



Centro Sector Público - Sector Privado

Opinión y reflexiones 2005-2006



SP-SP

Universidad de Navarra

Presentación



Xavier Vives

Director Académico del Centro Sector Público- Sector Privado, IESE Business School
Profesor de Economía y Finanzas
Titular de la Cátedra Abertis de regulación, competencia y políticas públicas

El centro SP-SP tiene como misión la creación y difusión de conocimiento sobre la interacción entre el sector público y el sector privado, así como proporcionar un punto de encuentro para el intercambio de opiniones y el debate. En este documento el centro recoge los puntos de vista de sus investigadores sobre temas de actualidad que han aparecido recientemente en la prensa nacional e internacional.

Firmas:



Antoni Subirà

Colaborador del Centro Sector Público-Sector Privado, IESE Business School
Profesor de Dirección Financiera



Jordi Gual

Miembro del Consejo Asesor del Centro Sector Público-Sector Privado, IESE Business School. Profesor extraordinario de Economía



Bruno Cassiman

Research Fellow del Centro Sector Público-Sector Privado, IESE Business School
Profesor de Dirección General

© Centro Sector Público- Sector Privado, IESE Business School

Para solicitud de copias dirigirse a:

Lidia Pradas
spsp@iese.edu
Tel.: +34 93 253 42 00

Avda. Pearson, 21
08034 Barcelona

ÍNDICE

Opa, economía y política	3
Xavier Vives, <i>Expansión</i> , 2-12-2005	
Brussels has not gone far enough in its merger reforms	5
Xavier Vives, <i>Financial Times</i> , 15-12-2005	
El buen gobierno de la empresa (1)	7
Xavier Vives, <i>Expansión</i> , 14-02-2006	
El buen gobierno de la empresa (2)	9
Xavier Vives, <i>Expansión</i> , 15-02-2006	
La Catalunya compacta	11
Jordi Gual, <i>La Vanguardia</i> , 16-02-2006	
Liberalismo oportunista	13
Jordi Gual, <i>Expansión</i> , 01-03-2006	
Mercado energético y regulación	15
Xavier Vives, <i>La Vanguardia</i> , 23-03-2006	
Estatuto y financiación autonómica	17
Xavier Vives, <i>El País</i> , 28-03-2006	
Pensar el aeropuerto	19
Xavier Vives, <i>La Vanguardia</i> , 04-05-2006	
El futuro de Bolivia	21
Antoni Subirà, <i>Expansión</i> , 29-05-2006	
Aeropuerto y monopolio	23
Xavier Vives, <i>La Vanguardia</i> , 06-06-2006	
¿Preocupa el déficit exterior?	25
Jordi Gual, <i>La Vanguardia</i> , 30-06-2006	
Nokia Siemens Networks: ahorrar en innovación puede salir caro	27
Bruno Cassiman, <i>El País.es</i> , 30-06-2006	
Barriers need to be lifted for an integrated market	29
Xavier Vives, <i>Financial Times</i> , 15-09-2006	
La reestructuración del sector eléctrico	31
Xavier Vives, <i>El Mundo</i> , 23-10-2006	
Milton Friedman. El economista del siglo XX más comprometido con el capitalismo y el libre mercado	33
Xavier Vives, <i>El Mundo</i> , 19-11-2006	

Otoño de incertidumbre	35
Jordi Gual, <i>La Vanguardia</i> , 1-12-2006	
European competition policy needs urgent reform	37
Xavier Vives, <i>Financial Times</i> , 20-12-2006	
Necesaria reforma de la política de competencia europea	39
Xavier Vives, <i>Expansión</i> , 22-12-2006	

Opa, economía y política

Xavier Vives

Director Académico del Centro Sector Público-Sector Privado, IESE Business School.

Profesor de Economía y Finanzas.

Este artículo fue publicado el 2 de diciembre de 2005 en *Expansión*.

El debate sobre la reciente opa de Gas Natural sobre Endesa se ha centrado, desafortunadamente, en consideraciones políticas, cuando debería estar apuntando a la redefinición de estrategias empresariales en un contexto de ampliación de mercados y cambio tecnológico. El proceso de globalización impone su ley, y las empresas que no se adaptan, o bien desaparecen, o bien son compradas y reestructuradas por otras empresas más eficientes y con una estrategia definida. La globalización está asociada a una rebaja formidable de los costes de transporte y de comercio de bienes, capital, información y personas. Este proceso ha ido asociado a una progresiva integración de mercados, liberalización y desregulación de sectores como el financiero y las industrias de red (transporte aéreo, telecomunicaciones, energía), y aumento de la competencia. La consecuencia es una efectiva ampliación del tamaño del mercado para muchas empresas. En Europa, el mercado único de bienes es una realidad, y en sectores como la energía, las integraciones regionales avanzan, como el mercado nórdico de electricidad, o el futuro Mibel Ibérico, y en la perspectiva de la plena liberalización en 2007.

La presión competitiva y el aumento prospectivo del tamaño del mercado hacen necesarias reestructuraciones empresariales. El tamaño empresarial cobra una importancia decisiva por encima de las consideraciones de economías de escala y alcance tradicionales. Los factores que apuntan a la necesidad de un mayor tamaño empresarial son la necesidad de inversión en I+D, la captura de una base mínima crítica de clientela, y la mejora de la diversificación al apostar por proyectos innovadores pero arriesgados. En todos los casos se necesita un mayor músculo financiero.

Convergencia

En el sector de la energía se está produciendo una convergencia entre operadores de gas y electricidad, debido a que las centrales de ciclo combinado, alimentadas por gas, se están convirtiendo en la tecnología líder, y debido a las sinergias que se producen en la distribución y comercialización de electricidad y gas. A estos ahorros de costes se añade la mayor capacidad de compra de una empresa integrada en el mercado internacional de gas. España, como otros muchos países, depende de la importación del suministro de gas, y una mayor capacidad de compra asegura el suministro y aumenta el poder de negociación de la empresa. Es por ello que las operaciones entre gas y electricidad se multiplican (como atestigua la fusión en su día de E.On y Ruhr Gas en Alemania, la reciente compra de la empresa belga Electrabel por France Suez, y el interés mostrado por E.On en Scottish Power). En Estados Unidos, sólo en el periodo 1997-abril de 2000, se han dado 22 operaciones entre empresas de gas y electricidad. Las perspectivas de privatización en Francia de gas y electricidad alimentarán más operaciones. La cuestión, pues, para las empresas europeas, y más en la perspectiva de la liberalización en 2007, es si quieren ser sujetos pasivos o activos del cambio.

Dos cuestiones clave en el proceso de reestructuración son si la nacionalidad de las empresas importa y si la consolidación empresarial puede dañar la competencia. En relación a la primera, hay que constatar que la nacionalidad de las empresas importa. De hecho, la gran mayoría de empresas multinacionales (léase de Estados Unidos) tienen patria y un Estado detrás que protege sus intereses estratégicos (léase el Departamento de Estado). A esto se añade que la cultura de la gran empresa internacional no es neutra en términos nacionales. Además, en un contexto donde la deslocalización de la producción es moneda corriente, el origen de las empresas, y donde tienen los centros de decisión, importa. En efecto, los centros de decisión empresariales contribuyen a la calidad del mercado de trabajo local, dinamizan los servicios avanzados a las empresas y tienden a tener más en cuenta las partes interesadas en el buen funcionamiento de la empresa –trabajadores, proveedores, comunidades locales, etc.– próximas que las lejanas. Ahora bien, el hecho de que la nacionalidad de la empresa importe no justifica actitudes proteccionistas, tales como las mantenidas por países como Italia (con el gobernador del Banco de Italia, Fazio, a la cabeza) o Francia, en la defensa de sus campeones nacionales semipúblicos. Simplemente significa que los poderes públicos no deben poner obstáculos innecesarios a la reestructuración empresarial y deben estar atentos a las necesidades de la competencia internacional. Lo que las autoridades deben hacer es velar por el mantenimiento de un mercado competitivo, garantía última del bienestar del consumidor, a la vez que se permite la necesaria reestructuración empresarial. Éste es el reto y no otro. En primer lugar, hay que proteger el mercado de control corporativo: las opas no solicitadas son un signo de salud y no de enfermedad, dado que permiten reestructurar el sector. Además, observamos cómo los gestores de las empresas objetivo en estos casos impulsan nuevos planes de eficiencia y sacan dinero de debajo de las piedras para aumentar el dividendo, así como mejorar las ofertas a los consumidores. Hay que dar la bienvenida a este elemento de control anglosajón en nuestra economía. En segundo lugar, hay que aprovechar, y ésta es la tarea de reguladores y autoridades de defensa de la competencia, que toda fusión permita y amplíe el desarrollo de una competencia efectiva en el mercado. Esto es particularmente importante en el sector de la energía, dadas las estructuras heredadas.

Competitividad

La supuesta opción entre campeones nacionales o competencia se debería superar puesto que un grado interno de competencia elevado es la mejor escuela para la competitividad internacional, como la experiencia de los grandes bancos españoles muestra. Santander o BBVA son nuestros bancos que, precisamente, se han curtido en la competencia vigorosa del mercado doméstico. Si no se permite la reestructuración de los sectores regulados en España, se dañará a medio y largo plazo la posición competitiva de las empresas españolas, sin que esto garantice un nivel adecuado de competencia. Y aquí se presenta un elemento distorsionador que es la utilización de operaciones empresariales como arma arrojada política, y para atizar el enfrentamiento territorial en España. Me cuesta imaginar al gobernador de cualquier estado en Estados Unidos, por no hablar de dirigentes nacionales, oponiéndose a un proyecto de consolidación empresarial entre grandes empresas. Son las autoridades de defensa de la competencia las que tendrían la palabra. Un país que frente a operaciones empresariales del calibre de Gas Natural y Endesa se pierde en estériles discusiones sobre supuestas conspiraciones territoriales y políticas, tiene y tendrá un problema grave para hacer frente a la globalización. Dejemos la palabra a los reguladores de la competencia, para que garanticen el bienestar de los consumidores, y al mercado, para que decida si la operación crea valor para los accionistas.

Brussels has not gone far enough in its merger reforms

Xavier Vives

Academic Director, Public-Private Sector Research Center, IESE Business School.
Professor of Economics and Financial Management.

This article was published in *Financial Times*, December 15th 2005.

The European Court of First Instance (CFI) yesterday upheld the 2001 decision by Mario Monti, the then European Union competition commissioner, to prohibit a merger of General Electric and Honeywell in spite of “manifest errors of assessment” by the Commission. The GE/Honeywell case and three subsequent court defeats on merger decisions led Brussels to embark on a reform of its merger review process.

