

Dossier de prensa

12/07/2024 – 31/07/2024

NOTICIAS

[Viernes, 12 de julio de 2024](#)

Rafael Doménech

El reto de la productividad y del pleno empleo. *Expansión, Análisis Regional España* ([enlace](#) y **PDF**).

[Miércoles, 17 de julio de 2024](#)

Lorenzo Serrano

Participación en los informativos de mediodía de *COPE* sobre el mercado laboral ([enlace](#), a partir del minuto 33).

[Sábado, 20 de julio de 2024](#)

Rafael Doménech

La escasez de vivienda en España. *El Mundo, Actualidad Económica* ([enlace](#) bajo suscripción y **PDF**).

[Domingo, 21 de julio de 2024](#)

Santiago Carbó

Banca en la sombra. *La Vanguardia*, suplemento *Dinero, Economía en tus manos* ([enlace](#) y **PDF**).

[Miércoles, 24 de julio de 2024](#)

José Manuel Pastor

Participación en los informativos de la noche de *À Punt* sobre el impacto de la música en vivo ([enlace](#), a partir del minuto 11:48).

Jueves, 25 de julio de 2024

Santiago Carbó

Los tipos en un entorno económico y tecnológico crecientemente convulso. *Cinco Días, Opinión* ([enlace](#) bajo suscripción y **PDF**).

Viernes, 26 de julio de 2024

Eva Benages

Dispositivos electrónicos que se convierten en basura mal gestionada. Artículo en *El Confidencial* ([enlace](#)).

Joaquín Maudos

¿Es más cara la financiación bancaria en España? Tribuna en *Invertia de El Español* ([enlace](#) bajo suscripción y **PDF**).

Sábado, 27 de julio de 2024

Santiago Carbó

Repercusiones económicas y riesgos revelados del incidente informático CrowdStrike. *Diario de Sevilla* ([enlace](#) bajo suscripción y **PDF**).

Análisis Regional España

El reto de la productividad y del pleno empleo

Expansión (España)

Rafael Doménech

España se enfrenta a dos problemas que lastran la convergencia de su renta per cápita con la UE: el desempleo y el bajo crecimiento de la productividad. No es casual que estas dos cuestiones hayan centrado la reciente [conferencia](#) sobre economía española que anualmente organizan el Banco de España, CEMFI y la UIMP.

Como [apuntó](#) la Gobernadora en funciones Margarita Delgado, el menor PIB por ocupado de España explica 7 de los 11 puntos de diferencia con la renta per cápita de la UE, al igual que la menor tasa de empleo. Hasta ahora, nuestra economía ha disfrutado de una ventaja demográfica con la UE, que compensa en parte las menores tasas de empleo y productividad. Sin embargo, está a punto de desaparecer conforme se acelera el proceso de envejecimiento.

Pese a las recientes subidas de tipos de interés, el mercado laboral español ha mostrado tras la pandemia una notable resiliencia y elevadas tasas de creación de empleo, sobre todo inmigrante. No obstante, la tasa de desempleo sigue duplicando la media de la UE. Salvo Rumanía, todos los países que se han incorporado a la UE a partir de 2004 y que partían con [tasas de empleo](#) inferiores, ahora superan a España, Grecia e Italia. Además, el mercado laboral se enfrenta a una creciente tensión debida al aumento de vacantes. Los estudios presentados indican que la brecha entre salarios y los ingresos marginales por ocupado de las empresas ha disminuido significativamente desde 2008 y es inexistente en el caso de las más pequeñas. Tras la pandemia se ha reducido la eficiencia de emparejamiento entre vacantes y la oferta de trabajo, al tiempo que ha aumentado la intensidad de búsqueda en sectores como restauración, comercio, y otros servicios, en detrimento de la construcción y la industria, con mayores tasas de éxito en la búsqueda de empleo.

