
IV. POSTCRISIS FINANCIERA MUNDIAL

La recuperación parcial de este año no indica un regreso a la normalidad precrisis (FEM)

El 6 de septiembre de 2017, con la colaboración de *Project Syndicate*, el Foro Económico Mundial (FEM) publicó una nota de opinión de Adair Turner¹ en la que analiza la lejanía de la situación económica actual con respecto a la que imperó antes del estallido de la crisis de 2007-2008. A continuación se presenta el contenido.

Existe un sesgo psicológico que nos lleva a creer que después de hechos excepcionales, tarde o temprano vuelve la “normalidad”. Ahora mismo, muchos analistas económicos hablan de la posibilidad de una “salida” de casi un decenio de política monetaria ultraflexible, lo que supondría una reducción de los balances de los bancos centrales a niveles “normales” y un alza gradual de tipos de interés. Pero estamos muy lejos de un regreso a la normalidad precrisis.

Tras años de pronósticos de crecimiento global en caída, 2017 trajo consigo un rebote apreciable, y hay buenos motivos para aumentar ligeramente los tipos de interés. Pero las economías avanzadas todavía enfrentan una inflación demasiado baja y niveles de crecimiento muy moderados, con lo que la recuperación seguirá dependiendo del estímulo fiscal, sostenido de ser necesario por la monetización de deudas.

Hoy el Producto Interno Bruto (PIB) *per cápita* en la eurozona, Japón y Estados Unidos de Norteamérica sólo es 0.3, 4.4 y 5.0%, respectivamente, superior al de 2007. Parte de la desaceleración respecto de la pauta precrisis de 1.5 a 2.0% de crecimiento anual

¹ <https://www.weforum.org/agenda/authors/adair-turner>

puede deberse a factores relacionados con la oferta; es posible que haya dificultades estructurales² que frenan el crecimiento de la productividad.

Pero el problema se debe también en parte a escasez de demanda nominal. Pese a los enormes programas de estímulo de los bancos centrales, entre 2007 y 2016, el PIB nominal creció 2.8% anual en Estados Unidos de Norteamérica, 1.5% en la eurozona y apenas 0.2% en Japón, lo que hizo imposible alcanzar las metas de crecimiento moderado y tasa de inflación anual cercana a 2.0%. En Estados Unidos de Norteamérica la inflación volvió a ser inferior a la meta de la Reserva Federal por quinto año consecutivo, y la tendencia en los últimos cinco meses ha sido a la baja.

Ante esta anormalidad, algunos economistas tratan de atribuir la baja inflación medida en Estados Unidos de Norteamérica a factores transitorios, por ejemplo, los minutos “gratuitos” de las empresas de telefonía móvil estadounidenses. Pero los precios que ofrecen estas empresas no pueden explicar por qué en Japón la inflación núcleo no se aleja de cero. Es un fenómeno mundial para cuya explicación se necesitan factores mundiales persistentes.

Un aspecto crucial es lo que sucede en el mercado laboral, donde el crecimiento salarial se ha mantenido obstinadamente bajo a pesar de la reducción del desempleo a niveles “normales” precrisis. Japón es el caso más extremo: su fuerza laboral está en contracción, la inmigración es mínima y la tasa de desempleo está en 2.8%; en estas condiciones, cualquier modelo estándar predice aceleración del crecimiento salarial. Pero, por más que el Primer Ministro Shinzo Abe³ exhorte a los empleadores a dar aumentos de sueldo a los trabajadores japoneses, las remuneraciones crecen a ritmo lento: el salario agregado se incrementó apenas 0.4% en junio. También en Estados

² <https://www.project-syndicate.org/commentary/productivity-growth-becoming-irrelevant-by-adair-turner-2017-07/spanish>

³ <https://www.project-syndicate.org/columnist/shinzo-abe>

Unidos de Norteamérica, cada nueva ronda de datos mensuales indica un crecimiento sostenido del empleo, pero sorprendentemente bajo del salario.

Hay tres factores que pueden explicar esta tendencia. En los últimos 30 años, los mercados laborales se han vuelto más flexibles, y el poder de los sindicatos se redujo enormemente. Al mismo tiempo, la globalización expuso a los trabajadores del sector transable a la competencia internacional en salarios. Pero, sobre todo, las tecnologías de la información ofrecen cada vez más oportunidades de automatización en todas las actividades económicas. En un mercado laboral totalmente flexible, con lo que podríamos denominar un ejército de reserva de robots, el potencial de automatización a gran escala puede deprimir el crecimiento del salario real incluso en condiciones de pleno empleo.

En tanto, la deuda acumulada impide una recuperación de la demanda nominal. Entre 1950 y 2007, el endeudamiento privado de las economías avanzadas creció de 50% a 170% del PIB. Luego a partir de 2008 la deuda se trasladó del sector privado al público, y el mantenimiento de un cuantioso déficit fiscal se convirtió a la vez en consecuencia inevitable de la recesión postcrisis y en instrumento esencial para mantener un nivel de demanda adecuado. Además, la economía global siguió andando gracias al enorme aumento del apalancamiento de China, cuyo porcentaje de deuda con respecto al PIB pasó de más o menos 140% en 2008 a 250% en la actualidad. La deuda total pública y privada en todo el mundo alcanzó un récord⁴ de 220% del PIB mundial en marzo de 2017 (contra 180% en 2007). Esto lleva a que no sea posible regresar a tipos de interés precrisis sin riesgo de una nueva recesión.

Con tanta deuda acumulada, una política monetaria flexible por sí sola no podía ser eficaz, y más allá de cierto punto se torna dañina y contraproducente: en un contexto de endeudamiento, seguir bajando los tipos de interés no incide suficientemente sobre

⁴ <http://www.bis.org/statistics/totcredit.htm>

la inversión y el consumo. Al mismo tiempo, tipos de interés tan bajos generan apreciación de activos, algo que beneficia a los que ya son ricos y reduce los ingresos de los depositantes bancarios menos ricos, quienes en algunos casos reducirán su consumo más de lo que pueda compensarlo el aumento de consumo a crédito de las personas muy endeudadas.

En este contexto, como sostuvo⁵ en 2016 el economista de la Universidad de Princeton, Christopher Sims, una política de flexibilidad monetaria no puede operar por los canales de transmisión normales, y será eficaz sí y sólo sí facilita la expansión fiscal al mantener bajo el costo de endeudamiento del sector público. El PIB nominal en Estados Unidos de Norteamérica creció más rápido que el de la eurozona desde 2007 porque Estados Unidos de Norteamérica mantuvo un déficit promedio de 7.2% del PIB, contra 3.5% en la eurozona. Hoy el crecimiento global recibe un impulso crucial del déficit fiscal chino de 3.7% del PIB (que en 2014 era 0.9%). En el caso de Japón, lo único que asegura es que siga creciendo es la extensión de un cuantioso déficit fiscal hasta mucho después de la década de 2020: el Banco de Japón tiene en cartera títulos públicos por un valor equivalente a cerca del 75% del PIB, y conservará algunos para siempre, con lo que monetizará en forma permanente la deuda fiscal acumulada.

De modo que la recuperación parcial de este año no indica ni un regreso a la normalidad precrisis ni el éxito de la política monetaria por sí sola. Pero incluso si la inflación se mantiene por debajo de la meta, hay todavía buenas razones para cierto aumento de tipos de interés. Como una política monetaria cada vez más flexible por sí sola empieza a perder eficacia pasado cierto punto, es posible su anulación parcial con poco riesgo para la demanda nominal; y unos tipos de interés ligeramente superiores moderarían (aunque sólo sea un poco) el efecto inequitativo de la combinación actual de políticas.

⁵ <https://www.kansascityfed.org/~media/files/publicat/sympos/2016/econsymposium-sims-paper.pdf?la=en>

Pero el aumento no será ni puede ser muy grande. Dudo de que el tipo de interés de referencia de la Reserva Federal de Estados Unidos de Norteamérica supere 2.5% en 2020, y en Japón y la eurozona apenas aumentará y es probable que se mantenga muy por debajo del 1.0%. En cuanto a la inflación, es más probable que no alcance la meta de 2.0% a que la supere. Un crecimiento que en el mejor de los casos será moderado no bastará para compensar el efecto del decenio perdido entre 2007 y 2017.

El sesgo psicológico a esperar un regreso a la “normalidad” seguirá siendo fuerte. Pero los factores del desempeño económico poscrisis están tan profundamente arraigados que difícilmente se vuelva a la normalidad en un tiempo cercano.

Fuente de información:

<https://www.weforum.org/es/agenda/2017/09/la-quimera-de-la-normalizacion>

Para tener acceso a información relacionada visite:

<http://www.inegi.org.mx/sistemas/bie/cuadrosestadisticos/GeneraCuadro.aspx?s=est&nc=470&c=26625>

Las economías globales crecen en sincronía (Sentido Común)

El 6 de septiembre de 2017, la revista electrónica Sentido Común informó que por primera vez en una década, las principales economías del mundo están creciendo de manera sincronizada, como resultado del persistente estímulo de las tasas de interés de los bancos centrales y el gradual desvanecimiento de las crisis que a lo largo de los años se difundieron desde Estados Unidos de Norteamérica hasta Grecia, Brasil y allende fronteras.

Los 45 países rastreados por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) están en camino de crecer este año, y 33 de ellos están en una tendencia de aceleración con respecto al año anterior, de acuerdo con el propio organismo. Ésta es la primera vez desde 2007 que todos están creciendo y la mayoría de los países han acelerado su crecimiento desde 2010, cuando muchas naciones disfrutaron de una fugaz recuperación de la crisis financiera mundial.

En julio, el Fondo Monetario Internacional (FMI) proyectó que la producción económica mundial crecería 3.5% este año y 3.6% en 2018, frente al crecimiento de 3.2% en 2016.

En los últimos 50 años, el crecimiento simultáneo entre todos los países rastreados por la OCDE ha sido escaso. Además de suceder esto en la última década, sólo ha ocurrido a finales de los años ochenta y durante algunos años antes de la crisis petrolera de 1973.

“No es un ritmo particularmente rápido o emocionante, es más lento y metódico, pero está haciendo el trabajo”, dijo Josh Feinman, economista en jefe de Deutsche Asset Management.

El desarrollo se presenta, irónicamente, en un momento en el que los movimientos nacionalistas en Estados Unidos de Norteamérica, Europa y más allá han retomado nuevos ímpetus, impulsados por las sospechas sobre el comercio mundial y las finanzas. Por el momento, el aumento del crecimiento está mejorando la fortuna de las automotrices en Japón, de los mineros de carbón en Indonesia y los fabricantes de montacargas en Alemania. Las exportaciones estadounidenses crecieron cerca de 6% anual en la primera mitad del año, su mejor desempeño en dos trimestres desde finales de 2013, superando así el promedio de la década anterior.

Aunque este episodio podría difuminarse si el crecimiento sincronizado se transforma en sobrecalentamiento. Como lo han demostrado años de crisis, el aumento en los precios mundiales de las acciones o los mercados inmobiliarios regionales podrían provocar rápidamente un caos financiero que socave a las economías. Además, los banqueros centrales, que se reunieron el mes pasado en la conferencia anual de la Reserva Federal de Jackson Hole, podrían descarrilar la recuperación si eliminan el estímulo financiero de manera demasiado agresiva.

Sin embargo, por ahora, la recuperación global parece estar en camino, en parte porque la inflación es baja y los banqueros centrales están actuando gradualmente.

Janet Yellen, la Presidenta de la Reserva Federal, y Mario Draghi, el Presidente del Banco Central Europeo (BCE), quienes hablaron en Jackson Hole, pueden culpar al trasfondo global para justificar sus planes de cancelar los programas de estímulo. Además, se espera que la Fed comience en septiembre a reducir sus cuatro mil 500 millones de dólares en activos acumulados durante la década para ayudar a reducir las tasas de interés y aumentar la toma de riesgos por parte de los inversionistas, los hogares y los negocios. El BCE está llegando al final de su propio programa de compra de bonos.

“Por primera vez en muchos años, estamos viendo señales de expansiones económicas sincronizadas tanto en el país como en el extranjero”, dijo Lael Brainard, la gobernadora de la Fed, en un discurso poco antes de la reunión de junio de la Fed.

Brainard ha sido una de las principales voces de prudencia en la Fed acerca de los aumentos en las tasas de interés. Ahora está apoyando el plan de la Fed de reducir sus tenencias de valores.

Una amplia gama de factores están en juego en la recuperación global.

Entre ellos, las economías de la eurozona que enfrentaron problemas durante mucho tiempo, incluso hasta Grecia, muestran señales de que finalmente han logrado salir adelante. La OCDE ve un crecimiento de 1% en Grecia este año, no mucho, pero sigue siendo el mejor en 10 años y en un contexto de caída del desempleo. El mes antepasado, el país regresó con éxito al mercado internacional de bonos después de haber estado bloqueado desde 2014.

El crecimiento económico de la zona euro de 19 naciones superó al de Estados Unidos de Norteamérica en el primer trimestre del año y mantuvo el ritmo en el segundo trimestre. La confianza económica está en su nivel más alto en una década y el desempleo ha caído a un mínimo de ocho años de 9.1%. El crecimiento se ha ampliado más allá de las potencias tradicionales como Alemania y los Países Bajos: España registró su mejor crecimiento en casi dos años en el segundo trimestre. Francia y Portugal están registrando un sólido crecimiento.

Jungheinrich, el fabricante alemán de montacargas, se está beneficiando de la “muy buena recuperación” registrada en España y Portugal, de acuerdo con su Presidente, Hans-Georg Frey. La firma, que obtiene cuatro quintas partes de sus ingresos en Europa, registró recientemente un aumento de 14% en sus ventas netas durante el primer semestre del año. “Esperamos una segunda mitad positiva”, dijo Frey.

En Italia, el aumento de las exportaciones, 8% más que en junio, ha contribuido a que la balanza comercial del país se convierta en superávit. La firma italiana de ingeniería CNH Industrial había visto caer sus ventas en casi 25% desde 2014, pero la firma reportó un aumento de 3% en las ventas del segundo trimestre, a seis 900 millones de dólares, impulsado por la fortaleza vista en Asia y Europa.

En muchas economías avanzadas, incluyendo Estados Unidos de Norteamérica, los efectos secundarios de la crisis financiera finalmente se están desvaneciendo. Los hogares estadounidenses han dejado de reducir sus exposiciones de deuda y comenzaron a regresar a los patrones de gasto que son normales. La postura fiscal en muchas economías avanzadas ha pasado de la austeridad a la expansión monetaria. Aunque la Fed ha comenzado a aumentar su tasa de interés objetivo, la mayoría de las tasas de interés en todo el mundo siguen siendo bajas y estando por debajo de las tasas de inflación.

El mundo también se está beneficiando del retroceso de la crisis global en las materias primas que comenzó en 2014. Los nuevos suministros de energía, como los que son producto de la fracturación hidráulica de Estados Unidos de Norteamérica, se combinaron con el suave crecimiento global para enviar los precios a la baja. Ahora, los precios se han afianzado y la inversión está aumentando.

Después de que la crisis de las materias primas ayudó a hundir a Brasil en su recesión más profunda de todos los tiempos, ahora se pronostica que crezca 0.3% este año y 2% en 2018.

El índice global del precio de todas las materias primas del FMI ha subido 27% desde inicio de 2016, y el mineral de hierro que es crucial para Brasil ha visto subir los precios 37% de su mínimo reciente.

Eso se está reflejando en el resto de la economía. *MRV Engenharia e Participações*, la mayor constructora de viviendas para las familias de bajos ingresos, ha iniciado 21% más nuevos proyectos en el primer semestre frente a hace un año, dijo su Director financiero, Leonardo Guimarães Correa. El país está “pasando de un período descendente a un período de recuperación”, dijo Correa.

El conglomerado indonesio *PT Astra International* registró un beneficio neto de 85% en su filial minera de carbón durante la primera mitad del año, mientras que su fabricante de aceite de palma crudo registró un aumento interanual de 26% en su beneficio neto. “Para el resto del año, esperamos seguir beneficiándonos de los precios [más altos] del carbón y del crudo”, dijo Yulian Warman, portavoz de *Astra International*.

Mientras que la perspectiva global ha apuntalado las acciones de Estados Unidos de Norteamérica, inversionistas de otros países se han beneficiado aún más: Los índices

en Turquía, Hong Kong, Argentina, Grecia y Polonia ha subido 20% este año, duplicando el desempeño del Dow Jones Industrial Average.

Fuente de información:

<http://www.sentidocomun.com.mx/articulo.phtml?id=46560>

Evolución económica y monetaria de la Zona del Euro (BCE)

El 21 de septiembre de 2017, el Banco Central Europeo (BCE) publicó en Fráncfort, Alemania, su Boletín Económico en el que da a conocer la Evolución económica y monetaria de la Zona del Euro. A continuación se presentan, “Rasgos básicos, Entorno exterior, Evolución Financiera, Actividad Económica, Dinero y Crédito y Evolución de las Finanzas públicas de la Zona del Euro”.

Rasgos básicos

En su reunión de política monetaria del 7 de septiembre de 2017, el Consejo de Gobierno consideró que la expansión económica actual permite confiar en que la inflación evolucione de forma gradual hacia niveles compatibles con su objetivo de inflación, aunque aún deberá traducirse suficientemente en una dinámica de inflación más sólida. La expansión económica, que registró una aceleración mayor de lo esperado en el primer semestre de 2017, sigue siendo sólida y generalizada en los distintos países y sectores. Al mismo tiempo, la reciente volatilidad del tipo de cambio constituye una fuente de incertidumbre que requiere un seguimiento en lo que se refiere a sus posibles implicaciones para las perspectivas de estabilidad de precios a mediano plazo. Los indicadores de la inflación subyacente han repuntado ligeramente en los últimos meses, pero, en conjunto, permanecen en niveles moderados. En consecuencia, aún se necesita un grado de acomodación monetaria muy sustancial para que las presiones sobre la inflación subyacente aumenten gradualmente y respalden la evolución de la inflación general a mediano plazo. Por tanto, el Consejo de Gobierno mantuvo la orientación de

su política monetaria y decidirá en otoño acerca de la calibración de los instrumentos de política monetaria una vez finalizado el año.

Análisis económico y monetario en el momento de la reunión del Consejo de Gobierno del 7 de septiembre de 2017

La expansión económica de la zona del euro continúa y es cada vez más sólida, y las medidas de política monetaria del BCE están favoreciendo la demanda interna. El PIB de la zona del euro aumentó 0.6%, en términos trimestrales, en el segundo trimestre de 2017, tras el 0.5% registrado en el primer trimestre. El crecimiento del PIB está sustentado principalmente en la demanda interna. La mejora del empleo, favorecida también por anteriores reformas de los mercados de trabajo, y el incremento de la riqueza de los hogares respaldan el consumo privado. La recuperación de la inversión continúa beneficiándose de las condiciones de financiamiento muy favorables y del aumento de la rentabilidad empresarial. Las encuestas y los indicadores de coyuntura confirman las perspectivas de un fuerte ritmo de crecimiento a corto plazo.

La generalización de la recuperación mundial respaldará las exportaciones de la zona del euro. Se prevé una aceleración moderada de la actividad económica mundial, respaldada por el apoyo sostenido de las políticas monetarias y fiscales en las economías avanzadas y por la recuperación de las economías emergentes exportadoras de materias primas. Después de experimentar una notable mejora a finales de 2016 y principios de 2017, el comercio mundial se ha ralentizado recientemente, pero los indicadores adelantados continúan señalando unas perspectivas positivas. En conjunto, la recuperación mundial generalizada mitigará el impacto potencial sobre las exportaciones de un tipo de cambio más fuerte, que se ha apreciado en 3.4% en cifras ponderadas por el comercio desde la reunión de política monetaria del Consejo de Gobierno celebrada en junio.

Las proyecciones macroeconómicas elaboradas por los expertos del BCE para la zona del euro de septiembre de 2017 prevén un crecimiento del PIB del 2.2% en 2017, del 1.8% en 2018 y del 1.7% en 2019. En comparación con las proyecciones de los expertos del Eurosistema de junio de 2017, las tasas de crecimiento esperadas se han revisado al alza para 2017 y se mantienen prácticamente sin cambios para los años posteriores. Los riesgos para las perspectivas de crecimiento de la zona del euro están, en general, equilibrados. Por una parte, el actual impulso cíclico positivo aumenta las posibilidades de que se produzca un repunte económico más intenso de lo esperado. Por otra, persisten los riesgos a la baja relacionados principalmente con factores de carácter global y con la evolución de los mercados de divisas.

Según la estimación de avance de Eurostat, la inflación anual medida por el IAPC de la zona del euro se situó en el 1.5% en agosto de 2017, frente al 1.3% de julio. Esta evolución fue consecuencia del avance de la inflación de la energía y, en menor medida, de los alimentos elaborados. Teniendo en cuenta los precios actuales de los futuros sobre el petróleo, es probable que las tasas de inflación anual muestren un descenso temporal hacia finales de este año y principios del siguiente, principalmente por el reflejo de los efectos de comparación de los precios de la energía, antes de volver a aumentar.

Aunque los indicadores de la inflación subyacente han registrado un repunte moderado en los últimos meses, aún no muestran signos convincentes de una tendencia al alza sostenida. La estimación de avance de Eurostat sugiere que la inflación medida por el IAPC, excluidos la energía y los alimentos, se situó en el 1.2% en agosto, sin variación con respecto a julio, pero 0.4 puntos porcentuales por encima de la media del último trimestre de 2016. Las presiones de costos de origen interno, principalmente procedentes de los mercados de trabajo, siguen siendo débiles. Se espera que la inflación subyacente de la zona del euro aumente de forma gradual a mediano plazo, sustentada en las medidas de política monetaria del BCE, la continuación de la

expansión económica, la correspondiente absorción progresiva de la capacidad productiva sin utilizar y el incremento de los salarios.

Las proyecciones macroeconómicas de los expertos del BCE para la zona del euro de septiembre de 2017 sitúan la inflación anual medida por el IAPC en el 1.5% en 2017, el 1.2% en 2018 y el 1.5% en 2019. En comparación con las proyecciones macroeconómicas de los expertos del Eurosistema de junio de 2017, las perspectivas de inflación medida por el IAPC general se han revisado ligeramente a la baja, sobre todo como reflejo de la reciente apreciación del tipo de cambio del euro.

Se prevé que el déficit presupuestario de la zona del euro continúe reduciéndose durante el horizonte de proyección (2017-2019), debido a la mejora de las condiciones cíclicas y a la disminución de los pagos por intereses. Sobre la base de las proyecciones macroeconómicas de los expertos del BCE de septiembre de 2017, se espera que el déficit de las Administraciones Públicas de la zona del euro pase del 1.5% del PIB en 2016 al 0.9% del PIB en 2019. Sin embargo, los déficit estructurales no están disminuyendo, a pesar de la favorable dinámica de crecimiento.

El crecimiento monetario siguió siendo sólido, pese a cierta volatilidad mensual. El crecimiento de los préstamos al sector privado continuó recuperándose. Asimismo, se estima que el flujo anual total del financiamiento externo concedido a las sociedades no financieras se moderó ligeramente en el segundo trimestre de 2017.

La transmisión de las medidas de política monetaria adoptadas en los últimos años sigue respaldando notablemente las condiciones de financiamiento. Desde la reunión de política monetaria del Consejo de Gobierno de junio, los rendimientos de la deuda soberana de la zona del euro se han mantenido prácticamente sin variación. Los diferenciales de los valores de renta fija privada frente a la tasa de interés libre de riesgo se han reducido ligeramente y se mantienen por debajo de los niveles observados a

principios de marzo de 2016, cuando se anunció el programa de compras de bonos corporativos.

Decisiones de política monetaria

Teniendo en cuenta los resultados del análisis económico y las señales procedentes del análisis monetario, el Consejo de Gobierno concluyó que es necesario mantener un grado de acomodación monetaria muy sustancial para asegurar un retorno sostenido de las tasas de inflación a niveles inferiores, aunque próximos, al 2%. El Consejo de Gobierno decidió mantener sin variación las tasas de interés oficiales del BCE y espera que se mantengan en los niveles actuales durante un período prolongado que superará con creces el horizonte de las compras netas de activos. En relación con las medidas de política monetaria no convencionales, el Consejo de Gobierno confirmó que está previsto que las compras netas de activos continúen al ritmo actual de 60 mil millones de euros mensuales hasta el final de diciembre de 2017 o hasta una fecha posterior si fuera necesario y, en todo caso, hasta que el Consejo de Gobierno observe un ajuste sostenido de la senda de inflación que sea compatible con su objetivo de inflación. Las compras netas se llevan a cabo paralelamente a la reinversión de los pagos de principal de los valores adquiridos en el marco del programa de compras de activos (APP, por sus siglas en inglés) a medida que vayan venciendo. Además, el Consejo de Gobierno volvió a confirmar su compromiso de ampliar el volumen y/o la duración del APP si las perspectivas fueran menos favorables, o si las condiciones financieras fueran incompatibles con el progreso hacia un ajuste sostenido de la senda de inflación. Este otoño el Consejo de Gobierno decidirá acerca de la calibración de los instrumentos de política monetaria una vez finalizado el año, teniendo en cuenta la senda de inflación esperada y las condiciones financieras necesarias para un retorno sostenido de las tasas de inflación a niveles inferiores, aunque próximos, al 2 por ciento.

Entorno exterior

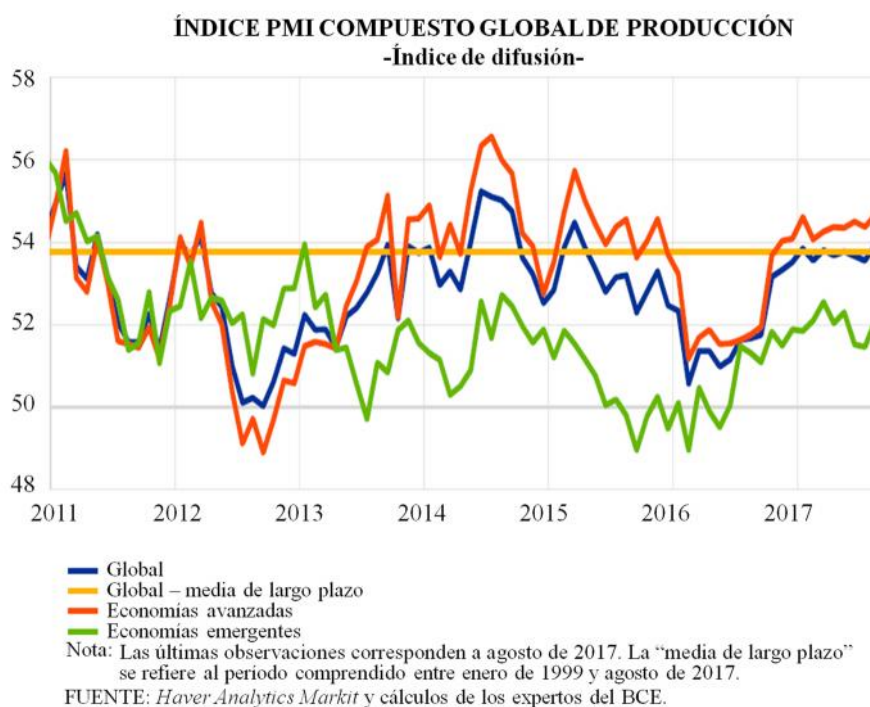
La economía mundial continúa registrando un sólido ritmo de expansión. Tras una pérdida de impulso temporal en algunos países en los primeros meses del año, los datos disponibles indican un repunte del crecimiento del PIB mundial. De cara al futuro, se prevé una aceleración moderada de la actividad económica mundial, respaldada por el apoyo sostenido de las políticas monetarias y fiscales en las economías avanzadas y por la recuperación de las economías emergentes exportadoras de materias primas. Después de experimentar una notable mejora a finales de 2016 y principios de 2017, el comercio mundial se ha ralentizado recientemente, pero los indicadores adelantados continúan señalando unas perspectivas positivas. Se espera que la inflación mundial aumente a medida que disminuya la capacidad productiva sin utilizar a nivel global.

Actividad económica y comercio mundial

La economía mundial ha continuado su expansión de forma ininterrumpida. Tras una disminución temporal del crecimiento en algunas economías en el primer trimestre, los últimos datos y los indicadores de opinión muestran un repunte del crecimiento global. Por lo que se refiere a las economías avanzadas, el crecimiento del PIB se recuperó en Estados Unidos de Norteamérica en el segundo trimestre, ya que el gasto en consumo y las existencias repuntaron con respecto a los reducidos niveles registrados anteriormente, respaldados por la mejora del mercado de trabajo y la elevada confianza de los hogares. En Japón, la actividad avanzó con fuerza en el segundo trimestre sustentada en un entorno exterior favorable y en las medidas de estímulo fiscal. En cambio, en Reino Unido la actividad se mantuvo relativamente moderada, debido a que las rentas de los hogares se vieron afectadas por el aumento de la inflación y el descenso de los salarios reales. En cuanto a las economías emergentes, la actividad en Brasil y en Rusia se ha visto favorecida por el repunte del crecimiento tras las profundas

recesiones que han atravesado, mientras que, en la India y en China, el crecimiento económico siguió siendo sólido.

Los indicadores de opinión sugieren un crecimiento global sostenido a corto plazo. El índice PMI compuesto global de producción (excluida la zona del euro) aumentó en agosto hasta situarse justo por encima de la media de largo plazo. Los resultados de la encuesta indican que la expansión continúa al ritmo más rápido observado desde principios de 2015. Los indicadores de sentimiento económico también han mejorado en los últimos meses.



