

# *Consenso Económico*

## *Monográfico*

Las reformas necesarias en la Unión Europea y en la Eurozona

Segundo trimestre  
de 2018

# Índice

El coco del  
proteccionismo y el  
futuro de la Unión  
Europea

3



Ficha  
técnica

5



Expertos y  
coordinación

5



Perspectivas de  
la economía  
mundial



6



Perspectivas de  
la economía  
española



12



**Monográfico:**  
Las reformas necesarias en la Unión  
Europea y en la Eurozona



32



Relación de  
participantes

40



El Consenso Económico es el informe trimestral de coyuntura que realiza, desde 1999, PwC a partir de la opinión de un panel de expertos y empresarios. El Consenso Económico es el resultado de una encuesta enviada a un colectivo de 378 personas seleccionadas por su solvencia a la hora de dar una opinión acerca de la situación económica española. La encuesta se ha elaborado exclusivamente con las 90 respuestas recogidas entre el 19 de junio y el 5 de julio de 2018, correspondientes a los siguientes sectores: sistema financiero, empresas no financieras, universidades y centros de investigación económica, asociaciones empresariales y profesionales.

Si desea obtener ejemplares impresos de este Consenso, puede solicitarlos en la siguiente dirección:

[pwc.comunicacion@es.pwc.com](mailto:pwc.comunicacion@es.pwc.com)

[www.pwc.es](http://www.pwc.es)

# El coco del proteccionismo y el futuro de la Unión Europea

El fin de la política monetaria complaciente y los riesgos imprevisibles de la guerra proteccionista entre EEUU, China y UE va a condicionar el sentido, la extensión y el ritmo de la recuperación económica.

Aunque el Consenso Económico mantiene el juicio sobre el buen momento de la economía mundial, la opinión definida por los expertos, directivos y empresarios encuestados estima que la economía global debería prepararse para un cambio de expectativas. Parece como si la constatación del final de las políticas de inyección de dinero por parte de los bancos centrales hubiera desestabilizado el proceso de inflación de activos, creado en la mayoría de los países de la OCDE y que, todo ello, estuviera avisando de un cambio de ciclo. De hecho, las respuestas de los panelistas coinciden en estimar un futuro próximo más negativo que positivo en tres de las cuatro áreas económicas analizadas: EEUU, UE y China.

Una mayoría del 78,5% de la opinión supone que el cuadro de expectativas así descrito se debe al efecto del inicio de los conflictos proteccionistas de voluntad política. Y para el 92% de los encuestados, el cambio se debería al crecimiento, indefinido e inestable, de unos riesgos asociados al equilibrio geopolítico internacional.

Los efectos que podría producir el *Brexit* tendrían importancia global para más del 83% de los encuestados.

Por otro lado, sólo un 6,4% de la opinión cree que los efectos de la volatilidad y de las tensiones en el mercado de divisas puedan ser de gran importancia. De hecho, un amplio porcentaje del 59,1% del total de respuestas estima que el euro/dólar se mantendrá, en los próximos 12 meses, en el cómodo intervalo del 1,1 y 1,2. Curiosamente, los riesgos implícitos en los niveles de deuda acumulada sólo resultan de verdadera importancia para el 20,4%. Y eso, aunque el 42% de los encuestados suponga que el BCE vaya a subir los tipos de referencia un 0,25 en junio de 2019.

## La economía española

Según los resultados de esta edición del Consenso Económico, correspondiente al segundo trimestre de 2018, se habría consolidado la amplísima mayoría de opinión de Consensos anteriores -en este caso, con el 89% de las respuestas- que califica como bueno el momento coyuntural de la economía española y considera que ello tendrá continuidad en el próximo trimestre. El conjunto de los encuestados estima que la coyuntura económica será más incierta el año que viene: un importante 59,4% de la opinión

espera que para dentro de un año el ritmo de crecimiento pierda algo de vigor por efecto del riesgo proteccionista en las exportaciones españolas. Así que la estimación del Consenso para 2018 es la de un crecimiento medio del PIB del 2,7% y del 2,5% en 2019.

Los encuestados prevén que, en los próximos seis meses, tanto el consumo de las familias como la demanda de vivienda se mantengan estables. El 87,6% de la opinión cree que la situación económica y financiera de las empresas es buena y que se mantendrá en el futuro inmediato. Pero en el Consenso hace evidente el cambio de expectativas en el ritmo de producción vía exportaciones: retrocede veinte puntos -del 79% al 59% del total de respuestas-, los que califican como favorables la situación y las perspectivas de los mercados exteriores. Y caen casi treinta puntos -del 58% al 30%- los que piensan que las exportaciones van a aumentar en los próximos seis meses.

La vía de transmisión de expectativas parece clara: la evolución de la opinión acerca de la inversión productiva, de las exportaciones y del empleo se hacen menos

optimistas cuanto más lejano es el periodo de tiempo por el que se indaga. Caen cerca de veinte puntos. El número de los encuestados que creen que las tres variables van a ir a mejor y aumentan en la misma proporción los que creen que permanecerán estables. Y esto es así porque los panelistas, profesionales obligadamente abiertos a la información, están muy preocupados por los efectos duraderos del incremento de las tensiones proteccionistas en el contexto económico internacional. De hecho, aumenta en casi cincuenta puntos respecto al Consenso anterior -del 20% al 78%-, el número de los que piensan que el auge del proteccionismo en el mundo es el riesgo más importante que condiciona, hoy en día, la coyuntura económica global. El otro posible factor de inquietud, el del crecimiento de la inflación, parece todavía prematuro: el 56% del Consenso adelanta un ligero repunte de la inflación que la situaría entre el 2% y el 2,5% en diciembre 2018.

### **El futuro de la Unión Europea**

El presente Consenso Económico quiso preguntar a los panelistas, de manera especial y separadamente del resto

del cuestionario, con un ejercicio de prospectiva acerca de las reformas de gobernanza económica que deberían plantearse en las estructuras de la Unión Europea para resolver los riesgos derivados del *Brexit*, del crecimiento del número de miembros y de la ausencia de un área monetaria óptima en el UEM.

Un sólido porcentaje del 48,3% del Consenso estima que la UEM está ahora mejor preparada que antes de la última crisis financiera internacional para acometer futuras crisis económicas. No hay nadie que suponga que el euro no logre sobrevivir y el 47,1% de los encuestados estima que el euro va a hacerlo, aunque con cambios radicales en los mecanismos de transferencias. Eso sí, consideran, por este orden, que los países que lo integran deben hacer más conjuntamente, permitir avanzar más a los que estén dispuestos a hacer más y concentrarse en el mercado único.

Evidentemente, el Consenso traza una ruta de reformas encaminadas al fortalecimiento de la UEM. Por ejemplo, un 79,3% de la opinión pide un sistema europeo de seguro de depósitos y un respaldo fiscal creíble para el fondo europeo

de resolución de crisis bancarias, que ayude a romper el bucle entre riesgo bancario y soberano. Además, un 58,6% considera que sería “buena” la constitución de mecanismos europeos de estabilización del ciclo económico, como un seguro de desempleo europeo o un fondo europeo de inversiones. El 70,1% del Consenso cree que para abonar el camino de largo plazo hacia una auténtica Unión Fiscal es necesario actuar en cuatro ámbitos: el nombramiento de un ministro de Finanzas en la UEM, la creación de un Tesoro común, la creación de eurobonos y una cierta armonización impositiva. Pero, además, si se quiere evitar que los movimientos populistas pongan en peligro la unión, un 64,4% de la opinión cree que es necesario conseguir que haya unas expectativas de convergencia económica entre los países miembros.

Manuel Portela Peñas,  
*Economista*

## Ficha técnica

Este cuestionario ha sido diseñado, elaborado y redactado por el grupo de expertos junto a los dos coordinadores reseñados. Los comentarios que acompañan a las respuestas también son producto de un consenso entre las mismas personas.

Este Consenso es el resultado de una encuesta de un total de **30 preguntas** que se ha enviado a un colectivo de **378 personas** seleccionadas que, por su trabajo, son capaces de dar una opinión solvente acerca de la situación económica española. La encuesta se ha elaborado exclusivamente con las **90 respuestas** recogidas entre el **19 de junio y el 5 de julio de 2018**. El desglose profesional de éstas 90 respuestas es el que se indica a continuación:

Empresarios y Directivos	53%
Asociaciones Empresariales y Profesionales	20%
Universidades y Centros de Investigación Económica	27%

## Grupo de expertos

- **Guillermo de la Dehesa**  
Santa Lucía Vida y Pensiones
- **José A. Herce San Miguel**  
Analistas Financieros Internacionales
- **Josep Oliver i Alonso**  
Universidad Autónoma de Barcelona
- **Rafael Pampillón Olmedo**  
IE Business School
- **Víctor M. Gonzalo Ángulo**  
Intermoney
- **Xavier Segura Porta**  
Tracis. Projectes econòmics i financers
- **Juan de Lucio**  
DGA Asuntos Internacionales
- **Rafael Doménech**  
BBVA

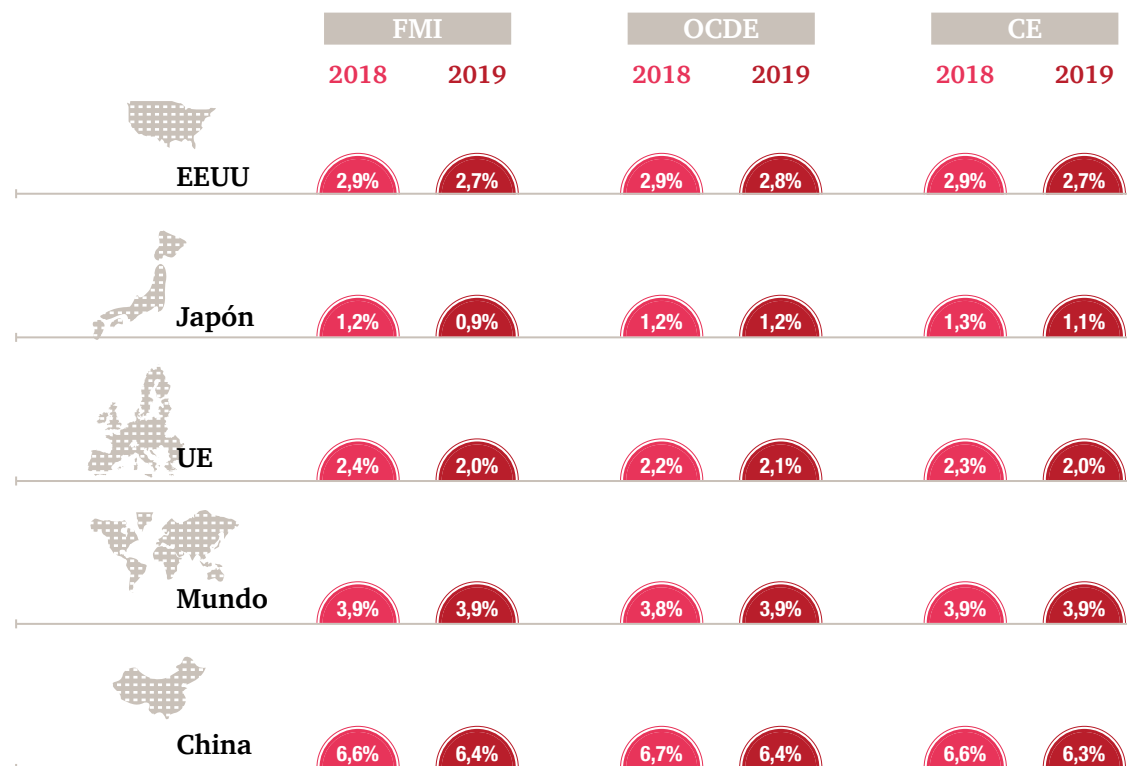
## Coordinación

- **Alfonso López-Tello Díaz-Aguado**  
PwC
- **Manuel Portela Peñas**  
Economista

# Perspectivas de la economía mundial



Según los Organismos Económicos Internacionales, las previsiones de crecimiento económico para los años 2018 y 2019 son:

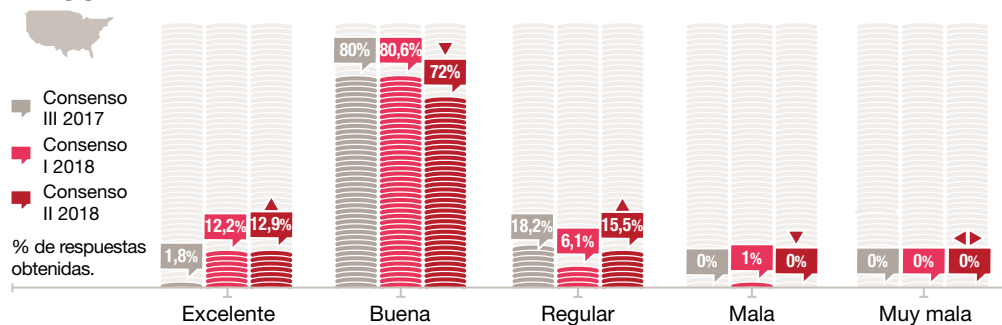


# 1 ¿Cómo calificaría usted la situación actual de la economía mundial?

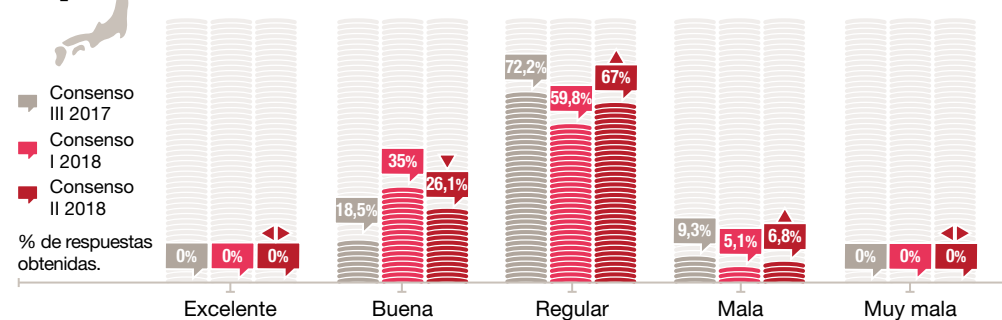
93 97,89%

▲ ▼ ◀ ▶ Indicadores de tendencia.

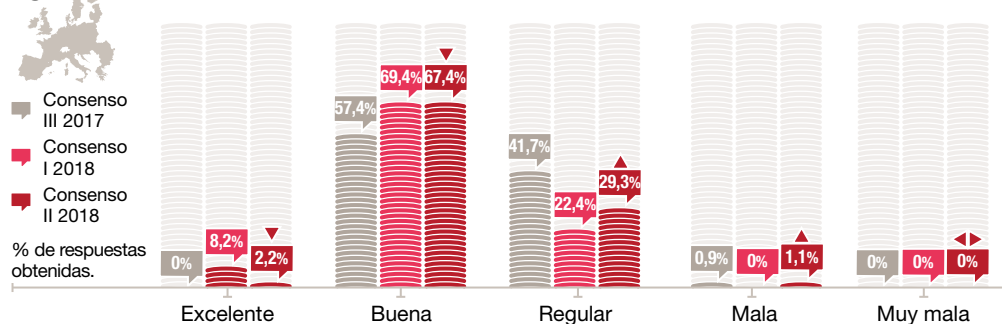
## EEUU



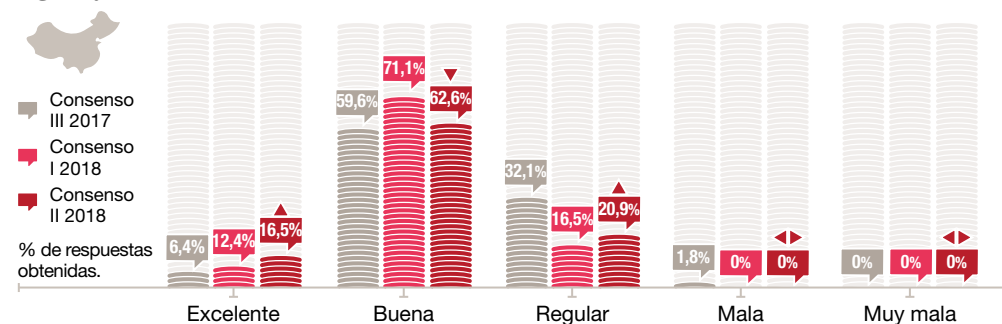
## Japón



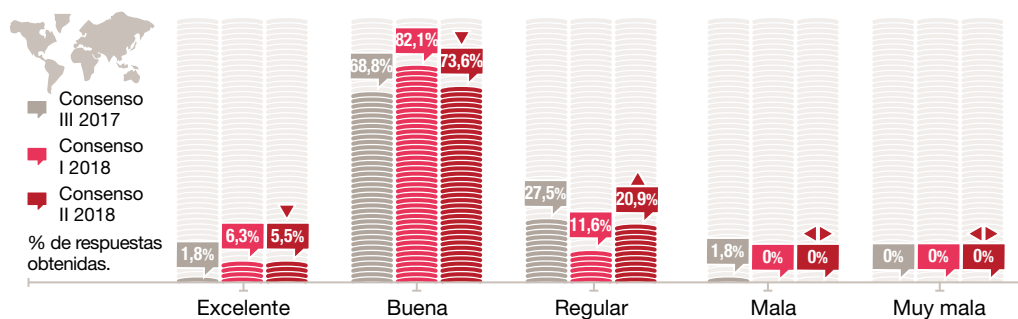
## UE



## China



## Mundo



## 2 ¿Cómo cree usted que será la situación de la economía en diciembre de 2018?

92 96,84%

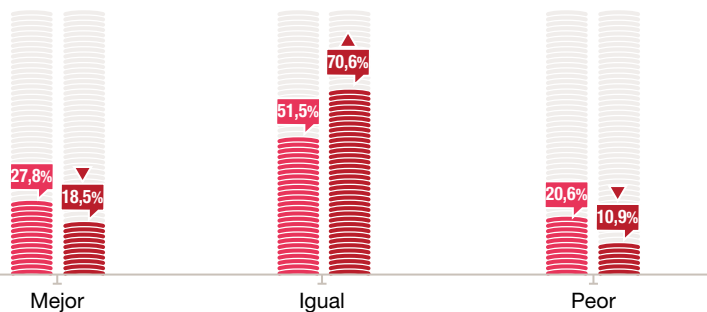
▲ ▼ ◀ ▶ Indicadores de tendencia.

### EEUU



■ Consenso I 2018  
■ Consenso II 2018

% de respuestas obtenidas.