Now Neelie Kroes, Mr Monti’s successor, wants more powers to oversee all large mergers even if they affect companies within a single country. Should she have her way? In spite of the reforms introduced in May 2004, European merger control risks standing in the way of corporate restructuring made necessary by globalisation.

Globalisation enlarges and integrates markets. The result is that the size of a company becomes critical in some sectors and the allocation of capital that was efficient before the wave of globalisation is so no longer. Mergers are a prime instrument of restructuring for companies to compete and survive. However, consolidation may endanger competition, which drives economic efficiency and consumer welfare.

The role of merger control is precisely to avoid potential harm to consumers. To be effective it must be speedy, rigorous, fair and predictable. The Commission’s procedure has improved dramatically over the years but still fares unevenly. In 2002 the CFI overturned prohibition decisions in the cases of Airtours/First Choice, Schneider/Legrand and Tetra Laval/Sidel.

The subsequent reforms include a revised substantive test, more checks and balances, publication of merger guidelines and the creation of the Office of the Chief Economist. These developments align the EU with US policy and practice, reduce uncertainty for the merging parties and raise the standard of economic analysis. Nonetheless, European procedure may still put obstacles in the way of takeovers. In the Schneider/Legrand case a completed takeover was blocked by the Commission and had to be undone, only for the decision to be overturned by the CFI. In the EU, unlike in the US, the takeover proceeds while being examined by the competition authority.

Brussels took more than two months to decide on jurisdiction in the unsolicited takeover of Endesa, the Spanish utility, by Gas Natural - the decision, although technical, had to be taken by all 25 members of the Commission. The result of such flaws may be to raise the cost of mergers, in particular of hostile takeovers, where time is of the essence. It would be ironic if European merger control ended up protecting incumbents from hostile bids and preventing necessary restructuring. This would put EU-based companies at a disadvantage to their US counterparts.

Ms Kroes' request for the Commission to have more flexibility in obtaining jurisdiction over large mergers is intended to ensure consistency of treatment. Whether the thresholds for allocating merger jurisdiction among competition authorities should be modified is a complex issue on which little academic research has been done. The true challenge for both national and EU competition authorities is to allow the restructuring required by globalisation, while extending competition as well as the market for corporate control.

Countries that allow unrestrained exercise of market power at home are shooting themselves in the foot; the best school for international competitiveness is a high degree of domestic rivalry. The example of Santander and BBVA, the internationally successful Spanish banks - formed out of a domestic consolidation process - follows from the early financial liberalisation and increase in competition in Spain.

More powers and flexibility for Brussels may imply more scope for delays and lobbying. The 2004 merger reform has not gone far enough. For the competition authority to have more discretion, more checks and balances must be implemented and the scope for influence by pressure groups reduced. One idea is to establish an administrative panel that would make a public recommendation on merger decisions to the 25 commissioners. This would separate the internal team of investigators and prosecutors from the judges or decision-makers. The commissioners could still overturn the panel's recommendation but they should give a reason.

Failing a move in this direction, Ms Kroes' request for more discretion may backfire and put on the agenda the creation of an independent European competition agency, perhaps in the mode of the US Federal Trade Commission.

El buen gobierno de la empresa (1)

Xavier Vives

Director Académico del Centro Sector Público-Sector Privado, IESE Business School.

Profesor de Economía y Finanzas.

Este artículo fue publicado el 15 de febrero de 2006 en *Expansión*.

En materia de gobierno empresarial se plantean interrogantes y dudas sobre el mejor método para garantizar la protección de las partes interesadas en la empresa. Cuando una empresa va mal, está mal gestionada y, en el límite, existen comportamientos fraudulentos, sufren tanto los accionistas como los trabajadores, tanto los proveedores como los clientes. El caso de Enron es un ejemplo extremo; pero los problemas no se concentran solamente en Estados Unidos, tal como atestiguan los casos de Vivendi, Ahold y Shell para empresas con estructura de propiedad dispersa, y de Parmalat con propiedad concentrada. Lo que está en cuestión es el modelo de gobierno de la empresa y el marco regulador.

Hay que empezar con una consideración importante: la creación de valor para el accionista debe seguir siendo el eje central para exigir la responsabilidad de los directivos. Ello es así porque a pesar de que hay muchas partes interesadas en el buen funcionamiento de la empresa –los trabajadores, los clientes o las comunidades locales, entre otros–, todos ellos disponen de mecanismos contractuales y legales para proteger sus derechos e intereses. Los consumidores, por ejemplo, están protegidos por las regulaciones de consumo y las autoridades de defensa de la competencia, y el entorno natural está protegido por la legislación. Una empresa con objetivos múltiples da en la práctica una autonomía muy grande al gestor dado que éste siempre puede justificar cualquier actuación en relación a un objetivo distinto. Esto no quiere decir, obviamente, que el valor de la empresa se optimice con una maximización miope del beneficio a corto plazo que no tenga en cuenta el capital humano de los trabajadores, la satisfacción a largo plazo de los clientes y el respeto al entorno. La responsabilidad social corporativa debe formar parte integral de la estrategia empresarial.

En este marco se plantean diversas cuestiones importantes. En primer lugar, el grado de autonomía que debe tener el máximo ejecutivo de la empresa y el nivel de remuneración apropiado. En Estados Unidos se ha tendido a pensar que se debía dejar la máxima autonomía al gestor, mientras que en Europa se ha matizado más. Un problema que ha surgido es la manipulación de los resultados de las empresas y cambios de las reglas del juego (por ejemplo, en el ejercicio de las opciones cuando no eran favorables), con el objetivo de aumentar la remuneración variable de los directivos. Otra cuestión polémica son los blindajes y las indemnizaciones de que se han dotado directivos y consejeros frente a cambios en el control de la empresa. El sistema de remuneración del directivo debe ser transparente, no manipulable, y basado en el rendimiento de la empresa relativo a empresas similares o al sector de actividad. Los pagos por finalización de contrato del directivo deben ser razonables y conmensurables con su contribución a la empresa. El objetivo de creación de valor para el accionista pierde legitimidad cuando se convierte principalmente en creación de valor para el directivo. En segundo lugar, se ha puesto en cuestión el papel de los consejeros independientes. Éstos deberían defender los intereses de los pequeños accionistas, ya sea en empresas de propiedad dispersa, en donde el gestor tiene mucha autonomía, o en empresas con grandes accionistas de control. La cuestión es cómo garantizar que los consejeros independientes realmente no tengan ningún conflicto de interés y puedan representar a los pequeños accionistas. Finalmente, se observa que la diversidad, sobre todo en términos de participación de mujeres, en los consejos de administración, está en niveles muy bajos.

Ante los problemas planteados, caben dos respuestas regulatoras. Una primera respuesta es legislar el cumplimiento obligado de ciertas normas y preceptos. Este enfoque se ha desarrollado en Estados Unidos con la Ley Oxley-Sabarnes para controlar el fraude en la provisión de información financiera de la empresa. Este es un enfoque legalista que plantea dos dificultades. La primera, es que los costes de cumplimiento para las empresas son muy elevados (empresas europeas han llegado a pensar en retirarse de la Bolsa de Nueva York por este motivo). La segunda es que la empresa se concentra en cumplir las normas y en encontrar vías de escape de la norma en lugar de mejorar sus prácticas de gobierno corporativo. Es decir, se concentra en la forma y no en la sustancia. Este mismo enfoque se ha utilizado en Noruega para imponer una cuota mínima del 40% de mujeres en los consejos de dirección. Sería mejor que la diversidad en los consejos se consiguiera mediante el convencimiento de que un consejo formado por personas con características, visiones y experiencias distintas es un órgano mucho más efectivo para la propia empresa.

Una segunda respuesta es desarrollar códigos de buenas prácticas que las empresas no deben cumplir necesariamente, pero que si no lo hacen deben explicar por qué. Este enfoque de “cumplir o explicar” permite una mayor diversidad y flexibilidad y está mejor adaptado a la realidad de la Unión Europea. Este método requiere para tener éxito un grado de transparencia elevado y guías de comportamiento que tengan un gran consenso. De esta manera las empresas que no sigan estas prácticas serán penalizadas por el mercado a menos que tengan buenas razones para no seguirlas. La Comisión Europea, en su intento de fortalecer los mecanismos de buen gobierno, recomienda reglas de transparencia y de buen gobierno en temas importantes como el papel de los consejeros no ejecutivos y la remuneración de los directivos. Bruselas, por ejemplo, recomienda que se garantice la profesionalidad y la ausencia de conflictos de interés de los consejeros independientes. Ciertamente, a veces, la simple lectura del currículum del consejero “independiente” hace evidente que su elección no puede haberse debido a su competencia profesional y sorprende, según estudios recientes, el porcentaje elevado de consejeros que no opinan en los consejos.

En la continuación de este artículo comentaremos el reciente proyecto de código unificado, que se inscribe en la estrategia de “cumplir o explicar”.

El buen gobierno de la empresa (2)

Xavier Vives

Director Académico del Centro Sector Público-Sector Privado, IESE Business School.
Profesor de Economía y Finanzas.

Este artículo fue publicado el 15 de febrero de 2006 en *Expansión*.

En España, el proyecto de código unificado (CU) recientemente hecho público hace una síntesis de los códigos de buen gobierno para establecer un punto de referencia claro que sirva para la estrategia de “cumplir o explicar” para las empresas cotizadas. El proyecto ciertamente va en términos sustantivos en la línea adecuada y puede implicar una mejora sustancial de las prácticas de gobierno si logra erigirse en su punto focal.

El CU utiliza un lenguaje sin ambigüedad, con un cierto tono perentorio en ocasiones, y no deja margen para la interpretación de las recomendaciones. Por ejemplo, la condición de consejero independiente no se puede adscribir a un consejero que no cumpla las condiciones exigidas. Asimismo, se controlará la veracidad de las afirmaciones de la empresa en materia de cumplimiento de prácticas de gobierno. Entre las recomendaciones, destacan la eliminación de blindajes mediante, por ejemplo, la limitación del número de votos de los accionistas. También recomienda el nombramiento de un consejero independiente como vicepresidente de la empresa en presencia de un presidente ejecutivo. En general, el CU sigue las recomendaciones europeas. El nivel de detalle del proyecto de código es muy elevado: por ejemplo, los consejeros independientes serán como mínimo un tercio y no menos de tres en un consejo entre 7 y 15 consejeros; el consejo se reunirá ocho veces al año como mínimo; y el informe anual del gobierno corporativo deberá incluir un apartado sobre diversidad de género con información detallada sobre la distribución por sexos en todas las categorías de personal de la empresa.

