



Emilio Ontiveros

Economista y presidente de Analistas Financieros Internacionales (AFI)

## “El crecimiento de la economía española dependerá de que la eurozona supere la actual anemia y asiente ritmos”

Multipremiado por su actividad investigadora y de divulgación de la economía y uno de los catedráticos de Economía de la Empresa más reputados de nuestro país, Emilio Ontiveros es fundador y presidente de Analistas Financieros Internacionales, un grupo que engloba diferentes empresas dedicadas a formar economistas, al asesoramiento financiero y a la divulgación.

Formó parte del consejo asesor para la Administración Electrónica del Ministerio de Administraciones Públicas durante el mandato de José Luis Rodríguez Zapatero. Actualmente, podemos seguir sus análisis y teorías sobre la situación económica en la Cadena Ser, así como a través de sus artículos en el diario El País y desde la revista Economistas del Colegio de Economistas, que dirigió desde su fundación hasta 2011. En su última publicación, *Hablando se entiende la gente* (Planeta, 2015), debate con los también economistas Daniel Lacalle y Juan Torres sobre la economía española, una aportación enriquecedora por los distintos puntos de vista que ofrece.

**¿A qué factores podemos atribuir que España haya ganado confianza en 2015 con el auge del consumo y haya crecido por encima de las expectativas y por encima de la UE?**

Los factores más importantes son los denominados “vientos de cola”: la política expansiva del BCE, la consecuente depreciación del euro y, muy especialmente, el descenso en el precio de los hidrocarburos. Todo esto también ha beneficiado a las otras economías de la eurozona, pero dada la situación española, las ventajas han sido mayores para nosotros.

Emilio Ontiveros, Licenciado y Doctor en Ciencias Económicas, es Catedrático de Economía de la Empresa de la Universidad Autónoma de Madrid, de la que fue Vicerrector durante cuatro años.

**¿Por qué las ventajas han sido mayores para la economía española?**

España tenía una deuda privada muy elevada, a la que le ha venido muy bien la política del BCE. Al mismo tiempo, España es la economía más dependiente de las importaciones de hidrocarburos y por eso se ha beneficiado más de la bajada de sus precios.

**Es verdad que se ha hablado sobre todo de los efectos de inestabilidad que provoca el pronunciado descenso del petróleo, y sin embargo está repercutiendo de forma positiva en las economías consumidoras y en las exportaciones.**

Pese a que España es efectivamente una de las economías más beneficiadas, es verdad también que, dado el endeudamiento de las empresas energéticas y la inestabilidad en algunos países productores, la continua caída en el precio de los hidrocarburos añade amenazas nuevas. Ahora parece haber tocado suelo el precio del barril, y de eso se benefician indirectamente los mercados de acciones.

**La industria ha notado un cambio ya desde el año pasado y se ha animado a invertir en 2015, poniendo por delante la innovación frente a la reestructuración de costes. El Informe de**





Una menor inversión en economía productiva se traduce en una menor capacidad competitiva de nuestras empresas.

## La economía española ha sido la que más se ha beneficiado de la bajada de precios de los hidrocarburos

Coyuntura 2015 y Perspectivas 2016 de amec pone de manifiesto que la apuesta por I+D se mantendrá este año. ¿Cómo ve esta evolución?

Todavía es incipiente esa recuperación de la inversión y, muy especialmente, su concreción en capital tecnológico e innovación. Considero que esa mayor intensidad en capital basado en el conocimiento es esencial, si queremos reducir las vulnerabilidades de nuestra economía a la competencia de economías emergentes, con salarios más bajos.

La inversión en I+D en el global de España queda en entredicho cuando se conocen datos como que el país ocupó el 17º puesto en solicitudes a la Oficina Europea de patentes en 2015. Los primeros fueron EEUU, Alemania, Japón, Francia y Países Bajos. ¿Hemos mejorado en competitividad?

Tenemos un problema muy serio en este ámbito. España no puede asignar sólo el 1,2% del PIB a I+D+i. Es menos de lo que invierten países aparentemente menos avanzados que el nuestro. Si ya antes de la crisis esa inversión era de las menores de Europa, tras los ajustes en las asignaciones públicas y de empresas privadas durante la crisis hemos retrocedido bastantes posiciones.

¿Cómo se traduce esa menor inversión en la economía productiva?