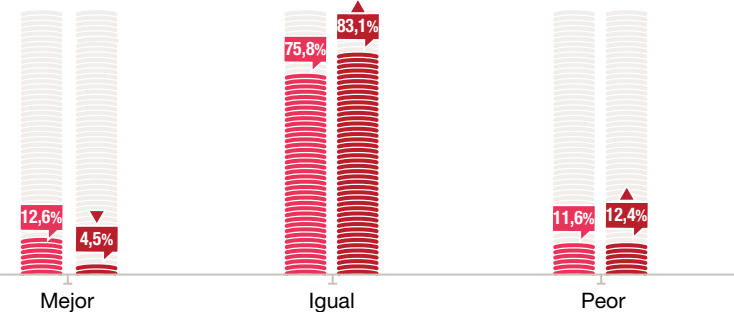


### Japón



■ Consenso I 2018  
■ Consenso II 2018

% de respuestas obtenidas.

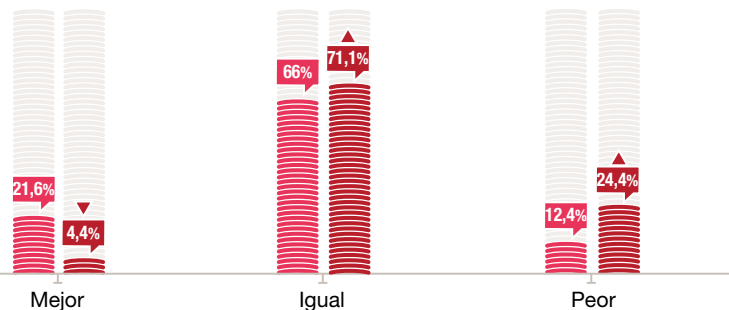


### UE



■ Consenso I 2018  
■ Consenso II 2018

% de respuestas obtenidas.

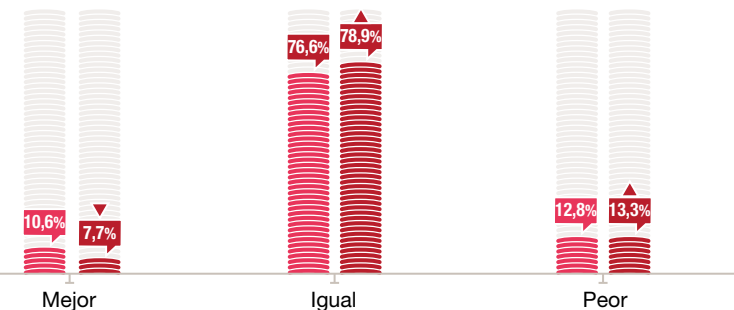


### China



■ Consenso I 2018  
■ Consenso II 2018

% de respuestas obtenidas.

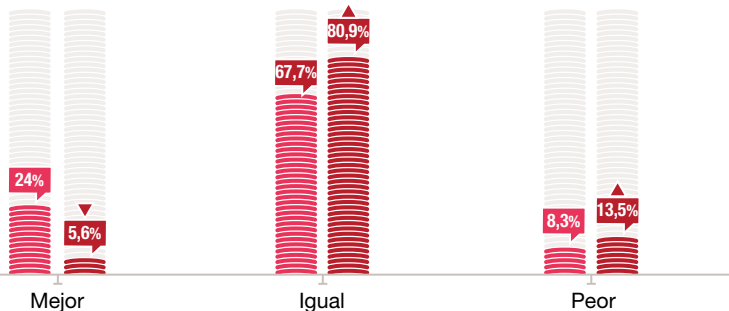


### Mundo



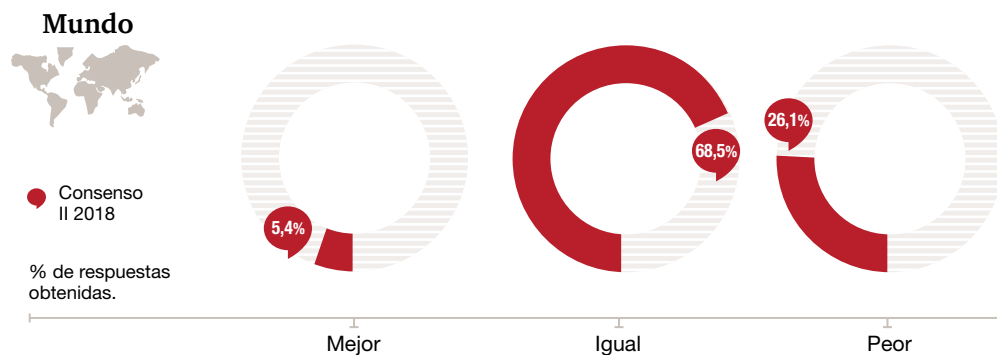
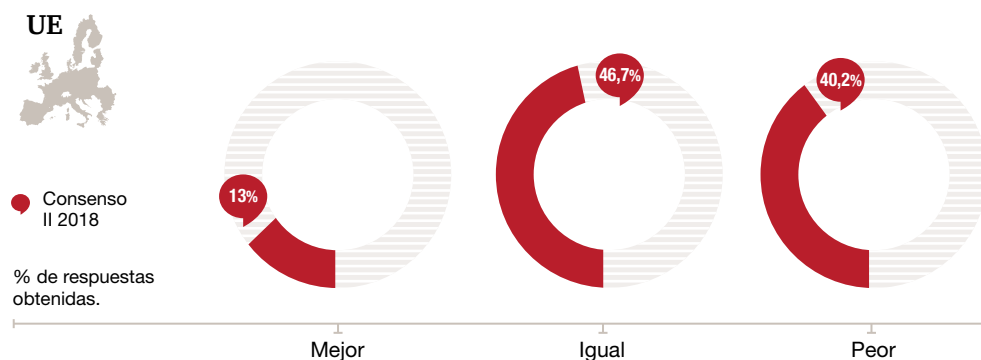
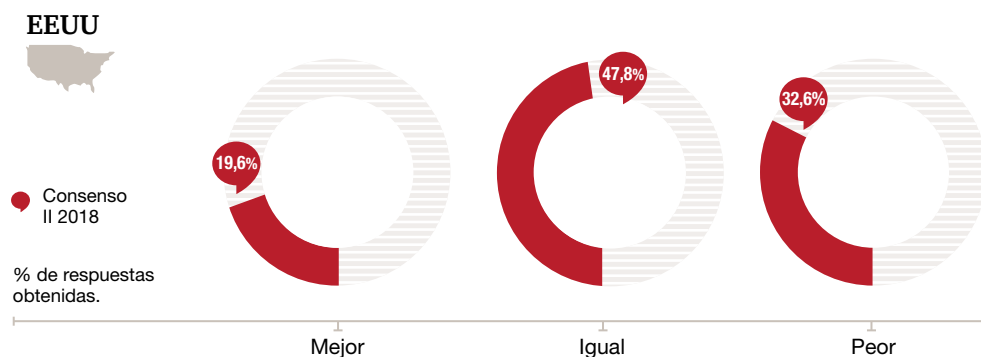
■ Consenso I 2018  
■ Consenso II 2018

% de respuestas obtenidas.

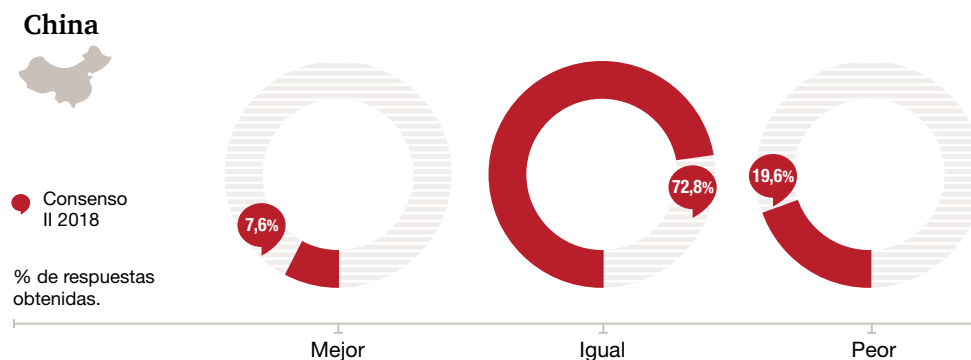
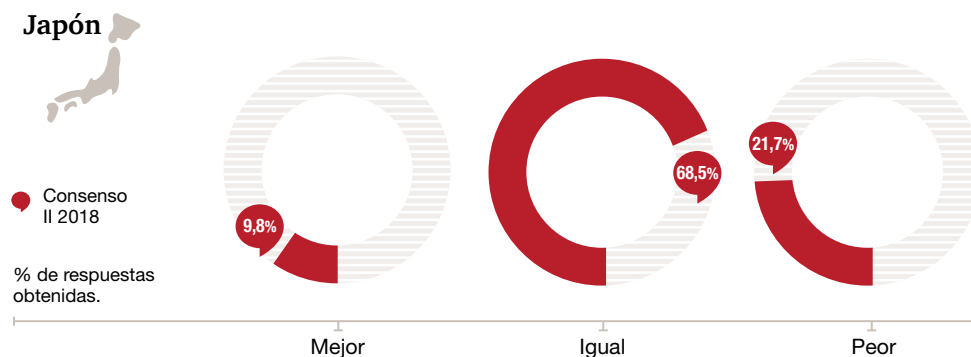




# 3 ¿Cómo cree usted que será la situación de la economía en junio de 2019?



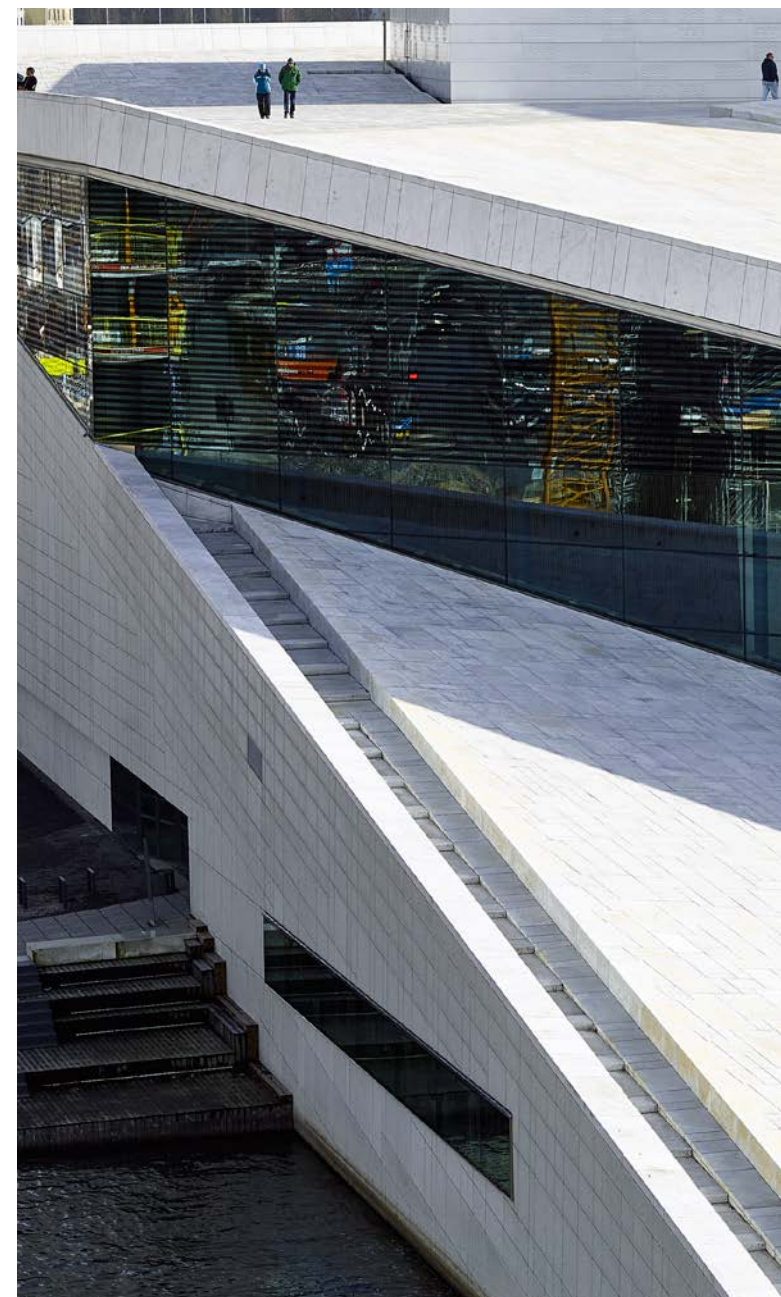
93 99,89%



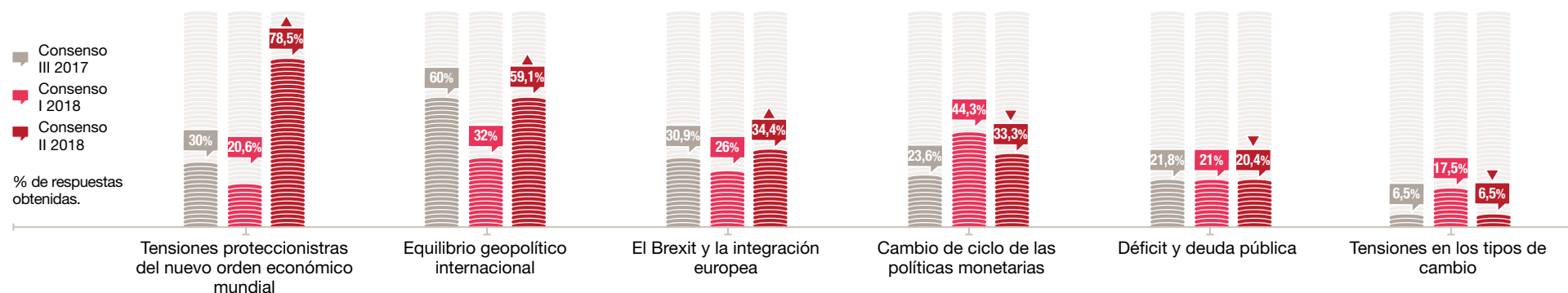
**4** Valore de 1 a 3 los siguientes riesgos que condicionan las perspectivas a corto plazo de la coyuntura económica mundial.

① = menos importante | ② | ③ = más importante

% de respuestas obtenidas.



# 5 Evolución de los riesgos más importantes que están condicionando la coyuntura económica internacional



# Perspectivas de la economía española



1

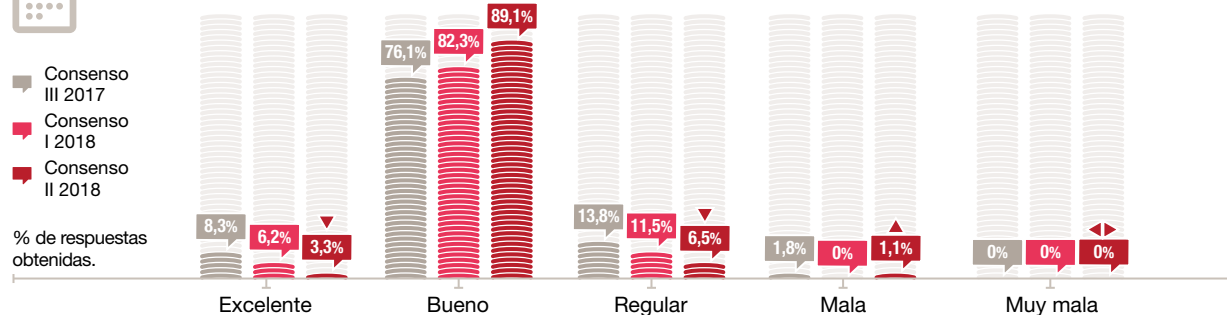
¿Cómo calificaría usted el momento coyuntural de la economía española?

92 96,84%

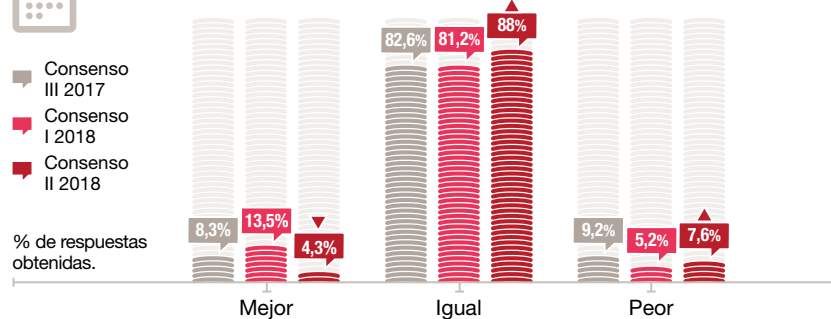
▲ ▼ ◀ ▶ Indicadores de tendencia.