Las condiciones financieras internacionales siguen siendo, en general, favorables. En las economías avanzadas, los mercados de renta variable básicamente no han experimentado variaciones en las últimas semanas en un contexto de volatilidad reducida y baja aversión al riesgo. Las tasas de interés a largo plazo en Estados Unidos de Norteamérica y en Reino Unido se han moderado en los dos últimos meses. En Japón, la estabilidad de los rendimientos reflejó el programa para controlar la pendiente

de la curva de rendimientos del Banco de Japón. Las condiciones financieras de las economías emergentes también se están beneficiando de las expectativas de unas perspectivas de crecimiento mundial más optimistas en un contexto de sólidos flujos de capital. En China, las condiciones financieras se han suavizado en cierta medida después de un período de considerable endurecimiento por parte de las autoridades para reducir el apalancamiento del sistema financiero.

Las políticas monetarias continúan siendo acomodaticias en las economías avanzadas, y los bancos centrales de algunas economías emergentes han reducido sus tasas de interés. En consonancia con las expectativas de los mercados, la Reserva Federal incrementó las tasas de interés en su reunión de junio y anunció también su intención de empezar a normalizar su balance en meses posteriores del año. No obstante, los mercados continúan descontando un endurecimiento muy gradual de la política monetaria en Estados Unidos de Norteamérica, al tiempo que se espera que los bancos centrales de otras economías avanzadas mantengan su orientación acomodaticia. Entre las economías emergentes, algunos países exportadores de materias primas redujeron sus tasas de interés oficiales, ya que las presiones inflacionistas remitieron y los tipos de cambio se estabilizaron.

De cara al futuro, se espera una aceleración gradual de la actividad económica mundial. Las perspectivas de las economías avanzadas indican una expansión moderada, sustentada en un apoyo sostenido de las políticas monetarias y fiscales, a medida que continúa la recuperación cíclica y se cierran paulatinamente las brechas de producción. En las economías emergentes, las perspectivas están respaldadas por un crecimiento sólido en China y en la India y, en los países exportadores de materias primas, por la recuperación del impacto de las significativas perturbaciones adversas sobre la relación real de intercambio. Con todo, el ritmo de expansión mundial se mantendrá por debajo de las tasas anteriores a la crisis, lo que es coherente con las estimaciones que sugieren que el potencial de crecimiento ha disminuido en los últimos años tanto en las

economías más avanzadas como en las emergentes. Uno de los factores que explican esta ralentización ha sido las reducidas aportaciones de capital. En el recuadro titulado: *La dinámica de la inversión en las economías avanzadas desde la crisis financiera* se analizan con más detalle los factores determinantes de la contención de la inversión en las economías avanzadas.

En Estados Unidos de Norteamérica, se espera que la actividad se fortalezca. Se prevé que la reciente depreciación del dólar estadounidense y el repunte del crecimiento mundial impulsen la contribución de la demanda exterior neta al crecimiento. El gasto en consumo debería verse reforzado adicionalmente por las subidas de los precios de las acciones y de la vivienda, junto con la elevada confianza de los consumidores y la mejora de las condiciones en el mercado de trabajo. Según las proyecciones, la inversión aumentará a un ritmo sostenido, habida cuenta de que las empresas han indicado que los beneficios se han incrementado y que la confianza empresarial es sólida. Sin embargo, las expectativas de los mercados de reducción de los estímulos fiscales impulsarán la actividad económica menos de lo previsto anteriormente. Asimismo, a corto plazo existe cierta incertidumbre sobre el impacto del huracán Harvey en la actividad económica de las regiones afectadas.

En Reino Unido, se prevé que el crecimiento del PIB real se mantenga relativamente contenido a corto plazo. Aunque es probable que la depreciación de la libra esterlina favorezca las exportaciones, el aumento de la inflación reducirá las rentas reales de los hogares y el consumo privado. La elevada incertidumbre en torno a los futuros acuerdos comerciales del Reino Unido también está influyendo en la inversión.

En Japón, las políticas acomodaticias siguen contribuyendo a la expansión económica. A corto plazo, la política monetaria acomodaticia y el programa de estímulos fiscales deberían respaldar la demanda interna, mientras las exportaciones se recuperan gradualmente con la mejora de la demanda exterior. Sin embargo, a más largo plazo se

espera que la actividad se ralentice y se aproxime a su potencial a medida que disminuya el apoyo fiscal y el grado de holgura de la economía. Además, pese a la intensa creación de empleo, los incrementos salariales han seguido siendo moderados, frenando las perspectivas de consumo privado.

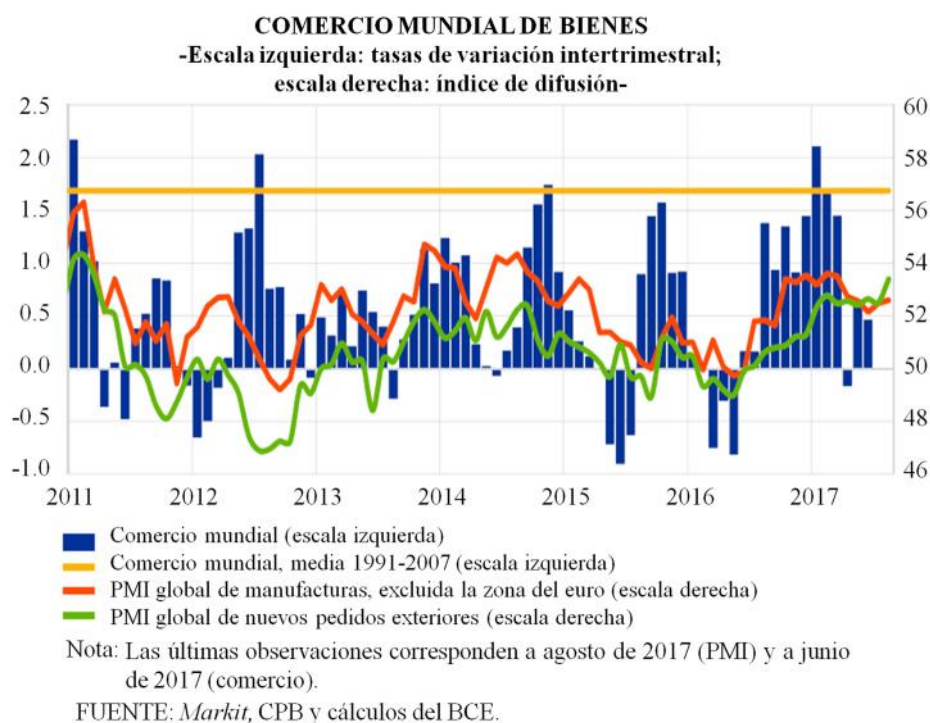
En China, la actividad continúa creciendo a un ritmo sólido, favorecida por la fortaleza del consumo y el auge del mercado de la vivienda. Si bien la política fiscal debería seguir favoreciendo la actividad, se espera que la atención que también están prestando las autoridades a la contención de los riesgos para la estabilidad financiera sustente un reequilibrio gradual a medida que disminuya la inversión.

Los países de Europa Central y Oriental se benefician del vigor del consumo y de la inversión, esta última favorecida por los fondos estructurales de la UE. Aunque se prevé que la inflación aumente gradualmente, reflejando la desaparición de los efectos de las caídas de los precios de la energía, se espera que la renta real disponible respalde el crecimiento del PIB como resultado de una nueva mejora del mercado de trabajo y del crecimiento de los salarios.

Los principales países exportadores de materias primas continúan recuperándose de las profundas recesiones que han experimentado. En Rusia, es probable que el repunte de la actividad observado desde comienzos del año se mantenga, favorecido por los precios del petróleo, un entorno exterior favorable y una política monetaria acomodaticia. El consumo debería mejorar a un ritmo moderado en respuesta al aumento de los salarios reales y a la mayor confianza de los consumidores, aunque parte de niveles muy reducidos. Los retos fiscales seguirán afectando al crecimiento. Se espera que la actividad económica en Brasil se beneficie de la estabilización de la confianza empresarial, de la mejora de la relación real de intercambio y de la relajación de las condiciones financieras. Al mismo tiempo, las recurrentes incertidumbres políticas y

las necesidades de consolidación fiscal siguen lastrando las perspectivas a mediano plazo.

El crecimiento del comercio mundial se ralentizó durante el segundo trimestre, pero los indicadores adelantados continúan señalando unas perspectivas positivas. Las importaciones de bienes en términos reales aumentaron un 0.5%, en tasa trimestral, en el segundo trimestre de 2017, por debajo del ritmo observado en el trimestre anterior. La reducción del comercio de bienes estuvo determinada principalmente por las economías emergentes. Sin embargo, los indicadores adelantados señalan perspectivas positivas para el comercio mundial a corto plazo, y el índice PMI global de nuevos pedidos exteriores aumentó en agosto. A más largo plazo, se prevé que el comercio mundial avance básicamente en consonancia con la actividad mundial.



En conjunto, se prevé un aumento gradual del crecimiento mundial en el período 2017-2019. Según las proyecciones macroeconómicas de los expertos del BCE de septiembre de 2017, el crecimiento del PIB real mundial (excluida la zona del euro), se acelerará

desde el 3.2% de 2016 hasta el 3.7% en 2017 y el 3.8% en 2018-2019. Se prevé que la demanda exterior de la zona del euro se incremente desde el 1.6% de 2016 hasta el 4.7% en 2017 y que registre un crecimiento del 3.4% en 2018 y el 3.5% en 2019. En comparación con las proyecciones de junio de 2017, la previsión de avance del PIB mundial apenas ha variado, y las revisiones a la baja de las perspectivas para Estados Unidos de Norteamérica reflejan las expectativas de reducción de los estímulos fiscales, que se compensan con unas perspectivas más optimistas para algunas economías emergentes. El crecimiento de la demanda exterior de la zona del euro se ha revisado al alza para 2017, debido fundamentalmente a una mejora de los datos sobre importaciones en el primer trimestre.

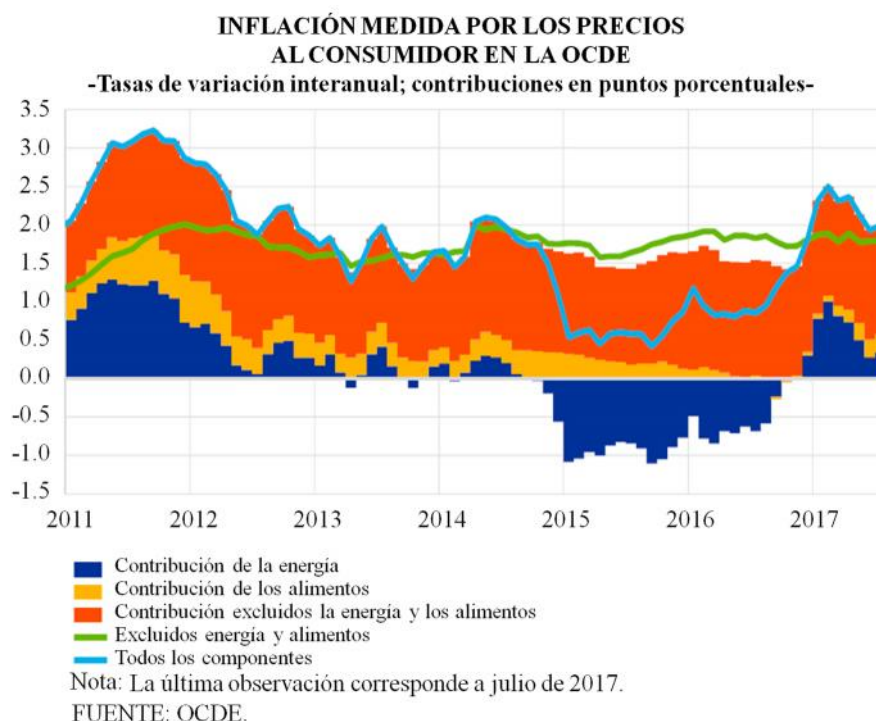
La incertidumbre en torno a las proyecciones de referencia relativas a la actividad económica mundial continúa siendo elevada, y los riesgos siguen apuntando a la baja. En cuanto a los riesgos al alza, cabe la posibilidad de que la mejora de la confianza — como muestran las encuestas y los mercados financieros — se traduzca en una recuperación más rápida de la actividad y del comercio en el corto plazo. Entre los principales riesgos a la baja se incluyen un mayor proteccionismo comercial; un endurecimiento desordenado de las condiciones financieras a nivel global, que podría afectar especialmente a las economías emergentes vulnerables; posibles perturbaciones asociadas al proceso de reformas y de liberalización en China, y la potencial volatilidad derivada de la incertidumbre política y geopolítica, como la relativa a las negociaciones sobre las relaciones futuras entre Reino Unido y la Unión Europea. Por último, existe una incertidumbre considerable en torno a las perspectivas de política fiscal en Estados Unidos de Norteamérica.

Evolución mundial de los precios

La inflación mundial medida por los precios de consumo se ha mantenido relativamente contenida. Después de descender en la primera parte de este año a medida que se reducía

la contribución de los precios de la energía, la inflación anual de los precios de consumo en los países de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) se incrementó ligeramente en julio hasta situarse en el 2%. En estos países, la inflación anual, excluidos la energía y los alimentos, se mantuvo estable en el 1.8% en julio.

Los precios del petróleo han aumentado en las últimas semanas. Después de descender en las primeras semanas del verano, los precios del Brent se han recuperado hasta situarse en torno a 52 dólares estadounidenses por barril. Este incremento reflejó las expectativas de un reajuste algo más rápido del mercado del petróleo. Las existencias de crudo de Estados Unidos de Norteamérica se redujeron más de lo esperado por el mercado, mientras que la demanda de petróleo se incrementó ligeramente en el segundo trimestre de 2017. Al mismo tiempo, las restricciones de oferta impulsaron los precios en un entorno de disminución de la tasa de crecimiento del número de plataformas petroleras en Estados Unidos de Norteamérica y de expectativas de reducción de las exportaciones de crudo de Arabia Saudita. Por el momento, ni los precios del Brent ni las cotizaciones de los futuros se han visto afectados por la tormenta tropical Harvey que sacudió a la parte estadounidense del Golfo de México.



De cara al futuro, se espera que la inflación mundial aumente lentamente, después de moderarse ligeramente en el corto plazo. La curva sobre futuros del petróleo indica un leve aumento de los precios del crudo durante el horizonte de proyección, con una modesta contribución positiva a la inflación de los precios de la energía. Al mismo tiempo, la lenta disminución de la capacidad productiva sin utilizar a escala global debería sostener la inflación subyacente.

La dinámica de la inversión en las economías avanzadas desde la crisis financiera

En este recuadro se pretende arrojar algo de luz, desde la perspectiva de distintos países, sobre las perturbaciones que han afectado a la inversión en las economías avanzadas desde la crisis financiera.

A menudo se afirma que uno de los principales factores que ha frenado la recuperación económica mundial en el actual ciclo económico ha sido la atonía de

la inversión, especialmente en las economías avanzadas. Esta falta de ritmo se ha atribuido al deterioro de los mercados financieros, las restricciones presupuestarias del sector público, el aumento de la incertidumbre política y las débiles perspectivas económicas. Al mismo tiempo, la falta de dinamismo del sector empresarial parece ser más acentuada que en recuperaciones anteriores, lo que, junto con el mayor descenso del gasto en inversión tras la Gran Recesión, se ha traducido en brechas de inversión significativas, es decir, en desviaciones persistentemente negativas con respecto a las medias de largo plazo.

El patrón habitual de la inversión empresarial, consistente en registrar un mínimo inmediatamente después de una recesión y recuperar con relativa rapidez los niveles previos a ella, no se repitió exactamente después de la Gran Recesión ^{1/}. Este patrón se observó en los ciclos económicos de los años noventa y a principios de la década de 2000, pero no se ha materializado en el ciclo actual: el repunte inicial de la inversión después del mínimo registrado en el primer trimestre de 2009 se vio interrumpido por una segunda recesión en la zona del euro en el contexto de la crisis de la deuda soberana. Esta pausa en la recuperación puede observarse en la gráfica siguiente, que muestra la proporción de inversión sobre el PIB de las economías avanzadas. Esta proporción empezó a disminuir desde un nivel relativamente bajo (12.5%) en comparación con ciclos anteriores y cayó hasta situarse cerca del 10.5% en 2009. A partir de ahí, la inversión empresarial comenzó una recuperación sostenida y rápida que se vio frenada por la crisis de la deuda soberana de la zona del euro. Posteriormente, la proporción de inversión registró una nueva caída entre la segunda mitad de 2015 y el final de 2016, provocada sobre todo por los países productores de materias primas, como Canadá, Australia y, en menor medida, Estados Unidos de Norteamérica, que redujeron su inversión debido, en parte, al fuerte descenso de los precios de las materias primas (especialmente el petróleo), hasta niveles muy bajos. Y hasta hace muy poco, a principios de 2017, la inversión no ha comenzado a repuntar. No obstante, en conjunto, la proporción de inversión

empresarial en relación con el PIB de las economías avanzadas se mantenía aún por debajo de su media de largo plazo en el primer trimestre de 2017.

Los factores considerados generalmente como posibles determinantes de la inversión a nivel macroeconómico son cuatro: las expectativas de demanda, las condiciones financieras, la incertidumbre y las perturbaciones de oferta ^{2/}. Desde la crisis financiera estos factores han centrado el debate sobre la inversión desde un punto de vista tanto teórico como empírico. Las duras condiciones financieras y las perturbaciones de demanda negativas se consideran perjudiciales para la inversión empresarial^{3/}. Concretamente, un debilitamiento de las perspectivas económicas globales suele traducirse en una reducción de la rentabilidad de la inversión, frenando así la formación de capital nuevo y retrasando la sustitución de capital más antiguo. Es posible que la incertidumbre también haya afectado de forma persistentemente negativa a la inversión empresarial^{4/}. Por último, las perturbaciones de oferta negativas inesperadas, como la caída de la productividad del trabajo en los distintos países, podrían rebajar las expectativas de beneficios futuros y reducir la actividad inversora.



Nota: La muestra de economías avanzadas incluye: Australia, Canadá, la zona del euro, Japón, Nueva Zelanda, Suecia, Suiza, Reino Unido y Estados Unidos de Norteamérica. El agregado es una media ponderada de las proporciones de inversión empresarial de los distintos países, en la que se han utilizado ponderaciones del PIB en términos de paridad del poder adquisitivo, variables en el tiempo. Las zonas sombreadas reflejan un indicador combinado correspondiente a los periodos de recesión en la zona del euro (*Centre for Economic Policy Research*) y en Estados Unidos de Norteamérica (*National Bureau for Economic Research*). La última observación corresponde al primer trimestre de 2017.

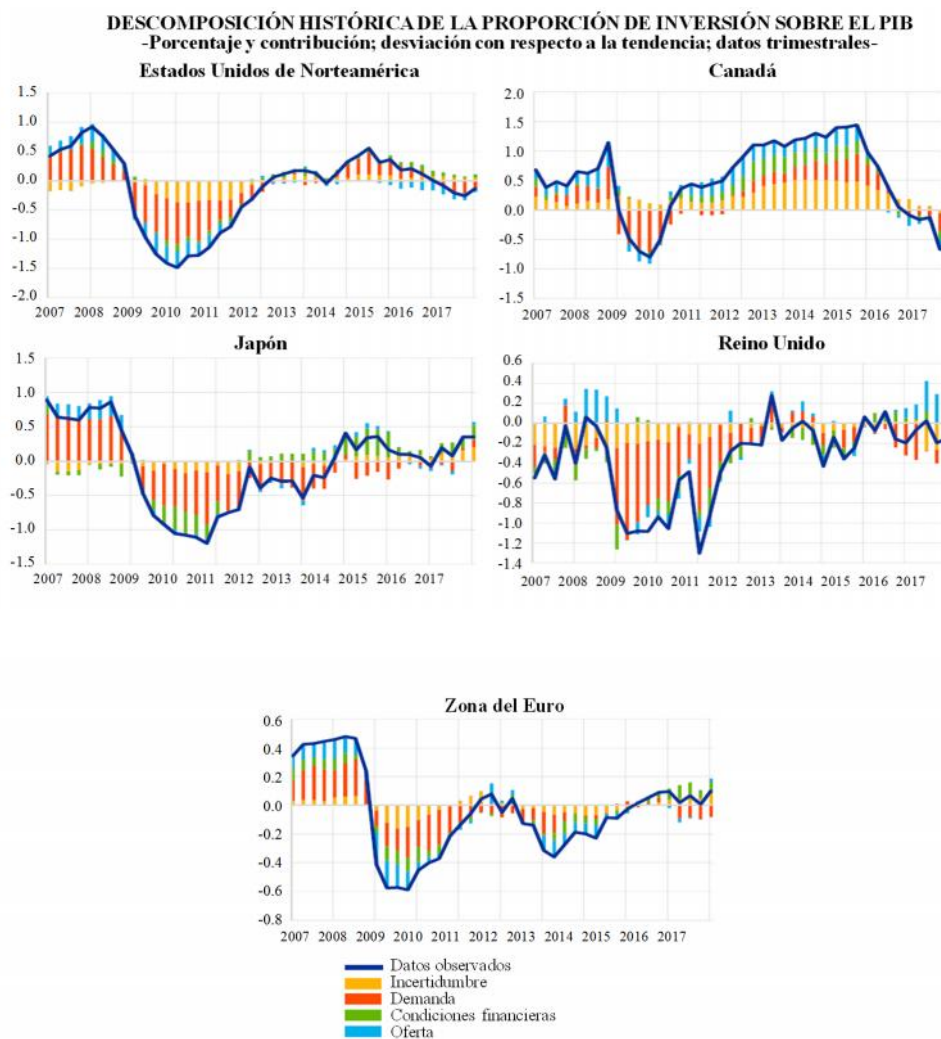
FUENTE: Cálculos de los expertos del BCE basados en datos procedentes de *Haver Analytics*.

Los patrones que sigue la inversión después de las diversas perturbaciones consideradas son confirmados empíricamente por las funciones de impulso respuesta. Las principales conclusiones, basadas en el modelo utilizado, señalan que las perturbaciones relacionadas con la incertidumbre tienen un efecto persistentemente negativo, con forma de “U” invertida, sobre la proporción de inversión empresarial en relación con el PIB^{5/}, que el deterioro de la demanda esperada y el aumento de las restricciones financieras reducen el gasto en inversión, y que la mayor productividad genera un incremento continuo de la inversión empresarial. En los distintos países, los factores de demanda han sido los que más han contribuido a la inversión, representando más de la mitad de la varianza en Estados Unidos de Norteamérica, Reino Unido y Japón, mientras que en Canadá solo contribuyeron en torno al 40% (después de 16 trimestres). El segundo determinante más importante son los factores de oferta (en Estados Unidos de

Norteamérica y en Reino Unido), la incertidumbre (Canadá) y los factores financieros (Japón).

Durante la Gran Recesión los factores de demanda negativos fueron claramente los que más contribuyeron a la desaceleración de la inversión empresarial en la muestra de países analizados; sin embargo, en el período posterior a la crisis, la evolución de los distintos países ha sido más heterogénea^{6/}. En 2012, las proporciones de inversión en Estados Unidos de Norteamérica habían vuelto a su tendencia y fluctuaron en torno a ese nivel a partir de entonces. El modelo indica que una menor demanda negativa, la menor incertidumbre y las favorables condiciones financieras contribuyeron a la recuperación. No obstante, en 2015, la inversión se debilitó de nuevo, como resultado, en parte, de la caída de los precios del petróleo y su fuerte impacto sobre la inversión en el sector de petróleo no convencional en Estados Unidos de Norteamérica. En Japón, la recuperación estuvo impulsada principalmente por las condiciones financieras más positivas, asociadas a la expansión monetaria, y por las expectativas de demanda menos negativas. En cambio, en Canadá, la proporción de inversión se recuperó rápidamente tras la Gran Recesión y superó los niveles tendenciales hasta la segunda mitad de 2014. El modelo sugiere que la inversión empresarial se vio estimulada por las perspectivas positivas de demanda, la reducida incertidumbre y unas condiciones financieras favorables, con el apoyo de la sólida evolución de los precios de las materias primas. La caída de estos precios en 2015 se tradujo en un acusado descenso de la inversión empresarial, que se agravó posteriormente por la mayor incertidumbre y el endurecimiento de las condiciones financieras. Sin embargo, la proporción de inversión del Reino Unido se mantuvo mayormente por debajo de sus niveles de largo plazo. El modelo sugiere que las perturbaciones negativas de oferta y de demanda contrarrestaron con creces las condiciones financieras ligeramente favorables y el apoyo proporcionado por un entorno de escasa incertidumbre. Más recientemente, en la segunda mitad de 2016, la proporción de inversión registró un

descenso debido al incremento de la incertidumbre tras el resultado del *referéndum* del Reino Unido sobre su pertenencia a la Unión Europea.



Nota: La última observación corresponde al primer trimestre de 2017.
FUENTE: Cálculos de los expertos del BCE.

A comienzos de 2017, las proporciones de inversión se situaron en torno a los niveles tendenciales en Estados Unidos de Norteamérica y Reino Unido y por encima de dichos niveles en Japón, mientras que en Canadá la brecha de inversión fue negativa. Si se amplía el análisis a la zona del euro, se confirma que los factores

de demanda son los principales causantes de la desaceleración de la inversión empresarial después de la crisis financiera. Sin embargo, a diferencia de lo sucedido en otras economías avanzadas, la recuperación de la proporción de inversión se vio interrumpida cuando se intensificó la crisis de la deuda soberana, lo que generó nuevas perturbaciones de demanda negativas y persistentes, además de una incertidumbre económica negativa y perturbaciones financieras hasta principios de 2015. A comienzos de 2017, la proporción de inversión de la zona del euro se situaba algo por encima de los niveles tendenciales, impulsada por las favorables condiciones financieras y la menor incertidumbre.

De cara al futuro, la mejora general de la confianza de las empresas observada en los últimos meses, conjugada con unas perspectivas mundiales más positivas, debería respaldar la recuperación de la inversión empresarial en las economías avanzadas. Además, los indicadores que miden la incertidumbre, como la dispersión de las expectativas de crecimiento de los expertos en previsión económica, han ido disminuyendo desde el inicio de 2017. Asimismo, la estabilización de los precios de las materias primas debería reactivar la inversión por parte de sus productores.

- 1/ El concepto de “inversión” que se utiliza en este recuadro se refiere a la inversión empresarial (privada no residencial) e incluye la inversión del sector privado en estructuras, equipos (de información, industriales y de transporte) y derechos de propiedad intelectual. Este concepto puede variar ligeramente de un país a otro.
- 2/ Se utiliza un modelo de panel de vectores autorregresivos bayesianos, que permite reflejar la heterogeneidad entre países, y se realizan estimaciones para Canadá, Japón, Reino Unido y Estados Unidos de Norteamérica. Las variables incluyen la incertidumbre, medida por la dispersión de las expectativas de crecimiento de los expertos en previsión económica; las condiciones financieras, los índices de condiciones financieras basados en las tasas de interés a corto y a largo plazo, y los precios de las acciones; el crecimiento esperado, y la evolución de los precios. Las perturbaciones estructurales se identifican por medio de restricciones de ceros, de signo y de magnitud.
- 3/ Dado que las variables financieras y la incertidumbre están estrechamente correlacionadas, se utilizan restricciones de magnitud relativa para identificar las perturbaciones estructurales significativas.
- 4/ Para consultar un análisis más detallado de los efectos sobre la inversión empresarial en relación con Estados Unidos de Norteamérica, véase N. Bloom, *The impact of uncertainty shocks*, Econometrica, vol. 77, 2009.
- 5/ Estos resultados empíricos están en consonancia con las estimaciones disponibles de cada país y la teoría económica.
- 6/ Los resultados son robustos frente a diferentes indicadores de incertidumbre (incertidumbre de política económica), factores de demanda y financieros (incluidos indicadores de opinión y de actividad) e indicadores de precios (precios industriales).

Evolución financiera

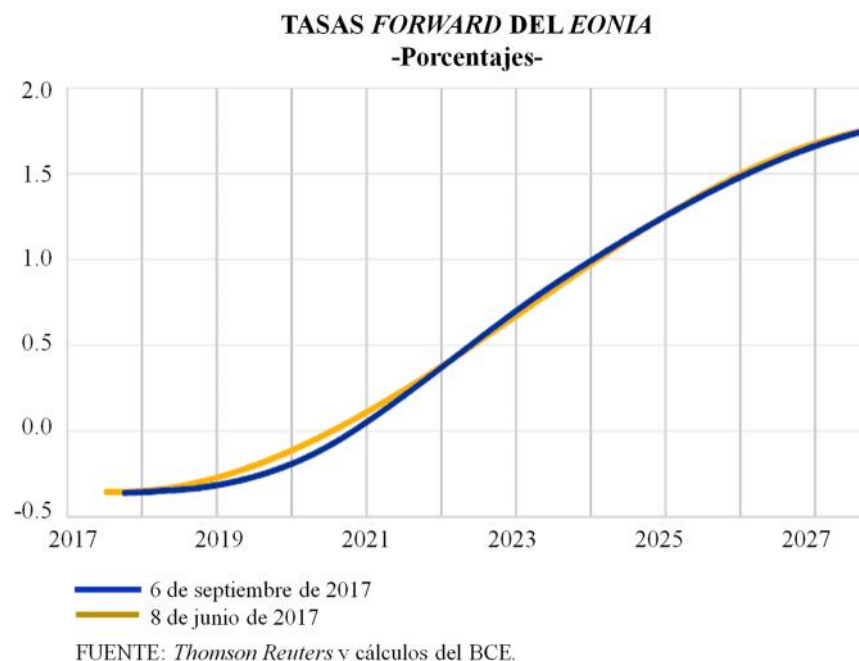
Desde la reunión de política monetaria del Consejo de Gobierno del 8 de junio, los rendimientos de la deuda soberana de la zona del euro se han mantenido prácticamente sin variación. Los diferenciales de los valores de renta fija privada frente a la tasa de interés libre de riesgo han registrado un descenso marginal y se mantienen por debajo de los niveles observados a principios de marzo de 2016, cuando se anunció el programa de compras de bonos corporativos (CSPP, por sus siglas en inglés). Los precios de las acciones de las sociedades no financieras de la zona del euro han disminuido, debido principalmente a un aumento de la percepción de riesgos geopolíticos, pero siguen estando respaldados por las firmes expectativas de beneficios. En los mercados cambiarios, el euro experimentó una acusada apreciación.

