por menor que se ha visto también afectado por el descenso del turismo. Este impacto tiene, además, un efecto negativo en términos de igualdad de género, dado el papel del sector como generador de empleo femenino y fuente de oportunidades de emprendimiento para las mujeres. La estructura empresarial del sector, atomizado y con fuerte predominio del trabajo autónomo y la microempresa, lo hace especialmente vulnerable a este impacto, por lo que ha requerido un apoyo público también intenso.

Las medidas de apoyo al comercio minorista analizadas en este artículo se han adoptado con el fin de suavizar en lo posible este ▷

impacto económico, social y territorial y, especialmente, de preservar el tejido empresarial. El objetivo es que, de esta forma, cuando se inicie la recuperación, esta sea rápida y venga acompañada también de una pronta mejora del empleo en el sector.

Ahora bien, es preciso tener presente que, al recuperar la senda de crecimiento, el comercio minorista deberá afrontar el reto de modernización y transformación digital en el que estaba ya inmerso antes de la pandemia. La propia crisis sanitaria puede haber acelerado la tendencia de cambio y modificado hábitos de consumo, haciendo más urgente y necesaria la transformación del comercio minorista. En este desafío, el sector requerirá el apoyo de las políticas públicas.

El Ministerio de Industria, Comercio y Turismo, como responsable del diseño de las políticas orientadas al sector, es consciente, desde hace años, de esta necesidad. Muestra de ello fue la creación del Observatorio del Comercio 4.0, mediante Acuerdo del Consejo de Ministros de 11 de octubre de 2018, como grupo de trabajo, consultivo, asesor y de colaboración entre la Administración General del Estado y las organizaciones y asociaciones representativas del comercio y de la economía digital (publicado por Resolución de 25 de octubre de 2018, de la Secretaría de Estado de Comercio). El objetivo de este observatorio es servir de apoyo a los principales agentes del sector para el análisis y comprensión de la transformación digital, así como en la definición de las estrategias, iniciativas y políticas, públicas o privadas, más adecuadas para afrontarla.

En la reunión virtual del Observatorio del Comercio 4.0, celebrada el 16 de diciembre de 2020, se presentó un plan de impulso del sector comercial, enmarcado en el Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia, que

movilizará 317 millones de euros procedentes de los fondos europeos, durante el periodo 2021-2023. Los ejes en torno a los cuales se articulará el plan incluyen: la digitalización del sector; su sostenibilidad social y medio ambiental; el impulso a la gobernanza, competitividad y competencia leal; la capacitación, formación e información; y la recuperación de la confianza y sensibilidad del sector.

En definitiva, el diseño de las nuevas políticas de apoyo orientadas al comercio minorista debe atender no solo a su recuperación, sino también a la superación de los grandes retos que afronta el sector. Entre ellos destaca el de su transformación digital y el de alinear esta transformación con los objetivos de mantener su papel clave como vector de cohesión social y territorial y de contribuir al crecimiento inclusivo y sostenible.

Bibliografía

- Dirección General de Política Económica (2020). Política económica ante la emergencia del coronavirus. *Boletín Económico de ICE* (3122). <https://doi.org/10.32796/bice.2020.3122.6997>
- González Mínguez, J. M., Urtasun Amann, A., y Pérez García de Mirasierra, M. (2020). Evolución del consumo en España durante la vigencia del estado de alarma: un análisis a partir del gasto con tarjetas de pago. *Boletín económico del Banco de España. Artículos Analíticos* (3). <https://repositorio.bde.es/bitstream/123456789/13241/1/be2003-at22.pdf>
- Instituto de Crédito Oficial (2021). *Informe Línea Avalués COVID a 31 de diciembre de 2020*. <https://www.ico.es/documents/19/2429886/Informe+L+%C3%ADnea+Avalués+311220/a506f93b-9eb7-447e-9159-164f3b677893>
- Instituto Nacional de Estadística (2020). *Índices de Comercio al por Menor. Base 2015. Manual metodológico*. <https://www.ine.es/daco/daco43/nottacm15.pdf> ▷

- Las gasolineras automáticas crecen un 17%, hasta superar los 1.000 puntos, y alcanzan una cuota del 10% (18 de junio de 2020). *Europa Press*. <https://www.europapress.es/economia/energia-00341/noticia-gasolineras-automaticas-crecen-17-superar-1000-puntos-alcanzan-cuota-10-20200618142427.html>
- Németh Kecskeméti, G. (2020). El potencial efecto competitivo de las estaciones de servicio automáticas en España. *Boletín Económico de ICE* (3126). <https://doi.org/10.32796/bice.2020.3126.7071>
- Observatorio Nacional de las Telecomunicaciones y de la Sociedad de la Información (2020). *El comercio electrónico B2C en España*. https://www.ontsi.red.es/sites/ontsi/files/2020-11/B2C2019_Ed2020_0.pdf
- Presidencia del Gobierno (2020). *Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia*. https://www.lamoncloa.gob.es/presidente/actividades/Documents/2020/07102020_PlanRecuperacion.pdf
- Real Decreto Ley 8/2020, de 17 de marzo, de medidas urgentes extraordinarias para hacer frente al impacto económico y social del COVID-19. *Boletín Oficial del Estado*, n.º 73, de 18 de marzo de 2020, pp. 25853 a 25898. <https://www.boe.es/eli/es/rdl/2020/03/17/8>
- Real Decreto Ley 35/2020, de 22 de diciembre, de medidas urgentes de apoyo al sector turístico, la hostelería y el comercio en materia tributaria. *Boletín Oficial del Estado*, n.º 334, de 23 de diciembre de 2020, pp. 118678 a 118707. <https://www.boe.es/eli/es/rdl/2020/12/22/35/con>
- Resolución de 25 de octubre de 2018, de la Secretaría de Estado de Comercio, por la que se publica el Acuerdo del Consejo de Ministros de 11 de octubre de 2018, por el que se crea el Observatorio del Comercio 4.0. *Boletín Oficial del Estado* n.º 279, de 19 de noviembre de 2018, pp 112317 a 112322. [https://www.boe.es/eli/es/res/2018/10/25/\(3\)](https://www.boe.es/eli/es/res/2018/10/25/(3))
- Subdirección General de Estudios y Evaluación de Instrumentos de Política Comercial (2021). *Cuaderno de Indicadores de Comercio Interior*. <https://comercio.gob.es/ComercioInterior/indicadores/Paginas/indicadores-comercio-interior.aspx>
- Subdirección General de Comercio Internacional de Servicios y Comercio Digital (2019). El *retail* en España, cada vez menos interior, cada vez más digital. *Boletín Económico de ICE* (3114). <http://www.revistasice.com/index.php/BICE/article/view/6893>

TÍTULOS PUBLICADOS EN 2019





Jaime Alcaide Arranz*

EL CONSENSO DE LA OCDE SOBRE CRÉDITOS A LA EXPORTACIÓN CON APOYO OFICIAL. Marco actual, evolución y desafíos

El Consenso OCDE es el marco de gobernanza internacional para la financiación oficial a la exportación, surgido del «pacto entre caballeros» alcanzado en 1976 en el seno del G6, en un contexto de competencia agresiva, con el propósito de dotarse de reglas objetivas a favor de una competencia basada en la calidad de los bienes y servicios en lugar de en los términos de la financiación ofrecida, para preservar un terreno de juego equilibrado, *level playing field*, y reducir las distorsiones sobre el comercio internacional. Desde los años ochenta ha existido un continuo proceso de desarrollo y adaptación del acuerdo. No obstante, el Consenso hace frente en la actualidad a una creciente pérdida de influencia y representatividad, con un peso relevante de la actividad de países no participantes o de prácticas desarrolladas al margen de este. El contexto de polarización y fragmentación actual dificulta la coordinación, y la creciente agresividad de la competencia podría implicar de nuevo una carrera a la baja con efectos negativos sobre el comercio internacional. Frente a un nuevo periodo de incertidumbre, el reciente lanzamiento de trabajos para un proceso de modernización del Consenso es un paso positivo, pero será necesario un elevado grado de compromiso político y el impulso de nuevas iniciativas de coordinación a favor de un marco de gobernanza verdaderamente global.

Palabras clave: comercio internacional, crédito a la exportación, financiación internacional, apoyo oficial.
Clasificación JEL: F13, F34, F36, G15.

1. Introducción

El Acuerdo sobre Directrices en Materia de Créditos a la Exportación con Apoyo Oficial de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE) —denominado comúnmente

como el Consenso (de la OCDE)— es el marco de gobernanza internacional que recoge las reglas sobre la financiación oficial a la exportación. Se trata de un acuerdo internacional aprobado en 1978 en el seno de la OCDE —sobre la base del Consenso alcanzado en 1976 por los miembros del G6— con el fin de establecer un marco para el uso ordenado de créditos a la exportación¹ a medio y largo plazo, fomentando ▷

* Técnico Comercial y Economista del Estado. Subdirector General Adjunto de Fomento Financiero de la Internacionalización. Dirección General de Comercio Internacional e Inversiones.

Ministerio de Industria, Comercio y Turismo.

Versión de enero de 2021.

DOI: <https://doi.org/10.32796/bice.2021.3132.7150>

¹ Crédito comprador y suministrador.

condiciones igualitarias frente a la competencia desleal.

El Consenso regula la financiación con apoyo oficial, con un periodo de reembolso de dos o más años, ligada a la formalización de contratos de exportación de bienes y servicios² (con la excepción de productos agrarios y equipamiento militar). Las reglas aplican a la financiación directa³, al seguro o garantías de crédito⁴ y al ajuste de tipos de interés⁵ de carácter oficial. Asimismo, el acuerdo se asienta sobre mecanismos de intercambio de información, incluyendo los términos de las transacciones individuales⁶, para garantizar un adecuado seguimiento y transparencia.

Por otra parte, si bien el Consenso se impulsó en el marco de la OCDE —y recibe el apoyo administrativo de su Secretaría—, se trata de un acuerdo independiente. El acuerdo es un «pacto entre caballeros», no vinculante, dependiendo su aplicación de la buena voluntad de las partes. No obstante, este es de obligado cumplimiento para los Estados miembros (EE MM) de la Unión Europea (UE), ya que se encuentra recogido en el ordenamiento jurídico comunitario (Reglamento (UE) 1233/2011 del Parlamento Europeo y del Consejo).

Los participantes del Consenso son la UE y la mayor parte de países miembros de la OCDE (Tabla 1). En todo caso, el acuerdo tiene una vocación multilateral respecto de la eventual participación de otros países —miembros o no de la OCDE—, y diferentes países asisten a reuniones de los participantes como invitados/observadores.

² No aplica a la financiación de la inversión exterior.

³ Incluyendo refinanciaciones.

⁴ Cobertura (*pure cover*) ofrecida por el Estado, o por cuenta de este, sobre crédito bancario, facilitando así su concesión.

⁵ Convenios de ajuste recíproco de intereses (*interest make-up agreements*), facilitando el crédito bancario a tipo fijo.

⁶ Notificaciones *ex ante* y *ex post*, en función del tipo de financiación y características de la operación.

TABLA 1
PRINCIPALES PAÍSES/BLOQUES COMERCIALES Y SU PARTICIPACIÓN EN EL CONSENSO DE LA OCDE

Países	OCDE	Consenso OCDE
EE MM de la UE 27	SÍ ¹	SÍ ²
Reino Unido	SÍ	SÍ ³
Noruega	SÍ	SÍ
Suiza	SÍ	SÍ
Estados Unidos	SÍ	SÍ
Canadá	SÍ	SÍ
Japón	SÍ	SÍ
Corea del Sur	SÍ	SÍ ⁴
Australia	SÍ	SÍ
Nueva Zelanda	SÍ	SÍ
Turquía	SÍ	SÍ ⁵
Israel	SÍ	NO
México ⁷	SÍ	NO
Brasil	NO	NO ⁶
Rusia	NO	NO
India	NO	NO
China	NO	NO
Sudáfrica	NO	NO

¹ 21 EE MM de la UE27 son miembros de la OCDE. La Comisión Europea participa asimismo en las reuniones.

² La UE interviene en las reuniones de participantes del Consenso con una voz, coordinando su posición, a través de la Comisión. El Consenso se encuentra recogido en el acervo comunitario y es vinculante para todos los EE MM.

³ En proceso de formalización de su participación, tras su salida de la UE.

⁴ Participante del Consenso desde 1997.

⁵ Participante del Consenso desde 2018.

⁶ No participante del Consenso, pero sí del Acuerdo Sectorial sobre Aeronaves Civiles (ASU) desde 2007.

⁷ Otros países de la OCDE no participantes del Consenso son Islandia, Chile, Colombia y Costa Rica.

Fuente: elaboración propia.

2. Origen del Consenso de la OCDE

El origen del acuerdo se remonta a la década de los años setenta, asociado a la voluntad de los Gobiernos del G6 de alcanzar un acuerdo para poner orden en la financiación oficial de exportaciones y limitar la competencia financiera entre los Estados, en el contexto de inestabilidad y desequilibrios tras la caída del sistema de Bretton-Woods, que había dado paso a un periodo de tensiones comerciales y subvenciones, con efectos externos distorsionantes. ▷

Décadas atrás, la creación de la Unión de Berna (UB, Asociación Internacional de Aseguradoras de Inversión y Crédito a la Exportación, públicas y privadas) en 1934⁷ había supuesto la primera iniciativa de cooperación internacional al respecto.

Desde finales de los años cincuenta la competencia en materia de financiación oficial entre Estados Unidos y algunos países europeos —reaccionando, en parte, a la creciente capacidad competitiva norteamericana en sus antiguos mercados de influencia— condujo a demandas para que la UB impulsara un marco de disciplinas —que, no obstante, carecía de jurisdicción o capacidad al respecto—. En los años sesenta, el asunto de la competencia en la financiación oficial se incorporó al Grupo de Trabajo del GATT (Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio) sobre subvenciones a la exportación, buscando la eliminación de los créditos subsidiados, por considerarse un tipo de «subsidio directo» (ámbito que el GATT planteaba restringir, salvo en productos primarios), sin que tales propuestas tuvieran respuesta a nivel internacional. No sería hasta 1963 cuando la OCDE decidió ampliar su alcance incluyendo el ámbito de la financiación oficial y su competencia (Moravcsik, 1989).

En 1964 se creó el Grupo de Crédito y Garantías de Crédito a la Exportación (ECG) de la OCDE para el impulso de disciplinas y recomendaciones. Si bien estas tuvieron alcance limitado —sin que llegaran a ratificarse algunos de los preacuerdos alcanzados—, sí se lograron avances en materia de notificación de transacciones y procedimiento de consultas.

⁷ Fundada en 1934 por tres aseguradoras privadas (España, Francia e Italia) y una pública (Reino Unido) como foro de intercambio de información. La UB cuenta en la actualidad con 83 miembros (entidades públicas y privadas).

El *shock* del petróleo de 1973 generó elevados déficits, apostándose por la financiación a la exportación subsidiada como vía para reducir los déficits, aunque las subidas de tipos implicaron un gravoso aumento del coste de la subsidiación en una carrera a la baja por la creciente competencia (Levit, 2004).

En 1973 se dio un paso importante con el impulso por parte de Estados Unidos de reuniones de coordinación del G5 —en los márgenes de la junta anual del Fondo Monetario Internacional (FMI)—, en favor de una regulación, ante los temores de que la creciente inestabilidad condujera a una guerra comercial. Los esfuerzos continuaron en los años siguientes en el marco de las reuniones del FMI, OCDE, G5 y G6⁸ —cerrándose entre 1974 y 1975 acuerdos *stand-still* sectoriales para limitar los términos y subsidios a los niveles entonces existentes (Moravcsik, 1989)—.

Finalmente, en 1976 el G6 alcanzó un consenso relativo a disciplinas sobre crédito oficial a la exportación, que dio lugar al acuerdo aprobado en febrero de 1978 por una veintena de países (el bloque de nueve EE MM de la Comunidad Económica Europea, otros siete países europeos —incluido España—, Australia, Canadá, Estados Unidos y Japón, adhiriéndose Austria y Nueva Zelanda ese mismo año).

En las décadas posteriores se fueron acordando sucesivas modificaciones, revisiones y ampliaciones de los términos del Consenso, incluyendo entendimientos sectoriales.

3. Justificación de la regulación

Los instrumentos de apoyo financiero oficial a la exportación, ya sean concedidos ▷

⁸ En paralelo a las negociaciones de la Ronda Tokyo del GATT.

directamente por un Gobierno o Estado, o a través de una entidad o agencia de crédito a la exportación (ECA) actuando por cuenta de este, se dirigen a facilitar la financiación a compradores extranjeros para la formalización de operaciones y proyectos desarrollados por exportadores nacionales, contribuyendo así a impulsar su internacionalización y las exportaciones.

El uso de la financiación oficial a la exportación es una práctica habitual en los países desarrollados y en cada vez más países de renta media. Su objetivo primordial es reforzar la competitividad de la oferta de bienes y servicios nacionales en los mercados internacionales, acompañándola de una financiación atractiva, para el adecuado posicionamiento y avance de las exportaciones nacionales que contribuya a la creación de riqueza y empleo en el país de origen. Al mismo tiempo, se pretende evitar que la oferta nacional se vea adversamente seleccionada frente a una oferta extranjera de menor calidad que cuente con un apoyo financiero oficial atractivo.

Por otra parte, la existencia de imperfecciones y fallos de mercado⁹ justifica la actuación del sector público frente a situaciones de restricción del crédito —o su encarecimiento prohibitivo— que impida o limite la concesión de financiación hacia determinados agentes, mercados y sectores. Este sería el caso de las pequeñas y medianas empresas exportadoras —pymes— (de menor tamaño, capacidad de diversificación e historial de crédito, con operaciones de menor volumen y financiación requerida), en desventaja frente a exportadores de mayor tamaño. Así mismo, el desarrollo de proyectos en determinados países emergentes puede encontrar dificultades para obtener financiación sostenible,

⁹ Externalidades, problemas informacionales, agentes con poder de mercado.

dado el mayor riesgo asociado a pesar de la rentabilidad potencial. Finalmente, pueden existir sectores de interés por sus externalidades positivas (energías renovables, transporte sostenible, gestión de agua y residuos, lucha contra el cambio climático) para los que el coste de la financiación no recoge adecuadamente sus beneficios potenciales, justificando la actuación del sector público frente a tales imperfecciones.

Existen, por tanto, argumentos a favor de la concesión de financiación oficial a la exportación. En todo caso, es necesario asegurar unas reglas ortodoxas sobre los términos financieros, con principios sólidos y buenas prácticas, evitando que la financiación oficial sea un mero mecanismo de subvención o ayuda con efectos distorsionantes sobre el comercio internacional. Es deseable, por tanto, un marco de gobernanza ortodoxo, transparente y flexible —para su adecuación al entorno económico global—, que favorezca todo lo posible un terreno de juego equilibrado y no distorsionante, siendo este el objetivo de las reglas del Consenso OCDE.

En este sentido, el crédito a la exportación con apoyo oficial ofrecido dentro de las reglas del Consenso es considerado como una excepción a las prohibiciones recogidas en el Acuerdo de la Organización Mundial del Comercio (OMC) sobre Subvenciones y Medidas Compensatorias, teniendo esta financiación oficial un carácter eminentemente contracíclico, con un papel más activo en los periodos de mayor restricción y encarecimiento del crédito en mercado.

4. Marco actual

4.1. Marco actual del Consenso de la OCDE

El Consenso consta del cuerpo general del acuerdo y una serie de anexos, como ▷

TABLA 2
ANEXOS DEL CONSENSO RELATIVOS A ENTENDIMIENTOS SECTORIALES Y DE *PROJECT FINANCE*

Anexo	Año	Acuerdo	Cuestiones diferenciadas (entre otras)
I. SSU	2005	Buques	Amortización (hasta 12 años), pago anticip, esquema repago
II. NSU	2009	Plantas nucleares	Amortización (hasta 18 años), cálculo de CIRR
III. ASU	2007	Aeronaves civiles ¹	Amortización (hasta 15 años), cálculo de CIRR, primas
IV. CCSU	2014	Energ. renov., cambio climático y agua	Amortización (hasta 18 años ²), gasto local, cálculo de CIRR, Acuerdo en revisión
V. RSU	2014	Infraestructura ferroviaria	Amortización (hasta 12/14 años ²), límites sindicación, CIRR
VI. CFSU	2015	Centrales termoeléctricas de carbón	Amortización (hasta 10/12 años ²), restricciones de elegibilidad ³ , Acuerdo en revisión ⁴
VII. PF	2015	<i>Project Finance</i>	Amortización (hasta 14 años), esquema de repago, CIRR

¹ Acuerdo autónomo. Funcionamiento independiente sin recurrir al Acuerdo General (con la participación de Brasil, no firmante del Consenso).
² Diferente según el sector y categoría de proyecto (CCSU), categoría del país (RSU), tipo de planta (CFSU).
³ Plantas subcríticas menos eficientes (solo en países menos avanzados).
⁴ CFSU en proceso de revisión, con propuestas para poner fin a la elegibilidad del sector.

Fuente: OCDE y elaboración propia.

resultado de las sucesivas revisiones (Tabla 2). El cuerpo general incluye las disposiciones generales, reglas de financiación en términos comerciales, financiación concesional y procedimientos relativos a diferentes cuestiones (notificaciones, consultas, *matching* de ofertas de terceros, excepciones temporales —o *common lines*— y mecanismos de revisión), complementado a su vez por el bloque de anexos¹⁰.

Reglas para la concesión de créditos

El Consenso regula los términos y condiciones relativos a la concesión de créditos con apoyo oficial, siendo elegible, en principio, cualquier tipo de exportación. Es decir, se puede ofrecer financiación en términos comerciales con apoyo oficial a compradores —públicos o privados— de cualquier país de destino y, *a priori*¹¹, cualquier proyecto de exportación.

