

Dossier de prensa

02/02/2024 – 15/02/2024

NOTICIAS

[Viernes, 2 de febrero de 2024](#)

Antoni Cunyat

Els bancs no puguen els interessos dels nostres dipòsits perquè no necessiten els nostres diners. Participación en el podcast del programa “El Balcón”, de *Cadena Ser* ([enlace](#)).

[Sábado, 3 de febrero de 2024](#)

Santiago Carbó

La situación financiera de las empresas españolas. *Diario de Sevilla, Análisis (PDF)*.

[Domingo, 4 de febrero de 2024](#)

Santiago Carbó

La pesadilla de la vivienda en España. *La Vanguardia*, suplemento *Dinero, Economía en tus manos (PDF)*.

[Lunes, 5 de febrero de 2024](#)

Pilar Beneito

El veto a los móviles redujo el acoso y mejoró la nota de los niños gallegos. Entrevista en *La Voz de Galicia* ([enlace](#)).

[Martes, 6 de febrero 2024](#)

Joaquín Maudos

Beneficio versus rentabilidad bancaria. *El Español*. ([enlace](#) bajo suscripción).

Óscar Vicente

Participación en el podcast “Hoy por Hoy Arosa”, a partir del minuto 45:20. *Cadena Ser* ([enlace](#)).

Jueves, 8 de febrero de 2024

Santiago Carbó

Suspendidos en educación financiera. *El País, Opinión (PDF)*.

Viernes, 9 de febrero de 2024

Santiago Carbó

130.000 parados menos tras retirar la renta básica: el éxito de Meloni, visto por Carbó y Pampillón. Participación en el podcast de *El Debate* ([enlace](#)).

Participación en el debate "La Economía". *RTVE, Canal 24 horas* ([enlace](#)).

Rafael Doménech

La productividad como base del progreso social. *Expansión, Análisis Regional España (PDF)*.

Jueves, 15 de febrero de 2024

Santiago Carbó

Mercado de la vivienda: unos objetivos se cumplen y otros no. *Cinco Días, Opinión (PDF)*.

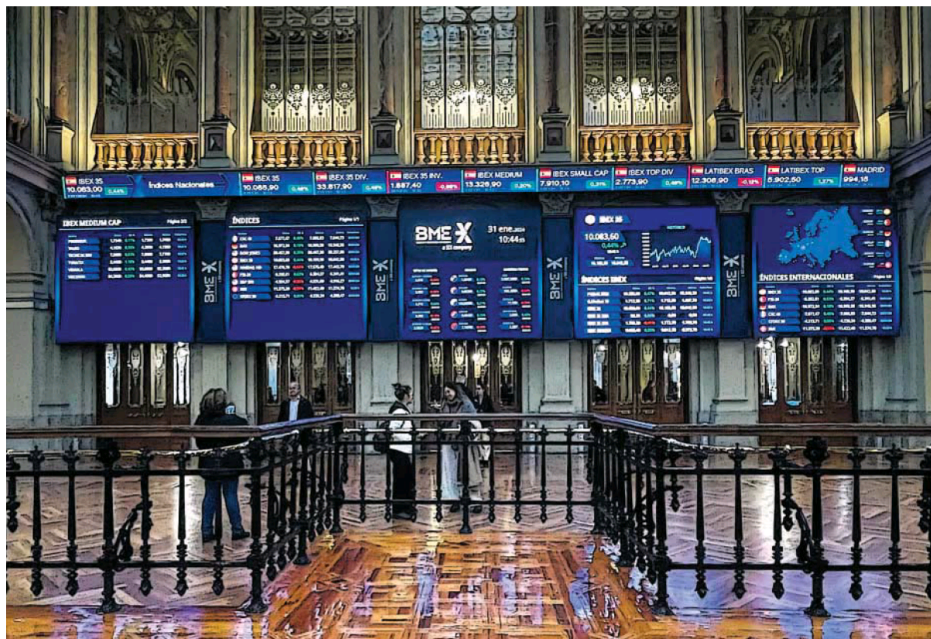
ANÁLISIS

● En el punto de inflexión en que se halla el entorno monetario y financiero, es importante analizar el impacto y efecto arrastre de esos aumentos del precio oficial del dinero en el sector empresarial

La situación financiera de las empresas españolas

La velocidad e intensidad con la que se ha producido esta subida de costes financieros ha sido dispar por plazos e instrumentos. El coste de emisión de bonos aumentó antes que el de los préstamos y de manera más marcada, en línea con lo que el mercado descontaba desde finales. En cambio, desde otoño de 2022, el coste de emisión de deuda empresarial a largo plazo ha dejado de crecer, mientras que el de los bonos a corto ha continuado aumentando a lo largo de 2023, hasta superar al de los bonos a largo plazo. Por su lado, los tipos de interés de los préstamos bancarios se han ido elevando de forma más gradual en todos los plazos. Paradójicamente, el coste de los créditos de más de un millón de euros, generalmente otorgados a las grandes empresas, ha aumentado más que el de los de menor importe. El incremento del coste medio de la deuda financiera frenó, hasta otoño de 2023, el avance de los resultados después de intereses. Sin embargo, en las últimas semanas del año pasado, el mercado comenzó a descontar que el Banco Central Europeo podría bajar tipos en el futuro cercano, algo que recogió el Euríbor inmediatamente. Esta expectativa ha tenido un efecto positivo en el mercado, particularmente para las empresas más grandes, como las del IBEX. El coste de la deuda para ellas comenzó a bajar. Es un alivio financiero y un impulso para el crecimiento en 2024.