En general, los rendimientos de la deuda pública a largo plazo de la zona del euro apenas han variado desde principios de junio. Durante el período de referencia (del 8 de junio al 6 de septiembre de 2017), la tasa *swap* del *eonia* (OIS) a diez años de la zona del euro aumentó 3 puntos básicos hasta situarse en el 0.58%, mientras que el rendimiento de la deuda soberana a diez años de la zona del euro ponderado por el PIB se incrementó un punto básico y se situó en el 0.99%. En Estados Unidos de Norteamérica, los rendimientos de la deuda pública a largo plazo se redujeron 8 puntos básicos, hasta el 2.11%. La evolución de las tasas de interés a largo plazo de la zona del euro desde comienzos de junio se mantuvo contenida, en general, ocultando un episodio de volatilidad específico cuando los participantes en los mercados revisaron bruscamente sus expectativas relativas a la senda futura de la política monetaria, lo que provocó un aumento de los rendimientos. Sin embargo, este incremento se revirtió hacia finales del período de referencia, como resultado, en parte, de las tensiones geopolíticas y de la publicación de datos macroeconómicos menos positivos dentro y fuera de la zona del euro.



Nota: Para la zona del euro se muestra la media ponderada por el PIB de los rendimientos de la deuda soberana a diez años. La línea vertical gris señala el comienzo del período de referencia el 8 de junio de 2017. La última observación corresponde al 6 de septiembre de 2017.
FUENTE: Bloomberg y BCE.

Los diferenciales de deuda soberana frente a las tasas *swap* del *eonía* libres de riesgo disminuyeron en varios países en un entorno de mejora de las perspectivas macroeconómicas de la zona del euro. Estas disminuciones, que oscilaron entre un punto básico en Francia y 19 puntos básicos en Italia y 20 puntos básicos en Portugal, se precipitaron inicialmente tras los resultados de las elecciones presidenciales francesas de abril, y a partir de entonces, reflejaron principalmente una mejora del entorno macroeconómico de la zona del euro.



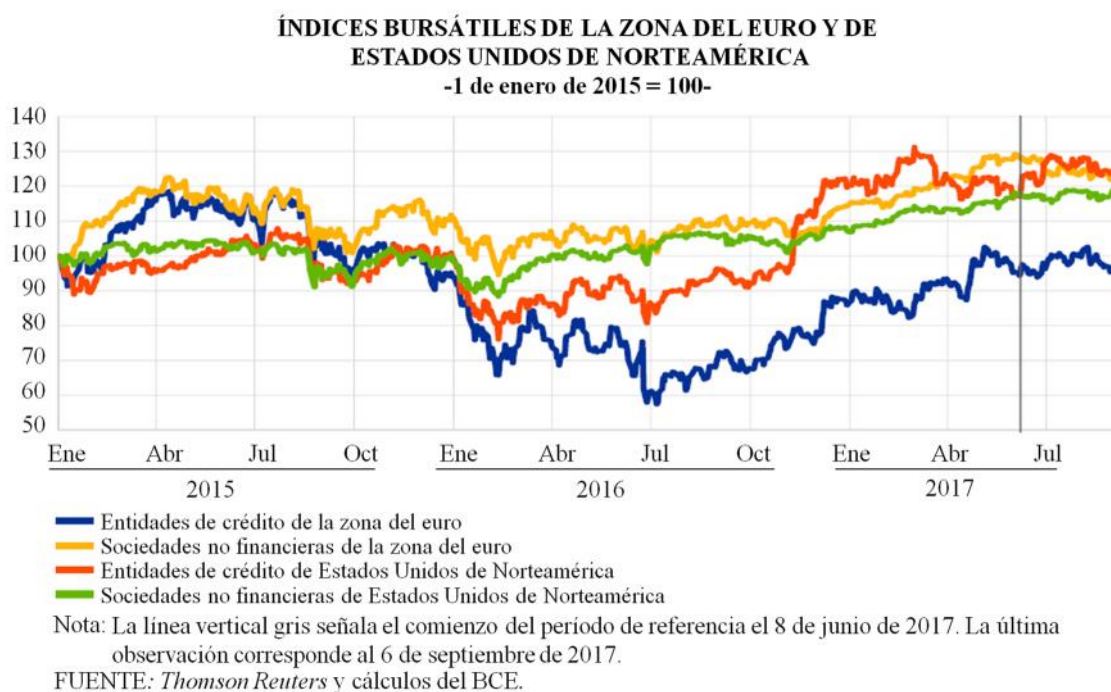
Los diferenciales de los valores de renta fija emitidos por las sociedades no financieras descendieron ligeramente durante el período considerado. El 6 de septiembre, los diferenciales de los valores de renta fija con calificación de grado de inversión (respecto a la media de la correspondiente curva de rendimientos de los bonos con calificación AAA de la zona del euro) de las sociedades no financieras se contrajeron, en promedio, 5 puntos básicos con respecto a principios de junio y se situaron unos 70 puntos básicos por debajo de los niveles observados en marzo de 2016, antes del anuncio y la posterior puesta en marcha del CSPP. Los diferenciales de la deuda emitida por el sector financiero y por las sociedades no financieras con calificación inferior al grado de inversión también se estrecharon durante el período de referencia, 39 y 6 puntos básicos, respectivamente. Los reducidos niveles y la compresión adicional de los diferenciales de los valores de renta fija privada están en consonancia con el afianzamiento de la recuperación económica.



Nota: La línea vertical gris señala el comienzo del periodo de referencia el 8 de junio de 2017. La última observación corresponde al 6 de septiembre de 2017.
FUENTE: Índices iBoxx y cálculos del BCE.

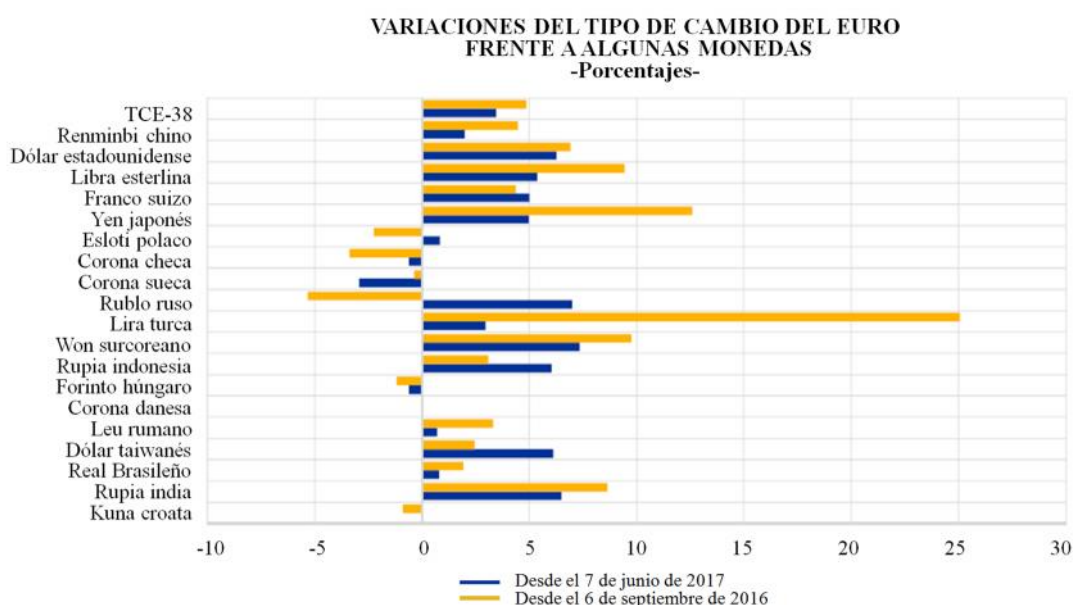
Los precios de las acciones de la zona del euro han disminuido desde principios de junio. Al final del período considerado, los precios de las acciones de las sociedades no financieras de la zona del euro eran alrededor de un 3% más bajos, mientras que las cotizaciones del sector financiero cayeron un 2.5%. Los descensos reflejan, principalmente, el aumento de la percepción de riesgos geopolíticos. No obstante, los precios de las acciones de las entidades de crédito se mantienen, en general, en torno a un 65% por encima de los bajos niveles registrados tras el *referéndum* del Reino Unido sobre su pertenencia a la Unión Europea (UE) celebrado en junio de 2016 (en el caso de las sociedades no financieras, las cotizaciones son solo un 25% más elevadas). Frente al retroceso que los precios de las acciones de las sociedades no financieras experimentaron en la zona del euro, en Estados Unidos de Norteamérica cerraron el período analizado con un incremento del 1.5%. Una posible explicación del peor comportamiento de estos valores en la zona del euro es que la apreciación del tipo de cambio del euro ha frenado las expectativas de los mercados relativas a los beneficios a corto plazo de las empresas que dependen en gran medida de las exportaciones. Sin embargo, las expectativas de beneficios a largo plazo siguen siendo fuertes y continúan

respaldando los precios de las acciones de las sociedades no financieras. Las expectativas de los mercados sobre la volatilidad de las cotizaciones bursátiles en la zona del euro aumentaron como consecuencia de la intensificación de las tensiones geopolíticas a mediados de agosto, pero desde entonces han vuelto a los bajos niveles que han prevalecido durante 2017. En Estados Unidos de Norteamérica, las expectativas relativas a la volatilidad de los precios de las acciones también han disminuido en general.



En los mercados de divisas, el euro se ha apreciado un 3.7% en cifras ponderadas por el comercio desde principios de junio. El euro se ha apreciado frente al resto de las principales monedas en un entorno de mejora de las perspectivas macroeconómicas de la zona del euro. En términos bilaterales, desde el 8 de junio, el euro se ha fortalecido un 6.3% frente al dólar estadounidense, un 5% frente al yen japonés, un 5.4% frente a la libra esterlina y un 5% frente al franco suizo. El euro también se ha revalorizado frente a las monedas de la mayoría de economías emergentes, entre ellas, el renminbi chino (2%), así como frente a las monedas de otras economías de Asia, mientras que se

ha depreciado ligeramente frente a las de algunos Estados miembros de la UE no pertenecientes a la zona del euro. La apreciación del euro frente al dólar estadounidense ha estado impulsada, prácticamente en la misma medida, por tres factores: la mejora de las perspectivas de crecimiento de la zona del euro, el endurecimiento de la orientación de la política monetaria en relación con Estados Unidos de Norteamérica y un componente exógeno que refleja posiblemente la mejora del sentimiento de los mercados con respecto al tipo de cambio del euro frente al dólar estadounidense.



Nota: TCE-38 se refiere al tipo de cambio efectivo nominal del euro frente a las monedas de 38 de los socios comerciales más importantes de la zona del euro. Todas las variaciones se han calculado utilizando el tipo de cambio vigente el 6 de septiembre de 2017.

FUENTE: BCE.

**Situación de liquidez y operaciones de política monetaria en el período
comprendido entre el 3 de mayo y el 25 de julio de 2017**

En este recuadro se describen las operaciones de política monetaria del BCE realizadas durante el tercer y cuarto períodos de mantenimiento de reservas de 2017, comprendidos entre el 3 de mayo y el 13 de junio y entre el 14 de junio y el 25 de julio de 2017, respectivamente. Durante este período, las tasas de interés aplicadas a las operaciones principales de financiamiento (OPF), a la facilidad marginal de crédito y a la facilidad de depósito se mantuvieron sin variación en el 0.00, el 0.25 y el -0.40%, respectivamente.

Paralelamente, el Eurosistema continuó adquiriendo valores públicos, bonos garantizados, bonos de titulización de activos y bonos corporativos como parte de su programa ampliado de compra de activos (APP, por sus siglas en inglés), estando previsto realizar compras mensuales por importe de 60 mil millones de euros, en promedio.

Necesidades de liquidez

En el período de referencia, las necesidades de liquidez diarias del sistema bancario, definidas como la suma de los factores autónomos y las exigencias de reservas, se situaron, en promedio, en un billón 168 mil 700 millones de euros, lo que representa un incremento de 82 mil 500 millones de euros con respecto al período de referencia anterior (es decir, el primer y segundo período de mantenimiento de 2017). Las mayores necesidades de liquidez fueron atribuibles casi exclusivamente al aumento de 80 mil 600 millones de euros de euros registrado en la media de los factores autónomos netos, que alcanzaron la cifra récord de un billón 46 mil 300 millones de euros durante el período analizado, mientras que las exigencias de reservas mínimas se incrementaron solo marginalmente, en 2 mil millones de euros, hasta situarse en 122 mil 500 millones de euros.

El crecimiento observado en los factores autónomos agregados fue resultado, principalmente, del aumento de los factores de absorción de liquidez. Los depósitos de las Administraciones Públicas fueron los que más contribuyeron, con un incremento de 25 mil 600 millones de euros, hasta situarse en 196 mil 700 millones de euros, en promedio, en el período analizado. Otros factores autónomos también registraron un ascenso, de 22 mil 500 millones de euros, y se situaron, en promedio, en 720 mil 500 millones de euros. La demanda media de billetes aumentó en 16 mil 600 millones de euros, hasta los un billón 131 mil 200 millones de euros, lo que refleja en gran medida la demanda estacional adicional durante los meses de verano.

Por su parte, los factores autónomos de inyección de liquidez disminuyeron durante el período considerado, como resultado del descenso continuado de los activos netos denominados en euros y una ligera caída de los activos exteriores netos. Los activos netos denominados en euros cayeron, en promedio, 15 mil 400 millones de euros en relación con el período de referencia anterior hasta situarse en 332 mil 400 millones de euros, debido principalmente a la disminución de los activos financieros mantenidos por el Eurosistema con fines distintos de la política monetaria. Además, los pasivos mantenidos por instituciones oficiales extranjeras en los bancos centrales nacionales aumentaron, lo que redujo aún más el efecto neto de inyección de liquidez de este factor autónomo. El promedio de activos exteriores netos disminuyó marginalmente, en 5 mil millones de euros, hasta situarse en 670 mil millones de euros.

La volatilidad de los factores autónomos se mantuvo en niveles elevados y prácticamente no varió con respecto al período de referencia anterior. La volatilidad reflejó, principalmente, las fluctuaciones de los depósitos de las Administraciones Públicas y de los activos netos denominados en euros.

SITUACIÓN DE LIQUIDEZ DEL EUROSISTEMA

	3 de mayo de 2017 a 25 de julio de 2017		25 de enero de 2017 a 2 de mayo de 2017	Cuarto período de mantenimiento		Tercer período de mantenimiento	
Pasivo - Necesidades de liquidez (medias; miles de millones de euros)							
Factores autónomos de liquidez	2 048.3	(+64.6)	1 983.7	2 071.6	(+46.6)	2 025.0	(+10.2)
Billetes en circulación	1 131.2	(+16.6)	1 114.6	1 136.3	+10.3	1 126.0	(+7.7)
Depósitos de las AAPP	196.7	(+25.6)	171.1	229.8	(+66.2)	163.6	(+18.3)
Otros factores autónomos	720.5	(+22.5)	698.0	705.5	(-29.9)	735.4	(+20.8)
Cuentas corrientes	1 174.0	(+153.0)	1 021.0	1 169.2	(-9.5)	1 178.7	(+97.6)
Instrumentos de política monetaria	717.0	(+81.9)	635.1	717.9	(+1.9)	716.0	(+45.4)
Exigencias de reservas mínimas	122.5	(+2.0)	120.5	122.6	(+0.3)	122.3	(+1.7)
Facilidad de depósito	594.5	(+79.9)	514.6	595.3	(+1.6)	593.7	(+43.8)
Operaciones de ajuste de absorción de liquidez	0.0	(+0.0)	0.0	0.0	(+0.0)	0.0	(+0.0)
Activo - Oferta de liquidez (medias; miles de millones de euros)							
Factores autónomos de liquidez	1 002.4	(-15.9)	1 018.3	983.3	(-38.2)	1 021.5	(+6.7)
Activos exteriores netos	670.0	(-0.5)	670.5	656.9	(-26.2)	683.1	(+4.5)
Activos netos denominados en euros	332.4	(-15.4)	347.8	326.4	(-11.9)	338.4	(+2.2)
Instrumentos de política monetaria	2 814.7	(-313.4)	2 501.3	2 853.1	(+76.8)	2 776.3	(+144.8)
Operaciones de mercado abierto	2 814.5	(+313.5)	2 501.0	2 852.9	(+76.8)	2 776.1	(+144.9)
Operaciones de subasta	779.0	(+124.4)	654.6	776.8	(-4.3)	781.1	(+55.2)
OPF	11.5	(-12.2)	23.8	9.4	(-4.3)	13.7	(-4.8)
OPFML a tres meses	6.1	(-2.1)	8.2	6.7	(+1.2)	5.5	(-1.9)
Operaciones TLTRO-I	21.1	(-11.4)	32.5	20.5	(-1.2)	21.7	(-4.8)
Operaciones TLTRO-II	740.2	(+150.1)	590.1	740.2	(+0.0)	740.2	(+66.7)
Carteras en firme	2 035.5	(+189.1)	1 846.4	2 076.1	(+81.1)	1 995.0	(+89.7)
Primer programa de adquisiciones de bonos garantizados	8.0	(-2.3)	10.3	7.7	(-0.6)	8.3	(-1.3)
Segundo programa de adquisiciones de bonos garantizados	5.5	(-0.9)	6.4	5.3	(-0.4)	5.7	(-0.3)
Tercer programa de adquisiciones de bonos garantizados	221.3	(+8.1)	213.3	223.3	(+3.9)	219.4	(+4.1)
Programa para los mercados de valores	98.3	(-1.2)	99.5	98.2	(-0.2)	98.4	(-0.8)
Programa de compras de bonos de titulización de activos	24.0	(+0.2)	23.8	24.2	(+0.5)	23.7	(-0.4)
Programa de compras de valores públicos	1 585.6	(+163.6)	1 422.0	1 619.7	(+68.1)	1 551.5	(+78.0)
Programa de compras de bonos corporativos	92.8	(+21.7)	71.7	97.7	(+9.8)	87.9	(+10.4)
Facilidad marginal de crédito	0.2	(-0.1)	0.3	0.2	(+0.0)	0.2	(-0.1)
Otra información relativa a la liquidez (medias; miles de millones de euros)							
Necesidades de liquidez agregadas	1 168.7	(+82.5)	1 086.2	1 211.3	(+85.0)	1 126.2	(+5.1)
Factores autónomos ^{1/}	1 046.3	(+80.6)	965.7	1 088.6	(+84.7)	1 003.9	(+3.5)
Exceso de liquidez	1 645.8	(+231.0)	1 414.8	1 641.6	(+8.3)	1 649.9	(+139.8)
Evolución de las tasas de interés (porcentajes)							
OPF	0.00	(+0.00)	0.00	0.00	(+0.00)	0.00	(+0.00)
Facilidad marginal de crédito	0.25	(+0.00)	0.25	0.25	(+0.00)	0.25	(+0.00)
Facilidad de depósito	-0.40	(+0.00)	-0.40	-0.40	(+0.00)	-0.40	(+0.00)
Eonia medio	-0.358	(+0.004)	-0.354	-0.359	(-0.002)	-0.357	(-0.002)

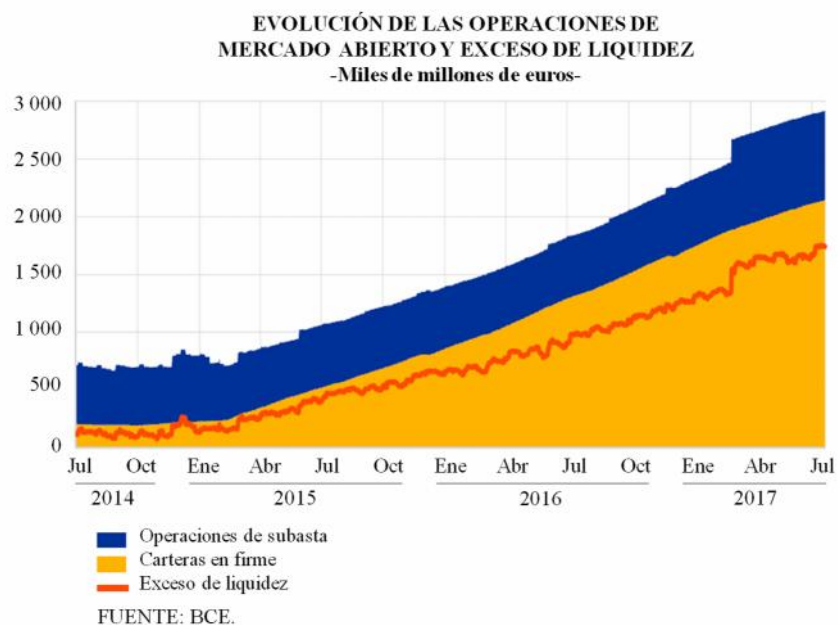
^{1/} El valor total de los factores autónomos incluye también "partidas en curso de liquidación".

Nota: Dado que todas las cifras del cuadro están redondeadas, en algunos casos la cifra indicada como variación con respecto al período anterior no representa la diferencia entre las cifras redondeadas presentadas para los dos períodos (con una discrepancia de 0.1 miles de millones de euros).

FUENTE: BCE.

Liquidez inyectada mediante operaciones de mercado abierto

El volumen medio de liquidez proporcionado a través de las operaciones de mercado abierto —operaciones de subasta y compras en firme en el marco del APP— se incrementó en 313 mil 500 millones de euros, hasta situarse en 2 billones 814 mil 500 millones de euros. Este ascenso se debió, principalmente, al APP del BCE y a la cuarta operación de financiamiento a plazo más largo con objetivo específico (TLTRO, por sus siglas en inglés) de la segunda serie de operaciones TLTRO (TLTRO-II), que se liquidó por un importe de 233 mil 4 millones de euros el 29 de marzo de 2017.



La liquidez media proporcionada mediante operaciones de subasta se incrementó en 124 mil 400 millones de euros, hasta situarse en 779 mil millones de euros. Este ascenso puede atribuirse, en gran medida, a la liquidez inyectada mediante la cuarta TLTRO-II, que, a diferencia de lo ocurrido en el período de referencia anterior, se refleja íntegramente en la situación de liquidez media del período actual analizado. El saldo vivo medio de las TLTRO aumentó en 138 mil 700 millones de euros, debido al efecto neto de la liquidación de la cuarta TLTRO-II y de los reembolsos

anticipados voluntarios del financiamiento obtenido en las operaciones TLTRO-I. La liquidez media inyectada por las OPF y las OFPML a tres meses se redujo en 12 mil 200 millones de euros y en 2 mil 100 millones de euros, respectivamente.

La liquidez proporcionada a través de las carteras en firme mantenidas por el Eurosistema con fines de política monetaria aumentó en 189 mil 100 millones de euros, hasta situarse, en promedio, en 2 billones 35 mil 500 millones de euros, debido a la continuación de las compras en el marco del APP. La liquidez media inyectada a través del programa de compras de valores públicos (PSPP, por sus siglas en inglés), del tercer programa de adquisiciones de bonos garantizados, del programa de compras de bonos de titulización de activos y del programa de compras de bonos corporativos se incrementó, en promedio, en 163 mil 600 millones de euros, 8 mil 100 millones de euros, 2 mil millones de euros y 21 mil 700 millones de euros, respectivamente. La amortización de bonos de la cartera del programa para los mercados de valores y de los dos programas de adquisiciones de bonos garantizados anteriores ascendió a 4 mil 400 millones de euros en total.

Exceso de liquidez

Como consecuencia de la evolución detallada anteriormente, el exceso medio de liquidez en el período analizado aumentó en 231 mil millones de euros en comparación con el período de referencia anterior y se situó en un billón 645 mil 800 millones de euros (véase la gráfica). Como ya se ha señalado, este incremento refleja en gran medida la liquidez proporcionada mediante el APP a un ritmo de 60 mil millones de euros al mes, así como los 233 mil 400 millones de euros de euros adjudicados en la cuarta TLTRO-II, que se vio contrarrestada en cierto modo por las mayores necesidades de liquidez derivadas de los factores autónomos. Si se considera solamente el período de referencia, un análisis más detallado muestra que el exceso de liquidez aumentó en 139 mil 800 millones de euros en el tercer período de mantenimiento, como consecuencia de la liquidez proporcionada por la cuarta

TLTRO-II y las compras efectuadas en el marco del APP. Sin embargo, en el cuarto período de mantenimiento dicho exceso disminuyó ligeramente, en 8 mil 300 millones de euros, dado que la liquidez inyectada mediante las compras del APP se vio contrarrestada con creces por el aumento del efecto de absorción de liquidez de los factores autónomos y por la reducción del financiamiento adjudicada en las OPF y las OFPML a tres meses, como se ha indicado previamente.

El mayor exceso de liquidez obedeció a un incremento de 153 mil millones de euros en los saldos medios en cuenta corriente, que se situaron en un billón 174 mil millones de euros en el período analizado, mientras que el recurso medio a la facilidad de depósito registró un ascenso de 79 mil 900 millones de euros y se situó en 594 mil 500 millones de euros.

Evolución de las tasas de interés

Las tasas de interés del mercado monetario a un día se mantuvieron próximas a la tasa aplicada a la facilidad de depósito, mientras que en el segmento de operaciones con garantía, algunas tasas aplicadas en determinadas cestas de activos de garantía cayeron por debajo de ese nivel. En el mercado de operaciones sin garantías, el *eonia* (índice medio de la tasa de interés del euro a un día) se situó, en promedio, en el -0.358%, ligeramente por debajo de un nivel medio del -0.354% en el período de referencia anterior. El *eonia* fluctuó dentro de una banda relativamente estrecha con un máximo del -0.331% antes del lunes de Pentecostés, a principios de junio de 2017, y un mínimo histórico del -0.373% inmediatamente después. Asimismo, en el mercado de operaciones con garantías, las tasas repo medios a un día del mercado *GC Pooling* descendieron ligeramente, hasta situarse en -0.433% para la cesta estandarizada de activos de garantía, lo que supone una disminución de 0.001 puntos porcentuales en relación con el período anterior, mientras que en el caso de

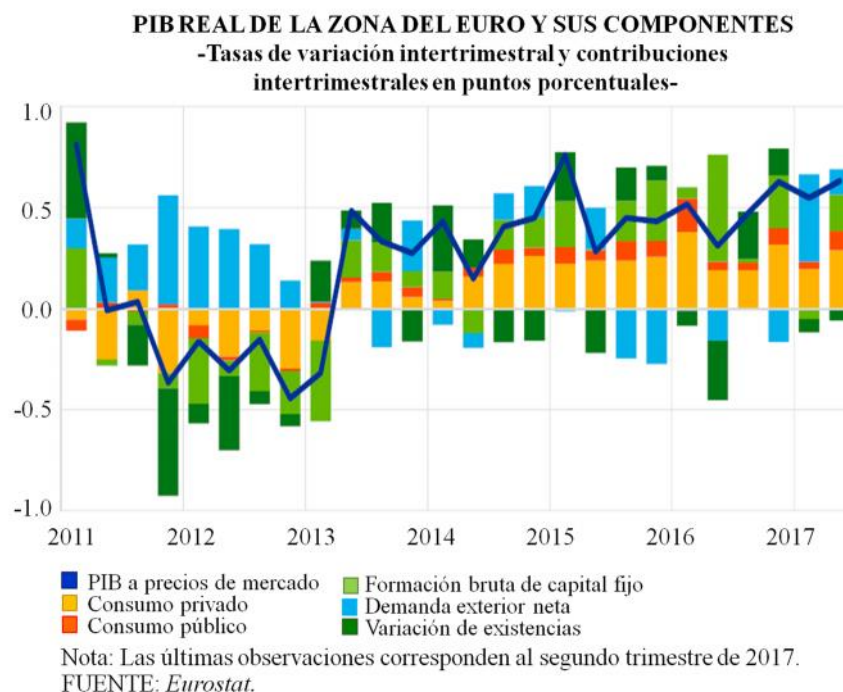
la cesta ampliada, estas tasas repo se situaron en -0.401% , que representa un incremento de 0.002 puntos porcentuales con respecto al período anterior.

El descenso registrado al final del segundo trimestre de 2017 en las tasas repo principales fue relativamente moderado en comparación con el observado tanto a finales de 2016, como a finales del primer trimestre de 2017, lo que sugiere que los participantes en los mercados han adoptado prácticas más eficientes en la gestión de activos de garantía. Asimismo, esta evolución también indica los efectos positivos del uso de efectivo como garantía en las operaciones de préstamo de valores efectuadas en el marco del PSPP.

Actividad económica

La expansión económica de la zona del euro continúa y es cada vez más sólida. El crecimiento del PIB se está sustentando principalmente en la demanda interna. Las encuestas y los indicadores de coyuntura confirman las perspectivas de fuerte ritmo de crecimiento a corto plazo. En comparación con las proyecciones macroeconómicas elaboradas por los expertos del Eurosistema de junio de 2017, las proyecciones de los expertos del BCE de septiembre de 2017 se han revisado al alza para 2017 y básicamente no se han modificado para años posteriores. Según estas proyecciones, el PIB de la zona del euro se incrementará un 2.2% en 2017, un 1.8% en 2018 y un 1.7% en 2019.