El mercado de trabajo español se verá afectado por dos factores clave. El primero es el cambio tecnológico, debido a la robótica, la inteligencia artificial (IA) y otras tecnologías emergentes. Aunque es prematuro anticipar sus consecuencias sobre el nivel de empleo (que dependen de si domina el efecto de una mayor productividad, el de la sustitución de trabajadores o el de creación de nuevas ocupaciones), es probable un aumento de la reasignación de empleos entre sectores y ocupaciones, y de la demanda de nuevas habilidades y competencias. De lo que hay pocas dudas es de la necesidad de adaptarse mediante la mejora del sistema educativo, la formación continua o las políticas activas, y de que la difusión de la IA necesita inversiones complementarias, una acertada gestión y dinamismo empresarial, innovación en I+D y políticas digitales adecuadas. El segundo factor es el envejecimiento de la población, que reducirá la fuerza laboral disponible, incrementando la presión sobre los sistemas de seguridad social. Para hacer frente a este reto son necesarias políticas que faciliten la prolongación de la vida laboral y atraer inmigrantes de elevada cualificación.

Por lo que respecta a los determinantes de la productividad, la conferencia se centró en dos de ellos. El primero tiene que ver con el dinamismo empresarial. España no se ajusta bien a los patrones de aumentos de la concentración, márgenes o beneficios sobre PIB de economías como Estados Unidos, utilizados para explicar la desaceleración de la productividad. Sí se observa un incremento de la brecha de productividad entre las empresas en la frontera y el resto, lo que hace más relevante la reasignación de factores hacia las empresas más productivas y una mayor difusión tecnológica. Es crucial entender las causas de que las empresas españolas tengan un tamaño medio inferior al de otras economías más productivas y las barreras que limitan su crecimiento. Además de otros factores, como regulaciones inadecuadas o escasez de capital humano, la productividad del tejido empresarial se ve lastrada por las distorsiones y los niveles de eficiencia del sector público, que han empeorado, tal y como muestra [World Governance Indicator](#). El segundo determinante es el menor capital tecnológico y en intangibles. Para aumentar su eficiencia y competitividad, España debe facilitar significativamente la inversión en capital tecnológico para estar a la par con sus homólogos europeos.

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.bbvarsearch.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.bbvarsearch.com

Análisis Regional España / Inmobiliario

La escasez de vivienda en España

Actualidad Económica, El Mundo (España)

Rafael Doménech

La escasez de vivienda en España es un problema complejo, que es objeto de una atención creciente y de una justificada preocupación social, económica y política. Amplios segmentos de la población padecen dificultades de acceso a la vivienda de alquiler residencial o en propiedad, especialmente en las grandes ciudades y en las zonas de alta demanda. Esta situación se está convirtiendo en un cuello de botella para la creación de empleo, incluido también el inmigrante, necesaria para hacer frente al envejecimiento de la población española.

En un contexto de crecimiento demográfico, el problema es el de una demanda de vivienda al alza, frente una oferta que se ha mantenido estable o, incluso, ha disminuido en algunas zonas. En 2018 y 2019, la creación de nuevos hogares y los visados de vivienda eran similares y se situaban en torno a las 100.000 unidades. En 2023, la oferta de nueva vivienda siguió a los niveles de entonces, mientras la creación de nuevos hogares ha aumentado hasta acercarse a 300.000. Al mismo tiempo, se ha producido un incremento de pisos turísticos, que ha competido con la demanda por el aumento de la población residente en España. El resultado de este desequilibrio creciente ha sido el auge de los precios. El número de viviendas iniciadas por habitante en España se mantiene en niveles similares a los de hace una década, tras el estallido de la burbuja inmobiliaria, y se encuentra entre la mitad y la tercera parte de los registros en otros países europeos. Junto con otras razones, la escasez de vivienda ayuda a explicar que la edad de emancipación de los jóvenes españoles sea de casi 31 años, unos cuatro por encima del conjunto de la UE27 o que el número de personas por hogar sea un 14% superior.

¿Cuáles son las causas detrás de la escasez de vivienda en España? Como se analiza en un reciente estudio de BBVA Research hay un amplio conjunto de factores detrás de la oferta insuficiente. Primero, la escasez de suelo finalista. Aunque las ciudades disponen de terrenos para desarrollar viviendas, la proporción de suelo listo para construir es limitada y los procesos son excesivamente largos y complejos. Desde que se inicia un Plan General de Ordenación Urbana hasta que se otorga una licencia de primera ocupación, pasando por la redacción del Proyecto de Urbanización, la obtención de licencias y la construcción, pueden llegar a pasar décadas. Muchos de los planeamientos urbanísticos tienen una antigüedad superior a 1992 y tan sólo el 30% es posterior a 2008.

