

Consenso Económico

Segundo trimestre
de 2019

Monográfico

Riesgos del entorno geopolítico internacional para la economía

Índice

Ficha
técnica

3



Expertos y
coordinación

3



Perspectivas de
la economía
mundial



4



Perspectivas de
la economía
española



10



Monográfico:
Riesgos del entorno geopolítico
internacional para la economía



30



Relación de
participantes

44



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 444 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 120 respuestas recogidas el 7 de junio y el 27 de junio de 2019, 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

www.pwc.es

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 **443 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 **120 respuestas** recogidas entre el **7 de junio y el 27 de junio de 2019**. El desglose profesional de éstas 132 respuestas es el que se indica a continuación:

Empresarios y Directivos	55%
Asociaciones Empresariales y Profesionales	22%
Universidades y Centros de Investigación Económica	45%

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

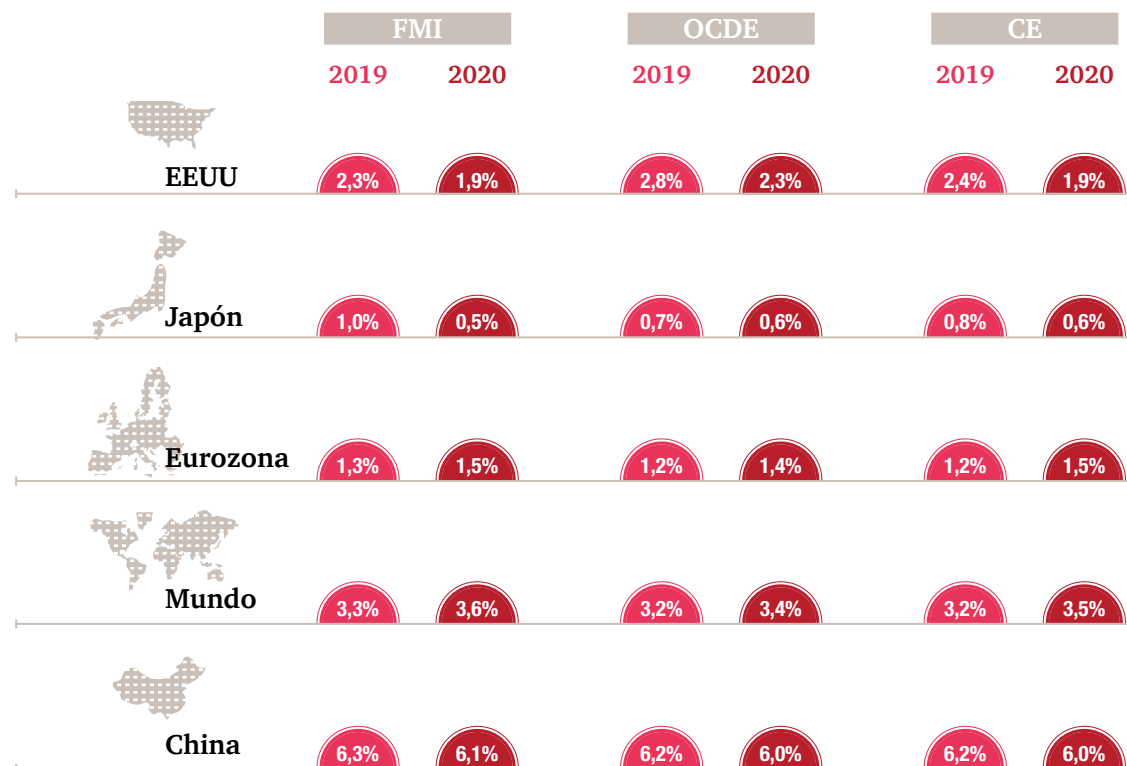
Coordinación

- **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 2019 y 2020 son:

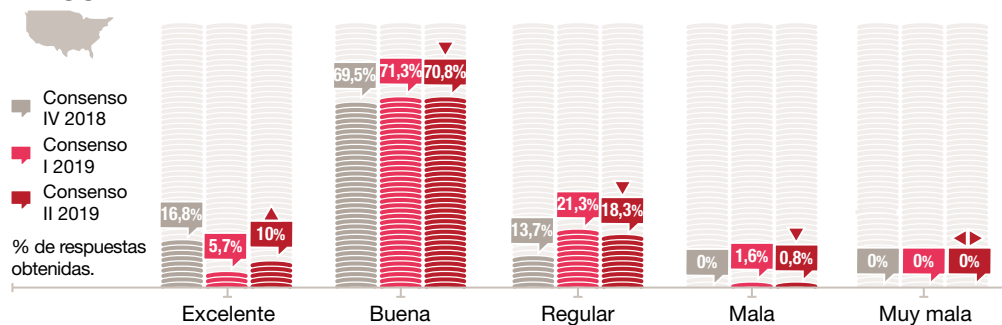


1 ¿Cómo calificaría usted la situación actual de la economía mundial?

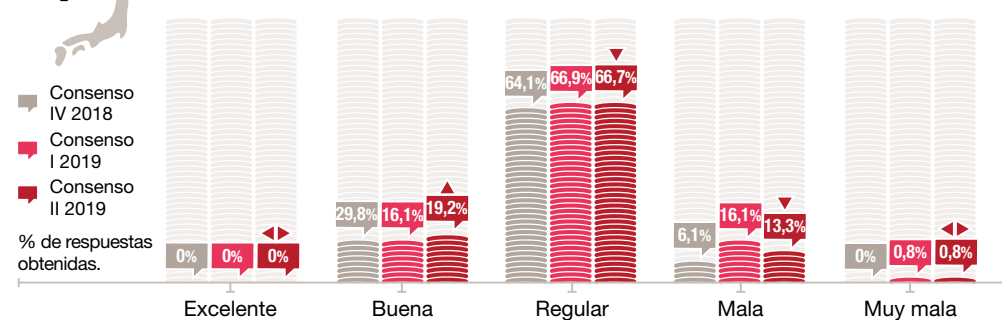
120 98,36%

▲ ▼ ◀ ▶ Indicadores de tendencia.

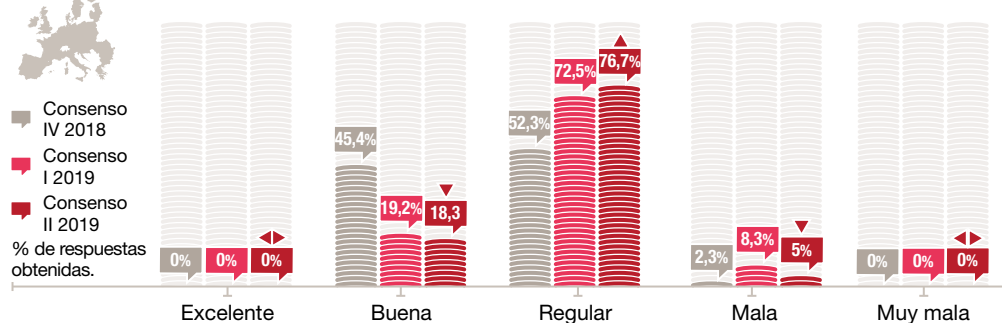
EEUU



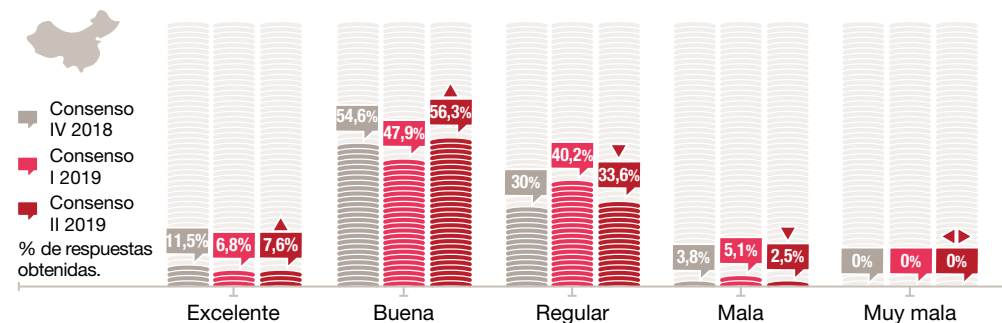
Japón



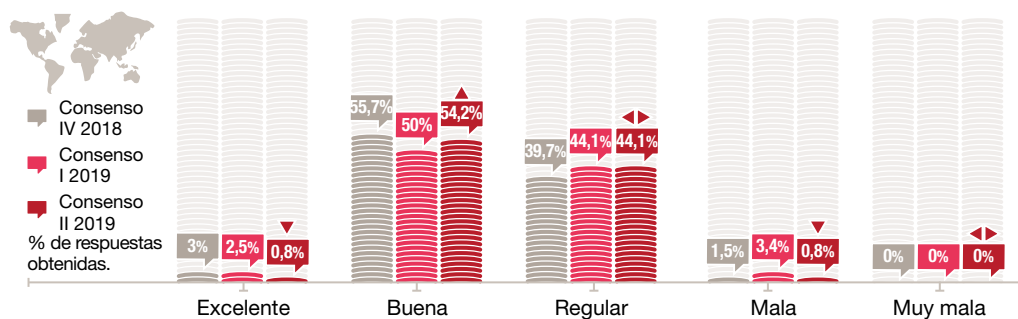
Eurozona



China



Mundo



2 ¿Cómo cree usted que será la situación de la economía en diciembre de 2019?

120 98,36%

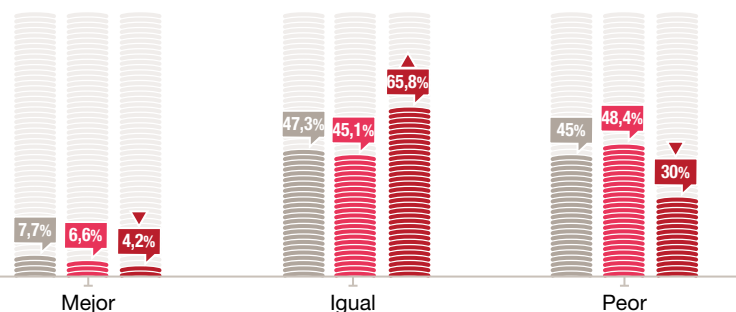
▲ ▼ ◀ ▶ Indicadores de tendencia.

EEUU



■ Consenso IV 2018
■ Consenso I 2019
■ Consenso II 2019

% de respuestas obtenidas.

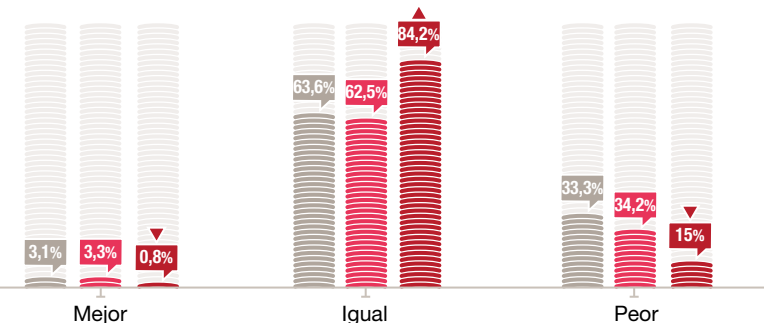


Japón



■ Consenso IV 2018
■ Consenso I 2019
■ Consenso II 2019

% de respuestas obtenidas.

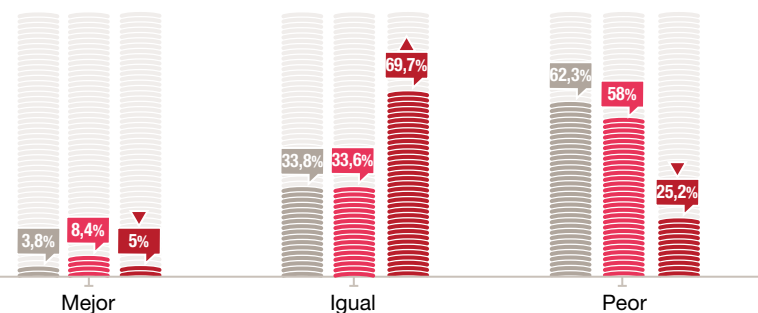


Eurozona



■ Consenso IV 2018
■ Consenso I 2019
■ Consenso II 2019

% de respuestas obtenidas.

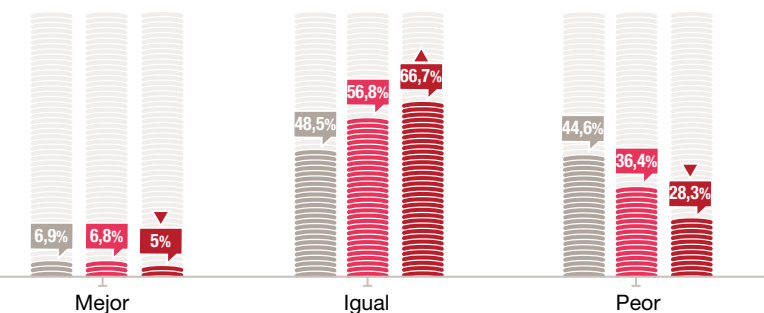


China



■ Consenso IV 2018
■ Consenso I 2019
■ Consenso II 2019

% de respuestas obtenidas.

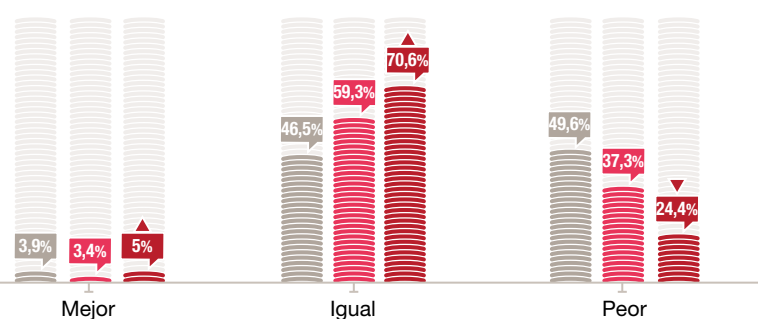


Mundo



■ Consenso IV 2018
■ Consenso I 2019
■ Consenso II 2019

% de respuestas obtenidas.



3 ¿Cómo cree usted que será la situación de la economía en junio de 2020?

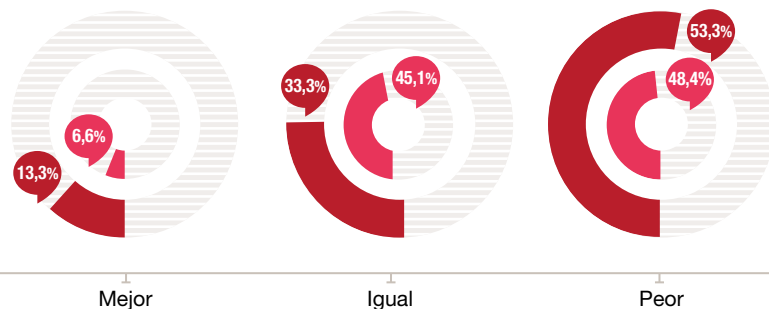
120 98,36%

EEUU



- Consenso I 2019
- Consenso II 2019

% de respuestas obtenidas.

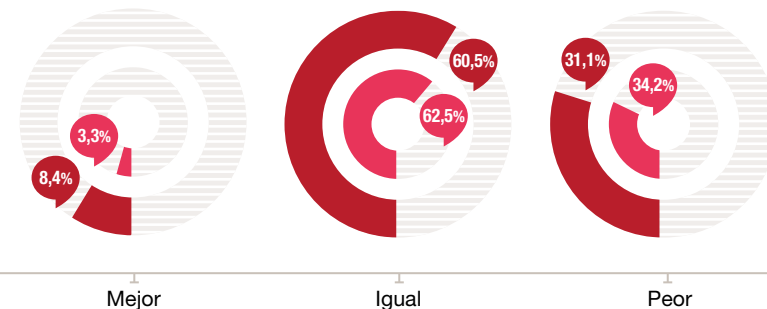


Japón



- Consenso I 2019
- Consenso II 2019

% de respuestas obtenidas.

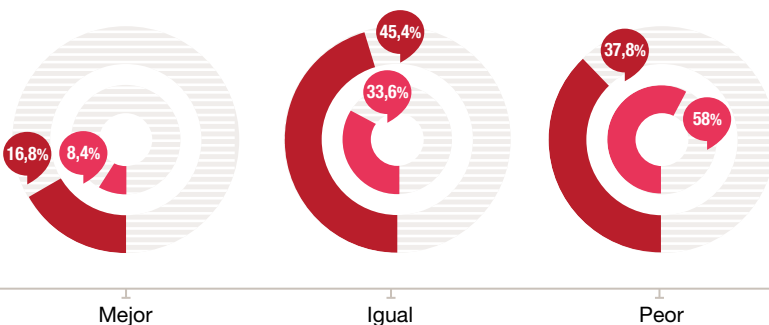


Eurozona



- Consenso I 2019
- Consenso II 2019

% de respuestas obtenidas.

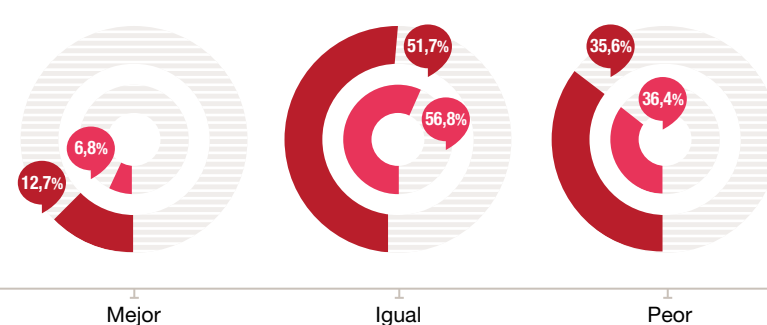


China



- Consenso I 2019
- Consenso II 2019

% de respuestas obtenidas.