La expansión económica de la zona del euro ha cobrado impulso y se está sustentando principalmente en la demanda interna. El PIB aumentó un 0.6%, en tasa trimestral, en el segundo trimestre de 2017, tras el avance del 0.5% registrado en el trimestre anterior. La demanda interna siguió siendo el motor del crecimiento, junto con una contribución más reducida de la demanda exterior neta, mientras que la aportación de la variación de existencias fue ligeramente negativa.

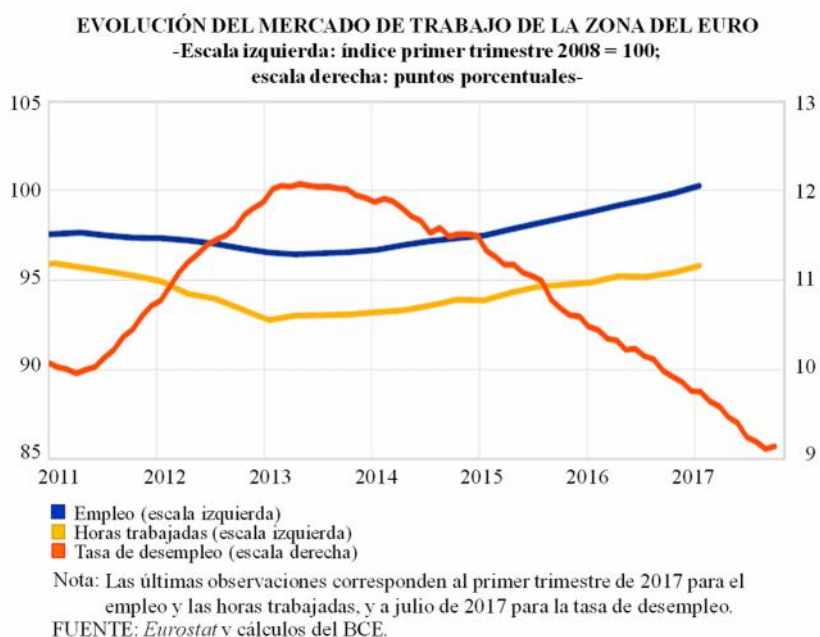


Por el lado de la producción, el avance de la actividad económica fue generalizado, con un crecimiento positivo del valor agregado en la industria (excluida la construcción), así como en la construcción y en los servicios.

Los mercados de trabajo de la zona del euro siguen mostrando una evolución favorable. El crecimiento del empleo en la zona del euro continuó en el primer trimestre de 2017 con un avance del 0.4% en tasa trimestral, con lo que por primera vez superó el máximo anterior a la crisis alcanzado en 2008. Aunque las horas medias trabajadas por persona ocupada se han mantenido prácticamente estables, el número total de horas trabajadas también siguió recuperándose, pese a que, en promedio, tanto los empleados a tiempo completo como a tiempo parcial trabajaron más horas, habida cuenta de que estos aumentos se han visto contrarrestados por un cambio en la composición del empleo hacia una proporción más elevada de trabajadores a tiempo parcial⁶. El desempleo en

⁶ Véase el recuadro titulado *Factores determinantes de la evolución de las horas medias trabajadas por persona empleada desde 2008*, Boletín Económico, número 6, BCE, 2016.

la zona del euro ha experimentado un acusado descenso tras el máximo del 12.1% registrado en el segundo trimestre de 2013.



En julio de 2017, la tasa de desempleo se situó en el 9.1%, el nivel más bajo desde febrero de 2009. Los datos de las encuestas disponibles hasta agosto de 2017 indican nuevas mejoras de las condiciones en los mercados de trabajo, y señalan de manera creciente que hay escasez de mano de obra en las principales economías de la zona del euro.

La rápida disminución del desempleo en la zona del euro es un dato especialmente alentador en un contexto de aumento de la oferta de trabajo. El incremento de la oferta de empleo, que continuó durante la crisis y durante la recuperación puede explicarse, fundamentalmente, por el aumento de las tasas de actividad de los trabajadores de más edad y de las mujeres (véase el recuadro 3, titulado *Evolución reciente de la oferta de trabajo en la zona del euro* en este Boletín Económico). No obstante, los indicadores más amplios del desempleo sugieren que el grado de holgura del mercado de trabajo todavía es elevado en muchos países de la zona. Una encuesta efectuada a grandes

empresas de la zona del euro (véase el recuadro 5, titulado *Necesidades de reformas estructurales en la zona del euro: información de una encuesta a grandes empresas* en este Boletín Económico) sugiere que la realización de nuevas reformas estructurales de los mercados de trabajo de la zona mejoraría su funcionamiento y fortalecería las perspectivas de crecimiento más en general.

La mejora de los mercados de trabajo continúa sosteniendo el crecimiento de la renta y el gasto en consumo. En el segundo trimestre de 2017, la tasa de crecimiento trimestral del consumo privado se mantuvo estable, en el 0.5%, desde el 0.4% del trimestre anterior. El sólido crecimiento de las rentas del trabajo —el principal determinante de la renta disponible de los hogares— junto con un ligero descenso de la tasa de ahorro, ha seguido beneficiando al gasto de los hogares. Las medidas de política monetaria del BCE, que han mejorado las condiciones de financiamiento, también han continuado favoreciendo el gasto de las familias. La confianza de los consumidores, que aumentó de nuevo en agosto, permanece en niveles muy elevados y muy por encima de su media de largo plazo, señalando una intensa dinámica subyacente del gasto en consumo en el corto plazo.

La evolución de los mercados de la vivienda de la zona de euro continúa contribuyendo al dinamismo del crecimiento. La inversión residencial se incrementó un 1.3% en el segundo trimestre de 2017, reflejando la continuación de la recuperación del conjunto de la zona del euro y de muchos países de la zona. Aunque esta recuperación partía de niveles muy reducidos en algunos países, se ha visto respaldada por el fuerte crecimiento de la renta disponible de los hogares, por la mejora de las condiciones en los mercados de trabajo, por unas condiciones de financiamiento favorables y por una mayor preferencia por la inversión en vivienda en un contexto de bajos rendimientos de los activos remunerados. Asimismo, la confianza empresarial ha experimentado un aumento muy significativo en el sector de la construcción. Por otra parte, el creciente número de visados de obra nueva, el incremento de la demanda de préstamos para

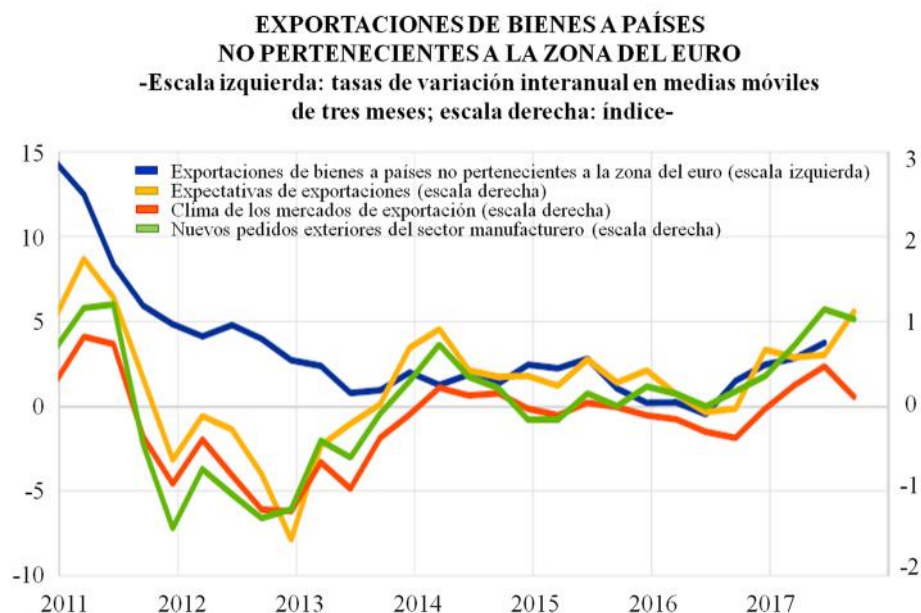
adquisición de vivienda y la mejora de las condiciones de concesión de los préstamos bancarios deberían seguir contribuyendo a la tendencia al alza generalizada de la inversión en vivienda en la zona del euro.

La inversión empresarial se recuperó en el segundo trimestre de 2017. El aumento registrado (un 1% en tasa trimestral) estuvo impulsado por la inversión en productos de propiedad intelectual, en maquinaria, equipos y armamento, distintos del material de transporte. Además, datos como los relativos a la producción industrial del sector de bienes de equipo, que avanzó un 0.7% en términos trimestrales en el segundo trimestre de 2017, sugieren un repunte de la inversión empresarial de la zona del euro.

Se espera que la inversión empresarial continúe recuperándose. Las perspectivas de inversión se ven favorecidas por diversos factores. La confianza empresarial, las expectativas de producción y las carteras de pedidos exteriores del sector de bienes de capital se mantienen en niveles elevados pese a haber descendido ligeramente en agosto. La utilización de la capacidad productiva ha continuado aumentando por encima de su nivel medio anterior a la crisis, las condiciones de financiamiento siguen siendo muy favorables, los beneficios no distribuidos de las empresas para posible gasto en inversión continúan siendo elevados y hay necesidad de modernizar el *stock* de capital tras varios años de contención de la inversión. Sin embargo, se espera que algunos factores sigan afectando las perspectivas de inversión empresarial, entre los que se incluyen las expectativas de un potencial de crecimiento a largo plazo más débil que en el pasado, las rigideces en los mercados de productos y la lenta introducción de cambios en el entorno regulatorio. También se prevé que la baja rentabilidad de las entidades de crédito y el volumen todavía elevado de préstamos dudosos en los balances bancarios en varios países continúen afectando a la capacidad de intermediación de las entidades de crédito y, a su vez, el financiamiento de las inversiones de las empresas en el corto plazo.



El comercio de la zona del euro ha seguido repuntando. Las exportaciones de bienes y servicios de la zona aumentaron un 1.1%, en tasa trimestral, en el segundo trimestre de 2017, y el dinamismo del comercio de bienes con países no pertenecientes a la zona ha mejorado de forma constante desde el verano de 2016. De acuerdo con datos mensuales sobre comercio, las exportaciones de bienes fuera de la zona del euro en el primer semestre de 2017 estuvieron impulsadas principalmente por las exportaciones a China, al resto de Asia y a Estados miembros de la UE no pertenecientes a la zona del euro. Esta evolución es una buena señal para las perspectivas globales de crecimiento, ya que la demanda de exportaciones de la zona es cada vez más generalizada. Los indicadores de coyuntura como las encuestas y los nuevos pedidos exteriores que se refieren al segundo semestre de 2017 apuntan a un impulso sostenido de las exportaciones, pese a la reciente apreciación del tipo de cambio efectivo del euro. A más largo plazo, la recuperación mundial generalizada respaldará las exportaciones de la zona del euro.

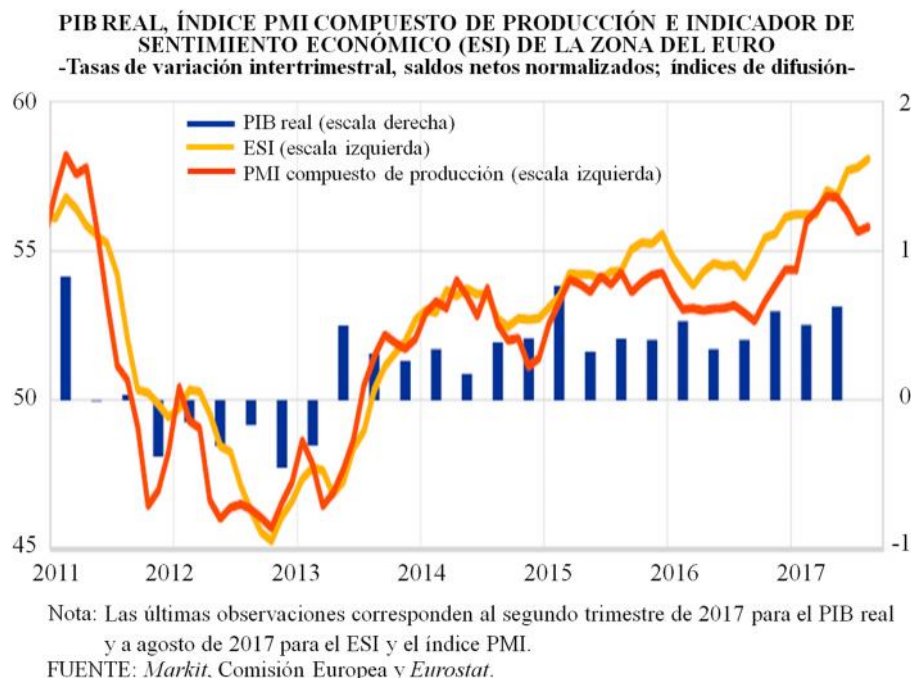


Nota: Las últimas observaciones corresponden a agosto de 2017 para las encuestas y al segundo trimestre de 2017 para las exportaciones.

FUENTE: Eurostat, Markit y Comisión Europea.

No obstante, los riesgos para el comercio siguen siendo elevados y están relacionados principalmente con tensiones geopolíticas que podrían obstaculizar el crecimiento global.

En conjunto, los datos más recientes señalan un ritmo de crecimiento vigoroso en el tercer trimestre de 2017. El indicador de sentimiento económico (ESI) de la Comisión Europea (CE) y el índice PMI compuesto de producción se mantuvo en cotas elevadas en agosto y permanecen muy por encima de sus niveles medios. Por consiguiente, en conjunto apuntan a un crecimiento robusto en el tercer trimestre de 2017.



Se espera que la actual expansión económica de la zona del euro prosiga, respaldada por las medidas de política monetaria del BCE que están transmitiéndose a la economía real. Unas condiciones de financiamiento muy favorables, las bajas tasas de interés y la mejora de los mercados de trabajo continúan favoreciendo el consumo privado y la recuperación de la inversión, en un contexto de aumento de los beneficios y de menores necesidades de desapalancamiento. Los factores favorables externos también respaldarán el crecimiento, con un fortalecimiento de la actividad económica mundial y la mejora correspondiente de la demanda externa de la zona del euro.

Las proyecciones macroeconómicas elaboradas por los expertos del BCE para la zona del euro de septiembre de 2017 prevén un crecimiento anual del PIB del 2.2% en 2017, el 1.8% en 2018 y el 1.7% en 2019. En comparación con las proyecciones macroeconómicas elaboradas por los expertos del Eurosistema de junio de 2017, las perspectivas para el crecimiento del PIB real se han revisado al alza para este año y se mantienen prácticamente sin cambios para años posteriores. Esta corrección al alza para

2017 obedece principalmente al acusado dinamismo del crecimiento del PIB observado recientemente.



Nota: Los intervalos en torno a las proyecciones centrales se basan en las diferencias entre las cifras observadas y proyecciones anteriores elaboradas durante varios años. La amplitud de los intervalos es dos veces el valor absoluto medio de estas diferencias. El método utilizado para calcular los intervalos, que implica una corrección para tener en cuenta acontecimientos excepcionales, se explica en el documento titulado *New procedure for constructing Eurosystem and ECB staff projection ranges*, BCE, diciembre de 2009, que puede consultarse en el sitio web del BCE.

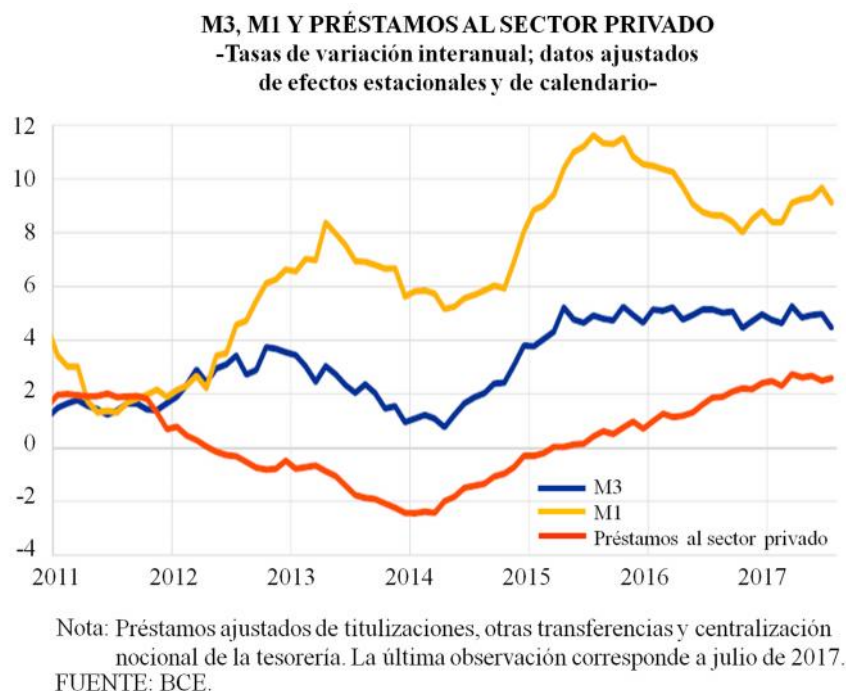
FUENTE: Eurostat y artículo titulado "Proyecciones macroeconómicas elaboradas por los expertos del BCE para la zona del euro de septiembre de 2017", publicado en el sitio web del BCE el 7 de septiembre de 2017.

Dinero y crédito

El crecimiento monetario mantuvo en el segundo trimestre de 2017 el sólido ritmo observado, en general, desde mediados de 2015 y se moderó en julio. El crecimiento de los préstamos al sector privado continuó recuperándose. Asimismo, se estima que el flujo anual total de financiamiento externo de las sociedades no financieras se redujo ligeramente en el segundo trimestre de 2017.

El agregado monetario amplio registró un sólido crecimiento del 5% en el segundo trimestre de 2017, en consonancia con el observado desde mediados de 2015, y después se moderó en julio. La tasa de crecimiento anual de M3 descendió hasta el 4.5% en julio de 2017, probablemente debido a factores temporales. El bajo costo de oportunidad de mantener los instrumentos más líquidos en un entorno de tasas de interés muy bajas, así

como el impacto de las medidas de política monetaria del BCE, continuaron respaldando el crecimiento monetario.



Sin embargo, la contribución de los componentes más líquidos al crecimiento anual de M3 fue menor, y la tasa de crecimiento anual de M1 retrocedió hasta el 9.1% en julio (frente al 9.3% del segundo trimestre de 2017 y el 9.7% de junio).

Los depósitos a la vista siguieron siendo el principal factor impulsor del crecimiento de M3. Concretamente, la tasa de crecimiento interanual de los depósitos a la vista de los hogares y de las sociedades no financieras mantuvo su vigor en el segundo trimestre de 2017, pero se moderó en julio, probablemente debido a factores temporales. La tasa de crecimiento anual del efectivo en circulación también descendió en julio, lo que indica que no existe una tendencia en el sector tenedor de dinero a sustituir los depósitos por tesorería en un entorno de tasas de interés muy bajas o negativas. Los depósitos a corto plazo distintos de los depósitos a la vista (es decir, M2 menos M1) continuaron teniendo un impacto negativo en el agregado M3 en el segundo trimestre y en julio. La tasa de

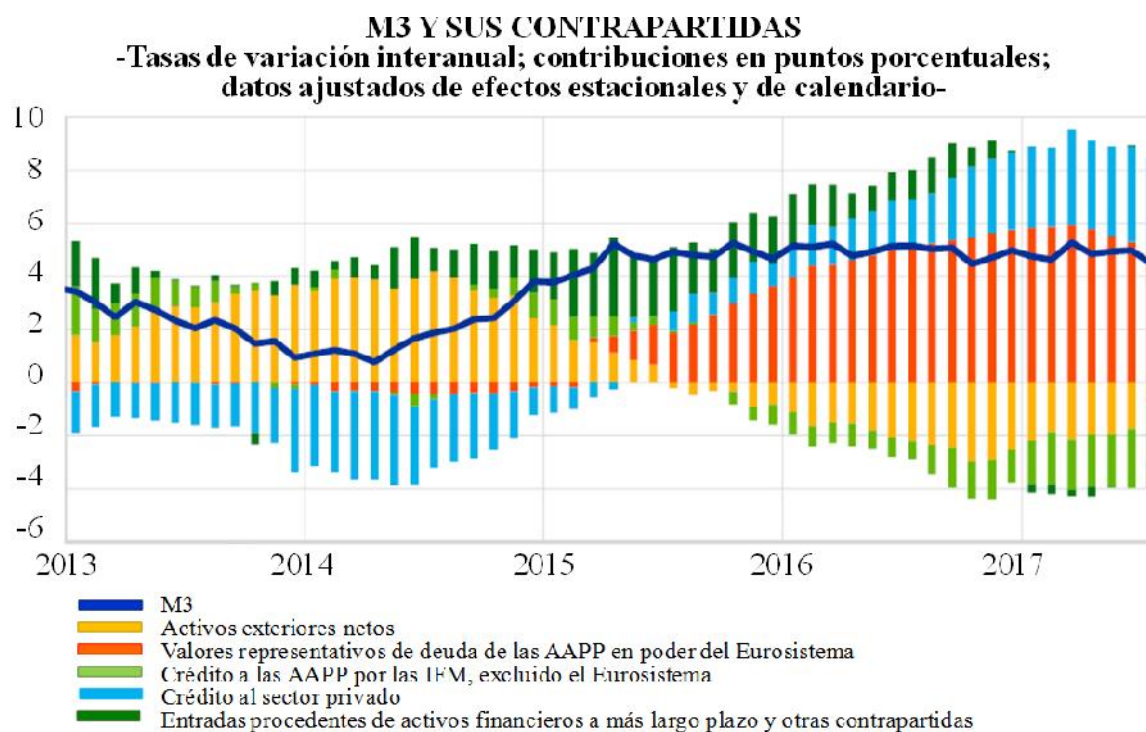
variación anual de los instrumentos negociables (es decir, M3 menos M2), un pequeño componente de M3, pasó a ser significativamente negativa en julio, contribuyendo a la moderación que experimentó el crecimiento de M3 en este período. Esta evolución, registrada después de la contribución positiva observada en el segundo trimestre de 2017, obedeció principalmente a la disminución adicional de las emisiones de valores representativos de deuda a corto plazo por parte de las instituciones financieras monetarias (IFM). En cambio, la tasa de crecimiento anual de las participaciones en fondos del mercado monetario se mantuvo en terreno positivo.

Las fuentes internas de creación de dinero fueron de nuevo el principal factor impulsor del crecimiento del agregado monetario amplio. En lo que respecta a las contrapartidas, las adquisiciones de valores representativos de deuda de las Administraciones Públicas por parte del Eurosistema (véanse las partes rojas de la gráfica siguiente), efectuadas sobre todo en el contexto del programa de compras de valores públicos (PSPP, por sus siglas en inglés) del BCE, contribuyeron favorablemente al avance de M3⁷. La recuperación sostenida del crédito al sector privado (véanse las partes azules de la gráfica siguiente) también siguió sustentando el crecimiento de M3. En este concepto se incluyen los préstamos otorgados por las IFM al sector privado y las tenencias de las IFM de valores representativos de deuda emitidos por el sector privado, excluidas las IFM, de la zona del euro. También comprende las adquisiciones de valores representativos de deuda realizadas por el Eurosistema en el marco del programa de compras de bonos corporativos (CSPP, por sus siglas en inglés). En conjunto, los pasivos financieros a más largo plazo y otras contrapartidas influyeron de forma ligeramente negativa en el avance de M3 como consecuencia de las otras contrapartidas (principalmente, acuerdos de recompra) (véase las partes de color verde oscuro de la gráfica siguiente). No obstante, la persistente contracción de los pasivos financieros a más largo plazo (excluidos capital y reservas) de las IFM favoreció el mayor

⁷ Véase también el recuadro titulado *La base monetaria, el agregado monetario y el APP* en este Boletín Económico, que describe la evolución de la base monetaria en los últimos años y el impacto de las medidas no convencionales del BCE sobre dicha evolución.

crecimiento de M3. La tasa de variación anual de estos pasivos ha sido negativa desde el segundo trimestre de 2012, debido, en parte, al impacto de las operaciones de financiamiento a plazo más largo con objetivo específico (TLTRO-II) del BCE, que pueden estar actuando como sustituto de la financiamiento bancario a más largo plazo en los mercados. Por último, las ventas de deuda pública por parte de las IFM de la zona del euro, excluido el Eurosistema, han contribuido al crecimiento anual negativo del crédito a las AAPP concedido por las IFM, excluido el Eurosistema, frenando así el crecimiento de M3 (véanse las partes de color verde claro de la gráfica siguiente).

Los activos exteriores netos de las IFM siguieron afectando el crecimiento anual de M3. Aunque en el segundo trimestre de 2017 y en julio el flujo anual de los activos exteriores netos se mantuvo negativo, en julio se registró una entrada mensual, lo que contribuyó a reducir las correspondientes presiones a la baja sobre el crecimiento de M3 (véanse las partes amarillas de la gráfica siguiente). El flujo anual continuó reflejando las salidas de capital de la zona del euro, que pueden atribuirse, en parte, a las ventas de deuda pública de la zona del euro por parte de no residentes en el marco del PSPP. La evolución reciente sugiere que el Eurosistema no efectuó compras significativas a no residentes en el marco del PSPP.

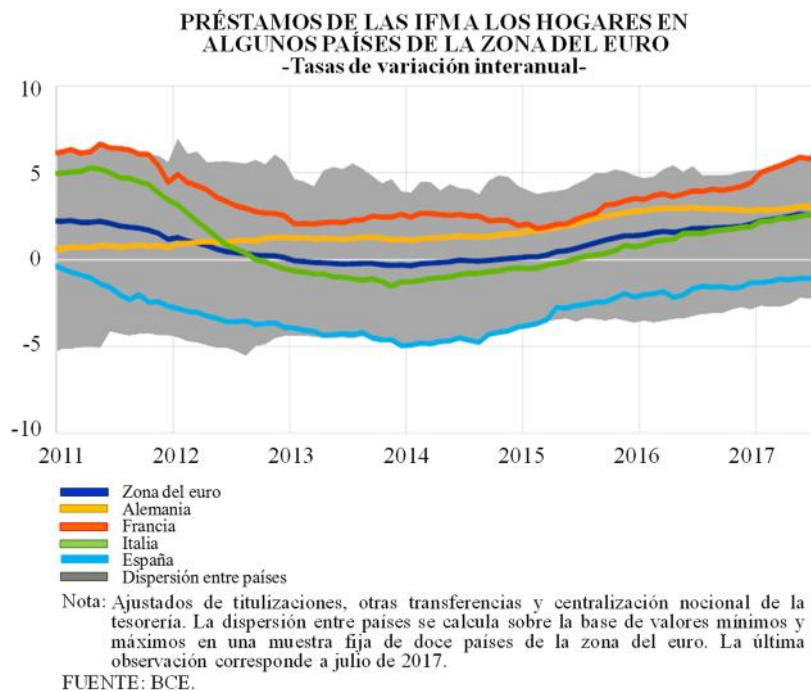
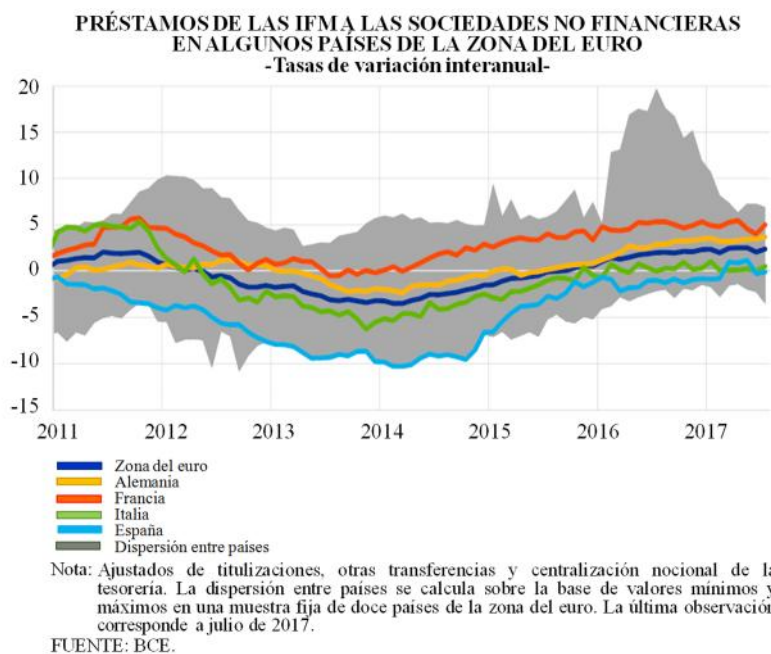


Nota: El crédito al sector privado comprende los préstamos concedidos por las IFM al sector privado y las tenencias de las IFM de valores representativos de deuda emitidos por el sector privado, excluidas IFM, de la zona del euro. Por lo tanto, incluye las tendencias de valores representativos de deuda del Eurosistema adquiridos en el marco del programa de compras de bonos corporativos (CSPP, por sus siglas en inglés). La última observación corresponde a julio de 2017.

FUENTE: BCE.

