

Dossier de prensa

23/02/2024 – 29/02/2024

NOTICIAS

[Viernes, 23 de febrero de 2024](#)

Rafael Doménech

La mirada económica 1x02: la venta del iris a la Inteligencia Artificial. Podcast *La mirada económica*, de *Cadena Ser* ([enlace](#)).

[Domingo, 25 de febrero de 2024](#)

Matilde Mas

España y su baja productividad. *El País*, *Opinión* ([enlace](#) bajo suscripción y PDF).

[Lunes, 26 de febrero de 2024](#)

Eva Benages

Entrevista por la *Fundación BBVA* en *RETEMA* ([enlace](#)).

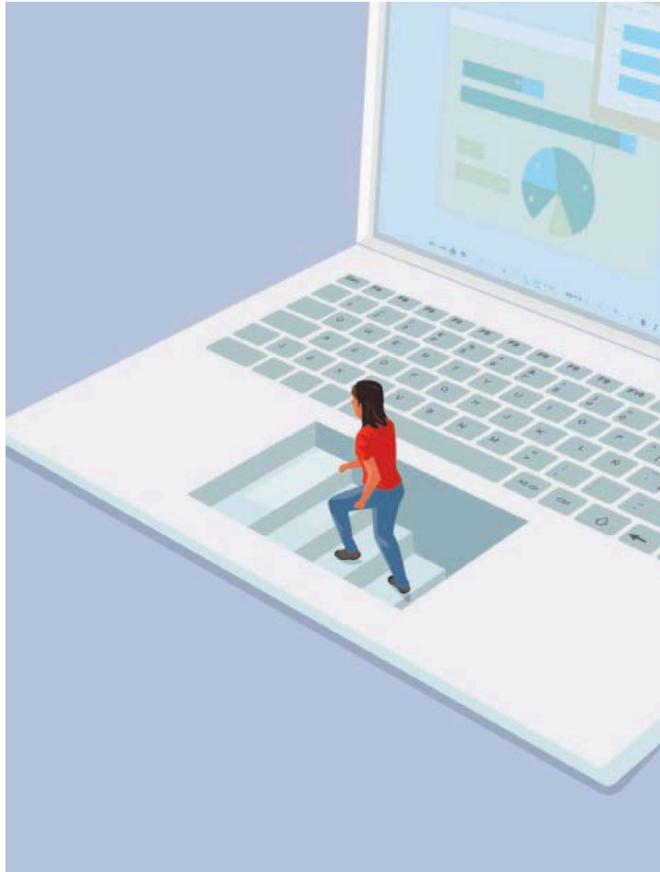
[Jueves, 29 de febrero de 2024](#)

Santiago Carbó

El bitcoin: en fase de ascenso, pero igual de volátil y peligroso. *Cinco Días*, *Opinión* ([enlace](#) bajo suscripción y PDF). **Artículo número 1000 en la prensa escrita.**

ECONOMÍA
MATILDE MAS

España y su baja productividad



MARAVILLAS DELGADO

El Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia y los fondos Next Generation EU persiguen el doble objetivo de acelerar, a corto plazo, la recuperación económica y social tras la covid-19 e incrementar, a medio y largo plazo, la capacidad de crecimiento de la economía. Descansan en dos instrumentos: inversión y reformas, y dos campos preferentes de actuación: digitalización y cambio climático. El *leitmotiv* que subyace a la gran mayoría de sus propuestas es la mejora decidida de la productividad en España, uno de los países desarrollados con peor comportamiento en esta variable desde hace décadas.

Las tecnologías de la información y la comunicación (TIC) fueron identificadas desde la década de los ochenta como el motor del crecimiento de la productividad. Sin embargo, desde principios del siglo XXI comenzaron a aparecer síntomas de agotamiento. Pronto hubo acuerdo en que los cambios introducidos por las TIC eran tan disruptivos que sus enormes ventajas no podrían aprovecharse si no iban acompañadas de inversiones adicionales, fundamentalmente en activos intangibles. Especialmente importantes son las inversiones en tres de ellos ya reconocidos por la contabilidad nacional: I+D, *software* y otros activos ligados a la propiedad intelectual, así como en cuatro más que añade la literatura reciente: diseño, imagen de marca, formación de los trabajadores a cargo de la empresa y mejora en el funcionamiento de las organizaciones. Habitualmente se achaca a la especialización productiva el mal comportamiento de la productividad. La OCDE destaca la importancia de la digitalización y sugiere abordar el problema clasificando los sectores en tres grupos según su relación con las TIC: 1. Productores; 2. Intensivos en su uso; y 3. Menos intensivos en su uso. En los tres grupos conviven sectores manufactureros y de servicios.