Segundo, la incertidumbre regulatoria. La legislación en vivienda ha experimentado recientemente cambios importantes, alterando los planes de desarrollo de promotores y la oferta de alquiler. Algunas medidas han desincentivado la inversión, introduciendo inseguridad jurídica e incertidumbre regulatoria para constructores o propietarios, lo que reduce la rentabilidad y la oferta de vivienda. En 2022, la construcción era uno de los sectores con menor rentabilidad, según la Central de Balances Integrada del [Banco de España](#). En el caso del alquiler, el mercado está muy atomizado y la Ley por el Derecho a la Vivienda desincentiva la profesionalización de la oferta, que podría aportar una mayor eficiencia en el mercado.

Tercero, un presupuesto público reducido para políticas de vivienda. La construcción de viviendas protegidas ha disminuido drásticamente, pasando de 70.000 anuales en 1995-2010 a 13.000 al año desde 2021. Cuarto, el auge de la vivienda turística. El aumento del turismo extranjero, así como la inseguridad jurídica y las restricciones regulatorias del alquiler de la vivienda habitual, han impulsado el crecimiento del alquiler turístico. Según el [INE](#), en febrero de 2024 había 351.400 viviendas turísticas un 19,2% más que dos años antes.

Quinto, las tensiones de precios de materias primas y la crisis energética han dado lugar a que el coste de la construcción residencial cerrase 2023 un 34% por encima del registrado al cierre de 2019, afectando a la rentabilidad

de muchos proyectos de inversión. Sexto, la escasez de mano de obra. La construcción es el sector con un envejecimiento de sus ocupados más intenso y con mayor crecimiento de vacantes sin cubrir. Entre 2016 y 2023, el volumen de vacantes se ha multiplicado por cuatro, mientras en el conjunto de la economía española se ha duplicado. La formación de los trabajadores en el sector es relativamente baja, lo que agrava la situación.

Séptimo, la productividad en la construcción permanece en cotas próximas a los mínimos de 2007 y muy por debajo de la productividad total de la economía (un 25,4% inferior) y de la del sector en la eurozona (un 15,2% menor). Octavo, el escaso apetito a la financiación de proyectos de construcción. Además de la menor rentabilidad, el tratamiento prudencial de las exposiciones de las entidades financieras a vivienda y suelo penaliza con un mayor consumo de capital la financiación respecto a otras actividades. Aunque en la dirección adecuada para reducir riesgos de inestabilidad financiera, a lo anterior se une que para poder emitir títulos hipotecarios se necesitan garantías que no soporten cargas hipotecarias de más del **80% de tasación**, lo que dificulta la compra por parte de hogares sin el ahorro necesario para la entrada o sin otras garantías.

La solución a los problemas anteriores es lenta y compleja. Mientras tanto, la escasez de vivienda irá en aumento a corto plazo. Resulta crucial reducir los tiempos y simplificar los procedimientos para la aprobación de proyectos, con procedimientos *fast-track*. Establecer un marco regulatorio estable y predecible, que proporcione más certidumbre y acorte los procesos de urbanización y construcción es esencial para incentivar la inversión en vivienda y la oferta en alquiler. La política de vivienda debe equilibrar los derechos de los propietarios con la protección de inquilinos vulnerables mediante ayudas públicas, de manera que se reduzca el riesgo de alquilar y aumente la oferta de vivienda habitual, gracias también a las regulaciones, la fiscalidad (por ejemplo, el posible pago de IVA) y el control del alquiler turístico, que tenga en cuenta los diferentes efectos sobre su entorno. Estas medidas ayudarían a profesionalizar el mercado del alquiler con empresas que ofrezcan más viviendas para el alquiler habitual y *coliving*. Debe incrementarse significativamente la inversión pública para la construcción de viviendas protegidas y la rehabilitación y renovación del parque residencial existente. La colaboración público-privada permitiría aprovechar mejor los recursos disponibles. La inversión en programas de formación de trabajadores, la industrialización y la adopción de tecnologías avanzadas aumentaría la disponibilidad de mano de obra cualificada y la productividad, y disminuiría los costes y tiempos de construcción. La reducción de la incertidumbre regulatoria e inseguridad jurídica y la agilización de tiempos aumentaría la rentabilidad de las inversiones y con ello la disponibilidad de financiación. Las garantías públicas, los préstamos del Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia, y los incentivos a la construcción destinada al alquiler con opción de compra facilitarían que los primeros años en alquiler pudieran acumularse y constituir la entrada de un futuro préstamo hipotecario.