La recuperación del crecimiento de los préstamos observada desde principios de 2014 ha seguido su curso. La tasa de crecimiento anual de los préstamos concedidos por las IFM al sector privado [ajustados de titulizaciones, otras transferencias y centralización nomenclal de la tesorería (*notional cash pooling*)] se mantuvo prácticamente estable en el segundo trimestre de 2017 y en julio (véase la gráfica titulada: *M3, M1 y préstamos al sector privado*). Por sectores, el avance anual de los préstamos a las sociedades no financieras aumentó hasta alcanzar el 2.4% en ambos períodos, tras un descenso temporal en junio debido a factores especiales en algunos países. El crecimiento de estos préstamos se ha recuperado considerablemente desde el mínimo registrado en el primer trimestre de 2014. Esta evolución es generalizada en los países más grandes, aunque las tasas de crecimiento de los préstamos son aún negativas en algunas

jurisdicciones. El ritmo de avance anual de los préstamos a los hogares también se incrementó en el segundo trimestre de 2017 y se situó en el 2.6% en julio.

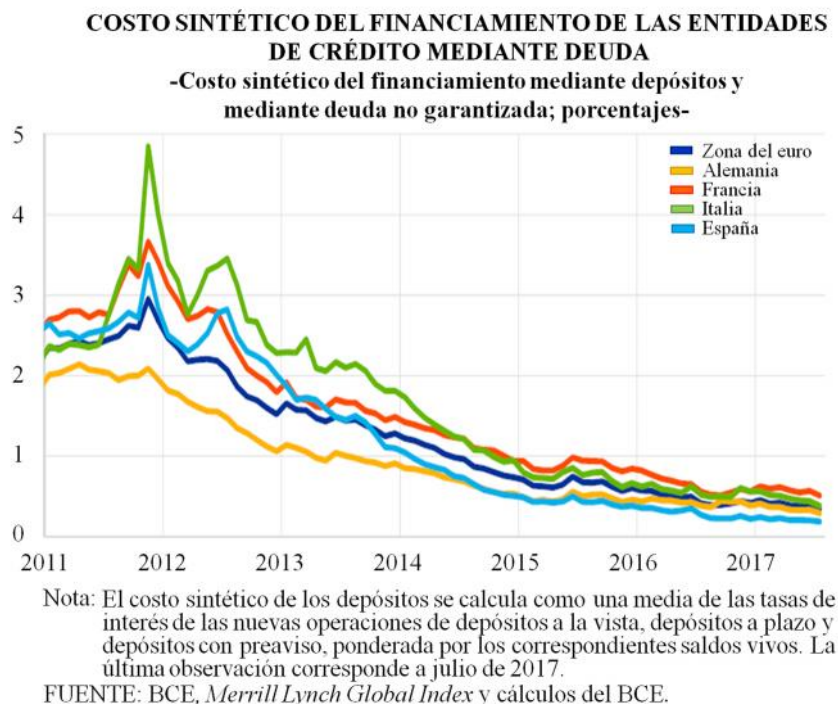


El significativo descenso de las tasas de interés del crédito bancario observado en toda la zona del euro desde el verano de 2014 (sobre todo, debido a las medidas de política monetaria no convencionales del BCE) y la mejora general en la oferta y en la demanda de préstamos bancarios han sustentado estas tendencias. Además, las entidades de crédito han avanzado en el saneamiento de sus balances, aunque el nivel de préstamos dudosos (NPL) sigue siendo elevado en algunos países y puede limitar la concesión de crédito.

Las condiciones de financiamiento de las entidades de crédito continuaron siendo favorables. El costo sintético del financiamiento de las entidades de crédito mediante deuda descendió hasta un nuevo mínimo histórico en julio, tras haberse estabilizado prácticamente en el segundo trimestre de 2017. Esta tendencia estuvo impulsada sobre todo por la evolución del costo de los depósitos, que experimentó una ligera contracción y registró un nuevo mínimo histórico en julio, después de haber permanecido en una senda casi estable en el segundo trimestre de 2017. Además, los rendimientos de los bonos bancarios se mantuvieron generalmente estables en el segundo trimestre, pese a aumentar de forma temporal en junio, y disminuyeron en julio. La orientación acomodaticia de la política monetaria del BCE, la amortización neta de los pasivos financieros a más largo plazo de las IFM, el fortalecimiento de los balances de las entidades de crédito y la menor fragmentación de los mercados financieros contribuyeron a las favorables condiciones de financiamiento de los bancos.

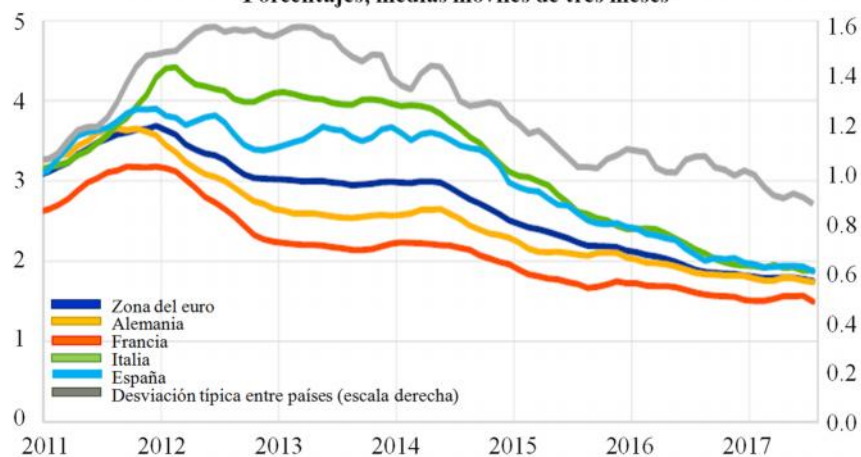
Las tasas de interés del crédito bancario concedido a las sociedades no financieras y a los hogares se mantuvieron en mínimos históricos, o próximos a ellos, en el segundo trimestre de 2017 y en julio. Las tasas de interés sintéticos de los préstamos bancarios concedidos a las sociedades no financieras y a los hogares descendieron entre principios de 2014 y finales de 2016, aunque han seguido una trayectoria diferente desde entonces: la tasa sintética correspondiente a los préstamos para adquisición de vivienda aumentó

ligeramente hasta julio de 2017 y el de los préstamos concedidos a las sociedades no financieras siguió cayendo hasta registrar un nuevo mínimo histórico en julio.



En general, las tasas de interés sintéticas de los préstamos otorgados a las sociedades no financieras y a los hogares han disminuido notablemente más que las tasas de referencia del mercado desde el anuncio de las medidas de expansión crediticia del BCE en junio de 2014, lo que señala una mejora de la transmisión de las medidas de política monetaria a las tasas de interés de los préstamos bancarios. Dicho descenso de los costos sintéticos del financiamiento de las entidades de crédito ha favorecido la reducción de las tasas de interés sintéticas de los préstamos bancarios. Entre mayo de 2014 y julio de 2017, las tasas de interés sintéticas de los préstamos concedidos a las sociedades no financieras y a los hogares cayeron 119 puntos básicos y 103 puntos básicos, respectivamente. En el caso de las sociedades no financieras, esta reducción fue especialmente pronunciada en los países vulnerables de la zona del euro, lo que contribuyó a una transmisión más homogénea de la política monetaria a estas tasas de interés en los distintos países.

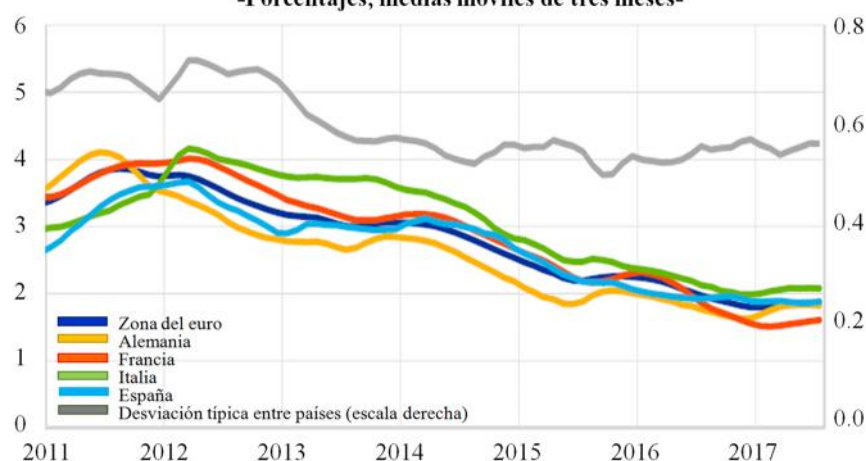
**TASAS DE INTERÉS SINTÉTICAS DE LOS PRÉSTAMOS
CONCEDIDOS A LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS**
-Porcentajes; medias móviles de tres meses-



Nota: El indicador del costo total de financiamiento bancario se calcula agregando las tasas de interés a corto y a largo plazo utilizando una media móvil de 24 meses del volumen de nuevas operaciones. La desviación típica entre países se calcula sobre una muestra fija de doce países de la zona del euro. La última observación corresponde a julio de 2017.

FUENTE: BCE.

**TASAS DE INTERÉS SINTÉTICAS DE LOS PRÉSTAMOS
PARA ADQUISICIÓN DE VIVIENDA**
-Porcentajes; medias móviles de tres meses-



Nota: El indicador del costo total de financiamiento bancario se calcula agregando las tasas de interés a corto y a largo plazo utilizando una media móvil de 24 meses del volumen de nuevas operaciones. La desviación típica entre países se calcula sobre una muestra fija de doce países de la zona del euro. La última observación corresponde a julio de 2017.

FUENTE: BCE.

En el mismo período, el diferencial de tasas de interés entre los créditos de hasta 250 mil euros y los créditos de más de un millón de euros en la zona del euro se estrechó de forma considerable y se situó próximo a su mínimo histórico en julio de 2017. Esto

indica que, en general, las pequeñas y medianas empresas se han beneficiado en mayor medida que las grandes empresas de la caída de las tasas de interés de los préstamos bancarios.

Se estima que el flujo anual total del financiamiento externo de las sociedades no financieras de la zona del euro se moderó ligeramente en el segundo trimestre de 2017. Esta moderación refleja el debilitamiento de la dinámica de los préstamos bancarios y de la emisión de valores representativos de deuda, atribuible, en parte, a factores especiales y de carácter temporal en el caso de los préstamos bancarios. En conjunto, la recuperación del financiamiento externo de las sociedades no financieras observada desde principios de 2014 se ha sustentado en el fortalecimiento de la actividad económica, la reducción adicional del costo de financiamiento mediante deuda, la relajación de las condiciones de concesión del crédito bancario y el número más elevado de fusiones y adquisiciones. Al mismo tiempo, los saldos de efectivo de las sociedades no financieras, que se sitúan en máximos históricos, han reducido la necesidad de financiamiento externo.

Las emisiones brutas de valores representativos de deuda por parte de las sociedades no financieras disminuyeron en julio y agosto de 2017, tras aumentar en junio. Los datos más recientes del BCE señalan una intensa actividad emisora en junio, después de la moderación registrada en abril y mayo. No obstante, en términos netos, esta actividad fue negativa debido a las considerables amortizaciones de valores a corto plazo. Asimismo, cabe reseñar que los datos de mercado que apuntan a una escasa actividad emisora en julio y agosto reflejan en gran medida factores estacionales. En este período, las emisiones netas de acciones cotizadas por parte de las sociedades no financieras se caracterizaron por un mayor dinamismo que en los primeros meses de 2017, cuando se vieron frenadas por las significativas recompras de acciones.

Los costos de financiamiento de las sociedades no financieras siguen siendo favorables. Según las estimaciones, el costo nominal total del financiamiento externo de las sociedades no financieras, que incluye préstamos bancarios, emisiones de deuda en el mercado y financiamiento mediante acciones, descendió ligeramente, hasta el 4.4% en agosto de 2017, tras registrar un moderado incremento en junio y julio. Esta evolución refleja, sobre todo, la dinámica del coste de las acciones. El coste de financiación se sitúa actualmente 40 puntos básicos por encima de su mínimo histórico de julio de 2016, pero se mantiene considerablemente por debajo del nivel observado en el verano de 2014 (antes de que los mercados empezaran a descontar las expectativas sobre el entonces inminente programa de compra de activos). El costo de la deuda, expresado como media ponderada del costo de financiamiento bancario y del costo de financiamiento mediante valores de renta fija, continúa fluctuando en torno a su mínimo histórico.

Evolución de las finanzas públicas

Se prevé que el déficit presupuestario de la zona del euro continúe reduciéndose durante el horizonte de proyección (2017-2019), debido principalmente a la mejora de las condiciones cíclicas y a la disminución de los pagos por intereses. A tenor de las proyecciones, la orientación general de la política fiscal de la zona del euro será ligeramente expansiva en 2017 y prácticamente neutral en 2018-2019. Aunque la proporción de deuda en relación con el PIB de la zona del euro seguirá disminuyendo, todavía es elevada. En particular, los países con altos niveles de deuda se beneficiarían de la realización de esfuerzos de consolidación adicionales para situar su proporción de deuda pública en una firme senda descendente.

Se prevé que el déficit presupuestario de las Administraciones Públicas de la zona del euro disminuya gradualmente a lo largo del horizonte de proyección. Según las

proyecciones macroeconómicas de los expertos del BCE de septiembre de 2017⁸, la proporción de déficit de las Administraciones Públicas de la zona del euro descenderá desde el 1.5% del PIB de 2016 hasta el 0.9% del PIB en 2019. La mejora de las perspectivas presupuestarias, que son algo más positivas que las de las proyecciones de junio de 2017, se sustenta principalmente en unas condiciones cíclicas favorables y en la caída de los pagos por intereses.

**EVOLUCIÓN DE LAS FINANZAS PÚBLICAS
DE LA ZONA DEL EURO
-Porcentaje del PIB-**

	2016	2017	2018	2019
a. Ingresos totales	46.2	46.0	45.9	45.8
b. Gastos totales	47.7	47.3	46.9	46.6
de los cuales:				
c. Gasto por intereses	2.2	2.0	1.9	1.8
d. Gasto primario (b - c)	45.5	45.3	45.0	44.8
Saldo presupuestario (a - b)	-1.5	-1.3	-1.0	-0.9
Saldo presupuestario primario (a - d)	0.7	0.7	0.9	0.9
Saldo presupuestario ajustado de ciclo	-1.5	-1.4	-1.3	-1.2
Saldo estructural primario	0.7	0.6	0.6	0.6
Deuda bruta	89.1	87.5	86.0	84.2
Pro memoria: PIB real (tasas de variación)	1.8	2.2	1.8	1.7

Nota: Los datos se refieren al agregado del sector de Administraciones Públicas de la zona del euro. Pueden producirse discrepancias, debido al redondeo. Como las proyecciones suelen tener en cuenta las revisiones más recientes de los datos, podrían producirse diferencias con respecto a los datos validados más recientes de Eurostat.

Fuentes: Eurostat, BCE y proyecciones macroeconómicas de los expertos del BCE de septiembre de 2017.

Se prevé que la orientación fiscal de la zona del euro sea ligeramente expansiva en 2017 y prácticamente neutral en 2018-2019⁹. Las perspectivas para 2017 obedecen a un repunte de la inversión pública y a un pago extraordinario realizado en Alemania a los

⁸ Véanse las Proyecciones macroeconómicas de los expertos del BCE para la zona del euro de septiembre de 2017.

⁹ La orientación fiscal refleja la dirección y el tamaño del estímulo proporcionado por las políticas fiscales a la economía, más allá de la reacción automática de las finanzas públicas al ciclo económico, y se mide como la variación del saldo estructural primario, es decir, la proporción de saldo primario ajustado de ciclo, excluidas las medidas temporales como las ayudas públicas al sector financiero. En el artículo titulado “*The euro area fiscal stance*”, Boletín Económico, número 4, BCE, 2016, se presenta información más detallada sobre el concepto de orientación de la política fiscal de la zona del euro.

productores de energía nuclear¹⁰. En 2018-2019, la previsión de una orientación neutral de la política fiscal refleja efectos compensatorios de los ingresos y el gasto públicos. Al mismo tiempo, esta orientación básicamente neutral indica que los países no están aprovechando plenamente el ritmo de crecimiento económico favorable para constituir colchones fiscales.

Se espera que los elevados niveles de deuda pública de la zona del euro continúen descendiendo. A tenor de las proyecciones, la deuda en relación con el PIB de la zona del euro, que registró un máximo en 2014, disminuirá desde el 89.1% de 2016 hasta el 84.2% a finales de 2019. Este descenso se basa principalmente en un incremento del superávit primario y en un diferencial entre tasas de interés y crecimiento favorable, reflejo, este último, de unas perspectivas macroeconómicas relativamente estables. Se prevé que los ajustes entre déficit y deuda tengan un impacto ligeramente negativo a partir de 2018. Aunque las perspectivas han variado poco con respecto a las de las proyecciones de junio, se espera que el nivel de deuda sea algo más bajo, como consecuencia, en particular, de un diferencial más favorable entre crecimiento y tasas de interés. Si las previsiones de deuda se consideran desde la perspectiva de los países, señalan una mejora en la mayoría de los países de la zona del euro, aunque se espera que en unos pocos la proporción de deuda pública se incremente durante el horizonte de proyección. En particular, los países con altos niveles de deuda se beneficiarían de la realización de esfuerzos de consolidación adicionales para situar su proporción de deuda pública en una firme senda descendente. Esto contribuiría a reducir su vulnerabilidad en caso de que se produzcan nuevos episodios de inestabilidad en los mercados financieros o de un repunte de las tasas de interés.

Todos los países de la zona del euro se beneficiarían de una intensificación de los esfuerzos para lograr una composición más favorable al crecimiento de las finanzas públicas. La reorientación del gasto hacia las partidas que más potencien el crecimiento,

¹⁰ El pago extraordinario realizado en Alemania asciende al 0,2% del PIB del país.

como la educación y las infraestructuras, o la presión fiscal hacia impuestos de carácter menos distorsionador, como los que gravan el consumo y los bienes inmuebles, puede tener efectos positivos sobre el crecimiento del producto y de este modo contribuir a la constitución de colchones fiscales¹¹.

De cara al futuro, es importante que los proyectos de planes presupuestarios —que deben presentarse a mediados de octubre como muy tarde— cumplan plenamente las exigencias del Pacto de Estabilidad y Crecimiento. Si el proceso relacionado con los proyectos de planes presupuestarios se aplica íntegramente y con coherencia, es un instrumento correctivo y de alerta temprana importante y eficaz. Después de que los países de la zona del euro presenten los proyectos de planes presupuestarios, la Comisión evaluará si son plenamente acordes con las exigencias del Pacto. En caso de incumplimiento, la Comisión tendrá que devolver los proyectos a los países en cuestión.

Fuente de información:

<https://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesBCE/BoletinEconomicoBCE/2017/Fich/bebce1706-1.pdf>

<https://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesBCE/BoletinEconomicoBCE/2017/Fich/bebce1706-2.pdf>

***Brexit* por las bravas (FEM)**

El 5 de septiembre de 2017, el Foro Económico Mundial (FEM) con la colaboración de Escuela Superior de Administración y Dirección de Empresas (ESADE) (FEM) publicó una nota de opinión de José M. de Areilza¹² en donde se asevera que la decisión de abandonar la Unión Europea (UE) tiene costos altísimos, como pone de relieve la difícil negociación del *Brexit*. A continuación se presenta el contenido.

¹¹ Véase el artículo titulado “*The composition of public finances in the euro area*”, Boletín Económico, número 5, BCE, 2017.

¹² <https://www.weforum.org/agenda/authors/jose-maria-de-areilza>

Un año después del referéndum, tanto en el partido Conservador como en el Laborista han conseguido imponer sus puntos de vista a los partidarios de mantener la relación más estrecha posible con la UE. Con el tiempo, mi impresión es que aumentará el número de los partidarios de celebrar un segundo referéndum y en el minuto final evitar la ruptura.

Pero si en vez de un Estado miembro con gran capacidad negociadora y peso internacional como Reino Unido es una región europea la que se dispone a salir de la Unión, al escindirse y convertirse en Estado independiente, y pretende hacerlo por las bravas, negando la Constitución, desafiando la legalidad vigente y confiándolo todo a la vía de hecho, el abandono de la UE adquiere dimensiones catastróficas.

No hay un artículo 50 del Tratado que dé cobertura a una negociación en tal caso y la salida es automática. No se puede esperar además comprensión por parte de las instituciones de Bruselas y de los socios comunitarios a quien ha despreciado hasta tal punto los ideales del Estado de Derecho, centrales en el proyecto europeo, que se vería relegado al último puesto de la larga cola del proceso de ampliación.

Los efectos de la desconexión del mercado europeo, la moneda común y las políticas europeas empezarían a notarse desde el momento de la independencia. Viene a cuento esta observación al leer las afirmaciones engañosas sobre la permanencia en la UE que hace la llamada Ley de Transitoriedad Jurídica y Fundacional de la República catalana. Este texto surrealista dispone que el Derecho de la Unión Europea mantiene su naturaleza y su posición respecto al derecho de la Cataluña independiente. En la interpretación más benévola se trata de un brindis al sol, que no debería confundir al ciudadano profundamente preocupado por los inasumibles costos de la doble desconexión de España y de la Unión.

La Comisión Europea ha establecido que una región al escindirse de su Estado miembro sale de forma inmediata de la UE y que los tratados y el Derecho de la UE dejan de

tener efectos en ese territorio, que queda fuera de la frontera europea. Ningún Estado miembro, por otra parte, favorece la ruptura interna de un socio, por el temor al efecto contagio y al resultar contraria a los ideales europeos. La integración del continente, el mejor proyecto político de los últimos setenta años, tiene como objetivo unir, hacer compatibles las distintas identidades políticas y culturales y gestionar la interdependencia de forma civilizada, con diálogo y respeto de las reglas del juego. Esta es la visión ética de fondo del europeísmo. No ampara ni tan siquiera reconoce a movimientos radicales como el actual independentismo catalán, basados en enfrentar a unos europeos con otros.

Fuente de información:

<https://www.weforum.org/es/agenda/2017/09/brexit-por-las-bravas>

Avances en las diez prioridades de la Comisión Europea (CE)

El 13 de septiembre de 2017, la Comisión Europea (CE) dio a conocer el tercer discurso del Presidente Jean-Claude Juncker sobre el Estado de la Unión 2017, en el que informó sobre el Proyecto de Programa de Trabajo de la Comisión hasta el final de 2018. A continuación se presentan los “Avances en las diez prioridades de la Comisión Europea”.

1. Un nuevo impulso al empleo, el crecimiento y la inversión

“Mi primera prioridad como Presidente de la Comisión será reforzar la competitividad de Europa y estimular la inversión de cara a crear empleo.”¹³

¹³ Jean-Claude Juncker, Orientaciones políticas, 15 de julio de 2014.



La economía europea sigue cobrando impulso. Se han recuperado el crecimiento, la confianza y la estabilidad. El empleo y las inversiones están volviendo a los niveles anteriores a la crisis y los déficit públicos están disminuyendo.

Se han creado once millones de nuevos puestos de trabajo desde el momento más grave de la crisis en 2013, casi ocho millones de ellos desde el inicio de la Comisión Juncker. El desempleo se sitúa en 7.7%, la cifra más baja en los nueve últimos años. Cada vez son más los europeos que trabajan y ya hay más de 235 millones de personas con empleo. A pesar de que siguen existiendo hondas diferencias entre los países, se multiplican las señales positivas: por ejemplo, la tasa de desempleo en España es ahora la más baja de los ocho últimos años y ha disminuido más que en cualquier otro Estado miembro a lo largo del año pasado, a lo que se añade la disminución del desempleo juvenil.

La recuperación económica ha entrado en su quinto año consecutivo. Este año, se espera que las economías de la Unión Europea (UE) crezcan más del 2% (2.2% en la zona del euro). A lo largo de los dos últimos años, el crecimiento económico de la UE ha superado, en promedio, los de los Estados Unidos de Norteamérica y Japón, y alcanza a todas las partes de Europa ya que, según las previsiones, todos los Estados miembros crecerán este año y el próximo. A pesar de este impulso de crecimiento positivo, la

recuperación económica sigue siendo incompleta y dependiente de políticas macroeconómicas de apoyo.

Las inversiones se están recuperando gradualmente desde los niveles muy bajos registrados tras la crisis y el “Plan Juncker” desempeña un papel importante a este respecto. El núcleo del Plan es el Fondo Europeo para Inversiones Estratégicas (FEIE), que ha movilizado 225 mil millones de euros de inversión en todos los Estados miembros y sustenta más de 300 mil puestos de trabajo. Esta cifra llegará a 700 mil de aquí a 2020. Los europeos están viendo y notando estas inversiones, ya se trate de apoyo a la transición a la energía limpia, la transformación de los puertos y aeropuertos, la construcción de nuevas infraestructuras físicas y digitales, la ayuda a la integración de los refugiados o el hincapié hecho en la equidad apoyando nuestro programa social. Por ejemplo, el FEIE apoya la integración de los refugiados en el mercado de trabajo finlandés mediante la prestación de formación y asistencia en materia de adecuación entre la demanda y la oferta de empleo.

Además, estas inversiones están dando un esperado impulso positivo a las economías locales, con un total de 296 acuerdos de financiamiento con intermediarios locales aprobados hasta el momento, gracias a los cuales 455 mil pequeñas empresas y empresas emergentes tendrán un mejor acceso al financiamiento.

Europa necesita más inversión privada en innovación y un mayor flujo de ideas innovadoras que surjan de nuestra base de investigación. Además del Plan Juncker y de la labor sobre la Unión de los Mercados de Capitales, la Comisión ha mejorado las sinergias entre los Fondos Estructurales y de Inversión Europeos y otros instrumentos y fondos de capital riesgo encabezados por la UE, con el fin de ayudar a las empresas y, por tanto, a la economía, a crecer y prosperar. Estos fondos se destinan a ámbitos clave de inversión para impulsar el crecimiento. Los fondos de capital riesgo de la UE tienen actualmente la mitad del tamaño (60 millones de euros por término medio) de

los que operan en Estados Unidos de Norteamérica, lo que limita su capacidad para realizar mayores inversiones que acompañen a las empresas según crecen. Los fondos de capital de riesgo europeos siguen enfrentándose a muchos obstáculos transnacionales. Por esta razón, la Comisión, en cooperación con el Banco Europeo de Inversiones, puso en marcha el 22 de noviembre de 2016 un Fondo de fondos paneuropeo de capital riesgo en el marco de la iniciativa sobre las empresas emergentes y en expansión. En un momento en el que algunas de las empresas europeas más innovadoras siguen viéndose obligadas a abandonar Europa debido a la falta de capital, este apoyo es determinante para que se queden en nuestro continente, creen puestos de trabajo e impulsen el crecimiento económico.

Para aprovechar todos estos signos de recuperación, hemos propuesto prorrogar el FEIE más allá de 2018 y reforzar su capacidad financiera para alcanzar un mínimo de 500 mil millones de euros en inversiones hasta 2020 (FEIE 2.0). Es inminente un acuerdo entre el Parlamento Europeo y los Estados miembros y es necesario prorrogar rápidamente el Fondo para ofrecer continuidad a los inversionistas y a los promotores de proyectos. Al mismo tiempo, la Unión de los Mercados de Capitales se traduce en un mejor acceso al financiamiento e inversiones más sostenibles.

El “Plan Juncker” es un modelo para la inversión en otras partes del mundo. El Plan Europeo de Inversiones Exteriores ha sido aprobado y está siendo desarrollado para contribuir a estimular la inversión sostenible en infraestructuras y apoyar a las pequeñas empresas en África y los países de la vecindad de la UE con hasta 44 mil millones de euros en inversiones. El Plan también aborda algunas de las causas profundas de la migración.

Vuelve la confianza en la economía europea, pero no hay margen para la autocomplacencia. No podemos permitirnos el lujo de cerrar los ojos ante las consecuencias de la crisis o las disparidades y desigualdades en toda Europa. En lugar

de ello, debemos aprovechar al máximo los vientos favorables para impulsar nuestra estrategia de crecimiento, además de reformas estructurales y unas finanzas públicas responsables. Nuestra labor debe generar prosperidad y también reducir las desigualdades sociales.

El empleo europeo es fundamental para nuestro futuro. El talento no debe desperdiciarse y los recursos tampoco deben quedar sin explotar. Debemos proseguir invirtiendo en las calificaciones, la formación y el empleo de nuestros ciudadanos. El desempleo ha disminuido considerablemente, pero sigue siendo demasiado elevado en muchos países y entre los jóvenes.

Al tomar posesión, la actual Comisión se comprometió a acelerar y ampliar el sistema de la Garantía Juvenil, por el que los Estados miembros se comprometen a ofrecer a todos los jóvenes menores de 25 años un empleo de calidad, educación permanente, aprendizaje o formación en un plazo de cuatro meses tras haber finalizado sus estudios o quedado en paro. Con la ayuda del Parlamento Europeo y del Consejo, la Comisión ya ha anticipado y aumentado la dotación financiera de la Iniciativa de Empleo Juvenil, el programa de apoyo financiero específico de la UE y ha asistido a los Estados miembros a la hora de movilizar su cuota del Fondo Social Europeo. En total, desde enero de 2014, más de 18 millones de jóvenes han accedido a los programas de la Garantía Juvenil y 11 millones han aceptado ofertas de empleo, aprendizaje, períodos de prácticas o educación permanente. Más de 350 mil proyectos cofinanciados con cargo a la Iniciativa de Empleo Juvenil se encuentran actualmente en curso. El desempleo juvenil ha disminuido de forma considerable y más rápida que la media: del 24% a mediados de 2014 a menos del 17% en la actualidad, lo que equivale a 2 millones de jóvenes desempleados menos en la UE que en julio de 2014.