No todo han sido efectos negativos. El cambio en el entorno financiero también ha presentado oportunidades. Las empresas con buenos flujos de caja han sacado provecho de tipos más elevados para obtener rendimientos más atractivos en sus inversiones de liquidez. La necesidad de eficiencia y digitalización ha impulsado a muchas empresas a invertir en tecnología. Muchas empresas han ajustado sus modelos de negocio, reducido costes, mejorado la eficiencia y buscado nuevas fuentes de ingresos. La diversificación de productos y servicios, así como la expansión en nuevos mercados, han sido estrategias comunes para mitigar los riesgos del aumento de tipos de interés. En definitiva, ha habido hasta ahora menos traumas que en anteriores procesos similares –como muestra, por ejemplo la “buena” evolución de la morosidad–, porque la empresa española estaba más preparada que en la anterior crisis. La normalización de tipos –abandonando los contra natura que eran los negativos o cercanos a cero– ha devuelto incentivos al sistema económico y empresarial para aumentar su eficiencia y competitividad.



SANTIAGO CARBO

Catedrático de la Universidad de Valencia y director de Estudios Financieros de Funcas



ro gira en torno a los bancos y son clave para financiar el emprendimiento e inversiones empresariales. Por ello, lo que pasa con el crédito bancario explica gran parte de la evolución del crédito a las empresas.

Son numerosos los estudios e informes sobre el impacto de la subida de tipos –y del Euríbor– en las hipotecas. Es crucial para el acceso a vivienda de las familias, aunque también se emplea por empresas y otras personas jurídicas. La notable subida del Euríbor de los dos últimos años ha encarecido considerablemente las hipotecas a tipo variable. También las nuevas hipotecas, lo que puede explicar la caída en el número total de estos préstamos con garantía real en el último año. El mercado hipotecario se ha enfriado en los dos últimos años. No obstante, las recientes disminuciones en el Euríbor –que se deben intensificar cuando el BCE comience a disminuir tipos, probablemente en primavera o verano– irán generando alivio para los hipotecados, especial-

mente en los tipos variables. No es tan intenso el foco informativo sobre la situación financiera de las empresas. Hay estudios e información estadística sobre las mismas, pero se habla menos en los medios. Parece oportuno hacerlo periódicamente. Con la información estadística de la Central de Balances y los estudios del Banco de España se puede conocer bien el impacto de las subidas de tipos sobre las empresas, en muchos ámbitos, desde su coste de financiación hasta sus estrategias de inversión y expansión. El incremento de tipos de interés supuso un desafío para el sector empresarial, en particular, para las empresas con niveles de deuda elevados y con crecientes dificultades para invertir o expandirse. El coste de servir ese crédito creció significativamente, lo que presionó los balances y redujo sus márgenes.

La Encuesta a las empresas españolas sobre la evolución de su actividad del Banco de España ofrece algunas claves más en su edición del cuarto trimestre de

2023. El actual contexto de endurecimiento de las condiciones financieras se está traduciendo en un incremento del porcentaje de empresas que declaran que el acceso a las fuentes externas de la financiación está teniendo efectos negativos sobre su actividad. Afecta negativamente a un 22%, 7 puntos más que en el trimestre anterior. Se incluyó por vez primera una pregunta sobre el aumento de los gastos por intereses de la deuda. Un 39,3% de las empresas declararon un impacto negativo de la subida de sus costes financieros. De forma más intensa en la construcción, la agricultura, el comercio y las actividades de ocio y menor en las ramas de información y comunicación y de administración. La subida de tipos también llevó a una reducción en la inversión y en la creación de empleo. Las empresas priorizaron la estabilidad financiera sobre la expansión, lo que tuvo implicaciones para el mercado de trabajo, donde la creación de empleo se desaceleró.

En el punto de inflexión en que se encuentra el entorno monetario y financiero tras dos años de fuertes subidas de tipos y esperando las bajadas que llegarán en unos meses, parece oportuno analizar el impacto y efectos arrastre de esos aumentos del precio oficial del dinero en el sector empresarial. No es posible generalizar la situación de las empresas españolas y su acceso a fuentes de financiación. La dimensión y otros factores como el componente tecnológico o de internacionalización determinan el acceso al crédito de entidades y mercados financieros. En España, el sistema financie-

LA VANGUARDIA 4 DE FEBRERO DE 2024

Empresa Sener llega a los confines del sistema solar **P. 9**

Empresas La lenta desvinculación de Danone de Barcelona **P. 11**

Dinero

La red social que cambió nuestras vidas sigue líder pese a las crisis de reputación

Facebook, 20 años imbatible



LA VANGUARDIA

EDMON DE HARO

OPINIÓN | **Xavier Ferràs P. 5**
Pensar en rojo, pensar en azul

Santiago Carbó P. 6 La pesadilla de la vivienda en España

Martí Parellada P. 8 Mejor formación, mejor trabajo

Joan Lloch P. 18 Grifols y los riesgos de crecer con tanta deuda

pressreader PRINTED AND DISTRIBUTED BY PRESSREADER PressReader.com +34 604 278 4604 COPYRIGHT AND PROTECTED BY APPLICABLE LAW