Abordar el problema de oferta de vivienda en España requiere aprender de los casos de éxito internacional, con políticas integrales y consistentes a largo plazo, que reduzcan la incertidumbre, aumenten la rentabilidad y eficiencia del sector, e incentiven la inversión inmobiliaria y el alquiler.

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.bbvaresearch.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.bbvaresearch.com

LA VANGUARDIA 21 DE JULIO DE 2024

Opinión

Xavier Ferràs
El punto de Keynes **Página 6****Santiago Carbó**
Banca en la sombra **Página 12****Dinero**

LA VANGUARDIA

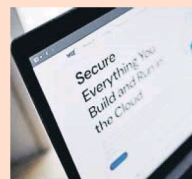
**Reunión del Grupo de Harvard
en la capital tecnológica de China****Shenzhen: negocios, privacidad y progreso**

NIKADA / GETTY

Entrevista

Mirenchu del Valle
Presidenta de Unespa**“El seguro es un
aliado del Estado en
sectores como el
ahorro o la salud”****Página 7**

Empresas

**Google sube su
apuesta por la
ciberseguridad****Página 10**Empresas
Defensa**Oesía se codea
con los grandes****Página 11**

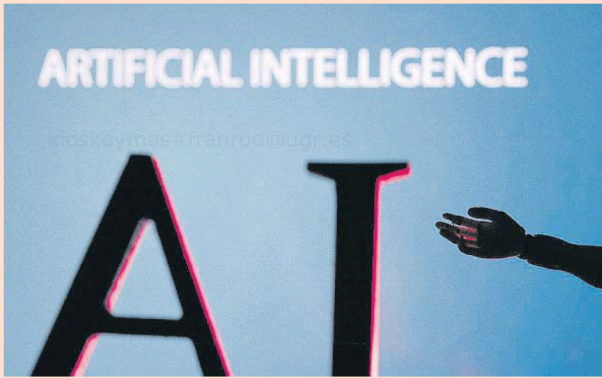
pressreader

PRINTED AND DISTRIBUTED BY PRESSREADER
PressReader.com +34 904 275 4604
COPYRIGHT AND PROTECTED BY APPLICABLE LAW

ECONOMÍA VERDE
TECNOLOGÍA

1.900

millones de euros ha destinado el Gobierno central a la Estrategia de Inteligencia Artificial 2024



Las grandes empresas ya están integrando los avances existentes

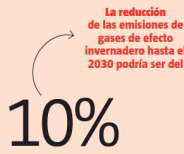
La inteligencia artificial, una aliada del planeta

Su aplicación reduce el uso de recursos y las emisiones de CO₂ y ayuda a prever qué pasará con el cambio climático

Loirena Farrás Pérez
"Cada vez hay más pruebas de que la inteligencia artificial puede ser un instrumento inestimable para hacer frente al cambio climático", declaró Simon Stiell, el secretario ejecutivo de ONU Cambio Climático, en la COP28. Las pruebas a las que se refiere Stiell se encuentran en todas aquellas aplicaciones que ya están reduciendo el uso de recursos (agua, energía, materias primas...) gracias a la optimización de los procesos, porque un menor uso de recursos conlleva menos emisiones de gases de efecto invernadero a la atmósfera.
"Hemos pasado de la era de la automatización a la era de la optimización", afirma Francesc Juan, director de tecnología de Schneider Electric, justo el día en que están instalando en su hogar un sistema de optimización del uso de la energía. "Te indica cuándo va a ser tu período máximo de generación de electricidad con los paneles solares, y con esta información puedes adaptar tu consumo eléctrico", explica el experto.
El de la energía es uno de los campos en los que la inteligencia artificial puede aportar una mayor eficiencia. En esta línea, se acaba de presentar el *Libro blanco de la IA* aplicada al sector de la energía, que ha sido elaborado por el Cidai-Centre of Innovation for Data Tech and Artificial Intelligence en el marco de la Estrategia de Inteligencia Artificial de Catalunya. El estudio entiende la inteligencia

artificial como una herramienta facilitadora para transformar y optimizar la forma en que se produce, gestiona y consume la energía, especialmente para poder orquestar el nuevo paradigma de la energía (que incluye la descentralización de la energía, el empoderamiento de los consumidores y la electrificación, entre otros aspectos).
Un informe de Google elaborado por el Boston Consulting Group cifra entre un 5% y un 10% el potencial de reducción de las emisiones de gases de efecto invernadero hasta el año 2030 gracias al escalado de aplicaciones de inteligencia artificial ya probadas. Otra de estas aplicaciones son las herramientas para la planificación de rutas en el sector logístico,