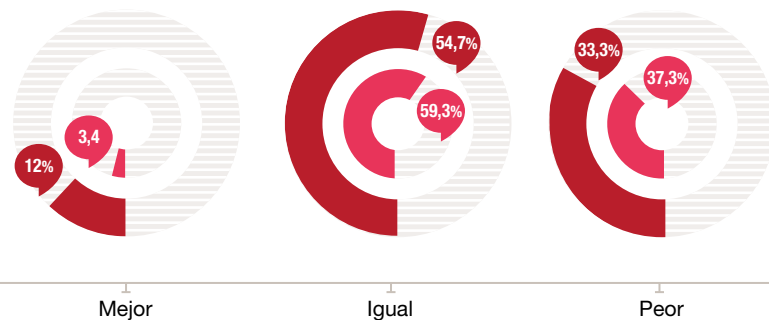


Mundo



- Consenso I 2019
- Consenso II 2019

% de respuestas obtenidas.



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.



Riesgos derivados de las tensiones proteccionistas de nuevo orden económico internacional



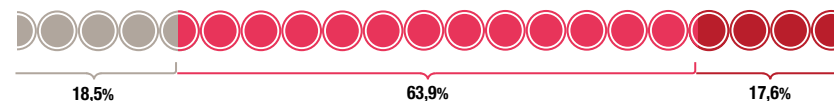
Riesgos asociados al equilibrio geopolítico internacional



Riesgos asociados al Brexit y a la integración europea



Riesgos asociados a los déficit y deuda públicos



Riesgos derivados de las tensiones en los tipos de cambio



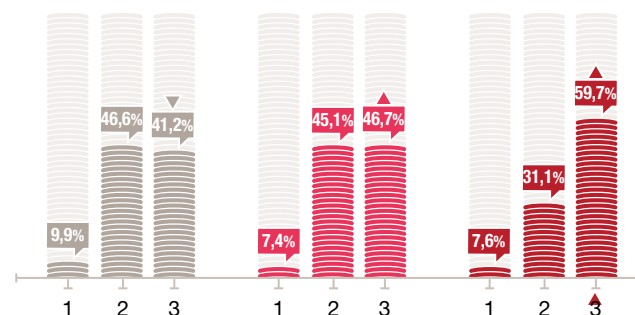
Riesgos asociados al cambio de ciclo en las políticas monetarias



▲ ▼ ◀ ▶ Indicadores de tendencia.

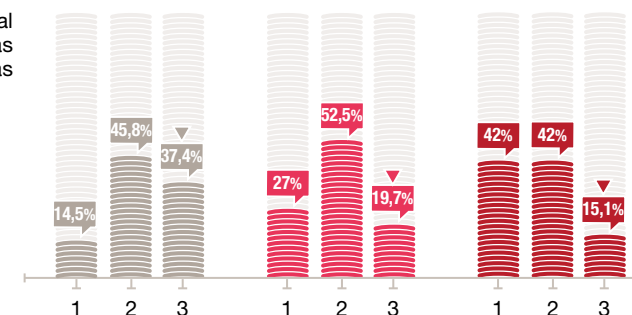
Riesgos asociados al equilibrio geopolítico internacional

■ Consenso IV 2018
■ Consenso I 2019
■ Consenso II 2019



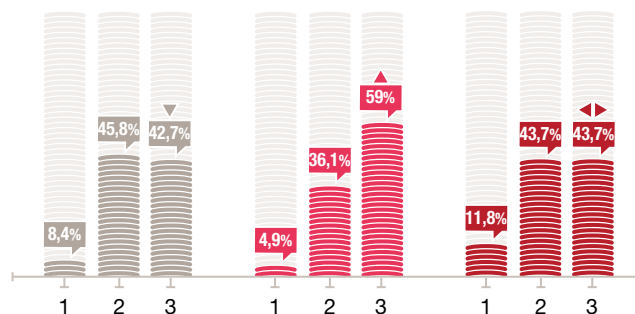
Riesgos asociados al cambio de ciclo en las políticas monetarias

■ Consenso IV 2018
■ Consenso I 2019
■ Consenso II 2019



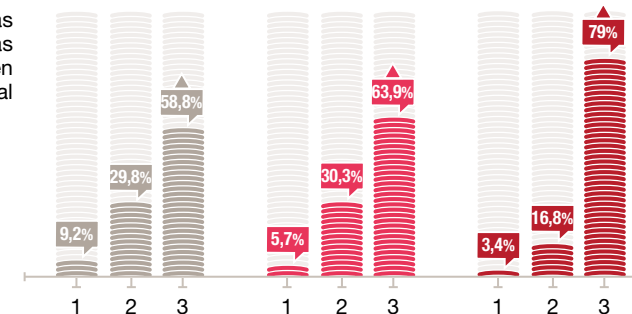
Riesgos asociados al Brexit y a la integración europea

■ Consenso IV 2018
■ Consenso I 2019
■ Consenso II 2019



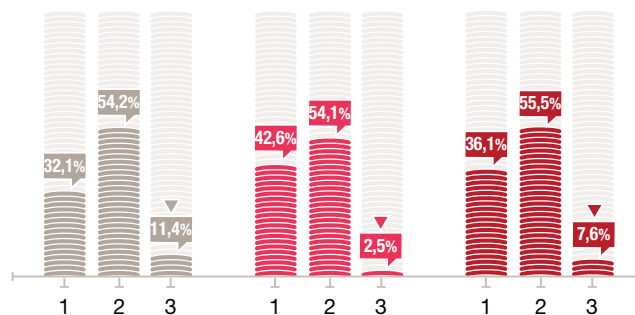
Riesgos derivados de las tensiones proteccionistas de nuevo orden económico internacional

■ Consenso IV 2018
■ Consenso I 2019
■ Consenso II 2019



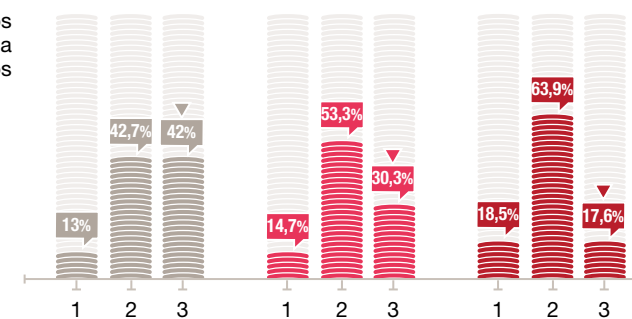
Riesgos derivados de las tensiones en los tipos de cambio

■ Consenso IV 2018
■ Consenso I 2019
■ Consenso II 2019



Riesgos asociados a los déficit y deuda públicos

■ Consenso IV 2018
■ Consenso I 2019
■ Consenso II 2019



Perspectivas de la economía española



1

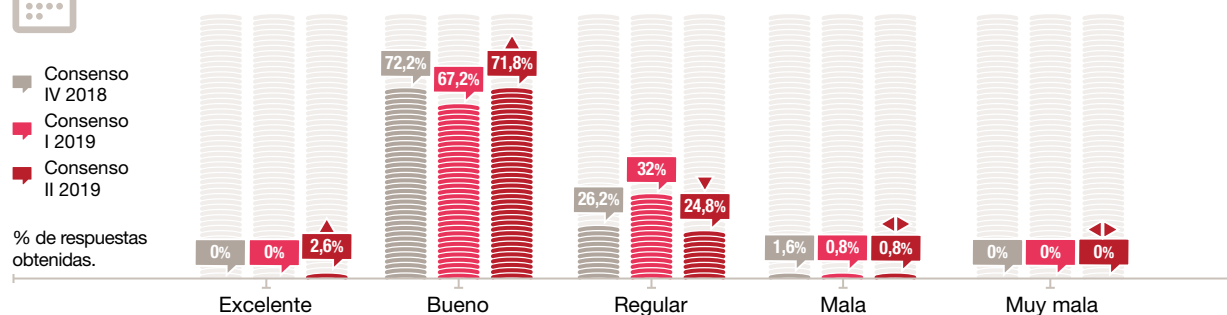
¿Cómo calificaría usted el momento coyuntural de la economía española?

117 95,90%

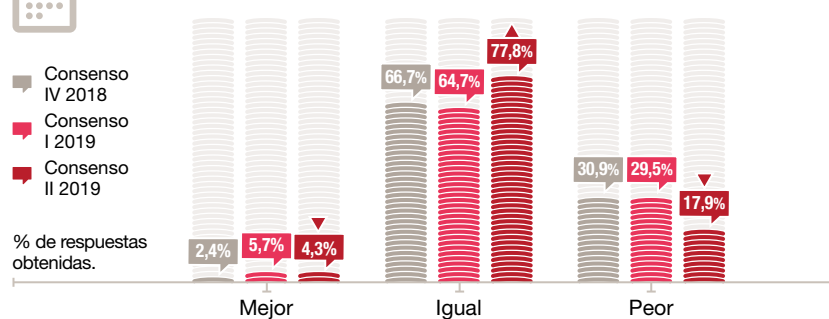
▲ ▼ ◀ ▶ Indicadores de tendencia.



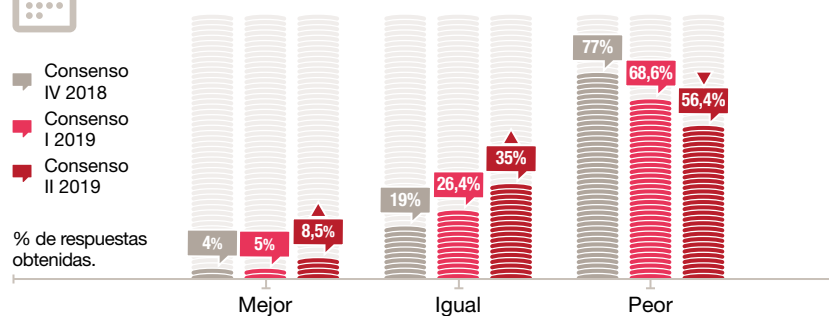
Trimestre actual (segundo de 2019)



Trimestre próximo



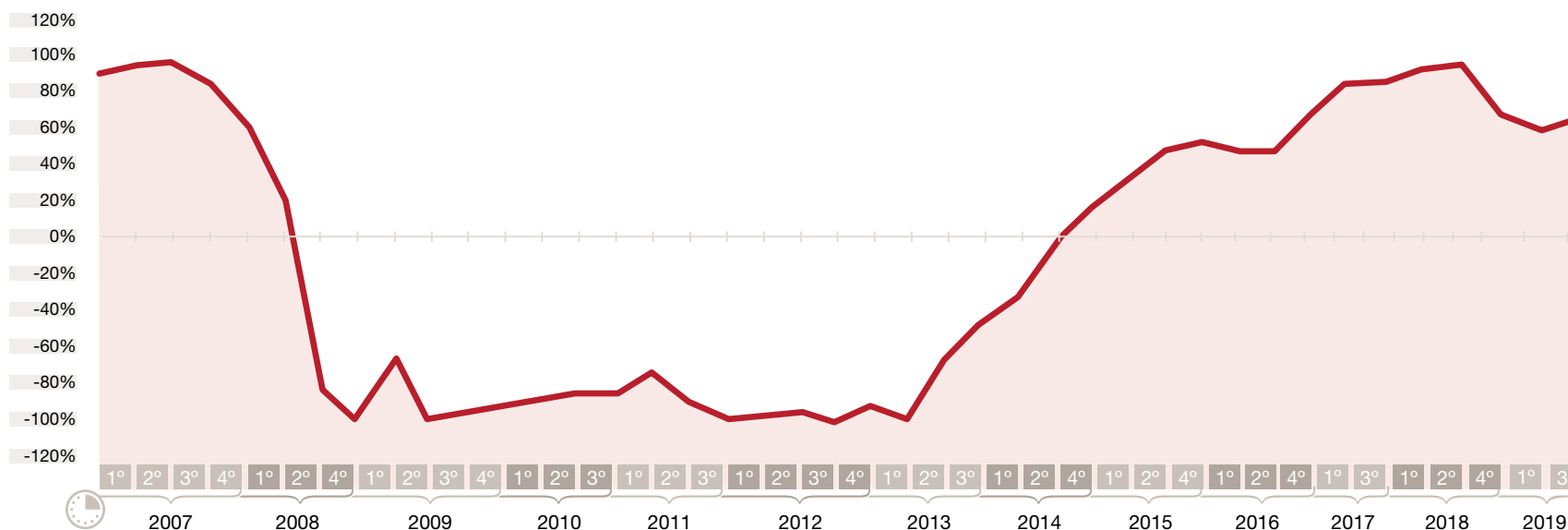
Dentro de un año



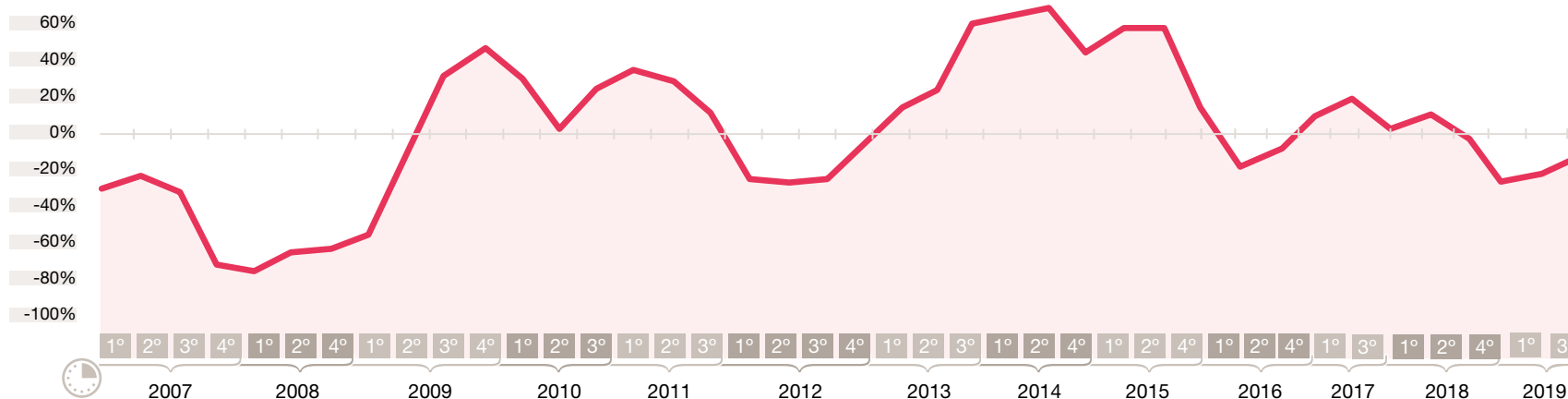
Evolución de las diferencias en las respuestas obtenidas en la pregunta anterior desde el primer trimestre de 2007



Momento coyuntural: en la actualidad (segundo trimestre de 2019)
(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.



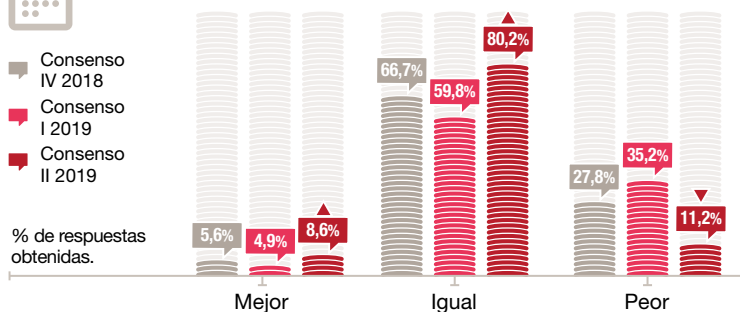
2 Según los datos de Contabilidad Nacional publicados por el INE, el crecimiento en tasa interanual del PIB fue del 2,4% en el primer trimestre de 2019. Esto supone un aumento del 0,1% respecto del trimestre anterior. ¿Cómo cree usted que ha evolucionado/evolucionará el crecimiento del PIB?

116 95,08%

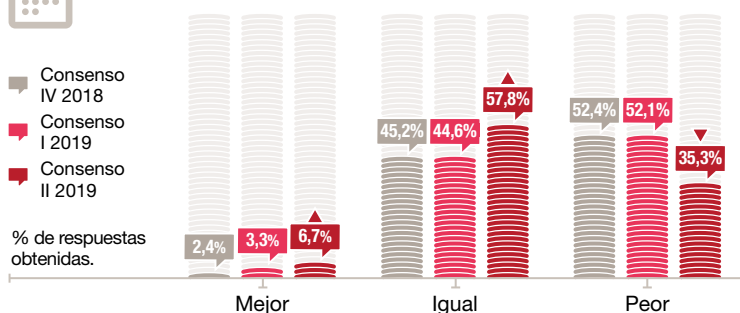
▲ ▼ ◀ ▶ Indicadores de tendencia.