ECONOMÍA VERDE MATERIAS PRIMAS

28% de todos los materiales utilizados por la humanidad desde el año 1900 se han consumido en los últimos cinco años



XAVIER CERVERA

La movilidad eléctrica domina la demanda de metales

Se buscan nuevos materiales más eficientes

La gran demanda de materias primas críticas para la economía empuja la I+D para encontrar alternativas

Lorena Farrás Pérez

En los últimos cinco años, la economía mundial ha consumido 500 gigatoneladas de materiales, equivalentes al 28% del total de materiales consumidos por la humanidad desde 1900, según el último *The Circularity Gap Report*. Lejos de reducirse, la demanda de ciertos materiales se está disparando. Es el caso de los minerales considerados críticos para la transición energética. En concreto, la Agencia Internacional de Energía estima que entre los años 2017 y 2022, la demanda de litio se triplicó, la de cobalto se incrementó un 70% y la de níquel creció un 40%. Al aumento de la demanda hay que añadir los retrocesos en materia de reciclabilidad o reutilización, con un mundo que hoy es un 21% menos circular que en el 2018.

La economía mundial tiene un problema con las materias primas, y los países y las empresas son cada vez más conscientes de ello. La Comisión Europea presentó en marzo del 2023 su propuesta para una ley europea de materias primas fundamentales, que tiene el objetivo de "garantizar un suministro seguro y sostenible de materias primas fundamentales para la industria europea y reducir significativamente la dependencia de la UE". Las compañías, por su parte, "han incrementado sus esfuerzos en I+D para encontrar materiales más eficientes y abundantes en la naturaleza y que, además, sean reutilizables, renovables o biodegradables", afirma Ricard Jiménez Buendía, director científico del área industrial

del centro tecnológico Eurecat.

"La investigación para encontrar alternativas al plástico de origen fósil es una de las áreas que más interés despiertan", indica Emilio Jiménez Piqué, catedrático de Ciencia e Ingeniería de los Materiales de la Universitat Politècnica de Catalunya. Por sectores, el experto de Eurecat coincide en señalar la industria del *packaging* (por su dependencia del plástico) junto a la automoción, como dos de los campos que más esfuerzos están realizando en I+D en nuevos materiales. No en vano, la movilidad eléctrica domina la demanda de metales y es responsable de entre el 54% y el 58% de la demanda acumulada de aluminio y cobre, del 73%-92% de manganeso, cobalto, níquel y litio, y del 79% de disprosio y neodimio

DATO

Cae la reutilización. Según el último *'The Circularity Gap Report'*, el mundo es un 21% menos circular que en el

2018

entre los 2020 y 2050, según datos de la entidad ecologista Amigos de la Tierra.

El sector de la construcción es otro de los grandes consumidores de materiales. La madera transparente, el hormigón autorreparable, el aerogel (un material sintético, poroso y ultraligero compuesto en un 99,8% de aire), el hormigón flexible y maleable o el cáñamo son algunos de los materiales disruptivos que se están posicionando gradualmente en el mercado, según Plan-Radar, una plataforma europea para la gestión de documentación, procesos y comunicación en la construcción y el sector inmobiliario.

Otro gran campo de interés es el de las energías renovables. El catedrático de la UPC explica que algunos de los materiales más prometedores en esta área son las cerámicas de zirconio para la generación de hidrógeno, las pilas de estado sólido en sustitución de las actuales baterías eléctricas y las perovskitas para su uso en paneles solares fotovoltaicos en lugar de silicio. Jiménez Piqué señala que todos estos materiales tienen en común que son más eficientes que sus predecesores, lo que reduciría la demanda final.

Cabe destacar también las investigaciones en curso para aprovechar la celulosa de residuos forestales (ramas, arbustos, restos de podas, etcétera). "Si finalmente se consigue dar salida a este material, podría ser el origen de una importante industria en Catalunya, que cuenta con un 65% de superficie forestal", afirma Ricard Jiménez Buendía. Pero hay una segunda parte: "Tras descubrir un nuevo material, hay que inventar un proceso de producción a escala industrial que sea viable desde el punto de vista económico y ambiental", advierte el científico de Eurecat.

Impulsar el reciclaje

Según un informe encargado por Amigos de la Tierra, el reciclaje, el alargamiento de la vida de los productos tecnológicos y políticas para prevenir los residuos permitirían cubrir con materiales reciclados hasta un 67% de la demanda de los minerales necesarios para llevar a cabo la transición energética y digital en España hasta el año 2050.

Economía en tus manos

Santiago Carbó

Catedrático de Análisis Económico de la Universitat de València y director de estudios financieros de Funcas

La pesadilla de la vivienda en España



Cada dato reafirma el problema creciente de accesibilidad a la vivienda, en compra o alquiler. Hace diez días un estudio

de la plataforma Idealista.com mostraba que el porcentaje promedio de los ingresos del hogar necesario para acceder a una vivienda se incrementó hasta el 22% en el caso de la compra y hasta el 33% para el alquiler durante el 2023. En este último caso, se apuntaba a la insuficiente oferta y el consiguiente aumento de los precios. Implica un incremento del esfuerzo para alquilar de tres puntos en el último año.