DATO



que ya emplean grandes compañías como Amazon.
Fuera del ámbito de la energía, el centro tecnológico Eurecat y la empresa Canmartex han desarrollado un sistema, basado en la fotónica y la internet de las cosas combinadas con algoritmos de inteligencia artificial, que predice los defectos en la producción textil. "Por cada kilogramo de tela ahorrada, es decir, un kilogramo de tela defectuosa no generada, se puede estimar un ahorro de dos kilogramos de CO₂, equivalentes no generados y también unos 130 kilogramos de agua no gastados", indica Miquel Rovira Boixaderas, director del área de sostenibilidad de Eurecat.
Otro gran ámbito de pruebas de cómo la inteligencia artificial es una gran aliada del planeta se encuentra en todas aquellas herramientas "que nos ayudan a prever qué puede suponer el cambio climático, lo que nos permite adaptarnos al nuevo escenario", explica Rovira. Es el caso de ClimateGPT, un conjunto de modelos de inteligencia artificial de código abierto orientado a abordar el rápido impacto del cambio climático y a ayudar a investigadores, políticos y líderes empresariales a tomar decisiones informadas sobre la emergencia climática.
No todo son ventajas. La inteligencia artificial es una gran consumidora de energía. En una ponencia reciente, Bill Gates, fundador de Microsoft, defendió los beneficios de esta tecnología frente a su creciente consumo energético: "Los centros de datos, en el caso más extremo, representan un aumento del 6%, pero probablemente solo está entre un 2% y un 2,5%. La pregunta es: ¿acelerará la IA una reducción superior al 6%? Y la respuesta es: sin duda alguna".

Un bola de cristal para el clima

La Comisión Europea ha presentado un sistema de réplicas digitales del planeta Tierra para simular los efectos del cambio climático, una suerte de bola de cristal tecnológica de gran precisión gracias a la inteligencia artificial. Las modelizaciones generadas suministrarán información y permitirán simular y predecir fenómenos complejos que afectan a la agricultura, la silvicultura, las energías renovables o el agua.

Economía en tus manos

Santiago Carbo

Catedrático de Análisis Económico de la Universitat de València y director de Estudios Financieros de Funcas

Banca en la sombra



Los riesgos financieros fuera del perímetro de la regulación y la supervisión fueron una de las principales fuentes de la crisis global de 2008. Esta actividad, denominada "banca en la sombra", la acometen intermediarios no bancarios como, por ejemplo, los *hedge funds*, compañías de seguro y otros proveedores privados de crédito y capital (*private equity*), con unas exigencias regulatorias notablemente inferiores a las de la banca tradicional. Esto genera problemas de transparencia y supervisión adecuadas. Según el Consejo de Estabilidad Financiera (Financial Stability Board), los activos de banca en la sombra tenían un valor de 63 billones de dólares a finales del 2022, cerca del 14% de los activos financieros globales.

El gran problema radica en las interconexiones entre la banca en la sombra y las entidades convencionales. A pesar de que los balances bancarios pueden mostrar exposiciones limitadas a estas entidades, las conexiones a menudo

Riesgos Según el BCE, el crecimiento de los fondos privados y entidades no reguladas amenaza al sistema financiero

son profundas y menos visibles, realizadas a través de derivados y otros instrumentos financieros complejos. Estas interdependencias pueden amplificar los riesgos y propagar las tensiones a través del sistema financiero. El creciente papel de las entidades financieras no reguladas y el desarrollo de productos financieros complejos sin supervisión adecuada continúan preocupando a los reguladores. Elizabeth McCaul, miembro del consejo de supervisión del Banco Central Europeo (BCE), ha advertido sobre el crecimiento "notable" de los fondos privados y otras fuentes de financiación fuera del sistema bancario regulado en la zona euro. Según McCaul, este crecimiento es una de las mayores amenazas para la estabilidad financiera europea, y en él destacan las conexiones opacas entre la banca en la sombra y las entidades tradicionales, que podrían representar riesgos sistémicos.
A escala global, la Reserva Federal de EE.UU. ha propuesto nuevas reglas de información detallada sobre la exposición de los bancos a las instituciones de banca en la sombra. Aspiran a mejorar la capacidad de medir, controlar y modelizar los riesgos derivados de estas exposiciones fuera del perímetro regulatorio. Para ello, la información supervisada de los balances bancarios es útil. Una mayor información cuantitativa y cualitativa de las operaciones y los activos en que se materializan las conexiones entre las entidades reguladas y la banca en la sombra podría permitir al supervisor conocer mejor el conjunto de estos activos y riesgos más opacos.
En cuanto a España, la situación parece, a priori, menos preocupante. Los bancos españoles tienen menos vínculos directos con las instituciones de banca en la sombra, lo que limitaría, por lo general, la transmisión de esos riesgos opacos. Eso sí, no se está exento de ellos. Además, siendo parte de la eurozona, cualquier problema en otros países socios podría contagiar al sector financiero español.