El límite al importe máximo del contrato comercial elegible para recibir apoyo oficial se fija sobre la base del valor de los bienes y servicios exportados¹² (*export contract value*) dentro del contrato comercial en su conjunto. El importe financiable será como máximo del 85 % del valor de los bienes y servicios exportados, más el valor del gasto local¹³ en el país de destino hasta un importe máximo equivalente al 30 % del valor de los bienes y servicios exportados (estando previsto que el límite del gasto local aumente en los próximos meses hasta el 40 % y 50 %, en función de la categoría del país de destino¹⁴). Asimismo, el importe de la prima de riesgo asociada al crédito podrá ser financiado/asegurado, pasando su valor, en su caso, a formar parte del importe del crédito comercial.

Por tanto, el Consenso no establece umbrales respecto del reparto entre contenido nacional o extranjero, que adicionalmente podrán ▷

¹⁰ Los anexos recogen los entendimientos o acuerdos sectoriales, compromisos de notificación, metodología del cálculo de primas, categorías de riesgo y mecanismos de mitigación, definiciones y la metodología de cálculo de los tipos CIRR (*commercial interest reference rate*).

¹¹ Con limitaciones específicas recogidas en los anexos sectoriales.

¹² Bienes y servicios nacionales y de tercer país, incluyendo transporte y fletes.

¹³ Gastos asociados a bienes y servicios suministrados por el país de destino, necesarios para completar el proyecto.

¹⁴ Acuerdo en proceso de ratificación por parte de la UE.

fijar los respectivos Estados en línea con su política de impulso de exportaciones.

Por su parte, el comprador extranjero deberá hacer frente a un pago anticipado (*down payment*) mínimo equivalente al 15% del valor de los bienes y servicios exportados¹⁵.

Asimismo, el Consenso limita el periodo máximo de amortización del crédito. La regla general (diferente de las aplicadas en los anexos sectoriales) establece plazos máximos de repago según el país beneficiario: 8,5 años¹⁶ en los países de categoría I (países OCDE de renta alta) y 10 años en los de categoría II (resto de países). En todo caso, el periodo de amortización no debe superar la vida útil de los bienes o equipos.

Por su parte, también se precisa el punto de arranque del crédito¹⁷ —descartando así periodos de gracia—, según la naturaleza de los bienes o servicios objeto de exportación (coincidiendo con la fecha de entrega o embarque¹⁸, en el caso de suministros, y con la firma del acta de entrega provisional, en el caso de proyectos llave en mano). Adicionalmente, el reembolso del crédito seguirá un esquema de repago que, con carácter general¹⁹, cuente con plazos iguales y regulares y con una frecuencia al menos semestral y una primera amortización no más tarde de seis meses tras el punto de arranque del crédito.

La regulación de volúmenes y plazos se acompaña de términos sobre tipos de interés y

prima asociada al riesgo de crédito, evitando subvenciones encubiertas, distorsiones y competencia desleal entre participantes.

El Consenso permite conceder financiación con apoyo oficial en cualquier divisa y tanto a tipo de interés fijo como variable, si bien el acuerdo no presenta disposiciones relativas al cálculo de tipos variables²⁰, recogiendo, en todo caso, el objetivo de un eventual desarrollo futuro de reglas al respecto.

Por su parte, la financiación a tipo de interés fijo —enfoque más tradicional— está sujeta a la aplicación, como mínimo, del tipo CIRR (tipo fijo de interés comercial de referencia, por sus siglas en inglés), publicado mensualmente²¹. El tipo CIRR, para cada divisa, se calcula a partir de la rentabilidad del bono del Tesoro a un plazo de referencia apropiado —dentro de un rango máximo— según la operación, más un margen adicional²², estando prevista en los próximos meses la actualización de la metodología del cálculo del CIRR²³, para su aplicación tras un periodo transitorio de dos años.

Asimismo, existen disposiciones relativas al cálculo de la prima de riesgo, asociada al riesgo de crédito asumido por el apoyo oficial (tomado directamente por el Estado en la financiación directa, o cubierto por este, en el caso del seguro de crédito oficial), con el objetivo ▷

¹⁵ A afrontar con recursos propios o financiado mediante un crédito complementario sin apoyo oficial.

¹⁶ Requiriéndose una notificación *ex ante* del crédito al resto de participantes; en caso contrario, el plazo será de 5 años.

¹⁷ Tras el periodo de ejecución del contrato —y de desembolso del crédito—, en que únicamente hay pago de intereses.

¹⁸ Pudiendo utilizarse medias ponderadas en el caso de varias entregas/embarques.

¹⁹ Previendo excepciones, previa notificación justificada, acotándose el nivel máximo de pagos individuales (25% del principal) y el máximo de vida media del crédito (WAL, periodo de tiempo hasta el repago de la mitad del principal).

²⁰ Salvo en el caso del anexo sectorial de aeronaves civiles, indicándose que el tipo variable no podrá ser inferior al tipo de interés interbancario de la divisa correspondiente más un margen basado en datos históricos de las transacciones.

²¹ Tipos CIRR actuales para transacciones estándar (no incluidas en anexos sectoriales con marco de tipos diferenciado): <https://www.oecd.org/trade/topics/export-credits/documents/cirrs.pdf>

²² Método de cálculo hasta 2023: sistema con tres escalones de rentabilidad del bono del Tesoro (a 3, 5 o 7 años; para periodos de amortización de entre 3 y 5 años; entre más de 5 y 8,5 años; o más de 8,5 años, respectivamente), más un margen fijo de 100 puntos básicos (pb).

²³ Método previsto a partir de 2023: sistema con granularidad frente al marco de tres escalones (plazos), mayor alcance de la horquilla (de 3 a 10 años), con un plazo de referencia que incluya el periodo de desembolso junto con la vida media del crédito, y una dinamización parcial y acotada del margen, de acuerdo a la información publicada de la reforma. Acuerdo en proceso de ratificación por parte de la UE.

de incorporar un coste razonable, repercutido al acreditado/deudor.

Las primas de riesgo mínimas se calculan a partir de diferentes elementos: el grupo de riesgo del país de destino/deudor (según la Clasificación de Riesgo por Países)²⁴, el horizonte de riesgo (equivalente al periodo de amortización más la mitad del periodo de desembolso), la categoría de riesgo del comprador/deudor, el porcentaje de cobertura de riesgo político y comercial, y los factores mitigantes del riesgo.

En el caso de la financiación directa, el tipo de interés deberá incrementarse en la prima de riesgo equivalente calculada en puntos porcentuales.

Anexos sectoriales

Desde la década de 1980, el Acuerdo General del Consenso se ha ido ampliando con diferentes entendimientos sectoriales (SU, por sus siglas en inglés), que recogen en anexos cuestiones o disciplinas específicas por sus necesidades o características especiales. En la actualidad existen seis entendimientos sectoriales y un anexo relativo a transacciones bajo esquemas de *Project Finance*²⁵ (Tabla 2).

Financiación concesional ligada

El acuerdo recoge, asimismo, reglas relativas a la financiación concesional de carácter ligado. Se trata de una financiación concedida

en términos más favorables que los del mercado²⁶ (con flexibilidades respecto del periodo de amortización, de gracia, tipo de interés o esquema de repago), condicionada a contratos de exportación (*tied aid*). El crédito otorgado llevará asociado, por tanto, un componente de donación o ayuda implícito denominado grado o elemento de concesionalidad (*EC*).

La concesionalidad (expresada en porcentaje) se calcula como la diferencia entre el valor nominal (*VN*) y el valor actual neto de la financiación (*VAN*), respecto de su *VN*. Por su parte, el *VAN* se calcula mediante el descuento de los sucesivos flujos de caja utilizando como tasa de descuento el llamado *DDR* (tipo de descuento diferenciado, con cuatro posibilidades según el periodo de repago)²⁷.

$$EC (\%) = \frac{VN - VAN}{VN} \text{ donde } VAN = \sum_{n=1}^t \frac{FC_t}{(1 + DDR)^t}$$

Así, los términos de la financiación (periodo de amortización, de gracia, tipo de interés y esquema de repagos) influirán en los flujos del proyecto y en el *EC* (mayor cuanto más elevado sea el periodo de amortización/gracia y menor el tipo de interés cargado).

Así, la financiación concesional ligada puede tener, *a priori*, un importante componente de contribución al desarrollo —junto al impulso de exportaciones—, permitiéndose su concesión con ausencia de límites respecto de sus términos financieros (pago anticipado, punto de arranque, periodos de amortización y gracia, apoyo financiero máximo), pudiendo ▷

²⁴ Desarrollada en 1997, con revisiones periódicas de los países y categoría de riesgo.

Existen ocho grupos de riesgo: el grupo 0 (para países desarrollados) y los grupos 1 al 7 (de menor a mayor riesgo de impago).

<https://www.oecd.org/trade/topics/export-credits/documents/cre-crc-current-english.pdf>

Existe un marco de primas mínimas para países de grupo 1 a grupo 7 y, desde 2016, un marco de primas para países con disponibilidad de mercado financiero privado de referencia (*market benchmark countries*).

²⁵ Crédito a la exportación financiando a la sociedad de proyecto, con garantía de proyecto (frente a garantías soberana o corporativa).

²⁶ Pudiendo llegar a tener la consideración de Ayuda Oficial al Desarrollo (AOD), dado su carácter concesional.

²⁷ Los *DDR* para cada divisa, revisados anualmente (cada 15 de enero), se calculan a partir de la media de los CIRR del último semestre más un margen (de entre 75 y 125 puntos básicos, en función del periodo de repago): <https://www.oecd.org/trade/topics/export-credits/documents/ddr-tad.pdf>

alcanzar el 100% del valor del contrato comercial.

Las reglas incluyen, eso sí, un *EC* mínimo²⁸ del 35% y criterios de elegibilidad de países y proyectos. El marco actual —desde la reforma del Paquete de Helsinki de 1991— establece que solo serán elegibles para financiación concesional ligada los países con una categoría de renta media-baja²⁹ o inferior a esta (según la lista que el Banco Mundial actualiza anualmente)³⁰, y los proyectos considerados no comercialmente viables, en caso de financiarse en términos comerciales³¹ (en general, de sanidad, educación, infraestructuras, medio ambiente, servicios públicos y zonas rurales).

La denominada financiación concesional ligada «de tipo Helsinki» responde a los señalados criterios de renta del país y de no viabilidad comercial. No obstante, el acuerdo también prevé excepciones en tres casos: cuando el *EC* sea superior al 80% (en que podrá concederse a cualquier país y proyecto), cuando la financiación sea inferior a dos millones de DEG (derechos especiales de giro) —*de minimis*— (en que podrá concederse a cualquier tipo de proyecto) o cuando el país de destino pertenezca a la categoría de los países menos adelantados PMA³² (en que podrá concederse a cualquier tipo de proyecto, si bien con un *EC* mínimo del 50%).

²⁸ Como excepción, se prevé la posibilidad de estar exento del cumplimiento del porcentaje mínimo de *EC*, en el caso de que la donación implícita no supere el 3% del valor total de la operación o el millón de DEG.

²⁹ Renta *per capita* inferior a 4.045 USD en 2019.

³⁰ Un país dejará de ser elegible cuando se encuentre en la categoría de países de renta media, o superior, durante dos años consecutivos.

³¹ La viabilidad económica de los proyectos se determina sobre la base de dos test: capacidad de generación de caja para cubrir costes operativos y de capital, y dificultad de obtención de financiación en mercado o en condiciones de mercado. La *Ex Ante Guidance* de la OCDE recoge pautas a título orientativo basadas en la experiencia acumulada.

³² Clasificación desarrollada por el Comité de Desarrollo de NN UU —actualizada cada tres años— relativa a países de renta baja (renta per cápita inferior a los 1.036 dólares en 2019) que hacen frente a debilidades estructurales para lograr un desarrollo sostenible.

Cabe mencionar que, si bien el Consenso no recoge reglas relativas a la financiación concesional no ligada o desligada, sí incluye requisitos de notificación al respecto, cuando se trata de operaciones con fines comerciales, para mayor transparencia³³, junto a las disciplinas de notificación y consultas de créditos a la exportación con apoyo oficial.

Otras consideraciones

El acuerdo recoge adicionalmente la posibilidad teórica de los participantes de igualación (*matching*) de ofertas financieras conocidas ofrecidas por terceros —participante o no—, con el objetivo de lograr un escenario más equitativo (mediante un procedimiento de *matching*, previa notificación del caso y evidencia obtenida³⁴).

Finalmente, el texto recoge la posibilidad de plantear excepciones o suspensiones temporales —*common lines*— sobre contenidos del acuerdo, o sobre transacciones específicas, debidamente justificadas.

4.2. Recomendaciones adicionales al Consenso

El marco de gobernanza se completa con un marco de buenas prácticas, a partir del conjunto de recomendaciones del Consejo de la OCDE, aprobadas a propuesta del Grupo de Trabajo sobre Créditos a la Exportación y Garantías de Crédito (ECG), que los países se comprometen de buena fe a dar cumplimiento: ▷

³³ Transparencia reforzada con la publicación anual del llamado Informe Helsinki, a partir del Acuerdo de Transparencia sobre Créditos de Financiación Desligada de 2004 (en vigor desde 2005), inspirado en las recomendaciones del DAC y demandas de participantes.

³⁴ Con una reducida aplicabilidad por la complejidad de los requisitos y pruebas necesarias.

- La Recomendación del Consejo sobre enfoques comunes en materia de financiación oficial a la exportación y medidas de diligencia debida (*due diligence*) social y medioambiental (Recomendación relativa a los *common approaches* en áreas medioambiental y social).
- Recomendación del Consejo relativa a prácticas de soborno en materia de financiación oficial a la exportación (Recomendación relativa a la lucha contra la corrupción).
- Recomendación del Consejo relativa a prácticas crediticias sostenibles en materia de financiación oficial a la exportación (Recomendación relativa a principios de financiación sostenible).

La Recomendación relativa a los *common approaches* recoge requisitos en el ámbito social y ambiental de los proyectos con apoyo financiero oficial a medio y largo plazo (evaluación de impacto, cumplimiento de estándares internacionales, medidas de compensación, transparencia y reportes anuales), así como el fomento de la toma de conciencia respecto de los principios de las Líneas Directrices de la OCDE para empresas multinacionales (a favor de una conducta empresarial responsable). El objetivo es garantizar prácticas comunes coherentes con los objetivos de desarrollo sostenible. El texto inicial se aprobó en 2003 (relativa al ámbito medioambiental), ampliándose en 2007 (ámbito social), 2012 (mayor alcance) y 2016 (refuerzo e informes de seguimiento anual).

Como resultado de la evaluación de su impacto potencial a nivel social y ambiental³⁵, las

operaciones se clasifican en tres categorías: de impacto mayor (A), intermedio (B) o mínimo (C) —con requisitos a nivel de informes de evaluación, difusión de información, medidas de mitigación—. Los proyectos de categorías A y B deberán someterse a revisiones específicas de cara a asegurar el cumplimiento de estándares del país de destino, las normas de medio ambiente, salud y seguridad del Banco Mundial (EHS Guidelines), los indicadores de desempeño de la Corporación Financiera Internacional (IFC Performance Standards), estándares de la UE, así como el cumplimiento de estándares sectoriales específicos. Podrán requerirse medidas de mitigación y compensación, y el apoyo financiero podrá ser denegado en caso de no alcanzarse estándares mínimos.

La Recomendación relativa a la lucha contra la corrupción supone, por su parte, la adaptación del Convenio de la OCDE para Combatir la Corrupción de Agentes Públicos Extranjeros en las Transacciones Económicas Internacionales en el ámbito del crédito a la exportación con apoyo oficial. El texto inicial es del año 2000, habiendo sido revisado y ampliado en 2006 y 2019. Su objetivo es el impulso de medidas efectivas de concienciación, prevención y lucha contra sobornos y prácticas de corrupción en la actuación de agentes públicos, con restricciones relativas al pago de comisiones comerciales y medidas de transparencia.

Finalmente, la Recomendación relativa a principios de financiación sostenible en materia de financiación a la exportación con apoyo oficial pretende impulsar prácticas crediticias sostenibles con una financiación ortodoxa por parte de los participantes del Consenso —respetando límites de endeudamiento comercial establecidos por las instituciones multilaterales—, compatibles con políticas ▷

³⁵ Las exportaciones de bienes o servicios que se destinen a proyectos ya existentes que no supongan cambios relevantes en su capacidad o funcionamiento no estarán sujetas a clasificación, revisión, evaluación ni difusión de información.

de endeudamiento sostenible en los países deudores.

El texto fue aprobado en 2018 —con base en guías y principios internacionales de ejercicios previos— y es el resultado de la colaboración del Grupo de Trabajo ECG de la OCDE con el Banco Mundial y el FMI, para contribuir a que los países beneficiarios de la financiación alcancen objetivos de desarrollo sostenible, previniendo eventuales problemas de endeudamiento insostenible.

Adicionalmente, la Recomendación del Comité de Ayuda al Desarrollo (CAD) de la OCDE, relativa a la desvinculación de la AOD³⁶, invita a sus miembros a desvincular su financiación oficial bilateral al desarrollo dirigida a los países de menor renta (PMA, HIPC³⁷ y resto de países de renta baja). La recomendación fue publicada inicialmente en 1998 con referencia a los países PMA, extendiéndose a países HIPC y resto de países de renta baja, en 2004 y 2014, respectivamente. Los países miembros del CAD se comprometen al cumplimiento de la recomendación en la mayor medida posible.

5. Evolución del Consenso y del crédito a la exportación con apoyo oficial

El nacimiento y los primeros años del Consenso tuvieron lugar, como se ha señalado, en un contexto de inestabilidad, desequilibrios y tensiones comerciales.

El compromiso pretendía limitar la agresiva competencia y eventuales guerras comerciales,

poniendo orden en el crédito oficial a la exportación. El acuerdo de 1978 suponía reconciliar los objetivos de diferentes participantes de, por un lado, limitar los plazos de la financiación (dados los amplios plazos de créditos concedidos hasta entonces por EE UU) y, por otro, limitar la subsidiación de tipos (ampliamente utilizada entonces, que EE UU planteaba restringir), combinándose una regulación de precios y cantidades de la financiación oficial junto a cuestiones de intercambio de información, logrando un clima de mayor estabilidad³⁸. El acuerdo inicial establecía requisitos de pago anticipado y una matriz —con tres categorías de países de destino— con periodos máximos de amortización y tipos de interés mínimos³⁹. Los tipos de interés mínimos, fijados en términos nominales independientes de la moneda de la financiación, no eliminaban la subsidiación de tipos e introducían distorsiones entre monedas, penalizando a los países de menores tipos, con una ausencia inicial de revisión de sus niveles y una homogeneidad a la baja, que redundó en un marco inicial contraproducente en un contexto de subida de tipos de mercado de finales de los setenta (Moravcsik, 1989).

Por otra parte, la nueva regulación introducida en 1978 supuso el abuso de fórmulas de financiación concesional ligada como vía de escape, que aumentaron sensiblemente en los años posteriores.

Desarrollo de disciplinas desde los años ochenta

En 1983 tuvo lugar la primera modificación del Consenso, revisando el sistema de tipos ▷

³⁶ La financiación concesional ligada —sujeta al Consenso— puede tener o no la consideración de AOD.

³⁷ HIPC o PPAE (países pobres altamente endeudados): países de renta baja beneficiarios de iniciativas multilaterales de condonación de deuda (HIPC 1996, HIPC II 1999 e Iniciativa Multilateral de Alivio de la Deuda —IMAD/MDRI— 2004).

³⁸ Con el acuerdo *stand-still* para el sector de aeronaves civiles reflejado mediante *common line*.

³⁹ Aplicables solo a financiación directa, escapando de la regulación los créditos con cobertura oficial (Moravcsik, 1989).

mínimos (incrementándose⁴⁰ e introduciendo diferencias con el desarrollo de tipos CIRR para las divisas de menores tipos) y exigiendo al menos un *EC* del 20% en la concesión de financiación concesional ligada (ampliándose hasta el 25% en 1985), lo que supuso un avance significativo. A continuación se alcanzaron igualmente entendimientos específicos para los sectores de plantas nucleares y aeronaves civiles, de especial sensibilidad, tras un periodo de abierta confrontación transatlántica.

Poco después llegaría la aprobación de la primera gran reforma del Consenso, con el llamado Paquete Wällen de 1987 (Tabla 3), que incluía la construcción de tipos CIRR para cada divisa⁴¹ (para su aplicación sistemática en los países de categoría I, pudiendo aplicarse en otras divisas en caso de ser inferiores a los tipos mínimos de la matriz) (Vía Ozalla *et al.*, 1993), la prohibición de financiación subsidiada en países industrializados y el aumento del *EC* mínimo al 35% (a cambio de la adopción de los *DDR* para su cálculo, frente a la tasa de descuento del 10% previamente existente⁴², considerada entonces reducida frente a tipos de interés más elevados en algunos participantes).

Con la aplicación del Consenso y el refuerzo de sus disciplinas como verdadero marco de gobernanza, unido a medidas de austeridad de algunos participantes, a mediados de la década de 1980 se había producido una moderación de los flujos de financiación oficial.

El nuevo marco de gobernanza se beneficiaba del clima de mayor cooperación, del

tamaño limitado del grupo y del elevado compromiso político con el Consenso por parte de los principales países participantes, acordando la Comunidad Económica Europea (CEE) la integración de las disciplinas del acuerdo en el acervo comunitario desde 1978. Las reuniones del Grupo de Participantes se han caracterizado en términos generales, desde entonces, por un ambiente de camaradería y cordialidad entre sus miembros —reguladores del marco internacional y al mismo tiempo regulados, fortaleciéndose en general los compromisos asumidos (Levit, 2004)— que ha favorecido el desarrollo de las negociaciones y la facilitación de consensos.

Avances en los años noventa

En la primera parte de los noventa, y frente a la moderación anterior, el volumen de créditos con apoyo oficial experimentó una fuerte expansión, con cifras que en 1995 habían triplicado a las de 1988 (Kuhn *et al.*, 1995) (Gráfico 1). Por su parte, la financiación concesional ligada, considerada potencialmente distorsionante, suponía a principios de los noventa más de la quinta parte del apoyo financiero oficial de los participantes (destacando el peso mayoritario de Japón, seguido de varios países europeos). El alza del *EC* hasta el 35% (si bien con tasas de descuento superiores desde 1987 tras el uso de los *DDR*) no había reducido la oferta de la financiación concesional ligada, viéndose con preocupación por algunos participantes, que demandaban un marco más ortodoxo y restrictivo al respecto.