La información disponible para 11 países de la UE, EE UU y el Reino Unido permite

El problema se ve agravado, pero no solo, por el mayor peso económico de los sectores más tradicionales

analizar el papel de la digitalización desde esta doble perspectiva: la inversión realizada en TIC e intangibles, en combinación con la especialización en las tres categorías mencionadas. De la reciente publicación *Observatorio de productividad y competitividad* de la Fundación BBVA y el IVIE se pueden obtener las siguientes conclusiones. Primera, en todos los países la productividad del trabajo, tanto en niveles como en tasas de crecimiento, es significativamente mayor en el sector productor de TIC, seguido por el intensivo en su uso, y, en última posición, el menos intensivo. Segunda, el sector productor TIC es también el que más invierte en activos intangibles, seguido por el más intensivo en el uso de las TIC. Tercera, en el sector productor de TIC el progreso técnico es, en todos los países sin excepción, la principal fuente de crecimiento del valor agregado bruto (VAB), seguido en la mayoría de ellos por el capital intangible. Por su parte, los sectores menos intensivos en TIC son los que menos crecen, tanto en términos de VAB como de productividad.

En lo que se refiere a España, los resultados son desoladores, aunque no sorprendentes. Primero, España es, entre los países analizados, el que presenta menor peso del sector productor de TIC en el VAB (5,2% frente al 10,5% de EE UU). Por el contrario, es el país, junto con Finlandia, con mayor peso de los sectores menos intensivos. Segundo, España es el país que, tras Italia, ha experimentado las menores tasas de crecimiento de la productividad del trabajo. Tercero, es también el país que destina una menor proporción de la inversión a intangibles. Cuarto, el crecimiento en España se ha basado en el esfuerzo —en el capital tangible y el trabajo— y no en el progreso técnico. Este mal resultado se debe, en gran medida, a la muy negativa contribución del sector menos intensivo en el uso de las TIC.

En definitiva, España presenta un problema serio de productividad tanto en el total como en cada una de las tres agregaciones. Este se ve agravado, pero solo, por el mayor peso de los sectores más tradicionales, que son los que menos han sabido aprovechar las ventajas de la digitalización. A ello no es ajena la escasa inversión en intangibles, especialmente en I+D y en capital gerencial, activos claves para el crecimiento de la productividad.

Matilde Mas, Universitat de València e IVIE.

ENERGÍA / ALEJANDRO REYES

Riesgos en el mercado petrolífero

El mercado de petróleo permanece en el centro de la atención mundial. Y es así desde hace algunos meses por el inicio de la guerra entre Israel y Hamás, una confrontación que recuerda los momentos más difíciles de la industria petrolífera en los años setenta del siglo pasado: la guerra en Oriente Próximo, pese a persistir, no se ha extendido en la región y su efecto alcista en el precio del crudo tuvo una corta vida. Actualmente, las tensiones provienen de los ataques en torno al estrecho de Bab-el-Mandeb, ruta obligada para las mercancías comerciales que transitan entre Asia y Europa por el canal de Suez, protagonizados por rebeldes hutíes y cuyo objetivo

son activos comerciales y militares. A estos ataques le ha seguido la respuesta de Estados Unidos y el Reino Unido. La implicación de todas estas tensiones en el mar Rojo ha sido la necesidad de redirigir las rutas de comercio por Sudáfrica que tienen costes en tiempos y monetarios significativos, lo que ha llevado a un incremento superior al 100% del transporte marítimo en ese itinerario frente a finales de 2023.