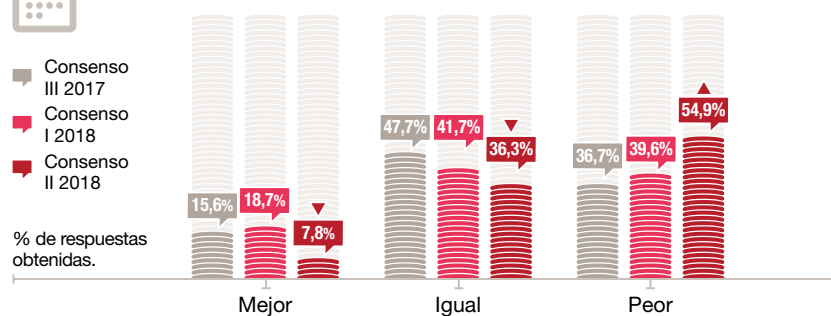
Trimestre actual (segundo de 2018)



Trimestre próximo



Dentro de un año

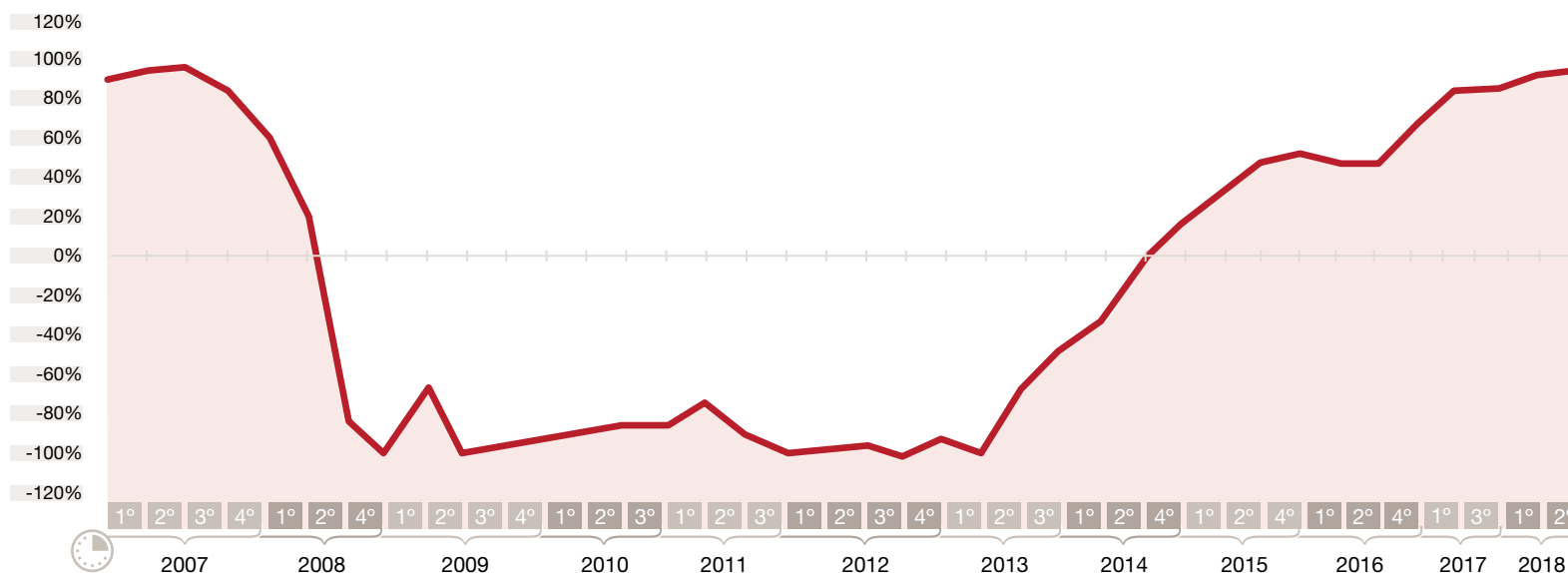




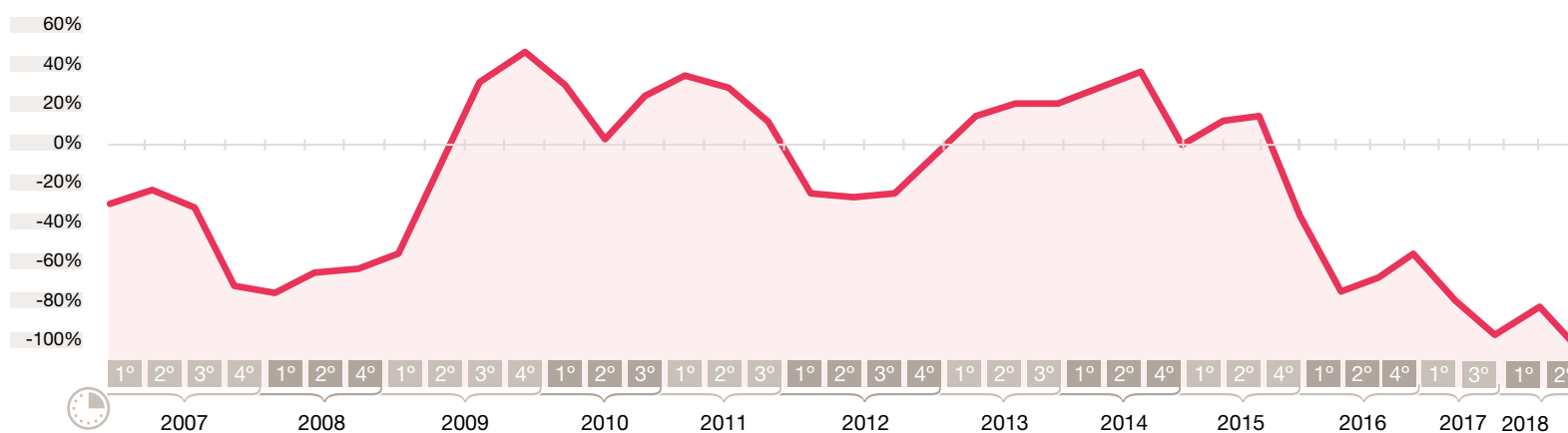
## Evolución de las diferencias en las respuestas obtenidas en la pregunta anterior desde el primer trimestre de 2007



Momento coyuntural: en la actualidad (tercer trimestre de 2017)  
(diferencias entre excelente y bueno incorporando respuestas de malo y muy malo)  
% de respuestas obtenidas.



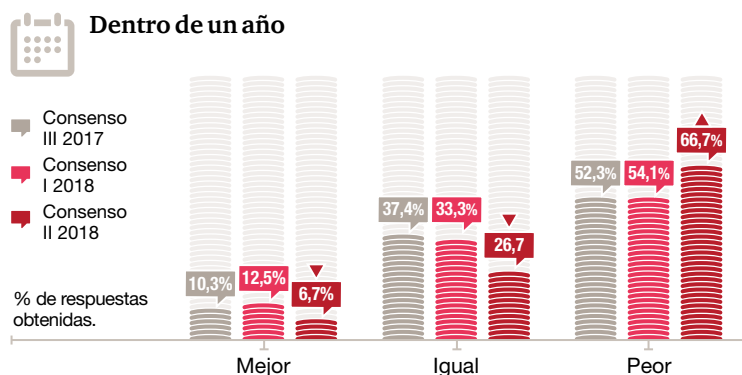
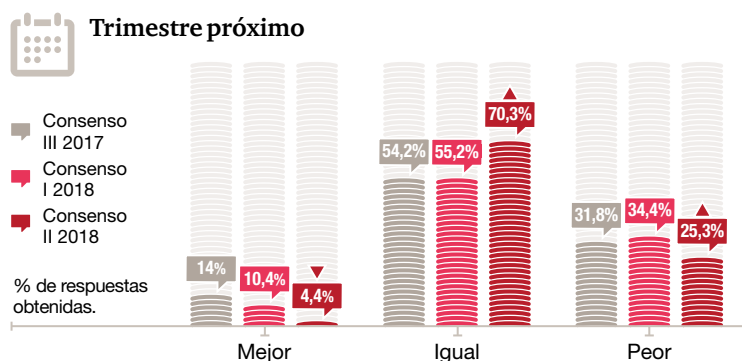
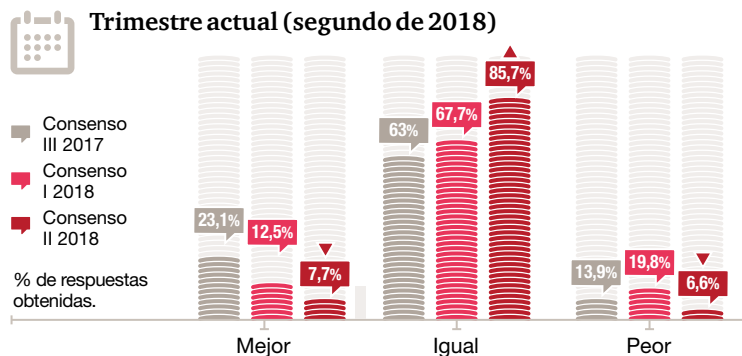
Momento coyuntural: previsión para el próximo trimestre  
(diferencias entre mejor e igual)  
% de respuestas obtenidas.



2 Según los datos de Contabilidad Nacional publicados por el INE, el crecimiento en tasa interanual del PIB fue del 3% en el primer trimestre de 2018. Esto supone un aumento del 0,7% respecto del trimestre anterior. ¿Cómo cree usted que ha evolucionado/evolucionará el crecimiento del PIB?

91 95,79%

▲ ▼ ◀ ▶ Indicadores de tendencia.



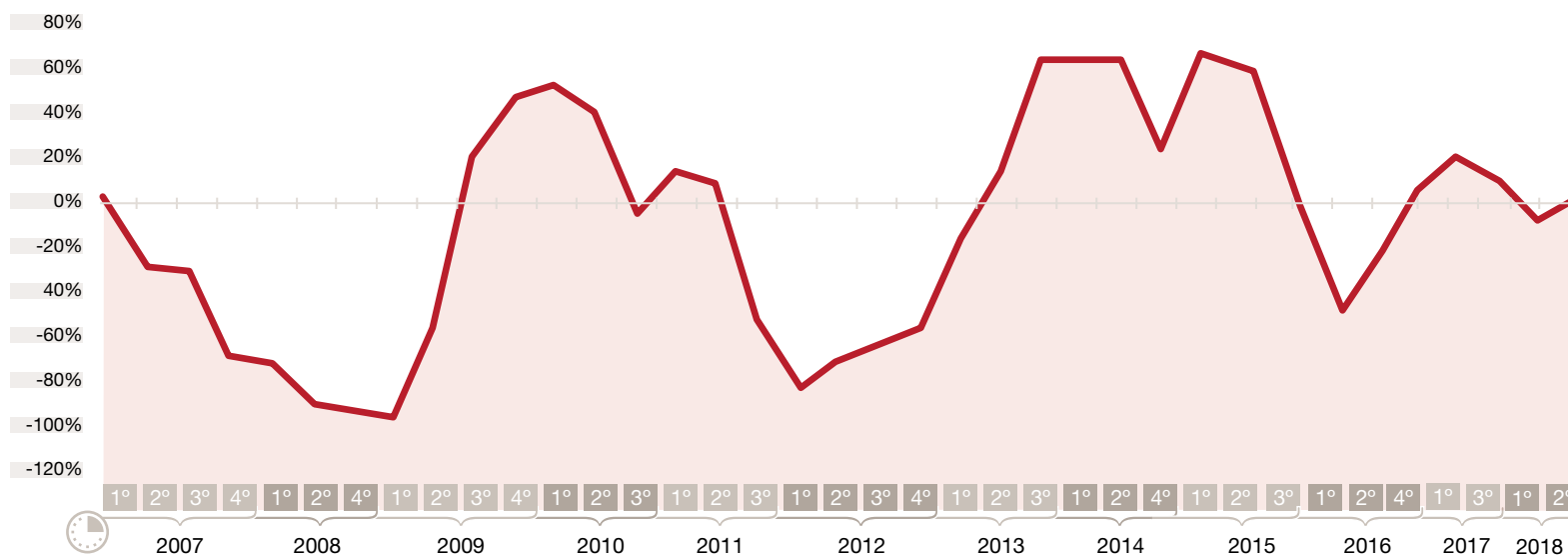
## Evolución de las diferencias en las respuestas obtenidas en la pregunta anterior desde el primer trimestre de 2007



Momento coyuntural: en la actualidad (primer trimestre de 2017)

(diferencias entre mejor y peor)

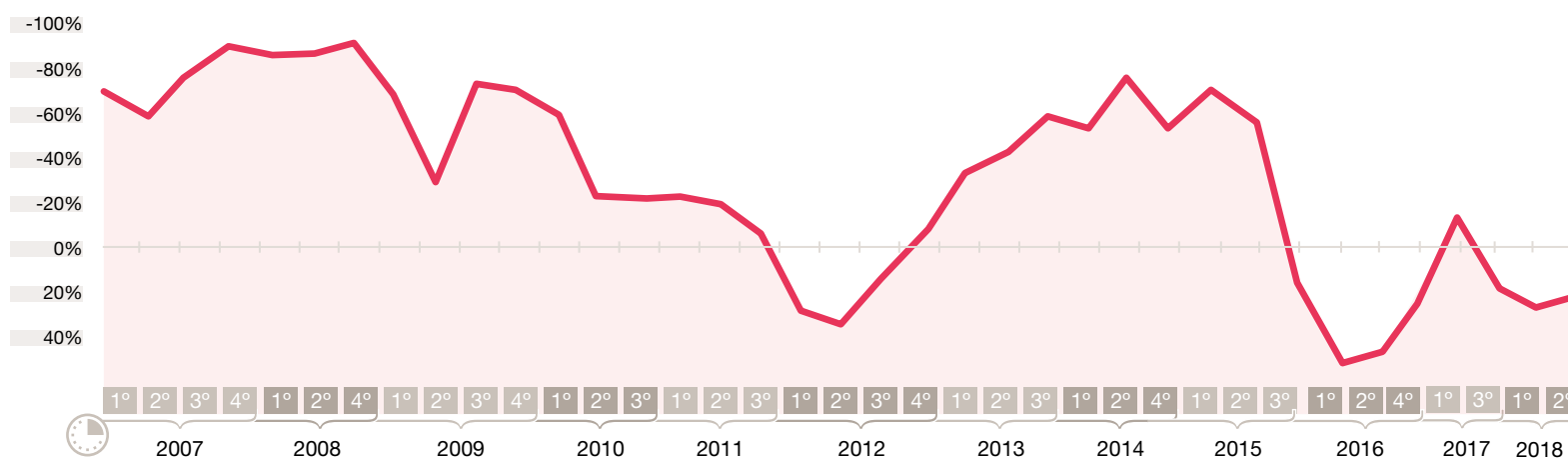
% de respuestas obtenidas.



Momento coyuntural: previsión para el próximo trimestre

(Previsión: diferencias entre mejor y peor)

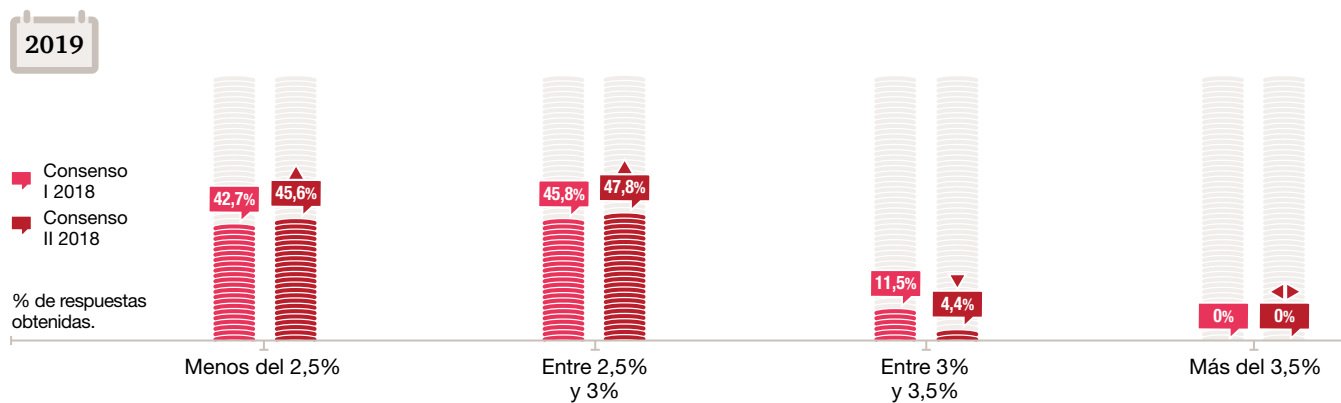
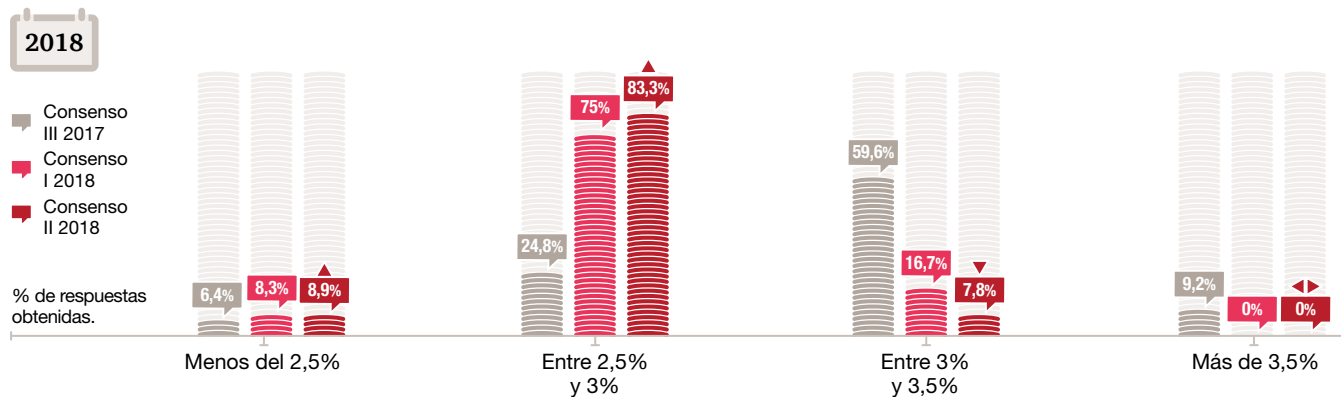
% de respuestas obtenidas.



# 3 ¿Cuál cree usted que será el crecimiento del PIB en media anual para los años 2018 y 2019?

91 95,79%

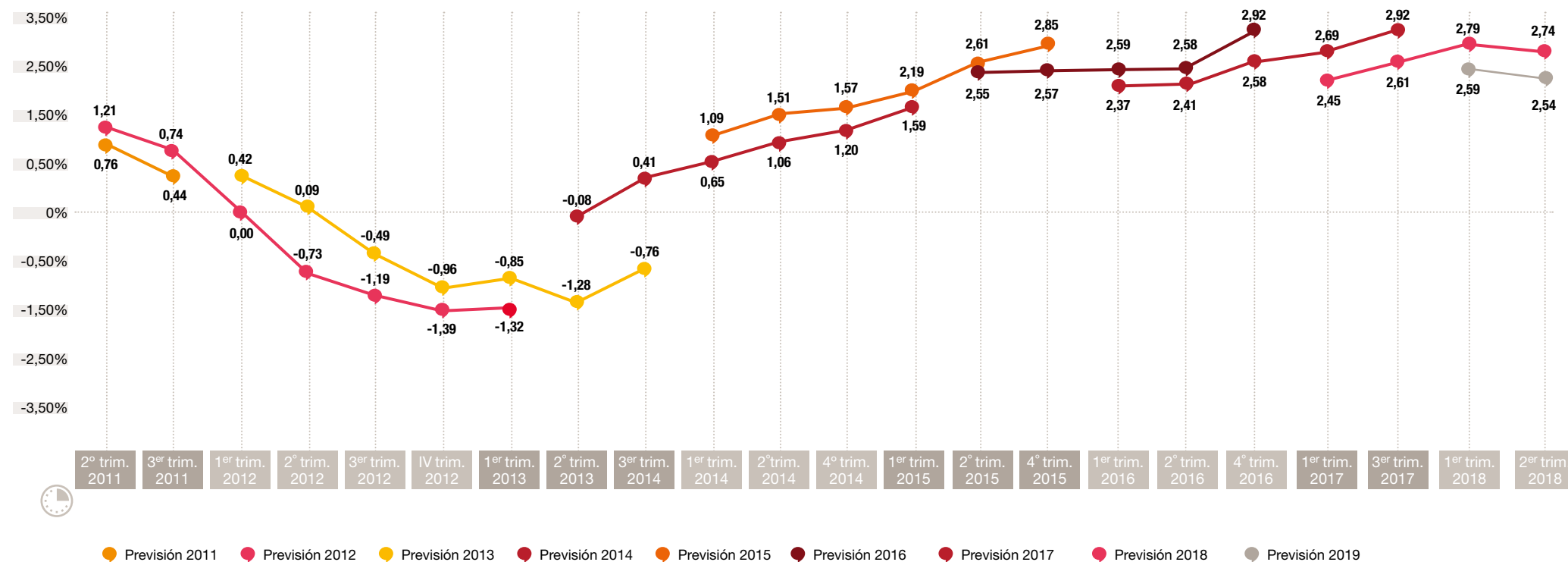
▲ ▼ ◀ ▶ Indicadores de tendencia.