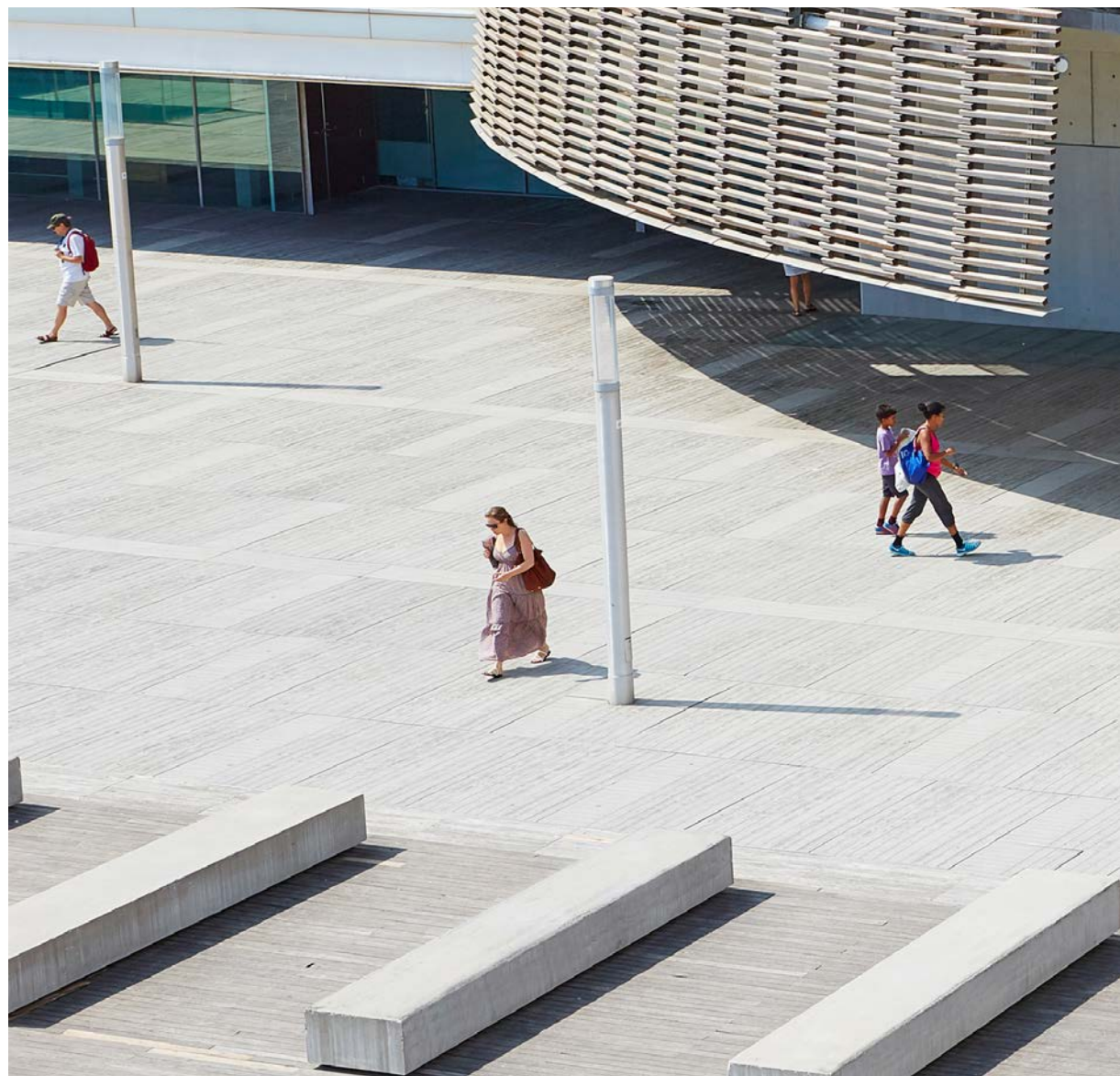
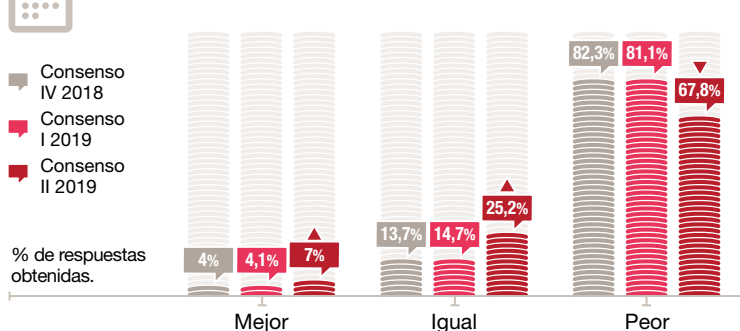
Trimestre actual (segundo de 2019)



Trimestre próximo



Dentro de un año



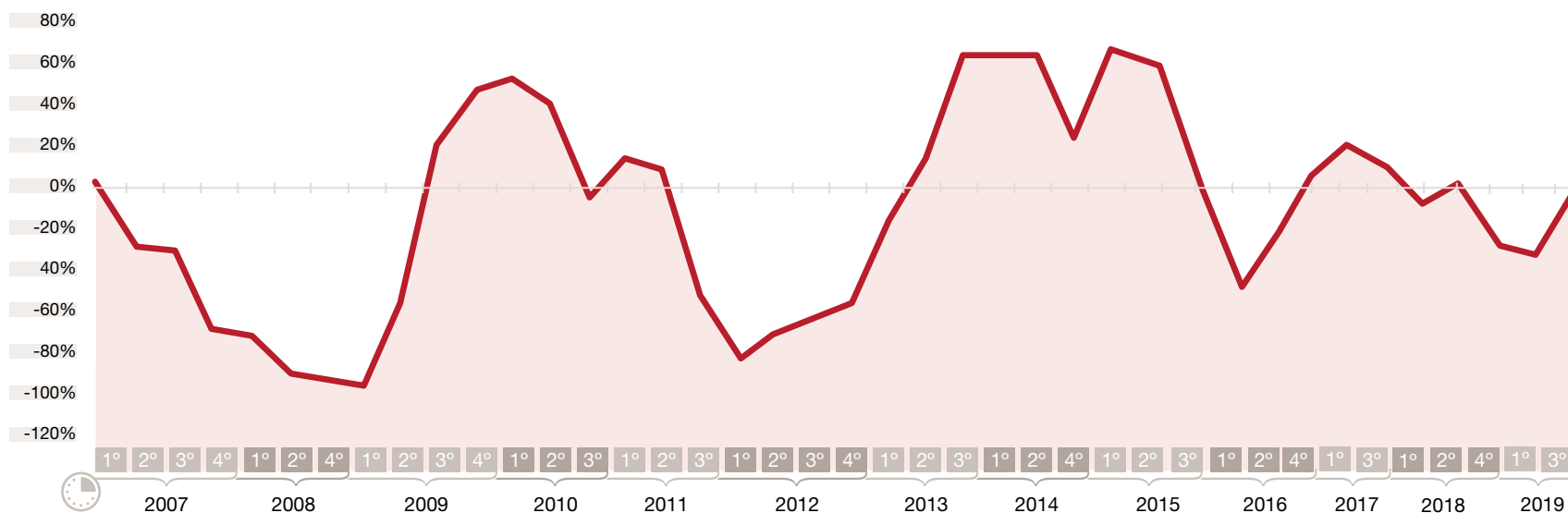
Evolución de las diferencias en las respuestas obtenidas en la pregunta anterior desde el primer trimestre de 2007



Momento coyuntural: en la actualidad (segundo trimestre de 2019)

(diferencias entre mejor y peor)

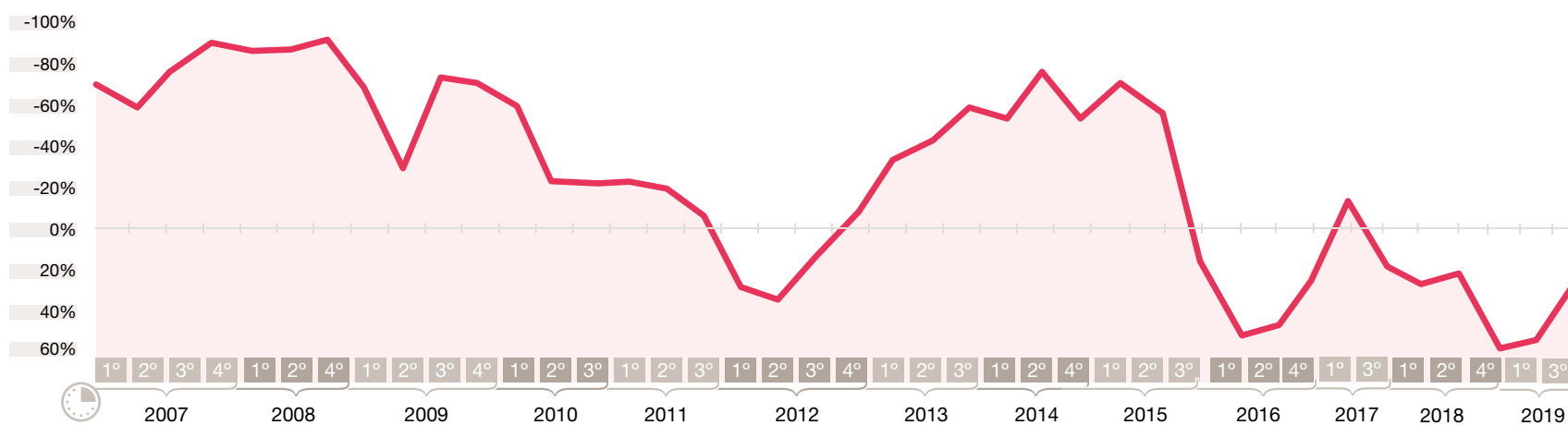
% de respuestas obtenidas.



Momento coyuntural: previsión para el próximo trimestre

(Previsión: diferencias entre mejor y peor)

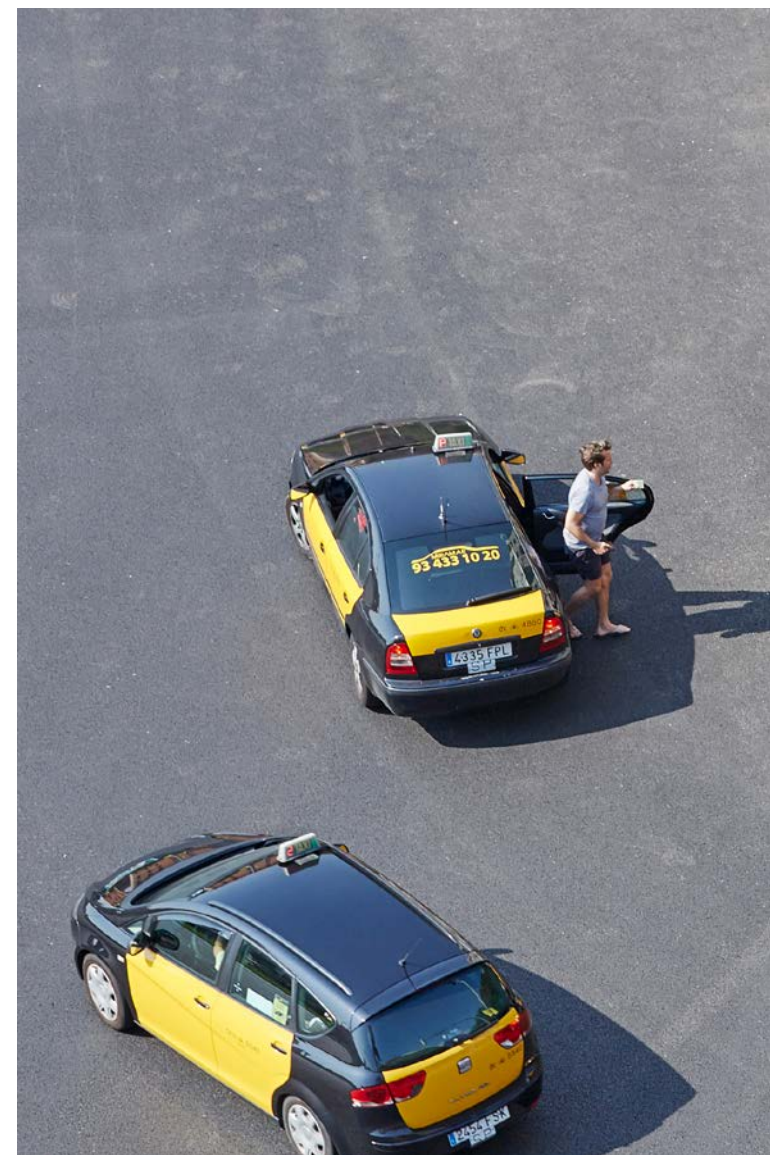
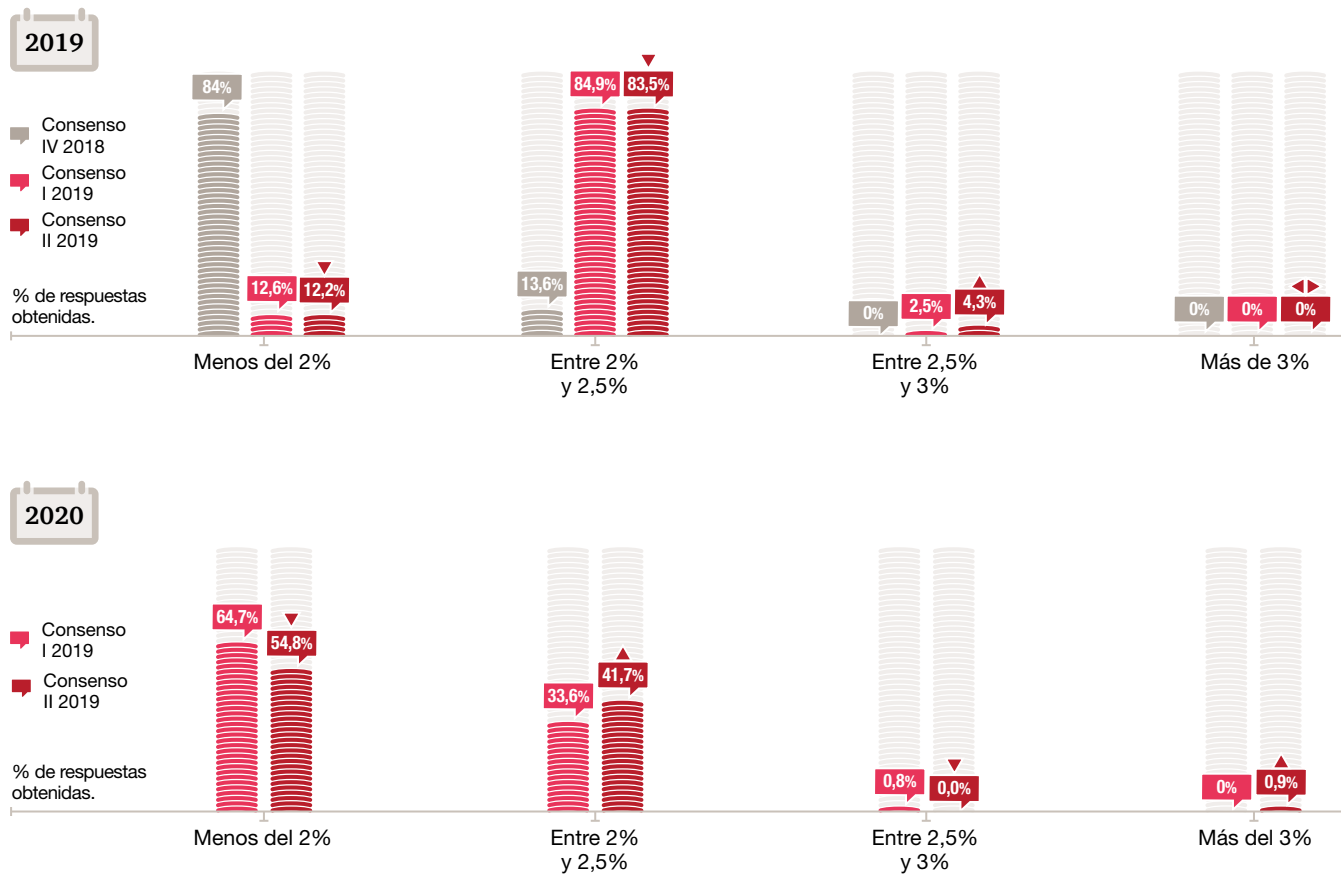
% de respuestas obtenidas.



3 ¿Cuál cree usted que será el crecimiento del PIB en media anual para los años 2019 y 2020?

116 95,08%

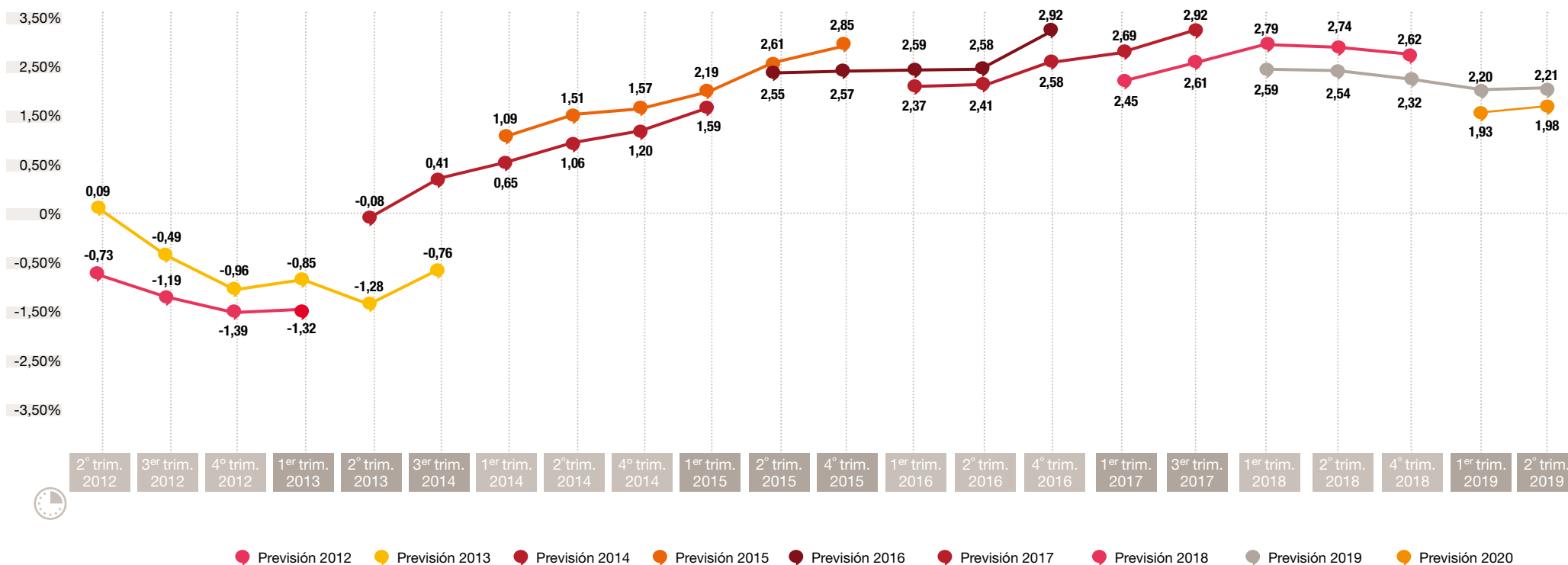
▲ ▼ ◀ ▶ Indicadores de tendencia.