La lista de condiciones que descalifica a un consejero para ser considerado independiente concreta las recomendaciones europeas de manera muy restrictiva y empieza indicando que solamente podrán considerarse independientes aquellos que no puedan verse condicionados «por relaciones pasadas, presentes o futuras con la sociedad, con los accionistas o con sus directivos». Ignoro cómo se puede demostrar que alguien no tendrá una relación futura con una determinada empresa, sus accionistas o sus directivos; a menos que el párrafo anterior se refiera solamente a contratos firmes de prestaciones futuras. Creo que sería aconsejable que en el periodo de discusión del CU, algunas de las recomendaciones de detalle se convirtieran en sugerencias. No veo a una gran empresa argumentando seriamente por qué tiene 16 en lugar de 15 consejeros o a una pequeña por qué tiene seis en lugar de siete. Unas recomendaciones demasiado detallistas pueden hacer que las empresas se concentren en la forma y no en la sustancia del CU. En dos instancias creo que el CU podría haber ido más lejos. En primer lugar, en el fomento de la participación de los pequeños accionistas en el gobierno de la empresa mediante las tecnologías de la información. En segundo lugar, en relación a las calificaciones profesionales necesarias y proceso de selección del consejero independiente. Según las recomendaciones europeas, cuando se propone el nombramiento de un consejero independiente se deben explicitar públicamente las cualidades, conocimientos y experiencia de la persona que son relevantes para la empresa. Además, el mecanismo de selección debería ser transparente, de manera que una vez elegido se pueda contrastar el resultado y se pueda hacer un seguimiento de acuerdo con criterios establecidos. El seguimiento externo es importante para que las empresas que no cumplan el código de buenas prácticas

y no puedan explicar satisfactoriamente las desviaciones sean penalizadas por el mercado. El CU nos hace plantear por analogía el buen gobierno en los organismos reguladores.

El sistema de selección de consejeros de reguladores y Banco de España, de acuerdo en la práctica con cuotas de los partidos políticos, parece periclitado al ser incompatible con una estructura de regulación moderna y adaptada a los mercados internacionales abiertos y competitivos. Difícilmente podrá la administración pedir que las empresas sean rigurosas en la selección de consejeros independientes cuando los procesos de selección de los consejos de los órganos reguladores no se rigen fundamentalmente por criterios profesionales. Y difícilmente se puede exigir la transparencia en las remuneraciones de los cargos ejecutivos y del consejo de administración de las empresas cuando, por ejemplo, y según una información reciente en *Financial Times*, el Banco de España, junto con el Banco de Italia, es el único banco central de países desarrollados que mantiene opaca la remuneración del gobernador. El sector público debería imponer un estándar muy alto de transparencia y profesionalidad en la selección de consejeros, superando las cuotas políticas. El proceso de selección podría abrirse a concursos internacionales transparentes.

El buen gobierno de la empresa incumbe a todos los grupos de interés y en un marco adecuado se convertirá en una ventaja competitiva. Para ello se necesita un estado de opinión y un cambio de cultura, a los que el sector público debe contribuir de manera ejemplar, para que el código y el “cumplir o explicar” se impongan de forma natural.

La Catalunya compacta

Jordi Gual

Miembro del Consejo Asesor del Centro Sector Público-Sector Privado, IESE Business School.
Profesor extraordinario de Economía.

Este artículo fue publicado el 16 de febrero de 2006 en *La Vanguardia*.

Recuerdo que de niño siempre me impresionaron las estadísticas de densidad de población de Catalunya. Según aseguraban los medios de comunicación, Barcelona se situaba entre las ciudades más densas del mundo, no muy alejada de Calcuta en la India. En aquellos años de escaso protagonismo internacional, la estadística de densidad permitía sacar pecho en el exterior, y la alta densidad de población parecía interpretarse como una muestra de modernidad y rápida expansión.

Poco después aprendí que vivir amontonados, en altos edificios de pisos, más que un indicador de progreso, era el reflejo del subdesarrollo: el resultado de una perniciosa combinación de escasez de recursos y corruptelas políticas que condujeron a un urbanismo caracterizado por el uso intensivo del suelo.

El progreso político y económico del país ha permitido un cambio gradual de modelo urbanístico. Con la mejora en el nivel de vida ha aumentado la demanda de viviendas unifamiliares y, a pesar de las restricciones urbanísticas, la oferta ha seguido a la demanda, propiciando un crecimiento más extensivo en el uso del suelo. Hemos tendido a crecer menos verticalmente y más horizontalmente, tan pronto los ciudadanos se lo han podido permitir. A pesar de ello, aún hoy seguimos ocupando los lugares punteros en el ranking de densidad de población.

Por eso me sorprende que el crecimiento extensivo reciente no sea del agrado de algunos sectores, que podríamos llamar conservacionistas. Según éstos, el crecimiento horizontal consume excesivo territorio y genera costes sociales, dado que requiere mayores infraestructuras de transporte y aumenta los gastos de provisión de otros servicios, privados y públicos.

Probablemente estos costes más elevados sean ciertos, aunque no tengo claro que andemos escasos de territorio. Lo que me parece preocupante es que, como respuesta al lógico encarecimiento del desarrollo residencial y urbanístico, se plantee una vuelta al pasado, resucitando la Barcelona densa, en una nueva versión que sería la Catalunya compacta. En una sociedad libre, los ciudadanos ya son mayores para decidir cómo quieren vivir y no parece que deba ser la tarea del urbanista prescribir el fin de las viviendas adosadas o dictar el nacimiento de los bloques de cuatro pisos. Si vivir horizontalmente genera mayores costes –de transporte, de recogida de basuras o de otro tipo-, dejemos que sean los ciudadanos concretos que opten por este tipo de viviendas quienes soporten estos costes, pero no coartemos su libertad.

Los partidarios de la Catalunya compacta argumentan, para respaldar su mensaje conservacionista, que la ciudad densa refuerza los vínculos sociales y la integración. Tal vez, pero no está claro si vivir apretujados, disfrutando de la TV y otras lindezas de los vecinos, fomenta el cariño o las tensiones y el “stress”. Ante la duda, probablemente sea más aconsejable no utilizar la política urbanista para hacer ingeniería social de cuestionable eficacia.

Liberalismo oportunista

Jordi Gual

Miembro del Consejo Asesor del Centro Sector Público-Sector Privado, IESE Business School.
Profesor extraordinario de Economía.

Este artículo fue publicado el 1 de marzo de 2006 en *Expansión*.

Ante la contraopa de E.ON por Endesa, los argumentos de los que la apoyan en base a premisas liberales no son de recibo. La libre circulación de capitales y la libertad de inversión a lo largo y ancho de la Unión Europea son principios válidos en aquellos sectores en los que las empresas operan en un terreno de juego equilibrado. Hoy por hoy, éste no es el caso en los sectores del gas y la electricidad. Salvo algunos países como Reino Unido, el resto interviene en sus mercados con intensidades y formas de regulación muy diversas. Así, el punto de partida de las grandes empresas de cada país no es comparable, y la libre competencia se desvirtúa.

El caso francés es bien conocido, dado el carácter público de EdF, y lo acaba de ilustrar la próxima fusión de Gaz de France y Suez. Pero el caso alemán, y en concreto de E.ON, es más sutil.

En primer lugar, la empresa ya surgió de un proceso de fusión con apoyo político. Es decir, se aplicó una política de competencia "benévola", permitiendo la generación de un coloso local, en una decisión contraria al dictamen de la oficina alemana antimonopolios.

En segundo lugar, la propia decisión incorporó una cláusula política que blindó por diez años a la empresa alemana ante posibles compras por parte de operadores extranjeros. Y, finalmente, la empresa alemana ha tenido en los últimos tiempos una altísima rentabilidad, cuyo origen bien puede estar en un entorno regulatorio local favorable.

No se ha de ser un lince para comprender que Alemania ha fabricado un campeón nacional que se apresta a competir en condiciones favorables en el mercado corporativo internacional.

Oligopolio

Ante esta evidencia, caben dos posturas liberales. El liberalismo teórico puede argumentar que, desde la perspectiva española, la opa debe ser bienvenida. A fin de cuentas, lo que supone es que los consumidores alemanes y los actuales accionistas de E.ON van a transferir recursos a los accionistas de Endesa. La opa de E.ON no aporta sinergias a Endesa. A lo sumo, el nuevo gigante gozaría de cierto poder de oligopolio en el futuro mercado europeo integrado. Pero, básicamente, lo único que hace la empresa alemana es comprar a precio de mercado las expectativas de crecimiento de Endesa en los mercados español y latinoamericano. La moneda de cambio es el sobreprecio que ha pagado, y probablemente pagará, el consumidor alemán en su propio mercado.

El liberalismo realista tiene en cuenta que no sólo importa la transacción corporativa del momento actual, sino también el escenario competitivo que se dibujará en el contexto de un futuro mercado único de energía en Europa. En ese escenario, tienen derecho a estar todas las empresas energéticas que, compitiendo en

buena lid, sirvan a los intereses de los consumidores. Lo que es inadmisibile es que algunas de ellas traten de posicionarse favorablemente en ese juego, esgrimiendo el libre mercado para adquirir otras empresas, pero utilizando al mismo tiempo todo tipo de muletas gubernamentales. Aceptar, e incluso apoyar, dichas estrategias no es una posición liberal. Como mucho, es de un liberalismo ingenuo. Aunque lo más probable es que se trate de un uso oportunista de la causa del libre mercado.

Mercado energético y regulación

Xavier Vives

Director Académico del Centro Sector Público-Sector Privado, IESE Business School.

Profesor de Economía y Finanzas.

Este artículo fue publicado el 23 de marzo de 2006 en *La Vanguardia*.

El mercado de la energía en Europa anda revuelto. A los movimientos de consolidación empresarial se añaden la subida de los precios de la energía y las amenazas potenciales al suministro. La italiana Enel pone en el punto de mira a Suez, y el primer ministro de Francia, Dominique de Villepin, aparece junto a los líderes de la pública Gas de France y de Suez proponiendo una fusión defensiva. La alemana E.ON lanza una opa a Endesa en competencia con la de Gas Natural. El gobierno español reacciona afirmando su capacidad reguladora. Incluso Reino Unido frunce el ceño cuando la rusa Gazprom se interesa por Centrica.