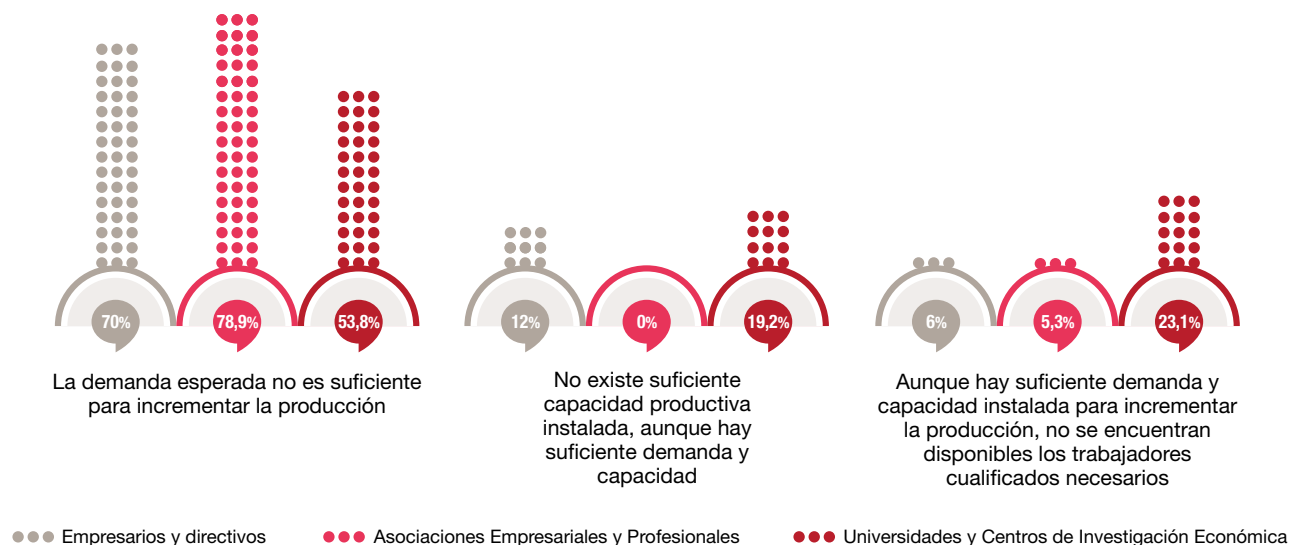
## Evolución de las diferencias en las respuestas obtenidas sobre el crecimiento medio de la economía española

Evolución del crecimiento medio  
(medianas de los datos obtenidos)

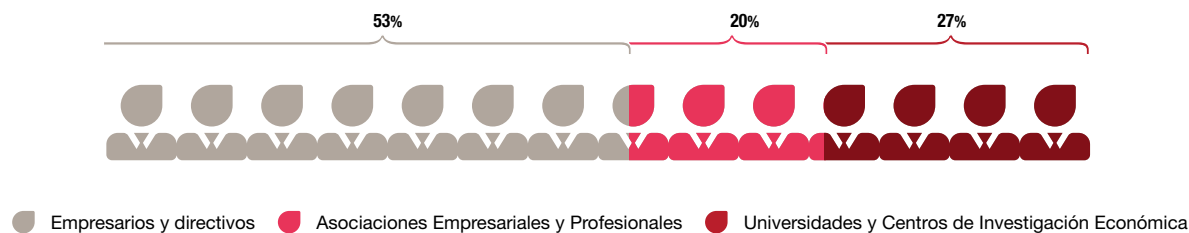


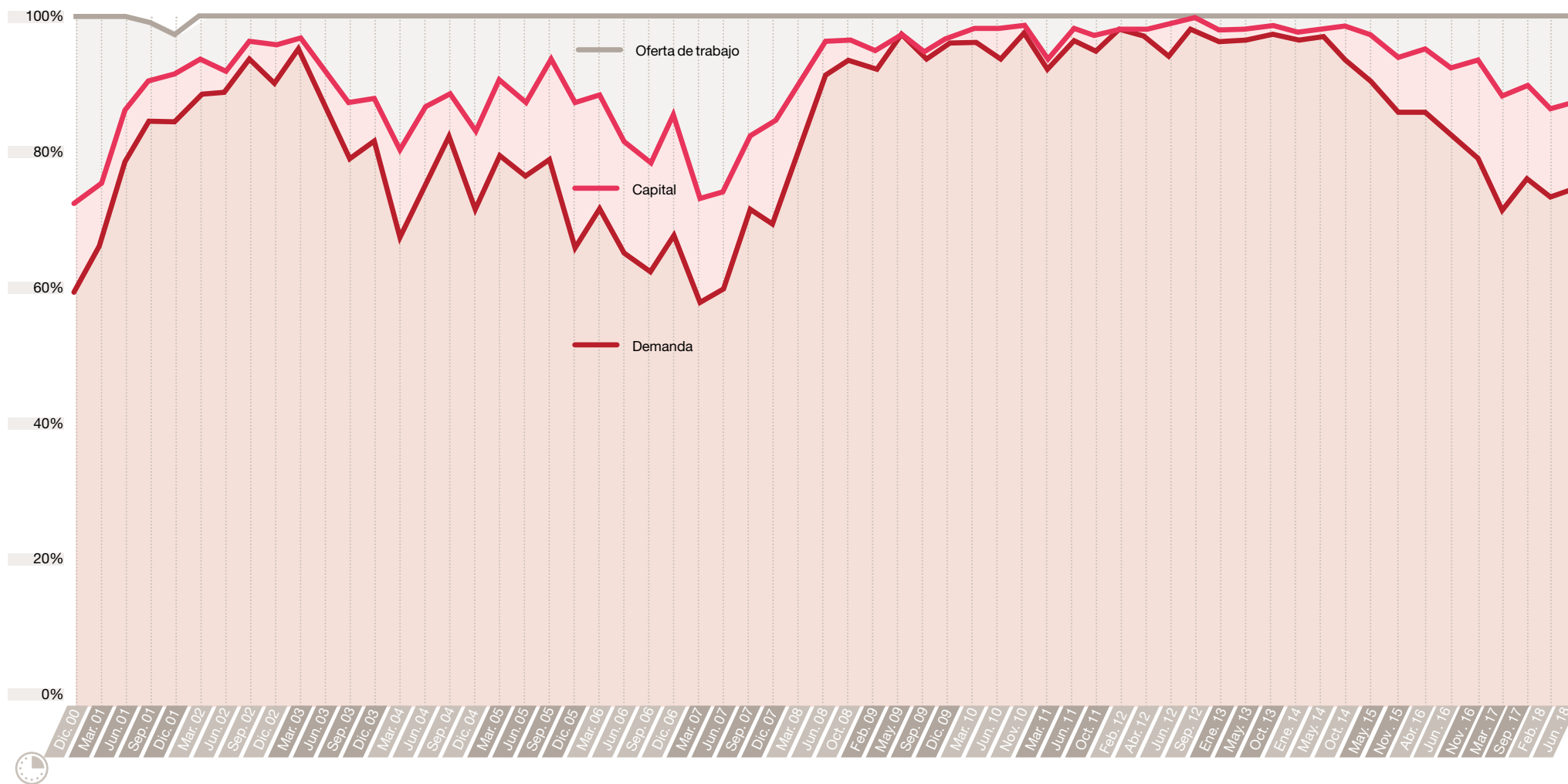
4 ¿Por qué su empresa no produce más de lo que actualmente produce? O, si usted no es empresario, ¿por qué cree que el PIB de la economía española no crece más?

85 89,47%

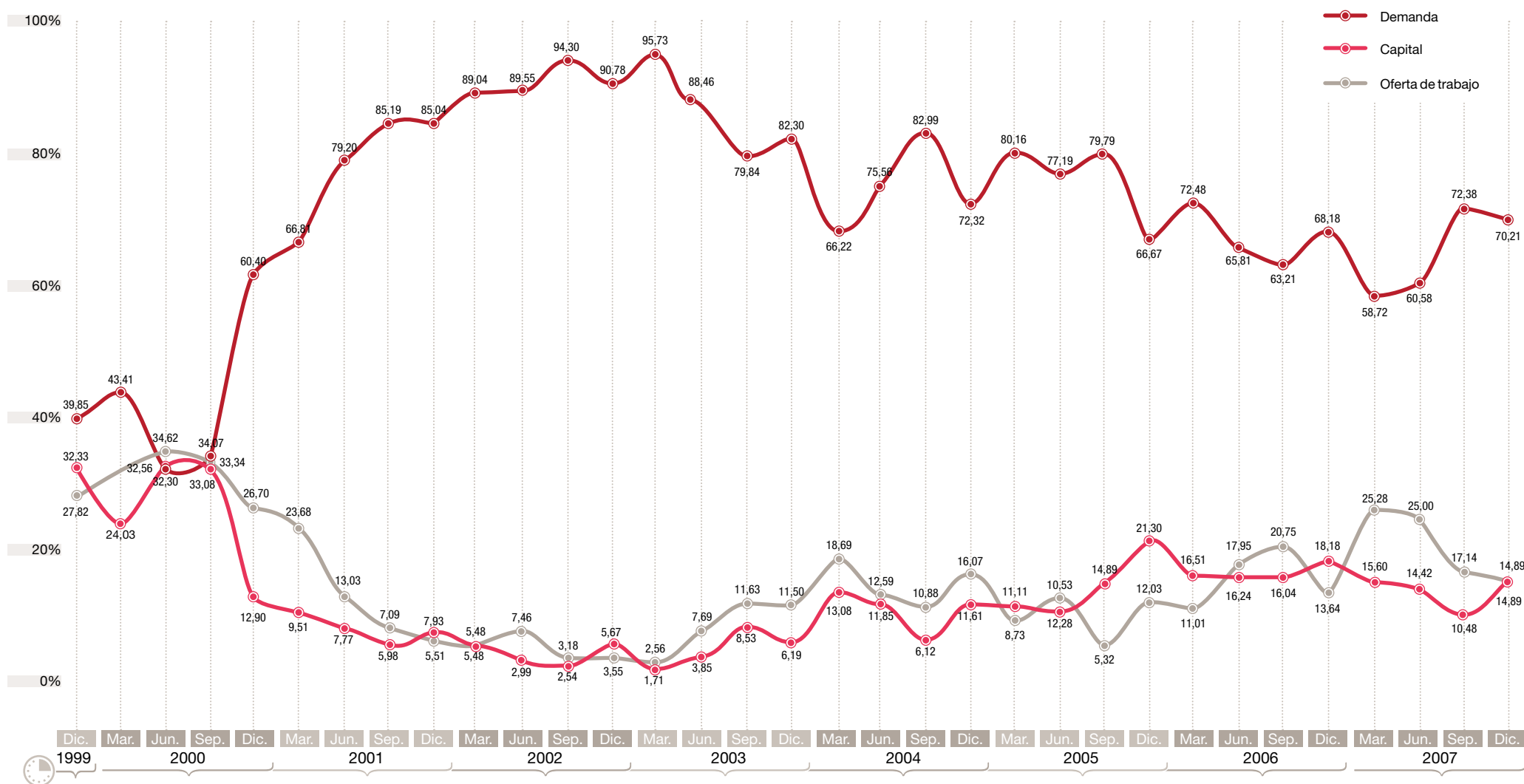


¿Opina usted como ejecutivo de una empresa/representante de un sector?

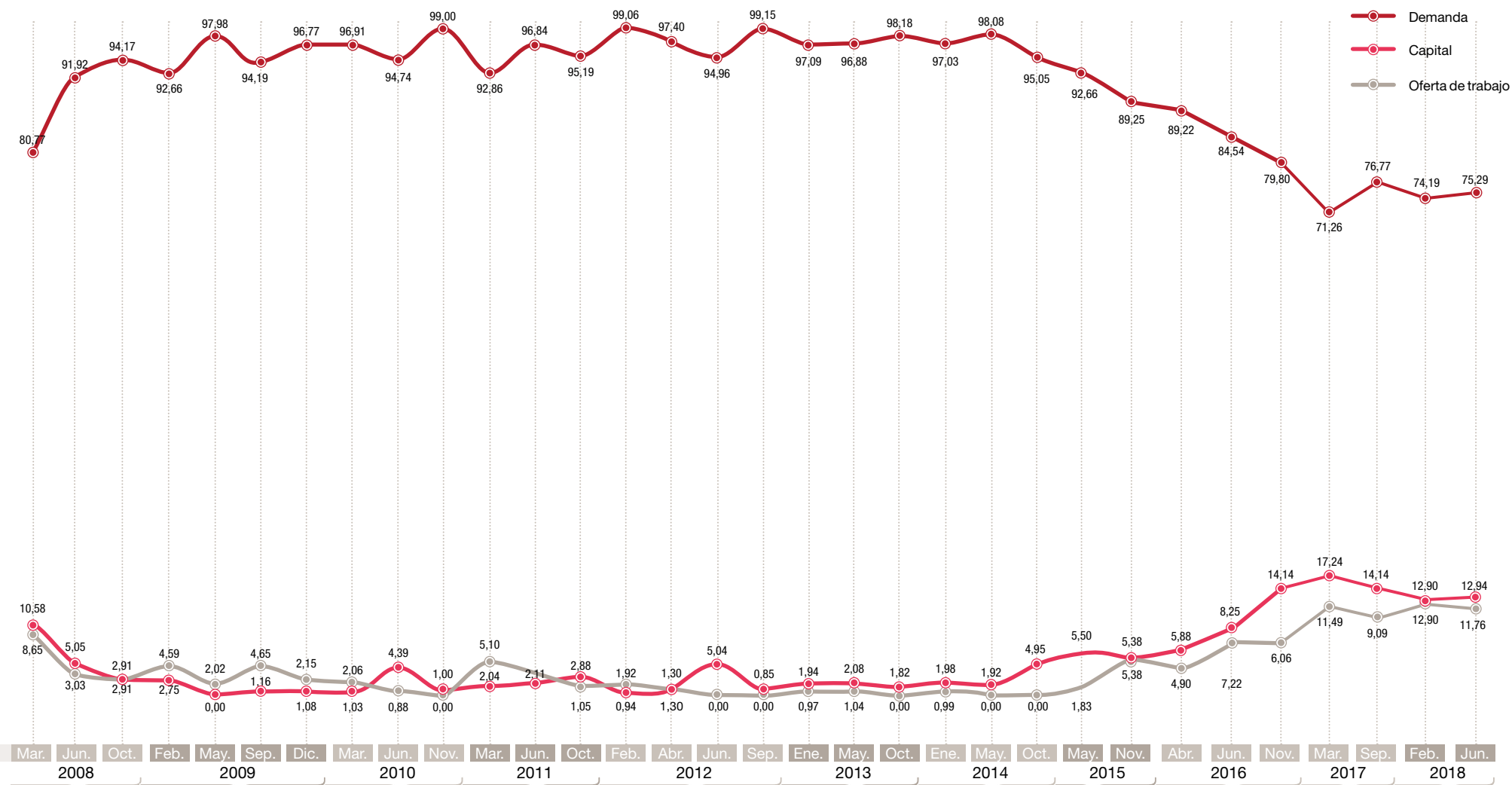




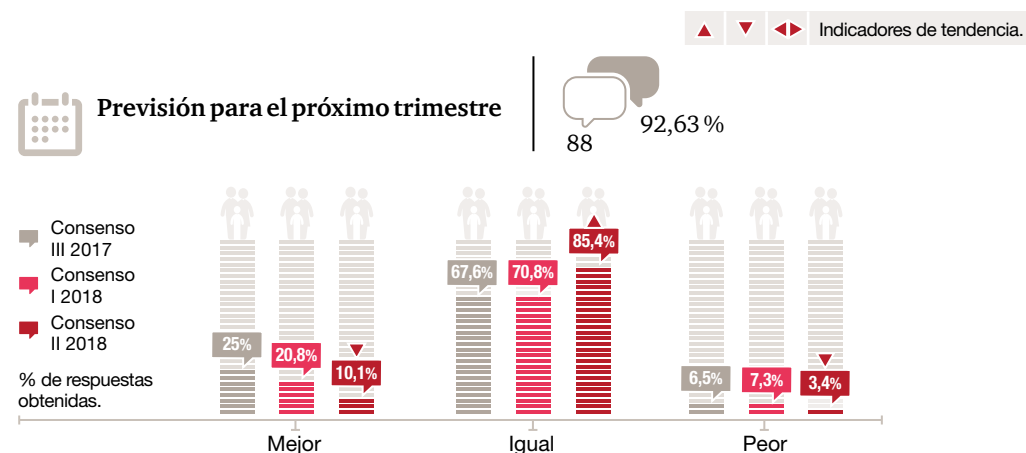
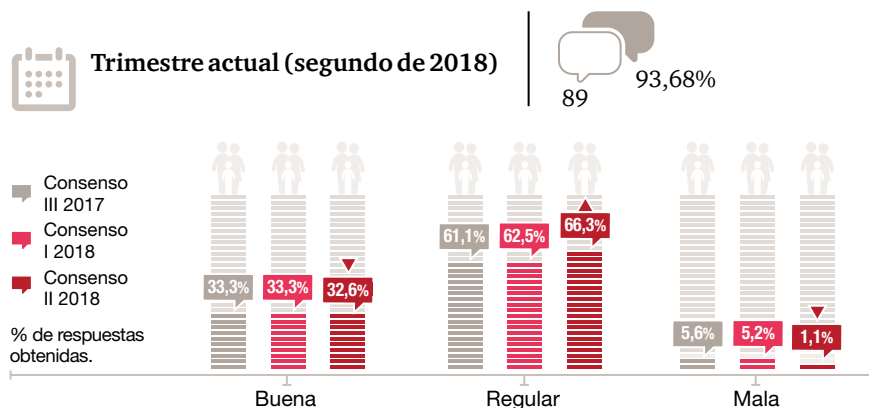
La evolución en detalle es la siguiente: Desde diciembre de 1999 hasta diciembre de 2007