Esta tensión también repercute en el precio del petróleo, que ha subido 6,4 dólares el barril de *Brent* (crudo de referencia para Europa) en lo que llevamos de año, considerando que el 10% del petróleo transportado de forma marítima pasa por el canal de Suez. Este impacto toda-

vía es limitado, pero eleva el riesgo sobre el mercado petrolífero, especialmente si este se convierte en un paso hacia un escalamiento mayor que involucre a Irán o se creen afectaciones en el estrecho de Ormuz, por donde transita cerca del 20% del petróleo global.

Hacia adelante, a los temas geopolíticos se suman el anuncio de la OPEP+ de mantener las restricciones de producción de petróleo que limitan la oferta y la reducción de producción voluntaria y unilateral de Arabia Saudí. Situación que, en un contexto de actividad económica resiliente, ha ayudado a reducir los excedentes del mercado y mantener el precio del petróleo. En nuestro escenario, así

como en el de la Agencia Internacional de la Energía (IEA por sus siglas en inglés), estimamos que las restricciones de oferta voluntarias aplicadas por Arabia Saudí comiencen a remitir en el segundo trimestre del año. Esta decisión se materializaría para evitar un sobreajuste del mercado y para esquivar que el peso de toda esta decisión recaiga en sus hombros y con cargo a sus ingresos. Con ello se impulsa la oferta y apoyaría la relativa estabilidad del precio del petróleo en 2024. Si no ocurre, el riesgo sería alcista.

Por lo tanto, esperamos para este año un precio promedio del petróleo *Brent* muy similar al observado en 2023, en torno a los 82,4 dólares por barril. Pero como anticipan los diferentes factores que rodean al sector, la incertidumbre seguirá siendo alta y podría haber un sesgo o riesgo al alza en esta previsión si se materializan alguno o varios de los potenciales riesgos.

Alejandro Reyes, de BBVA Research.

kioskoymas#prensa@ivie.es

Opinión

El bitcoin, en fase de ascenso pero igual de volátil y peligroso

kioskoymas#franrod@ugr.es

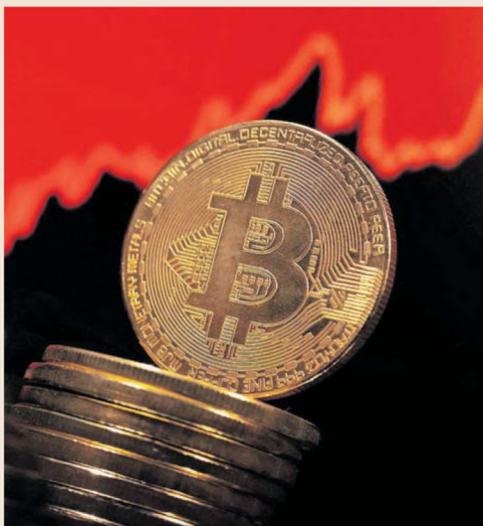
kioskoymas#franrod@ugr.es

Por Santiago Carbó. Las criptomonedas son inadecuadas para la mayoría de los minoristas y no son útiles para el pago: algo falla en la educación financiera

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

Bitcoin vuelve a estar en boca de todos. El aumento de su valor –con nuevo máximo de los dos últimos años esta semana–, la reciente autorización de la SEC (Securities and Exchange Commission) de Estados Unidos y la creciente apuesta de inversores institucionales y bancos internacionales por él están siendo vientos de cola. Resurge el entusiasmo por un instrumento complejo de entender, casi inexplicable desde la teoría convencional de activos financieros. Tampoco hay fundamentos teóricos nuevos que permitan comprender su demanda y sorprendente valoración. Las alertas de reguladores y economistas tienen toda la razón de ser. El último aviso relevante está en el blog del Banco Central Europeo, entrada de 22 de febrero, de dos de sus responsables de Infraestructuras de mercados y pagos, Ulrich Binsell y Jürgen Schaaf. Señalan que bitcoin ha fracasado en su promesa de ser la divisa digital descentralizada global y rara vez se emplea para transacciones y pagos legítimos. Indican que, a pesar de la aprobación de los ETF en bitcoin por parte de la SEC norteamericana, no cambia el hecho de que es inadecuado como medio de pago o inversión.