¿Qué explica los movimientos de consolidación y cómo se entiende la reacción de los gobiernos? La tendencia a la consolidación, en particular entre empresas de gas y electricidad, es un fenómeno tecnológico. El ciclo combinado de gas se impone como la tecnología líder en producción de electricidad, y el poder negociador de una empresa en el mercado internacional del gas depende de forma crucial de su tamaño. Las operaciones entre empresas de gas y electricidad se han multiplicado. A este hecho se añade la liberalización del mercado de la energía en Europa, con el horizonte en 2007, y la perspectiva de integración de los mercados nacionales. El instinto protector de un gobierno en el sector de la energía se debe, fundamentalmente, a que desea asegurar el suministro energético: los ciudadanos le harían responsable de un gran apagón o una falta de gas. El gobierno alemán autorizó la fusión E.ON-Ruhrgas, en contra del criterio de las autoridades de la competencia, para asegurar el suministro, y estableció una cláusula que protegía los activos de Ruhrgas hasta 2012 en caso de cambios en la propiedad en E.ON. Hoy por hoy, el suministro de gas no está garantizado a nivel europeo, puesto que no existe la estructura institucional necesaria para ello. La siguiente anécdota muestra el problema de la garantía de suministro incluso en un mercado integrado de electricidad como el nórdico. En los días más fríos de febrero, el operador público del sistema sueco ha reconocido que redujo drásticamente el suministro de electricidad a Finlandia multiplicando por treinta los precios de contratación de la electricidad en Finlandia.

La competencia en el sector de la energía en Europa se enfrenta a dos obstáculos muy importantes. El primero es la falta de capacidad de interconexión. Sin interconexión, una empresa alemana no puede vender la energía que genera en España, por ejemplo. Nótese que el hecho de que una empresa alemana compre una española no aumenta la competencia en el mercado español, puesto que las condiciones de oferta se mantienen constantes. El segundo es que la regulación está fragmentada y el campo en el que se desarrolla la competencia entre empresas no está equilibrado. La distorsión la introducen la presencia de empresas públicas que pueden operar sin ser opadas, y mediante las cuales un gobierno puede realizar operaciones sin violar formalmente la reglamentación europea, y las distintas protecciones introducidas por los gobiernos. En un mundo ideal, las empresas públicas se privatizarían, todos los gobiernos eliminarían las protecciones y un regulador europeo garantizaría la competencia y el suministro una vez la capacidad de interconexión se hubiera ampliado. Desafortunadamente, no estamos todavía en ese mundo.

¿Qué debe hacer un gobierno en el marco actual? Lo primero es no impedir la reestructuración del sector, mientras se preserve o amplía el grado de competencia doméstico. Si no se permite la recomposición del sector, se daña a medio plazo la posición competitiva de las empresas españolas. En este sentido, el bloqueo incondicional a la operación Gas Natural-Iberdrola puede entrar en los anales de la miopía reguladora. En muchos sectores, las fusiones y adquisiciones primero son nacionales, después se extienden a países afines por geografía o cultura y, finalmente, son plenamente europeas o internacionales. Los bancos españoles han seguido este patrón con mucho éxito, por ejemplo. La cuestión más difícil es si un gobierno debe responder a medidas de protección de otro gobierno con la misma moneda o si debe desarmarse unilateralmente, como ya se ha planteado en el comercio internacional en materia de aranceles y cuotas. La regla general es que un gobierno no debe ceder al instinto proteccionista. En el caso del mercado de la energía, el Gobierno puede y debe velar por la seguridad del suministro, pero, según la doctrina del Tribunal de Justicia europeo, mediante el uso de métodos que sean proporcionales al objetivo propuesto.

El reciente plan Barroso para el sector de la energía va en la dirección correcta al plantear la armonización de las normas de seguridad de suministro y la formación de contingentes de emergencia en gas y petróleo, aumentar la capacidad de interconexión entre países y proponer la necesidad de un embrión de regulador europeo. Sin embargo, el gran problema sigue siendo que el ideal del mercado integrado de la energía necesita un movimiento simultáneo en la eliminación de barreras nacionales. El mantenimiento de asimetrías provoca otras asimetrías. Las autoridades europeas deben tratar con el mismo rasero a todos los países, sólo así les convencerán para abrir del todo sus mercados.

En definitiva, hay que ponerse a trabajar para que el mercado europeo de la energía sea una realidad. Para ello habrá que ir pensando en un regulador europeo que asegure el suministro, un campo de juego equilibrado para todas las empresas y la protección de los consumidores. Los gobiernos europeos tienen la palabra.

Estatuto y financiación autonómica

Xavier Vives

Director Académico del Centro Sector Público-Sector Privado, IESE Business School.

Profesor de Economía y Finanzas.

Este artículo fue publicado el 28 de marzo de 2006 en *El País*.

La reforma del Estatuto de Cataluña sigue su curso a pesar de las predicciones apocalípticas lanzadas desde algún partido político e incluso altas instancias del Estado. El tema de la financiación ha sido muy discutido pero el hecho es que el acuerdo alcanzado parece razonable. Los esfuerzos de algunos comentaristas para criticarlo son muy forzados y parecen buscar los tres pies al gato. En estas mismas páginas, en mayo de 2005, cuando la propuesta de financiación del tripartito catalán era reciente, destacué los aspectos de la propuesta que me parecía podían contribuir a la necesaria reforma del sistema de financiación autonómica en la dirección del federalismo fiscal. En primer lugar, notaba el aumento de la capacidad normativa en materia impositiva que suponía la propuesta. En segundo lugar, aludía al establecimiento de mecanismos de nivelación para asegurar la solidaridad entre territorios mediante transferencias. Éstas sólo estarían limitadas por el mantenimiento del ranking de orden de renta per cápita de las comunidades antes de la nivelación. En tercer lugar, mencionaba que el Estado se debía comprometer a compensar a las comunidades si introducía cambios legislativos que aumentasen sus gastos o minorasen sus ingresos. Finalmente, apuntaba a la cláusula de salvaguarda para que la inversión del Estado en infraestructuras en Cataluña reflejase su peso en el PIB, compensando además el déficit histórico acumulado. Estos elementos apuntados entonces conforman, con salvedades, aspectos sustanciales del pacto actual junto con la creación de la Agencia Tributaria de Cataluña para tributos propios y cedidos a la Generalitat y la equiparación entre el Estatuto y la Ley de Financiación de las Comunidades Autónomas (LOFCA). El acuerdo deja abierta la contribución de Cataluña a la nivelación en los servicios básicos del estado del bienestar a la negociación futura con el Estado y otras comunidades autónomas, y no menciona la equiparación necesaria en inversión pública para compensar el déficit histórico, bien documentado, en Cataluña.

Este acuerdo supone una evolución moderada en relación al modelo actual de financiación y, siendo éste el caso, cuesta entender las alarmas sobre la supuesta quiebra del Estado que puede provocar. De hecho, a pesar de que va en la dirección adecuada, me parece poco ambicioso en términos de apuntar hacia la reforma de la financiación autonómica en España. Para que el potencial de creación de riqueza de las regiones españolas se desarrolle plenamente se necesita un verdadero sistema de federalismo fiscal, en donde las comunidades autónomas sean fiscalmente responsables. Creo que esto no será así hasta que el Estado no reduzca de forma sustancial las tarifas del IRPF, con cuyos ingresos provea los bienes públicos necesarios, así como un mínimo de prestaciones, para dejar margen a un IRPF autonómico que confronte realmente a las regiones con decisiones impositivas para proporcionar servicios a sus ciudadanos. Éstos deben percibir de forma clara que existe una relación directa entre la presión impositiva autonómica y los servicios prestados por la comunidad por encima del mínimo garantizado estatal. La discusión fundamental aquí es cuál es este mínimo nivel de prestaciones que el Estado quiere garantizar en todo el territorio español. Esta es una cuestión que deberíamos estar discutiendo de forma abierta y transparente.

Me gustaría pensar, aunque tengo serias dudas dado el empecinamiento de algunos en enfrentar a comunidades para obtener réditos políticos, que la discusión de los aspectos económicos del Estatuto darán paso a

un debate en profundidad del modelo de financiación de las autonomías, para dotarnos de los instrumentos necesarios para competir en el marco globalizado de hoy. Ya no podemos esperar mucho más del maná de Bruselas y debemos pensar muy bien cómo haremos frente a las necesidades de inversión en infraestructuras y capital tecnológico que necesitamos para que el crecimiento no se agote. Una ventaja del federalismo fiscal es que facilita que distintas regiones tomen estrategias diferenciadas y desarrollen su ventaja competitiva en el mercado global. Así, una región puede invertir en infraestructura de calidad alta e impuestos elevados, o bien una de calidad media e impuestos más bajos. Para ello es necesario que las distintas comunidades tengan capacidad de gasto responsable fiscalmente, así como de gestión de infraestructuras. En este sentido, la capacidad de gestionar aeropuertos es crucial para que una región pueda definir su estrategia de desarrollo hoy. El resultado del sistema de federalismo fiscal sería que España en su conjunto contaría con una cartera diversificada de proyectos estratégicos que redundaría en retornos elevados con riesgo moderado. El sistema de nivelación aseguraría a todas las regiones, al mismo tiempo que no se ahoga a las regiones más dinámicas.

Pensar el aeropuerto

Xavier Vives

Director Académico del Centro Sector Público-Sector Privado, IESE Business School.

Profesor de Economía y Finanzas.

Este artículo fue publicado el 4 de mayo de 2006 en *La Vanguardia*.

Las perspectivas del aeropuerto de Barcelona son un tema recurrente tanto por sus infraestructuras como por las conexiones que ofrece. En el debate del Estatuto han tenido una posición destacada, sin resolución aparente, por el momento. La pregunta es si el aeropuerto se merece tanto debate. Respuesta: sí. La capacidad y conexiones de un aeropuerto son determinantes en el éxito o fracaso de las estrategias de las áreas metropolitanas, en la atracción de empresas, centros de innovación, o turismo. Estudios recientes demuestran que un aumento de categoría del aeropuerto de una región contribuye de forma sustancial a la localización de servicios y empresas. El impacto de la tecnología de la información implica que las plantas productivas se puedan gestionar a distancia y que las sedes empresariales se localicen allí donde sea más eficiente hacerlo. Esto es, donde haya un grueso de servicios empresariales y otras sedes corporativas. Boeing decidió hace pocos años cambiar su sede de Seattle a Chicago guiado por estas razones. Naturalmente, el área metropolitana escogida ha de gozar de un buen aeropuerto para facilitar los movimientos de los gestores y directivos. En resumen, la inversión en infraestructura de aeropuerto, así como la capacidad de gestionarlo, es una de las más estratégicas que una región puede realizar. Si hubiera que escoger una infraestructura estratégica, Cataluña se juega su futuro en el aeropuerto.

