



Emilio Ontiveros
**Presidente de Analistas Financieros
Internacionales**

“La guerra comercial es el conjunto de decisiones más peligrosas que se han tomado en muchas décadas”

Emilio Ontiveros, Presidente de Analistas Financieros Internacionales, habla de los primeros deberes del gobierno en esta nueva legislatura, sin olvidar el gran impacto que está generando la guerra comercial entre Estados Unidos y China. Además subraya las crisis de identidad que están sufriendo dos sectores capitales como la banca y la automoción.

Redacción Directivos y Empresas

A poco de comenzar una nueva legislatura en España, ¿cuáles deben ser las prioridades en la agenda económica de Pedro Sánchez?

La prioridad número uno es normalizar las relaciones con Bruselas, en lo que se refiere al cumplimiento de las obligaciones fiscales, tratando de refrendar el pacto de estabilidad que se envió con anterioridad a las elecciones generales, de tal forma que la agenda de saneamiento de las finanzas públicas esté absolutamente consensuada con Europa.

En segundo lugar, el ejecutivo deberá abordar con el nuevo mapa de comunidades autónomas una agenda de reuniones en el



Pedro Sánchez y Carmen Calvo, en el Congreso de los Diputados.

seno del consejo de política fiscal y territorial con objeto de revisar el sistema de financiación autonómica.

Estas serían, en mi opinión, dos señales que seguirían favoreciendo la presencia de inversores internacionales en nuestra economía. En la medida en que las finanzas públicas se constituyen en el principal motivo de inversión nacional e internacional, creo que estas dos prioridades, compatibles con la agenda europea, podrían favorecer el aterrizaje del nuevo gobierno.

La sostenibilidad es la palabra clave de la nueva economía, sin embargo se requieren grandes inversiones públicas y privadas para que tenga lugar la transición. ¿En qué momento estamos? ¿Hay margen de maniobra por parte de la Administración?

Como decía antes, el punto prioritario es convenir ese programa de estabilidad presupuestaria con Bruselas. El margen de maniobra para que la economía española acometa gran-

des proyectos de inversión es limitado. El déficit estructural es relativamente elevado al igual que la deuda pública, ahora bien, en la medida en que la propia Unión Europea se está planteando políticas de inversiones relacionadas con la agenda del cambio climático o la economía digital,

sería muy bueno que España aprovechara esa firmeza de sus compromisos con Europa para compartir y participar en esas iniciativas comunitarias.

Así pues, la empresa privada iría bastante por delante de los planes inversores de la Administración...

Depende de los sectores, pero efectivamente la empresa privada debe ir por delante. A diferencia

del sector público, el privado ha tenido una reducción del endeudamiento notable. En segundo lugar, las condiciones de financiación son muy favorables y, por lo tanto, forma parte de las obligaciones de la empresa, no solamente de las grandes organizaciones, llevar a cabo planes

A partir de los próximos presupuestos que empiecen a definirse en verano, empezaremos a conocer las novedades en materia de imposición que tratará de llevar a cabo el gobierno

de crecimiento e inversión, con independencia de lo que haga el sector público.

Al hablar de sostenibilidad se nos viene a la cabeza el sistema de pensiones, no muy tratado en campañas electorales. ¿Cree que hay excesiva relajación de los políticos a la hora de reformar y garantizar las pensiones a los jóvenes de hoy?

Lo que sí debe existir es el convencimiento de que garantizar la sostenibilidad a medio y largo del sistema de pensiones requiere tener bases de acuerdo. Afortunadamente, España dispone de un esquema que no se ha utilizado completamente, como es el

bajo. Hoy en día tenemos un número de afiliados a la seguridad social equivalente al que teníamos antes de la crisis. Lo importante es que la economía siga creciendo y creando empleo y siga, en definitiva, aumentando el número de cotizantes.

¿Conoce la estrategia fiscal que llevará a cabo el próximo gobierno? ¿Cuáles son sus líneas maestras?

Conozco muy por encima esa estrategia, solo pretensiones, enunciados, etc. Se anunciaron antes de la campaña algunas deducciones, pero eran poco más que intenciones de aplicar una serie de directivas verdes, al igual que otros países euro-

Nos estamos jugando el crecimiento económico y la vigencia del sistema de reglas del multilateralismo que ahora ha ordenado la dinámica de globalización

Pacto de Toledo, y lo que deben hacer los partidos es sentarse y definir los fundamentos de esa sostenibilidad a medio y largo plazo. Esto exige retoques en el propio sistema, mejoras en el sistema de financiación de la seguridad social y otras medidas que afectan al conjunto de la economía para sostener, sobre todo, el ritmo de creación de empleo. Una de las razones por las que no se ha abordado electoralmente el tema de las pensiones se debe al favorable comportamiento del mercado de tra-

peos. A partir de los próximos presupuestos que empiecen a definirse en verano, empezaremos a conocer las novedades en materia de imposición que tratará de llevar a cabo el gobierno. En la medida en que la aritmética parlamentaria es la que es, cualquier innovación en política impositiva va a tener que contar con el respaldo de un par de fuerzas políticas adicionales.