PRINTED AND DISTRIBUTED BY PRESSREADER
PAPERBACKS.COM +1 604 278 8604
COPYRIGHT AND PROTECTED BY APPLICABLE LAW

Opinión

Los tipos en un entorno económico y tecnológico crecientemente convulso

kioskoymas#franrod@ugr.es

kioskoymas#franrod@ugr.es

Por Santiago Carbó. Los mercados saben que la apuesta por la estabilidad de los bancos centrales está garantizada

Catedrático de Economía de la Universitat de València y director de estudios financieros de Funcas

Nunca me ha convenido la estrategia reciente de los bancos centrales – BCE y Reserva Federal a la cabeza – para tomar decisiones de política monetaria de ir partido a partido, reunión a reunión, en base a la evolución de los últimos datos macroeconómicos. Para los agentes económicos e inversores implica demasiada incertidumbre. Suele dar lugar a bandazos, como en el caso de la Reserva Federal en los últimos 18 meses, que ha cambiado de discurso varias veces sobre por dónde iban a ir los tipos. Se anunciaron allí varias bajadas en 2023 y aún estamos esperándolas. Ahora parece que no se producirán hasta después de las elecciones presidenciales del 5 de noviembre.

El que firma prefería la estrategia *forward guidance* que con tanto brío siguió el anterior presidente del BCE, Mario Draghi. Esa fórmula acontece cuando un banco central da indicaciones claras sobre la orientación futura de su política monetaria, basadas en su evaluación de las perspectivas para la estabilidad de precios. El BCE inició esta práctica en 2013, cuando el Consejo de Gobierno anunció que esperaba que los tipos de interés se mantuvieran en niveles bajos durante un periodo prolongado. Esta estrategia se ha adaptado en varias ocasiones desde entonces.

Los últimos cuatro años, con tantos acontecimientos imprevisibles, incluido una grave pandemia y dos cruentas guerras, no han permitido mantener los principios del *forward guidance*. Los eventos geopolíticos, económicos, de salud pública y tecnológicos se suceden, algunos de mucha trascendencia. En la última semana hemos vivido el mayor apagón informático de la historia – con la crisis de CrowdStrike, de efectos económicos globales – y las noticias de la retirada de Joe Biden de las elecciones presidenciales estadounidenses. Dos shocks que alertan de los grandes riesgos que amenazan el futuro. En un entorno tan convulso y con tanta información disponible de modo inmediato, de tantos riesgos y volantazos en lo económico, geopolítico y tecnológico, es crecientemente difícil realizar pronósticos macroeconómicos mucho más allá de unas semanas.

La narrativa central de la reciente evolución de los tipos de interés en 2024 ha



Lagarde (BCE), Ueda (Banco de Japón) y Powell (Fed), el pasado agosto. GETTY IMAGES

tenido en las últimas semanas uno de esos momentos de cierta indefinición que da paso a diferentes especulaciones, también influenciado por factores económicos y políticos tanto en Estados Unidos como en la eurozona. En junio, la Fed mantuvo el precio oficial del dinero en un rango del 5,25% al 5,50%. Aunque la inflación se ha moderado al 3% en junio, la creación de 206.000 empleos no agrícolas en el mismo mes refleja una economía resistente aún.