¿Cuáles son los obstáculos para conseguir un aeropuerto de primera categoría? El primero es interno. La falta de voluntad colectiva, ambición y pequeños conflictos partidistas han supuesto que diversos proyectos se retrasaran o descarrilaran. Recordemos las idas y venidas con la parada del AVE en el aeropuerto y su entrada a Barcelona, y la corta tercera pista, para salvar unas marismas artificiales y no desplazar algún pato. Ha faltado visión de futuro. Hay que planear ya una cuarta pista. El segundo es la organización actual de las autoridades aeroportuarias en España. Barcelona debe tener capacidad de gestionar su aeropuerto al igual que otras regiones metropolitanas europeas. El aeropuerto de Barcelona puede ser muy competitivo si se le deja competir, invertir y atraer aerolíneas de todo tipo –y no sólo de bajo coste. Aquí, la alianza entre el sector público y el privado es crucial. El objetivo debería ser que Barcelona sea un centro o base (*hub*) de al menos una alianza de aerolíneas importante. Ahora no lo es; faltan conexiones intercontinentales y el estado de las conexiones actuales con alguna capital europea, como Bruselas, no deja de ser curioso. Dado que el *hub* de Iberia es y será Madrid, plenamente consolidado después de la estratégica inversión en la flamante terminal 4, ya tenemos una aerolínea descartada, Spanair.

Es hora de reorganizar y cambiar el sector, entre otros factores por la competencia feroz de las compañías de bajo coste. Éste es el momento de planificar a largo plazo, apostar estratégicamente e invertir. La inercia de una buena infraestructura puede ser crucial para la competitividad. Esta apuesta estratégica debe ser estudiada y debatida en todos sus aspectos, medioambientales en particular, y asumida colectivamente. Sería deseable que los partidos y las instituciones estuviesen a la altura de las circunstancias y que, al final, se tomaran decisiones.

El futuro de Bolivia

Antoni Subirà

Profesor colaborador del Centro Sector Público-Sector Privado, IESE Business School.

Este artículo fue publicado el 29 de mayo de 2006 en *Expansión*.

A la progresía políticamente correcta le hizo mucha gracia el jersey de don Evo Morales, a otros nos dio pena. Al cabo de pocas semanas, este personaje comenzó a ejecutar fielmente su programa electoral e inició procesos de nacionalización sin expropiación. La primera víctima española ha sido Repsol, inmediatamente seguido de BBVA, y aquella progresía ha continuado riéndole las gracias, un poco a hurtadillas porque las víctimas, aun siendo multinacionales –o sea, los malos de la película–, son empresas españolas. Los comentarios a favor de don Evo hubieran sido menos disimulados si las afectadas hubieran sido sólo multinacionales extranjeras –o sea, malas sin mezcla de bien alguno.

Perjuicio para los ciudadanos

Nos encontramos de nuevo ante un ejemplo de cómo los propios demonios –de la progresía políticamente correcta–, nos traicionan. Lo importante para Bolivia –o sea, los bolivianos– no es el perjuicio que se causará a las empresas que invirtieron allí, que será más o menos, pero que, finalmente, no pondrá en peligro ni a Repsol ni a BBVA, sino cómo aquellas decisiones afectarán a Bolivia y a sus ciudadanos. Todos los que se han ocupado seriamente de los problemas del subdesarrollo y cómo salir de él saben que entre las muchas variables en juego hay algunas, no poco importantes, que se verán, se han visto ya, muy seriamente afectadas por las decisiones del señor Morales.

Me refiero a la generación de confianza en los inversores, tanto externos como internos, confianza que naturalmente se base en hechos, no en palabras, y que debe ser constantemente reforzada. Esta confianza incluye evidentemente la seguridad jurídica, y todo esto es lo que se está viniendo abajo en Bolivia.

He mencionado a los inversores internos junto a los externos y, sin duda, los primeros son –para el desarrollo de un país–, tan importantes o más que los segundos. Alguien podrá decir que las expropiaciones no afectan a las empresas autóctonas; esta afirmación no es cierta. Por un lado, la actuación de las empresas extranjeras suele ser beneficiosa para el sistema productivo local, y podríamos aportar muchas evidencias al respecto, pero en relación con la generación de confianza –que es un fenómeno muy sutil–, vale aquel dicho popular que reza “cuando las barbas del vecino veas afeitar, pon las tuyas a remojar”. Bolivia, que como casi todos los países del mundo es territorialmente heterogénea, dispone de un recurso que es decisivo de cara a su futuro desarrollo. No son sus recursos naturales, siendo éstos importantes, es que una parte de su territorio, la región que se centra alrededor de la ciudad de Santa Cruz, dispone del recurso más determinante del desarrollo: una incipiente clase media con espíritu emprendedor.

Si el espíritu emprendedor que empieza –de hecho, apareció hace algunas décadas– a manifestarse en Santa Cruz se ve frustrado en sus iniciativas por no poder confiar en su propio gobierno y sus políticas, la víctima será Santa Cruz, la emergente clase empresarial autóctona y, finalmente, el desarrollo de Bolivia.

Cabría pensar que la importancia de Bolivia –de sus recursos naturales– es tal que pueden ser esgrimidos como elemento de chantaje internacional en beneficio del país, como está intentando hacer Venezuela, pero esta política, en el supuesto –creo que falso– de que pueda ser buena para alguien, no está entre las posibilidades de Bolivia.

Escaso peso mundial

A veces, un dato bien escogido es más ilustrativo, y menos aburrido, que un montón de estadísticas. El ejemplo existe en el caso de Bolivia, cuyas exportaciones totales, incluyendo hidrocarburos, fueron en 2005 de 2.734 millones de dólares. Las de la demarcación de la Cámara de Comercio de Sabadell en el mismo período fueron 3.424 millones de euros. Soy plenamente consciente de la importancia económica de la demarcación de la Cámara de Comercio de Sabadell, pero está claro que no está en sus manos hacer temblar la economía occidental. Resumiendo, el señor Morales y su política –de la que nadie puede sorprenderse, visto el personaje y su programa electoral– no pueden hacer otra cosa que provocar el retroceso de su país, poniendo, además, en peligro no sólo su mejor activo –los empresarios bolivianos–, sino también su cohesión interna.

Aeropuerto y monopolio

Xavier Vives

Director Académico del Centro Sector Público-Sector Privado, IESE Business School.

Profesor de Economía y Finanzas.

Este artículo fue publicado el 6 de junio de 2006 en *La Vanguardia*.

El anuncio de Iberia de suprimir los vuelos con base en Barcelona, excepto el lucrativo puente aéreo, ha vuelto a poner sobre el tapete el futuro del aeropuerto de El Prat. El pasado 4 de mayo, en esta misma tribuna, planteé que «el *hub* de Iberia es y será Madrid, plenamente consolidado después de la estratégica inversión en la flamante terminal 4». En efecto, para hacer frente a la competencia de las aerolíneas de bajo coste, las compañías tradicionales tienen que operar con un potente centro (o centros) de distribución de vuelos o *hubs*, en donde se realizan las conexiones internacionales e intercontinentales. Así, para Iberia, los vuelos a Madrid utilizan una parte de la capacidad para las conexiones internacionales e intercontinentales, y el remanente se puede ofrecer a precios competitivos en relación a las aerolíneas de coste bajo. El mapa de Europa se configura con tres grandes compañías tradicionales: British Airways, con *hub* en Londres, en alianza con Iberia con *hub* en Madrid; Lufthansa, con *hub* en Frankfurt y otros aeropuertos potentes como Munich, en alianza con SAS y Spanair; y Air France-KLM, con *hubs* en París y Amsterdam. Iberia es una compañía privatizada que ha aprovechado la adjudicación de la T-4 por parte de AENA, con un coste enorme para el erario público, y ahora reorganiza su estructura. La reacción de la sociedad e instituciones catalanas a la marcha de Iberia de El Prat ha sido de alarma. Al mismo tiempo, esta reacción ha sido escarnecida por determinados sectores mediáticos españoles con el argumento de que Iberia es una compañía privada y hace lo que quiere. Aquí cabría destacar las ayudas recibidas, provenientes del erario público, así como las condiciones competitivas en el gran negocio de Iberia que es el puente aéreo. Estas condiciones son restrictivas tanto en el transporte aéreo, por la asignación de *slots* en los aeropuertos, como en el terrestre con la retrasada y lenta llegada del AVE a Barcelona. ¿Hasta cuándo se mantendrán las rentas monopolísticas en el puente aéreo? ¿Es posible que Barcelona acepte con resignación un AVE Madrid-Barcelona que cuando llegue no sea competitivo con el avión?

Es de esperar que la ocasión sirva de catalizador para que, aunque sólo sea una vez, las instituciones políticas, económicas y civiles de Cataluña vayan a la una para conseguir un campo de juego equilibrado en el que el aeropuerto de Barcelona pueda competir. El aeropuerto de El Prat necesita ser *hub* (aunque no sea el principal) de alguna de las tres grandes alianzas. Después de la adjudicación de la T-4 a Iberia, Barcelona podría ser buena candidata para atraer el *hub* del sur de Europa de la alianza Lufthansa-SAS-Spanair. Las líneas de bajo coste deben ser muy bienvenidas, pero también deben garantizarse las conexiones intercontinentales y los servicios de gama alta. El tamaño y peso de Barcelona pueden atraer a una de las alianzas, pero para ello se necesita infraestructura de primera, gestión excelente y un plan de expansión de futuro. Barcelona debe apostar por tener un aeropuerto de categoría, y por ello debe poder gestionarlo de manera autónoma y con una colaboración entre el sector público y el sector privado.

En resumen, se necesita abrir el mercado a la competencia y que Barcelona disponga de los instrumentos para competir, fundamentalmente, capacidad de inversión y de gestión. Dejemos entonces que el mercado decida.

¿Preocupa el déficit exterior?

Jordi Gual

Miembro del Consejo Asesor del Centro Sector Público-Sector Privado, IESE Business School.

Profesor extraordinario de Economía.

Este artículo fue publicado el 30 de junio de 2006 en *La Vanguardia*.

Según la OCDE, el déficit exterior de España se situará este año en un 9% del PIB, cifra récord en la historia moderna del país. ¿Es éste un problema serio de la economía española? La primera impresión es que sí. Estábamos acostumbrados a que nuestra economía sufriese graves trastornos (devaluación, recesión) cuando el déficit se situaba en el 4%, y cuesta pensar que la historia no volverá a repetirse si duplicamos de sobras esa cifra. Sin embargo, la economía española, como parte de la zona euro, se rige por unas restricciones y una dinámica que poco tienen que ver con la economía de la peseta.