Algunos directivos de varios sectores empiezan a dar la voz de alarma

por las exportaciones españolas. ¿Por qué se ha estancado su crecimiento?

Se ha reducido el ritmo de crecimiento al igual que ha ocurrido en otros países. Lo cierto es que el volumen de comercio internacional se ha reducido y además las tensiones comerciales y el proteccionismo cada vez son más explícitos. En segundo lugar, el mundo está creciendo menos. La economía mundial, especialmente Europa, ha acelerado en los últimos meses su desaceleración y esto afecta a la demanda de los clientes de las principales empresas españolas exportadoras. Todos esos factores ayudan a entender el comportamiento de las exportaciones. Así que no es un asunto de falta de competitividad de las compañías, ya que la empresa española ha experimentado mejoras notables a lo largo de estos años. Se trata de un entorno internacional ciertamente complicado.

Un entorno que está dominado por la guerra comercial entre EE.UU. y China, desencadenada en un conflicto tecnológico. ¿Ve usted ganadores en esta guerra fría digital?

No. Puede haber alguna ventaja marginal para algún país, pero está claro que las guerras comerciales y tecnológicas no son buenas. Como hemos dicho, ya están reduciendo el volumen de comercio y las inversiones de algunas empresas, por ejemplo, en el sector del automóvil, que me preocupa de forma particular.

Más allá de los contendientes en esta guerra, el resultado de este conflicto puede ser adverso para economías distantes del campo de batalla. Probablemente, se trate del conjunto de decisiones más peligrosas que se han tomado en muchas décadas. Nos estamos jugando el crecimiento económico y la vigencia del sistema de reglas del multilateralismo que ahora ha ordenado la dinámica de globalización.

El ex ministro Luis de Guindos mantiene que el sector no financiero debe estar más regulado y que su



crecimiento viene “acompañado de vulnerabilidades”. ¿Las fintech y el resto de players es una de las causas de tanta reestructuración bancaria en España?

Yo matizaría, el sector financiero no sé si debe estar más regulado, sino mejor regulado y mejor supervisado. Junto a la industria del automóvil, la banca es uno de los sectores que está inmerso en un proceso de reestructuración sin precedentes. Trabajar con unos tipos de interés tan bajos, una intensidad presencial en las oficinas relativamente elevada y bajo la amenaza de otros operadores que sin ser bancos hacen funciones bancarias, obliga a una adaptación a un entorno más adverso. Un entorno que además está dando unos márgenes muy estrechos.

Uno de los elementos de presión adaptativa para los bancos es la presencia de fintechs y su desarrollo tecnológico al entorno financiero en general. Pero hay más motivos que están afectando en esta crisis de identidad de los sistemas bancarios en todo el mundo.

A pesar de esta incertidumbre, España sigue creciendo a buen ritmo y no así potencias como Alemania. ¿Qué análisis nos puede ofrecer de la locomotora de Europa?

Alemania es una economía que tiene unos rasgos que son muy sensibles al entorno internacional que hemos descrito. Es una economía mucho más abierta y dependiente de sus exportaciones que la media europea. Por otra parte, su sector industrial tiene un protagonismo muy grande y en ese ámbito hay actividades que están en el centro de las tensiones comerciales en el mundo, como el sector del automóvil.

En cierta medida, el automóvil está también atravesando una crisis de identidad, presionado por al auge de un nuevo concepto de la movilidad y las amenazas proteccionistas de Estados Unidos. Con todo, los planes de negocio de las empresas asociadas se están viendo afectados. Ya se están empezando a ver estrategias de procesos de fusión con el

fin de sortear este contexto. Por supuesto, Alemania se ve muy afectada por todo ello, pero también a España, porque somos exportadores de automóviles y disponemos de grandes compañías de componentes de vehículos.

Las grandes tecnológicas se ubican principalmente en Norteamérica y Asia. ¿Por qué en Europa no terminan de darse casos como los Amazon, Facebook, Samsung y compañía?

Reaccionamos tarde a lo que fue esta especie de cuarta revolución industrial y sobre todo a la transición de las tecnologías de la información convencionales hacia todo lo digital.

En Estados Unidos, las organizaciones públicas, el estado, han teni-

do un protagonismo muy importante en la generación de innovaciones digitales. Una parte muy importante de desarrollos de empresas como Apple, Google, etc. tuvieron la génesis en proyectos que tenían que ver con la industria pública, militar y otros sectores amparados por el gobierno.

Por otra parte, la gestión de la crisis por parte de Europa ha supuesto un retraso en la inversión en tecnologías muy importante. Se recortaron las partidas de innovación e I+D, mientras que EE.UU. o China gestionaron la situación sin sacrificar la inversión en conocimiento. Y esto hoy es el flujo sanguíneo esencial para mantener posiciones de liderazgo en sectores digitales. **D**