El encarecimiento de los costes financieros para las hipotecas -con la subida de tipos de interés- explica fundamentalmente que las familias que adquieren en propiedad hayan pasado de tener que destinar el 18% de sus ingresos al 22% en solamente un año. Existen abundantes y marcadas diferencias territoriales, siendo la ciudad de Barcelona la que mayor porcentaje de ingresos del hogar exige para un alquiler medio (44%), seguida de Palma (43%), Valencia (39%), Málaga (38%) y Madrid (37%), todas ellas significativamente por encima del 30% recomendado por los expertos.

El esfuerzo para adquirir en propiedad suele ser menor que para alquilar, pero en la compra hay tasas de esfuerzo más elevadas que la recomendada (30%) en Palma (46%), San Sebastián (39%), Barcelona (33%), Málaga (33%) y Madrid (31%). Estos datos chocan con la consideración del 2023 como buen año inmobiliario basándose en ganancias de valor. Los inversores abrazan lógicamente la seguridad y la rentabilidad. Sin embargo, debe compatibilizarse

Según Funcas Hoy en día, seis de cada diez compraventas se hacen sin hipoteca, lo que ilustra el desequilibrio en las opciones de acceso

con una accesibilidad adecuada, priorizando el uso para vivienda habitual, sobre todo en una situación tan preocupante. En la actualidad, según cálculos de Funcas, seis de cada diez compraventas se hacen sin hipoteca, lo que ilustra el desequilibrio en las opciones de acceso.

La ley de Vivienda aprobada hace un año tenía medidas complejas y difíciles de llevar a la práctica con éxito. Se ha notado, en particular en alquiler, que era el foco. Los topes a precios del alquiler suelen tener efectos contrarios a los deseados, salvo casos excepcionales. Impulsan la retirada de viviendas del mercado para arrendamiento y agravan la situación. La falta de oferta es el gran problema. En las campañas electorales del 2023 se habló mucho de accesibilidad, especialmente para jóvenes. Llevaría bastantes años arreglarlo -por las viviendas que se necesitan-, pero se echa en falta contundencia. Incrementar la oferta desde ya (pública y privada) y persistir el resto de la década, como poco. La accesibilidad de la vivienda debe dejar de ser una pesadilla a medio plazo. La única buena noticia a corto plazo puede venir para los propietarios con hipoteca a tipo de interés variable, que pueden ver a lo largo del 2024 cómo bajan -aunque sea poco a poco- el coste financiero de su préstamo. Bien por ellos, pero hace falta mucho más. |

Suspendidos en educación financiera

SANTIAGO CARBÓ Y JOSÉ IGNACIO CASTILLO

Tras la crisis financiera global de 2008 se puso el foco en el papel de la educación financiera, como estrategia de prevención de comportamientos económicos no deseados, pero a la vez como mecanismo inclusivo y de oportunidad para la participación económica de todos los ciudadanos. Es una tarea que debe congregarse a gobiernos, autoridades financieras, patronales bancarias y numerosas organizaciones sociales con diferentes actividades y programas de educación financiera. El profesor José Luis Sampedro señaló certeramente la necesidad de adquirir una buena formación financiera. En el preámbulo de la versión en español del manual de Economía del Nobel Paul Samuelson, Sampedro indicaba que aunque nuestro sistema educativo enseñaba al alumnado las propiedades de la calcopirita, cuando la mayoría jamás se toparía con ella en su vida adulta, en cambio no se les explicaba apenas nada sobre la economía, las entidades financieras y su funcionamiento, con los que tendrían que lidiar continuamente. Buen ejemplo de ello es la duración de la hipoteca media en este país, cerca de los 24 años, muy superior a la del matrimonio medio que se disuelve, en promedio, en torno a los 16 años.

Varias décadas después, la economía sigue teniendo una presencia marginal en las enseñanzas obligatorias, y la mayoría de los alumnos salen de la misma sin conocer conceptos financieros básicos. Y todo ello, a pesar del creciente peso de las noticias y decisiones económicas en nuestras vidas. El intenso uso de conceptos como la prima de riesgo o la aparición de inversiones nuevas, como los criptoactivos, hace muy necesaria la formación financiera para poder navegar en esas aguas, frecuentemente turbulentas.

Una buena formación financiera hace a la sociedad más impermeable a los "cantos de sirena" de los partidos insurgentes y sus extravagantes propuestas económicas, generalmente la autopista más rápida al desastre. Algunas de esas recetas populistas, como el desmantelamiento del banco central o, en Europa, la salida del euro, no se suelen terminar adoptando, pero son medidas que se emplearon para cautivar a

un electorado, en muchos casos, con insuficiente educación económica.

La digitalización ha aumentado la competencia en el sector financiero, con la entrada de las empresas *fintech* y las grandes tecnológicas, multiplicando el "bufé" de oportunidades para invertir el ahorro de toda la ciudadanía, que ahora tiene acceso a productos financieros que antes solo disfrutaban las clases de mayor renta. Sin embargo, estos últimos siguen contando con un asesoramiento profesional y los demás deben confiar en sus propios conocimientos para optimizar su cartera de inversiones.