Así como en la unión monetaria de Estados Unidos se presta poca atención al déficit exterior de Florida, no tiene mucho sentido preocuparse en demasía por el de España. Los desequilibrios exteriores reflejan el gasto excesivo de un país en relación con sus ingresos, y la cuestión clave es cómo se financia dicho gasto. Con la peseta, el crédito que España recibía era en divisas y, por tanto, se agotaba con facilidad. Hoy, en el euro, es mucho más abundante, pues no existe la prima de riesgo asociada a una posible devaluación de la peseta. ¿Cuán abundante es ese crédito? Nadie lo sabe. Algún país con moneda propia ha llegado a déficit claramente por encima del 10%, por tanto, el límite de financiación no tiene por qué estar cercano. En la zona euro, por otra parte, tanto Portugal como Grecia tuvieron déficit superiores al español el año pasado.

¿Significa esto que el déficit no debe preocuparnos? Claramente, no. Siempre que se toma prestado, y de manera creciente, es bueno preguntarse cuál es la causa, aunque los prestamistas estén más que dispuestos. En el caso de España, es positivo que el déficit sea el resultado en gran medida de un aumento del gasto en inversión y no del gasto en consumo. La tasa de ahorro de la economía apenas ha variado en los últimos cinco años, y se mantiene alrededor del 22% del PIB. Familias y empresas han ahorrado algo menos, pero ese descenso ha sido compensado por la evolución favorable del ahorro público. Mientras tanto, la tasa de inversión se ha disparado, pasando del 25% al 29% del PIB, con un gran protagonismo de las familias y, en menor medida, de las empresas. Ese exceso de inversión sobre el ahorro ha exigido un flujo significativo de financiación internacional. Sin embargo, la inversión se ha concentrado mucho en la construcción. Desde el año 2000, la inversión en viviendas y otras construcciones ha aumentado en casi cuatro puntos de PIB, protagonizando el grueso del *boom* inversor. El reto está en asegurar la rentabilidad de estas inversiones. Endeudarse para invertir es más prudente que endeudarse para consumir. Pero sigue siendo deuda, y es fundamental asegurar que los capitales recibidos se invierten de manera suficientemente costes financieros.

Nokia Siemens Networks: ahorrar en innovación puede salir caro

Bruno Cassiman

Research Fellow del Centro Sector Público-Sector Privado, IESE Business School.

Profesor asociado de Dirección General.

Este artículo fue publicado el 30 de junio de 2006 en *El País.es*

Para convertirse en líder del sector, la nueva empresa debe dar prioridad al desarrollo de productos tecnológicamente punteros, y no conformarse con las economías de escala.

A la ola de fusiones y adquisiciones que ha tenido lugar en los últimos dos años entre las operadoras de telecomunicaciones, le está siguiendo una segunda ronda de movimientos entre los fabricantes de equipos telefónicos. En abril, la norteamericana Lucent anunciaba su fusión con la francesa Alcatel; y la semana pasada, Nokia y Siemens comunicaban la unión de sus divisiones de telecomunicaciones. Nokia Siemens Networks, la compañía resultante, ocupará el segundo puesto en el ranking de los proveedores de equipamiento para telecomunicaciones móviles y el tercero para telecomunicaciones fijas.

Nokia encabeza el ranking de fabricantes de dispositivos de telefonía móvil y el equipamiento de telefonía fija de Siemens está presente en una tercera parte del tráfico total de llamadas en el mundo. Además, en los últimos años la empresa alemana ha realizado diversos movimientos para entrar en el mercado de la telefonía móvil y el acceso a Internet. Gracias a ello, la fusión permitirá a Nokia penetrar en un mercado de tan rápido crecimiento como el del acceso a Internet de banda ancha, además de vender equipos que combinan capacidades fijas y móviles, que las operadoras demandan cada vez más.

La fusión permite a ambas compañías combinar sus dos áreas de conocimiento, creando las condiciones para adquirir una suma de conocimiento y unas capacidades mucho mayores que las actuales. En este sentido, el departamento de investigación y desarrollo (I+D) de la nueva compañía puede ser el gran beneficiario de la operación. Sin embargo, los responsables de Nokia Siemens Networks resaltan especialmente los ahorros que esperan generar de la economía de escala, es decir, la posibilidad de obtener más productos de I+D sin incrementar los costes fijos.

No basta con crecer

La nueva empresa espera ahorrar unos 1.500 millones de euros anuales hasta 2010, básicamente disminuyendo su inversión en I+D y reduciendo su actual plantilla (60.000 empleados) entre un 10% y un 15% en sus dos primeros años de funcionamiento. De este modo quiere estar en mejores condiciones de enfrentarse a Huawei o ZTE. Gracias a sus bajos costes, ambos rivales asiáticos están mejorando sus posiciones en los mercados dominados tradicionalmente por las compañías norteamericanas y europeas y en los mercados emergentes.

El problema es que una fusión no genera necesariamente economías de escala. Cuando se analiza el efecto en la innovación de las fusiones y adquisiciones, hay que considerar dos factores: uno es el mercado, el otro la tecnología que domina cada actor de la fusión. En general, se producen dos modelos de fusiones: entre

empresas rivales, que poseen tecnologías similares y compiten en los mismos mercados geográficos, y entre compañías que, no siendo rivales, cuentan con tecnologías complementarias.

En el primer modelo, efectivamente se suelen generar economías de escala. En el segundo, al que pertenece la fusión de Nokia y Siemens que ahora nos ocupa, se suele apostar por la reutilización de recursos, se suelen producir nuevas competencias tecnológicas, y se consigue una masa crítica en campos tecnológicos nuevos. Ahora bien, para el éxito de estas complementariedades es necesario mucho trabajo e incrementar la inversión en I+D.

Para convertirse en el líder del sector, la nueva Nokia Siemens Networks no debería centrarse sólo en la consecución de economías de escala. Debería priorizar el desarrollo de productos tecnológicamente punteros, capaces de satisfacer una demanda cada vez más exigente. La nueva empresa difícilmente podrá competir en precios con los rivales asiáticos, y la gran ventaja competitiva que debería aprovechar es la que procede de las complementariedades que generan sus departamentos de innovación. Dicho de otro modo, ha llegado el momento de invertir, no de ahorrar.

Barriers need to be lifted for an integrated market

Xavier Vives

Academic Director, Public-Private Sector Research Center, IESE Business School.

Professor of Economics and Financial Management.

This article was published in *Financial Times*, September 15th 2006.

Cross-border moves in regulated sectors have brought out the protectionist instincts of several European governments. When Italy's Enel eyed Suez, France reacted by proposing to merge the utility with state-run Gaz de France. When Germany's Eon launched a bid for Endesa of Spain, naively solicited by the company to defend itself from Gas Natural, Spain reacted by asserting its regulatory capacity.

When Spain's BBVA and the Netherlands' ABN-Amro attempted to take over, respectively, the Italian banks BNL and Antonveneta, the former governor of the Bank of Italy opposed the deal. He was finally replaced and, in the end, BNL was acquired by BNP Paribas and the Antonveneta bid succeeded. But when Spain's Abertis proposed a friendly merger with Italy's Autostrade to create one of the world's largest motorway groups, former officials of European institutions such as Romano Prodi, Italian prime minister, and Tommaso Padoa-Schioppa, finance minister, put obstacles in the way, going against their previous principles.

The reaction of governments is at first sight all the more surprising since in regulated sectors the national regulator controls companies' activities and can protect consumers' interests. National governments and regulators have considerable leeway to affect the profitability of regulated companies. If the industry has natural monopoly segments, the regulator will keep power over investment in those areas, such as transmission and distribution of electricity or the motorway part of a roads concession. In industries with no natural monopoly segments, such as banking, the competition authorities' role is more direct in making sure that a company created by a merger has no excessive market power. The UK is a good example of such an approach.

The ideal for Europe would be to have a market with no artificial barriers to entry in regulated sectors. This would benefit consumers. However, there are many apparent inconsistencies in the way rules are applied. Brussels, for example, blocked a joint bid by Energias de Portugal and Italy's Eni to acquire Gas de Portugal, on the grounds that the merged company would have a dominant position; but earlier in Germany it had not been able to prevent Eon taking control of the Ruhrgas pipeline company. The energy market in France, meanwhile, remains closed and government-controlled. Governments and companies from big countries often have stronger lobbying capacity in Brussels than small countries. Furthermore, the tools of European competition policy are limited because of the different national ownership and regulatory structures. This makes the position of Brussels delicate.

The playing field looks uneven and this fuels protectionist reactions. Is this to the benefit only of some narrow interest groups close to political power? The broader question is whether a government should respond in kind to protectionist measures or disarm unilaterally. This dilemma has already been posed in trade policy. The UK seems to have opted for the second option and much of continental Europe for the first. There may be a strategic calculus here. A country that disarms early puts the consumer first but may give away the op-

portunity to have some global players, strong enough to compete in an integrated market, that generate local positive spillovers in the national economy and capture profits abroad.

In any case, the perception that companies from large countries such as Germany or France – and even Italy – have a chance to become global players, well protected by their governments and (implicitly) by Brussels, while others face insurmountable obstacles, except in the open UK, seems damaging to integration prospects. The latest example is Brussels' go-ahead for the French government to keep a golden share in a privatised GdF.

It is urgent to establish an even playing field for European companies, particularly in regulated sectors. What is and is not “strategic” must be clarified and the rules for everyone must be implemented. This would mean a unified regulatory corpus at the European level, badly needed in the energy sector as stated in the plan put forward by José Manuel Barroso, European Commission president, for example. The ideal of an integrated market needs the simultaneous lifting of national barriers, since a piecemeal approach is vulnerable to the strategic games of large companies and countries. The end of uneven treatment would eliminate any excuse not to put the consumer first; it would defeat protectionist instincts and benefit European citizens.

La reestructuración del sector eléctrico

Xavier Vives

Director Académico del Centro Sector Público-Sector Privado, IESE Business School.

Profesor de Economía y Finanzas.

Este artículo fue publicado el 23 de octubre de 2006 en *El Mundo*.

La bolsa española está electrizada. Los posicionamientos en el sector de la energía en la perspectiva de un mercado europeo se suceden a una velocidad de vértigo. Las tendencias de fondo en el sector de la energía apuntan a una integración del negocio eléctrico y del gas, así como a una búsqueda de tamaño para obtener músculo financiero, diversificar y conseguir poder negociador en los mercados internacionales de aprovisionamiento.