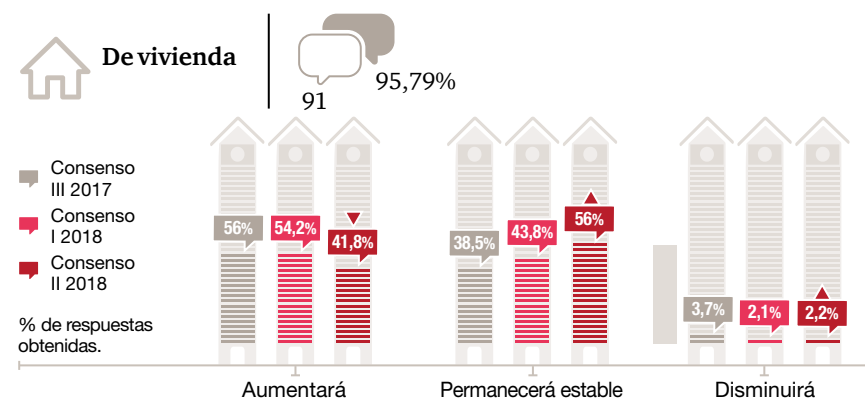
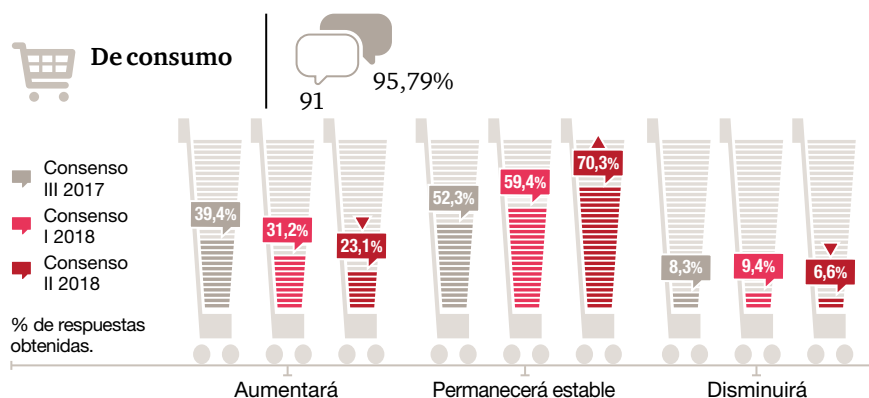
La evolución en detalle es la siguiente: Desde marzo de 2008 hasta febrero de 2018



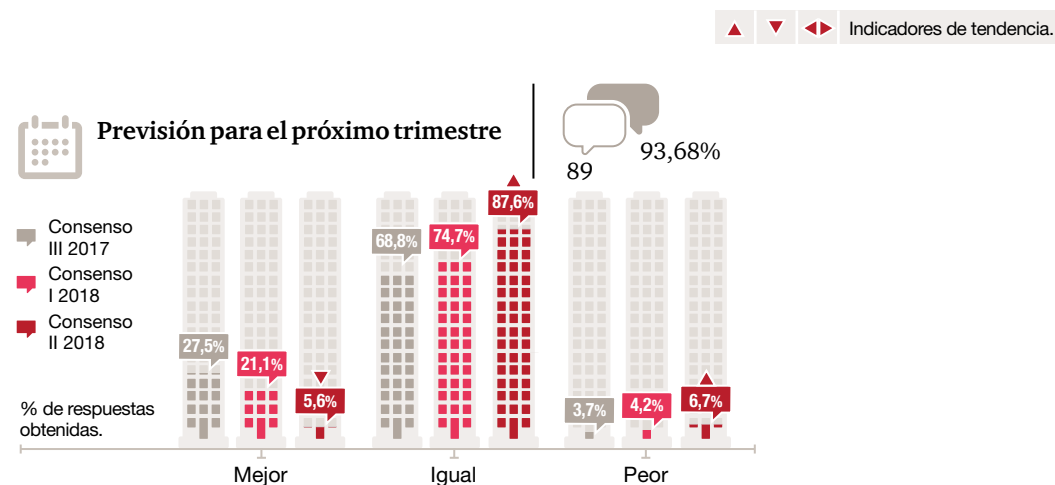
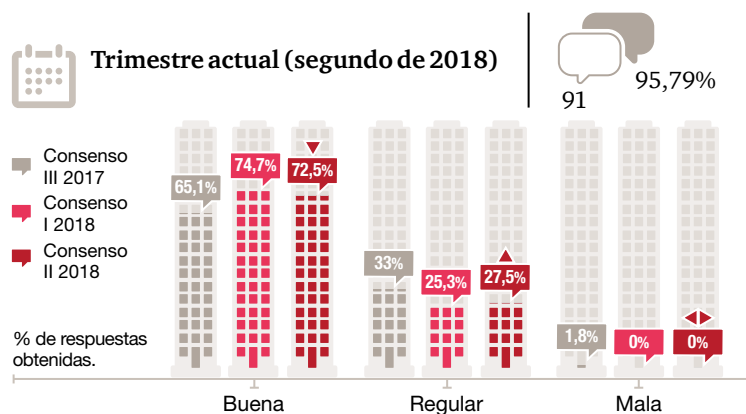
## 5 ¿Cómo valora usted la situación económico-financiera de las familias (ahorro, endeudamiento, riqueza, rentas salariales y no salariales...)?



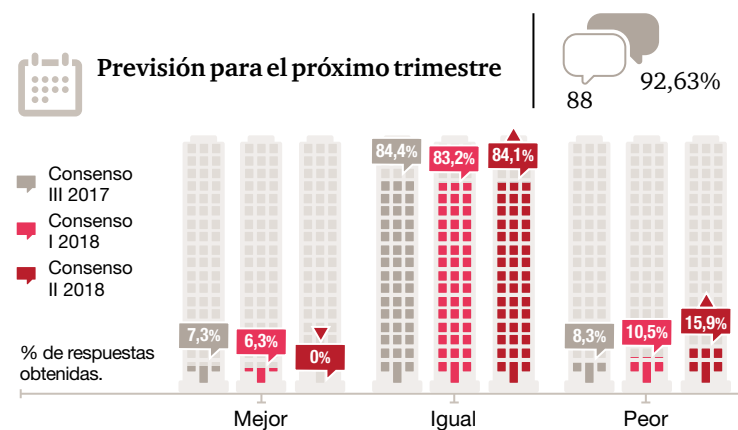
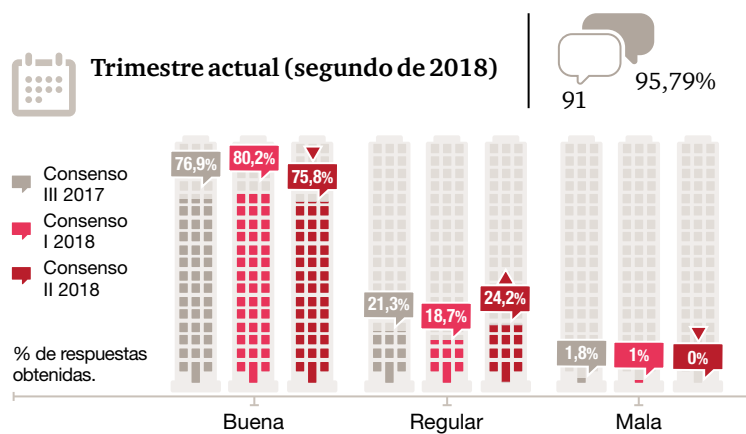
## 6 En función de lo considerado en la pregunta anterior y de otros factores que usted juzgue determinantes (por ejemplo, tipos de interés), ¿cómo piensa que evolucionará la demanda de las familias en los próximos seis meses?



## 7 ¿Cómo valora usted la situación económico-financiera de las empresas (resultados, rentabilidad, endeudamiento...)?



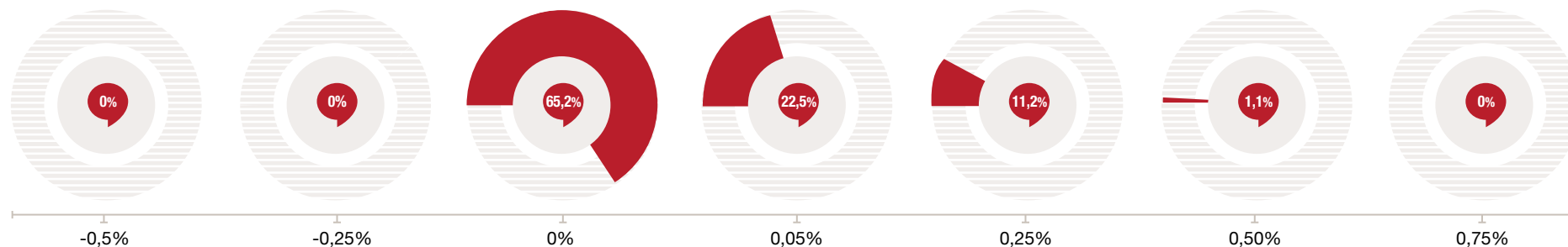
## 8 ¿Cómo valora usted las condiciones monetarias y financieras globales en las que se desenvuelven las empresas?



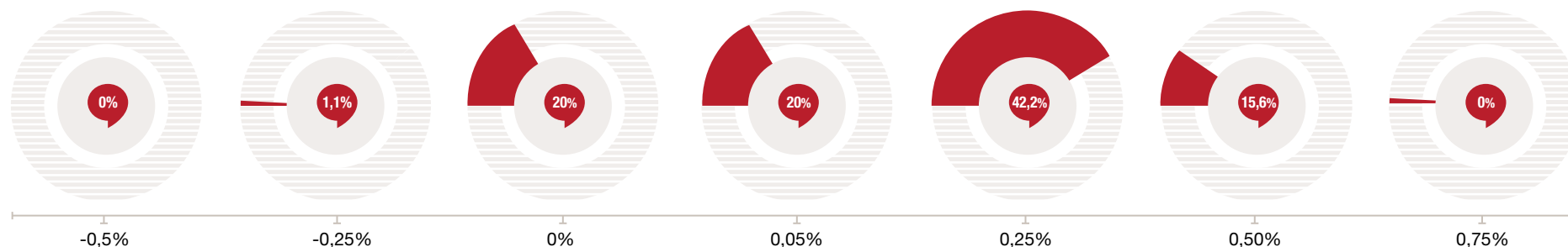
9 En estos momentos el tipo de intervención del BCE está situado en el 0%.  
¿Dónde cree usted que se situará el tipo de interés en las siguientes fechas?

89 93,68 %

**Diciembre de 2018**  
% de respuestas obtenidas.



**Junio de 2019**  
% de respuestas obtenidas.

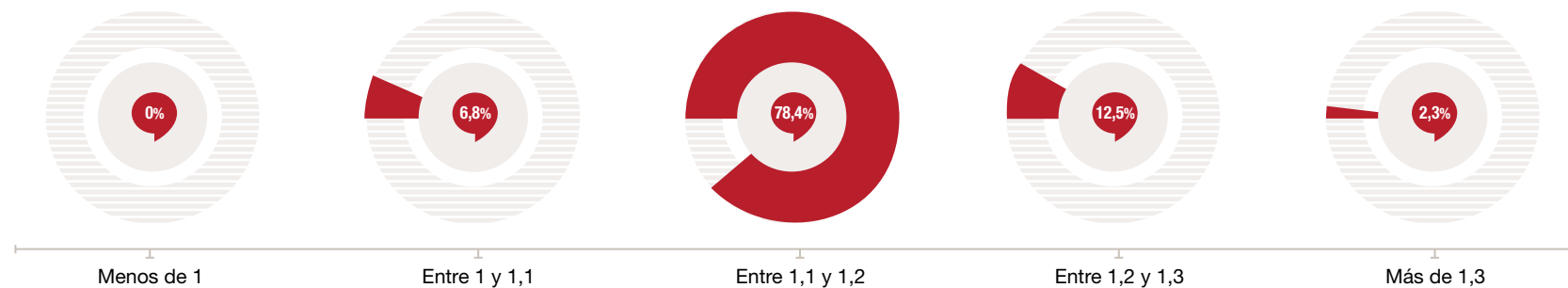




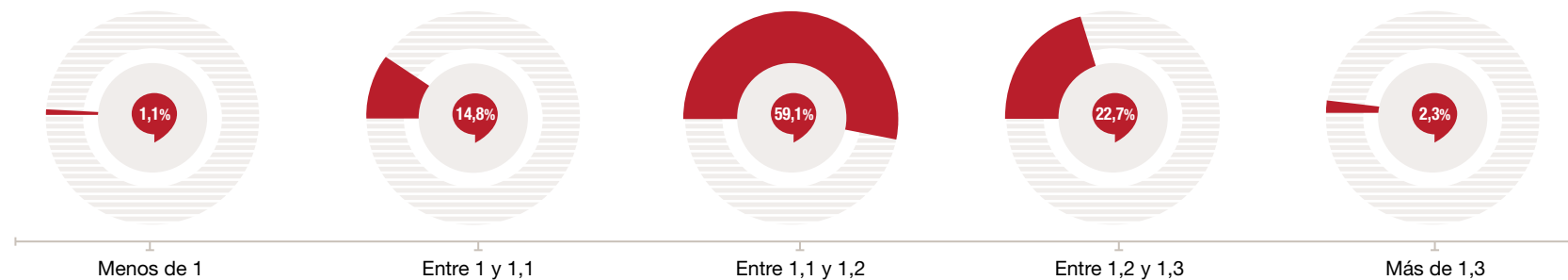
10 El 15 de junio de 2018, el euro cotizó a 1,16 dólares. ¿Cómo cree usted que cotizará en las siguientes fechas?

88 92,63%

**Diciembre de 2018**  
% de respuestas obtenidas.

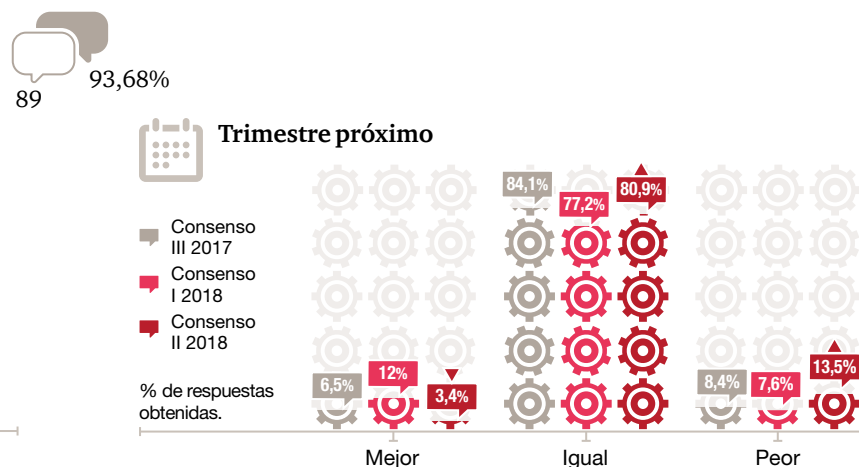
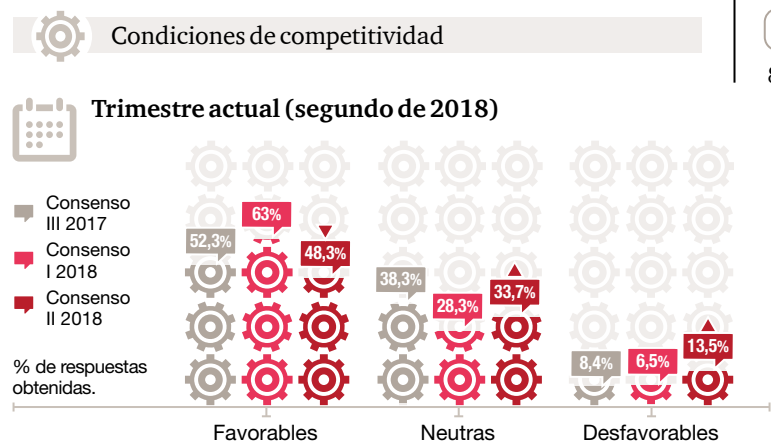
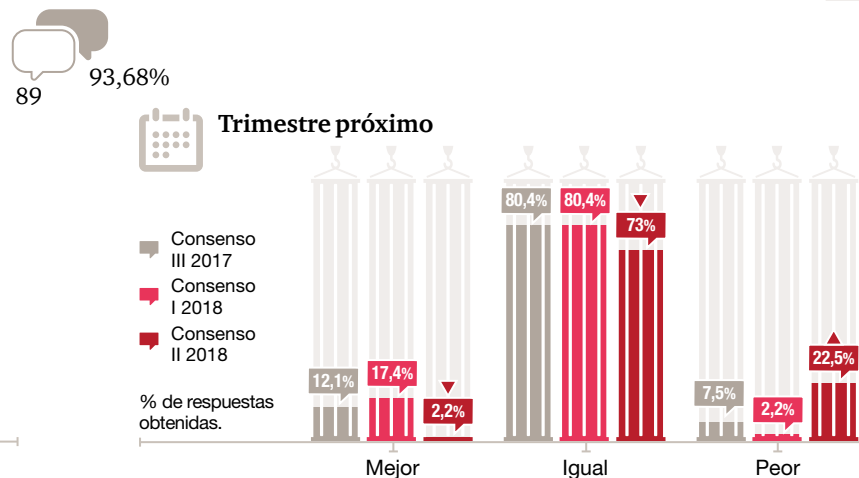
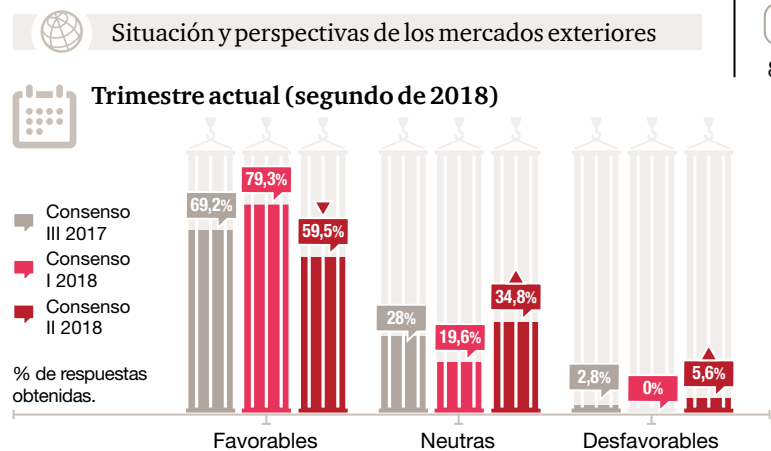


**Junio de 2019**  
% de respuestas obtenidas.



# 11 ¿Cómo cree usted que son/serán los factores determinantes de las exportaciones de las empresas?

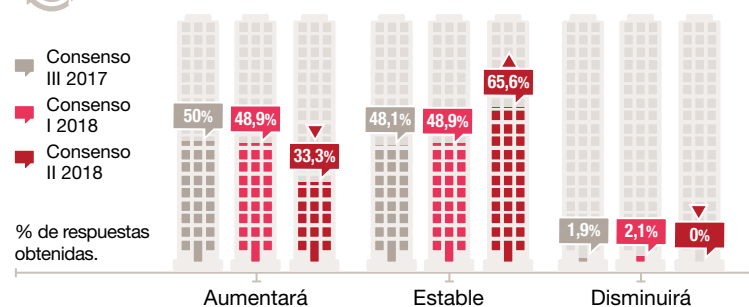
▲ ▼ ◀ ▶ Indicadores de tendencia.