La Fed y su presidente, Jerome Powell, han adoptado una posición de cautela, esperando datos más sólidos antes de considerar recortes significativos para evitar resurgir la inflación. El dato que se publica este jueves sobre el segundo trimestre del PIB estadounidense será muy informativo sobre lo que pueda decidir o apuntar la Fed en su reunión del miércoles 31 de julio. Asimismo, el contexto político estadounidense se ha complicado con la renuncia de Biden a su reelección, con implicaciones profundas para la economía y los mercados financieros. La decisión de Biden ha generado gran incertidumbre política y podría aumentar la volatilidad del mercado a corto

plazo. También abre la puerta para que la vicepresidenta Kamala Harris – si fuera la candidata elegida – adquiriera más liderazgo y facilite una transición que podría estabilizar la situación política interna y mantener la continuidad de las políticas económicas actuales hasta fin de año. En todo caso, aún está por ver que decidirá el partido demócrata en su convención nacional de Chicago del 19 al 22 de septiembre, donde decidirá el nombre de quien se enfrentará en las elecciones presidenciales a Donald Trump. Mucha incertidumbre política a la vista.

En contraste, el Banco Central Europeo ha adoptado un enfoque más agresivo al reducir los tipos de interés en 25 puntos básicos en junio, situando la tasa de refinanciación principal en el 4,25%. Esta medida responde a una inflación en descenso, aunque persisten las presiones inflacionarias internas debido al aumento de los costes laborales y las tensiones geopolíticas. El BCE ha señalado que sus futuras decisiones dependerán de los datos económicos y que podrían realizarse más recortes este año para apoyar la recuperación económica.

Los análisis recientes de expertos y medios sugieren que, aunque la Fed y el BCE comparten el objetivo de controlar la inflación, sus estrategias reflejan las diferentes dinámicas económicas y políticas de cada zona monetaria. En Estados Unidos, la incertidumbre política y la fortaleza del mercado laboral sugieren que la Fed podría retrasar los recortes de tipos hasta que haya una mayor certeza sobre la inflación. En la Eurozona, el BCE busca evitar un estancamiento económico, adoptando medidas más agresivas que pueden ayudar a impulsar el crecimiento, aunque su mandato está más vinculado a la lucha contra la inflación y el mantenimiento de la estabilidad financiera.

Todos los agentes económicos – incluidos los bancos centrales – han aprendido a gestionar mejor las crisis y episodios de inestabilidad desde la crisis global de 2008. Han aportado estabilidad sin duda a los mercados y estos saben que, ante cualquier acontecimiento, la apuesta por la estabilidad de los bancos centrales está garantizada. Sin embargo, no está asegurado que siempre puedan lograr ese objetivo de estabilidad en un mundo con crecientes niveles de deuda, donde es difícil saber que pasará con los tipos de interés en unas semanas.



En una coyuntura de tanto riesgo de volantazos, es difícil realizar pronósticos macroeconómicos mucho más allá de unas semanas

ANÁLISIS

● La confianza en la seguridad digital es fundamental para las empresas y los inversores, y eventos como este pueden erosionar esa confianza, llevando a una reevaluación de inversiones

Repercusiones económicas y riesgos revelados del incidente informático 'CrowdStrike'

SANTIAGO CARBO

Catedrático de la Universidad de Valencia y dr. de estudios financieros de Funcas



El reciente incidente tecnológico de CrowdStrike ha expuesto de manera contundente la vulnerabilidad de nuestra infraestructura digital y las repercusiones económicas que pueden derivarse de fallos en *software* crítico. El viernes 19 de julio de 2024, una actualización defectuosa de su sensor Falcon provocó graves problemas en sistemas operativos Windows, generando pantallas azules, también denominadas comúnmente como "de la muerte", y reinicios continuos que afectaron a millones de computadoras a escala mundial. Este evento desastroso, además de ser un recordatorio de nuestra dependencia tecnológica, ha tenido un impacto económico notable que merece un análisis detallado. Microsoft estima que el error de CrowdStrike afectó a 8,5 millones de dispositivos Windows, solamente un 1% del total, pero los impactos económicos y sociales han sido de gran magnitud.

Para los expertos, se trata del "mayor apagón informático" de la historia.