En 1992 se dio un paso fundamental con la aprobación del llamado Paquete Helsinki, reforzando las disciplinas para esta financiación concesional ligada y estableciendo la no elegibilidad de países de renta media-alta y de ▷

⁴⁰ Pasando los tipos recogidos en la tabla/matriz del 7-8% al 10-12%.

⁴¹ Cuyo cálculo se había aprobado en 1986.

⁴² El FMI y el Grupo del Banco Mundial continuaron usando una tasa de descuento del 10% para calcular el elemento de liberalidad o donación, que pasó a ser del 5% a partir del año 2013.

TABLA 3
EVOLUCIÓN DEL CONSENSO DE LA OCDE DESDE SU APROBACIÓN EN 1978

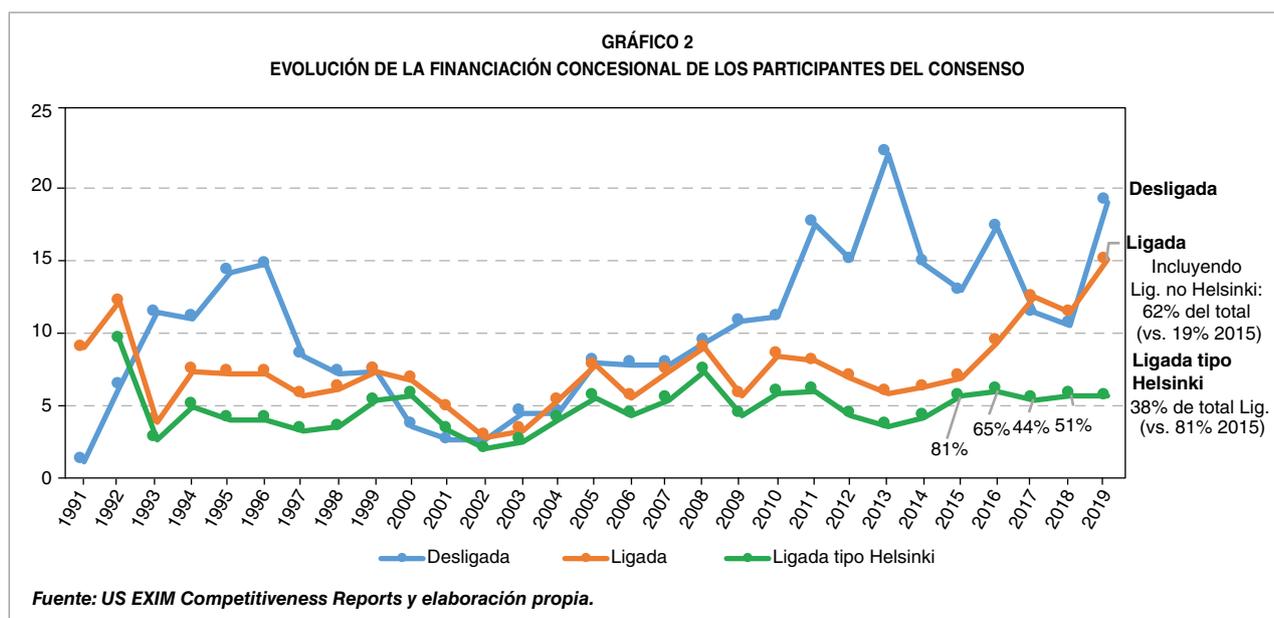
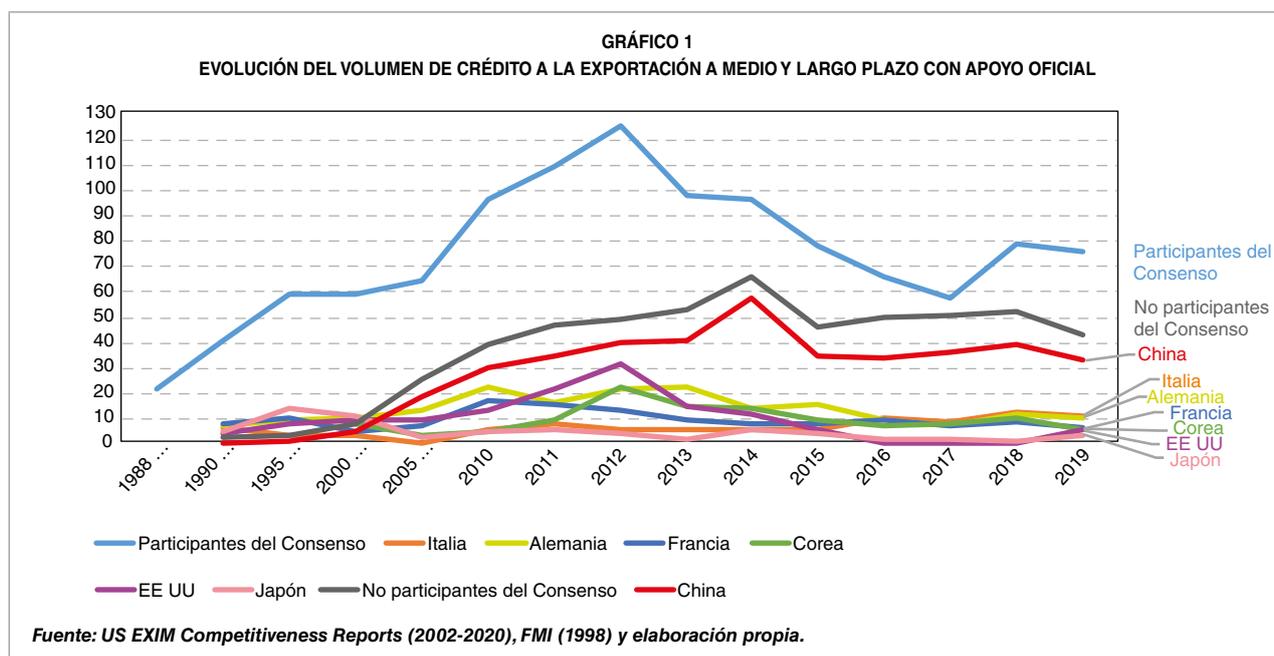
Fecha	Hito	Descripción
1978	Acuerdo General	Aprobación del Consenso OCDE en materia de crédito a la exportación con apoyo oficial.
1983	Reforma de tipos	Revisión de tipos mínimos e introducción de tipos CIRR para divisas de tipos reducidos. Financ. concesional ligada sujeta a un <i>EC</i> del 20 %.
1985	Revisión de fin. concesional	Aumento del elemento del <i>EC</i> mínimo del 20 % al 25 %, requisitos de notificación <i>ex ante</i> y posibilidad de consultas entre participantes.
1984	Anexo NSU	Aprobación del Acuerdo Sectorial sobre Plantas Nucleares (NSU), revisado en 2009.
1886	Anexo CASU	Aprobación de un Acuerdo Sectorial sobre Aeronaves Civiles (ASU).
1987	Paquete Wällen	Construcción de CIRR para cada divisa y en fin. concesional, aumento del <i>EC</i> mínimo al 35 % (50 % en PMA) y uso de <i>DDR</i> para calcular el <i>EC</i> .
1992	Paquete Helsinki	Revisión CIRR (margen 100 pb todas divisas), no elegibilidad de fin. concesional países renta media-alta y req. de no viabilidad comercial.
1994	Paquete Schaerer	Generalización de tipos CIRR, simplificación de categorías de países, revisión de <i>DDR</i> .
1997	Paquete Knaepen	Acuerdo de primas basado en riesgo, costes y pérdidas potenciales. Desarrollo de metodología de análisis y clasificación de riesgo país.
1998	Anexo PF	Aprobación de términos para <i>Project Finance</i> —PF— (incorporados como anexo desde 2003, con carácter permanente desde 2005).
2002	Anexo SSU	Aprobación del Acuerdo Sectorial sobre Buques (SSU).
2005	Anexo RESU	Aprobación del Acuerdo Sectorial sobre Energías Renovables y Agua (RESU), con carácter permanente desde 2009 y ampliado en 2012.
2007	Anexo ASU	Aprobación del Acuerdo sobre Aeronaves Civiles (ASU) —en sustitución del CASU— como un acuerdo independiente (revisado en 2011).
2007	Revisión GL	Aumento del gasto local (GL) elegible del 15 % al 30 % del valor de los bienes y servicios exportados. Permanente desde 2011.
2010	Paquete Malzkuhn-Drysdale ...	Actualización y mejora del sistema de primas para crédito comprador.
2012	Anexo CCSU	Aprobación del Acuerdo Sectorial sobre Energías Renovables, Cambio Climático y Agua (CCSU) en sustitución del RESU (ampliado en 2014).
2013	Anexo RSU	Aprobación de términos para el sector de FF CC (RSU). Inicialmente como <i>common line</i> temporal y como anexo sectorial desde 2014.
2015	Anexo CFSU	Aprobación de términos para el sector de carbón (CFSU), como anexo sectorial desde 2016.
2016	Revisión de primas	Acuerdo de primas para países con disponibilidad de mercado financiero privado de referencia (<i>market benchmark countries</i>).
2020(E)	Actualización GL y CIRR	Revisión de la metodología de cálculo del CIRR y aumento del gasto local máximo elegible al 40 % / 50 %. Ratificación prevista en 2021.

Fuente: OCDE y elaboración propia.

proyectos comercialmente viables (financiación de tipo Helsinki), con la excepción de financiación en términos muy concesionales (*EC* superior al 80 %), *de minimis* o hacia países PMA, en que los proyectos estarían exentos de requisitos de viabilidad comercial. La aplicación del Paquete Helsinki redujo significativamente la oferta de financiación concesional ligada respecto de cifras previas (contra-yéndose cerca del 70 % en 1993 y situándose

en un 50 % de media en las dos décadas posteriores). Tal reducción supuso que la financiación en términos comerciales pasara de suponer menos del 80 % a estar en torno al 90-95 %. No obstante, también contribuyó a generar mayor volumen de financiación concesional desligada⁴³, no sujeta a Consenso (Gráfico 2). ▷

⁴³ Con un peso mayoritario de Japón, seguido de Alemania y Francia.



Su potencial efecto distorsionante y la constatación de abusos impulsaron demandas —especialmente por parte de EE UU— para su regulación⁴⁴, con una fuerte oposición japonesa, y de algunos países europeos, que impidieron alcanzar acuerdos (siendo la base, en todo caso,

del acuerdo de 2004 de transparencia reforzada que afloraría un mayor volumen⁴⁵).

En 1994 tiene lugar la aprobación del llamado Paquete Schaeren, que simplifica los términos del acuerdo con la generalización de tipos CIRR y las categorías de países. ▷

⁴⁴ Con consultas y quejas de EE UU frente a la financiación japonesa —de facto— ligada (US EXIM Bank, 2002-2004).

⁴⁵ Acuerdo de transparencia sobre créditos de financiación desligada (2004).

Por otra parte, en 1995 tuvo lugar la creación de la OMC tras las negociaciones de la Ronda de Uruguay (1986-1994), aprobándose, entre otros, el previamente señalado Acuerdo sobre Subvenciones y Medidas Compensatorias (ASMC), que actualizaba las disciplinas existentes contra subvenciones distorsionantes⁴⁶. Si bien el ASMC prohíbe las subvenciones en el comercio internacional (incluyendo potencialmente la concesión de créditos a la exportación), el crédito con apoyo oficial ofrecido en los términos del Consenso se encuentra expresamente excluido, no considerándose como subvención por lo que respecta a la OMC. Esta cláusula, de carácter vinculante, ofrece confort a los participantes frente a eventuales cuestionamientos (*safe harbor*), pudiendo *a priori* reforzar su compromiso con el Consenso.

A pesar de su relativa debilidad, el ASMC (*safe harbor*) sería el principal elemento legal de disuasión frente a prácticas distorsionantes (Dawar, 2020).

En todo caso, se consideraba deseable desarrollar un marco de primas mínimas basadas en un análisis ortodoxo de riesgos —con principios de mercado— que mejorara los términos del acuerdo y reforzara el *safe harbor* ofrecido por el ASMC. En este sentido, en 1997 tiene lugar la aprobación del llamado Paquete Knaepen, entrando en vigor en 1999 (Tabla 3).

Consolidación y actualización

En la segunda parte de la década de los noventa y primeros años del nuevo milenio tiene lugar un periodo de consolidación con variaciones dentro de una relativa estabilidad. A pesar de las crisis asiática y rusa, los mercados

emergentes reciben una parte significativa y creciente del crédito oficial, de en torno a tres cuartas partes del total —muy concentrada en los principales destinos⁴⁷—, con una significativa reducción de la concesión de financiación hacia países HIPC y en general de renta baja (que en 1995 habían llegado a recibir el 15% del total) (Wang *et al.*, 2005).

Una vez aprobado en 1997 el marco de primas, metodología de análisis y categorías de riesgo, entre 1998 y 2007 tiene lugar un periodo de consolidación del Consenso y su actualización con la incorporación de sucesivos anexos sectoriales, con términos específicos adaptados (*Project Finance*, buques y energías renovables) y transformación del Acuerdo de Aeronaves Civiles (ASU) en otro independiente tras la adhesión de Brasil en 2007 (no participante del Consenso). Asimismo, en 2007 tiene lugar la aprobación del aumento del límite máximo de gasto local elegible para apoyo oficial, pasando del 15% al 30% del valor de los bienes y servicios exportados, inicialmente prevista para un periodo de prueba de tres años y que pasa a ser permanente desde 2011. En efecto, existían demandas a favor de la posibilidad de mayor gasto local en destino (especialmente importante en los proyectos de mayor envergadura, volumen y financiación) ligado habitualmente a costes de instalación y construcción, ejecutados en ocasiones por filiales o socios de la empresa exportadora.

Reorganización del panorama internacional

Desde mediados de la década de los noventa, en un entorno de mayor desarrollo financiero y liquidez, se produce un ▷

⁴⁶ Código de subvenciones del GATT de 1979.

⁴⁷ En mercados como China, Rusia, Brasil, México, Nigeria o Indonesia.

aumento progresivo de la actividad de aseguradoras privadas, especialmente en el negocio de corto plazo. También participan en mayor medida en el negocio de medio y largo plazo, en un contexto de innovación financiera y mayor flexibilidad. Asimismo, existe un aumento de la capacidad crediticia de la banca local en los países emergentes y aumenta la financiación comercial de instituciones financieras internacionales y bancos regionales de desarrollo.

Paralelamente, se produce una retirada de las ECA del negocio de corto plazo. En el caso de la UE, la Comisión Europea publicó en 1997 su Comunicación sobre cobertura de riesgo de crédito a corto plazo (CE, 1997), instando a los EE MM a poner fin a su actividad de apoyo financiero por cuenta del Estado en el caso de riesgos comercializables (riesgos a corto plazo en mercados desarrollados, dada la capacidad de cobertura del sector privado). Respecto del negocio de medio y largo plazo, tras la entrada en vigor en 1999 de las reglas sobre primas, reduciéndose la capacidad de subsidiación de riesgos —con un menor efecto desplazamiento del sector privado—, las ECA mantienen su objetivo prioritario de impulso de las exportaciones, pero con un mayor enfoque en su papel de hacer frente a fallos de mercado, cubrir *gaps* de financiación y, *a priori*, participar en proyectos de mayor riesgo (por su mayor capacidad de recobro, diversificación y actuación como financiador o garante de último recurso)⁴⁸, si bien manteniendo en algunos casos estándares conservadores en la asunción de riesgos. Por su parte, la financiación oficial hacia los sectores específicos, como buques y aeronaves civiles, sí mantiene su carácter

clave, dados los volúmenes y riesgos singulares de las transacciones⁴⁹.

Asimismo, desde finales de los noventa y principios del nuevo siglo existe mayor relevancia de países no participantes del Consenso, mayoritariamente China e India. Si bien China ha ofrecido financiación oficial en el exterior desde la segunda parte del siglo xx (Horn *et al.*, 2019), en 1995 su concesión de crédito a la exportación era inferior a 1.000 millones, destacando en aquel momento como receptor de este tipo de flujos. Pero desde entonces su crédito oficial a la exportación ha mostrado un avance robusto. En el caso de China, las entidades EXIM Bank of China y SINOSURE, fundadas en 1994 y 2001, respectivamente, han registrado un crecimiento exponencial desde sus inicios, con una financiación conjunta de 9.000 millones de dólares en 2003, 18.500 millones en 2005 y más de 30.000 millones en 2010⁵⁰. En menor medida, el crédito oficial de India también ha mostrado avances notables desde finales de los noventa.

Crisis financiera internacional y papel contracíclico de la financiación oficial

En los años previos a la crisis, el crédito a la exportación sujeto al Consenso mantuvo un avance moderado, con una dinámica ligada a la evolución de financiación a buques y aeronaves. Tras el estallido de la crisis (y sus efectos en términos de restricción financiera, crisis económica desde 2008 y mayor aversión al riesgo), aumenta el recurso al apoyo financiero oficial en sus diferentes fórmulas (incluida la ▷

⁴⁸ En el caso del US EXIM Bank, con una política explícita de no competencia con el sector privado.

⁴⁹ Más de un 30% a principios del nuevo siglo, llegando a suponer el 50% del crédito oficial durante los años de la crisis, reduciendo su peso posteriormente por la caída de operaciones bajo el ASU.

⁵⁰ Wang *et al.* (2005) y US EXIM Bank (2008, 2014). Excluyendo otra financiación desligada y financiación a inversiones.

cobertura del riesgo de ejecución de avales). Dado su papel contracíclico, el volumen de crédito con apoyo oficial creció substancialmente, alcanzando máximos históricos desde 2010, reduciéndose a partir de 2013⁵¹ y registrando en 2017 niveles previos al estallido de la crisis (Gráfico 1)⁵².

La posterior reducción de la financiación oficial coincide con una mayor participación de aseguradoras privadas en el crédito a la exportación⁵³ —vía seguro y reaseguro— y una especial atención de las ECA hacia pymes, con un apoyo reforzado dada su mayor vulnerabilidad y capacidad potencial. En este periodo se aprueba la actualización del sistema de primas, nuevos entendimientos en sectores de infraestructuras (CCSU, RSU, CFSU) y la revisión del régimen de primas para transacciones en que existan referencias de mercado (Tabla 3). Y, más recientemente, se produce la revisión al alza del límite de gasto local al 40/50% y la actualización de la metodología de cálculo del CIRR (ambas en proceso de ratificación).

Transformación del escenario internacional

La financiación oficial sujeta a las reglas del Consenso ha ido perdiendo terreno progresivamente a lo largo de la última década, representando actualmente en torno a un tercio de la

financiación oficial del comercio internacional a medio y largo plazo en su conjunto (Gráfico 3).

- De una parte, se encuentran las fórmulas tradicionales de financiación oficial al margen del Consenso —financiación de la inversión y financiación concesional desligada—, con una evolución de por sí creciente, y con volúmenes especialmente relevantes en el caso de la financiación de la inversión —con máximos en 2015 y 2016—.
- Por otro lado, cabe destacar la fuerte expansión de la financiación oficial de países no participantes del Consenso. El creciente protagonismo de China ha supuesto una disrupción en el escenario internacional (con un elevado volumen de financiación a la exportación, inversión, desarrollo y otras fórmulas de financiación comercial), provocando cambios en el marco competitivo, dado su elevado grado de flexibilidad, discrecionalidad y opacidad (Horn *et al.*, 2019).
- Asimismo, se está produciendo un creciente recurso a *market windows*⁵⁴ y programas de financiación desligada, que en el caso de los países signatarios del Consenso supone la posibilidad de desarrollar fórmulas de financiación fuera del ámbito de aplicación del acuerdo.

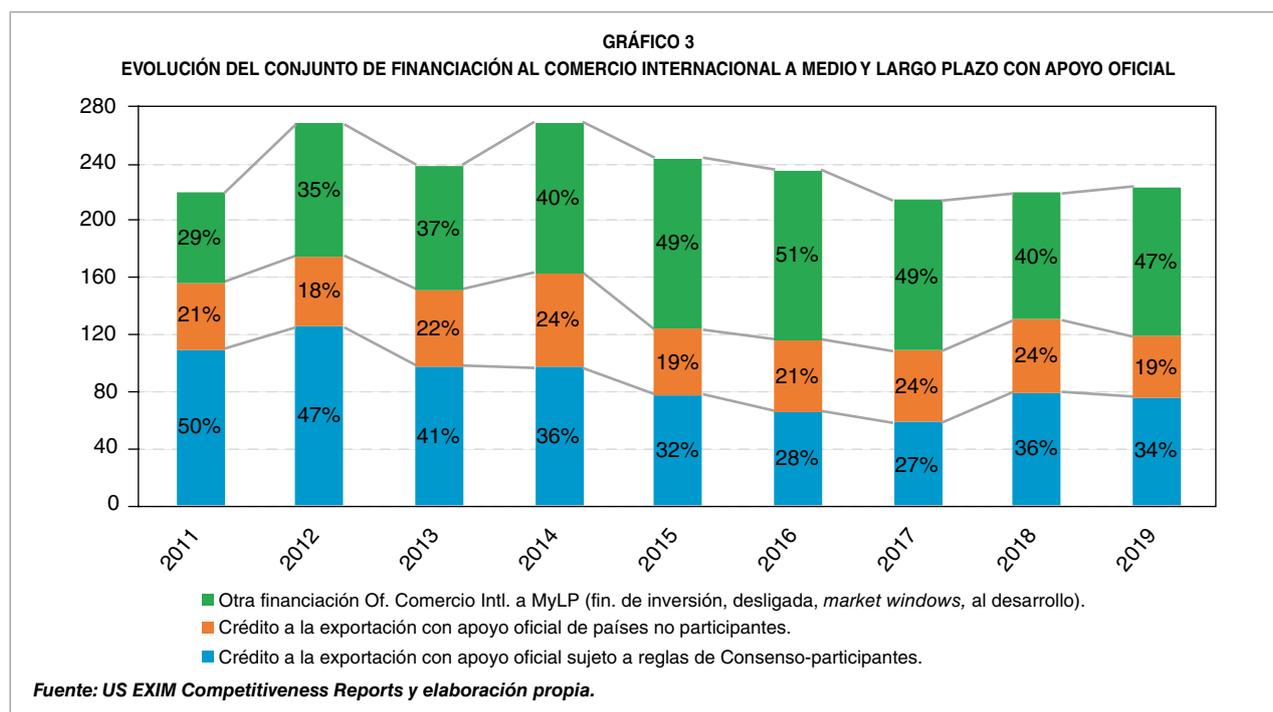
La financiación de la inversión representa en la actualidad un volumen significativo, con una cifra de 80.000 millones de dólares anuales en promedio en los últimos años —destacando China, seguida de Japón, Corea, Canadá o Alemania (US EXIM Bank, 2002-2020)—. La financiación concesional desligada por ▷

⁵¹ Con cifras de crédito a la exportación de los participantes influidas por la reducida actividad del US EXIM Bank entre 2015 y 2019. En junio de 2015 expiró su autorización para operar, al no acordarse su renovación por la oposición de la mayoría del Congreso. La autorización se concedió de nuevo a finales de 2015, pero hasta mayo de 2019 —tras el apoyo del Senado a nuevos miembros del consejo de la entidad— no se obtuvo el quórum necesario para la aprobación de transacciones de más de 10 millones de dólares.