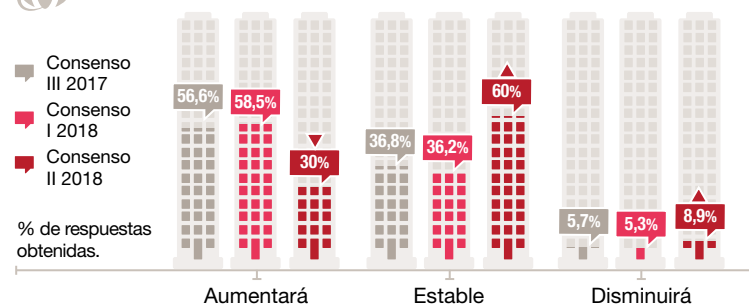
**12** En función de lo contestado en las preguntas anteriores y de otros factores que usted juzgue determinantes, ¿cómo piensa que evolucionarán la inversión productiva, la exportación y la creación de empleo de las empresas en los próximos seis meses?

90 94,74%

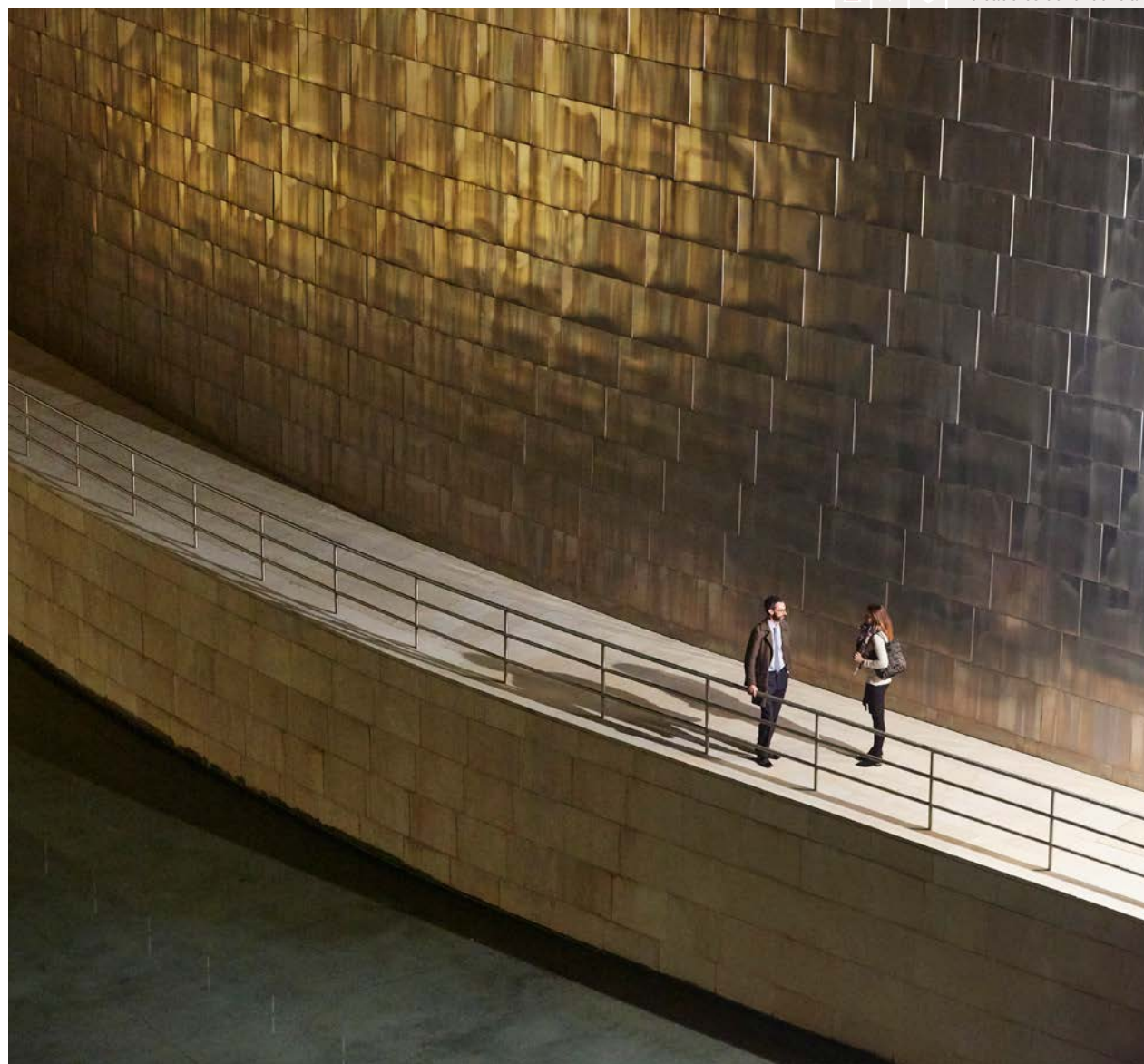
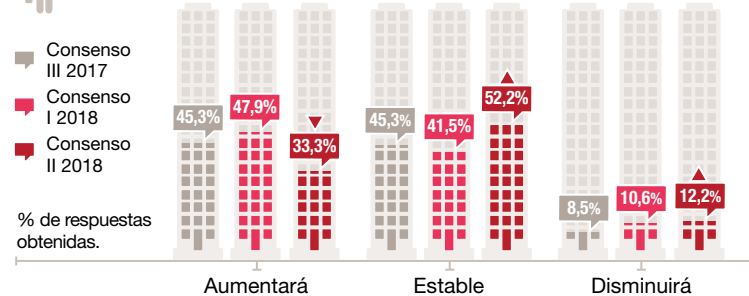
### Inversión productiva



### Exportación



### Creación de empleo



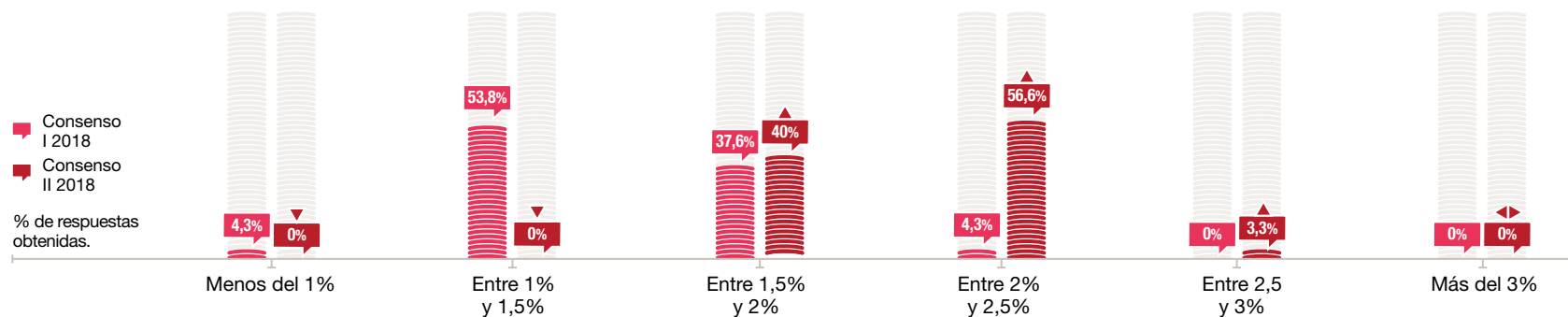
**13** La variación anual del IPC correspondiente a mayo de 2018 fue del 2,1%.  
¿En qué cifras cree usted que se situará en las siguientes fechas?

90 94,74%

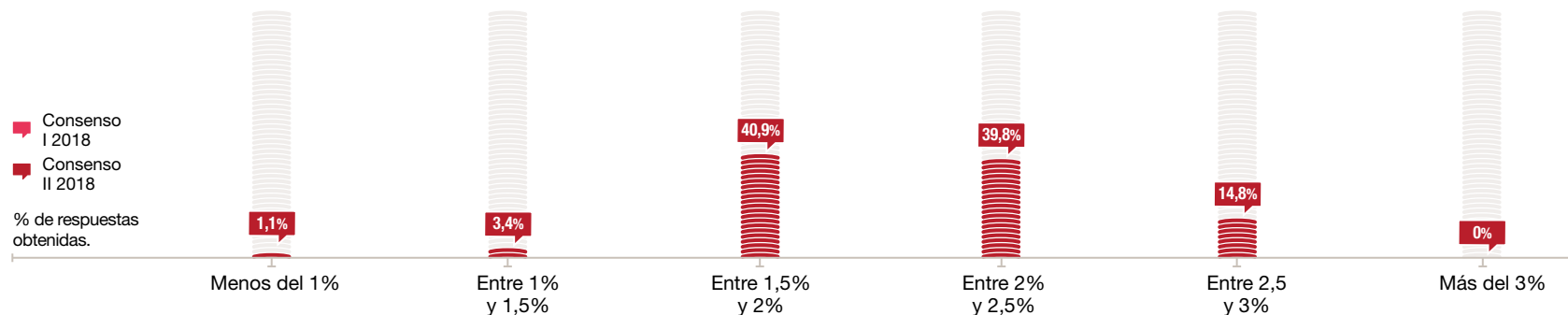
▲ ▼ ◀ ▶ Indicadores de tendencia.



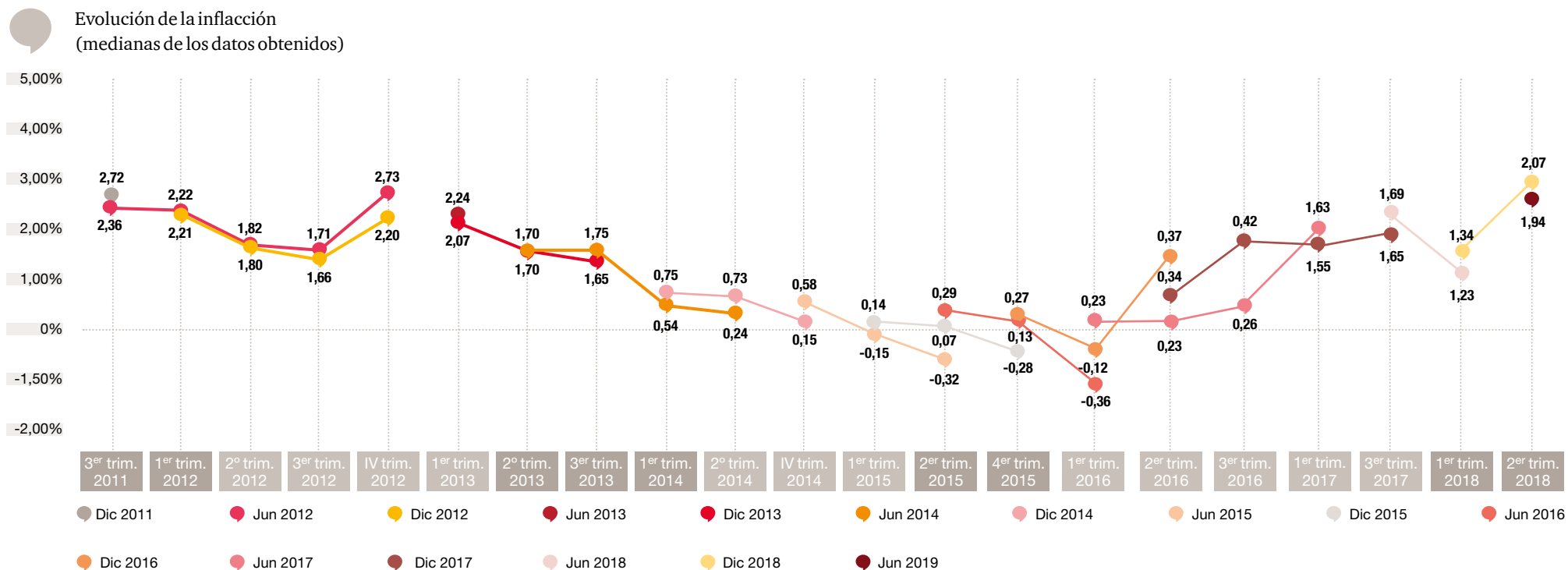
Diciembre 2018



Junio 2019



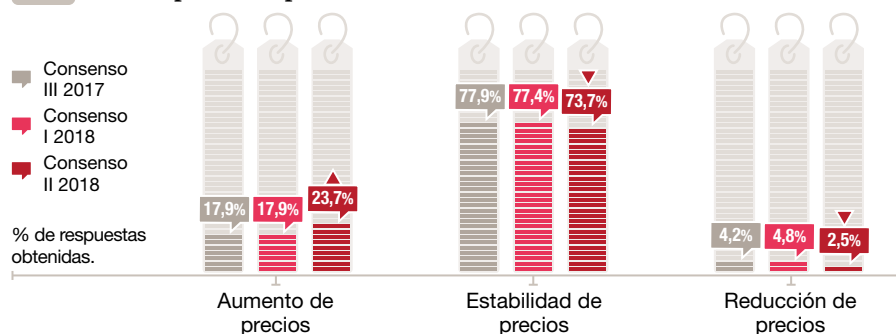
## Evolución de las respuestas obtenidas



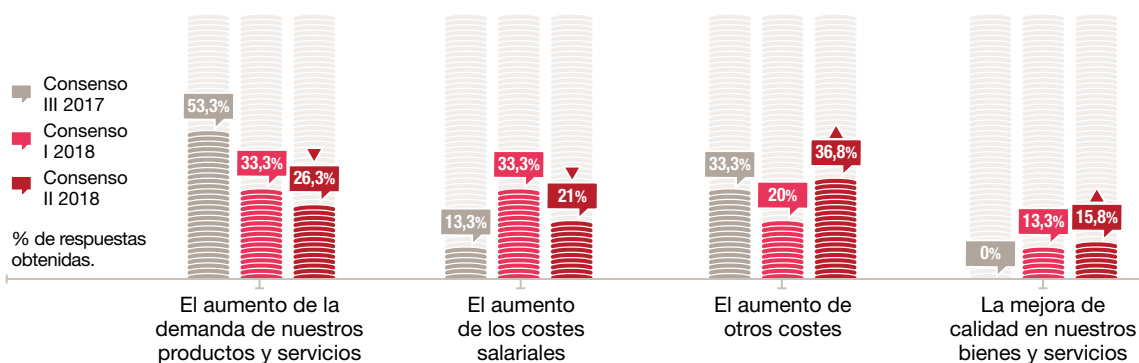


# 14 ¿Qué política de precios seguirá su empresa/sector en los próximos meses?

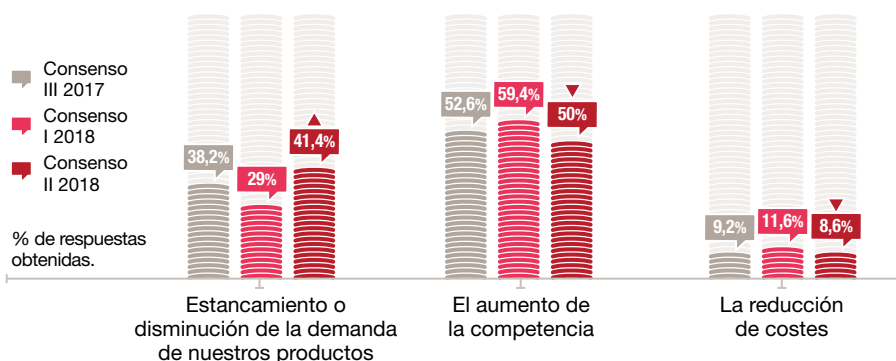
(Análisis hecho según los que han contestado como ejecutivo de una empresa o representante de un sector)



Si ha contestado aumento de precios, ¿cuál es la causa principal?



Si ha contestado estabilidad o reducción de precios, ¿cuál es la causa principal?



Indicadores de tendencia.