Otra cosa es que las pujas por las empresas se ajusten a sus valoraciones fundamentales. Y aquí entra una variable incierta: el futuro de las tarifas y la regulación. La rentabilidad en el sector eléctrico depende de manera fundamental de la regulación. No es descartable que algunas empresas hayan pujado demasiado llevadas por la euforia del crecimiento por adquisición. Hay que recordar que, de acuerdo con la estadística, muchas fusiones no acaban dando los frutos deseados. Sin embargo, estamos en una coyuntura favorable para este tipo de operaciones dada la gran liquidez existente en el mercado financiero y, en particular, en la caja de las constructoras.

Una cuestión de fondo en Europa es la asimetría existente entre países en términos de regulación y estructuras de propiedad. Esta asimetría permite el comportamiento estratégico de países y empresas para intentar posicionarse en el mercado integrado. Esto se da en particular en grandes empresas y países centrales como Francia, Alemania e Italia, que tienen más capacidad de influencia en la Comisión Europea.

Operaciones como E.ON-Ruhrgas en Alemania escapan al control de Bruselas, mientras que otras como EDP-GDP en Portugal son bloqueadas por la Comisión Europea. A Francia se le permite, por ejemplo, mantener una acción de oro en la privatización de Suez a pesar de que la fusión Suez-GdF es un intento de parar los pies a la italiana Enel. Algunos países permiten que el transporte (gasoductos, por ejemplo) esté integrado verticalmente, y otros, no. El campo de juego no parece equilibrado cuando las grandes empresas de países centrales en Europa pueden llegar a ser empresas globales en un futuro mercado integrado mientras que otras se enfrentan a muchos obstáculos en el camino.

En este juego estratégico, España ha jugado torpemente. En primer lugar, porque se ha bloqueado toda operación de concentración en el sector. Recordemos las fusiones fallidas entre Unión Fenosa e Hidrocantábrico, Endesa e Iberdrola, y Gas Natural e Iberdrola. Se bloquearon en nombre de la competencia; no obstante, en el primer caso se puede argumentar que la fusión era pro-competitiva, y en los otros dos se podían configurar desinversiones que hicieran que estas fusiones aumentaran la competencia.

El bloqueo de cualquier reestructuración no ha permitido al sector prepararse adecuadamente para los nuevos retos y la situación actual es, cuando menos, compleja después de la politización y judicialización de las OPA sobre Endesa.

Ahora preocupa que las grandes empresas del sector queden en manos extranjeras, aunque sean europeas. No sería bueno que para evitar esta amenaza se introdujesen medidas que acaben perjudicando la valoración de las empresas. Ni tampoco sería bueno que se intentara modificar las normas de control de fusiones, más allá del presente proyecto de ley de defensa de la competencia, dado que son claras y se inscriben en el marco europeo.

Otra cosa es que la evolución de la integración de los mercados lleve a modificaciones en la definición del mercado relevante. Éste es el mercado en el que las empresas realmente compiten. Por ejemplo, en la banca al por menor, el mercado relevante en general es el local y no el nacional, dada la importancia de la proximidad a la oficina para el cliente. En el mercado de generación de electricidad, por el momento, el mercado relevante es el nacional (y a veces incluso puede ser local por limitaciones y congestión de la red de transmisión). El mercado no es todavía el europeo por la falta de capacidad de interconexión con Francia, y por tanto, con Europa. De hecho, en el caso EDP-GDP, los servicios de competencia de la Comisión consideraron el mercado portugués como el relevante por la poca interconexión entre España y Portugal. En otros mercados, como el de aprovisionamiento de gas, se puede pensar si el proceso de integración ya ha superado al mercado nacional, en un contexto de gran dependencia de Europa del suministro de Rusia y del norte de África.

Las autoridades y los reguladores deberían permitir la reestructuración del sector a la vez que se preserva y amplía el grado de competencia. Para ello es necesario proporcionar un marco de estabilidad tanto en el marco regulador como en las reglas de competencia. Se debe terminar con la artificial tarifa para los consumidores, así como con el consiguiente déficit de tarifa (de acuerdo con el cual las distribuidoras de electricidad son compensadas por la diferencia entre el precio al por mayor y la tarifa).

Con un marco regulador estable, y una aplicación razonable y técnicamente rigurosa de las normas actuales de control de concentraciones, se puede despejar el camino a la reestructuración del sector.

Por ejemplo, los efectos de la concentración se pueden paliar con subastas virtuales de capacidad de los operadores dominantes mientras no exista un grado de interconexión suficiente con Francia.

Por el contrario, modificar las reglas de competencia de manera *ad hoc* sería volver al *Spain is different*, que implicaría de facto mantener una regulación prolongada para evitar posibles efectos adversos de la concentración en generación eléctrica. En definitiva, en esta coyuntura de cambio se debe escoger entre más intervención y regulación, o más mercado y competencia. Los consumidores y la competitividad de las empresas saldrán ganando a largo plazo con la segunda opción.

Milton Friedman. El economista del siglo XX más comprometido con el capitalismo y el libre mercado

Xavier Vives

Director Académico del Centro Sector Público-Sector Privado, IESE Business School.

Profesor de Economía y Finanzas.

Este artículo fue publicado el 19 de noviembre de 2006 en *El Mundo*.

Milton Friedman ha sido un gigante del análisis económico y un brillante polemista que ha tenido una influencia fundamental en la política económica a partir de la década de 1960. En términos de influencia en el siglo XX, es posible que Friedman solamente se pueda comparar con John Maynard Keynes, en un proceso en que la hegemonía en las ideas económicas se ha alternado hasta llegar a las síntesis actuales entre economistas clásicos y keynesianos; en términos coloquiales, entre los economistas de agua dulce (de Chicago y Minnesota) y los de Boston (en Harvard y el Instituto Tecnológico de Massachusetts, MIT).

Friedman recibió los dos premios más importantes para un economista: la medalla John Bates Clark de la American Economic Association para investigadores por debajo de los 40 años en 1951, y el Premio Nobel en 1976 por sus logros en los campos del análisis de la función de consumo, historia y teoría monetaria, y por su demostración de la complejidad de la política de estabilización de la economía.

Vayamos por partes. Su obra fundamental es seguramente su análisis de la función de consumo con un trabajo empírico muy detallado y riguroso que fijó nuevos estándares en la profesión. En esencia, Friedman propuso que los consumidores ajustaban el consumo a su renta permanente o esperada a largo plazo y no a sus variaciones transitorias, y demostró empíricamente la inconsistencia de la tradicional función de consumo keynesiana dependiente de los ingresos corrientes.

Asimismo, Friedman, junto con Savage, puso los fundamentos de la teoría de la elección del consumidor a partir de unos axiomas razonables. Después de estas contribuciones, Friedman se dedicó a la economía monetaria con modelos de la demanda de dinero, presentándola como un problema de selección de cartera de los inversores, y se concentró en su monumental obra con Anna Schwartz sobre la historia monetaria de Estados Unidos.

Ideas influyentes

La tesis de que la Gran Depresión a partir de 1929 fue el resultado de la política monetaria equivocada de la Reserva Federal de Estados Unidos levantó ampollas, particularmente en el banco central, pero se ha acabado imponiendo (siendo el actual presidente de la Reserva Federal Ben Bernanke, un experto en el tema).

Las ideas monetarias de Friedman sobre el impacto a largo plazo del crecimiento monetario en la inflación, pero no en las magnitudes reales de la economía, y el posible impacto devastador de la política monetaria

en el corto plazo –como después de 1929–, han sido muy influyentes. A ello se añade su crítica a la curva de Phillips (la supuesta relación inversa entre inflación y desempleo que podía ser explotada por la política económica) en su famoso discurso presidencial de la American Economic Association de 1967. Friedman, como el reciente Premio Nobel Edmund Phelps, pensaba que esta relación no era estable en el largo plazo. En el corto plazo lo fue temporalmente en la década de los años de 1960, debido a que los agentes económicos estaban ajustando sus expectativas a un entorno más inflacionario. La crisis de los años setenta dio la razón a Friedman y Phelps.

Friedman reflexionó sobre la metodología en economía pensando que el realismo de los supuestos en un modelo no importaba tanto como la capacidad de predicción de la teoría. Éste es un enfoque polémico que todavía hoy se debate. Friedman argumentó en todo momento a favor de la competencia y del modelo de comportamiento maximizador de los agentes económicos. Su argumento era de naturaleza evolutiva: la empresa que no maximiza beneficios no sobrevive.

En cualquier caso, el Friedman más brillante ha sido seguramente el estudioso de la teoría de los precios, de la oferta y la demanda, y el que ha sabido derivar consecuencias inesperadas de ideas simples. Ha creado escuela, sobre todo a través de su alumno Gary Becker, cuando despertó su interés por el análisis del capital humano.

Milton Friedman ha sido el economista del siglo XX que más ha destacado por su defensa del capitalismo y el libre mercado. Sus propuestas no siempre se han mostrado correctas cuando se han analizado detalladamente, pero siempre han acertado en generar un debate que ha iluminado la política económica. Por ejemplo, la idea de utilizar reglas simples y rígidas para la política monetaria se demostró demasiado simplista, pero indujo una reconsideración en la conducción de la política monetaria de los bancos centrales.

Friedman ha sido atacado por sus posicionamientos, apasionados e iconoclastas a veces, pero también ha sido respetado como economista. Cuando le fue otorgado el Premio Nobel en 1976, yo estaba cursando la carrera de Ciencias Económicas en la Universidad Autónoma de Barcelona, y en un acto en la Facultad le preguntamos a un conocido profesor, situado a la izquierda del espectro político, qué pensaba sobre Friedman y, para nuestra sorpresa, alabó sin tapujos su categoría intelectual y su contribución al análisis económico.

Otoño de incertidumbre

Jordi Gual

Miembro del Consejo Asesor del Centro Sector Público-Sector Privado, IESE Business School.
Profesor extraordinario de Economía.

Este artículo fue publicado el 1 de diciembre de 2006 en *La Vanguardia*.

La economía americana se encuentra en un momento clave. Son meses de incertidumbre sobre la naturaleza del aterrizaje americano. Tanto si la desaceleración es suave, como si se convierte en una recesión, las turbulencias están aseguradas y tardaremos algunas semanas en saber el verdadero rumbo económico de EE.UU.

Los factores que apuntan a un aterrizaje algo brusco son dos. En primer lugar el práctico aplanamiento de la curva de plazos de tipos de interés: durante gran parte del año 2006 los tipos de interés estadounidenses a 10 años se han situado a niveles muy parecidos o por debajo de los tipos a 2 años, una anomalía que en otras ocasiones ha presagiado serias dificultades económicas. La Reserva Federal americana lleva casi dos años subiendo los tipos de interés, y los ha situado en un 5,25% hasta que se detuvo este mes de Agosto. Este endurecimiento en las condiciones monetarias incide con retardo en la coyuntura económica, por lo que sus efectos hace poco que se han empezado a sentir.