⁵² Existen grandes diferencias en las estadísticas de crédito a la exportación según las fuentes consultadas (diferente cómputo de periodos, datos no reportados, ruptura de series OCDE con diferencias en el sistema previo de notificaciones de transacciones —recogiendo datos de operaciones con periodo de amortización de un año o superior—).

⁵³ Especialmente en riesgo soberano en el caso de plazos amplios.

⁵⁴ Financiación de entidades *a priori* privadas y en condiciones de mercado, pero con elevado respaldo institucional.



parte de los participantes —sin incluir, por tanto, la concedida por China, también relevante— ha avanzado hasta una media de 15.000 millones de dólares anuales en los últimos años (Gráfico 2), surgiendo de nuevo demandas para su regulación por sus efectos distorsionantes (ausencia de reglas de viabilidad comercial de proyectos y *EC* mínimo, recelos sobre la difusión de oportunidades y procesos de contratación⁵⁵, sesgos u objetivos más o menos explícitos de instituciones financieras de desarrollo hacia el interés nacional) con una cierta convergencia entre financiación al desarrollo y crédito a la exportación (International Financial Consulting, 2019).

Por su parte, la enorme dimensión y flexibilidad⁵⁶ de la financiación oficial china —estimada conjuntamente en torno a 90.000 millones

de dólares (US EXIM Bank, 2019)—, ha supuesto una auténtica disrupción en el comercio internacional y en el escenario geopolítico. Junto con su ECA y EXIM Bank, existen otras entidades gubernamentales, o con apoyo estatal, que ofrecen crédito a la exportación (además de otra financiación relevante desligada o destinada a la inversión).

Asimismo, en un contexto de creciente competencia, existe una mayor innovación, agresividad y flexibilidad por parte de diferentes ECA, con un papel proactivo en la generación de comercio. Algunas han suavizado requisitos de contenido nacional (en favor de un «interés nacional» más amplio), han expandido su red internacional⁵⁷ o complementan el apoyo a ciertos proyectos estratégicos con subvenciones⁵⁸ con un efecto apalancador.

Además, el uso de *market windows* permite operar fuera de Consenso en ▷

⁵⁵ Más del 25% de los contratos se adjudica a empresas del país de origen del donante/financiador (con el análisis de la BD OCDE Untied Aid), existiendo ejercicios como 2015 y 2016 en que la cifra ha sido del 65% (OCDE, 2018b).

⁵⁶ China no participa de los diferentes compromisos de estándares internacionales o intercambio de información.

⁵⁷ Italia, Japón, Corea o Canadá.

⁵⁸ Países Bajos (Programa DRIVE).

RECUADRO 1 EL CONSENSO OCDE EN EL CONTEXTO DE LA CRISIS DE LA COVID-19

Las disciplinas del Consenso OCDE no han sido percibidas en general por los participantes como un obstáculo para el desarrollo de medidas extraordinarias de apoyo financiero oficial, tanto en favor de exportaciones como de las empresas exportadoras, en el contexto de la crisis de la COVID (OCDE, 2020c). Entre las medidas implementadas por una gran parte de países se encuentran:

- Aprobación de líneas extraordinarias de carácter temporal de cobertura de riesgo de crédito circulante —mediante garantías, seguro y reaseguro— concedido a exportadores, para hacer frente a necesidades de liquidez extraordinarias a corto y medio plazo (con vencimiento hasta cinco años, ampliándose posteriormente a ocho años). Se trata de una financiación a exportadores —no sujeta al Consenso, de carácter temporal— en el caso de la UE, al amparo del Marco Temporal de la Comisión relativo a ayudas de Estado para apoyar la economía en el contexto del brote de la COVID-19 (CE, 2020a)—. En todo caso, ha existido diferente capacidad, alcance y términos de los programas entre países —lo que podría ser fuente de distorsiones—.
- Ampliación de fondos disponibles y límites de riesgos —por volumen de transacciones, porcentajes de cobertura o grupos de riesgo OCDE—.
- Oferta de cobertura por cuenta del Estado del riesgo de crédito a corto plazo, incluyendo a países desarrollados —en el caso de la UE, como excepción temporal a la prohibición de cobertura de este tipo de «riesgos comercializables» en circunstancias habituales—.
- Flexibilidades para la reprogramación de calendarios de vencimientos y acuerdos *stand-still*.
- Moratoria de deuda a los países de renta baja durante 2020, extendiéndose a 2021 —en línea con los del Club de París y el G20 de 2020—.

Por otra parte, si bien la siniestralidad se ha mantenido moderada hasta la fecha, se prevé un repunte a lo largo de 2021, contando en general las ECA con suficiente capacidad al respecto (Unión de Berna, 2020).

Finalmente, en el seno del Grupo de Participantes del Consenso, la UE ha impulsado propuestas de *common lines* relativas a excepciones temporales respecto de algunas disciplinas (pago anticipado, cálculo del *EC*), que no obstante no han contado con respaldo unánime para su aprobación. En todo caso, existe la posibilidad de plantear *common lines* para transacciones individuales, solicitando dispensas justificadas de manera excepcional.

Fuente: elaboración propia.



condiciones de mercado con términos más flexibles⁵⁹. Por otra parte, existe un creciente recurso a financiación comercial desligada⁶⁰, con base en el interés nacional (no sujeta al Consenso), mediante programas *pull/push/shopping lines*, no directamente ligados a la firma de contratos de exportación específicos, pero condicionada a la búsqueda de socios comerciales y compromisos futuros (para facilitar a empresas nacionales aprovisionamientos, acceso a compradores relevantes⁶¹ o participación en cadenas de valor y proyectos de segmentos estratégicos).

Desde 2012 se venía desarrollando una nueva iniciativa de cooperación internacional con el llamado Grupo de Trabajo Internacional de Créditos a la Exportación (International Working Group, o IWG) impulsado por EE UU y con la participación de países participantes y no signatarios del Consenso, con el objetivo de alcanzar un nuevo marco de gobernanza aplicable a todos —proponiéndose un ámbito de aplicación amplio, mecanismos de transparencia y cumplimiento de estándares internacionales—. No obstante, dada la falta de avances y ausencia de compromisos, en noviembre de 2020 se optó por la suspensión temporal de las negociaciones (CE, 2020b).

Finalmente, y coincidiendo con un contexto de tensiones comerciales y reequilibrio de fuerzas globales, la irrupción de la pandemia de la COVID-19 en 2020 ha generado *shocks* de oferta y demanda, con un notable impacto sobre la economía, exportaciones y empresas (consecuencia de la crisis sanitaria y las medidas de distanciamiento implementadas). En este sentido, se ha producido una cierta

readaptación del apoyo financiero oficial para hacer frente a tales efectos (Recuadro 1).

6. Desafíos actuales y modernización del Consenso

En la actualidad, y como consecuencia de la transformación del escenario internacional, el Consenso ha visto reducido su grado de influencia y representatividad, en detrimento del *level playing field*, con una creciente convergencia y competencia entre fuentes de financiación oficial.

Asimismo, con la modernización de la ayuda oficial al desarrollo, los países impulsan el uso de instrumentos financieros a través de agencias, instituciones y bancos de desarrollo, carentes de una regulación en común con las ECA, sin mecanismos que impidan potenciales efectos distorsionantes (Søndergaard, 2019).

Existe además, como apunta Klasen (2017), una situación de bloqueo en el régimen comercial internacional, con la práctica imposibilidad de alcanzar consensos en la OMC, una pluralización de acuerdos comerciales que no ha aportado necesariamente mayor coherencia y una creciente multipolaridad que podría dificultar los avances y ser un factor de bloqueo, surgiendo la cuestión de si serán necesarias transformaciones profundas del sistema para superar el bloqueo y evitar mayores deterioros.

En un contexto de polarización y fragmentación, la competencia y la generalización de un comportamiento agresivo no reglado por parte de las ECA, dentro y fuera de la OCDE, podrían incrementar tensiones y generar una carrera a la baja con efectos negativos sobre el comercio internacional. ▷

⁵⁹ Canadá, Alemania o Bélgica.

⁶⁰ Corea, Japón, Dinamarca, Italia o Reino Unido.

⁶¹ Pudiendo partir de la organización de sesiones presenciales B2B entre empresas nacionales y extranjeras.

Desde los años ochenta, el progresivo desarrollo de reglas del Consenso sobre financiación oficial —sujeta a compromisos medioambientales, sociales y éticos— permitió sentar las bases de un sistema sólido y predecible durante más de treinta años. No obstante, como expresa Laurent (2015), frente a esa «era de claridad», la transformación del escenario estaría dando paso en la actualidad a una «era de incertidumbre» que podría extenderse en el tiempo.

De otra parte, la ausencia de incentivos para un mayor compromiso de China en disciplinas internacionales presagiaba una senda complicada para el IWG. La constatación de la falta de avances sustanciales tras ocho años de negociación supone un cierto fracaso plasmado en la suspensión temporal de las negociaciones para las deseables reglas multilaterales. No obstante, también existen pequeños avances en algunas áreas respecto de mejora de prácticas en el país asiático, a partir de iniciativas de coordinación bilateral⁶², regional y participación en diferentes foros por parte de China o sus ECA (caso de la UB), siendo aconsejable retomar próximas oportunidades para su atracción hacia un marco de gobernanza internacional.

Modernización del Consenso

Por otro lado, el proceso recientemente lanzado entre los participantes para la completa modernización del Consenso pretende facilitar una revisión integral del texto para su actualización frente a la realidad actual, en línea con demandas internas y del sector empresarial (BIAC, 2019). La modernización debería tener

un enfoque ambicioso, que podría comprender el desarrollo de disciplinas relativas a financiación a tipos de interés variable; el desarrollo de un «enfoque holístico» en la revisión del conjunto de términos financieros, con la propuesta de introducción de flexibilidades a cambio de su reflejo en prima (Rijksoverheid, 2020) —con un *trade off* entre claridad (por la comparabilidad de reglas homogéneas ortodoxas) y flexibilidad (a través de límites no rígidos)—; revisión del mecanismo de *matching*; profundización respecto de compromisos de sostenibilidad ambiental con un enfoque transversal⁶³ y coherente con otras fuentes de financiación internacional (Shishlov *et al.*, 2020).

Asimismo, la modernización incluye compromisos de revisión de áreas no incluidas en el ámbito de aplicación del Consenso respecto de su potencial efecto distorsionante, siendo deseable voluntad política y apoyo a favor de extender reglas y mecanismos de transparencia y supervisión a nuevos ámbitos (con una mayor imbricación entre financiación al comercio ligada/desligada, inversión o desarrollo, además de su colaboración con el sector privado). Para ello, resultaría aconsejable dotarse de un marco de supervisión honesto de las diferentes prácticas y programas de las ECA para una adecuada transparencia.

7. Conclusiones

Tras 45 años de historia, el Consenso ha favorecido un amplio periodo de estabilidad y coordinación, reduciendo subvenciones y disputas comerciales, con un continuo proceso ▷

⁶² Caso del Acuerdo sobre Inversiones (CIA) entre la UE y China (con un principio de acuerdo en diciembre de 2020).

⁶³ Más allá del actual proceso de revisión del CCSU y del CFSU.

de actualización y adaptación al entorno económico y demandas sociales, sentando las bases para el impulso de las mejores prácticas internacionales.

La expansión de prácticas proactivas y agresivas por parte diferentes ECA en apoyo del «interés nacional» son una reacción frente a los cambios en el panorama internacional. Los participantes más conservadores y respetuosos del modelo tradicional defienden la actualización de un marco multilateral mejorado que salvaguarde el *level playing field*, pero se ven a su vez apremiados ante la posibilidad de desarrollar programas fuera del Consenso para preservar su capacidad competitiva. En todo caso, la generalización de tales prácticas podría redundar en una carrera a la baja, con un creciente riesgo de tensiones y guerra comercial.

La modernización del Consenso es un ejercicio necesario no exento de dificultad, pero, en cualquier caso, la solución definitiva debería venir de la mano de un verdadero acuerdo multilateral —no necesariamente en el ámbito de la OCDE— y con vocación global respecto a las áreas cubiertas, países y sectores.

A diferencia de los años setenta —en que los actores relevantes formaban un grupo pequeño y homogéneo, con un interés común y un liderazgo claro—, cincuenta años después, el contexto multipolar actual añade complejidad.

Frente al nuevo periodo de mayor incertidumbre —que podría extenderse en el tiempo—, es deseable voluntad política, altura y visión a largo plazo de los Gobiernos, para constatar los efectos de la ausencia de un marco común, impulsando y aprovechando futuras iniciativas de coordinación, atrayendo a los diferentes actores hacia un marco de gobernanza global, sólido y sostenible.

Bibliografía

- BIAC (2019). *Joint Business Position on the Modernization of the OECD Arrangement: Ensuring a global level playing field*. <https://biac.org/wp-content/uploads/2019/11/Final-version-Joint-business-position-on-Future-of-OECD-Arrangement5.pdf>
- CE (1997). *Communication of the Commission [...] on Short Term Export Credit Insurance*. 1997/C/281/03, 17/09/1997. [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/ALL/?uri=CELEX %3A31997Y0917%2801%29](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/ALL/?uri=CELEX%3A31997Y0917%2801%29)
- CE (2020). *Communication of the Commission on the Temporary Framework for State aid measures to support the economy in the current COVID-19 outbreak, European Commission*. C/2020/1863, 19/03/2020. https://ec.europa.eu/competition/state_aid/what_is_new/covid_19.html
- CE (19 November, 2020). EU and 10 other members suspend participation in negotiations in the International Working Group on Export credits. *European Commission, Press Release*. <https://trade.ec.europa.eu/doclib/press/index.cfm?id=2214>
- Dawar, K. (2020). Official export credit support: competition and compliance issues. *Journal of World Trade*, 54(3), 373-395. http://respect.eui.eu/wp-content/uploads/sites/6/2019/08/Dawar_2019_JWT_pre_publication.pdf
- Horn, S., Reinhart, C., & Trebesch, C. (2019). China's Overseas Lending. *NBER Working Papers 26050, National Bureau of Economic Research*. https://www.nber.org/system/files/working_papers/w26050/w26050.pdf
- International Financial Consulting (2019). *Study on convergence of Development Finance and Export Finance*. <https://tem.fi/documents/1410877/17666274/International+Financial+Consulting/4141109e-5531-406a-f1de-69617c26c744/International+Financial+Consulting.pdf>
- Klasen, A. (2017). Trade: Gridlock and resilience. In T. Hale & D. Held (eds.), *Beyond Gridlock* (pp. 65-82). Polity. ▷

- Kuhn, M.G., Horváth, B., & Jarvis, C.J. (1995). Officially Supported Export Credit. Recent Developments and Prospects. *World Economic & Financial Series, International Monetary Fund*. https://www.elibrary.imf.org/doc/IMF083/05004-9781557754486/05004-9781557754486/Other_formats/Source_PDF/05004-9781455257676.pdf
- Laurent, X. (2015). The Future of Foreign Trade Support: The Era of Uncertainty. In A. Klasen and F. Bannert (eds.), *The Future of Foreign trade support: Setting global Standards for Export Credit and Political Risk Insurance* (pp. 69-73). Global Policy.
- Levit, J.K. (2004). The Dynamics of International Trade Finance regulation: The Arrangement on Officially Supported Export Credits. *Harvard International Law Journal*, 45(1), 65-182. <https://core.ac.uk/download/pdf/232685608.pdf>
- Moravcsik, A.M. (1989). Disciplining Trade Finance: The OECD Export Credit Arrangement. *International Organization, Cambridge University Press*, 43(1), 173-205. <https://www.princeton.edu/~a-moravcs/library/oecd.pdf>
- OCDE (2005). *Agreement on Untied ODA Credits transparency*. TD/PG/2005/8. [https://one.oecd.org/document/TD/PG\(2005\)8/en/pdf](https://one.oecd.org/document/TD/PG(2005)8/en/pdf)
- OCDE (2016). *OECD Recommendation of the Council on Common Approaches for Officially Supported Export Credits and Environmental and Social Due Diligence*. TAD/ECG/2016/3. [http://www.oecd.org/officialdocuments/publicdisplaydocumentpdf/?doclanguage=en&cote=tad/ecg\(2016\)3](http://www.oecd.org/officialdocuments/publicdisplaydocumentpdf/?doclanguage=en&cote=tad/ecg(2016)3)
- OCDE (2018). *Recommendation of the Council on Sustainable Lending Practices and Officially Supported Export Credits*. OECD/LEGAL/0442. <https://legalinstruments.oecd.org/public/doc/637/637.en.pdf>
- OCDE (2018). *Report on the DAC Untying Recommendation*. DCD/DAC/2018/12/REV2. [https://www.oecd.org/dac/financing-sustainable-development/development-finance-standards/DCD-DAC\(2018\)12-REV2.en.pdf](https://www.oecd.org/dac/financing-sustainable-development/development-finance-standards/DCD-DAC(2018)12-REV2.en.pdf)
- OCDE (2018). *DAC Recommendation on Untying Official Development Assistance*, OECD/LEGAL/5015. <https://legalinstruments.oecd.org/public/doc/140/140.en.pdf>
- OCDE (2019). *Recommendation of the Council on Bribery and Officially Supported Export Credits*. OECD/LEGAL/0447. [http://www.oecd.org/officialdocuments/publicdisplaydocumentpdf/?cote=TAD/ECG\(2019\)2&docLanguage=En](http://www.oecd.org/officialdocuments/publicdisplaydocumentpdf/?cote=TAD/ECG(2019)2&docLanguage=En)
- OCDE (2020). *Arrangement on Officially Supported Export Credits*. TAD/PG/2020/1. [http://www.oecd.org/officialdocuments/publicdisplaydocumentpdf/?doclanguage=en&cote=tad/pg\(2020\)1](http://www.oecd.org/officialdocuments/publicdisplaydocumentpdf/?doclanguage=en&cote=tad/pg(2020)1)
- OCDE (2020). *Evolution of the Arrangement on Officially Supported Export Credits*. TAD/PG/2020/1. [http://www.oecd.org/officialdocuments/publicdisplaydocumentpdf/?cote=tad/pg\(2020\)2&doclanguage=en](http://www.oecd.org/officialdocuments/publicdisplaydocumentpdf/?cote=tad/pg(2020)2&doclanguage=en)
- OCDE (2020). *Summary of the Responses to the Survey on Export Credits and The Coronavirus (COVID-19) Pandemic*. TAD/EC/2020/10. [http://www.oecd.org/officialdocuments/publicdisplaydocumentpdf/?doclanguage=en&cote=TAD/ECG\(2020\)10](http://www.oecd.org/officialdocuments/publicdisplaydocumentpdf/?doclanguage=en&cote=TAD/ECG(2020)10)
- Reglamento (UE) 1233/2011 del Parlamento Europeo y del Consejo relativo a la aplicación de determinadas directrices en materia de créditos a la exportación con apoyo oficial. *DOUE* de 8 de diciembre de 2011. <https://www.boe.es/doue/2011/326/L00045-00112.pdf>
- Rijksoverheid (2020). *Monitor exportkredietverzekeringen 2019*. *Documento parlamentario Países Bajos*, 2 de octubre de 2020. <https://www.rijksoverheid.nl/documenten/kamerstukken/2020/10/02/monitor-exportkredietverzekeringen-2019>
- Rosefsky, K.P. (1993). Tied aid Credits and the New OECD Agreement. University of Pennsylvania. *J. Intl Law* (437). <https://scholarship.law.upenn.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1533&context=jil>
- Shishlov, I., et al. (2020). External and Internal Climate Change Policies for Export Credit and Insurance Agencies. *CIS Working Paper* (104). ▷

https://ethz.ch/content/dam/ethz/special-interest/gess/cis/cis-dam/CIS_2020/Working%20paper%20Axel.pdf

Søndergaard-Jensen, M. (2019). Will OECD Governments avoid the Path Towards a New Credit War? *Global Policy*, 10(3). 427-431. <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/full/10.1111/1758-5899.12726>

Unión de Berna (2020). *Yearbook 2020*. <https://www.berneunion.org/Publications>

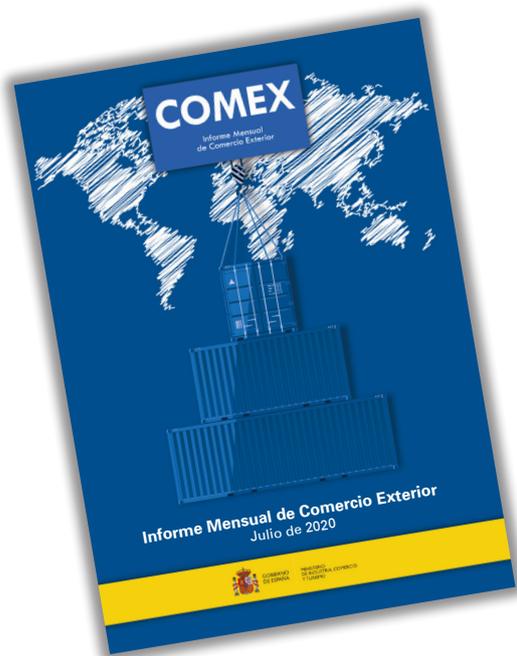
US EXIM Bank (2002-2020). *US EXIM Competitiveness Reports. 2001-2019 Reports to the Congress on Global Export Credit Competition*.