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

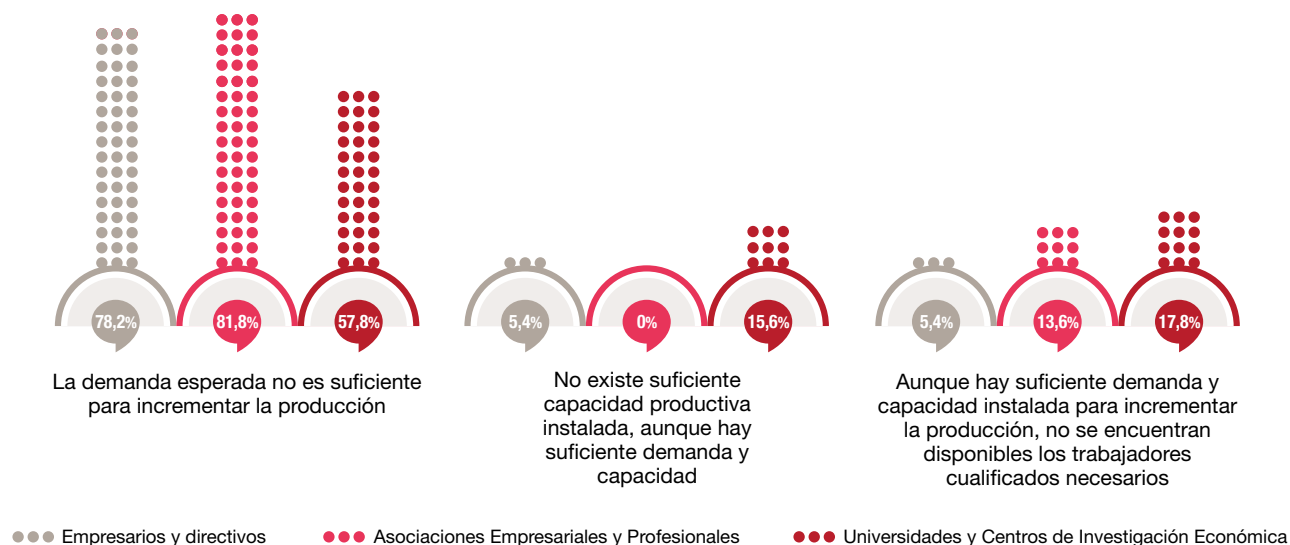


Evolución del crecimiento medio
(medianas de los datos obtenidos)

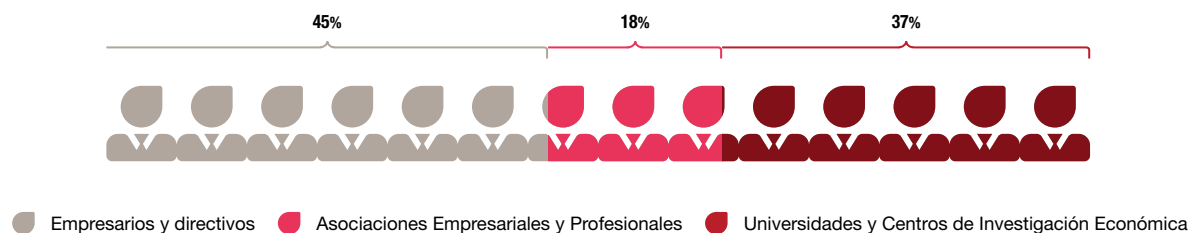


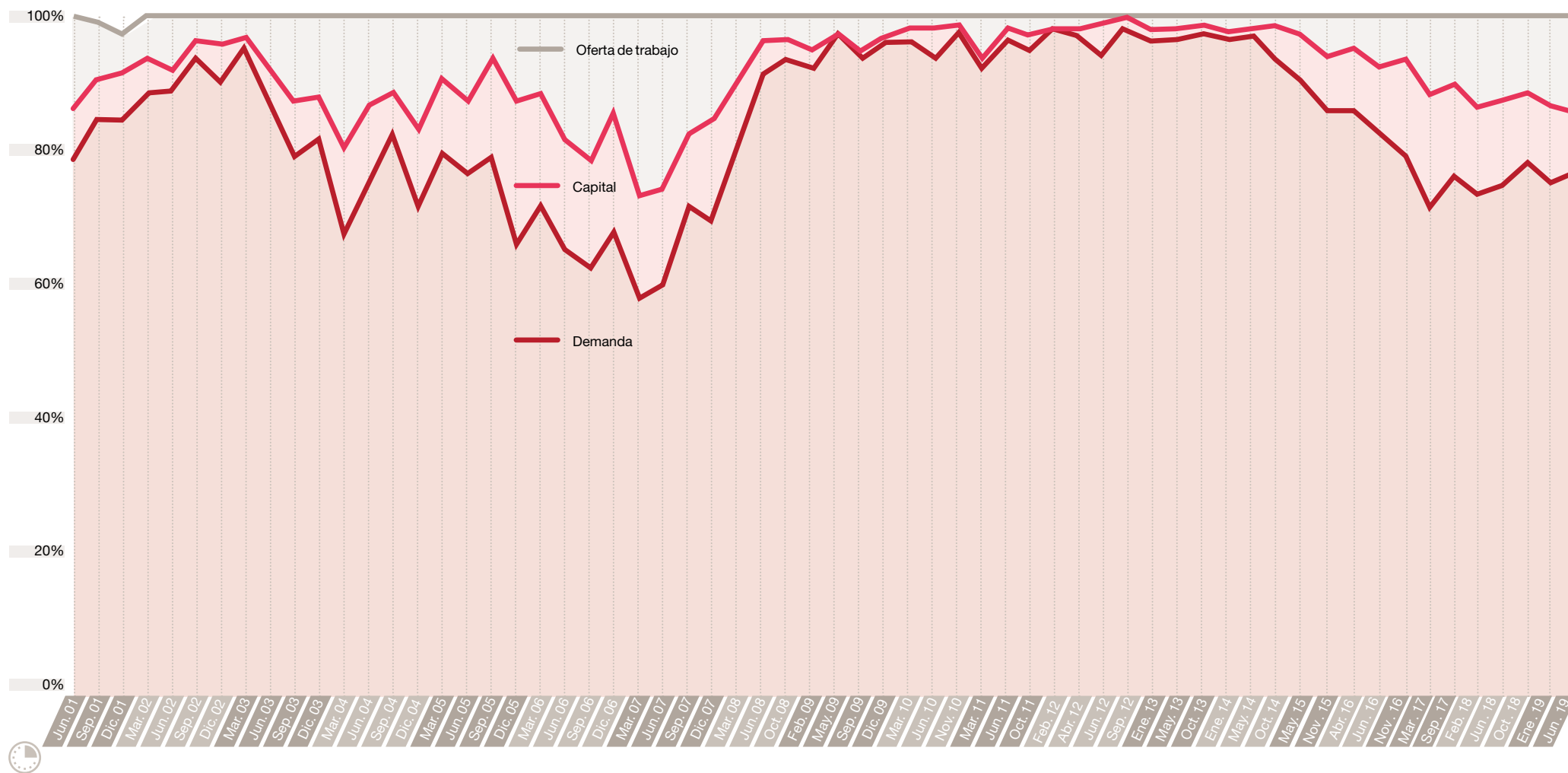
4 ¿Por qué su empresa no produce más de lo que actualmente produce? O, si usted no es empresario, ¿por qué cree que el PIB de la economía española no crece más?

111 90,98%

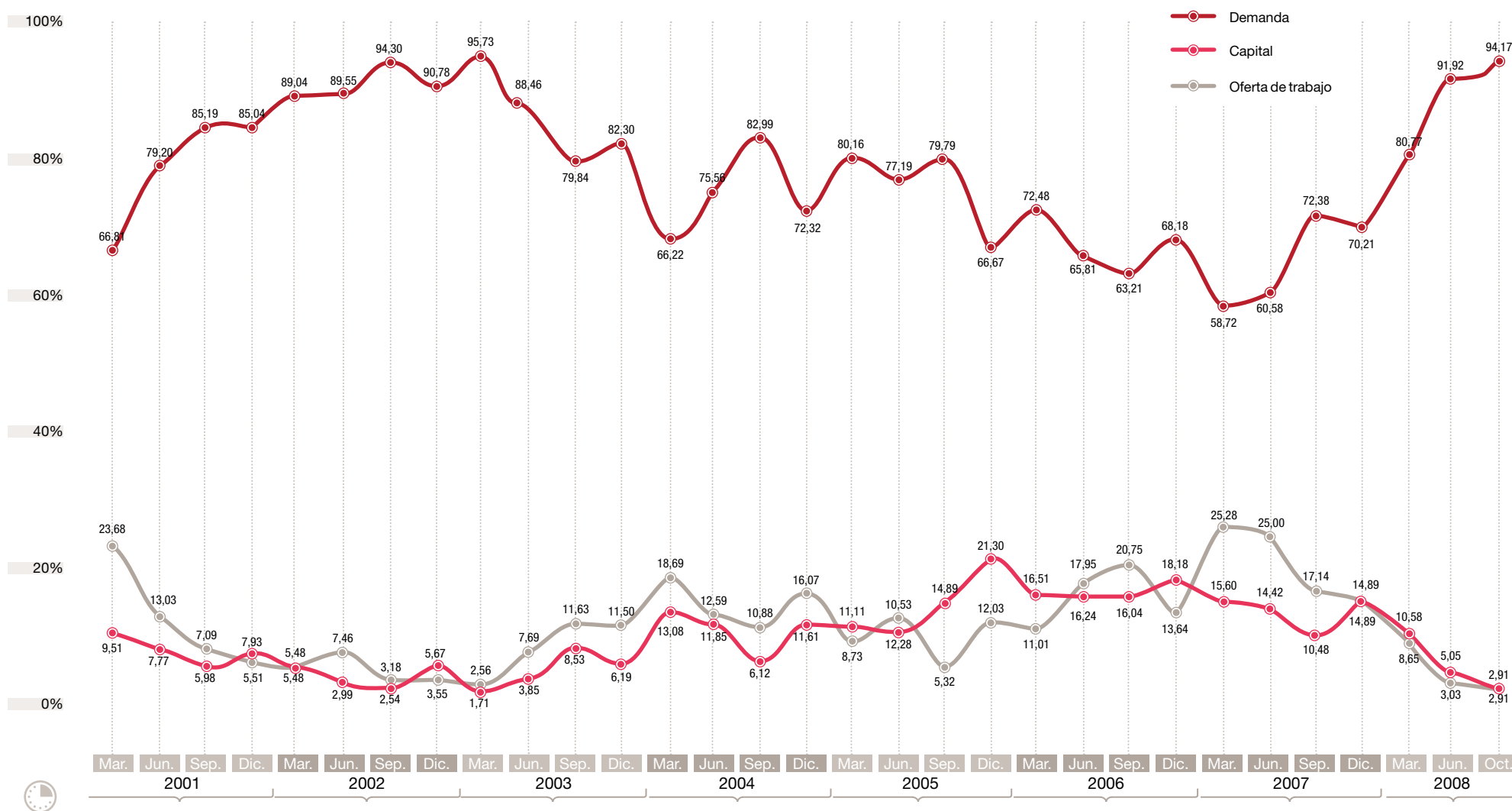


¿Opina usted como ejecutivo de una empresa/representante de un sector?

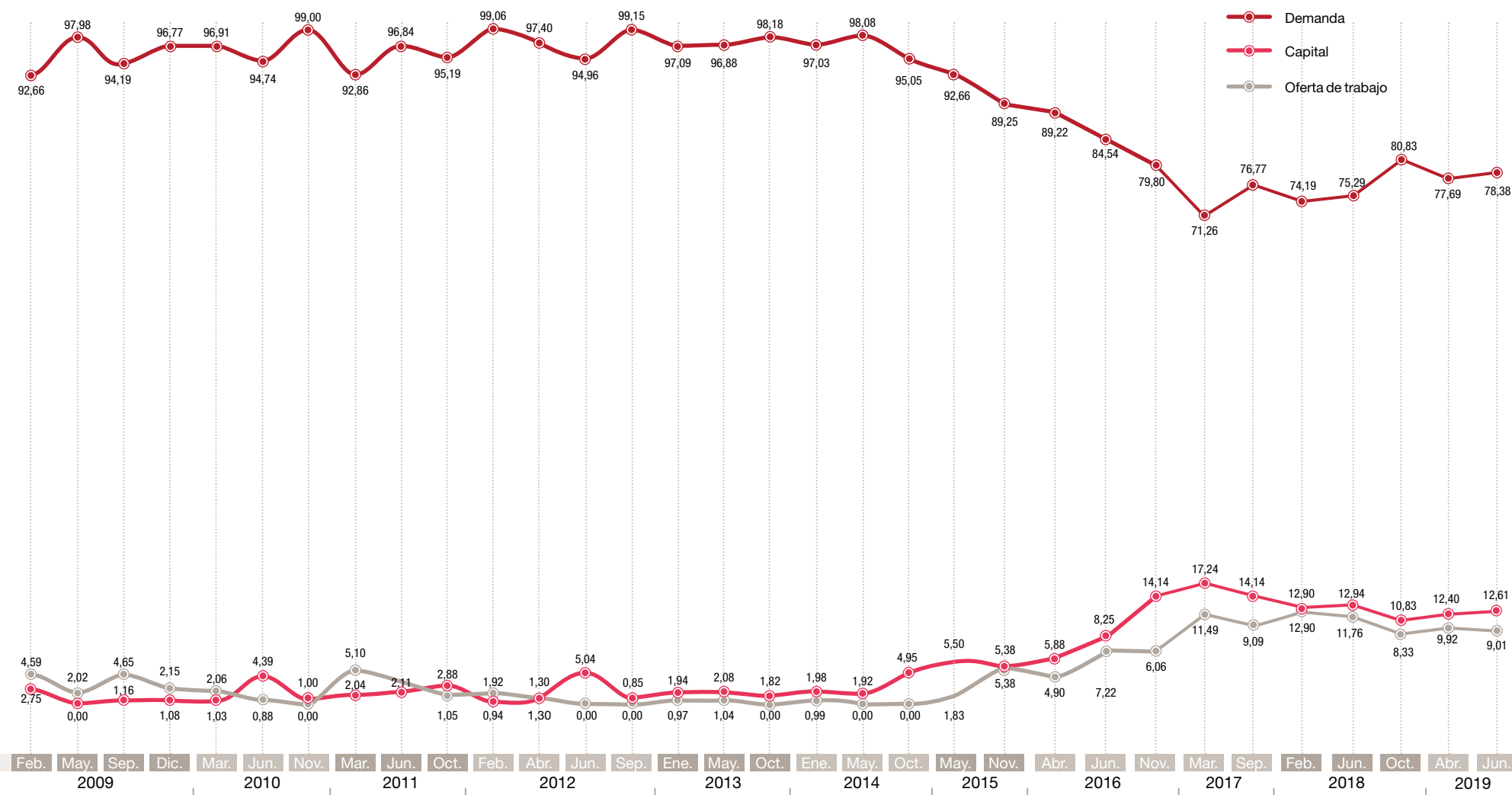




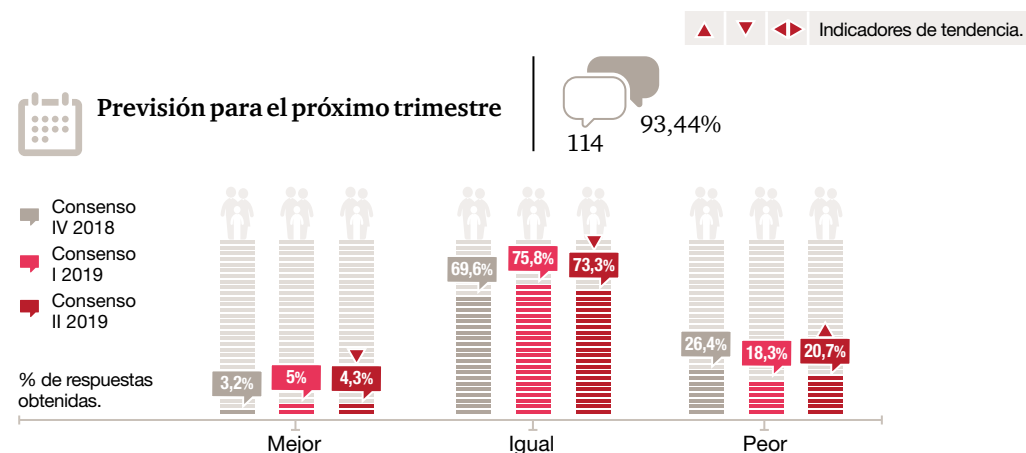
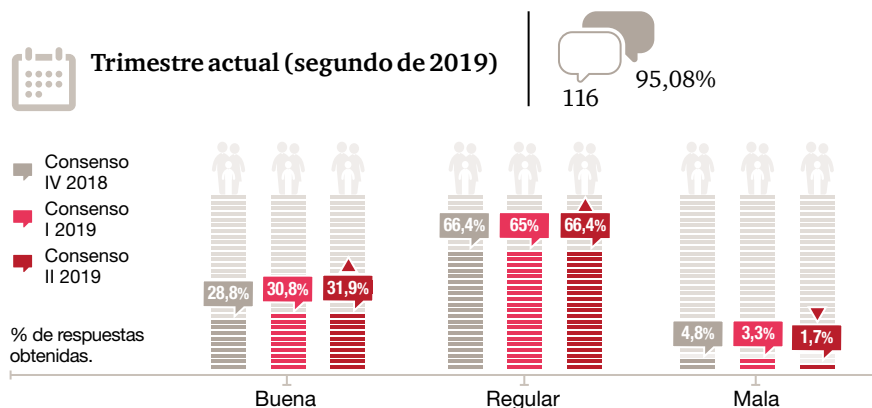
La evolución en detalle es la siguiente: Desde marzo de 2001 hasta diciembre de 2007