Los mejorables resultados del reciente Informe PISA para España tienen lógicamente implicaciones para la educación

Una formación deficiente en ese terreno aumenta la desigualdad y nos hace más vulnerables a los ciberdelitos

económica, pero centrándonos en una evidencia más específica, las conclusiones de la última Encuesta de Competencias Financieras del Banco de España nos dibuja como una sociedad con limitados conocimientos financieros. Solo un 19% de los encuestados consiguieron responder satisfactoriamente a las tres preguntas básicas sobre la inflación, un tipo de interés fijo anual y la diversificación en una cartera. Malos

resultados que confirman los del estudio *Monitoring the level of financial literacy in the EU*, de la Comisión Europea, que concluía que nuestros conocimientos financieros estaban claramente por debajo de la media de la Unión. Según este mismo estudio, nos encontramos entre los europeos menos cómodos a la hora de usar los omnipresentes servicios digitales financieros.

Una formación financiera deficiente influye negativamente en la equidad. Por ejemplo, dando lugar a un menor rendimiento de los ahorros de los más desventajados, aumentando las desigualdades. Y, en un escenario más pesimista, una población con insuficiente educación financiera aumentará la probabilidad social de eventos devastadores, como inversiones multitudinarias en productos que son verdaderas estafas piramidales, ya sean colecciones de sellos o muchos criptoactivos. Además de hacer más vulnerables a la ciudadanía frente al creciente número de ciberdelitos financieros. Una insuficiente educación financiera también empeora las condiciones de los préstamos y limita aún más la frontera de las posibilidades de consumo de los ciudadanos con rentas más bajas. Por ejemplo, desconocer las implicaciones de las hipotecas a tipo de interés variable puede causar graves perjuicios personales.

En resumen, una mejor planificación financiera, fundada en los conocimientos adquiridos, disminuirá las demandas de intervención financiera o de rescate de familias sobreendudadas. Por lo que la educación financiera es también una buena estrategia de redistribución de la renta. En este contexto, parece oportuno seguir reforzando los programas de educación financiera a la vez que es necesario evaluar los Planes de Educación Financiera que desarrollan Banco de España y CNMV —junto a patronales bancarias y otras instituciones— para poder identificar las mejores prácticas que permitan la universalización de estos tan necesarios conocimientos económicos.

Santiago Carbó es catedrático de Economía de la Universidad de Valencia e investigador de Funcas y José Ignacio Castillo es catedrático de Economía de la Universidad de Sevilla.

FLAVITA BANANA



DELIA RODRÍGUEZ

Los días perfectos de TikTok

En *Perfect days*, la película de Wim Wenders que compite como mejor cinta extranjera en los Oscar, el protagonista es un hombre japonés maduro, solitario y poco hablador que vive con intensidad una vida pequeña construida sobre rutinas implacables. Limpia baños en Tokio, pero como Amélie Nothomb en *Estupor y temblores*, encuentra paz en la decisión de servir y en hacerlo a la perfección. En sus días hay un poco de misterio, un poco de amistad, un poco de lectura, un poco de jardinería, un poco de música, un poco de fotografía, un poco de esperanza, un poco de felicidad, un poco de tristeza.

Entre su casa y su trabajo existen terceros lugares a donde acude de forma regu-

lar para encontrarse con otros, como los bares, un parque, una tienda de revelado de fotos, una librería. En su vida equilibrada y solitaria nada ni nadie ocupa un lugar mayor que el resto.

Todos buscamos perfeccionar el día a día, pero el protagonista de *Perfect days* se atreve a llevarlo hasta el extremo. La idealización actual de la vida de nuestros abuelos se explica en parte por esa admiración de lo simple, por la intuición de que al refinar las acciones cotidianas repitiéndolas de forma deliberada, atenta y en calma es posible desvelar algún secreto de la existencia. Por supuesto que somos la suma de nuestros días, y estos los forman los hábitos o su ausencia, y poco más hay.

Las chicas jóvenes de la película conec-

tan especialmente con las aficiones analógicas de este hombre del pasado que no sabe qué es Spotify, escucha música en viejas cintas y repite con su Olympus de carrete la misma foto al mismo árbol sin que los resultados se parezcan. Le fascina el delicado juego de luces y sombras que forma el sol al atravesar las hojas, algo que tiene un nombre en japonés, *komorebi*.

Las imagino a ellas enganchadas a TikTok. Como saben cineastas y adolescentes creadores de contenidos, la música y la luz en movimiento son capaces de transformar en heroico cualquier lunes. En la Red a este embellecimiento se le llama "romantización" y sus mantras se repiten en muchas piezas cortas, con un éxito especial entre las más jóvenes. Ordena, mantén un diario, lee, escucha una canción, respira, haz las cosas con calma, piensa que cada café que tomas es el mejor del mundo. "Niñas, a mí romantizar mis espacios, mis emociones y mis momentos me cambió la vida", dice la *tiktoker* Saris en un vídeo.

En TikTok es estructural la obsesión

por las rutinas (matutinas, de sueño, de cuidado de la piel, deportivas, de trabajo de nueve a cinco y de ocio de cinco a nueve) y la fijación por fórmulas y trucos para resolver problemas comunes de orden y organización (como por ejemplo el armario cápsula, que aspira a solucionar los dilemas de vestuario a través de la selección extrema del número de prendas permitidas). También son clásicos los formatos donde el autor o autora es consciente de su normalidad y la presenta a un observador externo ("pasa un día en mi vida", "preparate conmigo para"). Sobra obsesión por el consumo, y falta verdad en su estética, alejada de la belleza que dejan la repetición y el tiempo en los lugares y herramientas funcionales. Pero pienso que TikTok, más que una plataforma de entretenimiento, lo es de aprendizaje y autayuda, un lugar donde millones de personas pelean desesperadamente por optimizar su vida cotidiana para que el interés compuesto de sus hábitos acabe llevándolas a una vida futura algo mejor, incluso un poco más feliz.