<https://www.exim.gov/news/reports/competitiveness-reports>

Vía Ozalla, O., García Grande, E., y Zaballa Gómez, J.J. (1993). El Crédito a la Exportación con Apoyo Oficial: Marco general actual e instrumentos. *Información Comercial Española, Revista de economía* (718), 11-24.

Wang, J. Y. *et al.* (2005). Officially Supported Export Credits in a Changing World. *World Economic and Financial Surveys, International Monetary Fund*. https://www.elibrary.imf.org/doc/IMF083/05003-9781589064355/05003-9781589064355/Other_formats/Source_PDF/05003-9781451924152.pdf

INFORMES MENSUALES DE COMERCIO EXTERIOR



Los informes mensuales de comercio exterior se elaboran por la Secretaría de Estado de Comercio a partir de los datos suministrados por Aduanas. Consiste en una radiografía completa del sector, tanto del mes como del acumulado del año. Las exportaciones e importaciones se clasifican de acuerdo a múltiples criterios, como el origen y destino o los capítulos económicos en los que se engloban. Los datos también se desglosan por comunidades autónomas.



*Carlos J. Tórtola Sebastián**

*Neus Alfaraz Hernández***

EL SECTOR BANCARIO CHINO COMO CATALIZADOR DE LA RECUPERACIÓN ECONÓMICA TRAS LA COVID-19

En menos de un año, China ha logrado contener la pandemia de la COVID-19 y retomar progresivamente la actividad económica a través de un ambicioso plan de estímulo fiscal, monetario y sectorial. Para ejecutar estas medidas de estímulo las autoridades han recurrido al sistema bancario chino como principal mecanismo de transmisión, incrementando los riesgos del propio sistema bancario, que podrían verse agravados en 2021. Las autoridades chinas, conscientes de este peligro, están gestionando selectivamente estos riesgos para intentar consolidar la recuperación económica iniciada en 2020.

Palabras Clave: banca en la sombra, China, sistema financiero, crisis económica, coronavirus, política económica.

Códigos JEL: G21, G23, G28, H12, N25, O53.

1. Introducción

En enero de 2020, China fue el primer país en sufrir la pandemia de la COVID-19 y, gracias a la aplicación de estrictas medidas de contención, ha sido el primero en vencerla de manera efectiva. Al mismo tiempo, a partir del mes de febrero, las autoridades comenzaron a aprobar numerosas medidas de estímulo de índole fiscal, monetario y sectorial para intentar contrarrestar el profundo impacto negativo causado por el brote de COVID-19.

Para ejecutar estas medidas de estímulo, las autoridades chinas han recurrido al sistema bancario como principal mecanismo de transmisión, autorizando la relajación de algunas normas de supervisión y control para permitir a las entidades bancarias aumentar la financiación y garantizar la liquidez de la economía china. Esta relajación ha dado lugar a un incremento de los riesgos del sistema financiero, que podrían agravarse en 2021, cuando se registre la totalidad del impacto causado por la COVID-19 en las empresas. Las autoridades chinas, conscientes de este peligro, están gestionando selectivamente el aumento de los riesgos financieros del sistema, evitando perjudicar el impacto positivo de las políticas de estímulo para intentar lograr la consolidación ▷

* Técnico Comercial y Economista del Estado.

** Diplomada Comercial del Estado.

Las opiniones expresadas solo comprometen a sus autores.
Versión de enero de 2021.

DOI: <https://doi.org/10.32796/bice.2021.3132.7151>

de la recuperación económica iniciada en el año 2020.

Este artículo comienza desgranando la recuperación económica china tras el impacto de la COVID-19 y el papel desempeñado por el sistema bancario. El apartado segundo disecciona la evolución del sistema bancario chino en las últimas décadas para comprender su funcionamiento. El tercer apartado recoge las características propias del sistema financiero chino fruto de su evolución histórica. El cuarto se centra en el papel del sistema financiero chino en la recuperación económica del país tras la epidemia, los riesgos que se están generando y las reacciones de las autoridades. Por último, se concluye señalando el principal riesgo para la recuperación económica china en 2021.

2. Recuperación de la economía china tras el impacto por la COVID-19

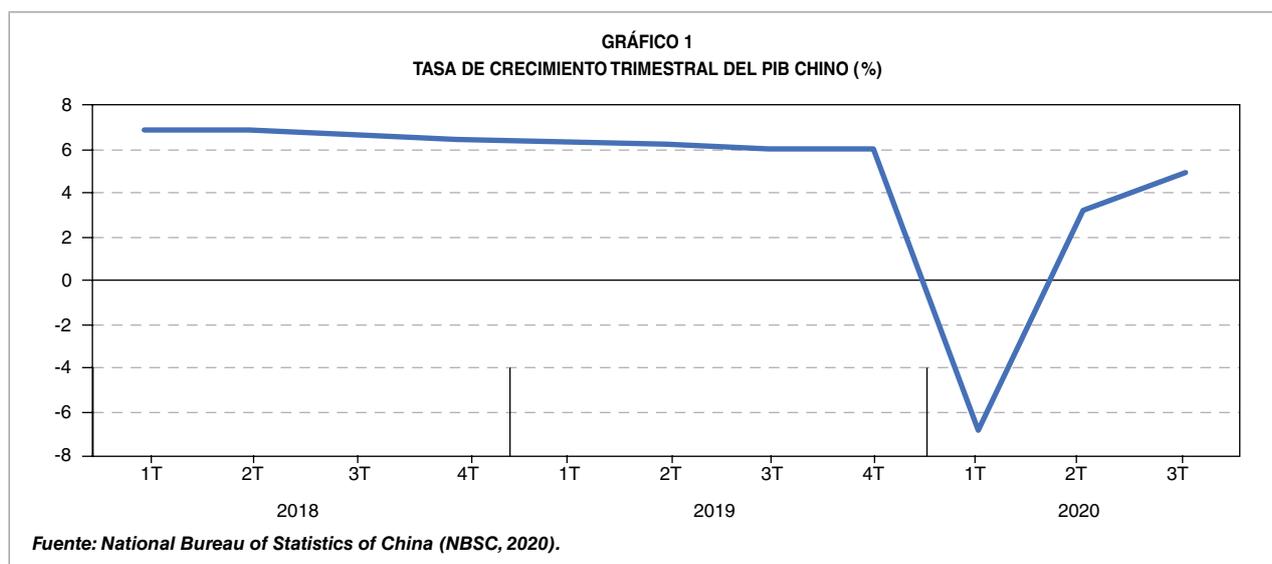
Mientras el resto del mundo continúa luchando por controlar la pandemia, el 8 de septiembre de 2020 China anunció «la derrota de la COVID-19 en el país» en una ceremonia oficiada por el presidente chino Xi Jinping en Pekín (Yusha y Caiyu, 2020). Este éxito en la gestión del brote de COVID-19 le ha permitido ser la primera economía mundial en iniciar la recuperación económica, convirtiéndose en el único país que alcanzará una tasa positiva de crecimiento en 2020. En concreto, el Fondo Monetario Internacional (IMF, 2020), en sus previsiones macroeconómicas de octubre de 2020, estimó que China será la única economía mundial que evite la recesión en el año 2020, con un crecimiento del 1,9% interanual, a diferencia de Estados Unidos (-4,3%), la zona euro (-8,3%), Japón (-5,3%), o la India (-10,3%).

Las estrictas medidas de contención de la epidemia aplicadas a partir de febrero, junto con la aprobación de decididas políticas de estímulo económico, permitieron que en el segundo trimestre de 2020 el crecimiento interanual del Producto Interior Bruto (PIB) se situara en el 3,2%, tras el desplome del -6,8% sufrido en los primeros tres meses del año. Las cifras del tercer trimestre confirmaron la recuperación de la economía china, con un crecimiento del 4,9% trimestral, que permitió retornar a una tasa de crecimiento interanual positiva del 0,7% (Gráfico 1) (NBSC, 2020).

Esta rápida recuperación de la economía china ha estado impulsada por la inversión y la actividad industrial, mientras que el comportamiento de los hogares y la actividad del sector servicios, que habían sido los dos motores de la economía china en los últimos años, han tenido un comportamiento más dubitativo (Gráfico 2 y Gráfico 3).

La inversión en activos fijos creció un 0,8% en los primeros nueve meses de 2020, destacando la recuperación de la inversión inmobiliaria (5,6% interanual en el tercer trimestre), la inversión pública (4,1% interanual en el tercer trimestre) y la inversión en infraestructura digital (33,4% interanual en el tercer trimestre) (Zenglein *et al.*, 2020; NBSC, 2020).

Por su parte, la actividad industrial creció en el tercer trimestre de 2020 un 6,9% gracias a la recuperación de la demanda interna y al efecto sustitución de la demanda externa. Este efecto sustitución se debió al colapso causado por la COVID-19 en los sistemas productivos de los países competidores de las exportaciones chinas (*i.e.*, Estados Unidos, Alemania y Japón) que ha provocado que la demanda global se haya dirigido a China, cuyas fábricas se encontraban en condiciones adecuadas para producir desde el mes de abril y, por tanto, ▷

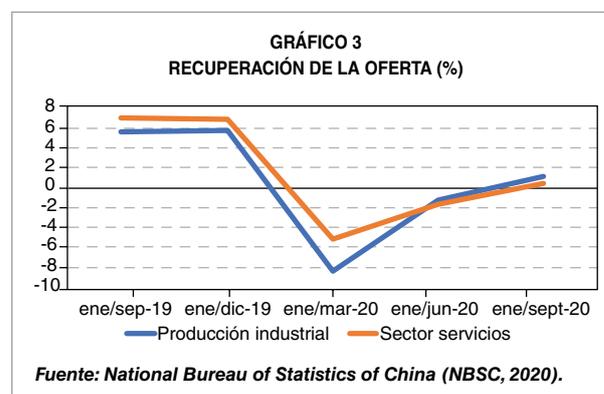
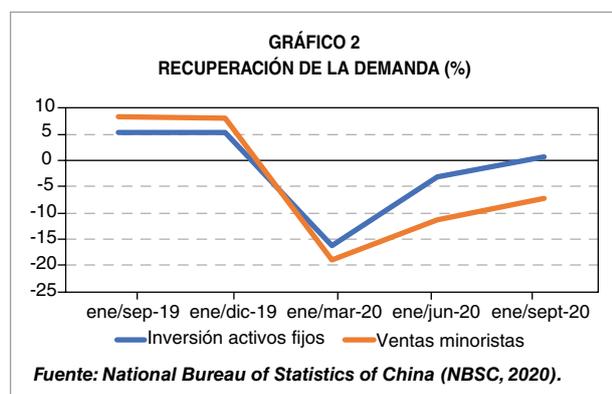


podían satisfacerla. Los sectores más afectados por este fenómeno han sido la electrónica, los productos metálicos, los equipos de transporte y el textil (*i.e.*, material sanitario) (García Herrero y Xu, 2020). Por estos motivos, en el tercer trimestre de 2020 la actividad de las fábricas chinas recuperó los niveles de producción anteriores a la pandemia, como refleja la tasa de utilización de la capacidad industrial, que se situó en el 76,7%, frente al 76,4% en el mismo periodo de 2019 (NBSC, 2020).

Pese a este buen comportamiento de la economía china, la recuperación presenta síntomas de debilidad y deberá consolidarse en los próximos trimestres. Esto se debe a la persistencia del comportamiento precautorio de

los hogares desde el inicio de la crisis, que se refleja en un descenso de las ventas minoristas del 7,2% en los nueve primeros meses de 2020, provocado por la incertidumbre que rodea al mercado laboral ante el temor a posibles rebrotes que, de producirse, afectarían a sectores intensivos en mano de obra como el turismo, la restauración, el transporte o el comercio minorista (Zenglein *et al.*, 2020).

Como se detalla en Tórtola y Alfaraz (2020), la clave de la rápida recuperación de la economía china ha sido la adopción inmediata por parte de las autoridades de políticas expansivas de estímulo fiscal, monetario y sectorial dirigidas a garantizar la liquidez del sistema productivo. En la instrumentalización de gran ▷



parte de estas políticas expansivas, el sistema bancario ha desempeñado un papel esencial como mecanismo de transmisión. Sin embargo, esta participación de los bancos en la recuperación económica está teniendo un efecto secundario menos deseable, al provocar la reaparición de algunos de los desequilibrios intrínsecos del sistema financiero chino, que las autoridades habían comenzado a corregir en los últimos años (Qian *et al.*, 2020).

3. Evolución histórica del sistema bancario chino

En 1978 China inició el proceso de «Reforma Económica y Apertura» que le ha llevado a convertirse en poco más de cuarenta años en la segunda economía mundial, con un 17,9% del PIB mundial y el 12,1% del comercio global en el año 2019 (IMF, 2020). Desde el comienzo de este proceso, el sistema bancario ha desempeñado un papel relevante proporcionando la financiación necesaria para lograr los objetivos de desarrollo fijados por las autoridades. Por ese motivo, los bancos chinos han crecido en las últimas

décadas en paralelo al desarrollo económico del país hasta convertirse en los bancos más grandes del mundo por volumen de activos (Tabla 1) (Huang y Wang, 2018; Ali, 2020).

3.1. Origen y crecimiento

El origen del actual sistema bancario chino se sitúa en 1979, cuando las autoridades chinas aprobaron la creación de tres grandes bancos estatales especializados para conceder financiación a las empresas de los sectores objetivo dentro de la estrategia de desarrollo del Gobierno. Los tres bancos fueron el China Construction Bank (CCB), especializado en el sector de la construcción; el Bank of China (BoC), para operaciones en divisas; y el Agricultural Bank of China (ABC), para el sector agrícola. En 1984, el regulador chino aprobó la creación de un cuarto gran banco estatal, el Industrial & Commercial Bank of China (ICBC), especializado en financiación urbana comercial. Al mismo tiempo, junto a estos cuatro grandes bancos estatales, en la década de los ochenta surgieron numerosos bancos domésticos a nivel provincial y local. ▷

TABLA 1
RANKING DE BANCOS MÁS GRANDES DEL MUNDO POR VOLUMEN DE ACTIVOS
(Billones de dólares)

1996			2020		
Banco	País	Activos	Banco	País	Activos
1 Deutsche Bank	Alemania ...	0,503	1 ICBC	China	4,676
2 UFJ Bank	Japón	0,501	2 China Construction Bank	China	3,905
3 Sumitomo Bank	Japón	0,500	3 Agricultural Bank of China	China	3,739
4 Dai-ichi Kangyo Bank	Japón	0,499	4 Bank of China	China	3,411
5 Fuji Bank	Japón	0,487	5 JPMorgan Chase & Co.	EE UU	3,213
6 Sakura Bank	Japón	0,478	6 Mitsubishi UFJ Financial Group	Japón	3,183
7 Bank of Tokyo-Mitsubishi	Japón	0,475	7 BNP Paribas	Francia	2,945
8 Norinchukin Bank	Japón	0,430	8 HSBC Holdings	Reino Unido ...	2,922
9 Crédit Agricole	Francia	0,386	9 Bank of America	EE UU	2,742
10 ICBC	China	0,374	10 Crédit Agricole Group	Francia	2,470

Fuente: Huang y Wang (2018) y Ali (2020).

Posteriormente, durante la década de los noventa, las autoridades aprobaron la creación de tres nuevos bancos especializados para reforzar las políticas de apertura económica del Gobierno: Agricultural Development Bank of China (ADBC), China Development Bank (CDB) y Export-Import Bank of China (Chen y Vinson, 2016).

Un cambio muy relevante en el sistema bancario chino se produjo en 1995 con la aprobación de la Commercial Banking Law, por la que los cuatro grandes bancos estatales se convertían en bancos comerciales, responsables de gestionar sus propias operaciones y controlar sus riesgos de acuerdo con la regulación nacional del sistema bancario. Pese a ello, el Gobierno chino continuó desempeñando un papel principal en la actividad bancaria, influyendo para la financiación de las operaciones de las empresas estatales alineadas con los objetivos de los Planes Quinquenales de Desarrollo. Esta operativa y la reducida eficiencia de las empresas públicas provocaron que, a finales de los noventa, el nivel de morosidad de los grandes bancos estatales se situara entre el 30% y el 40% (Bonin y Huang, 2001).

3.2. Reforma y liberalización del sistema bancario

Esta elevada tasa de morosidad obligó a las autoridades a iniciar un proceso de reforma del sistema bancario, para mejorar su solvencia, que se ejecutó en cuatro etapas. La primera, en 1998, involucró a los cuatro grandes bancos sistémicos. En la segunda, en 2003, se centraron en el China Construction Bank y en el Bank of China. La tercera, en 2005, en el ICBC. Y la última, en 2008, en la entidad sistémica más débil, el Agricultural Bank of China. En cada etapa se realizaron inyecciones de capital con

financiación pública y limpieza del balance de préstamos impagados a través de su provisión contra el capital preexistente o su transferencia a sociedades de gestión de activos (AMCs) (García-Herrero y Santabárbara, 2009).

En total, entre las cuatro fases, se inyectaron en el sistema bancario chino aproximadamente 100.000 millones de dólares (a precios constantes de 2008) en forma de capital y se eliminaron aproximadamente 530.000 millones de dólares en préstamos impagados. A su vez, el proceso de reestructuración bancaria estuvo acompañado por la aprobación de nuevas regulaciones para liberalizar el sistema, aumentando la competencia y reduciendo las restricciones a los flujos de capital transfronterizo (García-Herrero y Santabárbara, 2013).

3.3. Crisis financiera global (2008)

Ante el estallido de la crisis financiera global en 2008, las autoridades chinas recortaron los tipos de interés en 108 puntos básicos, el mayor recorte desde los años noventa, y aprobaron un agresivo paquete de estímulo fiscal por valor de 588.000 millones de dólares (cerca del 13% del PIB chino en 2008). Este plan de estímulo fiscal incluyó un ambicioso plan de inversión en infraestructuras y vivienda pública que permitió fijar, como objetivo de crecimiento, el 8% del PIB en 2009. La principal novedad de este plan fue su canalización a través de la financiación bancaria a los proyectos de inversión de los Gobiernos locales, en lugar de mediante gasto público directo del Gobierno central. De esta manera, en 2009 y 2010 la financiación bancaria alcanzó los 2,8 billones de dólares (equivalentes al 56% de la economía china en 2009), que fue dirigida mayoritariamente a las empresas estatales a nivel ▷

de ciudad, municipio y provincias. En este contexto surgieron los Vehículos de Financiación del Gobierno Local (LGFV, por sus siglas en inglés), que consistían en entidades respaldadas por los Gobiernos locales para recaudar fondos destinados al desarrollo de proyectos inmobiliarios y de infraestructura «fuera de balance», lo que eliminaba en la práctica el techo de gasto fiscal de los Gobiernos locales.

En 2011, pese a la aparición de tensiones inflacionistas y que la economía china había superado los efectos de la crisis financiera, el sistema bancario continuó su expansión, impulsando un crecimiento económico basado en la inversión financiada mediante crédito bancario, dando lugar a un incremento de los activos bancarios de 20,7 billones de dólares entre 2012 y 2017.

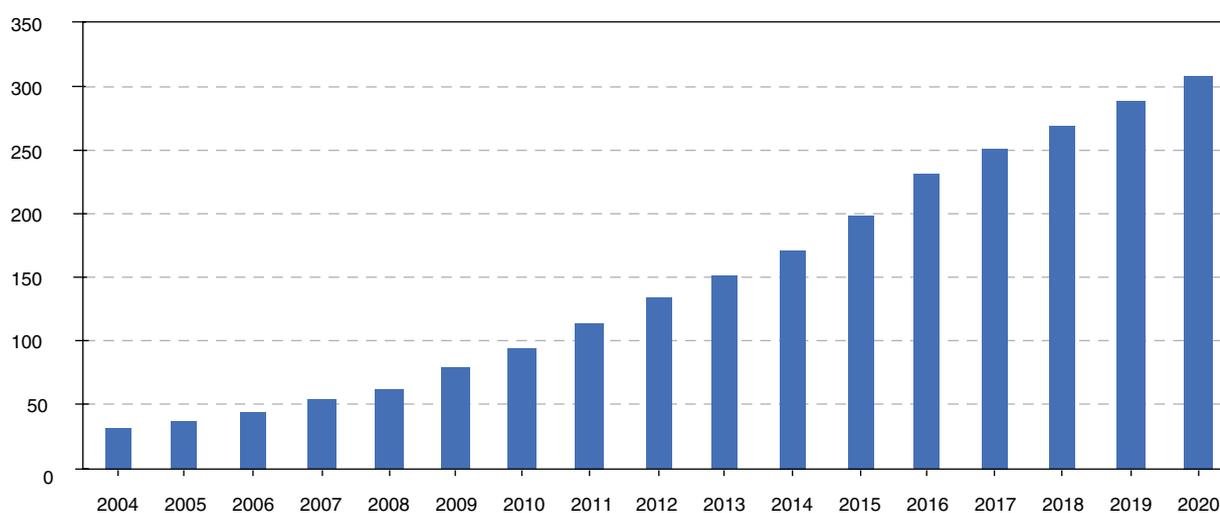
Sin embargo, debido a que la mayor parte de la financiación estaba destinada a las grandes empresas estatales, durante esos años comenzaron a proliferar nuevos productos e instituciones financieras no bancarias que ofrecían financiación al resto de agentes económicos en unas condiciones menos estrictas y más

arriesgadas que la banca formal gracias a la débil supervisión regulatoria. Estas instituciones, conocidas como «banca en la sombra», se integraron en el sistema financiero, complementando al crédito bancario tradicional y dando lugar a un sistema con mayor diversidad de fuentes de financiación, pero más inestable.

Gracias a esta expansión del crédito bancario tradicional y a la proliferación de la banca en la sombra, a finales de 2017 China se había convertido en el mayor sistema bancario del mundo por volumen de activos, cuadruplicando su nivel de 2008 (Wright y Rosen, 2018; CBIRC, 2020) (Gráfico 4).