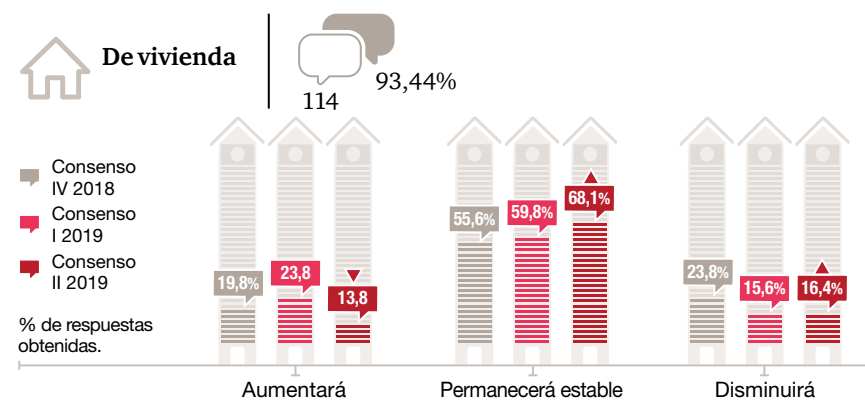
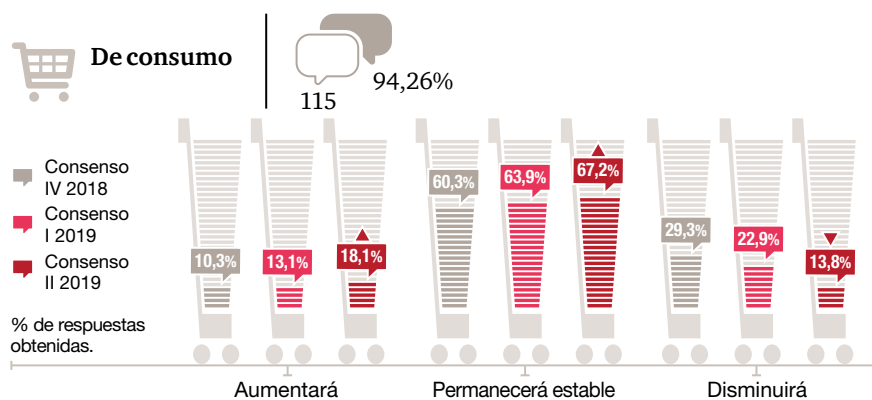
La evolución en detalle es la siguiente: desde febrero de 2009 hasta junio de 2019



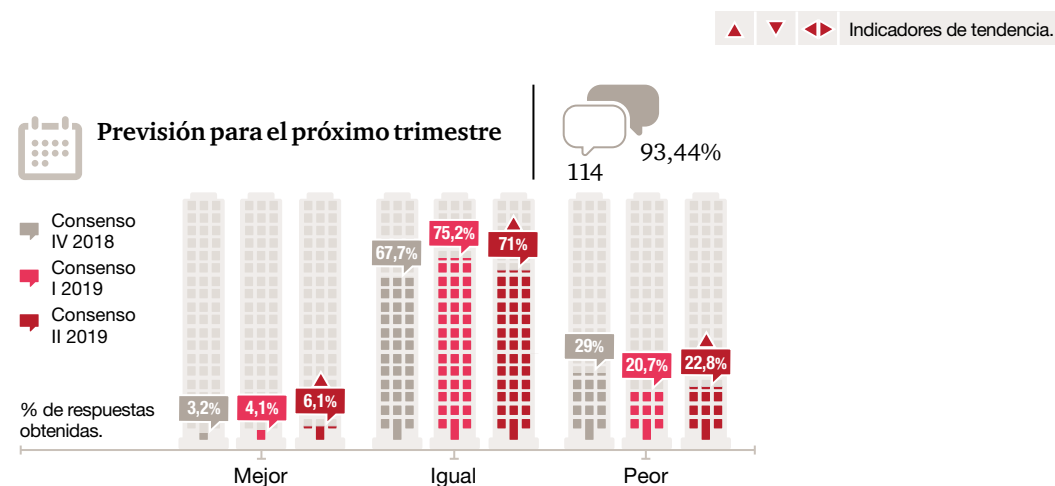
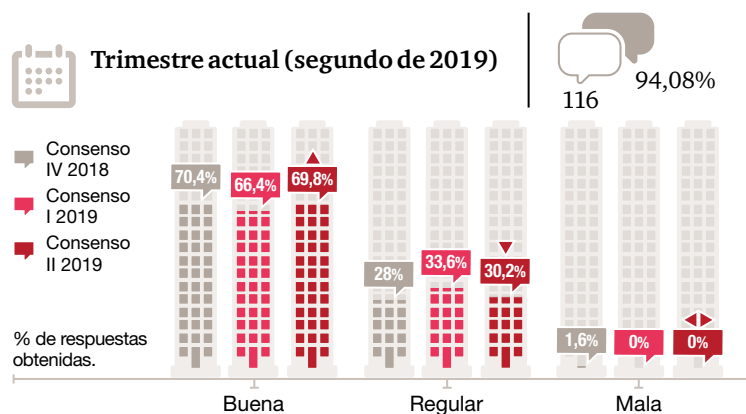
5 ¿Cómo valora usted la situación económico-financiera de las familias (ahorro, endeudamiento, riqueza, rentas salariales y no salariales...)?



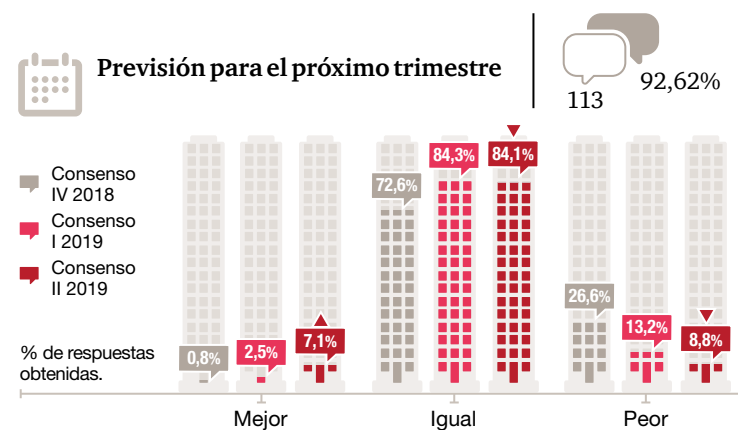
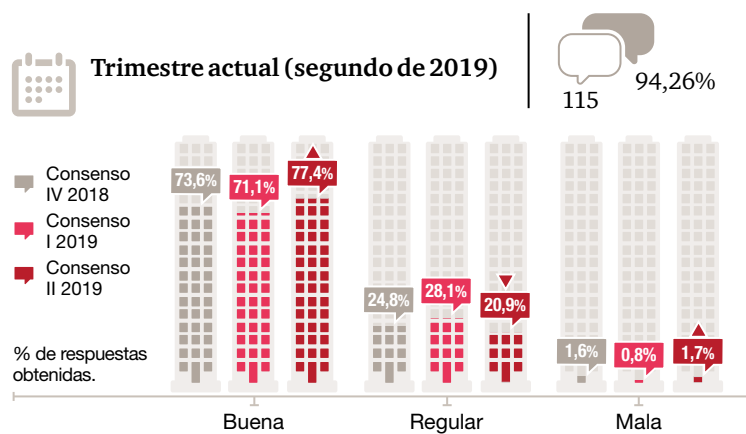
6 En función de lo considerado en la pregunta anterior y de otros factores que usted juzgue determinantes (por ejemplo, tipos de interés), ¿cómo piensa que evolucionará la demanda de las familias en los próximos seis meses?



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



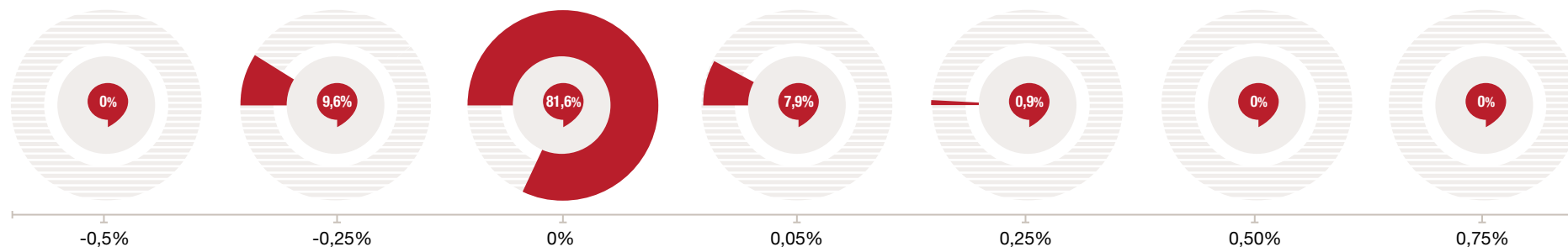
8 ¿Cómo valora usted las condiciones monetarias y financieras globales en las que se desenvuelven las empresas?



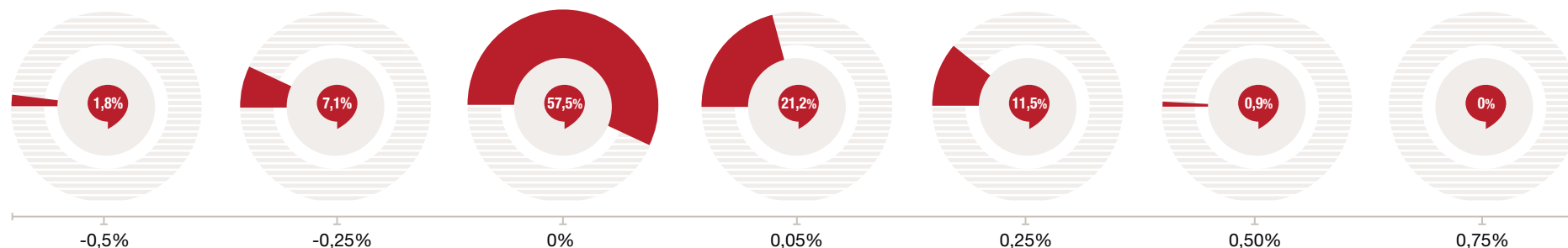
9 En estos momentos el tipo de intervención del BCE está situado en el 0%.
¿Dónde cree usted que se situará el tipo de interés en las siguientes fechas?

114 93,44%

Diciembre de 2019
% de respuestas obtenidas.



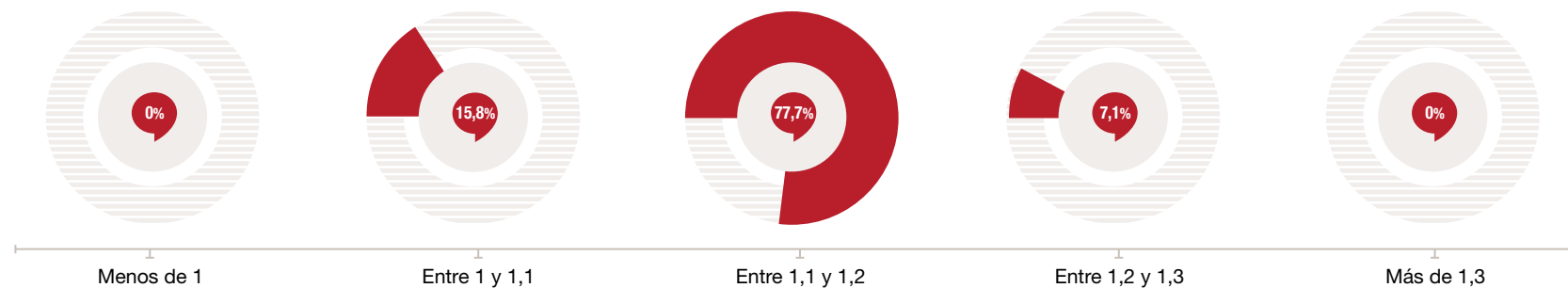
Junio de 2020
% de respuestas obtenidas.



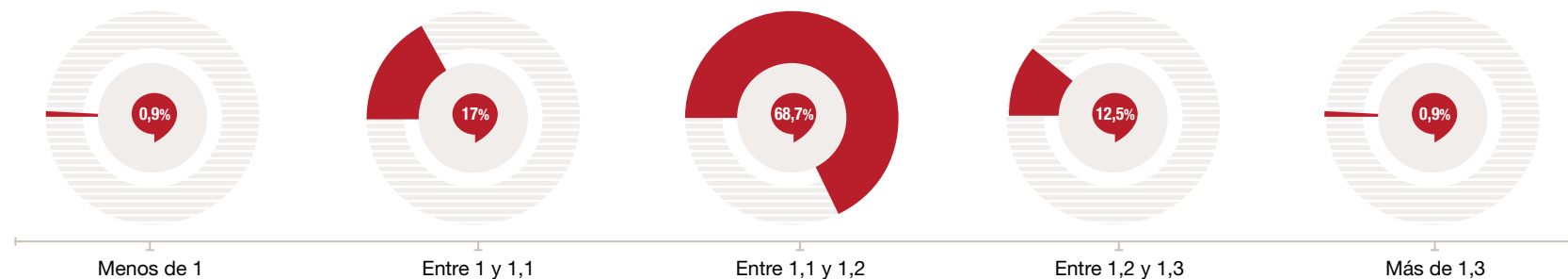
10 El 6 de junio de 2019, el euro cotizó a 1,12 dólares. ¿Cómo cree usted que cotizará en las siguientes fechas?

112 91,80%

Diciembre de 2019
% de respuestas obtenidas.