80 84,21%

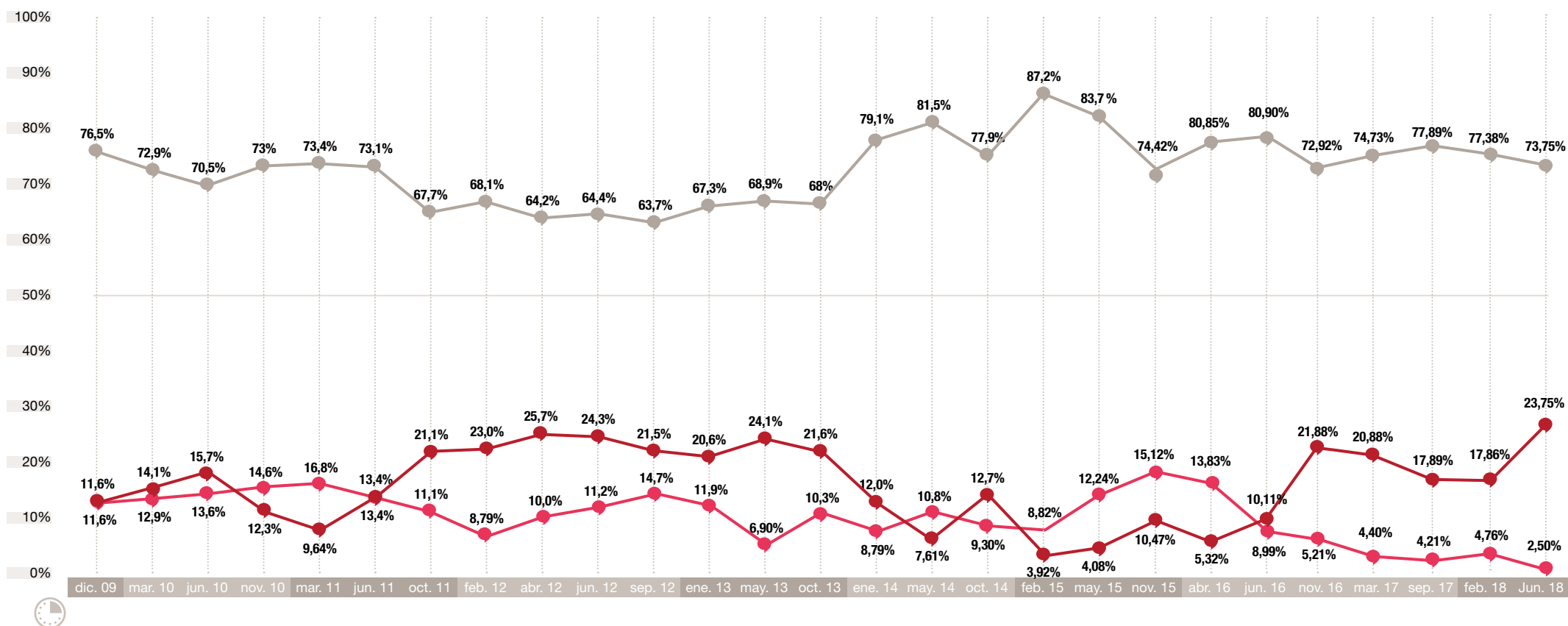
19 20%

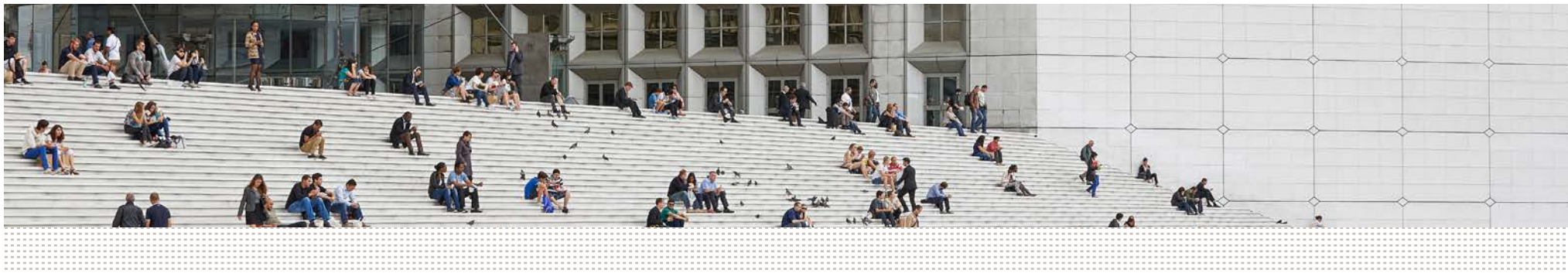
58 61,05%



## Evolución de las respuestas obtenidas en esta pregunta

● Estabilidad de precios ● Reducción de precios ● Aumento de precios





## Las reformas necesarias en la Unión Europea y en la Eurozona

Según los indicadores de la Comisión Europea, la UE ha crecido un 2,4% en 2017 y va a crecer un 2,3% en 2018 y un 2,0% en 2019. La Eurozona, por su parte, ha crecido un 2,4% en 2017 y se espera que el PIB aumente un 2,3% en 2018, un 2,0% en 2019 y un 1,7% en 2020. En 2017, su tasa de inflación fue del 1,5%, en 2018 se espera que cierre en los mismos números y en 2019 que suba muy ligeramente, hasta el 1,6%. En ambos casos, estamos hablando de un crecimiento mediocre con una inflación baja. En EEUU, por el contrario, que es un Estado desde 1787, ha crecido entre 1947 y 2018 -70 años seguidos- a una media del 3,31%. La Unión Europea tiene hoy un problema muy serio, a corto y medio plazo, con la decisión del Reino Unido de hacer un referendo sobre el Brexit,

para salirse de la UE, en el que votó el 72,1% del electorado, el pasado 23 de junio de 2016.

El Parlamento de Escocia ya ha votado, el 15 de mayo de 2018, en contra la legislación propuesta por Theresa May sobre el Brexit, es decir, la salida del Reino Unido de la UE, por una mayoría de 93 contra 30 votos. Entre los 93 que estaban en contra del Brexit, se encontraban los Laboristas, los Liberal Democrats y En Irlanda del Norte, el Partido Democrático Unionista (DUP) a través de su Primer Ministro, Sammy Wilson, ha dicho que “quiere una solución rápida por parte de la UE sobre la frontera con la República de Irlanda”. Ahora bien, hay que reconocer que la presencia de Irlanda del Norte en el Parlamento

Británico es muy escasa y será mucho más difícil de conseguir un acuerdo. David Davis, el hasta hace unos días secretario de Estado para la salida de la UE, puso sobre la mesa una solución que ha sido muy criticada y que no ha mejorado, sino más bien empeorado el problema, ya que consiste en que exista una “zona libre” entre Irlanda del Norte y Reino Unido, de 10 millas de anchura, en toda la frontera de 310 millas, en la que los comerciantes de ambos lados puedan operar bajo las reglas del Reino Unido y de Irlanda del Norte.

Si Escocia e Irlanda del Norte terminan saliendo del Reino Unido, Great Britain se convertiría en Little England and Wales. El presidente Macron dijo, el 17 de abril de 2018,



que la UE se enfrenta a tensiones políticas severas, además de por el Brexit, porque Polonia y Hungría, con gobiernos populistas, no sólo tienen intenciones de salirse de las reglas de la UE sino que, además, quieren admitir a otros estados, como los de los Balcanes. En la Eurozona existen dos problemas muy serios y cruciales para que avance hacia una mayor eficiencia y estabilidad:

El primero, es que no se avanza en la Unión Bancaria, a pesar de las promesas que se hicieron cuando se propuso por primera vez, en 2014, y, además, la Canciller Alemana Merkel, su nuevo Ministro de Finanzas, Olaf Scholz, así como el Presidente de Francia Emmanuel Macron, que son los que mandan en la UE, han mencionado ya repetidas veces la necesidad de completar la Unión Bancaria.

La experiencia muestra que todavía existe un círculo vicioso entre la Banca y el Estado Soberano, como se ha demostrado, hasta la saciedad, tras la Gran Recesión de 2008-2013 derivada de la Crisis Financiera, en la que, al final, es el Estado, es decir, los contribuyentes, los que terminan pagando el rescate de sus bancos o su quiebra. En España, el problema fue, mayoritariamente, en las Cajas de Ahorro de las Comunidades Autónomas, pero el país europeo que sigue teniendo todavía más cajas de ahorro, además de sus bancos. El Banco Central Europeo muestra, cada año, cuantas Monetary Financial Institutions (MFIs) hay en la Eurozona. En 2007, había 6.130 MFIs, y, en 2018, 4.720, es decir, 1.430 menos, un 14,1% menos. La mayoría son las de Alemania, con 1.600, de las cuales hay 409 sparkasse o Cajas de Ahorro, en España ya solo existen dos y otras pocas se han convertido en bancos.

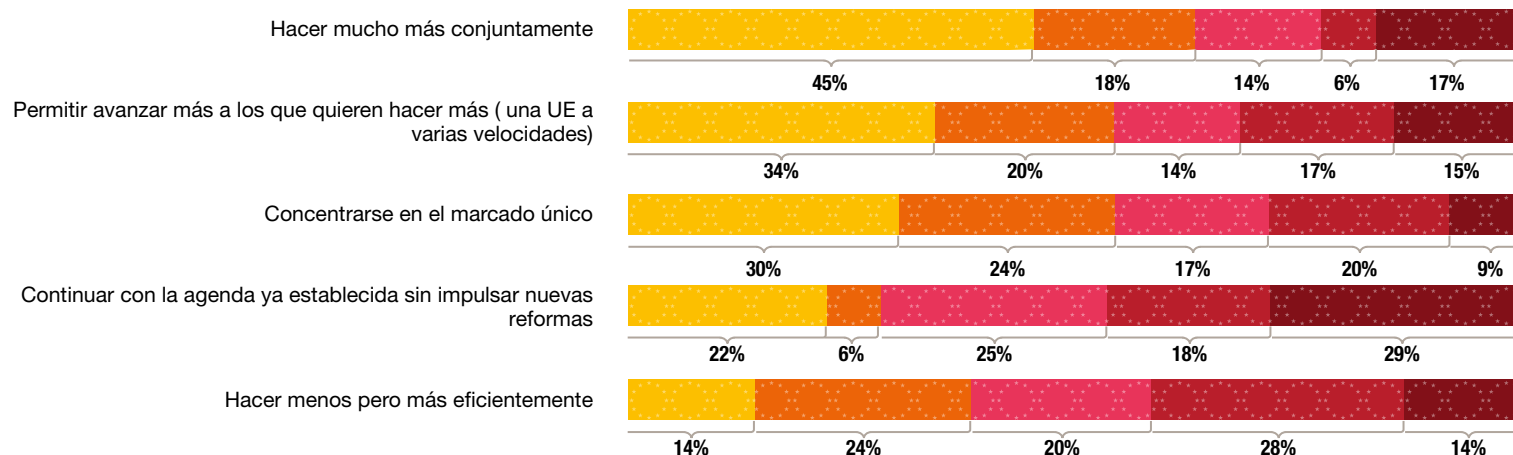
El segundo problema es la ausencia de una verdadera Política Fiscal Común. El Presupuesto de la UE es sólo del 1% de su PIB, y en 2017 alcanzaba, en términos de compromisos, 157.858 millones de euros y, en términos de pagos, 134.490 millones de euros. Sólo el Presupuesto de España, en 2017, es de 139.650 millones de euros, mayor que el de toda la Eurozona en términos de pagos. Si vuelve a haber otra recesión como la última, que no estará muy lejana, la Eurozona podría llegar a romperse. Pero lo que es ya absolutamente necesario es tener un Gran Fondo Común de la Eurozona para hacer frente a los llamados “choques asimétricos” que afecten a algunos Estados Miembros y no a otros.



1

Tras la crisis provocada por el referéndum sobre el Brexit, la Comisión Europea presentó en 2017 su Libro Blanco para el Futuro de Europa con cinco posibles escenarios para 2025. ¿Cuál es su opción preferida? (Seleccione y ordene de 1 a 5, siendo 1 la más preferida)

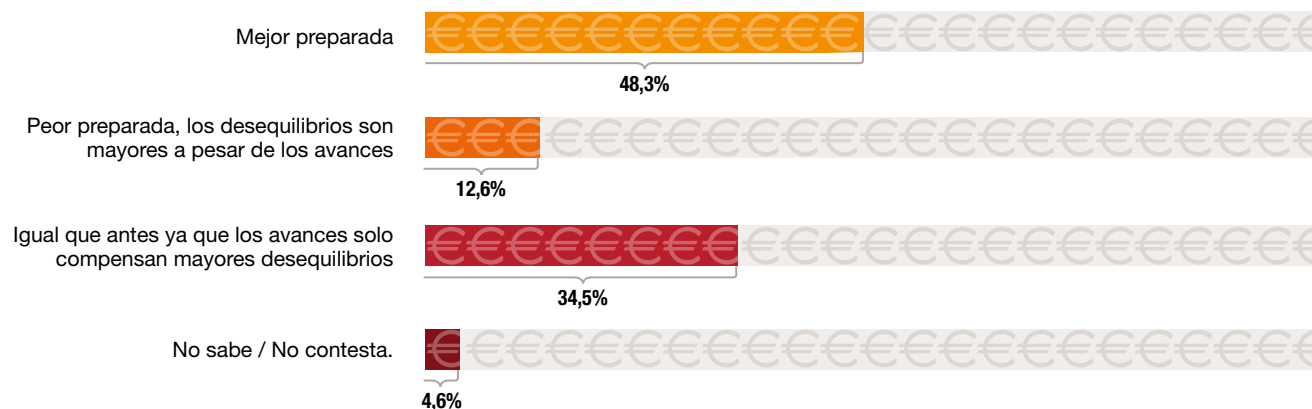
■ = Más preferida | ■ | ■ | ■ | ■ = Menos preferida



83 87,37%

2

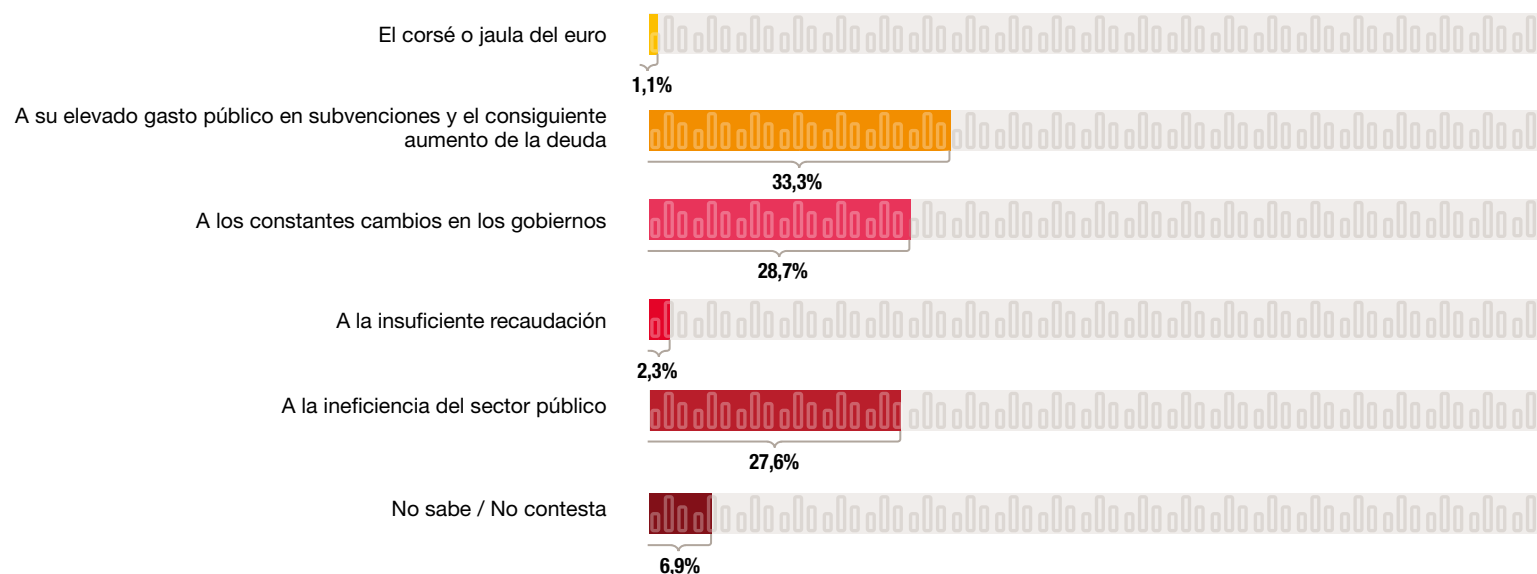
Tras la crisis financiera internacional, la crisis de deuda soberana, y los avances de los últimos años, ¿cree que la UEM está mejor o peor preparada para acometer una futura crisis económica?



87 91,58%

### 3 Cree que los problemas de escaso crecimiento durante las dos últimas décadas de algunos países como Italia se deben a:

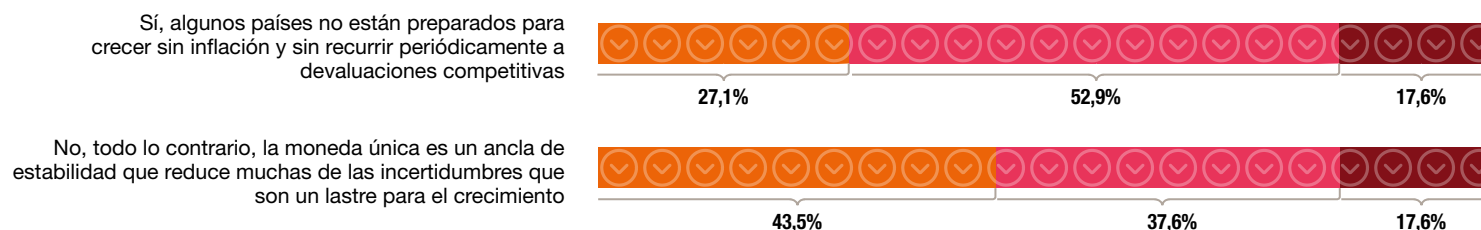
87 91,58%



### 4 Díganos su nivel de acuerdo o desacuerdo con estas dos afirmaciones (Siendo 1 totalmente de acuerdo y 3 totalmente en desacuerdo)

85 89,47%

■ = 1 De acuerdo | ■ | ■ = 3 Desacuerdo



**5** Entre las fórmulas que se han barajado para prevenir crisis como la de la deuda soberana, existe un amplio consenso hacia la necesidad de cerrar la Unión Bancaria, avanzar más rápidamente hacia la unión del mercado de capitales y poner en marcha mecanismos de estabilización fiscal que permitan redistribuir los riesgos. En su opinión, avanzar en una mayor integración bancaria, fiscal, económica y política...

85 89,47%

Solo puede conseguirse con una mayor legitimidad política, que exige una reforma de los Tratados, como defienden algunos países del centro y norte de Europa.



Puede conseguirse manteniendo las instituciones actuales, pero mejorando su funcionamiento, como hizo el BCE en 2012 cuando puso en marcha las Outright Monetary Transactions (OMT).



No sabe / No contesta



**6** En todo caso, los países del Sur han venido insistiendo en que finalizar la Unión Monetaria y, avanzar rápidamente hacia un mercado único de garantía de depósitos es imprescindible. En su opinión, ¿qué se necesita para completar la Unión Bancaria?

87 91,58%

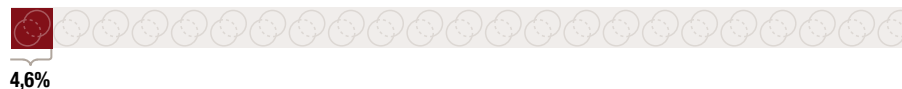
Un sistema europeo de seguro de depósitos y un respaldo fiscal a nivel europeo creíble para el fondo de resolución de crisis bancarias, que ayude a romper el bucle entre riesgo bancario y soberano



Basta con un mercado europeo de capitales bien integrado y entidades financieras paneuropeas

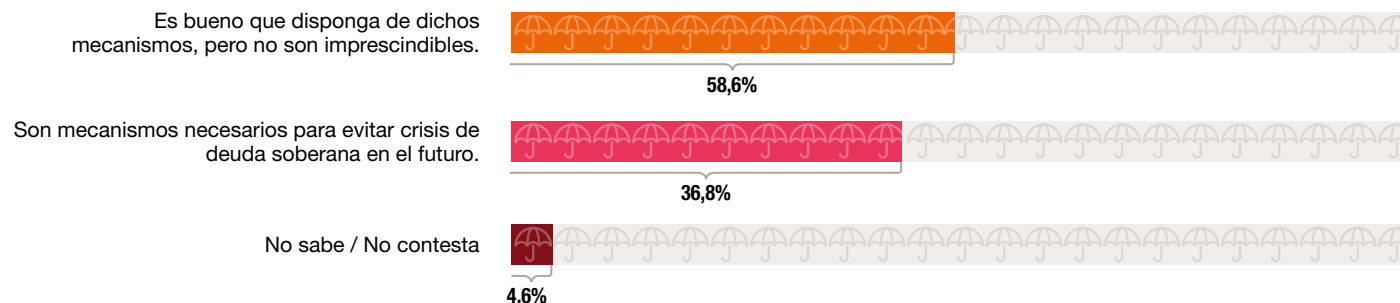


No sabe / No contesta



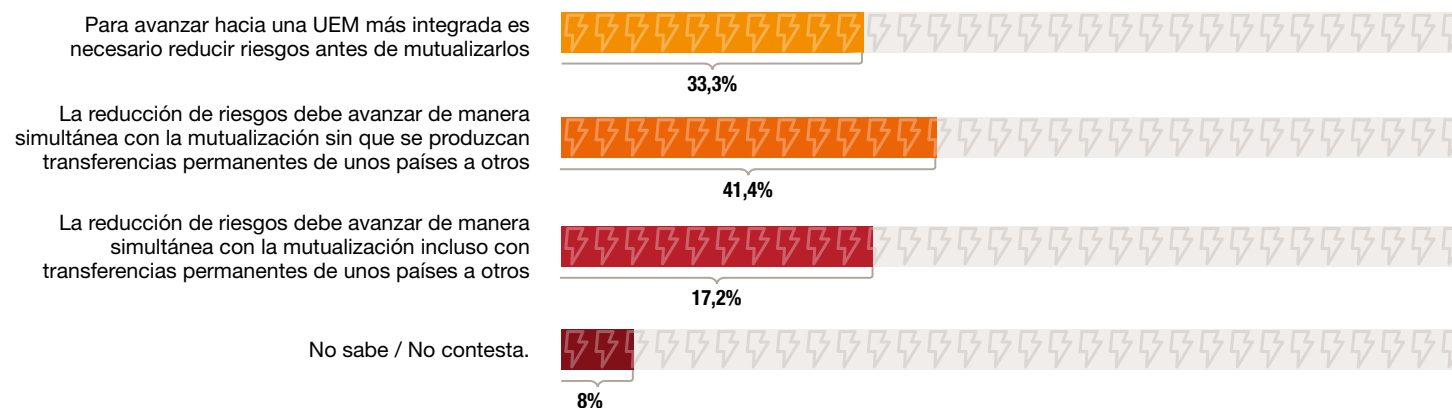
**7** Otro ámbito en el que el Sur ha venido insistiendo es en la constitución de un mecanismo europeo de estabilización del ciclo económico como, por ejemplo, un seguro de desempleo europeo o un fondo europeo de inversiones. ¿Cuál es su opinión?