Análisis Regional España

La productividad como base del progreso social

Expansión (España)

Rafael Doménech

A lo largo de la historia de la humanidad, la mejora del nivel de vida y del bienestar ha sido directamente proporcional al crecimiento de la productividad. La renta per cápita depende también de la demografía, de la tasa de empleo y de las horas trabajadas por ocupado, pero la productividad es el único determinante que no está sujeto a un límite natural y capaz de generar crecimiento sostenido a largo plazo. Por ejemplo, en un [estudio reciente](#) con A. de la Fuente mostramos que la productividad es el factor dominante para explicar las diferencias y la convergencia en renta per cápita entre países de la OCDE en las seis últimas décadas.

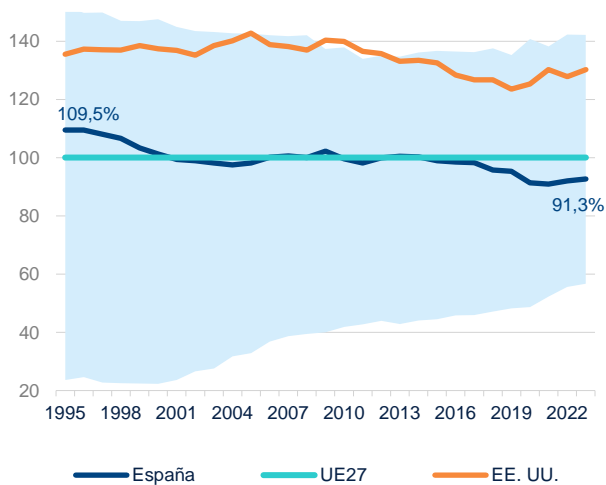
La medición de la productividad no es sencilla. A nivel agregado se suele medir mediante el cociente del PIB sobre el empleo. Si el empleo se mide por persona ocupada, no se tiene en cuenta que las ganancias de productividad permiten producir más con menos horas. Cuando las estadísticas lo permiten, es preferible medir la productividad como el PIB por hora trabajada. Además, hay otros dos problemas adicionales. Primero, las comparaciones a lo largo del tiempo deben corregirse por los cambios en los precios, difíciles de distinguir de mejoras de calidad. Segundo, en las comparaciones internacionales hay que tener en cuenta las diferencias de precios de bienes y servicios en distintas monedas, que pueden ser bastante diferentes a los tipos de cambio.

La evidencia para la economía española es que el PIB por hora trabajada en paridad de poder de compra lleva décadas mostrando un pobre desempeño, creciendo a tasas reducidas y aumentando la brecha respecto a las economías más avanzadas. Mientras en EE. UU. la productividad real por hora trabajada ha crecido un 1,5% en promedio anual desde 1995 y en la UE27 un 1%, en España lo ha hecho un 0,6%, lo que explica que la productividad haya pasado de estar un 9,5% por encima de la UE27 en 1995 a un 8,7% por debajo en 2023. Los determinantes de estas diferencias se explican por las inversiones en capital productivo (incluidos los intangibles), humano y tecnológico, que actúan como motor del crecimiento, y la eficiencia con las que se utilizan. La brecha que se ha abierto en inversión por persona en edad de trabajar entre España y la UE 27 es, sin duda, un factor clave.

El crecimiento de la productividad es una condición necesaria para el progreso social, pero no suficiente, si no va acompañado de una distribución equitativa de sus ganancias. Como analizamos en el libro [La Era de la Disrupción Digital](#) con J. Andrés, desde hace más de una década se viene debatiendo sobre si los salarios se han desvinculado de la productividad, con un crecimiento menor, y si es consecuencia de las nuevas tecnologías o de problemas distributivos. De nuevo, las complicaciones de medición y reparto son relevantes. Partiendo del PIB, eliminando los flujos netos de renta con el resto del mundo, los impuestos sobre producción e importaciones y el consumo de capital fijo, se obtiene la Renta Nacional Neta al coste de los factores, que se distribuye entre remuneración de asalariados, excedente neto de explotación y rentas mixtas (que incluyen la remuneración del trabajo y capital de los autónomos). Para separar ambas rentas y calcular la retribución del trabajo, suele elevarse la remuneración de los asalariados por el cociente entre las horas totales trabajadas y las de los asalariados.