¿Cómo es posible entonces que se demande y se revalorice (con enorme volatilidad) esta criptomoneda? Algunos datos desde su lanzamiento en 2009 ilustran. Los más recientes (Crypto.com) señalan que 580 millones de personas son usuarios de criptomonedas en 2023. Esta demanda habría aumentado un 34% con respecto a 2022. Y sigue creciendo. El año pasado los propietarios de bitcoin crecieron un 33%, de 222 a 296 millones. Para Ethereum, el aumento en 2023 fue del 39%, de 89 a 124 millones. Un gran número de usuarios tiene ambas monedas en sus wallets. En España, la información a partir de encuestas (de la CNMV y otras instituciones) muestra que entre un 5% y un 7% de los adultos afirma poseer criptomonedas. Entre 1,9 y 2,5 millones de españoles. Según esas encuestas, el 40% de los criptousuarios tiene bitcoins en sus billeteras digitales. El perfil típico en nuestro país correspondería con un hombre joven, que estudia o trabaja, con ingresos mensuales elevados y residente en grandes áreas urbanas. Un perfil que sorprende porque a priori se



Representación física de monedas de bitcoin. REUTERS



Al ser un instrumento tan poco transparente, se conoce bien poco de los que han perdido mucho dinero

podría esperar un mayor nivel de educación financiera y prudencia con esas características.

En cuanto a la cotización de bitcoin, ha sido siempre una montaña rusa. El precio se mantuvo cercano a cero hasta finales de 2016, cuando superó los 900 dólares. 2017 trajo el primer auge y se disparó hasta llegar a 19.345 dólares en diciembre. Después se produjo una corrección durante 2018 y 2019. En 2020 se observó un nuevo repunte desde los 5.000 dólares –su valor más bajo al inicio de la pandemia en marzo–, hasta los 27.000 dólares con los que cerró el año. En noviembre de 2021 alcanzó su máximo histórico en 68.700 dólares. Desde este valor se produjo una importante corrección que llevó a la moneda a los 16.600 dólares a finales de 2022, coincidiendo con la subida de los tipos

de interés. Durante 2023 experimentó una recuperación desde sus niveles más bajos. Iniciaba el año con un valor que rondaba los 16.500 dólares –el más bajo desde noviembre de 2020– y, sin embargo, terminó cerca de los 42.200 dólares. A partir de octubre de 2023, su valor ha ido en alza y así empezó 2024 en los 43.450 dólares. Y ya se ha revalorizado más de un 20% (alrededor de los 57.000 dólares) en lo que va de año y subiendo.

La capitalización de bitcoin hoy supera el billón de dólares, umbral que no se alcanzaba desde noviembre de 2021. En definitiva, una enorme volatilidad, una montaña rusa sin factores que puedan justificar esa evolución. Ciertamente es que se ha revalorizado cuando en el mercado se empiezan a descontar menores rentabilidades en otros activos financieros convencionales, o se ha hundido su valor cuando subía el precio del dinero, pero parece un vínculo y un argumento frágil y sujeto a determinantes poco transparentes. Cancha para mucha especulación y manipulación del mercado. A ello se une la percepción de que su valor tiene algo que ver con la escasez relativa futura de bitcoins, ya que tiene un volumen máximo de 21 millones de monedas (tokens). Se han minado cerca 19 millones de bitcoins y quedan poco menos de dos millones por minar. Refuerzan esa idea de escasez los denominados procesos de *halving* –que tienen lugar cada cuatro años, el próximo en abril de 2024–, en los que la recompensa de minar un nuevo bloque disminuye a la mitad. Aun así, tampoco son argumentos suficientes para justificar su uso ni como inversión ni como medio de pago.

En suma, a pesar del nuevo periodo de euforia, las criptomonedas siguen siendo un instrumento inadecuado para la mayoría de los inversores minoristas y tampoco es útil como medio de pago. Es un activo totalmente desprotegido, alejado de sistemas de inversión garantizados sin escrutinio de los supervisores. La asunción tan excesiva de riesgos parece incomprendible. Se sobrevaloran las posibilidades de ganancia y no se ponderan suficientemente las posibles pérdidas. Al ser un instrumento tan poco transparente, se conoce bien poco de aquellos que perdieron mucho dinero en ese mercado. Algo debe haber fallado en la educación financiera en muchos países, a la luz del perfil de los inversores en criptomonedas.