87 91,58%



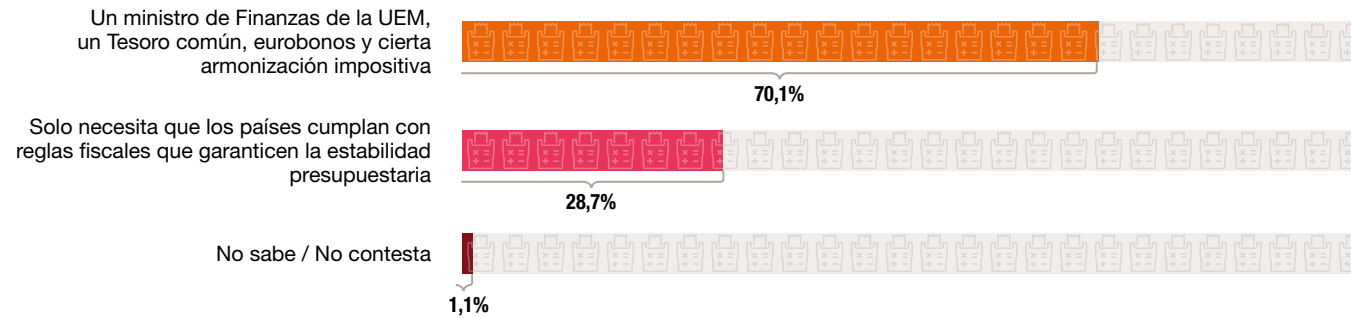
**8** Alemania continúa oponiéndose a avanzar en la mutualización y reducción de riesgos, sea ésta en forma de garantía de depósitos bancarios o como un fondo de estabilización fiscal. En su opinión, ¿cuál es su opción preferida entre las siguientes?

87 91,58%



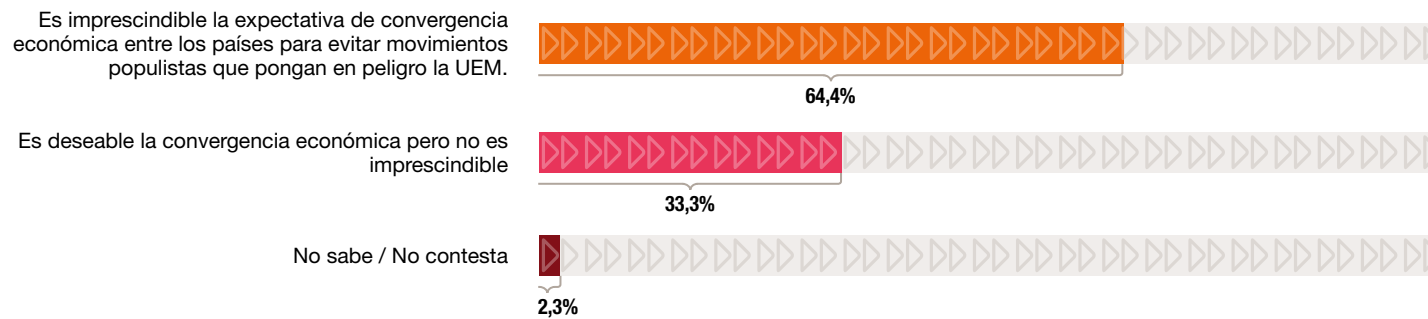
## 9 A su juicio, ¿qué requiere a largo plazo la Unión Fiscal?

87 91,58%



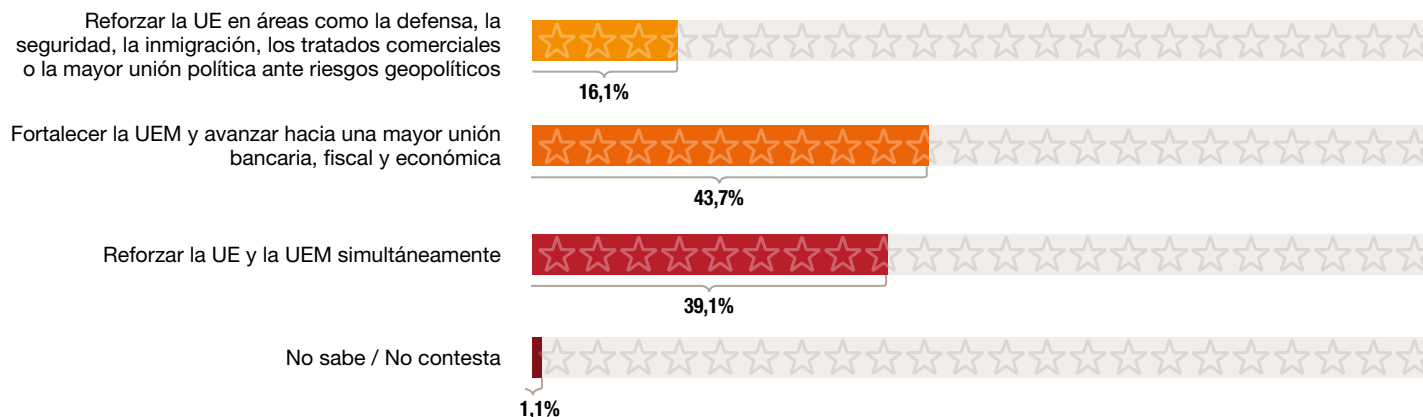
## 10 Igualmente, a su juicio, para que la unión monetaria, bancaria y fiscal funcione a largo plazo...

87 91,58%



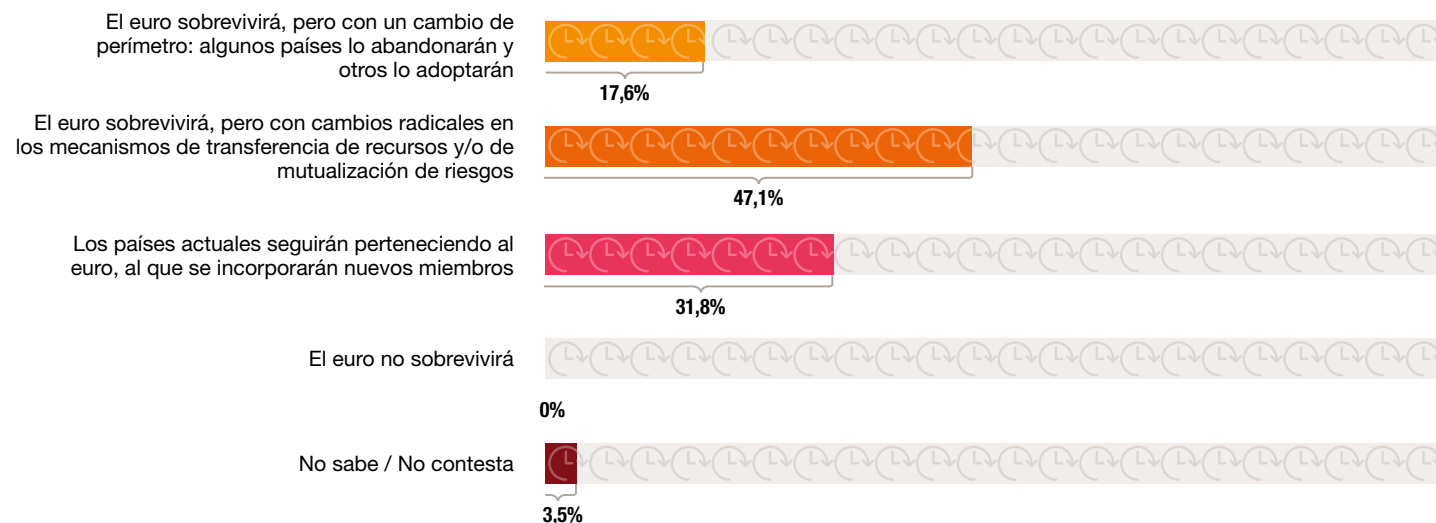
# 11 Resumiendo la experiencia de los últimos diez años y tras la crisis de deuda soberana de la UEM y la negociación del Brexit, la estrategia europea más adecuada es dar prioridad a:

87 91,58%



# 12 Finalmente, en el largo plazo, ¿cuál de los siguientes escenarios le parece más probable?

85 89,47%



# Relación de participantes

[[[ Javier Andrés Universidad de Valencia	[[[ Félix Cimas SMURFIT ESPAÑA	[[[ Rafael Domenech Servicio de Estudios del BBVA	[[[ Eduardo Guberna Tragsa
[[[ David Angulo Diaverum Servicios Renales	[[[ Carlos Concheso Grupo Daniel Alonso, S.L.	[[[ José Mª Duelo Marcos SEOPAN	[[[ Salvador Guillermo Viñeta FORD ESPAÑA
[[[ José Luis Anzola Fiñaga GRUPO SENER - ITP	[[[ Alicia Coronil Circulo Empresarios	[[[ Conrado Espí Grupo Mutua Madrileña	[[[ José A. Herce San Miguel Analistas Financieros Internacionales, S.A.-AFI
[[[ Antonio Argandoña Ramiz IESE	[[[ Rafael Cosgaya Izarza NORBOLSA	[[[ Víctor Fabregat Muñoz CENTRO DE INFORMACION TEXTIL	[[[ Ángel Hermosilla Pérez Col•legi d'Economistes de Catalunya
[[[ Xosé Carlos Arias Moreira Universidad del País Vasco	[[[ Juan Ramón Cuadrado-Roura Universidad de Alcalá. Madrid	[[[ Manuel Ferro Novoa Abanca	[[[ Alfonso Hidalgo de Calcerrada UNESID
[[[ Francisco Bazaga González GONVARRI CORPORACIÓN FINANCIERA	[[[ Juncal Cuñado Universidad de Navarra	[[[ Fernando Fraile García ICTE	[[[ Enrique Iglesias Montejo GRUPO EDITORIAL RBA
[[[ Rafael Bermejo Blanco Inversor	[[[ Rafael de Arce Borda Catedrático de Economía Financiera	[[[ Consuelo Gámez Amián UNIVERSIDAD DE MALAGA	[[[ Miquel Illa Bertelsmann-Printer
[[[ Josep Bertrán Jordana EAE	[[[ Guillermo De la Dehesa Santa Lucía Vida y Pensiones	[[[ Fernando Gil Bayona BSH ELECTRODOMÉSTICOS	[[[ Emilio Jiménez- Ugarte MILLAS Y CHUMAN
[[[ José Emilio Bosca Universidad de Valencia	[[[ Ignacio de la Torre Arcano Partners	[[[ Ricardo Gómez Wizink	[[[ Laureano Lázaro Araujo Ministerio de Administraciones Públicas
[[[ Jorge Miguel Caminero Rodríguez OCU	[[[ Juan De Lucio BANCO DE ESPAÑA	[[[ Ricardo Gómez Barredo Banco Bilbao Vizcaya Argentaria - BBVA	[[[ Angel José López Uría AUDYCUENTA S.A
[[[ Diego Cano Profesor de la Universidad Autónoma actualmente representante español en la Organización Interancional del Trabajo	[[[ Jose de Pablo CAIXA GALICIA	[[[ Victor M. Gonzalo Ángulo Intermoney	[[[ Luis López-Tello REPSOL YPF
[[[ Gracia Cicuendez Martí CÁMARA DE COMERCIO DE VALENCIA	[[[ Juan Díaz-Gálvez BNP PARIBAS	[[[ Carlos Grande Tudela COPYME	[[[ Luis Maldonado IE Business School
	[[[ José Ramón Díez Guijarro Bankia	[[[ Jordi Gual LA CAIXA	



<div> <div></div> <div>Juan A. Maroto Acín</div> <div>UNIVERSIDAD COMPLUTENSE DE MADRID</div> </div>	<div> <div></div> <div>Alfonso Pascual</div> <div>ENGIE España</div> </div>	<div> <div></div> <div>Juan M<sup>a</sup> Sainz</div> <div>INFORMA</div> </div>	<div> <div></div> <div>Lázaro Villada</div> <div>ICADE</div> </div>
<div> <div></div> <div>Fernando Martínez Campos</div> <div>CAJA RURAL DE ASTURIAS</div> </div>	<div> <div></div> <div>Edita Pereira Omil</div> <div>CEOE</div> </div>	<div> <div></div> <div>Javier Santacruz Cano</div> <div>Universidad de Essex</div> </div>	<div> <div></div> <div>Fernando Zárraga Quintana</div> <div>Colegio de Economistas de Valencia</div> </div>
<div> <div></div> <div>Fernando Mata Verdejo</div> <div>Mapfre, S.A.</div> </div>	<div> <div></div> <div>Fernando Pérez de Gracia Hidalgo</div> <div>Universidad de Navarra</div> </div>	<div> <div></div> <div>Javier Sarrado García Forcada</div> <div>Savills Aguirre Newman</div> </div>	
<div> <div></div> <div>Gustavo Matías</div> <div>UNIVERSIDAD AUTÓNOMA DE MADRID</div> </div>	<div> <div></div> <div>Julián Pérez García</div> <div>Universidad Autónoma de Madrid</div> </div>	<div> <div></div> <div>Xavier Segura Porta</div> <div>TRACIS</div> </div>	
<div> <div></div> <div>Helena Merenciano Rodríguez</div> <div>Solchaga Recio &amp; asociados</div> </div>	<div> <div></div> <div>Miguel Pérez-Frayle</div> <div>ANCOPEL</div> </div>	<div> <div></div> <div>Francisco Javier Sevillano Martín</div> <div>UNIVERSIDAD COMPLUTENSE DE MADRID</div> </div>	
<div> <div></div> <div>Antonio Merino García</div> <div>REPSOL YPF</div> </div>	<div> <div></div> <div>Juan José Pintado Conesa</div> <div>CENTRO DE ESTUDIOS FINANCIEROS</div> </div>	<div> <div></div> <div>Simón Sosvilla</div> <div>Universidad de Alcalá. Facultad de CC. Económicas</div> </div>	
<div> <div></div> <div>Mikel Montserrat</div> <div>Pretersa Prenavisa</div> </div>	<div> <div></div> <div>Aleix Pons</div> <div>COTEC</div> </div>	<div> <div></div> <div>Antonio Trelles Suárez</div> <div>GAM - GENERAL DE ALQUILER DE MAQUINARIA, S.A.</div> </div>	
<div> <div></div> <div>Jorge Ortuño Romagosa</div> <div>GRUPO PLANETA</div> </div>	<div> <div></div> <div>Manuel Portela Peñas</div> <div>AGB Consultor, S.L.</div> </div>	<div> <div></div> <div>Juan Carlos Ureta Domingo</div> <div>Renta 4 Banco</div> </div>	
<div> <div></div> <div>Carlos Osés Irulegui</div> <div>IPAR RURAL KUTXA</div> </div>	<div> <div></div> <div>Antonio Javier Prado Domínguez</div> <div>UNIVERSIDAD DE A CORUÑA</div> </div>	<div> <div></div> <div>Manuel Valero</div> <div>Cámara de Comercio de España</div> </div>	
<div> <div></div> <div>Marta Otero</div> <div>INSTITUTO DE ESTUDIOS ECONOMICOS</div> </div>	<div> <div></div> <div>Sergio Puerto Pavón</div> <div>Embajada de Holanda en España</div> </div>	<div> <div></div> <div>Marcos Vallejo Palacios</div> <div>Lajo y Rodríguez, S.A.</div> </div>	
<div> <div></div> <div>Vicente J. Pallardó López</div> <div>FACULTAD DE ECONOMÍA DE VALENCIA</div> </div>	<div> <div></div> <div>Sofía Rodríguez Rico</div> <div>BANCO DE SABADELL</div> </div>	<div> <div></div> <div>Miguel Ángel Vázquez</div> <div>Unespa</div> </div>	
<div> <div></div> <div>Rafael Pampillón Olmedo</div> <div>Instituto de Empresa</div> </div>	<div> <div></div> <div>Sofía Rodríguez Rico</div> <div>BANCO DE SABADELL</div> </div>	<div> <div></div> <div>Mario Verdyguer</div> <div>BNP Real Estate</div> </div>	
<div> <div></div> <div>David Parcerisas</div> <div>EADA</div> </div>	<div> <div></div> <div>María Romera</div> <div>UNESA</div> </div>		



El propósito de PwC es generar confianza en la sociedad y resolver problemas importantes. Somos una red de firmas presente en 158 países con más de 236.000 profesionales comprometidos en ofrecer servicios de calidad en auditoría, asesoramiento fiscal y legal, consultoría y transacciones. Cuéntanos qué te preocupa y descubre cómo podemos ayudarte en [www.pwc.es](http://www.pwc.es)

© 2018 PricewaterhouseCoopers S.L. Todos los derechos reservados. "PwC" se refiere a PricewaterhouseCoopers S.L, firma miembro de PricewaterhouseCoopers International Limited; cada una de las cuales es una entidad legal separada e independiente.