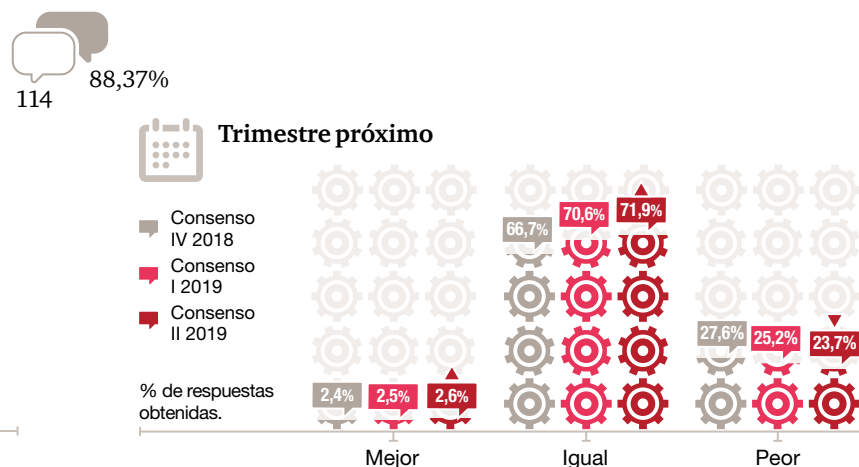
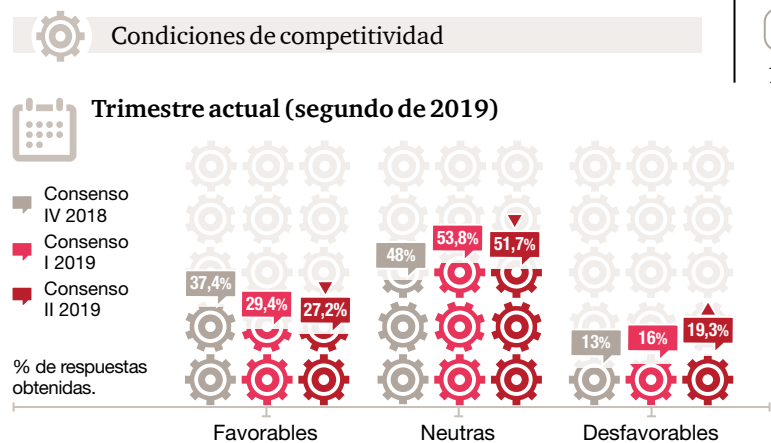
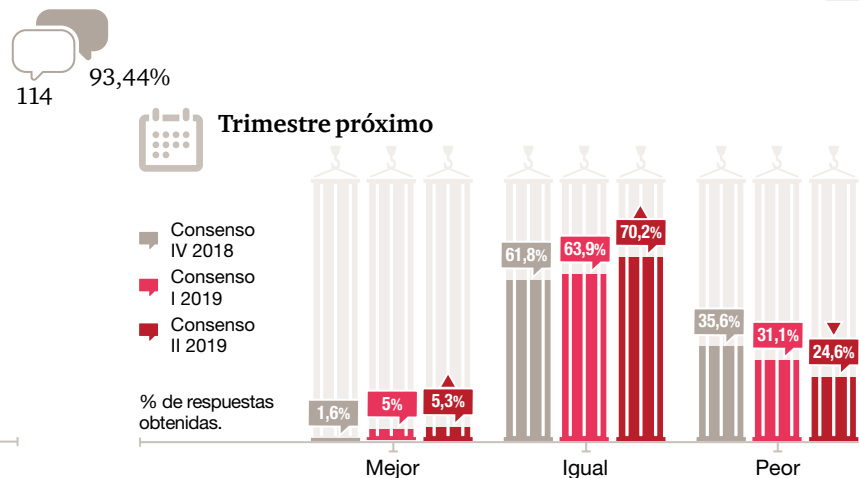
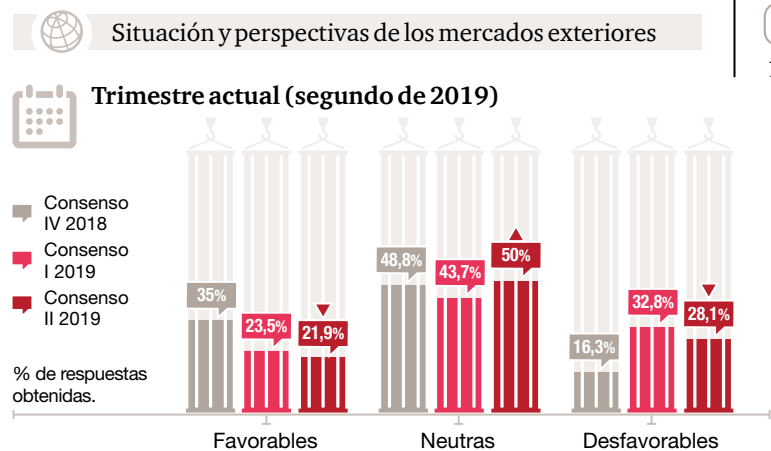


Junio de 2020
% de respuestas obtenidas.



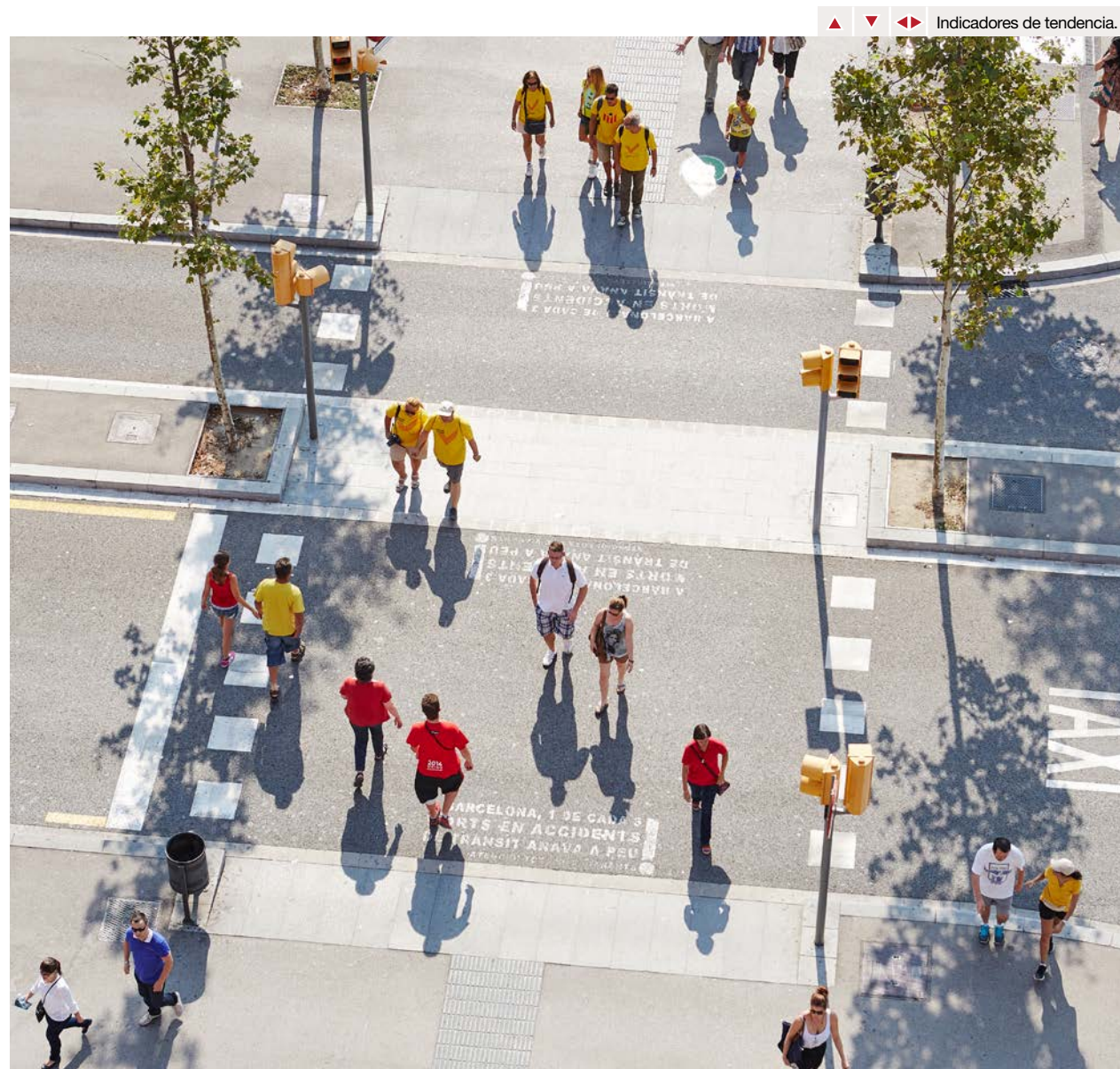
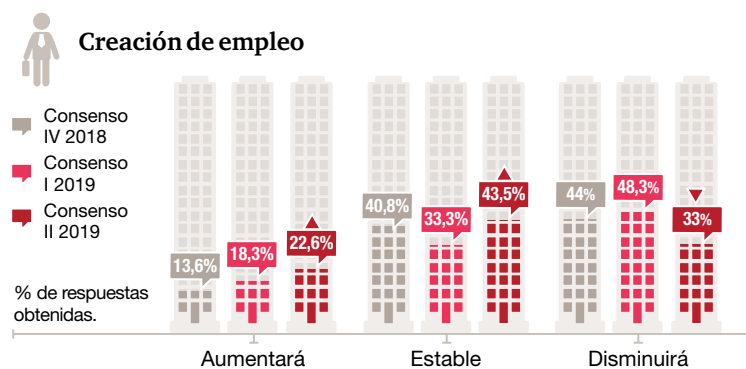
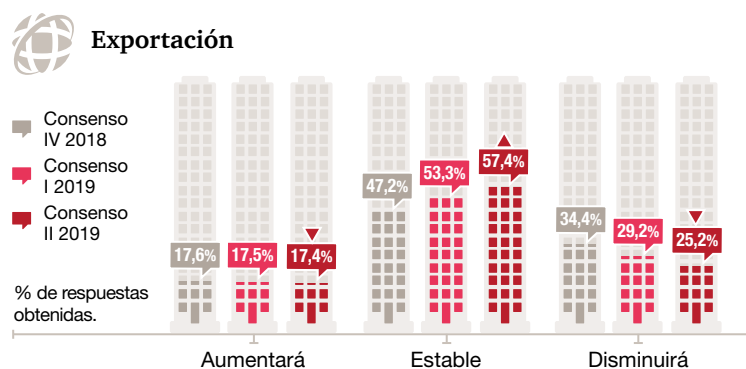
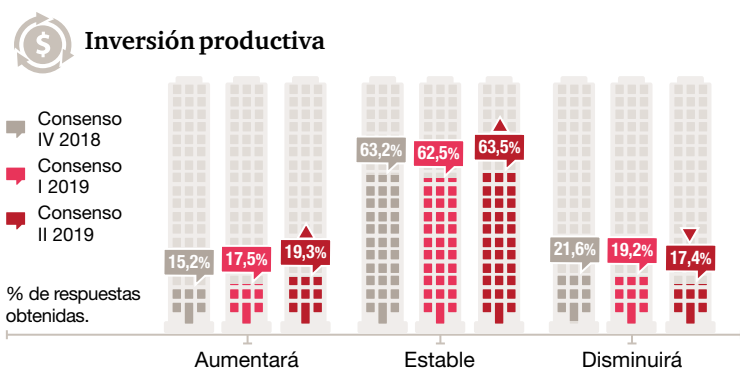
11 ¿Cómo cree usted que son/serán los factores determinantes de las exportaciones de las empresas?

▲ ▼ ◀ ▶ 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?

115 94,26%



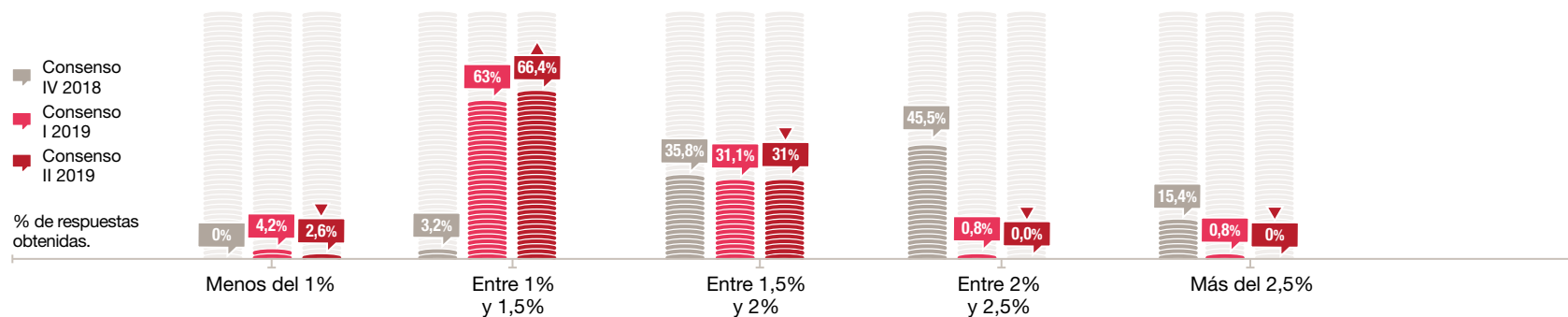
13 La variación anual del IPC correspondiente a abril de 2019 fue del 1,5%.
¿En qué cifras cree usted que se situará en las siguientes fechas?

116 95,08%

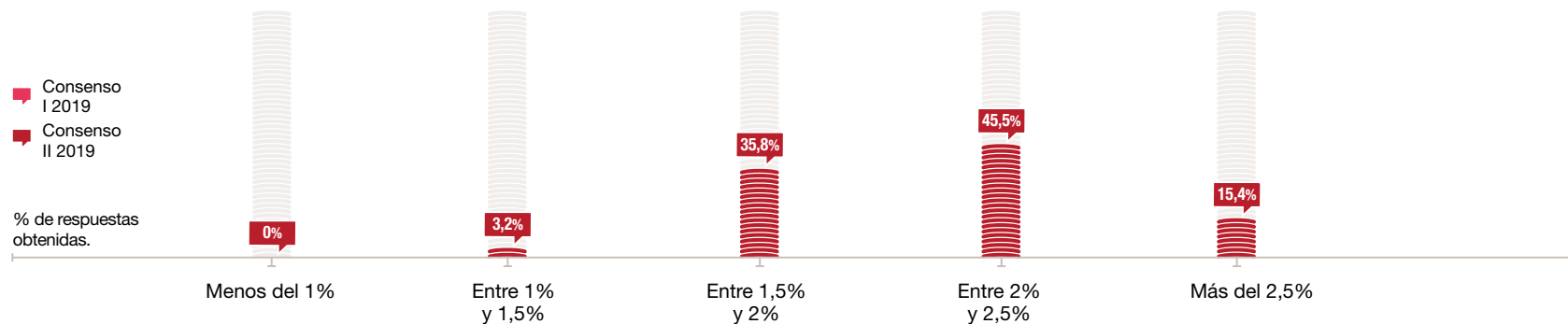
▲ ▼ ◀ ▶ Indicadores de tendencia.



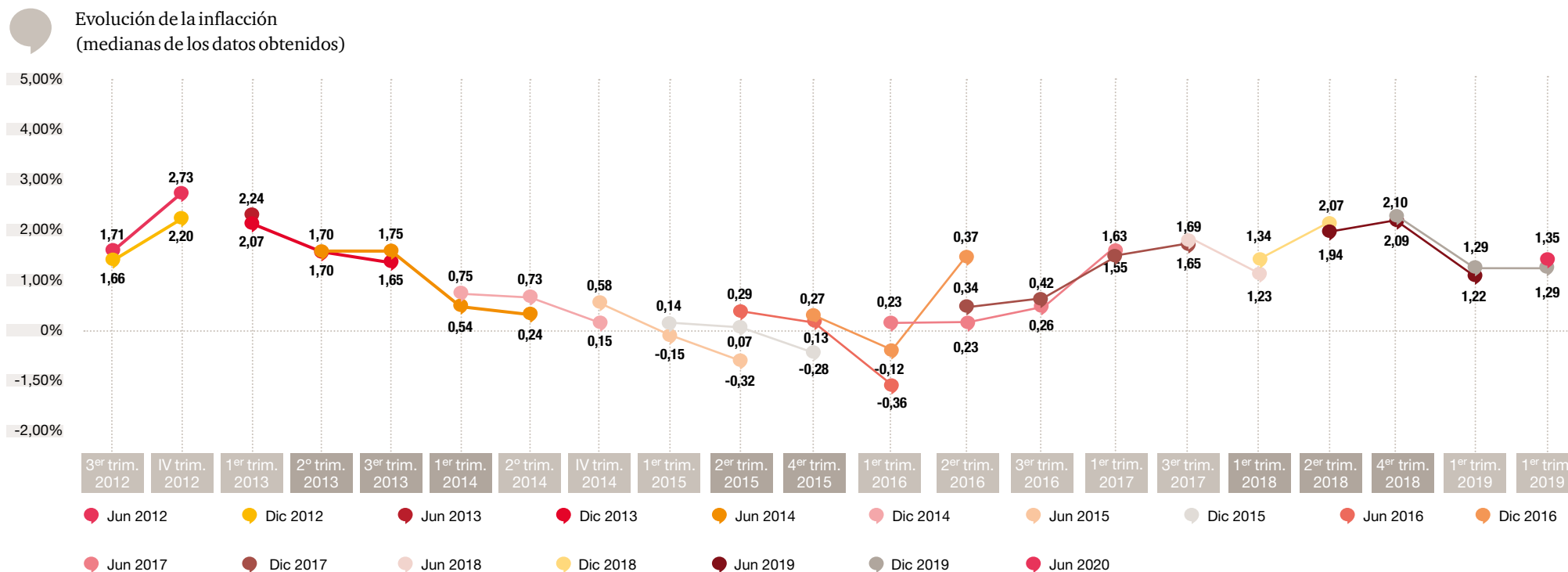
Diciembre 2019



Junio 2020



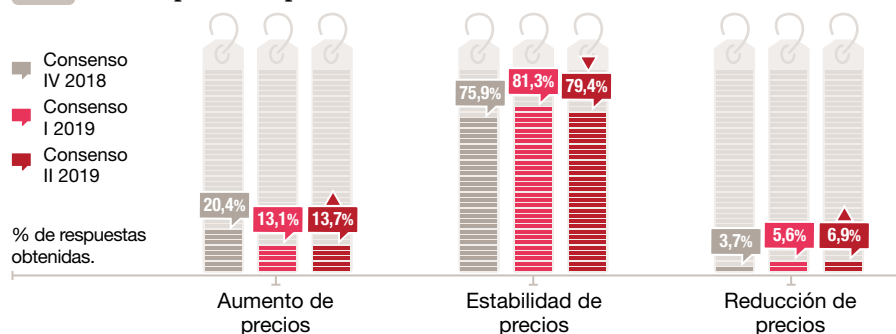
Evolución de las respuestas obtenidas



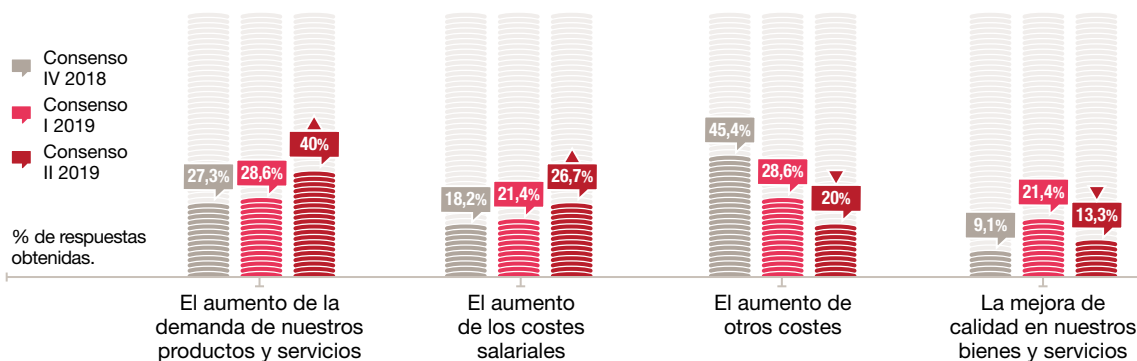
14 ¿Qué política de precios seguirá su empresa/sector en los próximos meses?