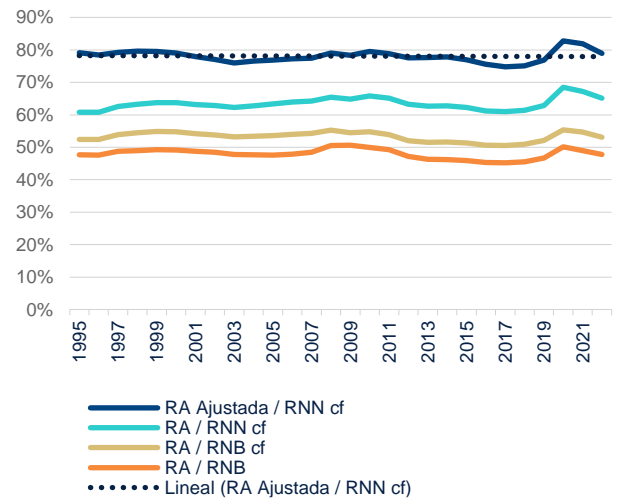
A pesar de los intensos cambios tecnológicos y de composición sectorial acaecidos desde 1995, los datos del INE para España indican que el reparto de la renta nacional entre trabajo y capital ha sido bastante estable a lo largo de las últimas tres décadas. El problema es que, durante este periodo, las rentas del trabajo y la renta nacional por hora trabajada apenas han crecido un 14% acumulado, muy por debajo de las tres décadas anteriores. Así pues, la principal prioridad para España y su futuro Consejo Nacional de la Productividad no es el reparto funcional de la renta, sino aumentar el crecimiento de la productividad, cerrar su brecha con la UE y conseguirlo mientras se reduce el desempleo.

Gráfico 1. PIB POR HORA TRABAJADA EN PPC A PRECIOS CORRIENTES RESPECTO A LA UE27=100 (HVGDR), 1995-2023



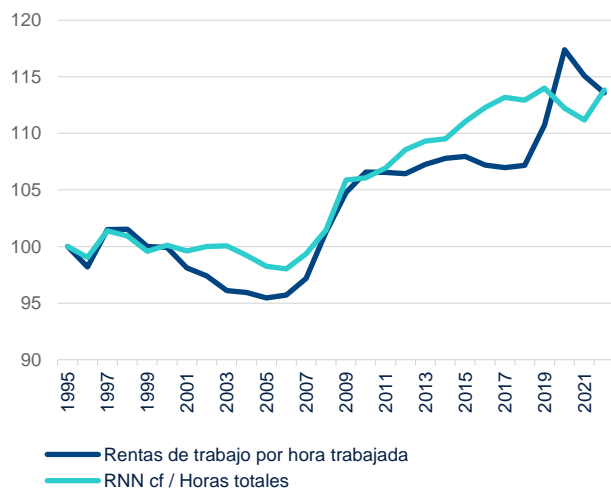
Se excluye a Luxemburgo y el PIB de Irlanda se ha corregido con la Renta Nacional Bruta Modificada (NTMA).
Fuente: BBVA Research a partir de AMECO.

Gráfico 2. PARTICIPACIÓN DE LA REMUNERACIÓN DE ASALARIADOS Y DE LAS RENTAS DEL TRABAJO SOBRE LA RENTA NACIONAL, 1995-2022



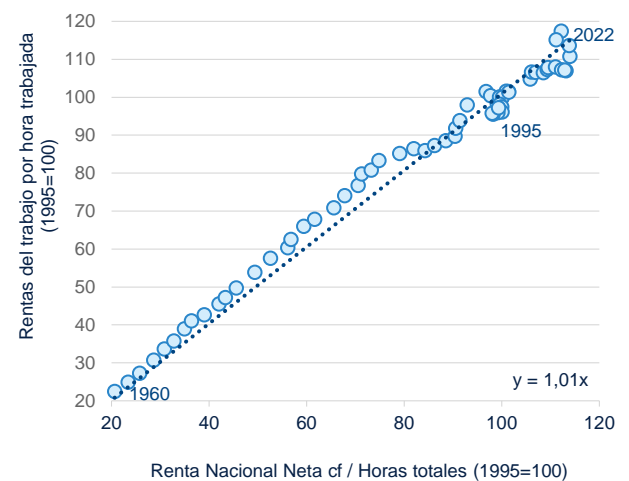
Fuente: BBVA Research a partir de INE.

Gráfico 3. RENTAS DEL TRABAJO Y LA RENTA NACIONAL POR HORA TRABAJADA, 1995-2022 (1995=100)



Fuente: BBVA Research a partir de INE.

Gráfico 4. RENTAS DEL TRABAJO Y LA RENTA NACIONAL POR HORA TRABAJADA, 1960-2022 (1995=100)



Fuente: BBVA Research a partir de INE.

AVISO LEGAL

El presente documento no constituye una "Recomendación de Inversión" según lo definido en el artículo 3.1 (34) y (35) del Reglamento (UE) 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre abuso de mercado ("MAR"). En particular, el presente documento no constituye un "Informe de Inversiones" ni una "Comunicación Publicitaria" a los efectos del artículo 36 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016 por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión ("MiFID II").

Los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos u opiniones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA en su sitio web www.bbvarresearch.com.

INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research: Calle Azul, 4. Edificio La Vela – 4ª y 5ª planta. 28050 Madrid (España).
Tel.: +34 91 374 60 00 y +34 91 537 70 00 / Fax: +34 91 374 30 25
www.bbvarresearch.com

Opinión

Mercado de la vivienda: unos objetivos se cumplen y otros no

kioskoymas#franrod@ugr.es

kioskoymas#franrod@ugr.es

Por Santiago Carbó. El sector está logrando su propósito como destino de inversión, pero está lejos de su función de facilitar el acceso a una casa

Catedrático de Economía de la Universidad de Valencia y director de estudios financieros de Fincas

Hace un año que entró en vigor la ley de vivienda. Es buen momento para reflexionar sobre qué se ha logrado. Pretendía, como propósito central, cambiar las condiciones de mercado para facilitar el acceso a la vivienda. En román paladino, entre otras cosas, abaratar el coste del acceso, en particular en alquiler. Además, esta misma semana se ha anunciado que el ICO avalará entre el 20% y 25% de las hipotecas de jóvenes por debajo de cierto umbral de ingresos. Aunque es pronto para evaluar los logros del nuevo marco jurídico y las medidas recientes, las cifras de 2023 no son optimistas.