La magnitud de esta evolución queda reflejada tanto por el liderazgo mundial de los bancos estatales chinos por volumen de activos como por su capacidad de innovación, lo que le ha permitido ser la economía con mayor nivel de penetración de los pagos digitales a través de plataformas como Alipay y Wechat Payments (Liang, 11 de julio de 2020) y desarrollar el yuan digital (Devonshire-Ellis y Qong, 20 de agosto de 2020). ▷

GRÁFICO 4
TOTAL ACTIVOS DEL SISTEMA BANCARIO CHINO
(Billones de dólares)



Fuente: China Banking and Insurance Regulatory Commission (CBIRC, 2020).

4. Características intrínsecas del sistema financiero chino

La evolución del sistema financiero chino, durante las últimas décadas, se ha basado en unas características particulares que lo convierten en un sistema único en el mundo. En primer lugar, está dominado por la actividad bancaria, que constituye el principal canal de financiación de hogares y empresas. Sin embargo, siguiendo las indicaciones de las autoridades chinas, los bancos muestran una clara preferencia por los prestatarios estatales frente al sector privado, ya que cuentan con el respaldo de garantías gubernamentales, lo que no contribuye a lograr una asignación eficiente de los recursos basada en la rentabilidad de las operaciones. En segundo lugar, las operaciones de compra o venta de bonos se ejecutan en un mercado poco profundo por el dominio de las empresas estatales en el mercado de bonos corporativos. En tercer lugar, el mercado de valores resulta poco fiable, ya que prima la actividad especulativa como consecuencia de la falta de información significativa y de una regulación que facilite las decisiones de inversión basadas en las condiciones de las empresas. Por último, es un sector estrictamente controlado por el Gobierno, lo que explica el posicionamiento de las entidades estatales en el mercado y la tímida apertura al capital extranjero (Wright y Rosen, 2018).

Estas características intrínsecas del sistema financiero chino y el gran crecimiento experimentado a partir de la crisis financiera global han dado lugar a la aparición de algunos desequilibrios estructurales exclusivos del sistema chino:

- *Dualidad del mercado bancario.* A pesar de su ineficiencia productiva frente al sector privado, las empresas estatales tienen más fácil acceso al crédito bancario por

sus garantías gubernamentales, convirtiéndose en clientes preferenciales de los grandes bancos estatales comerciales, mientras que las pymes y los Gobiernos locales se financian mayoritariamente a través de los bancos provinciales de menor tamaño. Esto implica que los bancos de menor tamaño, que cuentan con menor capitalización, asumen un mayor riesgo de insolvencia al carecer de las garantías gubernamentales en sus operaciones con las empresas privadas y al contar entre sus principales clientes con los Gobiernos locales (a través de los LGFV), que se encuentran altamente endeudados (Cong *et al.*, 2019).

- *Riesgo moral generalizado.* La cobertura de la financiación a empresas estatales con garantías gubernamentales implica que, en la práctica, estos préstamos no conllevan (casi) riesgos, lo que incentiva el crecimiento de estos préstamos bajo la consideración de que el Gobierno no permitirá su quiebra en ningún caso. Esta situación genera, a su vez, un incremento en el coste de financiación para las empresas privadas para compensar la carencia de este tipo de garantías, dando lugar a una asignación ineficiente de los recursos financieros (Wright y Rosen, 2018).
- *Banca en la sombra.* Debido al plan de estímulo fiscal de 2008, a las dificultades de las empresas privadas para financiarse y a la falta de regulación específica, a partir de 2008 comenzaron a proliferar productos crediticios sin supervisión prudencial. Estos productos son ofrecidos por instituciones bancarias (fuera de balance) y no bancarias, y pueden cubrir desde operaciones de financiación de activos patrimoniales hasta préstamos ▷

al consumo a corto plazo. Este sistema de financiación paralelo es de difícil control para las autoridades y acumula un elevado riesgo por el reducido nivel de garantías exigidas y el alto grado de apalancamiento de las operaciones. En 2017, la banca en la sombra alcanzó los 15,4 billones de dólares, con crecimientos anuales superiores al 20% desde 2008 (Allen y Gu, 2020; CBIRC, 2020).

A partir de 2016, debido al riesgo sistémico generado por el gran tamaño de la banca en la sombra, las autoridades chinas aprobaron nuevos paquetes regulatorios para reducir el apalancamiento financiero de estas operaciones, aumentar su transparencia y mejorar la gestión de riesgos y control de estas prácticas (Sutton y Taylor, 2020). Como consecuencia de estas medidas, el *stock* de operaciones «en la sombra» en China se redujo en 2019 hasta los 3 billones de dólares (CBIRC, 2020).

Sin embargo, el estallido de la pandemia de la COVID-19, en enero de 2020, y la decisión de las autoridades chinas de recurrir de nuevo al sistema bancario como principal instrumento para canalizar sus políticas de estímulo han obligado a una relajación del control de riesgos e incremento del crédito que está provocando un aumento de los desequilibrios del sistema financiero chino.

5. El sector financiero chino tras la COVID-19

Desde el inicio de la epidemia, las autoridades chinas han aprobado numerosas medidas de estímulo para intentar contrarrestar los efectos negativos de la COVID-19 sobre la actividad

económica. Estas políticas de estímulo fiscal y monetario se han caracterizado por un mayor enfoque sectorial que las medidas ejecutadas durante la crisis financiera de 2008. Al igual que en crisis anteriores, sin embargo, las autoridades han recurrido también al sistema bancario como mecanismo principal de transmisión de sus políticas e incluso han reforzado su participación. Para ello, en diciembre de 2020, el Ministerio de Finanzas chino revisó el Sistema de Evaluación del Desempeño de la Banca Comercial para incluir como parte de la evaluación, desde el 1 de enero de 2021, la contribución de cada banco al desarrollo nacional y economía real, la calidad de este desarrollo, el control y la prevención de riesgos, y la eficiencia operativa (Ministerio de Finanzas, 2020).

Por el lado de la política monetaria, la estrategia del Banco Central de China (PBoC) se centró en tres objetivos. En primer lugar, incrementar el nivel de liquidez en el sistema con tres recortes en el coeficiente legal de caja de los bancos. En segundo lugar, suavizar las condiciones para la concesión de crédito y abaratar los préstamos a las empresas más afectadas por la epidemia. La tasa de los préstamos a medio plazo (un año) para instituciones financieras pasó del 3,25% a principios de año al 2,95% en mayo, mientras que la tasa preferencial de préstamos a un año se redujo en abril en 30 puntos básicos hasta situarse en el 3,85%, donde se ha mantenido desde entonces. Por último, se buscó aliviar los problemas de liquidez de las pymes mediante recomendaciones a las instituciones financieras sobre la adopción de soluciones de crédito innovadoras, la optimización de los procedimientos de aprobación de préstamos y un aumento del 40% en los préstamos concedidos por los bancos comerciales a pymes y microempresas. En total, se estima que el apoyo a través de los bancos a las ▷

empresas ascendió a 230.000 millones de dólares en 2020 (aproximadamente el 75% de sus beneficios de 2019) (Tórtola y Alfaraz, 2020; Keqiang, 2020; Cerqueira y Huang, 2020).

Por el lado de la política fiscal, además de aprobar medidas para la estabilización del empleo y la reducción temporal de cargas a las empresas, con especial atención a las pymes (*i.e.*, reducción de impuestos o exenciones en la seguridad social). Las autoridades han apostado por la emisión de «bonos de propósito especial» a nivel provincial para financiar proyectos de infraestructuras, urbanismo y energía por valor de 525.000 millones de dólares, convirtiéndose los bancos en los principales compradores de estos bonos «de propósito especial» emitidos por los Gobiernos locales a través de los LGFV (Keqiang, 2020).

Para que las entidades bancarias pudieran cumplir con su función dentro de estas políticas de estímulo del Gobierno, las autoridades se han visto obligadas a suavizar la regulación financiera para que los bancos pudieran incrementar sus balances, con independencia de si empeoraba o no su solidez financiera en el futuro (García Herrero y Ng, 2020a). Debido a esta relajación de los controles financieros, algunos de los problemas estructurales del sector financiero chino han comenzado a agudizarse durante el segundo semestre de 2020, lo que ha obligado a las autoridades chinas a intervenir de manera selectiva para intentar controlarlos sin reducir el impulso expansivo de las políticas aprobadas.

5.1. Calidad de los activos

En líneas generales, los bancos pequeños y medianos (urbanos y rurales) prestan en mayor proporción a las pymes (70%) en

comparación con los grandes bancos comerciales estatales, cuya cartera de clientes se compone principalmente de las grandes empresas estatales.

Las recomendaciones del Banco Central de China, a todos los bancos, es facilitar la financiación a pymes y microempresas, tendencia que se ha mantenido durante 2020 aunque los bancos medianos y pequeños, además de prestar más a las pymes y al sector privado, han destinado un tercio de sus préstamos a sectores muy afectados por la pandemia, como manufacturas (al por mayor y al por menor), transporte, almacenamiento y servicios postales. Esta dinámica está provocando el deterioro de la calidad de los activos de los bancos pequeños y medianos, lo que se traduce en un mayor riesgo de insolvencia para estas entidades (Liang, 11 de julio de 2020).

Hasta el momento, la morosidad del sistema se ha incrementado moderadamente desde el 1,86% del último trimestre de 2019 hasta el 1,96% del tercer trimestre de 2020. Sin embargo, se prevé que en 2021 continúe creciendo debido a que la evolución económica negativa de 2020 impactará en su totalidad en las empresas en 2021, afectando especialmente a la calidad de los activos de los bancos locales y provinciales. Por este motivo, los bancos han comenzado a tomar medidas, reestructurando préstamos dudosos por valor de 261.000 millones de dólares (aumento del 25% respecto a 2019) y cancelando préstamos por valor de 118.500 millones de dólares en los primeros nueve meses de 2020 (García Herrero y Ng, 2020b).

5.2. Rentabilidad de los activos

Los intereses representan más del 75% de los ingresos de los bancos chinos. Por ello, ▷

el recorte en 30 puntos básicos de la tasa preferencial de préstamos a un año durante 2020 ha afectado negativamente el margen de interés neto de las entidades bancarias (PBoC, 20 de abril de 2020) (Liang, 11 de julio de 2020). Esta reducción de la rentabilidad por intereses ha sido parcialmente compensada por el aumento del volumen de préstamos del 13,5% interanual en el tercer trimestre de 2020, pese a lo cual, los bancos están intentando diversificar sus fuentes de ingresos mediante comisiones por servicios de compensación y liquidación, consultoría o servicios de agencia. El objetivo es evitar que la reducción de ingresos por intereses, que ya ha generado una caída del 8,3% interanual en sus beneficios hasta el tercer trimestre de 2020, ponga en peligro la propia viabilidad de los bancos (CBIRC, 2020; Cheng, 2020; García Herrero y Ng, 2020a).

Por su parte, el Banco Central de China y la Comisión Reguladora de Banca y Seguros de China (CBIRC) están preparando una regulación específica para los bancos considerados «demasiado grandes para quebrar» con el fin de fortalecer su capacidad de prevención y absorción de riesgos y mejorar su rentabilidad. En la lista inicial de bancos que estarán sujetos a esta regulación están incluidos los cuatro grandes bancos estatales y otros veinticinco bancos chinos calificados como entidades de importancia sistémica (Chen, 5 de diciembre de 2020).

5.3. Impago de bonos corporativos

Como alternativa a los préstamos bancarios, las empresas (privadas y públicas) han recurrido en los últimos años a la emisión de bonos corporativos para financiarse a menor coste. En 2020, el mercado de bonos

corporativos doméstico de China alcanzó un volumen de 15 billones de dólares, convirtiéndose en el segundo mercado más grande del mundo (Wang, 24 de noviembre de 2020).

Sin embargo, pese a la rápida recuperación de la economía china tras el impacto provocado por la COVID-19, la capacidad de las empresas para pagar el servicio de su deuda se ha debilitado y, desde el mes de noviembre de 2020, han comenzado a sucederse impagos de bonos corporativos. Esto se debe a la caída de los precios industriales, que se mantienen en tasas negativas desde el inicio de la pandemia, lo que ha reducido los beneficios industriales de las empresas estatales un 7,5% durante los diez primeros meses de 2020 (NBSC, 2020). A esta caída de los beneficios se le añade el compromiso de las empresas estatales con el Gobierno central para mantener el empleo y el nivel retributivo de sus empleados (MERICS, 2020; EIU, 4 de noviembre de 2020). Algunos ejemplos de impagos ocurridos entre noviembre y diciembre de 2020 son: Huachen Automotive Group Holdings, propiedad del Gobierno provincial de Liaoning, que ha entrado en bancarrota tras no poder hacer frente al pago de un bono por valor de 152 millones de dólares y que posee una deuda de 5.200 millones de dólares; Yongcheng Coal and Electricity, con sede en la provincia de Henan, con un impago de 461 millones de dólares; o Tsinghua Unigroup, empresa de semiconductores filial de la universidad pública de Tsinghua, que no ha podido hacer frente a pagos por valor de 2.600 millones de dólares.

Debido a esta oleada de impagos, a mediados de noviembre, el Banco Central de China se vio obligado a inyectar 122.000 millones de dólares para mantener los mercados financieros en funcionamiento, y ya ha anunciado que los inversores deberán asumir los riesgos ▷

de sus propias inversiones, lo que dejaría sin efecto las garantías gubernamentales que soportan a las empresas estatales con el objetivo de introducir cierta disciplina en el mercado (MERICS, 2020).

5.4. Banca en la sombra

La reducción de los tipos de interés y el retraso de la entrada en vigor de la nueva regulación para la gestión de activos hasta 2021 han dado lugar a un moderado aumento de la banca en la sombra que se estima en 100.000 millones de dólares durante la primera mitad de 2020 (Cerqueira y Huang, 2020; García Herro y Ng, 2020a). Pese a ello, las autoridades chinas han confirmado que continuarán regulando para reducir este tipo de financiación y velando por mantener la estabilidad del sistema financiero frente a la innovación financiera. Prueba de ello es que, en agosto de 2020, la Corte Suprema de China decidió reducir las tasas de interés sobre los préstamos informales, disminuyendo la rentabilidad de estas operaciones (Taylor y Li, 2020).

Además, en el último trimestre de 2020, las autoridades están ejerciendo un mayor control sobre la industria *fintech*, que ya es considerada parte del sistema bancario «en la sombra» al ofrecer productos de préstamo y ahorro similares a los del sector bancario tradicional, pero sin estar sujetos a las mismas regulaciones (*i.e.*, coeficiente de caja o requisitos de provisiones) (Liang, 11 de julio de 2020). Como resultado de este mayor control, las autoridades chinas decidieron suspender la Oferta Pública Inicial (OPI) de Ant Group, destinada a convertirse en la mayor OPI de la historia, a solo 36 horas de su salida a bolsa (EIU, 17 de noviembre de 2020), y que posteriormente vino

acompañada de la publicación de estrictas reglas para prevenir los riesgos sistémicos que plantean las actividades de las grandes *fintech* (Guo, 8 de diciembre de 2020).

6. Conclusiones

El sistema bancario ha desempeñado un papel central en el desarrollo de la economía china desde el inicio del proceso de reforma y apertura del país a finales de los años setenta. Al mismo tiempo, ha constituido el principal mecanismo de transmisión utilizado por las autoridades para ejecutar las políticas de estímulo aprobadas durante las crisis económicas acontecidas en las últimas décadas.

La rápida recuperación económica lograda por China tras la crisis de la COVID-19 se ha debido a las estrictas medidas de contención que permitieron eliminar la epidemia dentro de China en muy poco tiempo y a un ambicioso plan de estímulo que se ha vuelto a canalizar, en gran medida, a través del sistema bancario. Sin embargo, esta intervención de los bancos ha acentuado los riesgos del sistema al aumentar el volumen de los activos bancarios en un 13,5% interanual en el tercer trimestre de 2020, mientras se deterioraban los balances de las empresas chinas por el efecto de la pandemia.

Por tanto, el principal riesgo que afronta el sistema financiero chino, que podría poner en peligro la recuperación económica del país, es el posible incremento de los impagos de bonos corporativos y préstamos bancarios y no bancarios empresariales, como ha ocurrido en los meses de noviembre y diciembre de 2020, cuyo impacto podría acentuarse tras el inesperado anuncio de las autoridades chinas de no acudir al rescate de estos inversores. Este ▷

anuncio de las autoridades pretende reducir el riesgo moral del sistema financiero chino, aunque afecta a uno de los pilares fundamentales del sistema, que era la confianza en que las autoridades chinas (a nivel local o central) acudirían al rescate de las empresas y entidades públicas en crisis.

Por todo ello, el primer semestre de 2021 será determinante para comprobar la estabilidad del sistema financiero chino y el impacto de esta nueva política de las autoridades chinas para gestionar los problemas financieros de las empresas de forma más acorde con las reglas del mercado.

Bibliografía

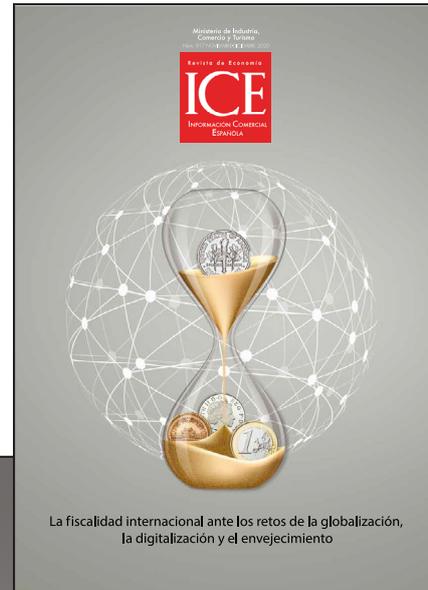
- Ali, Z. (7 de abril de 2020). The world's 100 largest banks, 2020. *S&P Global Market Intelligence*. <https://www.spglobal.com/marketintelligence/en/news-insights/research/the-worlds-100-largest-banks-2020>
- Allen, F., y Gu, X. (2020). Shadow Banking in China compared to other countries. *The Manchester School*. Wiley. Special Issue Article. <https://doi.org/10.1111/manc.12331>
- Bonin, J., y Huang, Y. (2001). Dealing with the bad loans of the Chinese banks. *Journal of Asian Economics*, 12(2), 197-214. [https://doi.org/10.1016/S1049-0078\(01\)00082-3](https://doi.org/10.1016/S1049-0078(01)00082-3)
- CBIRC, China Banking and Insurance regulatory Commission (2020). *Statistics (varias)*. Pekín, China. <https://www.cbirc.gov.cn/en/>
- Cerqueira, O., y Huang, B. (2020). China Banking Monitor 2020. *BBVA Research*.
- Chen, J. (5 de diciembre de 2020). China unveils standards for 'too big to fail'. *China Daily*. <https://www.chinadaily.com.cn/a/202012/05/WS5fcb2013a31024ad0ba99f31.html>
- Chen, L., y Vinson, S. (2016). An Overview of the Chinese Banking System: Its History, Challenges and Risks. *Journal of Business and Economics*, 7 (10), 1613-1617. <http://www.academicstar.us/issueshow.asp?daid=1926>
- Cheng, E. (15 de octubre de 2020). China is open to taking on more debt if that's it takes to support the economy. *CNBC*. <https://www.cnbc.com/2020/10/16/china-is-open-to-more-debt-to-support-its-economy.html?&qsearchterm=China%20is%20open%20to%20taking%20on%20more%20debt%20if%20that%E2%80%99s%20what%20it%20takes%20to%20support%20the%20economy>
- Chinese regulators suspend Ant Group (4 de noviembre de 2020). *The Economist Intelligence Unit (EIU)*.
- Cong, L., Gao, H., Ponticelli, J., y Yang, X. (2019). Credit Allocation Under Economic Stimulus: Evidence from China. *The Review of Financial Studies*, 32(9), 3412-3460. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhz008>
- Devonshire-Ellis, C., y Wong, D. (20 de agosto de 2020). When Can I Buy, Use, and Trade China's Digital Yuan? *China Briefing*. <https://www.china-briefing.com/news/when-can-i-buy-use-and-trade-chinas-digital-yuan/>
- García Herrero, A., y Ng, G. (2020a). *Catch-22 for Chinese Banks: How to support growth and keep financial soundness simultaneously?* Natixis.
- García Herrero, A., y Ng, G. (2020b). *Chinese Banks show the first signs of recovery, but challenges remain on liquidity, asset quality and even solvency*. Natixis.
- García-Herrero, A., y Santabárbara, D. (2009). Una valoración de la reforma del sistema bancario de China. *Boletín Económico de ICE (2972)*. <http://www.revistasice.com/index.php/BICE/article/view/4787>
- García-Herrero A., y Santabárbara D. (2013). An Assessment of China's Banking System Reform. En Kaji S., Ogawa E. (eds), *Who Will Provide the Next Financial Model?* Springer, Tokio. https://doi.org/10.1007/978-4-431-54282-7_15
- García-Herrero, A., y Xu, J. (2020). *China Bound to Increase Global Export Share Again*. Natixis. ▷