Para ayudar a las personas a obtener las calificaciones necesarias y a los Estados miembros a modernizar sus sistemas de educación y formación, hemos puesto en marcha una Nueva Agenda de las Capacidades para Europa, que incluye nuevos “itinerarios de perfeccionamiento profesional” a fin de ayudar a los adultos poco calificados con competencias básicas de lectura, escritura y cálculo, así como digitales. También incluye una herramienta para los perfiles de capacidades de los nacionales de terceros países, que los ayuda a integrarse en el mercado laboral europeo y a enriquecerlo.

2. Un mercado único digital conectado

“Creo que debemos utilizar mucho mejor las grandes oportunidades que ofrecen las tecnologías digitales, que no conocen fronteras.” ¹⁴

La tecnología digital nos facilita la vida en casa, en el trabajo, en los estudios o cuando estamos de viaje. 360 millones de europeos utilizan internet cada día y casi un 60% de ellos lo hace a través de un teléfono móvil o inteligente. Para aprovechar al máximo las nuevas oportunidades que ello supone, Europa necesita un mercado único digital verdaderamente conectado que facilite la vida de sus ciudadanos, genere 415 mil

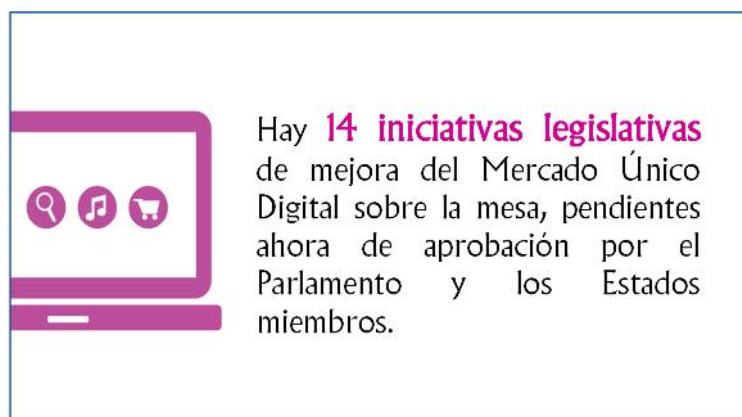
¹⁴ Jean-Claude Juncker, Orientaciones políticas, 15 de julio de 2014.

millones de euros en nuevo crecimiento cada año y cree cientos de miles de nuevos puestos de trabajo.

Desde mayo de 2015, hemos presentado 14 iniciativas legislativas para mejorar y reforzar el mercado único digital. Nuestra atención se centra ahora en asegurarnos de que el Parlamento Europeo y el Consejo alcancen rápidamente un acuerdo sobre estas propuestas, de manera que podamos llevarlas a la práctica y conectar nuestro mercado único.

Este año se ha producido un momento histórico en la Europa digital al suprimirse por completo las tarifas de itinerancia en junio de 2017. Se trata de la culminación de un proceso que duró diez años por el que la UE redujo drásticamente las tarifas, antes de eliminarlas progresivamente en su totalidad. El próximo gran hito en la acción de la UE para los consumidores será, esperamos que ya el año que viene, el libre acceso a puntos de acceso *Wi-Fi* en plazas, parques, ayuntamientos, bibliotecas y otros espacios públicos. Además, la actuación de la UE pronto permitirá a los europeos disfrutar de sus películas, deportes, música, videojuegos y suscripciones a libros electrónicos cuando viajen por la UE.

Las conexiones y la cobertura de internet están mejorando en toda Europa, lo que constituye una condición previa del desarrollo y la innovación digitales. El acuerdo sobre la utilización de la banda de 700 MHz del espectro radioeléctrico es un paso fundamental para permitir que esta frecuencia apoye el 5G, los vehículos conectados y otros servicios digitales. La actualización de las normas sobre telecomunicaciones de la UE propuesta por la Comisión fomentará la inversión en las redes de alta velocidad y calidad que necesitan la economía y la sociedad europeas, una vez dichas normas sean adoptadas por el Parlamento Europeo y los Estados miembros.



Los europeos necesitan conocimientos digitales para su mercado laboral y una sociedad en plena evolución, pero un 37% de la mano de obra sigue careciendo de competencias digitales básicas. La coalición por las capacidades y los empleos digitales formará a un millón de jóvenes desempleados de aquí a 2020, y nuestro plan de acción sobre administración electrónica simplificará la vida de los ciudadanos y de las empresas y permitirá a las autoridades, públicas prestar nuevos servicios.

Los consumidores pronto estarán en condiciones de comprar en línea más allá de sus fronteras con más facilidad y aprovechar unos servicios de paquetería transfronterizos más asequibles, algo fundamental para el comercio electrónico. Unas normas de derechos de propiedad intelectual modernizadas permitirán mejorar el acceso transfronterizo a los contenidos en línea, garantizando al mismo tiempo que los periodistas, editores y autores reciban un pago equitativo por su trabajo también en el entorno digital. También vamos a proteger mejor a los niños, hacer frente a la incitación al odio en internet y promover películas europeas en plataformas digitales mediante nuestra propuesta de actualización de la Directiva europea de servicios de comunicación audiovisual.



Los datos son el combustible de nuestras economías modernas. Por ello, la Comisión está estableciendo una sólida economía de datos europea mediante la supresión de los obstáculos a la libre circulación de los datos no personales, al tiempo que fija normas claras y equitativas sobre el acceso, transferencia y responsabilidad en materia de datos. Esto contribuirá a que doble el valor de la economía de los datos en la UE entre 2015 y 2020, pasando del 1.9 al 4% del PIB. Cara al futuro, vamos a invertir en hacer de Europa un centro mundial de informática de alto rendimiento capaz de analizar un gran volumen de datos en tiempo real, y preparar el terreno para el lanzamiento de una iniciativa emblemática por un valor de mil millones de euros sobre tecnologías cuánticas en 2018. De aquí a 2020, se prevé que la economía de los datos de empleo a más de 10.4 millones de personas en la UE.

El éxito del mercado único digital depende de la confianza de los ciudadanos europeos. En los últimos meses se han perpetrado varios ataques cibernéticos contra infraestructuras críticas en todo el mundo, desde administraciones públicas hasta servicios sanitarios. El año pasado se produjeron en Europa más de 4 mil ataques con programas de secuestro de archivos para pedir rescate, mientras que cuatro de cada cinco empresas de la UE han sufrido al menos un incidente de ciberseguridad.

Podríamos perder 640 mil millones de euros en valor económico potencial si no hacemos frente a estos desafíos.

Ésta es la razón por la que, a partir de mayo de 2018, la UE tendrá su primera ley de ciberseguridad a fin de garantizar la seguridad de los sistemas de información y las redes. Es necesaria tomar más medidas, por lo que hemos prorrogado nuestra Estrategia de Ciberseguridad de la UE y el mandato de la Agencia de Seguridad de las Redes y de la Información de la Unión Europea (ENISA) a fin de garantizar que se ajusten a las actuales amenazas. También hemos propuesto nuevas medidas en materia de normas de ciberseguridad, y en particular certificación para que los objetos conectados sean más seguros.

3. Una Unión de la Energía resistente con una política en materia de cambio climático que mire hacia el futuro

“Deseo reformar y reorganizar la política energética de Europa en una nueva Unión Europa de la Energía. [...] Necesitamos aumentar la cuota de la energía procedente de fuentes renovables en nuestro continente. No es solo una cuestión de política responsable en materia de cambio climático. Es al mismo tiempo una política industrial imprescindible.”¹⁵

La Unión de la Energía es fundamental para la modernización de la economía europea. Impulsará el empleo y el crecimiento, pondrá la investigación y la innovación en el centro de nuestro futuro, y preparará a nuestra industria para apoyar los compromisos de Europa en materia de clima. Nuestro continente seguirá enviando el mensaje de que el mundo puede contar con nosotros para liderar la cuestión climática.

En noviembre de 2015, la UE desempeñó un papel protagonista en la negociación del Acuerdo de París sobre el clima, un acuerdo histórico, ambicioso y de alcance mundial.

¹⁵ Jean-Claude Juncker, “Un nuevo comienzo para Europa”, 22 de octubre de 2014.

195 países se han puesto de acuerdo sobre un objetivo sencillo: legar a las generaciones futuras un planeta más saludable y estable y sociedades más prósperas, modernas y justas. La ratificación por parte de la UE del Acuerdo en octubre de 2016 dio lugar a su entrada en vigor, menos de un año después. Cuando otros han retrocedido, Europa ha dado un paso adelante. Este Acuerdo es irreversible.



En París, la UE se comprometió a reducir en un 40% las emisiones de aquí a 2030. Se trata de una inversión en nuestra prosperidad y en la sostenibilidad de la economía europea. Son las dos caras de una misma moneda: entre 1990 y 2015, las emisiones de la UE disminuyeron un 22%, mientras que el PIB aumentó un 50 por ciento.

La adopción por el Parlamento Europeo y los Estados miembros del paquete legislativo de la Comisión sobre “Energía limpia para todos los europeos” nos ayudará a avanzar. Así se dará prioridad a la eficiencia energética, Europa será líder en el ámbito de la energía procedente de fuentes renovables, se configurará un mercado de la electricidad adaptado a sus fines y se garantizará el suministro eléctrico.

Estamos acelerando la innovación en materia de energía limpia y renovando los edificios europeos históricamente ineficientes. El Parlamento Europeo y los Estados miembros han acordado normas de etiquetado energético más claras y sencillas para los

electrodomésticos, lo que contribuirá a que los hogares ahorren casi 500 millones de euros al año, a que los ingresos de la industria aumenten en más de 55 mil millones de euros anuales y a que ahorremos de aquí a 2020 tanta energía como la que Italia consume cada año.

El año pasado, nuestra labor en materia de seguridad energética ha garantizado que ningún europeo quede aislado. La nueva legislación sobre la seguridad del suministro de gas acordada da prioridad a la solidaridad. Los Estados miembros han convenido en ayudar a sus vecinos en caso de crisis grave de abastecimiento energético. Las nuevas normas garantizan la coordinación regional para anticipar y gestionar mejor las situaciones de escasez. Ningún hogar europeo quedará expuesto al frío. Por este motivo, la Comisión sigue apoyando las infraestructuras gasísticas en la región del Báltico, tales como los interconectores de gas entre Polonia y Lituania o el “conector báltico” entre Finlandia y Estonia. Además, la Comisión ha seguido trabajando en la creación de un corredor gasístico nórdico que una Noruega con Polonia a través de Dinamarca y ha contribuido a suprimir los obstáculos al libre flujo de gas en Europa central y sudoriental. Asimismo, para garantizar que las infraestructuras gasísticas, de ser construidas, funcionen de una manera conforme a las normas del mercado de la energía de la UE y los principios fundamentales del Derecho internacional y de la UE, la Comisión solicitó al Consejo que le otorgara un mandato para negociar con Rusia sobre los principios del funcionamiento del proyecto Nord Stream 2.

Nuestro trabajo continúa sobre la creación de un mercado único en el que la energía limpia pueda fluir libremente y con seguridad, para lo cual las infraestructuras son esenciales. La UE ha invertido mil 700 millones de euros en 96 en proyectos de infraestructura en los sectores del gas, la electricidad y las redes inteligentes con cargo al Mecanismo “Conectar Europa”. Además, hemos reforzado la conformidad de los acuerdos intergubernamentales en el sector de la energía con el Derecho de la Unión.

La Comisión solicitó a los Estados miembros un mandato para negociar, en nombre de la Unión Europea, sobre los principios de exportación del proyecto **Nord Stream 2** con la Federación Rusa.



Como parte de nuestra labor de fomento de la interconectividad entre los Estados miembros, la Comisión concedió ayudas al Interconector Céltico en junio de 2017, con lo que se creó la primera conexión de la historia entre las redes eléctricas francesa e irlandesa. El Interconector Céltico puede alimentar en energía al equivalente de 450 mil hogares y ofrece un enlace de comunicaciones por fibra óptica directo entre los dos países.

Se sigue colaborando con el Parlamento Europeo y los Estados miembros sobre la reforma del Régimen de Comercio de Derechos de Emisión de la UE y acelerando la transición a unas bajas emisiones de carbono en otros sectores de nuestra economía. La Comisión ha propuesto una estrategia de movilidad con bajo nivel de emisiones, legislación sobre la reducción de las emisiones de CO₂ procedentes del transporte por carretera y un Reglamento para el seguimiento y la notificación de las emisiones de CO₂ de los vehículos pesados. El año que viene se harán propuestas sobre las normas de emisión de los automóviles para promover una movilidad más limpia.



El sector financiero tiene un papel esencial que desempeñar en la realización de los objetivos de lucha contra el cambio climático del Acuerdo de París y la Agenda 2030 de desarrollo sostenible de la UE. Es fundamental que se destine más capital privado a inversiones en la economía baja en emisiones de carbono. En diciembre de 2016, la Comisión creó un Grupo de Expertos de Alto Nivel sobre Financiamiento Sostenible que formuló sus primeras recomendaciones de acción sobre esta transición en junio de 2017.

4. Un mercado interior más justo y profundo con una base industrial fortalecida

“El mercado interior europeo constituye nuestro mejor activo en tiempos de globalización creciente. Por eso quiero que la próxima Comisión aproveche la fortaleza del mercado único y explote plenamente su potencial en todas sus dimensiones.”¹⁶

La Comisión Juncker está trabajando en diferentes sectores a fin de aprovechar todo el potencial de nuestro mercado interior, que es el motor de nuestra economía. Con treinta millones de empresas, quinientos millones de personas, y una circulación ininterrumpida de mercancías, servicios y capitales en 28 Estados miembros, tenemos el potencial para seguir aumentando nuestro PIB de 14 billones de euros.

¹⁶ Jean-Claude Juncker, Orientaciones políticas, 15 de julio de 2014.

Para que los beneficios de este gran mercado lleguen a las empresas y los hogares de la UE, necesitamos unos mercados de capitales más sólidos que aporten nuevas fuentes de financiamiento empresarial. Las empresas – ya sean emergentes, en expansión o multinacionales ya consolidadas – necesitan todas ellas tener acceso a una amplia gama de fuentes de financiamiento para su innovación y crecimiento. Los hogares también necesitan oportunidades para invertir en su futuro y ahorrar para la jubilación de sus miembros. Con casi dos tercios de las medidas ya adoptadas, nuestra Unión de Mercados de Capitales progresa adecuadamente, brindará estas oportunidades y canalizará más capital privado hacia inversiones más sostenibles.

La reforma de los fondos de capital riesgo de la UE se ha acordado este año. La normativa actualizada facilitará a las empresas pequeñas y en expansión, así como a las empresas sociales el acceso al financiamiento que necesitan en su propio país o fuera de él. Se han acordado nuevas normas sobre los mercados de titulización normalizados y transparentes, que podrían facilitar financiación adicional por valor de 150 mil millones de euros a las empresas europeas, a través de la liberación de capacidad en los balances de los bancos. Los nuevos requisitos de los folletos disminuirán la carga sobre las empresas que emitan acciones y obligaciones, y nuestra reciente propuesta de un producto de pensiones individuales paneuropeo permitirá a los ciudadanos invertir en toda Europa para su jubilación. La Comisión Europea también ha presentado un plan de acción que establece procedimientos para ofrecer a los consumidores europeos mayores posibilidades de elección y un mejor acceso a los servicios financieros en toda la Unión.

La confianza en nuestro mercado único depende también de la creación de unas condiciones de competencia equitativas para que las empresas compitan en función de sus méritos, también por lo que respecta a la fiscalidad. Hemos aplicado las normas de la UE en materia de ayudas estatales con importantes resoluciones sobre Fiat en Luxemburgo, Starbucks en los Países Bajos, un régimen fiscal belga y una resolución

sobre Apple en Irlanda, con la que se recuperarán hasta 13 mil millones de euros para los contribuyentes. Además, han entrado en vigor nuevas normas para hacer frente a la elusión fiscal y garantizar que las empresas paguen impuestos donde obtienen sus beneficios. Los Estados miembros están ahora obligados a intercambiar información automáticamente para evitar la evasión fiscal extraterritorial. La Comisión también ha propuesto nuevas normas para luchar contra el blanqueo de dinero y arrojar luz sobre los intermediarios que asesoran sobre las estructuras impositivas que pueden ayudar a sus clientes a eludir los impuestos. Estas normas las están debatiendo ahora los legisladores.



En nuestro esfuerzo para maximizar la contribución positiva de nuestra política de competencia en beneficio de los ciudadanos, tomamos una importante decisión antimonopolio en relación con Google por abuso de su posición dominante en el mercado en línea mediante la promoción de su propio servicio de comparación de precios en sus resultados de búsqueda y su degradación de los competidores, en detrimento sobre todo de los agentes económicos más pequeños. Ordenamos que se pusiera fin a este comportamiento contrario a la competencia y se impuso a la empresa una multa de más de 2 mil 400 millones de euros. En una decisión separada, obtuvimos de Amazon compromisos vinculantes para dar respuesta a nuestras reservas relativas a una serie de cláusulas contrarias a la competencia en sus acuerdos de distribución con los editores de libros electrónicos en Europa. Estos compromisos contribuirán a la

competencia leal en este mercado y ofrecerán mayores posibilidades de elección a los consumidores. Además, la Comisión se cerciora de que se salvaguarde la competencia leal en el mercado de la UE en el marco de sus facultades en materia de control de las concentraciones.

La libre circulación de los trabajadores es un pilar fundamental de nuestro mercado interior y se han propuesto nuevas normas para garantizar unas condiciones de competencia justas y eficaces, tanto para el desplazamiento de trabajadores como para la coordinación de los sistemas de seguridad social. Entre sus principios esenciales se cuenta el de garantizar que un mismo trabajo en un mismo lugar se remunere de la misma manera y que las mismas cotizaciones sociales den derecho a las mismas prestaciones. Estas normas mejoradas las están debatiendo ahora los legisladores. Al mismo tiempo, se presta apoyo práctico a los Estados miembros para reforzar su cooperación y luchar contra los abusos, por ejemplo, a través de una plataforma que aborda el trabajo no declarado y del fomento del intercambio electrónico de información en materia de seguridad social. Este año hemos ayudado específicamente a varios sectores industriales y nos disponemos a presentar una estrategia general de política industrial. Nuestro Día Europeo de la Industria 2017 ha suscitado un debate sobre la innovación y la competitividad futuras de la industria europea y sobre las herramientas a las que hemos recurrido hasta ahora, desde el “Plan Juncker” y la Unión de la Energía hasta la investigación y el desarrollo, la política comercial, el mercado único digital y la Agenda de Capacidades para Europa. Hemos facilitado financiamiento a la región de Norte-Paso de Calais para apoyar su transición hacia una economía baja en emisiones de carbono, hemos ayudado a los mayoristas polacos del sector siderúrgico a introducir nuevos servicios y crear nuevos puestos de trabajo y hemos apoyado la construcción de una nueva fábrica de bioproductos en Finlandia, así como la primera instalación europea de reciclaje y refundición de titanio. La UE seguirá financiando las iniciativas innovadoras y la industria europeas e invirtiendo en ellas, ya

se trate de impresión en 3D, de plásticos de base biológica para embalajes o de nuevos sistemas para reducir el uso de agua en la industria química.

El nuevo Fondo Europeo de Defensa fomentará la inversión, garantizará un mayor valor para los contribuyentes y hará de Europa un lugar más seguro, con un financiamiento de 90 millones de euros en investigación y 500 millones de euros en desarrollo hasta 2020. El Fondo reducirá la duplicación del gasto al ofrecer incentivos a los gobiernos nacionales para que cooperen en la investigación y el desarrollo y en la adquisición conjunta de tecnología y equipamiento de defensa.

Los programas espaciales emblemáticos de Europa siguen arrojando buenos resultados. El último satélite lanzado en el marco del programa *Copernicus* ha mejorado los servicios destinados a los agricultores, los pescadores y otros usuarios de los mapas terrestres y marítimos. El sistema europeo de navegación por satélite Galileo ya presta sus servicios a las autoridades públicas, las empresas y los ciudadanos.



La Comisión ha tomado medidas para restablecer la confianza en nuestra industria automovilística y su futuro desarrollo tras los escándalos de las emisiones. Al tiempo que impulsamos una revisión general de la homologación de vehículos, hemos presentado iniciativas sobre movilidad hipocarbónica, la electromovilidad y la

conducción automática. Este año hemos llegado a un acuerdo sobre nuevas normas para mejorar la vigilancia del mercado de productos sanitarios y reforzar la competitividad internacional y la innovación en este sector. Para fomentar el crecimiento en el sector de los servicios, la Comisión ha presentado propuestas con miras a un portal digital único, que facilitará a las personas y las empresas sus trámites administrativos en línea y garantizará el respeto de las normas de la UE establecidas de común acuerdo.

A fin de garantizar la sostenibilidad global de nuestra política industrial, se han registrado nuevos avances en la ejecución del Plan de Acción para la Economía Circular, con orientaciones sobre la conversión de los residuos en energía, una plataforma de apoyo financiero, creada en colaboración con el Banco Europeo de Inversiones (BEI) para agrupar a los inversionistas y los innovadores, y la puesta en marcha de la plataforma de partes interesadas en la economía circular europea. El Parlamento Europeo y los Estados miembros siguen trabajando en un acuerdo sobre las ambiciosas propuestas legislativas de la Comisión en materia de gestión de residuos.

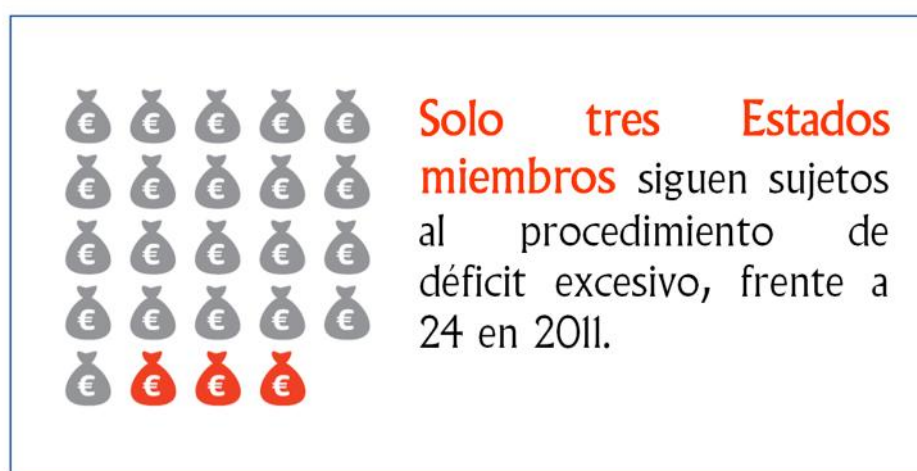
5. Una Unión Económica y Monetaria más profunda y justa

“Durante los próximos cinco años deseo proseguir la reforma de la Unión Económica y Monetaria para preservar la estabilidad de la moneda única y fomentar la convergencia de las políticas económicas, presupuestarias y del mercado laboral de los Estados miembros que comparten la moneda única.”¹⁷

El euro es más que una divisa. Sus billetes y monedas nos recuerdan cada día las oportunidades que ofrece la Unión Europea. El euro es la segunda divisa más utilizada del mundo y también representa una cuarta parte de las reservas mundiales de divisas extranjeras. Unos 340 millones de europeos de 19 Estados miembros usan el euro cotidianamente. El euro ha acercado nuestros pueblos y economías, facilitando la

¹⁷ Jean-Claude Juncker, Orientaciones políticas, 15 de julio de 2014.

existencia a todos aquellos que viven, viajan y hacen negocios en la zona del euro. Sin embargo, el euro sigue siendo una divisa reciente cargada de potencial, por lo que seguiremos trabajando para cumplir la promesa del euro de prosperidad, igualdad y justicia social.



Este año hemos dado un paso más en esta dirección mediante la presentación de ideas para el futuro y el uso de la normativa y las herramientas existentes para fomentar la estabilidad y el crecimiento. El documento de reflexión de la Comisión sobre la profundización de la Unión Económica y Monetaria reitera los principales pasos que se avecinan: el pleno desarrollo de una Unión Financiera con una Unión Bancaria completa, herramientas de estabilidad y convergencia y un refuerzo de la estructura de la Unión Económica y Monetaria, con una mayor rendición de cuentas democrática.

Una fuerte dimensión social es una parte esencial de la Unión Económica y Monetaria, y la Comisión presentó el pilar europeo de derechos sociales en abril de 2017. La Comisión está trabajando con vistas a su proclamación conjunta con el Parlamento Europeo y los Estados miembros. El pilar establece los principios esenciales del funcionamiento correcto y equitativo de los mercados laborales y los sistemas de protección social, tales como salarios mínimos, equilibrio entre trabajo y vida privada, e igualdad de género. Servirá de guía para la convergencia hacia una mejora de las

condiciones de vida y de trabajo. El documento de reflexión de la Comisión sobre la dimensión social de Europa presenta nuevas ideas sobre la manera en que nuestros sistemas económicos y sociales pueden adaptarse a unas necesidades exigentes y en rápida mutación.

Estas cuestiones centrarán los debates en la Cumbre Social para Empleos Justos y Crecimiento, que la Comisión va a organizar en colaboración con el gobierno sueco el 17 de noviembre de 2017 en Gotemburgo.

En los últimos años, la Comisión ha reforzado aún más la gobernanza económica y la coordinación de las políticas en el marco del Semestre Europeo de coordinación de las políticas económicas. Ahora presentamos análisis más oportunos y selectivos a los Estados miembros, lo que permite un debate más constructivo y útil con todos los interlocutores a nivel nacional y un número menor de recomendaciones, más específicas, a los Estados miembros. También hemos mejorado la coordinación a través de la Recomendación sobre la política económica de la zona del euro, con recomendaciones sobre una orientación presupuestaria positiva en el conjunto de la zona del euro para 2017, por la que se insta a los países con margen de maniobra presupuestario a utilizarlo y a otros, a sanear sus finanzas públicas de forma favorable al crecimiento.

A fin de apoyar a los Estados miembros en la formulación y la aplicación de las reformas impulsoras del crecimiento, la Comisión Europea creó el Servicio de Apoyo a las Reformas Estructurales de la UE en 2015. A petición de un Estado miembro y sin que sea necesaria cofinanciación, el Servicio recurre a expertos de toda Europa (de la Comisión, otros Estados miembros, organizaciones internacionales, organismos públicos o el sector privado) para prestar asistencia técnica en ámbitos clave de reforma, tales como la modernización de la administración pública, el entorno empresarial y el mercado laboral. El Servicio ha asumido también cometidos especiales, como

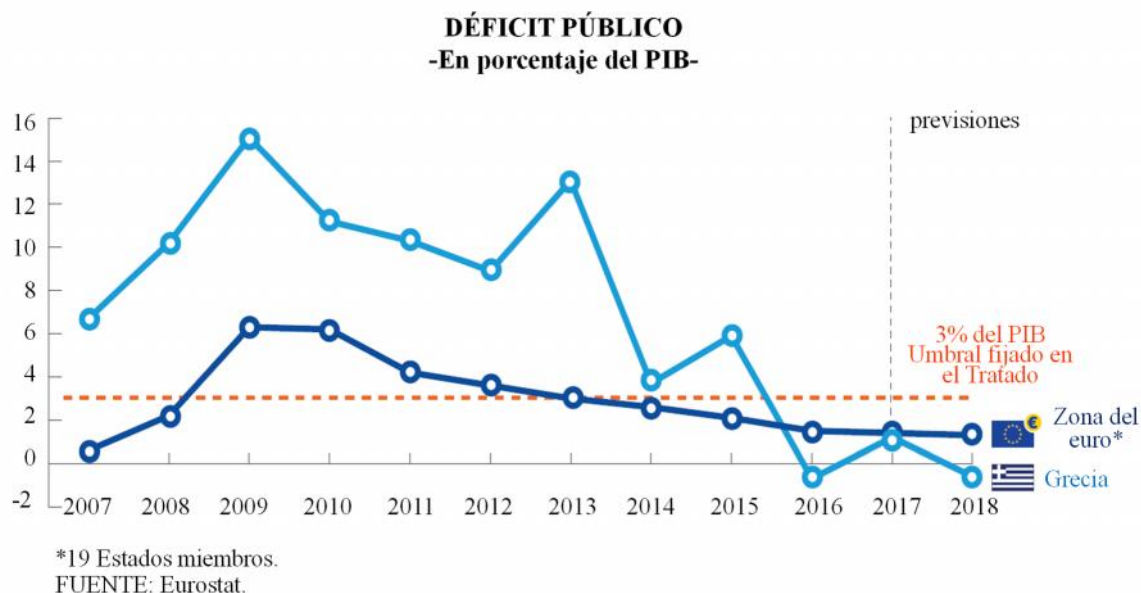
contribuir a la coordinación de la respuesta a la crisis de los refugiados en Grecia y a la aplicación del programa de ayuda a la comunidad turcochipriota. En mayo de 2017, el poder legislativo de la UE asignó a este programa de apoyo específico (Programa de Apoyo a las Reformas Estructurales de la UE) un presupuesto de 142.8 millones de euros para los años 2017-2020. Este programa acaba de entrar en vigor y el Servicio ya se ocupa de más de 150 proyectos en 15 países.



El Consejo Fiscal Europeo, recientemente creado, se ha puesto en marcha y ya asiste a la Comisión en la aplicación de las normas presupuestarias de la UE y el análisis de la situación presupuestaria deseable para la zona del euro. El año pasado, la Comisión presentó un paquete de medidas de reducción del riesgo para reforzar el sector bancario. Las normas de la Unión Bancaria sobre los bancos en dificultades se han aplicado varias veces este año. Se han adoptado medidas concretas para hacer frente al alto nivel de préstamos dudosos que siguen pesando sobre los bancos en algunos Estados miembros y que limitan su capacidad de financiar la economía real.