El acceso a la vivienda no mejoró, ni en alquiler ni en compra. Sorprenden los análisis que definen los buenos años para lo inmobiliario cuando suben los precios de compra y alquiler. Los inmuebles tienen una función también como inversión, y deben tener una rentabilidad razonable, pero no es comprensible que se esté descuidando el primer papel del mercado de vivienda, que es facilitar el acceso a la misma. No se están acometiendo, con la agresividad y persistencia adecuada, medidas que faciliten las condiciones de accesibilidad, sobre todo en grandes ciudades y otras zonas tensionadas. Sin mucha más oferta, los problemas persistirán. Y las normativas que intentan regular los precios suelen tener el efecto contrario: los encarecen. Las medidas recién anunciadas de aval del alquiler intentan poner el foco en los jóvenes, lo cual es de alabar, pero presionan más sobre la demanda sin aumentar la oferta, al tiempo que establecen cierta arbitrariedad al cubrir riesgo para alguien que gana 35.000 euros, pero no para quien ingresa un poco más.

A pesar de los fuertes desequilibrios en el mercado de vivienda, las estadísticas de precios siguen sin tener la profundidad y detalle de otros países occidentales y no hay plan para esa necesaria mejora informativa. No obstante, empleando diferentes fuentes públicas y privadas, se puede hacer un seguimiento que, sin ser óptimo, resulta de utilidad. La principal fuente de información de la evolución de los alquileres son los grandes portales inmobiliarios, como Idealista o Fotocasa. La vivienda en alquiler cerró 2023 en máximos y una oferta en



Promoción de viviendas en el barrio del Cañaveral, en Madrid. PABLO MONGE

mínimos que las principales plataformas inmobiliarias atribuyen a las distintas medidas regulatorias aplicadas. Advierten también de que, sin un cambio radical en ese marco normativo y un contundente y continuado incremento de la oferta, el encarecimiento continuará.

Los crecimientos de precios fueron constantes el año pasado. Muchas regiones llegaron a batir sus máximos ante un desequilibrio entre oferta y demanda que no deja de acentuarse y que, avisan, está expulsando a los ciudadanos con las rentas más bajas. El portal Idealista –que obtiene sus datos a partir de los anuncios de su web– cifra la subida de los alquileres en un 10,1%. De acuerdo con sus datos, Barcelona es la capital más cara para alquilar (20,5 euros/m²), seguida de Madrid (17,9 euros). También señala que, en 2023, unas 50 capitales tuvieron precios del alquiler más elevados que en 2022 y más de la mitad marcaron máximos en diciembre. Entre comunidades autónomas, Madrid fue la de alquileres más caros (16,2 euros/m²), seguida de cerca por Baleares (16,1 euros), y Cataluña (16 euros). La información

anecdótica de esta semana de Idealista mostraba un crecimiento del 42% en la oferta de habitaciones en alquiler en piso compartido, solución lejos del óptimo, que afecta sobre todo a jóvenes. Otro botón de muestra de las enormes disfuncionalidades del mercado de alquiler. Fotocasa encuentra un incremento más moderado de los alquileres, del 5,7%, en 2023, pero, en general, las tendencias comentadas se mantienen también en esta plataforma.

En cuanto a la adquisición de vivienda, España continúa registrando un aumento significativo en los precios de la vivienda, a pesar de la fuerte subida de tipos de interés y un entorno macroeconómico más debilitado. Ese encarecimiento está impulsado más por la demanda mayorista, de grandes patrimonios y no residente –pagadas al contado y con objetivos de inversión y que puede incluir un componente especulativo– que por la demanda minorista residencial. Solo un 38,9% de operaciones de compraventa de vivienda se realiza con financiación hipotecaria. Aunque los datos no permiten una identificación completa de las razones que lo explican, puede haber diferentes aspectos coyunturales que afecten a estas métricas, incluyendo un porcentaje mayor de compra al contado en zonas turísticas y en España interior, bien sea de no residentes o para nacionales en segunda residencia. Esta dinámica deteriora crecientemente la asequibilidad de las viviendas, porque los precios inmobiliarios llevan creciendo más que los salarios desde hace años.

El mercado inmobiliario español puede estar cumpliendo el objetivo de destino de inversión –con rendimientos elevados– pero está lejos de consumir su función de acceso razonable a vivienda habitual para la inmensa mayoría de la población. Factores como inadecuadas políticas de suelo de largo plazo y el incremento en la demanda han exacerbado el problema, aumentando la desigualdad entre propietarios y aquellos que no pueden acceder a la compra, en particular para las generaciones jóvenes. Parece urgente poner la vivienda como prioridad absoluta en la agenda política y enfocar los esfuerzos a mejorar el acceso a viviendas asequibles y de calidad, potenciando un mercado de alquiler eficiente, sin intervenciones que eleven sus precios, e incrementando la oferta pública y privada.



Sin un cambio radical en el marco normativo y un contundente incremento de la oferta, el encarecimiento seguirá