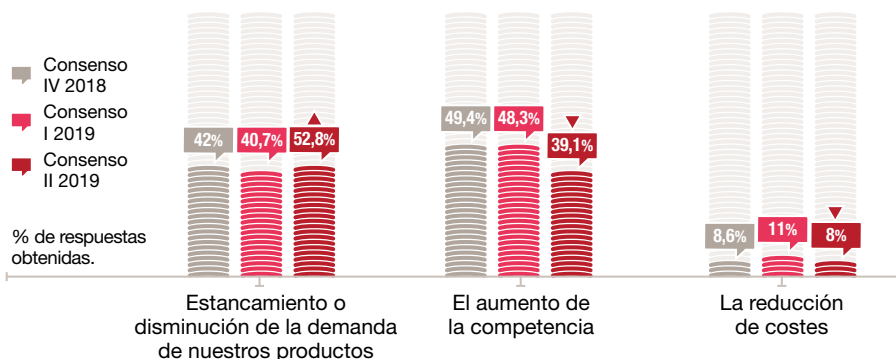
(Análisis hecho según los que han contestado como ejecutivo de una empresa o representante de un sector)



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.

102 83,95%

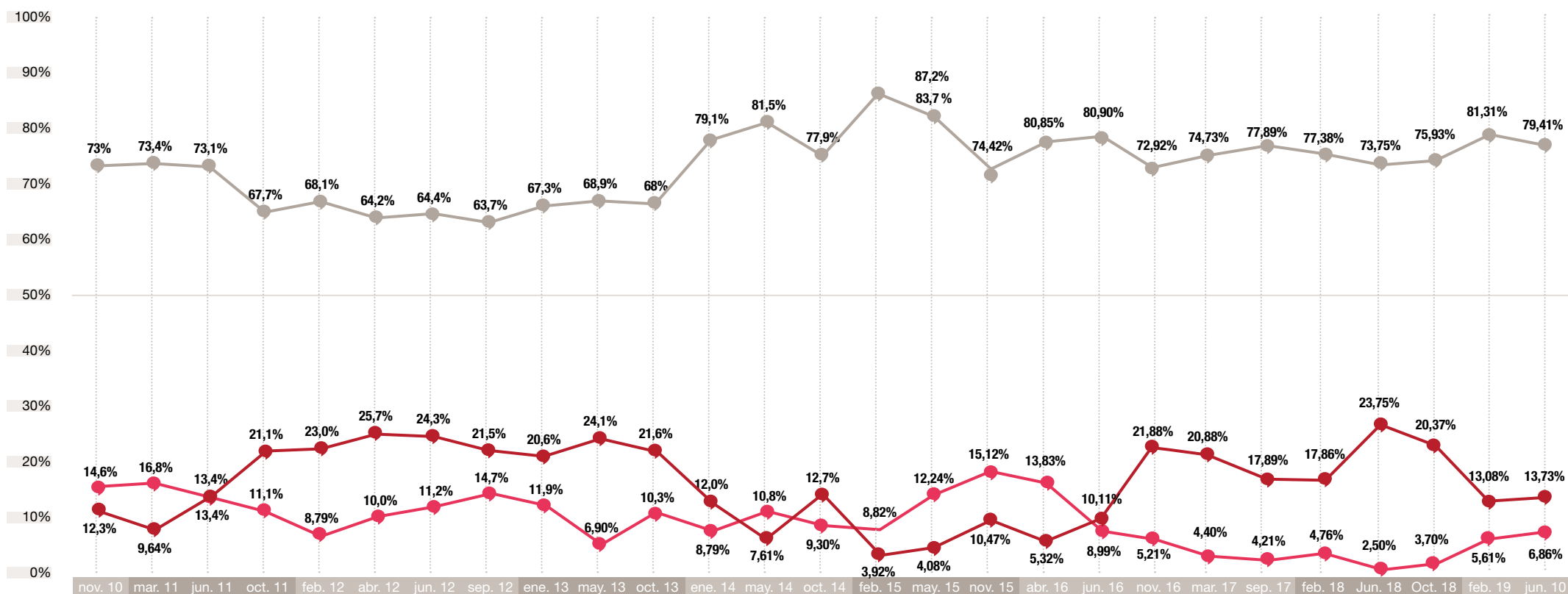
15 12,30%

87 71,31%



Evolución de las respuestas obtenidas en esta pregunta

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





Riesgos del entorno geopolítico internacional para la economía

La incertidumbre, medida por el World Uncertainty Index del Economist Intelligence Unit, ha crecido en los primeros meses de 2019 hasta niveles semejantes a los registrados en la crisis soberana de 2011- 2012. Las causas de este repunte son, principalmente, la falta de acuerdo de salida del Reino Unido de la UE en el Parlamento británico y el conflicto comercial entre EE.UU. y China.

La posición de Reino Unido respecto a la salida de la Unión Europea

En junio de 2016 el Reino Unido decidió en un apretado referéndum su salida de la UE. Las condiciones de la

salida ni fueron explicitadas antes del referéndum ni consensuadas internamente para la negociación con la UE.

La aprobación parlamentaria del acuerdo de salida ha dividido a los conservadores, y también a los laboristas. Ninguna de las opciones planteadas, para la salida o la permanencia en la UE, ha logrado consenso. La situación ha precipitado una crisis de gobierno en mayo de 2019, que podría consolidar en el ejecutivo a los partidarios de una salida de la UE sin acuerdo. Aunque hasta ahora, el impacto en la economía británica y en la europea de esta

incertidumbre ha sido muy modesto, la amenaza de una salida sin acuerdo podría empañar las perspectivas económicas de Reino Unido y de la UE.

La administración Trump y sus guerras comercial y tecnológica

El programa económico de Donald Trump recupera propuestas clásicas del Partido Republicano (reducción de impuestos, aumento del gasto militar, reducción de la regulación). Sin embargo, la posición conservadora en favor de acuerdos multilaterales es sustituida por la Administración de EE.UU. por la revisión de las alianzas

estratégicas y la denuncia de los acuerdos comerciales en los que perciben desventajas.

En los últimos dos años, la Administración Trump ha revisado alianzas estratégicas, ha renunciado al multilateralismo, ha denunciado o salido de acuerdos comerciales (NAFTA, TPP, ...), ha establecido aranceles globales al aluminio y acero, ha establecido aranceles sobre productos chinos y los ha ampliado posteriormente. También amenaza a la industria automovilística europea, y requiere la apertura del mercado japonés a sus productos agrícolas e industriales.

En el ámbito del comercio exterior, es difícil compartir el análisis realizado por la Administración Trump sobre las consecuencias del libre comercio para su economía. Se estima que el aumento generalizado de aranceles consecuencia de una guerra comercial tiene efectos depresivos generalizados sobre producto y empleo. Por un lado, el arancel tiene los efectos de un impuesto sobre el consumo; por otro lado, reduce la productividad; y, por último, retrae las decisiones de inversión.

De hecho, ya en 2018 se comenzaron a observar efectos adversos de la política de aranceles y de las represalias de los socios comerciales, los problemas en las cadenas de

producción globales, y la reducción de los flujos de inversión internacional. En EE.UU., no obstante, el efecto de los aranceles puede haber sido compensado por la reducción de impuestos y el apoyo a los exportadores agrícolas.

En este contexto, China es considerado por Trump el principal adversario (ver discurso de Mike Pence en The Hudson Institute):

- Aprovecha todas las ventajas libre comercio y los movimientos de capitales sin abrirse financiera ni comercialmente.
- No respeta la propiedad intelectual.
- Acapara recursos e influencia económica a escala planetaria por medios, cuanto menos, poco escrupulosos.

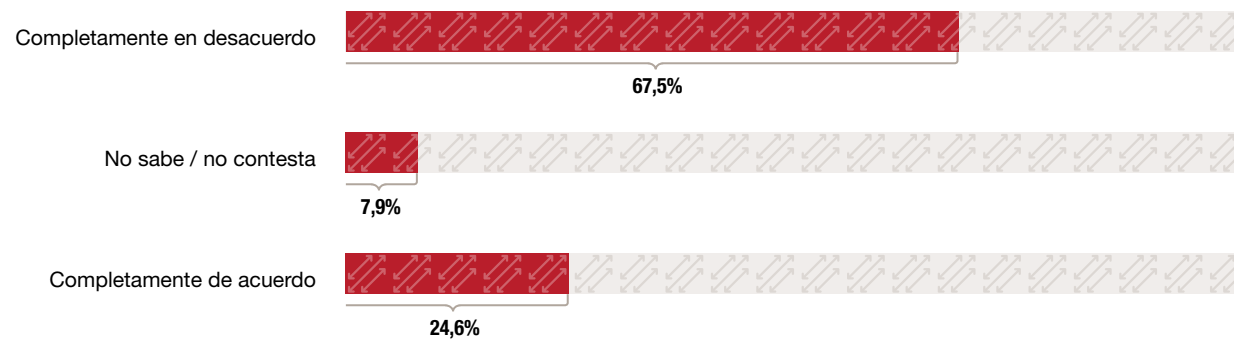
Con su estrategia Made in China 2025 el gigante asiático trata de posicionarse como el líder tecnológico mundial (tecnologías de la información, biotecnología, robótica, aeroespacial y vehículo eléctrico). La Administración Trump ve amenazada la posición hegemónica de EE.UU en términos tecnológicos, económicos, políticos y militares con la emergencia de China como gran potencia mundial. De momento, el Presidente Trump a través de una Orden Ejecutiva impide la transferencia de tecnología a ciertas empresas chinas.



1

Por parte de la UE se ha concedido una prórroga hasta el 31 de octubre en espera de la decisión final del Reino Unido. Ante la incertidumbre en el Reino Unido, ¿cree que la Unión Europea debería conceder una prórroga indefinida en su fecha de salida?

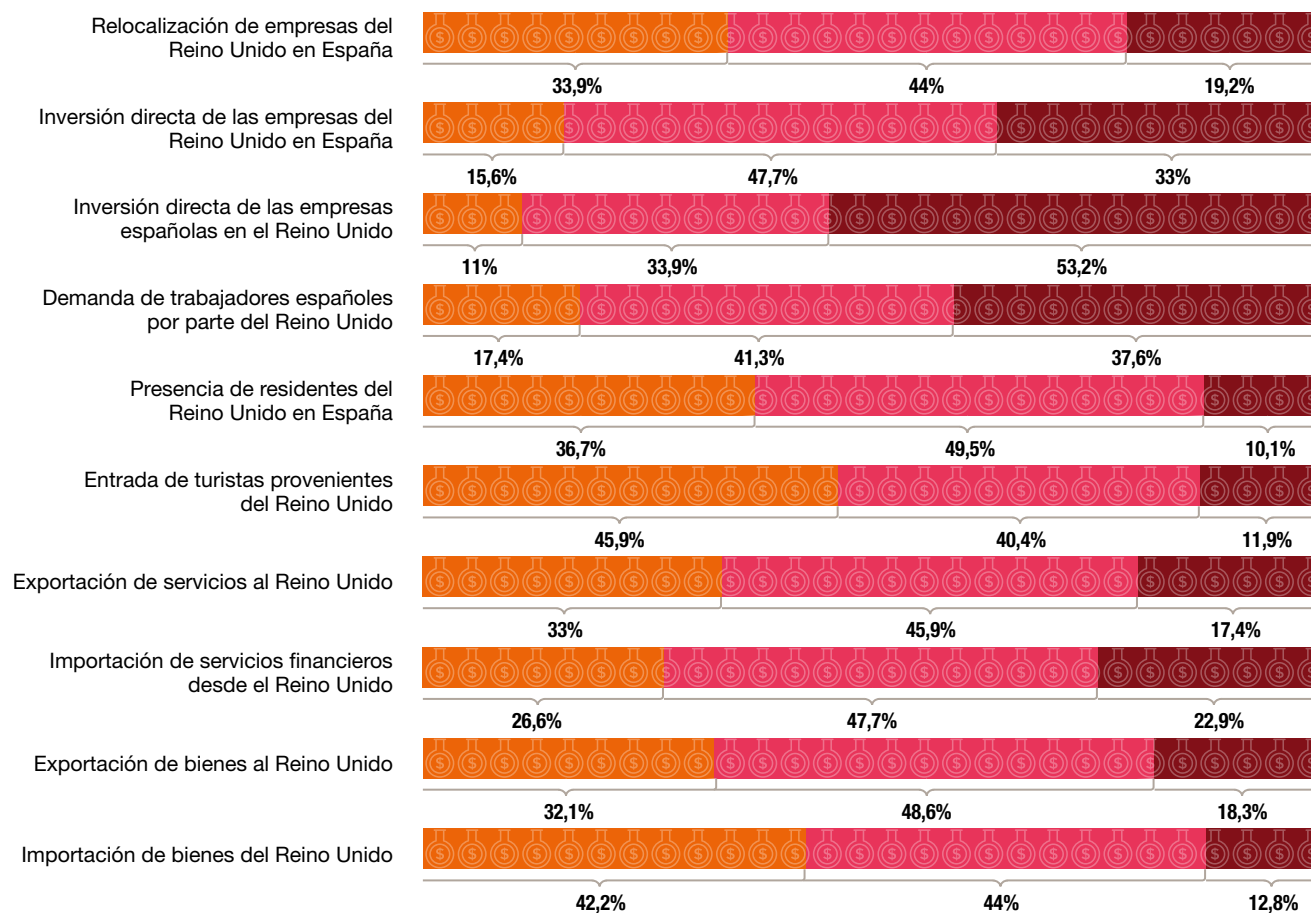
114 93,44%



2 En su opinión, la incertidumbre asociada al acuerdo del Brexit ¿ha condicionado ya las relaciones económicas entre el Reino Unido y España? Indique para los siguientes ámbitos la intensidad con la que ya está afectando.

■ = 1 Poca intensidad | ■ | ■ = 3 Mucha intensidad

109 89,34%

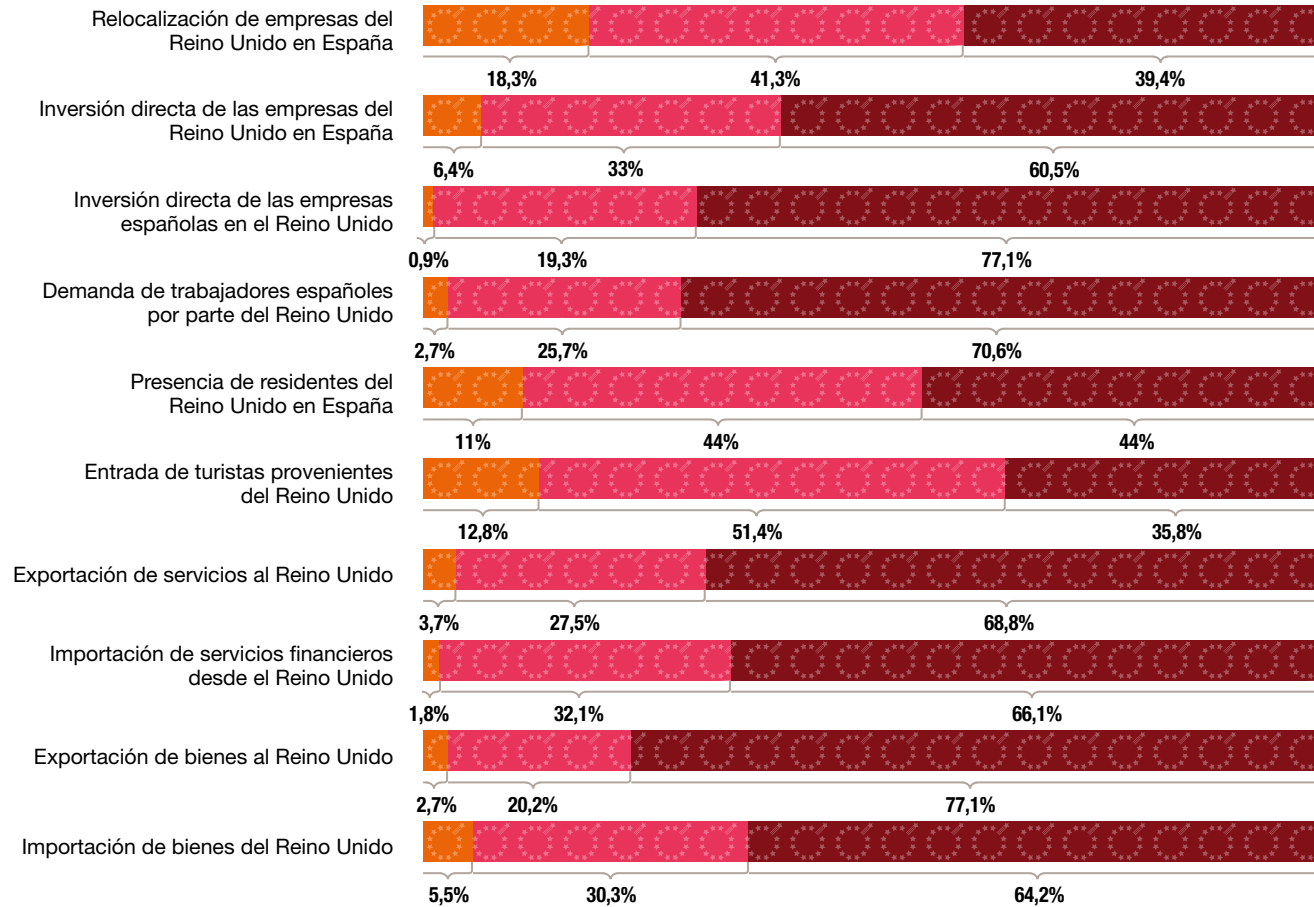


3

Un Brexit sin acuerdo, cómo afectaría en los anteriores ámbitos.