Grecia es el último Estado miembro que va a abandonar el procedimiento de déficit excesivo, a raíz de una recomendación de la Comisión. La segunda revisión del programa de apoyo a la estabilidad de Grecia ha concluido con éxito y el país está recuperando el crecimiento y volviendo a los mercados financieros internacionales. El

país está superando sus objetivos presupuestarios y está en vías de cumplir, ojalá con creces, sus objetivos de superávit primario. Además, se han destinado alrededor de 11 mil millones de euros en fondos de la UE a la inversión en Grecia durante los dos últimos años y algunos proyectos nuevos también se financiarán con el “Plan Juncker”.



Nuestros esfuerzos de reforma globales siguen arrojando resultados en toda Europa, ya que los déficit presupuestarios se están reduciendo y se está creando empleo a un ritmo sostenido. Si el Consejo sigue nuestra recomendación de que Grecia deje de estar sujeta al procedimiento de déficit excesivo, solo Francia, España y Reino Unido seguirán estando sujetos al componente corrector del Pacto de Estabilidad y Crecimiento, frente a 24 Estados miembros en 2011.

6. Una política comercial equilibrada y progresiva para encauzar la globalización¹⁸

“No sacrificaré en el altar del libre comercio las normas europeas en los ámbitos de la salud, la seguridad, la protección social y de los datos ni nuestra diversidad cultural. En particular, la seguridad de los alimentos que consumimos y la protección de los datos personales de los europeos serán innegociables para mí como Presidente de la Comisión. Tampoco aceptaré que la competencia de los órganos jurisdiccionales de los Estados miembros de la UE quede limitada por regímenes especiales para los litigios entre inversores. El Estado de Derecho y el principio de igualdad ante la ley deben aplicarse también en este contexto”¹⁹

Europa es la mayor potencia comercial y una de las economías más abiertas del mundo. Con el 90% del futuro crecimiento mundial impulsado desde fuera de las fronteras europeas y un tercio de nuestra renta nacional dependiente ya del comercio, seguiremos luchando por la apertura de los mercados, la igualdad de condiciones de competencia y las normas internacionales más rigurosas. Nuestra economía depende de ello: cada mil millones de euros en exportaciones genera 14 mil nuevos puestos de trabajo en Europa.

El año pasado se alzaron fuertes voces de todo el mundo que reclamaban menos comercio y más proteccionismo, pero Europa se ha expresado sin ambages en defensa de un comercio abierto y justo. Cuando otros levantan barreras y vuelve el espectro del proteccionismo, nosotros defenderemos el sistema mundial basado en normas en el que se apoya nuestra economía. Los acuerdos comerciales no son un fin en sí mismos. También propagan los valores y los principios europeos en todo el mundo, por lo que todos los nuevos acuerdos comerciales negociados por la UE incluyen disposiciones

¹⁸ El título de la prioridad número 6 ha sido actualizado de forma que resulte geográficamente neutro, habida cuenta de la ralentización de las negociaciones comerciales con Estados Unidos de Norteamérica, el nuevo contexto geopolítico y el nuevo dinamismo de las negociaciones comerciales con otras regiones importantes del mundo. La Comisión ha reflejado esta realidad cambiando el nombre de su Grupo de Comisarios pertinente por el de Grupo de Comisarios sobre el Comercio y el Encauzamiento de la Globalización.

¹⁹ Jean-Claude Juncker, Orientaciones políticas, 15 de julio de 2014.

relativas al desarrollo sostenible, y en particular sobre la protección del medio ambiente y las condiciones laborales. El acuerdo con Japón es el primer acuerdo comercial de la historia que incluye un compromiso con el Acuerdo de París sobre el clima.

En mayo, la Comisión publicó un documento de reflexión sobre el encauzamiento de la globalización, que incluye ideas para disipar los temores que albergan algunos en relación con el comercio y para que la mano de obra y las empresas de Europa estén preparadas para asumir el liderazgo en la fijación de pautas de calidad a nivel mundial, al tiempo que se mantiene nuestra competitividad. El proteccionismo no nos protege. Sin embargo, debemos seguir defendiendo a las empresas y los ciudadanos de Europa frente a la competencia y las prácticas comerciales desleales.



Europa respalda un comercio abierto y justo, pero no somos librecambistas ingenuos: luchamos contra el proteccionismo con la misma fuerza con que lo hacemos contra las prácticas comerciales desleales y las distorsiones del mercado. En el último año, hemos tomado medidas contra el exceso de capacidad en el sector siderúrgico y reaccionamos enérgicamente cuando los socios comerciales adoptan medidas proteccionistas que ponen en peligro el sistema multilateral. La UE tiene que seguir actualizando sus instrumentos para defender nuestra industria y proteger el empleo frente a la competencia desleal. Es hora de que el Parlamento Europeo y los Estados miembros

alcancen un acuerdo sobre las propuestas de la Comisión de modernizar los instrumentos de defensa comercial de la UE y que adopten una nueva metodología antidumping. La Comisión también va a presentar una nueva propuesta para escrutar las inversiones extranjeras directas que susciten preocupaciones por motivos de seguridad u orden público.

La Comisión Juncker conduce las negociaciones comerciales con transparencia. La iniciativa en favor de la transparencia, puesta en marcha a principios de 2015, se tradujo en la publicación sistemática de los textos de negociación y los informes posteriores a las rondas de negociación, así como los documentos explicativos.

Posteriormente, este planteamiento de transparencia se ha ampliado a todas las negociaciones comerciales en las que participa la UE y se ha complementado a lo largo de todo el proceso con una serie de reuniones a nivel técnico y político para informar e implicar a los ciudadanos, las partes interesadas y los parlamentos nacionales y regionales. La Comisión profundiza ahora en esta práctica mediante la publicación de los proyectos de mandatos para las negociaciones comerciales con Australia y Nueva Zelanda y sobre la creación de un Tribunal Multilateral de Inversiones.



550 mil personas empleadas por empresas japonesas en la UE.

600 mil puestos de trabajo en la Unión relacionados con las exportaciones a Japón.



El aumento previsto de las exportaciones de la UE a Japón se sitúa entre el **16 y el 24 por ciento**.



El aumento previsto de las exportaciones de productos alimenticios transformados de la UE a Japón se sitúa entre el **170 y el 180%**, esto es, **hasta 10 mil millones de EUROS adicionales**.

El historial de la Comisión en materia de negociación de acuerdos comerciales beneficiosos de manera transparente e integradora habla por sí mismo y se refleja en la publicación periódica de las posiciones de negociación, la celebración de reuniones con la sociedad civil en cada ronda de negociaciones y la presentación de informes periódicos al Parlamento Europeo y a los Estados miembros. Hemos alcanzado un pacto

político con Japón sobre un Acuerdo de Asociación Económica y concluiremos las negociaciones este año, lo que podría aumentar nuestras exportaciones totales a Japón en más de un tercio y ahorrar mil millones de euros en derechos de aduana a las empresas de la UE. Nuestro acuerdo con Canadá se aplicará provisionalmente a partir del 21 de septiembre, para que nuestras empresas y nuestros ciudadanos empiecen a disfrutar de sus ventajas. Las negociaciones con México y con los países suramericanos de Mercosur avanzan a un ritmo alentador. También estamos celebrando negociaciones o vamos a entablarlas con socios de todo el mundo, especialmente de Asia.

Los Estados Unidos de Norteamérica son actualmente el mayor mercado de exportación de la UE y un aliado clave, y seguiremos trabajando juntos con vistas a un programa comercial transatlántico positivo, ambicioso y beneficioso para ambas partes. El presidente Juncker y el presidente Trump acordaron en mayo poner en marcha un plan de acción conjunto sobre el comercio con Estados Unidos de Norteamérica. En la actualidad, las negociaciones sobre la Asociación Transatlántica de Comercio e Inversión (ATCI) ya se han parado. La UE necesita aclarar si existe un grado suficiente de ambición compartida e intereses comunes antes de decidir si procede a nuevas negociaciones y la manera de hacerlo.

221 mil 

Número de personas empleadas por empresas canadienses en la UE.

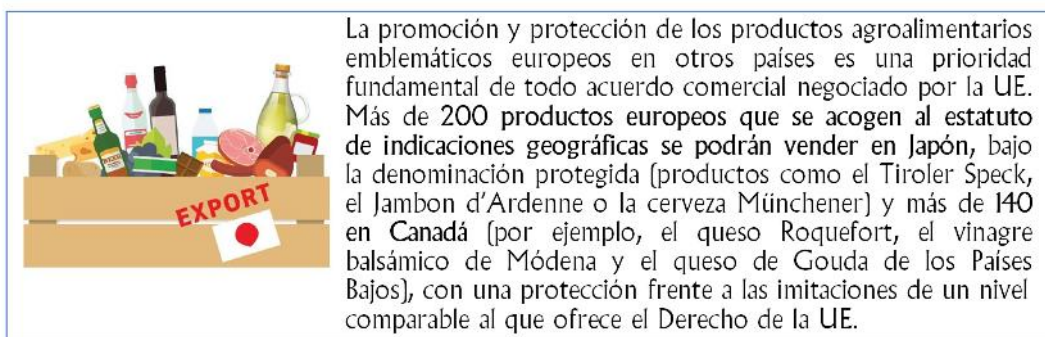


865 mil 

Número de puestos de trabajo en la UE vinculados a las exportaciones de la UE a Canadá

El acuerdo comercial entre la UE y Canadá suprimirá el 98% de los derechos de aduana canadienses, lo que ahorrará a las empresas de la UE 590 millones de EUROS al año.

Debemos cerciorarnos también de que nuestra propia organización institucional sea adecuada para sus fines, de manera que podamos ratificar y aplicar los acuerdos de una manera eficaz y preservar nuestra reputación como interlocutores de negociación fiables. En su dictamen sobre el Acuerdo comercial UE-Singapur, el Tribunal de Justicia de la Unión Europea ofreció aclaraciones útiles este año sobre las competencias de la UE y de sus Estados miembros en materia de acuerdos comerciales y de inversión. A la luz del dictamen y de los debates con el Parlamento Europeo y los Estados miembros, la Comisión presentará propuestas relativas a la firma y ratificación de los acuerdos con Singapur y Vietnam, que vendrán a añadirse a las propuestas presentadas en el discurso del Presidente sobre el estado de la Unión acerca de los mandatos de negociación con Australia y Nueva Zelanda.



La promoción y protección de los productos agroalimentarios emblemáticos europeos en otros países es una prioridad fundamental de todo acuerdo comercial negociado por la UE. Más de 200 productos europeos que se acogen al estatuto de indicaciones geográficas se podrán vender en Japón, bajo la denominación protegida (productos como el Tiroler Speck, el Jambon d'Ardenne o la cerveza Münchener) y más de 140 en Canadá (por ejemplo, el queso Roquefort, el vinagre balsámico de Módena y el queso de Gouda de los Países Bajos), con una protección frente a las imitaciones de un nivel comparable al que ofrece el Derecho de la UE.

7. Un espacio de justicia y derechos fundamentales basado en la confianza mutua

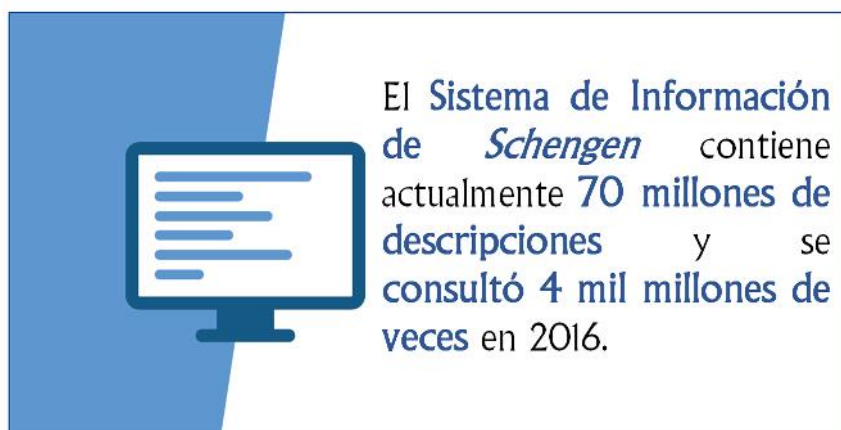
“Tengo la intención de utilizar las prerrogativas de la Comisión para defender, en nuestro ámbito de competencias, los valores que compartimos, el Estado de Derecho y los derechos fundamentales, tomando en debida consideración la diversidad de las tradiciones constitucionales y culturales de los 28 Estados miembros.”²⁰

La necesidad de luchar contra el extremismo, la radicalización y el odio se han hecho más acuciantes durante el último año, al ser Europa una vez más víctima de atrocidades

²⁰ Jean-Claude Juncker, Orientaciones políticas, 15 de julio de 2014.

actos de terrorismo. Nuestra atención se ha centrado en aplicar la Agenda Europea de Seguridad y hacer frente a múltiples amenazas. El presidente Juncker ha nombrado un Comisario de la Unión de la Seguridad, que colabora estrechamente con los Estados miembros y las agencias de la UE para coordinar nuestras actividades en este ámbito, y que informa periódicamente al Colegio de Comisarios. Se trata de una nueva forma de trabajar y un procedimiento importante para garantizar la seguridad de los ciudadanos europeos.

Una nueva ley relativa a la lucha contra el terrorismo, acordada este año, tipifica y sanciona los delitos relacionados con el terrorismo, confiere más poderes para perseguir a quienes apoyan actividades terroristas y abordar el fenómeno de los combatientes extranjeros que retornan. También estamos eliminando el margen de maniobra de los terroristas atajando su acceso a financiación, armas de fuego, documentos fraudulentos y sustancias explosivas. Se trata de una amenaza mundial que requiere una respuesta también mundial, y colaboramos con nuestros socios de todo el planeta para combatir el terrorismo internacional. En la cumbre del G-20 en Hamburgo, el presidente Juncker fue uno de los líderes que defendieron y acordaron un plan de acción para combatir el terrorismo.



Durante el último año, hemos intensificado nuestros esfuerzos por contrarrestar la propaganda terrorista y la radicalización en línea. A través del Foro de Internet de la

UE, colaboramos con las grandes empresas de Internet con el fin de garantizar que los contenidos ilícitos se retiren lo antes posible. La Unidad de Notificación de Contenidos de Internet de la UE en Europol ha notificado miles de entradas a las empresas de internet. Se ha retirado una media del 90% de este tipo de entradas. La Comisión supervisa atentamente de qué manera las empresas de medios sociales aplican el código de conducta para luchar contra la incitación al odio ilegal en línea. La Red para la Sensibilización frente a la Radicalización y el programa de empoderamiento de la sociedad civil apoyan a aquellos que, en primera línea, impiden que se afiancen las ideologías tóxicas.

La labor de hacer de Europa un lugar más seguro empieza en nuestras fronteras. Desde el 7 de abril, toda la información de los viajeros que han cruzado las fronteras exteriores de la UE se ha cotejado sistemáticamente con las bases de datos pertinentes. El Sistema de Entradas y Salidas propuesto por la Comisión permitirá modernizar la gestión de las fronteras exteriores y registrar el nombre, el tipo de documento de viaje y los datos biométricos de cada ciudadano de un tercer país que cruce nuestras fronteras, además del lugar donde las cruce. Ahora debe alcanzarse también un acuerdo sobre la propuesta de la Comisión sobre un Sistema Europeo de Información y Autorización de Viajes (SEIAV) a fin de permitir mejores controles antes de viajar a la UE.

Las nuevas normas acordadas sobre el Registro de Nombres de los Pasajeros ayudarán a identificar a los viajeros de alto riesgo, y las bases de datos de la UE, como el Sistema de Información de Schengen, se utilizan cada vez más para obtener una imagen más clara de las personas o cosas buscadas. El Sistema contiene actualmente 70 millones de descripciones y se consultó 4 mil millones de veces en 2016.

También estamos trabajando intensamente para velar por que las bases de datos (de información) de la UE en distintos países puedan ser compatibles entre sí. Esto es esencial para garantizar que no pase inadvertida información crucial. En mayo

presentamos un nuevo planteamiento sobre la interoperabilidad de los sistemas de información y propuestas para reforzar la agencia de la UE encargada de gestionar los principales sistemas.

La protección de nuestros ciudadanos va mucho más allá de las cuestiones de seguridad. Una parte importante de nuestra seguridad personal requiere cerciorarnos de que la creciente cantidad de datos personales que compartimos cada día se gestione de manera segura y confidencial. La reforma global de las normas de protección de datos de la UE, que entrará en vigor el 25 de mayo de 2018, ayudará a los ciudadanos a retomar el control de sus propios datos. En la misma línea, el nuevo escudo de la privacidad Unión Europea-Estados Unidos de Norteamérica protege los derechos fundamentales de los ciudadanos de la UE cuyos datos personales se transfieren a Estados Unidos de Norteamérica y brinda a las empresas claridad jurídica sobre sus obligaciones.

Se han registrado avances considerables en la lucha contra el fraude. Este año, veinte Estados miembros han acordado seguir adelante con la propuesta de la Comisión de crear una Fiscalía Europea. Se tratará de un organismo sólido e independiente especializado en la lucha contra los delitos financieros en toda la UE. Se le dotará de las competencias para investigar y perseguir la corrupción o el fraude contra el presupuesto de la UE, junto con el fraude del IVA transfronterizo.

Cada año, los presupuestos nacionales pierden al menos 50 mil millones de euros de ingresos potenciales en concepto del IVA a causa del fraude transfronterizo. La delincuencia financiera debe atajarse también a través de propuestas para reforzar los instrumentos jurídicos destinados a combatir el blanqueo de dinero. Proponemos reforzar las salvaguardas en relación con los flujos financieros procedentes de terceros países de alto riesgo, aumentar las competencias de las unidades de información financiera estratégica de la UE, abordar los registros nacionales centralizados de

cuentas bancarias y cuentas de pago, y solventar los riesgos relacionados con las monedas virtuales y las tarjetas de prepago anónimas.

Actualmente, los europeos disfrutan de un mejor acceso a la justicia gracias a la legislación sobre la presunción de inocencia, la asistencia jurídica gratuita y la protección de los menores en los procesos penales. Continúan las negociaciones sobre nuevas propuestas para mejorar la protección de los menores en conflictos familiares de alcance transfronterizo. La UE firmó a principios de este año el Convenio de Estambul del Consejo de Europa para combatir la violencia contra las mujeres y la violencia doméstica. El Estado de Derecho es uno de los valores fundamentales de la UE, consagrado en el Tratado, y la Comisión ha tomado medidas para defenderlo contra las amenazas sistémicas.



Mantenemos un diálogo sobre el estado de Derecho con Polonia para defender la independencia de los órganos jurisdiccionales de ese país y abordar las preocupaciones.

8. Hacia una nueva política sobre migración

“Los recientes y terribles acontecimientos sucedidos en el Mediterráneo nos han mostrado que Europa necesita gestionar mejor la migración, en todos los aspectos. Se

trata por encima de todo de un imperativo humanitario. Estoy convencido de que debemos colaborar estrechamente y con espíritu solidario.”²¹

La solidaridad y la responsabilidad son elementos centrales de la política de la UE en materia de migración. A lo largo de los últimos dos años y medio hemos avanzado juntos en el cumplimiento de la Agenda Europea de Migración propuesta en mayo de 2015. Un planteamiento común sobre la manera de tratar la migración está emergiendo gradualmente. Se han dado importantes pasos para abordar los retos inmediatos de la crisis de los refugiados de 2015 y solventar las deficiencias de nuestro marco jurídico. Aún queda mucho por hacer en todos los frentes para crear un sistema eficaz, estable y más justo que sea sostenible a largo plazo.

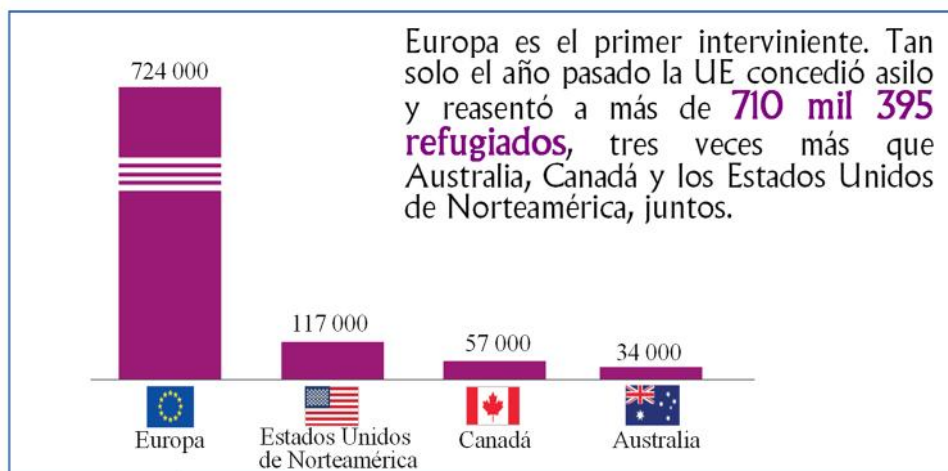
Salvamos vidas y luchamos contra la trata de seres humanos. Se han salvado 620 mil vidas en el mar Egeo y el Mediterráneo desde 2015 gracias a las operaciones de salvamento de Italia y Grecia, así como a las operaciones Tritón y Poseidón de la Guardia Europea de Fronteras y Costas, y a la operación Sophia. Estamos desarticulando las redes de tráfico ilícito de personas en el Egeo y el Mediterráneo central, en colaboración con las autoridades turcas y la OTAN. Desde 2015, se ha detenido a casi 2 mil 500 sospechosos de tráfico y trata de personas y se han incautado más de 470 embarcaciones.

Ofrecemos asilo a las personas que huyen de la guerra y la persecución. Europa siempre ha mostrado su generosidad y auténtica solidaridad con las personas necesitadas de protección durante la crisis migratoria. Solo en 2016, los Estados miembros de la UE concedieron asilo a 710 mil 395 refugiados y ofrecieron vías seguras y legales a través del marco de reasentamiento de la UE a 14 mil 205 personas necesitadas de protección internacional.

²¹ Jean-Claude Juncker, Orientaciones políticas, 15 de julio de 2014.

Protegemos a los menores migrantes. En la actualidad, una de cada cuatro personas que buscan asilo en la UE son menores. En 2016, 96 mil de ellos llegaron solos, sin progenitores ni tutores, enfrentándose a un considerable riesgo de convertirse en víctimas de violencia o abusos. Si bien el Derecho de la UE incluye ya importantes salvaguardias para los niños, la Comisión ha propuesto reforzar su protección en la reforma del Sistema Europeo Común de Asilo, lo que incluye mejores sistemas de tutela y una mayor protección durante los procedimientos de asilo. En abril, la Comisión formuló una serie de medidas dirigidas a garantizar que los menores migrantes sean rápidamente identificados cuando lleguen a la UE y reciban perspectivas sostenibles mediante un mejor acceso a la educación y a la atención sanitaria.

Protegemos nuestras fronteras. En octubre de 2016 se creó la Agencia Europea de la Guardia de Fronteras y Costas, a raíz de una propuesta de la Comisión, para que Europa pueda proteger sus fronteras exteriores comunes y esté mejor equipada para hacer frente a los nuevos retos en materia de migración y seguridad. Más de mil 700 agentes de la UE están desplegados en Grecia, Italia, Bulgaria y España para apoyar a los guardias de fronteras nacionales. Una reserva común suplementaria de mil 500 guardias de fronteras está dispuesta a intervenir sin demora cada vez que un Estado miembro solicite ayuda para sus fronteras exteriores. Este contingente complementa a los efectivos de más de 100 mil guardias de fronteras nacionales de los Estados miembros.



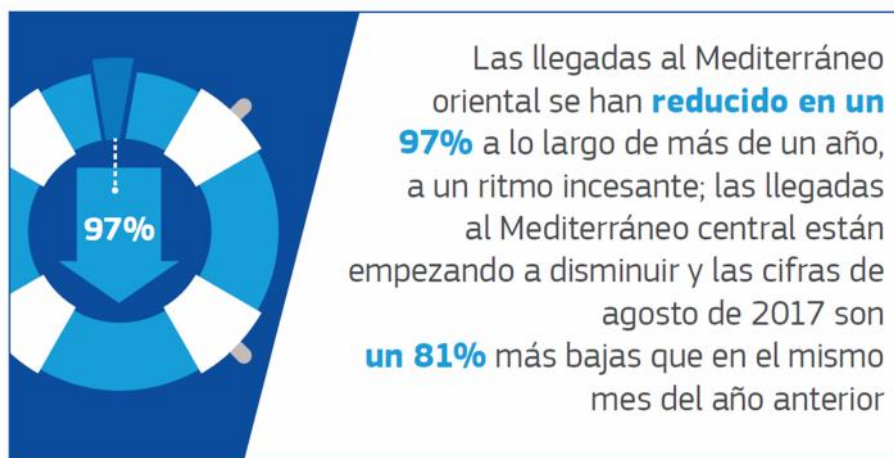
FUENTE: Agenda Europea de Migración.

Hemos atajado los flujos irregulares desde Turquía. Desde la Declaración UE-Turquía acordada en marzo de 2016, el número de personas que llegan a Grecia desde Turquía ha pasado de 10 mil en un solo día, en octubre de 2015, a una media de alrededor de 76 al día. En general, las llegadas a las islas griegas desde Turquía han disminuido en un 97%. Además, también estamos ayudando a los refugiados sirios en ese país a vivir en condiciones dignas y a comenzar una nueva vida mediante nuestro Mecanismo para los refugiados en Turquía, por un importe de 3 mil millones de euros en 2016-2017. Este dinero se utiliza, por ejemplo, para prestar asistencia social a 1.3 millones de refugiados y acceso a la educación para 230 mil estudiantes refugiados en Turquía para finales de 2017.

Ahora estamos trabajando en contener el flujo en el Mediterráneo central. Nuestra preocupación principal es Libia, donde trabajamos en estrecha colaboración con las autoridades del país, la Organización Internacional para las Migraciones (OIM) y el Alto Comisionado de las Naciones Unidas para los Refugiados (ACNUR) a fin de mejorar la situación de los migrantes sobre el terreno, en particular en los centros de internamiento, donde la situación es insostenible. Un programa por un importe de 90 millones de euros fue aprobado en abril de 2017 con vistas a mejorar la protección de

los migrantes y los refugiados, así como a mejorar las condiciones de vida y crear oportunidades de empleo en las comunidades de acogida.

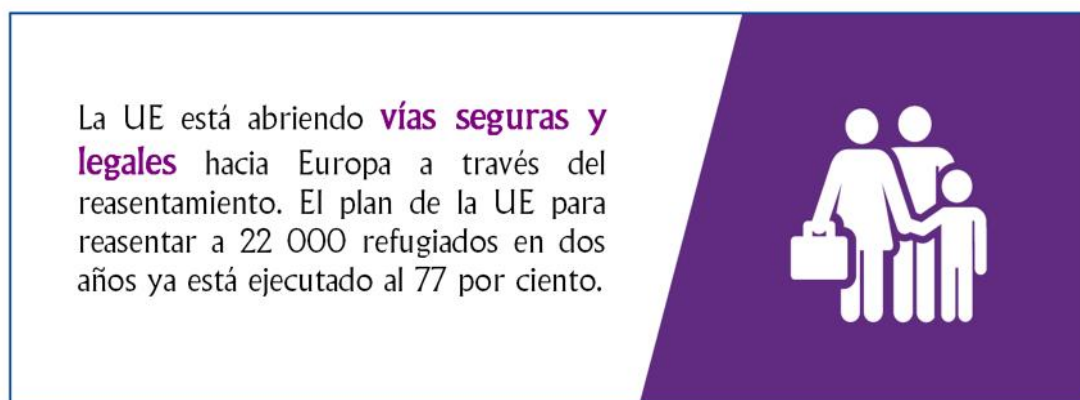
La UE está formando y equipando a la guardia costera libia para ayudarla a luchar contra los tratantes y traficantes de personas, y hacer más seguras las aguas territoriales libias, al tiempo que se salvan vidas y se reducen los flujos a Italia. En julio de 2017 se aprobó un proyecto de 46.3 millones de euros cofinanciado por la UE e Italia para reforzar las capacidades de gestión de las fronteras en Libia. Los esfuerzos conjuntos con la OIM se han traducido en aumentos de los retornos voluntarios asistidos de migrantes desde Libia a sus países de origen; solo en 2017, aproximadamente 7 mil personas han sido devueltas desde Libia y 4 mil desde Níger a sus países de origen.



Hay señales claras que indican que las medidas adoptadas en la ruta del Mediterráneo central están empezando a surtir efecto: en julio de 2017, el número de llegadas irregulares disminuyó en un 51% en comparación con la cifra correspondiente a julio de 2016, y, en agosto de 2017, la disminución era del 81% con respecto a agosto de 2016.

Apoyamos a los Estados miembros más afectados. Desde principios de 2015, Grecia ha recibido más de 353 millones de euros en ayudas de emergencia. Italia ha recibido 149.5

millones de euros desde 2014. Los 167 millones de euros concedidos a Bulgaria en concepto de ayuda de emergencia contribuyen a proporcionar alojamiento, alimentos y material médico a los migrantes y a equipar a la guardia de fronteras nacional. Con cargo al nuevo Instrumento de ayuda de emergencia, ya hemos facilitado 401 millones de euros en concepto de ayuda humanitaria para mejorar las condiciones de vida de los refugiados en Grecia.