El segundo factor que propicia cierto pesimismo es la evolución del sector inmobiliario americano, en proceso de rápida caída tras una burbuja que se alimentó con los bruscos descensos de tipos del 2001 al 2003, y se ha pinchado con los sucesivos aumentos del 2004 al 2006. El inmobiliario, al ser un sector vinculado a activos reales, es propenso a los comportamientos exagerados, con altibajos significativos y, para bien o para mal, tiene un indudable efecto de arrastre en el conjunto de la economía.

En el otro fiel de la balanza, y seguramente aún en el escenario más probable, hay elementos que permiten afirmar que la desaceleración será suave. En primer lugar la evolución de la inflación. El IPC ha crecido muy poco en el último mes debido al efecto beneficioso de la reducción de los precios del petróleo, pero lo más importante es la desaceleración de la inflación subyacente, y la caída de las expectativas de inflación, especialmente acentuada desde el verano. Si este panorama se mantiene, la Reserva Federal tendrá pocos motivos para continuar incrementando sus tipos, alejando el espectro de una nueva vuelta de tuerca en la restricción monetaria, con su correspondiente impacto recesivo.

Un segundo factor positivo es la evolución de los tipos de interés a largo plazo. Aunque con oscilaciones, han tendido a reducirse sustancialmente y sólo una parte se explica por la mencionada reducción de las expectativas de inflación en los mercados. Esto significa que han caído los tipos de interés reales a largo plazo, probablemente anticipando un deterioro de la actividad económica. Éste es un desarrollo favorable, que en sí mismo puede contribuir a asegurar el escenario benigno. Los tipos reales a largo más bajos compensarían algo el entorno de restricción monetaria generado por la política de la Reserva Federal, y así podrían contribuir a que el ajuste del sector inmobiliario no sea tan brusco, y también a moderar el efecto negativo en el consumo de las familias.

Brusca o suave, la desaceleración de la economía norteamericana no es una buena noticia para la economía europea, pero para calibrar la magnitud de los daños colaterales, tendremos que seguir de cerca los datos de actividad e inflación norteamericanos durante las próximas semanas.

European competition policy needs urgent reform

Xavier Vives

Academic Director, Public-Private Sector Research Center, IESE Business School.

Professor of Economics and Financial Management.

This article was published in *Financial Times*, December 20th 2006.

Italy has managed, in effect, to block the merger of Spain's Abertis with the Italian Autostrade – which would have created a pan-European infrastructure group – by moving the goalposts in the middle of a merger procedure and introducing substantial uncertainty about the terms of highway concessions.

In spite of objections from the European Commission, Rome has got away with it – for the moment and perhaps for good – for three reasons. First, regulation is fragmented and the Italian regulator, Anas, need not respond to any European logic. Second, the Italian government, instead of confronting Brussels' authority directly, claimed the issue was Italian. Third, the tools of European competition policy are limited. This is particularly so in nationally regulated sectors and whenever there is public ownership.

Advertisement

In Europe, there are many tensions between regulation and competition policy. In the energy market, vertically integrated companies that control transport (pipelines) and transmission (high-tension grid) can discriminate against entrants and block entry. They also lack incentives to provide adequate interconnection capacity across countries. National regulators may themselves not have the right incentives to fix the problem if they reflect short-term government wishes.

In telecommunications, there is talk about regulating wholesale markets to lower mobile roaming charges. In this sector, the European Commission, the competition authority, is also tempted to intervene in a regulatory capacity to promote access to existing networks. An alternative might be to foster infrastructure competition, for example, between incumbent and cable operators in the provision of broadband services.

In banking, the level of “interchange” fees between merchant and customer banks in the credit card business may be targeted for regulation. An alternative could be the fostering of competition between banks' proprietary networks and associative ones such as MasterCard to keep in check potential market power.

Problems are compounded where there are publicly controlled companies, since in this case the government is both on the side of the regulator and of the regulated and therefore the regulator faces a conflict of interest – something particularly relevant in the energy sector.

A satisfactory resolution of the conflicts between regulation and competition policy has to be based on three pillars: confinement of regulation to natural monopoly sectors as a general principle; the building of a Europe-wide system of regulators with common principles and books of rules; and the progressive elimination of public ownership in “network” industries such as energy, telecoms and banking.

With respect to the first pillar, whenever Brussels tries to regulate a competitive business sector, it gets into trouble because the regulation ends up being intrusive – the telecoms sector is no exception.

On the second pillar, national regulators should be integrated into a European system with common rules, sector by sector, that provides an even playing field. For example, transmission and transport in energy markets should be “unbundled” from supply and generation because they are a natural monopoly and control of this bottleneck has high potential for excluding rivals. Interconnection capacity across boundaries should be managed at the European level. In highway concessions, national regulators should abide by a set of European rules that avoid regulatory opportunism and arbitrary changes. In the banking sector there are further stability arguments, based on the potential systemic damage of pan-European bank failures, in favour of tighter co-ordination of national regulators.

With respect to state-run companies, the distortions they introduce may end up paralysing reform and market integration in a whole industry. In the energy sector this may be the result of French government control.

In order to foster European integration in network industries we need to rely on clear guidelines about the balance between regulation and competition policy and to take serious steps towards a system of European regulators that ends fragmentation. These measures would contribute decisively to the lifting of the present obstacles to an enlarged competitive market. For this, Brussels must promote more competition than regulation as a matter of principle and more co-ordinated regulation as a matter of practice.

Necesaria reforma de la política de competencia europea

Xavier Vives

Director Académico del Centro Sector Público-Sector Privado, IESE Business School.

Profesor de Economía y Finanzas.

Este artículo fue publicado el 22 de diciembre de 2006 en *Expansión*.

Italia ha conseguido, en efecto, bloquear la fusión de la española Abertis con la italiana Autostrade –que habría creado una compañía de infraestructuras paneuropea– cambiando las reglas del juego en medio de un proceso de fusión e introduciendo una incertidumbre sustancial sobre los términos de las concesiones de carreteras.

Pese a las objeciones de la Comisión Europea, Roma se ha salido con la suya –por el momento, y tal vez definitivamente– por tres motivos. En primer lugar, la regulación está fragmentada y el regulador italiano, Anas, no tiene que responder a ninguna lógica europea. En segundo lugar, el gobierno italiano, en lugar de enfrentarse a la autoridad de Bruselas directamente, expuso que la cuestión pertenecía a Italia. En tercer lugar, las herramientas de la política de competencia europea son limitadas. Esto es así particularmente en los sectores regulados nacionalmente y siempre que se trate de una propiedad pública.

En Europa existen muchos conflictos entre la regulación y la política de competencia. En el mercado energético, las empresas integradas verticalmente que controlan el transporte (conductos) y la transmisión (redes de alta tensión) pueden discriminar a las nuevas candidatas y bloquear su entrada. También carecen de incentivos para proporcionar la capacidad de interconexión adecuada entre países. Los mismos reguladores nacionales podrían no contar con los incentivos apropiados para solucionar el problema si reflejan los deseos del gobierno a corto plazo.

En el sector de las telecomunicaciones se negocia la regulación de los mercados mayoristas para reducir las tasas por itinerancia de la telefonía móvil. En este sector, la Comisión Europea, la autoridad de la competencia, también se siente tentada a intervenir con capacidad reguladora para promover el acceso a las redes existentes. Una alternativa podría ser la de fomentar la competencia en infraestructuras, por ejemplo, entre los operadores incumbentes y de cable en el suministro de servicios de banda ancha.

En la banca, las comisiones o tasa de “intercambio” entre bancos mercantiles y bancos comerciales en el negocio de las tarjetas de crédito puede ser otro candidato a la regulación. Una alternativa podría ser el fomento de la competencia entre las redes de patentes de los bancos y las asociativas como MasterCard para mantener bajo control el poder potencial de mercado.

El control estatal

Los problemas se agravan cuando hay empresas bajo control estatal de por medio, ya que, en este caso, el gobierno está tanto del lado del regulador como del regulado y, por tanto, el regulador se enfrenta a un conflicto de intereses, algo particularmente relevante en el sector energético. Una resolución satisfactoria a los

conflictos entre regulación y política de competencia se tiene que asentar sobre tres pilares: el confinamiento de la regulación a los sectores de monopolio naturales como principio general; la creación de un sistema de reguladores para toda Europa con principios comunes y libros de normas; y la eliminación progresiva de la propiedad pública en las industrias de “redes” como la energía, las telecomunicaciones y la banca.

Con respecto al primer pilar, cada vez que Bruselas intenta regular un sector empresarial competitivo, se encuentra con problemas porque la regulación termina siendo intrusiva; el sector de las telecomunicaciones no es una excepción.

Sobre el segundo pilar, los reguladores nacionales deberían estar integrados en un sistema europeo con normas comunes, sector por sector, que proporcionen un terreno de juego uniforme en toda Europa. Por ejemplo, la transmisión y el transporte en los mercados energéticos deberían ser “eliminados” del suministro y la generación porque son un monopolio natural, y el control de este embudo posee un alto potencial para excluir a los rivales. La capacidad de interconexión entre fronteras debería ser gestionada a nivel europeo. En las concesiones de carreteras, los reguladores nacionales deberían acatar una serie de normas europeas que evitan el oportunismo regulador y los cambios arbitrarios. En el sector bancario existen más argumentos de estabilidad, basados en el riesgo sistémico potencial de los fracasos bancarios paneuropeos, a favor de una coordinación más estrecha entre los reguladores nacionales. Con respecto a las empresas bajo control del Estado, las distorsiones que introducen podrían acabar paralizando la reforma y la integración del mercado en una industria integral. En el sector energético, esto puede ser el resultado del control del gobierno francés.

Para fomentar la integración europea en las industrias de redes tenemos que confiar en directrices claras sobre el equilibrio entre regulación y política de competencia, y dar serios pasos hacia un sistema de reguladores europeos que acabe con la fragmentación reguladora. Estas medidas contribuirían de forma decisiva a superar los obstáculos actuales hacia un mercado competitivo ampliado. Para esto, Bruselas tiene que promover más la competencia que la regulación por cuestión de principios, y una regulación más coordinada por una cuestión fundamentalmente práctica.



Universidad de Navarra

SP-SP

Av. Pearson, 21
08034 Barcelona
Tel.: 93 253 4200
Fax: 93 253 4343

Camino del Cerro del Águila, 3
(Ctra. de Castilla, km 5,180)
28023 Madrid
Tel.: 91 211 3000
Fax: 91 357 2913

www.iese.edu