- Guo, Y. (8 de diciembre de 2020). Fintech Giants Could Pose «New Systemic Risks», Warns Banking Watchdog Chief. *Caixin*.
- Huang, Y., y Wang, X. (2018). Strong on quantity, weak on quality: China's financial reform between 1978 and 2018. En R. Garnaut, L. Song, & C. Fnag (Eds.), *China's 40 years of reform and development: 1978-2018* (291-312). ANU Press, The Australian National University. <https://press.anu.edu.au/publications/series/china-update/china%E2%80%99s-40-years-reform-and-development-1978%E2%80%932018>
- IMF, The International Monetary Fund (2020). *World Economic Outlook, October 2020: A Long and Difficult Ascent*. <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2020/09/30/world-economic-outlook-october-2020>
- Keqiang, L. (2020). Informe sobre la Labor del Gobierno. III Sesión de la XIII Asamblea Popular Nacional. *Observatorio de la Política China*. <https://politica-china.org/secciones/informe-sobre-la-labor-del-gobierno-presentado-el-22-de-mayo-de-2020-ante-la-iii-sesion-de-la-xiii-asamblea-popular-nacional>
- Liang, Y. (11 de julio de 2020). China's Banking Sector Faces Multiple Challenges Alter COVID-19. *The Diplomat*.
- MERICs (The Mercator Institute for China Studies) (2020). *Bond defaults: Beijing weeds out state-owned enterprises*. <https://merics.org/en/short-analysis/bond-defaults-beijing-weeds-out-state-owned-enterprises>
- Ministerio de Finanzas (15 de diciembre de 2020). Aviso sobre la adopción de «Medidas de Evaluación del Desempeño de la Banca Comercial». *Circular 124*. Pekín. China.
- NBSC (National Bureau of Statistics of China) (2020). *Press Release (varias)*. <http://www.stats.gov.cn/english/>
- PBoC (Banco Central de la R.P. de China) (20 de abril de 2020). *Announcement on Loan Prime Rate*.
- Qian, H., Ekberg, J., Yip, J., Chen, J., He, L., y He, L. (2 de abril de 2020). Covid-19 and financial services in China. Challenges and Opportunities for the Chinese Financial Services Sector. *Oliver Wyman*. <https://www.oliverwyman.com/our-expertise/insights/2020/apr/chinese-finance-and-covid-19.html>
- SOE defaults rattle China's corporate bond market (17 de noviembre de 2020). *The Economist Intelligence Unit (EIU)*.
- Sutton, M., y Taylor, G. (2020). Shadow Financing in China. *Bulletin-December 2020*. Reserve Bank of Australia. <https://www.rba.gov.au/publications/bulletin/2020/dec/shadow-financing-in-china.html>
- Taylor, M., y Li, L. (2020). China's shadow banking sector dims as formal bank lending dominates new credit supply. *Moody's Investors Service*. https://www.moody's.com/research/Moodys-Chinas-shadow-banking-sector-dims-as-formal-bank-lending--PBC_1247149
- Tórtola, C., y Alfaraz, N. (2020). El impacto de la COVID-19 en la economía china. *Boletín Económico de ICE* (3125). <https://doi.org/10.32796/bice.2020.3125.7041>
- Wang, Y. (24 de noviembre de 2020). State Council poised to dial up regulation of corporate defaults. *Global Times*. <https://www.globaltimes.cn/content/1207859.shtml>
- Wright, L., y Rosen, D. (2018). Credit and credibility. Risks to China's economic resilience. *Center for Strategic & International Studies (CSIS)*. https://rhg.com/wp-content/uploads/2018/10/181003_CreditandCredibility_final.pdf
- Yusha, Z., y Caiyu, L. (8 de septiembre de 2020). Xi hails unity of China's 1.4b people in COVID-29 battle. *Global Times*. <https://www.globaltimes.cn/content/1200304.shtml>
- Zenglein, M., Kärnfelt, M., y Chimits, F. 2020). China's economic recovery picks up pace. *The Mercator Institute for China Studies (MERICs)*. <https://merics.org/en/tracker/chinas-economic-recovery-picks-pace>

**Información Comercial Española
Revista de Economía**

6 números anuales

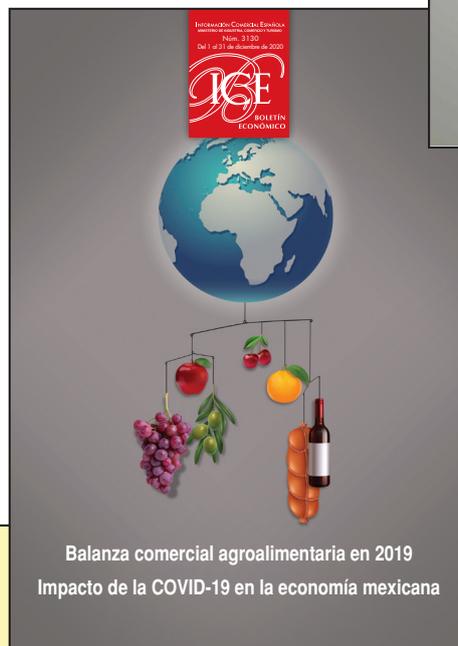
Artículos originales sobre un amplio espectro de temas tratados desde una óptica económica, con especial referencia a sus aspectos internacionales



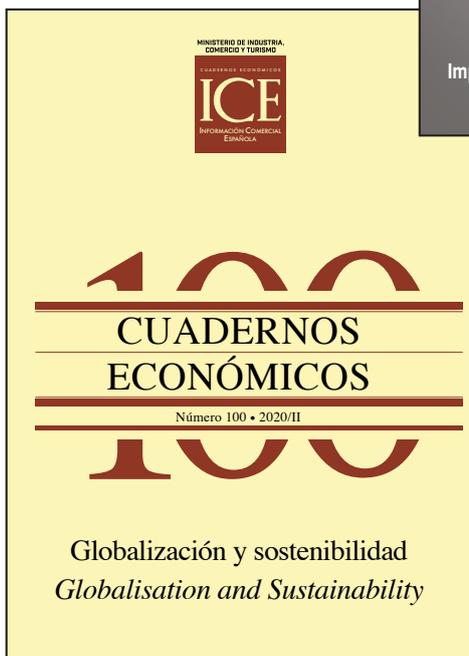
**Boletín Económico
de Información Comercial Española**

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

Francisco Miguel Sánchez Pérez*

EL MODELO DE INNOVACIÓN Y EMPRENDIMIENTO EN SINGAPUR

El objetivo del artículo es modelizar la estrategia que utiliza el Gobierno de Singapur para generar ecosistemas de innovación en distintos segmentos de forma acelerada, convirtiéndose en referencia en su región en pocos años. Se realiza un análisis sistemático de los cinco pilares de la innovación, de la idiosincrasia del país y de las políticas públicas aplicadas a cada uno de los ecosistemas generados, observándose la importancia que significa para Singapur estar en la vanguardia tecnológica y la atracción de talento. El resultado final es una modelización de las políticas públicas que utiliza el Gobierno singapurense para generar nuevos ecosistemas de innovación.

Palabras clave: innovación, *startups*, modelo, ecosistema, talento, tecnología, capital riesgo.

Clasificación JEL: G18, G28, O25, O31, O32, O38.

1. Introducción

Singapur es un país con una idiosincrasia muy particular, tanto por su condición de ciudad-Estado como por encontrarse entre el mundo occidental y el oriental, además de su posición geoestratégica como *hub* del comercio internacional. Gracias a su ubicación clave para el comercio, también se ha convertido en un centro financiero de tremenda relevancia en el Sudeste Asiático, llamada en ocasiones la «Suiza asiática» (Writer, 2020).

Pero Singapur, excolonia británica, tiene apenas 55 años de historia, en los que ha conseguido transformar unos terrenos pantanosos

en una urbe moderna y de referencia en todo el mundo, en gran parte gracias a un gran intervencionismo político y a una clase política que ha sabido sacar partido de las pocas ventajas competitivas que disponía en cada momento histórico. Por ello, el People's Action Party (PAP), el partido que gobierna Singapur de forma ininterrumpida desde su fundación, goza de una gran confianza por parte de ciudadanos y empresas, que obedecen ciegamente sus indicaciones y recomendaciones, como se ha visto especialmente durante esta pandemia (Mas, 2020).

Gracias a este elevado nivel de influencia en el sector privado, el Gobierno ha logrado transformar la economía de Singapur a lo largo de su historia y pretende seguir haciéndolo. Las grandes economías mundiales como EE UU, China, Alemania o Japón luchan por ▷

* Oficina Económica y Comercial de la Embajada de España en Singapur.

Versión de enero de 2021.

DOI: <https://doi.org/10.32796/bice.2021.3132.7152>

mantenerse a la cabeza de la innovación y crear las grandes corporaciones que lideren el mundo, como han hecho Google, Apple, Facebook y, más recientemente, empresas como Huawei. Singapur, como Israel, identificó hace tiempo el capital humano como su recurso más valioso, combinado con la fuerte presencia de multinacionales extranjeras en la ciudad-Estado, y ha decidido apostar también por convertirse en un centro de referencia en innovación, objetivo que seguirá fortaleciendo en el seno de la crisis COVID-19 al haber aprobado recientemente un plan de inversión al alza en I+D para el periodo 2020-2025 de 25.000 millones de SGD (dólares de Singapur, unos 16.500 millones de euros), tratando de mantenerse en la senda del 1,8-2% del producto interior bruto (PIB) que ha consolidado en los últimos años.

Para una población similar a la Comunidad de Madrid y un territorio como la isla de Menorca, presenta unos números incontestables, según su agencia pública de desarrollo económico EDB:

- 55.000 *startups* tecnológicas (empresas tecnológicas de nueva creación).
- 525 inversores establecidos.
- 216 aceleradoras.
- Aproximadamente 5.000 millones de SGD de inversión anuales.

A continuación, analizaremos cómo ha logrado aprovechar o crear los elementos esenciales que se requieren para generar un ecosistema de innovación.

2. Financiación

Iniciamos el análisis partiendo desde la financiación, porque puede actuar tanto de punto de partida para introducir a Singapur como

de hilo conductor para presentar el resto de elementos de su ecosistema de innovación.

2.1. Fondos soberanos

A lo largo de su historia, la clase política de Singapur se ha caracterizado por una gran visión estratégica a largo plazo y por identificar y explotar las ventajas competitivas del país. Desde su fundación en los años sesenta, con una renta per cápita inferior a 1.500 USD (dólares estadounidenses), ha logrado, en apenas 55 años, transformarse en una de las urbes más modernas y desarrolladas del mundo. Una de las grandes ventajas competitivas de Singapur es la gran habilidad y capacidad de los gestores públicos, y, gracias a años de excelentes inversiones, actualmente Singapur dispone de dos de los fondos soberanos más importantes del mundo: Temasek y GIC (Elson, 2008), siendo el primero el encargado de las participaciones en las empresas singapurenses y el segundo el gestor de la rentabilidad de las reservas nacionales. Ambos fondos invierten, por tanto, en el extranjero y en el ecosistema tecnológico nacional.

Pero la importancia de estos fondos soberanos no se limita exclusivamente a la multiplicación de los fondos públicos, el acceso a financiación o la mejora de la rentabilidad de las aportaciones de los ciudadanos. Desde hace años, Singapur utiliza estos fondos como un elemento más de atracción de empresas e inversores al país y para tener influencia sobre el desarrollo del sector privado.

Estos dos fondos, que operan de forma más o menos transparente y con distintos instrumentos financieros según cada operación, además de realizar inversiones buscando rentabilidad, también realizan inversiones ▷

TABLA 1
COMPARATIVA DE LOS MEJORES ECOSISTEMAS DE INNOVACIÓN DEL MUNDO

Métricas	Silicon Valley	Londres	Nueva York	Pekín	Boston	Los Angeles	Tel Aviv	Shanghái	Seattle	Estocolmo	Singapur
Ranking	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	17
N.º de salidas > \$50M (2017-2T2019)	142	44	65	27	51	29	27	20	18	16	5
N.º de salidas > \$1B (2017-2T2019)	25	3	5	16	7	3	-	6	3	2	2
Valor del ecosistema (miles de millones de USD) 2017-2T2019 ...	676	92	147	344	96	120	47	138	30	44	21
Series B-to-A (2017-2T2019)	9	7	8	9	9	9	8	10	7	4	7
Series C-to-A (2017-2T2019)	9	6	7	10	8	7	8	10	7	6	8
N.º Financiación inicial o Early-Stage (2017-2T2019)	5.007	3.051	2.926	856	918	1.478	938	508	534	575	848
Financiación inicial o Early-Stage (millones de USD, 2017-2T2019) ...	18.129	6.015	8.316	7.480	3.898	3.597	3.337	8.722	1.546	944	1.446
N.º de inversores de capital riesgo (1T 2020)	455	149	216	81	90	88	55	58	29	24	38
Años de experiencia media de los VC del ecosistema (1T 2020)	11	10	9	11	14	10	12	8	11	16	14
Ratio de inversores por encima del ratio medio de salida (1T 2020)	18,5%	8,7%	8,8%	6,2%	20,0%	10,2%	0,0%	3,4%	10,3%	8,3%	10,5%
Nuevos inversores activos entre inversores totales activos (1T 2020)	34,5%	33,6%	34,3%	16,0%	25,6%	44,3%	32,7%	22,4%	37,9%	33,3%	23,7%
N.º de inversores que han sido activos 5 años o menos (1T 2020)	157	50	74	13	23	39	18	13	11	8	9
N.º de salidas por encima de 50 millones de USD 2009-2018	511	145	143	89	113	92	89	49	41	30	11
N.º de salidas por encima de 1.000 millones de USD 2009-2018	57	7	9	25	12	8	4	8	5	4	2
N.º de rondas de financiación de Series A en 2009-2018	3.841	1.136	1.792	1.034	890	867	748	549	459	379	352

Fuente: The Global Startup Report GSER 2020 (Global Entrepreneurship Network, 2020).

estratégicas para controlar grandes multinacionales o para desarrollar industrias de interés para Singapur.

Un ejemplo de ello es OLAM International, controlada al 54% por Temasek. Singapur importa el 90% de sus alimentos y apenas tiene producción agrícola debido a su pequeño tamaño y terreno arable. Controlar OLAM permite a Singapur un mayor control sobre la provisión de productos agroalimentarios desde otros

países de la zona e incluso de Europa, así como involucrarse en su proceso de internacionalización; a su vez, OLAM está invirtiendo en innovación en el sector *agrifoodtech*, justamente un sector crítico para Singapur y por el que el Gobierno singapurense está apostando fuerte. Que OLAM, una de las mayores multinacionales del sector agroalimentario, invierta en *agrifoodtech*, empuja al sector a sumarse a la tendencia y ayuda a Singapur a convertirse ▷

en un centro *agrifoodtech* de referencia en el mundo (Whitehouse, 12 de febrero de 2020).

Este tipo de «campeones nacionales», grandes empresas sobre las que el Gobierno de Singapur tiene influencia, ayuda a la clase política a orientar el desarrollo de cada sector de acuerdo con los intereses estratégicos del país.

2.2. Sector financiero

En primer lugar, como se ha mencionado anteriormente, Singapur es una de las plazas financieras más importantes de Asia, por lo que los ecosistemas de innovación tienen un gran número de potenciales inversores en el país, una ventaja indudable y un requisito necesario para la creación de un ecosistema de innovación activo.

El impacto de los fondos soberanos en el ecosistema de innovación es indirecto en la mayoría de los casos, ya que rara vez realizan inversiones directamente en *startups*. Sin embargo, de la misma forma que actúan a través de multinacionales como OLAM, estos fondos también han desarrollado instrumentos y herramientas financieras para ayudar a desarrollar el sector del capital riesgo en Singapur.

Es habitual que en Singapur muchos fondos de VC (capital riesgo, siglas del término en inglés, *venture capital*) o de PE (capital inversión, siglas del término inglés *private equity*) cuenten con dinero de fondos públicos para realizar sus inversiones en el ecosistema de innovación. Es frecuente que Temasek y GIC, además de realizar inversiones más o menos directas a través de sus ramas de VC, que en el caso de Temasek son Vertex Holdings y Heliconia Capital Management, participen en fondos VC en Singapur o en el extranjero (Yap, 2020), con el objetivo, en algunos casos, de que no se

identifique de manera inmediata o muy directa la participación de Singapur como país en dichas inversiones, muchas veces estratégicas.

Esta facilidad de acceso a inversores públicos para los fondos VC en Singapur provoca que las *startups* tengan grandes facilidades para encontrar financiación y que los inversores privados vean disminuir su riesgo, ya que las inversiones de este tipo de fondos cuentan más adelante con apoyos públicos. Además, el sector público en Singapur dispone de muchos programas dedicados al asesoramiento e incubación de *startups* que ayudan a emprendedores a realizar estas conexiones con inversores a través de aceleradoras y programas de *mentoring* para emprendedores, como veremos más adelante.

3. Academia

Una de las principales ventajas competitivas de Singapur, y una de las razones por la que la clase política singapurense ha identificado la innovación como una oportunidad estratégica para el país, es la excelente formación y preparación de la mano de obra en el país o, al menos, las excelentes capacidades del sistema educativo de Singapur, valorado, en la mayoría de foros, como uno de los mejores del mundo. Las universidades de Singapur están habitualmente presentes en posiciones destacadas en los *rankings* internacionales de mayor prestigio (QS Quacquarelli Symonds Limited 1994, 2020).

Como ejemplo, la National University of Singapore (NUS), la principal universidad pública del país, ocupa actualmente el undécimo lugar en el QS World University Rankings, y el primero en el QS Asia University Rankings 2021. La escuela ocupa el séptimo lugar en el mundo ▷

en el área de ingeniería y tecnología, y el sexto en ingeniería civil. También está entre las diez primeras en ciencias sociales y gestión.

La Universidad Tecnológica de Nanyang (NTU) ha sido clasificada solo dos puestos por detrás de la NUS en el QS World University Rankings, ocupando el puesto 13 del mundo y el tercero de Asia. Está muy bien considerada por sus cursos de ingeniería, figura entre las cinco primeras del mundo en el amplio campo de la ingeniería y la tecnología y ocupa el tercer puesto en ciencias de los materiales.

Sin embargo, el mayor éxito del sistema educativo singapurense, en relación con la innovación, radica en la creación de programas y entes dedicados a conectar la investigación pura en las universidades con el mundo empresarial y las empresas. Es habitual en los sectores innovadores en auge que las universidades cierren acuerdos de colaboración con multinacionales para establecer programas que ayuden a llevar la innovación del laboratorio al mercado.

Como ejemplo, en el caso de la NUS, se ha creado NUS Enterprise, un ente independiente bajo el paraguas de la universidad que se dedica a enfocar los programas de investigación a la comercialización y su salida al mercado. Disponen de instalaciones, fondos y un amplio abanico de programas de incubación, aceleración y fondos para crear *startups* a partir de los programas de investigación e impulsarlas y conectarlas en sus fases más iniciales. Es más, habitualmente colaboran con grandes empresas para la creación de programas especializados. De hecho, algunos de los centros de referencia del panorama de innovación en Singapur forman parte de NUS, como Pier71, ICE71, Singapore Airlines Accelerator Program, DSTA@71 o Tencent-NUS Cloud Startup Program, entre otros. Algunas de ellas se dedican a acelerar o incubar *startups* de un sector concreto, como

ICE71 en el sector de la ciberseguridad o Pier71 en el sector marítimo, y otras son el resultado, una vez más, de colaboraciones público-privadas, como el caso de Singapore Airlines, o colaboraciones entre entes públicos, como el caso de DSTA, ente público dedicado a la adquisición de tecnología militar.

El Centro de Tecnologías Cuánticas de Singapur es otro ejemplo de su apuesta por lo más vanguardista en términos tecnológicos. Este centro de investigación de excelencia se encuentra en la NUS y está auspiciado por la propia Oficina del Primer Ministro a través de la National Research Foundation (NRF), reuniendo bajo la batuta de un director español a físicos, informáticos e ingenieros para realizar investigaciones básicas sobre física cuántica y construir dispositivos basados en fenómenos cuánticos.

Es destacable también la función de IPI Singapore como catalizador de la innovación. IPI Singapore, subsidiaria de ESG, es un ente público que tiene como misión actuar como intermediario entre el tejido empresarial y los investigadores y otros agentes innovadores. Además de servicios relacionados con la innovación abierta, actúa como un *marketplace* (mercado) de innovación en el que se da publicidad a patentes innovadoras en busca de empresas que lleven la innovación al mercado y en el que se ayuda a empresas a encontrar soluciones innovadoras. De nuevo, la clave del éxito de Singapur en relación con la innovación es su capacidad de generar investigación e innovación orientada al mercado.

4. Demanda

El Gobierno de Singapur identificó desde sus inicios la necesidad de atraer empresas para generar crecimiento económico en el ▷

país. Por esto, la atracción de inversiones es una de las actividades clave para el crecimiento del país y disponen de programas y entes públicos dedicados únicamente a ello. Una parte importante de la propia idiosincrasia del país existe a raíz de la necesidad de ser atractivo para la actividad empresarial. Con bajos tipos impositivos en un contexto de estabilidad política, su conectividad debida a su gran ubicación geográfica, punto de paso obligado para la mayoría del tráfico de mercancías del mundo, una cultura a caballo entre Occidente y Oriente, rechazo cerrado a la corrupción y apuesta por el imperio de la ley, y una población políglota, multicultural y con un elevado nivel de preparación y formación, todo apunta a que sea el lugar ideal para el establecimiento de grandes empresas.

Como resultado, en Singapur se encuentra la gran mayoría de multinacionales, ya sea en forma de sede, de centro de I+D o de sede regional para Asia. Existen 7.000 grandes empresas establecidas en Singapur, 3.500 de ellas con sede regional para Asia.

La presencia de grandes empresas en el país, gracias a los programas públicos de atracción de inversiones, y de los «campeones nacionales», grandes empresas controladas por fondos soberanos, genera un ecosistema empresarial muy ligado al sector público, en el que las compañías acostumbran a apostar por lo que sugiere el Gobierno, y permite, mediante una mezcla de incentivos fiscales y no fiscales, generar rápidamente tendencias en el mercado para impulsar la innovación en el sentido que busca el Gobierno.

Como resultado de ello, un gran número de multinacionales en Singapur ha establecido programas de innovación abierta y aceleradoras privadas en colaboración con entidades públicas. Aunque se han convertido en algo común en todos los sectores de la innovación, el

sector *fintech*, más maduro que el resto, destaca especialmente con aceleradoras privadas de Mastercard, OCBC, DBS, UOB, o PayPal, entre otros. Durante 2020 se han presentado 42 Open Innovation Challenges, esencialmente programas de innovación abierta en el que se plantean problemas a solucionar por las grandes empresas, y la *startup* que proponga la mejor solución logra financiación para desarrollarla y un gran cliente inmediato.