El incidente comenzó con una actualización de *software* para Windows 10 que, debido a un error humano y a otro también de suficiente comprobación (antes de lanzarlo) en un archivo de configuración, causó que los sistemas afectados no pudieran arrancar correctamente. La incapacidad de estos dispositivos para acceder a internet y descargar la corrección necesaria complicó aún más la situación. Las consecuencias prácticas fueron inmediatas y severas: servicios críticos como emergencias médicas, operaciones bancarias y aeropuertos se vieron interrumpidos. Este tipo de fallos pone de relieve la interdependencia de sistemas críticos



en nuestra economía moderna. Cuando uno de estos sistemas falla, los efectos en cascada pueden ser devastadores. Las aerolíneas, por ejemplo, experimentaron cancelaciones y retrasos masivos, lo que no solo afectó a los pasajeros, sino también a la logística y la cadena de suministro global. En el sector financiero, los bancos y las bolsas de valores enfrentaron interrupciones en sus operaciones, lo que generó una pérdida de confianza entre los inversores y potencialmente llevó a fluctuaciones en los mercados bursátiles.

El impacto económico de este incidente también se reflejó en el mercado de valores. Las acciones de CrowdStrike experimentaron una caída significativa, cediendo más de un 11% de su valor en un solo día. Era solo el

principio porque se trataba, lógicamente, de una pérdida que no solamente afecta a esa empresa directamente, sino que también tiene implicaciones más amplias para el sector de la ciberseguridad. La confianza en las soluciones de seguridad digital es fundamental para las empresas y los inversores, y eventos como este pueden erosionar esa confianza, llevando a una reevaluación de inversiones y prioridades en ciberseguridad. Esto se debe a que el nivel de seguridad asociados a estas comunicaciones y sistemas es, en gran medida, desconocido por la mayor parte de inversores y, por lo tanto, cualquier evento de esta magnitud es un riesgo más que sensible. Además, los costes asociados con la respuesta y recuperación de tales incidentes son

considerables. Las empresas afectadas deben invertir recursos voluminosos en restaurar sus sistemas y datos, implementar medidas adicionales de seguridad y manejar las relaciones públicas para mitigar el daño a su reputación. En el caso de instituciones críticas como hospitales y servicios de emergencia, la interrupción de los sistemas puede tener costes muy difíciles de estimar en términos de vidas humanas y confianza pública.

La frecuencia creciente de ciberataques y fallos de *software* subraya la necesidad de una mayor inversión en ciberseguridad y pruebas de *software* más rigurosas. Las "vulnerabilidades de día cero", que son fallos desconocidos previamente en *software*, representan una amenaza constante, ya que pueden ser ex-

plotadas antes de que se desarrolle y distribuya una corrección, dejando a los sistemas expuestos durante ese período crítico. La capacidad para detectar, responder y recuperarse rápidamente de estos fallos es esencial para minimizar el impacto económico y operativo. La respuesta de CrowdStrike, aunque rápida, también revela las limitaciones de las soluciones actuales. La recomendación de reiniciar en modo seguro o utilizar el Modo de Recuperación de Windows para eliminar manualmente el archivo problemático requiere un nivel de conocimiento técnico que no todos los usuarios poseen. Esto destaca la importancia de tener planes de contingencia más accesibles y fáciles de implementar para usuarios de todos los niveles.

En un mundo cada vez más digitalizado, la seguridad y fiabilidad de nuestro *software* son más críticas que nunca. La interdependencia de nuestros sistemas significa que un fallo en una parte puede tener repercusiones significativas en muchas otras. La economía global depende de la continuidad y fiabilidad de estos sistemas, y eventos como el de

Es imperativo que empresas, gobiernos y ciudadanos invirtamos en ciberseguridad

CrowdStrike sirven como un duro recordatorio de los importantes riesgos a los que nos enfrentamos. Es imperativo que las empresas, los gobiernos y los individuos tomemos medidas proactivas para protegernos contra estos riesgos, invirtiendo en ciberseguridad, mejorando las pruebas de *software* y desarrollando planes de respuesta robustos. Las empresas que más invierten en tecnología y ciberseguridad, como la banca, pudieron responder de modo más rápido y efectivo a este grave incidente. De ahí, la importancia de invertir en protección frente a estos eventos. La lección más importante que podemos extraer de este incidente es que la ciberseguridad no es solo un problema técnico, sino una importante cuestión económica y de seguridad nacional. La protección de nuestros sistemas digitales debe ser una prioridad, no solo para evitar interrupciones y pérdidas financieras, sino también para salvaguardar la confianza en las infraestructuras que sustentan nuestra economía y nuestra vida cotidiana. La resiliencia ante estos riesgos es esencial para mantener la estabilidad económica y social en el futuro.