También estamos trabajando en nuevas maneras de apoyar a Italia, tanto financieramente como a través de una mayor cooperación regional, según un compromiso expresado por los dirigentes de la UE en el Consejo Europeo de junio de 2017 y en la reunión de ministros de Interior celebrada en julio. Nuestra Guardia Europea de Fronteras y Costas opera en Italia aportando helicópteros, aeronaves y buques, además de 400 agentes, en el marco de la operación conjunta Tritón. La Guardia Europea de Fronteras y Costas también ayuda a organizar el retorno de los migrantes a sus países de origen. Un total de 70 expertos de la Oficina Europea de Apoyo al Asilo y 18 agentes de Europol apoyan el proceso de reubicación y la aplicación de los controles de seguridad en Italia.

Estamos abriendo vías seguras y legales hacia Europa a través del reasentamiento. El programa de reasentamiento de la UE, adoptado en julio de 2015, va a completarse fructíferamente, ya que los Estados miembros y los Estados asociados a Schengen ya

han reasentado a 17 mil 305 personas de las 22 mil 504 acordadas. Con arreglo a la Declaración UE-Turquía, un total de 8 mil 834 sirios ha sido reasentado de Turquía a la UE hasta la fecha. El 4 de julio de 2017, la Comisión puso en marcha un nuevo ejercicio de compromisos de reasentamiento para 2018 con el fin de garantizar el mantenimiento de los esfuerzos de reasentamiento de la UE en su conjunto.

La UE está trabajando con los países de origen y tránsito para abordar las causas profundas de la migración y ayudar a las personas a forjar un mejor futuro para ellos en su país de origen. Mediante un Fondo Fiduciario para África con una dotación de 2 mil 700 millones de euros, la UE promueve oportunidades económicas y de empleo, la seguridad y el desarrollo. Hasta la fecha se han celebrado 169 contratos que se han centrado en el desarrollo económico, la creación de empleo, la gobernanza, la seguridad alimentaria, la asistencia sanitaria y la gestión de la migración. El presidente Juncker ha instado a los Estados miembros a igualar la contribución de 2 mil 700 millones de euros a partir del presupuesto de la UE. No obstante, hasta ahora solo han comprometido 227.7 millones de euros y aportado 152.5 millones de euros. El Plan de Inversiones Exteriores está mejorando la inversión en África. Con una aportación de 4 100 millones de euros del presupuesto de la UE y el Fondo Europeo de Desarrollo, el Plan de Inversiones apoyará garantías innovadoras para impulsar la inversión privada y contribuir a fomentar 44 mil millones de euros de inversiones. La UE es también el mayor donante de ayuda al desarrollo y humanitaria. La ayuda de la UE no es caridad sino una inversión concreta en las personas. Por sí sola, la Comisión Europea aportará 31 mil millones de Ayuda oficial al Desarrollo a África entre 2014 y 2020.

Los Estados miembros también decidieron ayudar a Grecia y a Italia en septiembre de 2015 a través de un sistema de reubicación de emergencia. Los solicitantes de asilo con grandes posibilidades de que sus solicitudes sean tramitadas con éxito se reubican desde Grecia e Italia, países a los que llegaron, en otros Estados miembros, donde se tramitarán sus solicitudes de asilo. El ritmo de reubicación ha aumentado

considerablemente en 2017, ya que los Estados miembros han realizados tres veces y media más operaciones de reubicación que en el mismo período de 2016. En el verano de 2017, el número total de reubicaciones alcanzó la cifra de 27 mil 700. Casi todos los Estados miembros ya están llevando a cabo reubicaciones y Malta y Letonia ya han reubicado desde Grecia a todas las personas correspondientes a su compromiso. A finales de septiembre, Finlandia (con el 90%), Lituania y Luxemburgo (ambos países con el 85%) ya habrán reubicado desde Grecia a la mayor parte de las personas que les corresponden, mientras que Suecia, que no empezó las reubicaciones hasta junio, ya habrá cumplido casi el 70% de su compromiso. Además, Malta y Finlandia están a punto de terminar de reubicar a todas las personas comprometidas desde Italia. Sin embargo, la Comisión ha tenido que recurrir a procedimientos de infracción contra Chequia, Hungría y Polonia, que no han cumplido sus obligaciones legales.



Una reubicación y un reasentamiento rápidos y eficaces exigen la realización de estrictos controles de seguridad.

Velamos porque todas las personas que lleguen a los puntos críticos en Italia y Grecia pasen por controles de seguridad exhaustivos, con la asistencia de la Agencia Europea de la Guardia de Fronteras y Costas y Europol, lo que incluye una identificación y proceso de registro completos, con toma de impresiones dactilares, así como los cotejos con las bases de datos nacionales, internacionales y de la UE pertinentes. Los

candidatos a la reubicación son sometidos a controles adicionales por parte de los servicios del Estado miembro receptor.



Estamos abordando las causas profundas de la migración irregular como parte de nuestra labor en el Marco de Asociación. Deseamos concentrarnos en las causas subyacentes que obligan a las personas a desplazarse, y dar a éstas la oportunidad de construir sus vidas más cerca de su hogar, en lugar de emprender viajes, que a menudo resultan mortales, a Europa. Estamos aplicando nuevas asociaciones en materia de migración con países clave de origen o de tránsito, empezando por Mali, Níger, Nigeria, Senegal y Etiopía.

Hemos creado un Fondo Fiduciario de Emergencia para África por un importe de 2 mil 700 millones de euros para financiar proyectos relacionados con la migración. El presidente Juncker ha instado a los Estados miembros a apoyar estos esfuerzos, pero hasta ahora solo han aportado 152.5 millones de euros a la contribución inicial de mil 800 millones de euros del presupuesto de la UE que habían sido invitados a igualar. Hasta ahora se ha firmado un total de 169 contratos, con especial hincapié en el desarrollo económico, la gobernanza, la seguridad alimentaria, la atención sanitaria y la migración. El Plan de Inversiones Exteriores reproduce el eficaz modelo del “Plan Juncker” para recabar las inversiones del sector privado necesarias para el desarrollo sostenible y la creación de empleo. Con una aportación de 4 mil 100 millones de euros

del presupuesto de la UE, la UE movilizará inversiones por un total de hasta 44 mil millones de euros, que podrían ascender a 88 mil millones de euros si los Estados miembros contribuyeran también.

País	REUBICACIÓN					REASENTAMIENTO			EXPERTOS PARA LA GUARDIA EUROPEA DE FRONTERAS Y COSTAS ^{1/}	CONTRIBUCIÓN FINANCIERA DESTINADA AL FONDO FIDUCIARIO PARA ÁFRICA, EN MILLONES DE EUROS (COMPROMETID A/ RECIBIDA)
	Reubicaciones desde Italia	Reubicaciones desde Grecia	Total	Compromiso jurídico	% de ejecución	Reasentamientos	Compromisos	% de ejecución		
Austria	15	0	15	1 953	1	1 830	1 900	96	48	6.0/3.0
Bélgica	259	677	936	3 812	25	905	1 100	82	4	10.0/6.0
Bulgaria	0	50	50	1 302	4	0	50	0	98	0.05/0.05
Croacia	18	60	78	968	8	0	150	0	13	
Chipre	34	96	130	320	41	0	69	0	2	
Chequia	0	12	12	2 691	0.4	52	400	13	30	0.74/0.74
Dinamarca						481	1 000	48	16	6.0/6.0
Estonia	0	141	141	329	43	20	20	100	16	1.45/1.45
Finlandia	755	1 196	1 951	2 078	94	293	293	100	21	5.0/5.0
Francia	330	3 948	4 278	19 714	22	1 965	2 375	83	98	3.0/3.0
Alemania	3 405	4 447	7 852	27 536	29	1 600	1 600	100	163	51.0/13.0
Grecia						0	354	0	631	
Hungría	0	0	0	1 294	0				7	0.7/0.7
Islandia						50	50	100	5	
Irlanda	0	487	487	600	81	520	520	100		3.0/1.2
Italia						1 152	1 989	58	192	102.0/82.0
Letonia	27	294	321	481	67	25	50	50	34	0.05/0.05
Liechtenstein	0	10	10			20	20	100		
Lituania	27	355	382	671	57	28	70	40	24	0.05/0.05
Luxemburgo	111	271	382	557	69	26	30	87	7	3.1/3.1
Malta	47	101	148	131	113	0	14	0	53	0.25/0.1
Países Bajos	792	1 595	2 357	5 947	40	1 000	1 000	100	114	16.4/16.4
Noruega	815	693	1 508			3 421	3 500	98	70	3.6/3.6
Polonia	0	0	0	6 182	0	0	900	0	62	1.1/1.1
Portugal	299	1 116	1 415	2 95	48	76	191	40	152	0.45/0.45
Rumanía	45	682	727	4 180	17	0	80	0	125	0.1/0.1
Eslovaquia	0	16	16	902	2	0	100	0	11	0.6/0.6
Eslovenia	45	172	217	567	38	0	20	0	8	0.05/0.05
España	168	1 089	1 257	9 323	13	631	1 449	44	117	3.0/3.0
Suecia	511	1 392	1 903	3 766	51	491	491	100	28	3.0/3.0
Suiza	778	344	1 122			519	519	100	4	4.1/3.6
Reino Unido						2 200	2 200	100	58	3.0/1.2
TOTAL	8 451	19 244	27 695	98 255	28	17 305	22 504	77	1 669	227.7/155.5

^{1/} Los números de esta columna corresponden al promedio de personas destacadas por día de cada Estado miembro, entre los meses de enero y agosto de 2017, para las operaciones de la Guardia Europea de las Fronteras y de la Costera (en Grecia, Italia, Bulgaria, los Balcanes Occidentales y España).

FUENTE: Comisión Europea.

9. Un actor más potente en el escenario mundial

“Necesitamos una Europa más fuerte en política exterior. La crisis de Ucrania y la preocupante situación de Oriente Medio ponen de manifiesto la importancia de que Europa presente un frente común hacia el exterior.” ²²

La Unión Europea sigue fomentando un orden mundial basado en normas y aportando seguridad y estabilidad dentro y fuera de nuestra región. Defendemos los derechos humanos, la democracia y el Estado de Derecho en todo el mundo. Colaboramos estrechamente y de forma constructiva con nuestros socios internacionales para crear un mundo más seguro y estable.

Los europeos deben asumir, más que nunca, una mayor responsabilidad en su propia seguridad. En noviembre, la Comisión presentó un Plan de Acción Europeo de Defensa, en el que se esboza la manera en que un Fondo Europeo de Defensa y otras medidas pueden sustentar un gasto más eficiente de los Estados miembros en capacidades conjuntas de defensa y reforzar la seguridad de los ciudadanos europeos. Se estima que la falta de cooperación entre los Estados miembros en el ámbito de la defensa y la seguridad cuesta anualmente entre 25 mil y 100 mil millones de euros. El 80% de la contratación pública y más del 90% de la investigación y la tecnología se llevan a cabo a escala nacional. La contratación pública en común podría suponer un ahorro de hasta el 30% del gasto anual en defensa.

Por lo que se refiere a la Política Común de Seguridad y Defensa, se ha hecho más en el último año que en los diez anteriores. Hemos marcado un nuevo rumbo. El nuevo centro de mando de las misiones de formación y asesoramiento militar de la UE es ya una realidad. Está tomando forma un examen anual coordinado de los presupuestos nacionales de defensa. Los dirigentes han respaldado el ambicioso Plan de Acción

²² Jean-Claude Juncker, Orientaciones políticas, 15 de julio de 2014.

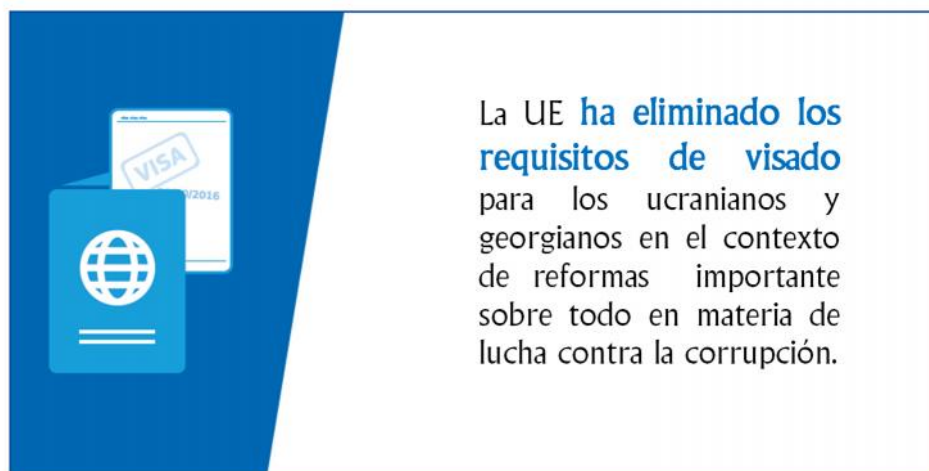
Europeo de Defensa, un nuevo Fondo Europeo de Defensa y una asociación reforzada con la OTAN, y han reclamado una cooperación estructurada permanente que sea integradora y ambiciosa, a fin de reforzar la seguridad y la defensa de Europa.

A raíz de la Declaración Conjunta del presidente Juncker, el presidente Tusk y el secretario general Jens Stoltenberg sobre las relaciones UE-OTAN, alcanzamos un acuerdo sobre 42 propuestas concretas de acción conjunta. Juntos intensificaremos nuestros esfuerzos por contrarrestar las amenazas híbridas y los ciberataques, y por ayudar a nuestros socios a prevenir y afrontar las crisis.

La UE se ha centrado este año en la aplicación de nuestra Estrategia Global, merced a la cual nosotros mismos y nuestros países socios podemos hacer frente a nuestros desafíos comunes, desde la cooperación al desarrollo y la lucha contra el cambio climático hasta la seguridad, la defensa y el mantenimiento de la paz.

Para aportar seguridad a nuestra vecindad en el sentido más amplio, debemos continuar apoyando los esfuerzos liderados por la ONU para restablecer la paz en Siria, encontrar una solución política en Yemen y estabilizar Libia. Hemos fomentado la reforma política y la reconciliación nacional en Irak, ofreciendo al mismo tiempo una ayuda humanitaria crucial y apoyo al desarrollo en caso necesario.

Más cerca de nosotros, hemos intensificado nuestra cooperación con los países de los Balcanes Occidentales y hemos reiterado nuestro compromiso con la perspectiva de la Unión Europea en el conjunto de la región. Seguimos apoyando los esfuerzos de reforma en Albania y la antigua República Yugoslava de Macedonia y facilitando el diálogo entre Serbia y Kosovo. Montenegro y Serbia han abierto nuevos capítulos en sus negociaciones de adhesión, mientras que Bosnia y Herzegovina ha presentado su solicitud.



Además, hemos reforzado las asociaciones con otros países en nuestras fronteras orientales. El Acuerdo de Asociación con Ucrania entró en vigor después de que la Comisión ayudara a los Estados miembros a superar los últimos obstáculos a la ratificación. Seguimos apoyando la integridad territorial, la soberanía y la independencia de Ucrania, además de la plena aplicación de los acuerdos de Minsk. La UE también ha redoblado sus esfuerzos encaminados a contribuir a la lucha contra la corrupción en Ucrania, factor clave para la transformación del país. También hemos cumplido nuestro compromiso de suprimir la obligación de visado para los ciudadanos de Georgia y Ucrania, tras aplicar estos países una serie de reformas de gran alcance.

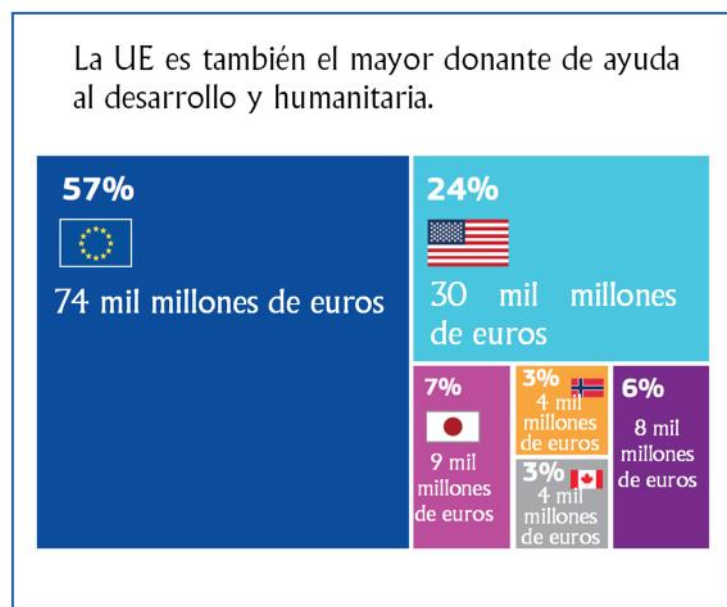
La UE prosigue su trabajo con Turquía. Hemos condenado el intento de golpe de Estado de julio de 2016 y manifestado nuestro apoyo a las instituciones democráticamente elegidas del país. Seguiremos insistiendo en la necesidad de observar los derechos humanos, las libertades fundamentales y el Estado de Derecho, respecto de los cuales Turquía ha experimentado graves retrocesos durante el año pasado.

Desde Afganistán hasta Myanmar/Birmania, la UE apoya la transición democrática, la paz y la estabilidad en Asia, y condena las violaciones de los derechos humanos en caso necesario. Hemos reforzado nuestras relaciones y cooperación con China, la India, Irán

y Corea del Sur, colaborando estrechamente con esos países en materia de seguridad mundial, acción por el clima y cooperación al desarrollo. La UE ha prestado un fuerte apoyo a sus aliados en relación con el programa de armas nucleares de Corea del Norte.

Por lo que respecta al resto de mundo, hemos marcado una nueva fase en nuestras relaciones bilaterales con Cuba, allanando el camino para la expansión del comercio y de las inversiones de la UE gracias a la intensificación del diálogo político y la cooperación. Hemos apoyado políticamente a Colombia en su camino hacia la paz, ofreciendo una dotación de ayuda sin precedentes por un importe de casi 600 millones de euros. El destino de la democracia en Venezuela es un motivo de preocupación para todos sus socios y la UE sigue promoviendo una solución política a la crisis actual, aunque está dispuesta a adoptar medidas restrictivas.

La UE lidera la aplicación de la Agenda 2030 de las Naciones Unidas para el Desarrollo Sostenible y, en 2016, fue una vez más el mayor proveedor mundial de ayuda oficial al desarrollo, por un importe que alcanzó los 75 mil 500 millones de euros. El nuevo consenso europeo sobre el desarrollo contribuye a que nuestra labor en este ámbito se ajuste a la Agenda 2030.



La UE es también el mayor donante de ayuda al desarrollo y humanitaria. La ayuda de la UE no es caridad sino una inversión concreta en las personas y revierte en interés mutuo. Por sí sola, la Comisión Europea aportará 31 mil millones de Ayuda oficial al Desarrollo a África entre 2014 y 2020. Esta financiación contribuye a impulsar la economía africana para que sus jóvenes gocen de la oportunidad de construir un futuro, garantizar la seguridad alimentaria y el acceso a la energía, así como consolidar la buena gobernanza y el respeto de los derechos humanos. Así, por ejemplo, gracias a la ayuda al desarrollo de la UE, más de 18 millones de personas han podido acceder a la energía en África.

La UE sigue siendo un interlocutor clave en el G7 y el G20. A lo largo del año pasado, la UE estableció un programa en materia de comercio libre y justo, abogó en favor de la lucha contra el cambio climático, protegió las normas formuladas desde la crisis financiera a fin de garantizar la estabilidad financiera internacional y lideró la lucha contra la elusión fiscal internacional.

10. Una Unión de cambio democrático

“La Comisión Europea que deseo encabezar se comprometerá a insuflar un nuevo impulso a la relación especial con el Parlamento Europeo. [...] Me comprometo además a aumentar la transparencia en los contactos con los interesados y los representantes de los grupos de presión.”²³

Cuando la actual Comisión entró en funciones, decidimos trabajar de manera diferente a fin de disipar el escepticismo que los ciudadanos europeos albergan desde hace mucho tiempo sobre el modo en que funciona la UE y recuperar la confianza en nuestra institución y en la UE. Hemos decidido concentrarnos en las cuestiones en las que una solución europea es la mejor opción y las soluciones nacionales o locales no son eficaces. Esto ha supuesto reducir las nuevas iniciativas legislativas de los 130 grandes proyectos al año por parte de las anteriores Comisiones a 23 al año en 2015 y 2016 y 21 en 2017, lo que supone una disminución de más del 80%. Queremos acortar la distancia existente entre lo que aporta la UE y lo que los europeos esperan.

Mientras que la UE se ha asociado en el pasado a una “burocracia excesiva”, hemos demostrado liderazgo político y asumido la responsabilidad por la manera en que la Comisión aplica las decisiones sensibles en los ámbitos de la protección de los consumidores, la salud y la política medioambiental. Hemos reconocido que el proceso era antes excesivamente tecnocrático y adoptado medidas para su reforma. Decisiones sensibles sobre el glifosato y los alteradores endocrinos se han debatido a nivel político en lugar de hacerse a nivel técnico desde el inicio de nuestro mandato, debido al gran interés por estas importantes cuestiones de salud pública. Además, la Comisión ha propuesto reformar el sistema de comitología para obligar a los Estados miembros a asumir sus responsabilidades y a adoptar una posición política sobre asuntos difíciles y sensibles, dado que la actual configuración les permite abstenerse y trasladar la responsabilidad de las autoridades nacionales a la Comisión.

²³ Jean-Claude Juncker, Orientaciones políticas, 15 de julio de 2014.

El vicepresidente primero Timmermans ha liderado la aplicación de un nuevo Acuerdo Interinstitucional para “Legislar mejor” con el Parlamento Europeo y los Estados miembros. Por primera vez en 2016, el programa de trabajo de la Comisión se vio enriquecido por consultas con los miembros del Parlamento Europeo y los Estados miembros. A continuación, las tres instituciones firmaron una primera declaración conjunta para garantizar que la legislación se adopte más rápidamente y de manera más eficaz, y responder a las preocupaciones y expectativas de los ciudadanos.

A fin de mejorar la transparencia, hemos presentado propuestas para ampliar el ámbito de aplicación de nuestro Registro de transparencia común de forma que abarque el Parlamento Europeo y el Consejo de la misma manera que la Comisión. Mientras esperamos que avancen las demás Instituciones, la Comisión sigue encabezando la iniciativa. 11 mil 318 organizaciones y particulares figuran ahora en el Registro de transparencia común y casi 5 mil de ellos se han inscrito desde el cambio de normas efectuado por la Comisión en noviembre de 2014, a consecuencia del cual el registro es obligatorio para obtener una reunión con los responsables más altos de la toma de decisiones de la Comisión.

Hemos mantenido nuestro compromiso de celebrar diálogos públicos con los ciudadanos y organizado unos 312 actos en ciudades de los Estados miembros, en los que los ciudadanos han debatido con Comisarios, diputados nacionales y del Parlamento Europeo y líderes locales.

La Comisión Juncker se ha comprometido a aprovechar al máximo las oportunidades de participar en las iniciativas ciudadanas europeas. Los comisarios debaten ahora cada propuesta de registro de una Iniciativa Ciudadana Europea para cerciorarse de que no existan obstáculos jurídicos y no queden frustrados los deseos de los ciudadanos de participar en el proceso político de la UE. Hemos propuesto el registro parcial de varias iniciativas que no entran enteramente en el ámbito de aplicación del Reglamento y dado

efecto a dos sentencias del Tribunal de Justicia de la Unión Europea a fin de anular las denegaciones por la anterior Comisión de solicitudes de registro de Iniciativas Ciudadanas Europeas.

La Comisión Juncker considera una prioridad la asociación especial con el Parlamento Europeo y los ciudadanos a los que representa. Desde el inicio del mandato de la Comisión Juncker, los Miembros del Colegio de Comisarios han participado en total en mil 274 debates en el Parlamento Europeo y el Presidente mismo y su Vicepresidente Primero han asistido a 98 de ellos.



Los parlamentos nacionales también han expresado su deseo de desempeñar un papel constructivo a la hora de configurar el futuro de la Unión, y la Comisión sigue comprometida en profundizar sus relaciones con ellos. Los Miembros de la Comisión han celebrado más de 650 reuniones con los parlamentos nacionales, acercando así Europa a los representantes nacionales de los ciudadanos.

Legislar mejor significa dotarse de mejores leyes y velar por su mejor cumplimiento. La Comisión Juncker se está mostrando a la altura de este compromiso y ha intensificado sus actividades de control a fin de garantizar que todos los Estados miembros apliquen correctamente el Derecho de la UE. A finales de 2016, se

registraban mil 659 asuntos de infracción incoados contra los 28 Estados miembros, frente a mil 300 a finales de 2013, es decir, un incremento del 20 por ciento.

Fuente de información:

https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/state-union-2017-brochure_es.pdf

Brexit: La Comisión Europea publica sus principios rectores en relación con Irlanda e Irlanda del Norte (CE)

El 7 de septiembre de 2017, la Comisión Europea (CE) presentó sus principios sobre el diálogo político en relación con Irlanda e Irlanda del Norte en las negociaciones sobre la retirada del Reino Unido de la Unión Europea.

El documento publicado hoy indica que el Acuerdo del Viernes Santo debe seguir preservándose y reforzándose en todas sus partes después de la retirada del Reino Unido de la Unión Europea. También debe reconocerse el mantenimiento de la zona de viaje común, que facilita la interacción de las personas en Irlanda y Reino Unido.

Entre las cuestiones fundamentales se cuentan: se debe mantener la imbricación de las instituciones políticas en las islas de Gran Bretaña e Irlanda, establecida por el Acuerdo del Viernes Santo; se debe preservar la cooperación en todos los ámbitos pertinentes (en particular, la cooperación norte-sur entre Irlanda e Irlanda del Norte), y se ha de tener plenamente en cuenta el derecho de nacimiento de la población de Irlanda del Norte a definirse como británica o irlandesa o ambas cosas. Habida cuenta de la situación excepcional de Irlanda en las negociaciones sobre la retirada del Reino Unido de la Unión Europea, hace falta una solución única.

En la primera fase de las negociaciones sobre esa retirada, la Unión Europea desea llegar a un entendimiento común con el Reino Unido sobre las consecuencias de tal retirada en el Acuerdo del Viernes Santo y la zona de viaje común. Cuando se registren

progresos suficientes por lo que respecta a los principios establecidos en el documento de hoy, las negociaciones podrán entrar en su segunda fase, con el objetivo de encontrar soluciones imaginativas y flexibles para evitar una frontera rígida en la isla de Irlanda. Estas soluciones deben respetar el correcto funcionamiento del mercado interior y de la unión aduanera, así como la integridad y la eficacia del ordenamiento jurídico de la UE. Puesto que fue Reino Unido quien decidió abandonar la UE, es su responsabilidad proponer soluciones a este respecto.

Michel Barnier, negociador jefe de la Comisión Europea, ha declarado: “El documento de hoy sobre Irlanda e Irlanda del Norte es un texto conciso y completo, que se ha redactado en estrecha cooperación con el Gobierno irlandés. Nuestro objetivo es reducir al mínimo el impacto en la isla de Irlanda de la decisión del Reino Unido de retirarse de la Unión Europea. Pero, puesto que fue Reino Unido quien decidió abandonar la UE, es su responsabilidad presentar soluciones para superar los desafíos para la isla de Irlanda”.

El documento de hoy se basa en las orientaciones del Consejo Europeo, acordadas por los 27 Jefes de Estado o de Gobierno el 29 de abril de 2017, y en las directrices de negociación del Consejo de 22 de mayo de 2017. Ambos textos reconocen “las circunstancias excepcionales de la isla de Irlanda” y la necesidad de encontrar “soluciones flexibles e imaginativas” que respeten la integridad del ordenamiento jurídico de la Unión Europea. La Resolución del Parlamento Europeo de abril de 2017 también reconoce la posición única y las circunstancias especiales de la isla de Irlanda.

Contexto

El 20 de abril de 2017, el Consejo Europeo aprobó una serie de orientaciones políticas, parte de las cuales establece lo siguiente:

“La Unión siempre ha respaldado el objetivo de paz y reconciliación plasmado en el Acuerdo del Viernes Santo, en todos sus elementos, y continuar apoyando y defendiendo los logros, beneficios y compromisos del proceso de paz seguirá revistiendo una importancia capital. Dadas las circunstancias excepcionales de la isla de Irlanda, se necesitarán soluciones flexibles e imaginativas, también con el fin de evitar una frontera rígida, al tiempo que se respeta la integridad del ordenamiento jurídico de la Unión. En este contexto, la Unión también debe reconocer los acuerdos y disposiciones bilaterales entre Reino Unido e Irlanda que sean compatibles con el Derecho de la UE”.

El 19 de junio de 2017, los negociadores de la UE y Reino Unido acordaron entablar un diálogo político sobre Irlanda e Irlanda del Norte. El objetivo de este diálogo es alcanzar un acuerdo político con el Reino Unido a fin de preservar el Acuerdo del Viernes Santo en todas sus partes, acuerdo del que Reino Unido es cogarante en virtud del Derecho internacional, así como el mantenimiento de la zona de viaje común, que es anterior a la adhesión de Irlanda y Reino Unido a la UE.

Las negociaciones se llevarán a cabo atendiendo en todo momento a las orientaciones del Consejo Europeo y de acuerdo con las directrices de negociación del Consejo, teniendo también debidamente en cuenta la Resolución del Parlamento Europeo de 5 de abril de 2017.

Fuente de información:

http://europa.eu/rapid/press-release_IP-17-3105_es.htm