Por otra parte, Singapur actúa también como centro de negocios en dos sentidos. En primer lugar, es el centro de negocios de referencia para el Sudeste Asiático, por lo que todas aquellas grandes empresas con interés en dicha región tendrían sede en Singapur. En segundo lugar, como hemos mencionado ya, Singapur es uno de los nexos de unión entre Asia y Occidente, de forma similar a Hong Kong, por sus nexos de unión con China y el Sudeste Asiático y su condición de antigua colonia británica. Por ello, muchas grandes empresas están presentes en Singapur con centros de I+D y sedes regionales, lo que genera que muchos centros de decisión para la zona asiática se encuentren en Singapur. Cuando los centros de decisión y los centros de investigación se encuentran en Singapur, es natural que la demanda de innovación crezca en el mercado.

5. Oferta

La oferta es quizá el elemento más complicado de generar de forma acelerada para Singapur. Pese a que dispone de un capital humano con elevados niveles de formación y programas de investigación exitosos, en términos generales la población de Singapur no es muy emprendedora y es limitada en número. Por ejemplo, en el Global Entrepreneurship ▷

Monitor, los datos de 2013 y 2014 muestran una intención muy baja de emprender, de menos de la mitad en comparación con la media mundial (Global Entrepreneurship Research Association, 2014).

Esto es debido a un nivel de vida elevado sin necesidad de arriesgar el futuro profesional y las finanzas personales y/o familiares, y a la cultura asiática de aversión al riesgo, en el que las familias emplazan a sus jóvenes a estudiar y encontrar un trabajo estable en una gran empresa (Ng, 2020), sin olvidar la meritocracia que se aplica en una Administración pública singapurense muy bien considerada.

Singapur no cesa en su empeño de generar, incluso artificialmente, nuevas *startups* a nivel local que afronten soluciones a los problemas más disruptivos. En el campo de la robótica, por ejemplo, el Advanced Remanufacturing and Technological Center ARTC es una colaboración público-privada entre la agencia nacional de innovación A*STAR, NTU y un buen número de multinacionales industriales, que busca ser una plataforma generadora de nuevos modelos de desarrollo de la industria 4.0 que satisfaga los requerimientos particulares en este campo de grandes empresas a través de una combinación de tecnología, talento y emprendimiento local, y también extranjero.

Sin embargo, y aunque las nuevas generaciones están invirtiendo la tendencia, gracias a la normalización de la innovación en Singapur, al elevado crecimiento de las *startups* en este mercado, al fortalecimiento de Singapur como *hub* tecnológico además de comercial y al amplio apoyo público a los emprendedores, además de la inestabilidad económica provocada por la crisis de la COVID-19, los emprendedores en Singapur son escasos e insuficientes para los planes del país, por lo que el Gobierno ha puesto en marcha todo tipo de programas

para atraer a los futuros gigantes tecnológicos. Como ya han hecho desde su fundación, los singapurense son grandes expertos en la atracción de empresas y tan solo han tenido que cambiar el objetivo de las grandes empresas a las *startups* internacionales más prometedoras.

Enterprise Singapore, la agencia pública encargada del desarrollo empresarial de Singapur, lidera la promoción como centro de innovación mundial y, para ello, además de incentivar y promocionar la creación e internacionalización de *startups*, también dispone de iniciativas como la GIA (Global Innovation Alliance), una red de centros de innovación en todo el mundo dedicados a la colaboración internacional en innovación, que utilizan para identificar *startups* y tecnologías prometedoras, a las que ofrecen distintos programas para ayudar en su aterrizaje en Singapur.

Mediante esta actividad de atracción de empresas innovadoras, Singapur consigue convertirse en referencia para la innovación en Asia, lo cual retroalimenta y facilita su actividad de atracción de *startups* y genera la masa crítica necesaria para impulsar la creación de unas propias. Una vez se genera dicha masa crítica, es muy fácil para Singapur atraer y absorber *startups* de interés para el ecosistema.

Como ejemplo de ello, una de las empresas de inteligencia artificial más importantes de Singapur es Taiger. Taiger es una empresa dedicada al procesamiento de documentación e información mediante inteligencia artificial. Creada en España en 2010, y tras años de actividad en España y EE UU, desde Singapur identificaron el potencial de la empresa y facilitaron su aterrizaje en el país, desde donde se ha convertido en una referencia, con clientes en el sector bancario y en el sector público (Lucena, 9 de abril de 2018). ▷

6. Apoyo público

Por último, aunque el apoyo público está presente en todos los elementos presentados anteriormente, es sorprendente el gran número de programas, entidades y recursos enfocados al desarrollo de Singapur como centro de innovación mundial. Analizar pormenorizadamente todos los programas sería demasiado extenso para el artículo que nos ocupa, pero es destacable que las iniciativas estratégicas nacionales están orientadas a la innovación.

En primer lugar, Singapur desde hace años se ha planteado convertirse en una *smart nation*. Partiendo del concepto *smart cities*, centrado en la innovación, en la gestión de los espacios y servicios de una ciudad pero con la visión y el empuje presupuestario de Singapur como ciudad-Estado, se ha propuesto como objetivo digitalizar y automatizar tantos procesos como sea posible. Para ello existe una agencia pública, la IMDA (Infocomm Media Development Authority), dedicada a la digitalización de la economía de Singapur. Singapur es desde hace años una de las referencias en los *rankings* internacionales de digitalización (IMDA, 2020), lo cual favorece la importancia de nuevas tecnologías transversales innovadoras como la inteligencia artificial, internet de las cosas, 5G o tecnologías en la nube, entre muchos otros.

Por otra parte, Singapur también se ha propuesto como objetivo nacional generar el 30% de sus necesidades nutricionales, desde el 10% actual, a través de la innovación en *agri-foodtech*. Desde hace años, Singapur ha identificado su dependencia de terceros para la alimentación de su población y ha empleado multitud de estrategias para asegurarse el suministro de alimentos, algo que ha logrado con algunas dificultades incluso con la crisis de la COVID-19. Sin embargo, esta crisis ha

acentuado la importancia de esta debilidad estratégica y ha decidido apostar por la innovación para mitigarla.

Estos dos ejemplos dan una idea de la importancia estratégica de la innovación para Singapur como Estado y la magnitud de la apuesta del Gobierno singapurense al completo por la innovación. Otros ejemplos de sectores actualmente estratégicos para Singapur podrían ser el sector de la ciberseguridad, el logístico o la sanidad.

Al tratarse de iniciativas nacionales, el apoyo público se canaliza a través de todas las agencias públicas con una aproximación Whole-of-Government (WGA), en el que todas las agencias trabajan estrechamente para encontrar soluciones de forma conjunta. Sin embargo, la agencia que ejerce de punta de lanza, como se ha mencionado anteriormente, es Enterprise Singapore, que se coordina con otras agencias como EDB, responsable de reforzar la posición de Singapur como centro global de talento y negocios a través de la atracción de empresas; IMDA, agencia responsable del desarrollo de las telecomunicaciones y digitalización de Singapur; o A*STAR, la agencia encargada de potenciar la investigación en Singapur y su comercialización.

Originalmente, Enterprise Singapore (conocido como ESG) tenía un enfoque más orientado a la internacionalización del tejido empresarial singapurense, pero, desde el año 2018, absorbe la agencia SPRING, la encargada hasta entonces de dar apoyo público a la innovación, y reenfoca su misión hacia el desarrollo competitivo del tejido empresarial de Singapur, lo que conlleva el desarrollo internacional de su ecosistema de innovación. Lo hace fomentando la creación y llegada de *startups*, favoreciendo la aproximación de *corporates* a Singapur y uniendo ecosistemas internacionales ▷

con el singapurense a través de la Global Innovation Alliance.

A raíz de este cambio de orientación se crea una división dentro de ESG conocida como Startup SG, que fue creada para representar los intereses compartidos de la comunidad de *startups* y unifica los esfuerzos para apoyar el ecosistema en el marco de sus diversas iniciativas y programas. Con Startup SG, las *startups* y los asociados del ecosistema pueden descubrir y acceder más fácilmente a las vías de apoyo disponibles además de tener sus propios instrumentos. En 2018 se puso en marcha también la *startup* SG Network con el fin de acercar aún más el ecosistema de *startups* tecnológicas de Singapur y fomentar la proliferación de asociaciones innovadoras y de colaboración. La plataforma, que es un ecosistema virtual de entidades de la comunidad de *startups* tecnológicas de Singapur, permite que las locales se perfilen y se pongan en el radar de los actores del ecosistema, ampliando sus oportunidades de crecimiento. Es decir, es un directorio del ecosistema *startup* en Singapur que da visibilidad a todos los actores a nivel nacional e internacional. De la misma forma, es necesario estar registrado en Startup SG para solicitar programas de ayuda relacionados con el emprendimiento tecnológico. Las ayudas ofrecidas son tanto programas de aceleración e incubación como de apoyo financiero y programas de desarrollo y captación de talento.

Finalmente, ESG incluso dispone de un fondo propio denominado SEEDs que le permite coinvertir con otras entidades en *startups* singapurenses de proyección.

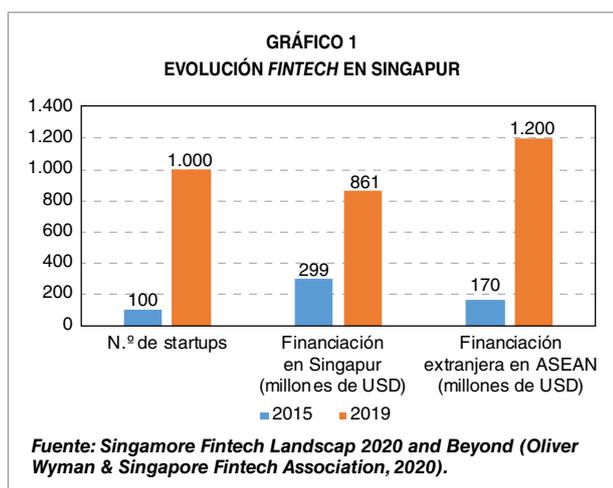
Por último, el entorno legal y fiscal de Singapur, una vez más, se ha adaptado para convertir la ciudad-Estado en el lugar ideal para la creación y desarrollo de *startups*. Figuras como las recientemente creadas Variable Capital

Companies (VCC), copiadas de Hong Kong, figuras similares a las SICAV que permiten la inversión flexible en *startups*, visados de emprendimiento, exenciones y deducciones fiscales, entre muchas otras medidas, incentivan de forma indirecta la creación de *startups* en Singapur y convierten al país en un lugar atractivo para inversores de capital riesgo.

7. Conclusiones

Singapur, una vez más, ha actuado como una gran empresa, con un análisis objetivo de su situación, de sus fortalezas y debilidades, planteando un plan estratégico con una visión clara a largo plazo para mitigar sus debilidades y explotar sus fortalezas. Conociendo que sus fortalezas no radican en sus recursos naturales (Singapur no dispone de agua o minerales, entre otros recursos) o agrícolas (la aportación agrícola a día de hoy al PIB singapurense es muy residual debido principalmente a la falta de suelo y a su coste de oportunidad), o en la intensidad de la fuerza laboral (la población singapurense está estancada en torno a los cuatro millones de ciudadanos, siendo la población extranjera en Singapur la que incrementa o reduce el total de personas que habitan la ciudad-Estado, que cuenta con tasas de paro muy bajas), Singapur se ha volcado en línea con las teorías de crecimiento endógeno de Romer (1986) y Lucas (1988) en fomentar una productividad asociada al progreso técnico y al capital humano, a su capacidad de atracción de empresas y su papel de nexo entre Asia y Occidente, a su capacidad de inversión y al control del sistema financiero, siendo capaz de realizar un análisis de la situación de la economía mundial, identificando en la innovación una oportunidad única para un país como Singapur. ▷

Una vez identificada la oportunidad, han avanzado con una prueba piloto en el sector que más controlan: el sector financiero. Utilizando su influencia en los principales bancos del país y su control sobre el sistema financiero y descubriendo cómo podrían utilizar mejor sus fortalezas y recursos para generar los elementos necesarios para un ecosistema de innovación, lograron un gran éxito, convirtiendo Singapur en un referente en el sector *fintech* a nivel internacional. Actualmente, la feria *fintech* más importante del mundo, el Singapore Fintech Festival, tiene lugar en Singapur de forma anual.



Tras el éxito logrado con el sector *fintech*, Singapur ha hecho esfuerzos focalizados en aquellos sectores donde tiene una mayor influencia y hay presencia de multinacionales. Por ejemplo, hace unos años apostaron muy fuertemente por el sector *medtech*, ya que muchas grandes empresas de tecnología médica tienen presencia en Singapur y lograron un éxito relativo, aunque lejos del sector financiero. La actual crisis COVID-19, sin duda, ampliará la metodología a todo el sector *healthtech*.

Más recientemente, han decidido aplicar este modelo a otros sectores que permitan

fortalecer su posición estratégica como centro de negocios para Asia y mitigar sus debilidades. Tal y como se ha explicado, un ejemplo de ello es la gran apuesta reciente por el sector *agrifoodtech*, debido a la presencia en Singapur de grandes multinacionales del sector agroalimentario y «campeones nacionales» con influencia para mitigar una de las grandes debilidades de Singapur: la dependencia de terceros para alimentar a su población. Otro ejemplo es el sector de la ciberseguridad. Singapur ha apostado muy fuertemente por la digitalización para reforzar su posición como centro de negocio para Asia, pero requiere de una fuerte industria de ciberseguridad para proteger la digitalización de sus negocios y del sector financiero, y la gran mayoría de grandes empresas de ciberseguridad ya tienen presencia en la ciudad.

Áreas más transversales como la inteligencia artificial y el internet de las cosas llevan tiempo siendo aspectos sobre los que Singapur aplica un seguimiento especial y seguirán siendo determinantes a pesar de las reconsideraciones presupuestarias que la crisis actual ocasiona en todo el mundo.

A modo de resumen, el modelo de innovación de Singapur está basado en la influencia del sector público sobre el privado. El Gobierno, en primer lugar, identifica aquellos sectores estratégicos para el país y aquellos en los que tiene capacidad de influencia. Una vez identificados, anuncia su intención de invertir y apostar fuertemente por esos sectores y entra en contacto con las grandes empresas del sector para establecer colaboraciones público-privadas tanto con las universidades como con sus agencias públicas. A continuación, rastrea los mercados internacionales en busca de *startups* prometedoras de ese sector y negocia todo tipo de incentivos y ayudas para atraerlas y ▷

generar masa crítica, a la vez que apoya de forma directa, mediante financiación y acceso a grandes empresas y al sector público, a aquellas *startups* singapurenses más prometedoras. Finalmente, a través de eventos, premios y de la masa crítica generada, se reconoce la presencia en Singapur de un ecosistema de referencia para ese sector concreto en toda la región. Todo ello acompañado de medidas fiscales y legales para facilitar el emprendimiento y la innovación de forma genérica.

Bibliografía

- Elson, A. (2008). The Sovereign Wealth Funds of Singapore. *Ideas*. <https://ideas.repec.org/a/wej/wldecn/343.html>
- Global Entrepreneurship Research Association (2014). *Entrepreneurship in Singapore*. <https://www.gemconsortium.org/economy-profiles/singapore>
- IMD World Competitiveness Center (2019). *IMD World Digital Competitiveness Ranking*. <https://www.imd.org/globalassets/wcc/docs/release-2019/digital/imd-world-digital-competitiveness-rankings-2019.pdf>
- IMD World Competitiveness Center (2019). *Smart City Index*. https://www.imd.org/globalassets/wcc/docs/smart_city/smart_city_index_digital.pdf
- IMDA (2020). *Singapore's Ranking in Infocomm*. <https://www.imda.gov.sg/infocomm-media-landscape/research-and-statistics/singapores-ranking-in-infocomm>
- Lucas Jr, R. E. (1988). On the mechanics of economic development. *Journal of Monetary Economics*, 22(1), 3-42.
- Lucena, B. (9 de abril de 2018). Taiger, el «tigre tecnológico» español que conquista Asia. *ABC*. https://www.abc.es/economia/abci-taiger-tigre-tecnologico-espanol-conquista-asia-201804080222_noticia.html
- Mas, X. (2020). Singapur, el país 'niñera', impone su ley ante el virus. *La Vanguardia*. <https://www.lavanguardia.com/vida/salud/20201212/6112588/singapur-pais-ninera-impone-ley.html>
- Ng, A. (25 de septiembre de 2020). Singapore's entrepreneurs have often had to overcome family pressure — but that may be slowly changing. *CNBC*. <https://www.cnbc.com/2020/09/25/family-pressure-on-singapore-entrepreneurs-eases-.html>
- Oliver Wyman Forum (2019). *Global Cities AI Readiness Index*. <https://www.oliverwymanforum.com/city-readiness/global-cities-ai-readiness-index-2019.html>
- QS Quacquarelli Symonds Limited 1994 (27 de 11 de 2020). Study in Singapore. *Topuniversities*. <https://www.topuniversities.com/where-to-study/asia/singapore/singapore/guide>
- Romer, P. M. (1986). Increasing returns and long-run growth. *Journal of Political Economy*, 94(5), 1002-1037.
- Whitehouse, D. (12 de febrero de 2020). Olam may need to change where it lists to convince on reorganisation. *TheAfricaReport*. <https://www.theafricareport.com/23360/olam-may-need-change-where-it-lists-to-convince-on-reorganisation/>
- World Bank Group (2020). *Doing Business 2020*. <http://documents1.worldbank.org/curated/en/688761571934946384/pdf/Doing-Business-2020-Comparing-Business-Regulation-in-190-Economies.pdf>
- World Economic Forum (2019). *The Global Competitiveness Report*. http://www3.weforum.org/docs/WEF_TheGlobalCompetitivenessReport2019.pdf
- Writer, S. (2020). Switzerland of Asia: Singapore increases presence as tech hub. *Nikkei Asia*.
- Yap, T. Y. (2020). *Temasek injects US\$50M into India's new early-stage VC fund Info Edge Ventures*. <https://e27.co/temasek-injects-us50m-into-indias-new-early-stage-vc-fund-info-edge-ventures-20201218/>

**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 €	65,00 €	65,00 €
Gastos de envío España	5,12 €	7,26 €	9,41 €
Más 4% de IVA Excepto Canarias, Ceuta y Melilla	2,80 €		
TOTAL	72,92 €	72,26 €	74,41 €

EJEMPLARES SUELTOS

BOLETÍN ECONÓMICO DE INFORMACIÓN COMERCIAL ESPAÑOLA			
	ESPAÑA 1 ejemplar	UNIÓN EUROPEA 1 ejemplar	RESTO DEL MUNDO 1 ejemplar
NÚMERO SUELTO	7,00 €	7,00 €	7,00 €
Gastos de envío España	0,36 €	0,51 €	0,66 €
Más 4% de IVA Excepto Canarias, Ceuta y Melilla	0,29 €		
TOTAL	7,65 €	7,51 €	7,66 €

BOLETÍN ECONÓMICO DE INFORMACIÓN COMERCIAL ESPAÑOLA			
	ESPAÑA 1 ejemplar	UNIÓN EUROPEA 1 ejemplar	RESTO DEL MUNDO 1 ejemplar
NÚMERO SUELTO EXTRAORDINARIO	12,00 €	12,00 €	12,00 €
Gastos de envío España	1,16 €	1,65 €	2,15 €
Más 4% de IVA. Excepto Canarias, Ceuta y Melilla	0,53 €		
TOTAL	13,69 €	13,65 €	14,15 €

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)

Correo 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://apa-style.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...>

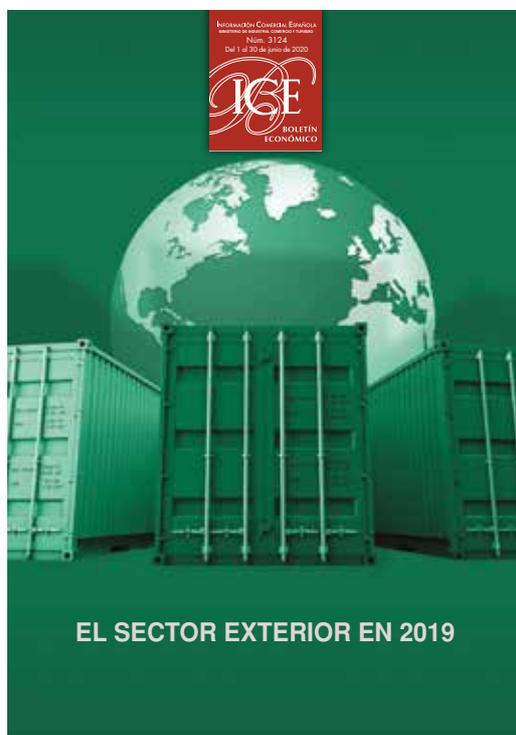
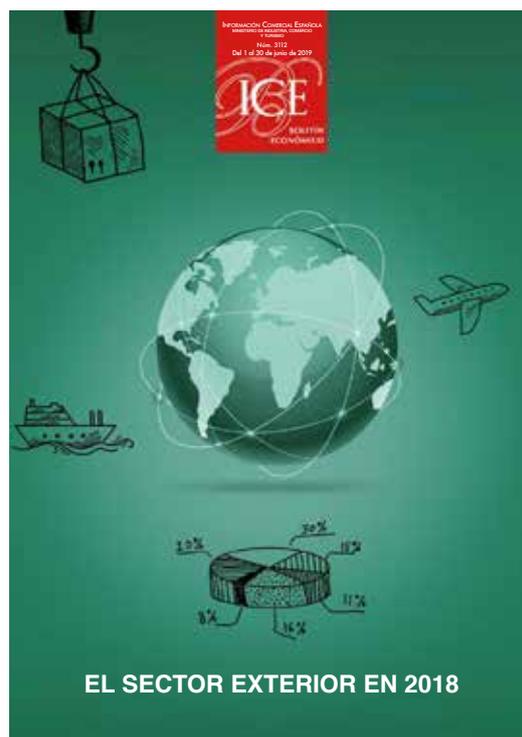
Ley Orgánica 8/2013, de 9 de diciembre, para la mejora de la calidad educativa. *Boletín Oficial del Estado*, n.º 295, de 10 de diciembre de 2013, pp. 97858 a 97921. <http://www.boe.es/boe/dias/2013/12/10/pdfs/BOE-A-2013-12886.pdf>

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



**GOBIERNO
DE ESPAÑA**

**MINISTERIO
DE INDUSTRIA, COMERCIO
Y TURISMO**