Se traduce, principalmente, en menor capacidad competitiva de nuestras empresas y en mayor vulnerabilidad en la competencia global a producciones de otros países con mayor intensidad en conocimiento.

La debilidad de la demanda interna parece haberse desvanecido, pero ahora vuelven los interrogantes sobre cómo puede evolucionar debido al entorno convulso que vivimos. Este año que hemos empezado sin cuesta, ¿mantendrá los actuales niveles o cómo evolucionará?

La evolución del consumo dependerá, en primer lugar, de lo que hagan las rentas de las familias, de los salarios

fundamentalmente. También de la continuidad del desapalancamiento que llevan aplicando desde el inicio de la crisis.

Pero esa evolución está ligada al mercado laboral.

Efectivamente. Si el empleo sigue aumentando a un ritmo similar al del crecimiento de la economía, es probable que el consumo también lo haga.

Las exportaciones, el consumo, el turismo y la revitalización del inmobiliario parecen haber sido ejes de la recuperación. Ante el actual entorno, ¿dónde sitúa el potencial de crecimiento de nuestra economía en el próximo año y en los siguientes?

La mayoría de las previsiones de crecimiento de la economía española para este año y el siguiente anticipan tasas del 2,7% y 2,3% respectivamente. Todo dependerá, desde luego, del entorno internacional y de que la eurozona supere la anemia actual y asiente ritmos de crecimiento más cercanos al potencial.

Usted mismo ha señalado que el menor crecimiento de las economías emergentes, la política monetaria



En su última publicación, *Hablando se entiende la gente*, Ontiveros debate con Daniel Lacalle y Juan Torres sobre las causas y soluciones a la crisis económica.

divergente en EEUU y en la Eurozona y la situación política en España podrían alterar el escenario de estabilidad con el que acabamos 2015. ¿La complejidad del entorno internacional truncará el crecimiento que viene experimentando España?

Desde luego, es el principal foco de potenciales amenazas. Lo que ocurra en las economías de la eurozona, en las emergentes, con China de forma destacada, será muy relevante.

Las exportaciones de las empresas de *amec* crecieron un 11,1% en 2015, teniendo en frente escenarios como el del conflicto entre Rusia y Ucrania y el debilitamiento de la economía China. Brasil y Rusia eran

países hasta tan sólo hace un año y medio interesantes.

Efectivamente, el cambio económico que han experimentado estas economías no sólo ha afectado a las exportaciones, sino también a la rentabilidad de las inversiones directas en el extranjero. Recordemos que Brasil es una de las economías donde todavía el stock de inversiones directas de empresas españolas es más elevado. Esas dos economías, representan una parte significativa del PIB del conjunto de las emergentes, de los BRICS, que tampoco han empezado el año con muy buen pie, que digamos.

A la vez, también se abren nuevos mercados, como Irán o EEUU, con el

*Lo que ocurra en las economías de la eurozona y en China es el principal foco de potenciales amenazas*

posible acuerdo del tratado de libre comercio. O la apertura de Argentina. ¿Pueden estas nuevas vías compensar suficientemente como para mantener buenas perspectivas?

Será un proceso largo el que depare esas ventajas asociadas al acuerdo de libre comercio. Respecto a Argentina, sus problemas económicos y políticos son muy importantes y su capacidad de tracción sobre la demanda de exportaciones es limitada, especialmente en nuestro caso.

¿La crisis de los refugiados puede afectar al comercio interior y exterior en la UE? ¿Y a las exportaciones españolas, que tienen en la UE su principal mercado?

Puede afectar, claro. Pero muy especialmente porque en su gestión se pongan de manifiesto problemas de coordinación que revelen limitaciones importantes en la gobernanza de la UE.

¿Al Reino Unido le interesa comercialmente abandonar la UE?

Creo que no. Una posición activa, comprometida en la UE, puede deparar ventajas claras al Reino Unido en diversos sectores. Desde luego, en el conjunto de la industria de servicios financieros.

¿Hemos alcanzado la solidez del sistema bancario?

Los bancos están soportando presiones reguladoras que reducen considerablemente las posibilidades de elevación de sus ROE. Si a eso le añadimos los problemas de calidad de los activos en algunos países de la eurozona, las tasas de morosidad, entendemos la volatilidad reciente en los mercados de acciones. Los mercados financieros están anticipando que, en el actual entorno de tipos de interés muy bajos y crecimiento económico reducido, es muy difícil hacer banca al por menor con rentabilidad suficiente. ●