109 89,34%

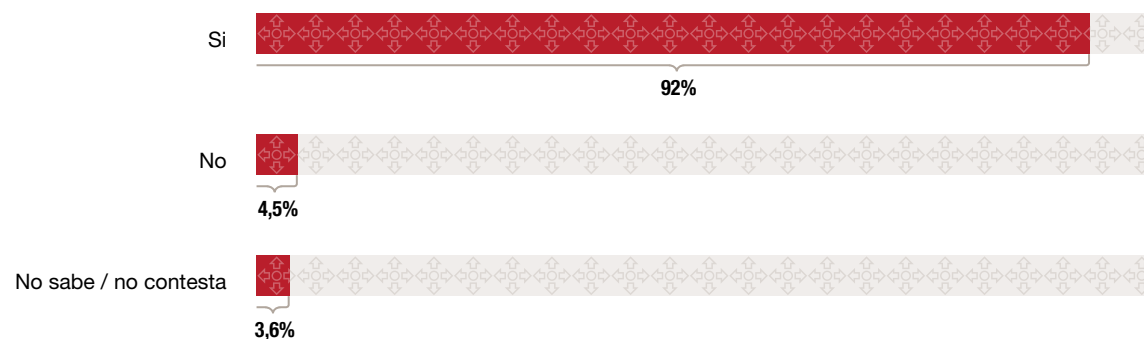
■ = 1 Poca intensidad | ■ | ■ = 3 Mucha intensidad



4

Algunos países se han posicionado estratégicamente para relocalizar las empresas que pueden dejar el Reino Unido, especialmente en sectores regulados como el financiero (Irlanda, Luxemburgo o Francia, entre ellos). ¿Cree que España debería haber sido más activa en tal posicionamiento?

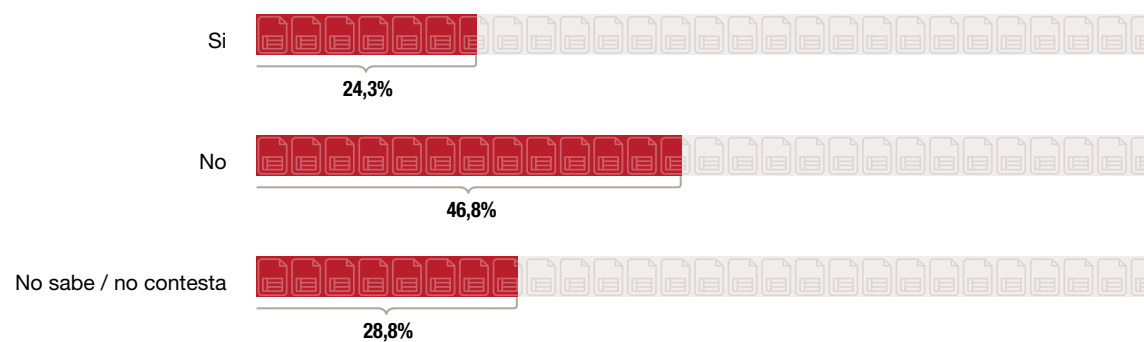
111 90,98%



5

El Gobierno Español preparó un plan de contingencia para la eventualidad de un Brexit duro. Dicho plan perseguía preservar los derechos de los ciudadanos (españoles y del Reino Unido) y garantizar los derechos de las empresas. ¿Considera suficientes las medidas de dicho plan?

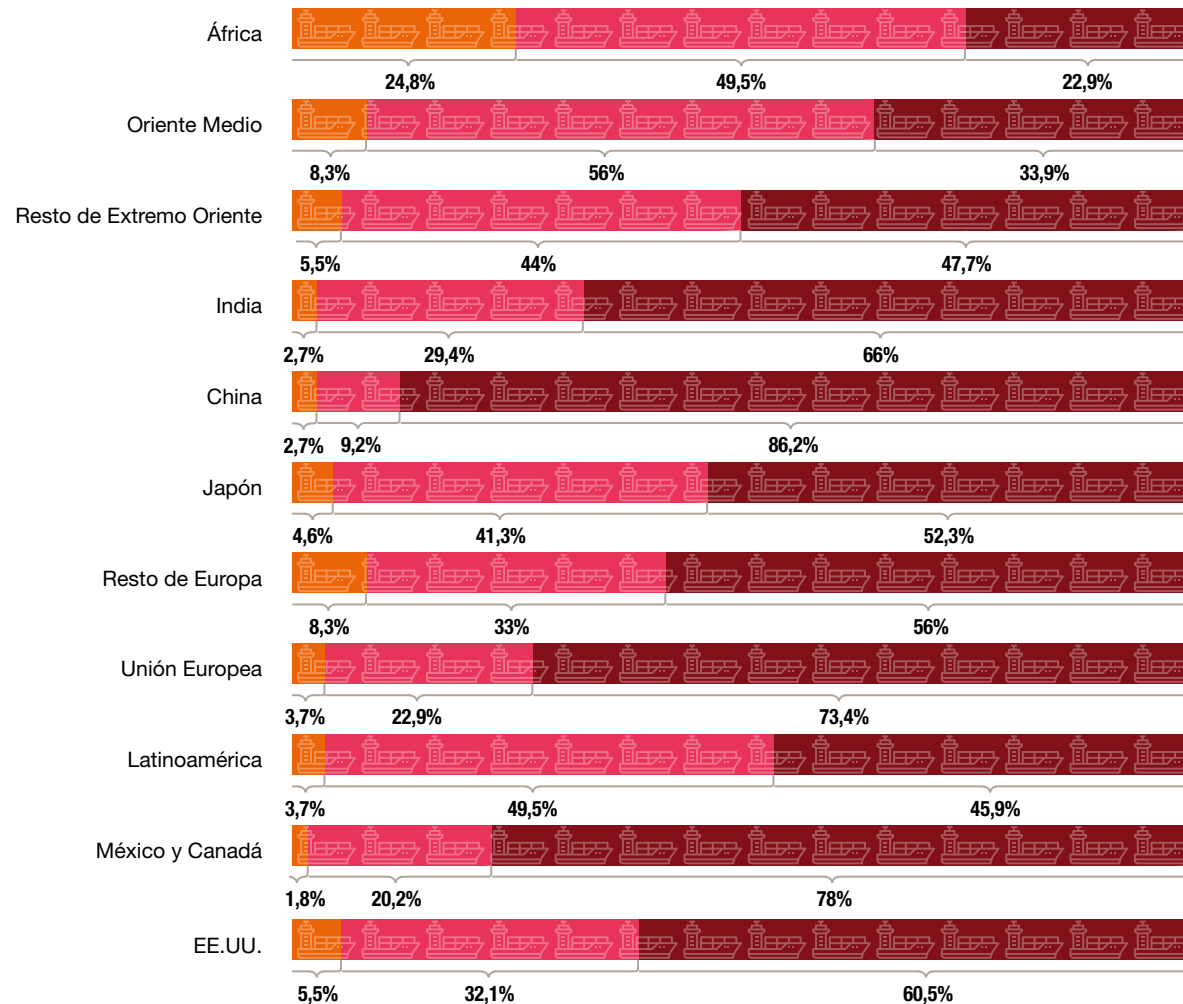
111 90,98%



6

Durante más de 70 años las principales economías mundiales se han ido abriendo al libre comercio (GATT, OMC) y a los movimientos de capitales. Para las siguientes áreas económicas indique en qué grado la apertura comercial ha sido beneficiosa para producción en las últimas décadas.

■ = 1 Muy Perjudicial | ■ | ■ = 3 Muy Beneficiosa

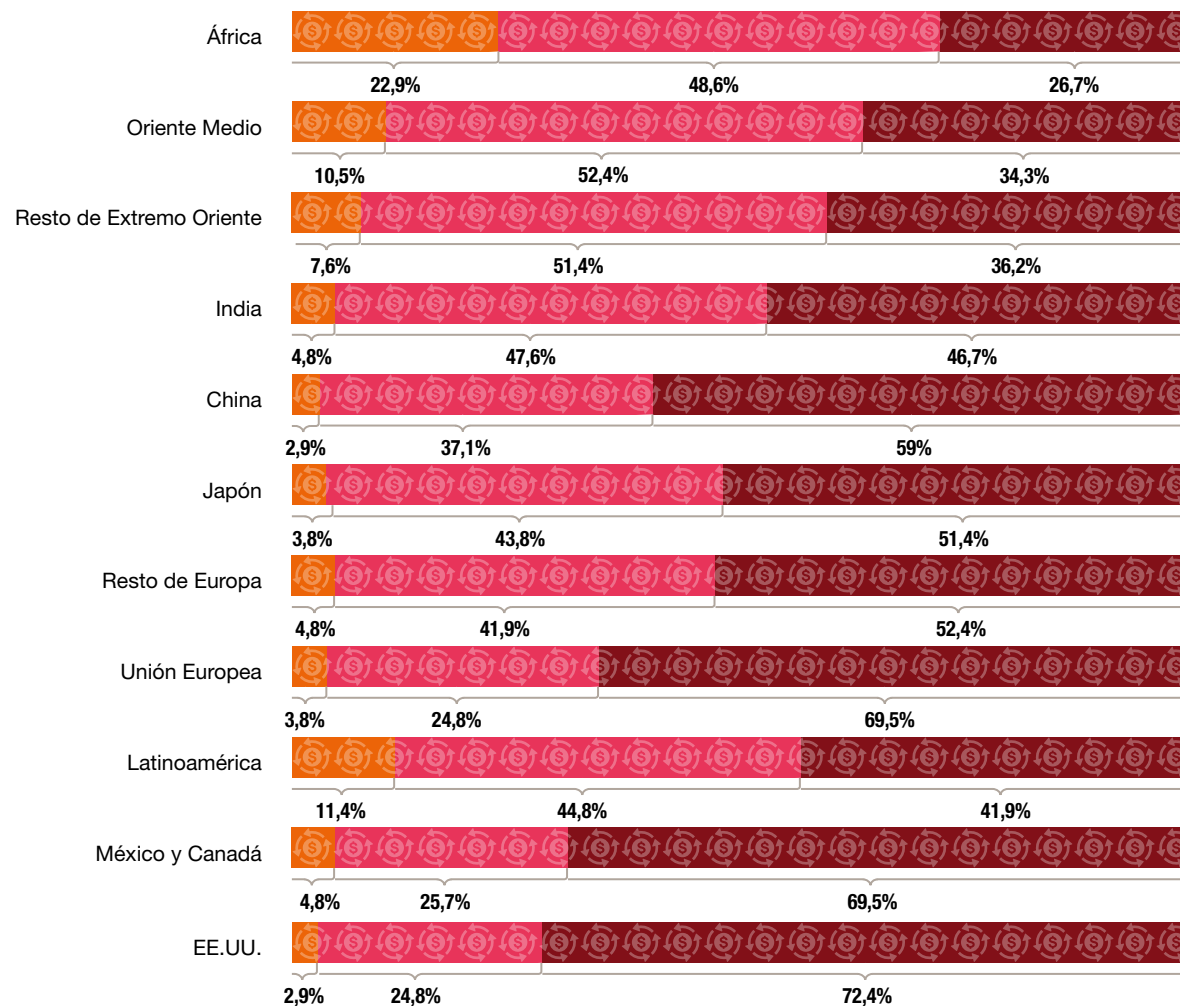


109 89,34%

7 Para las siguientes áreas económicas indique en qué grado la libertad de movimientos de capitales ha sido beneficiosa para producción en las últimas décadas.

105 86,07%

■ = 1 Muy Perjudicial | ■ | ■ = 3 Muy Beneficiosa

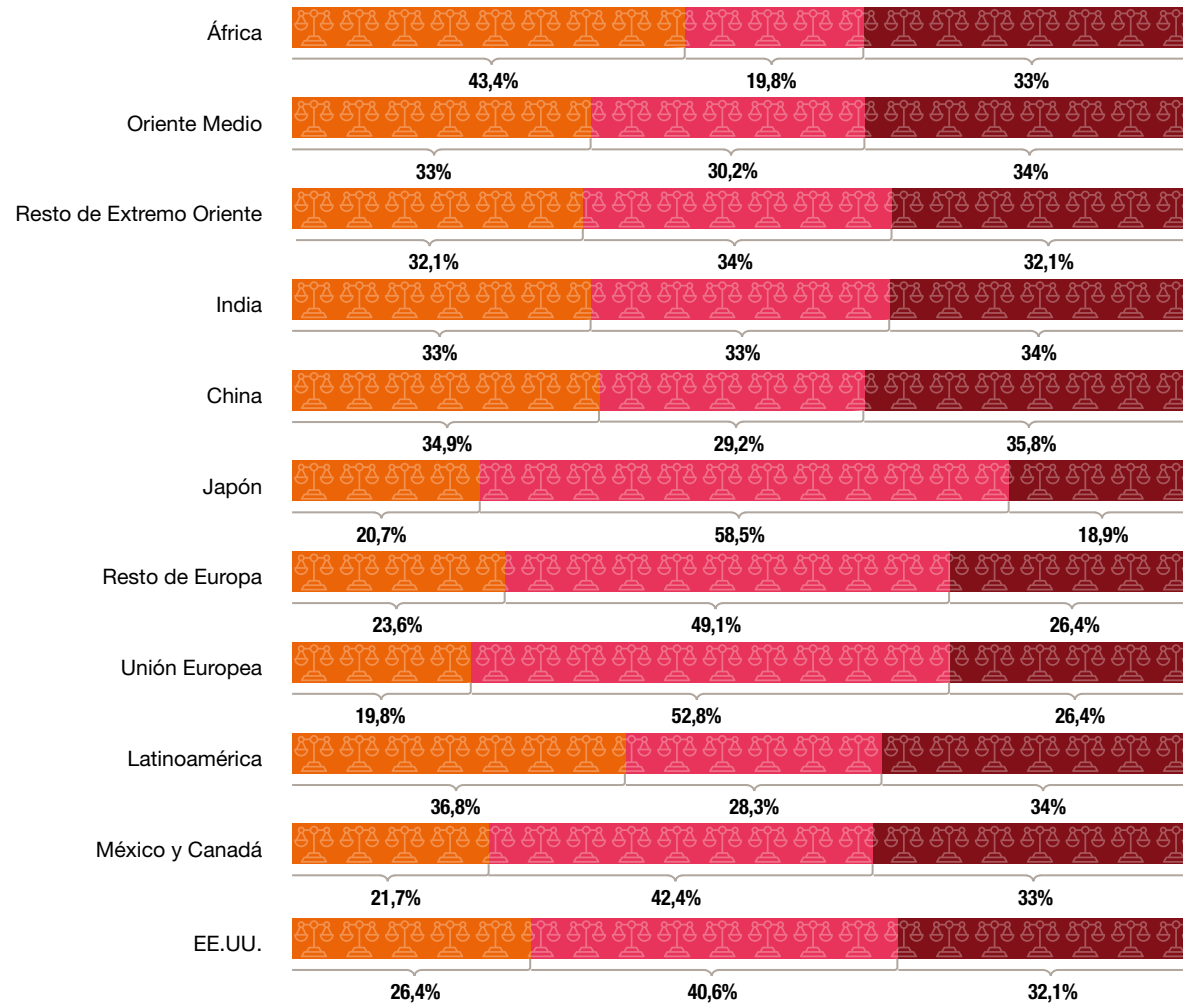


8

¿Cree que a escala nacional los beneficios de la globalización se han repartido uniformemente en la sociedad?

106 89,89%

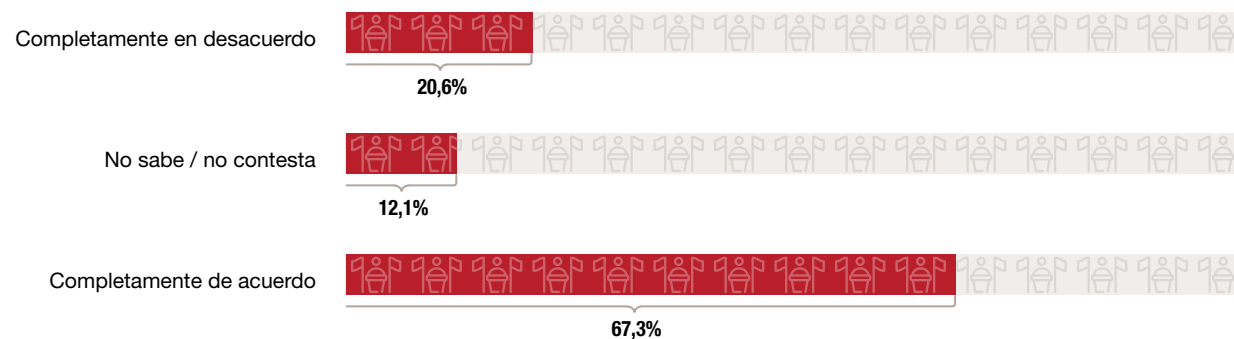
= 1 Nada de acuerdo | = 3 Totalmente de acuerdo



9

¿Cree que el auge de los movimientos populistas/proteccionistas en Europa y Estados Unidos es consecuencia de una inadecuada distribución de los resultados económicos de la globalización en sus sociedades?

107 87,70%

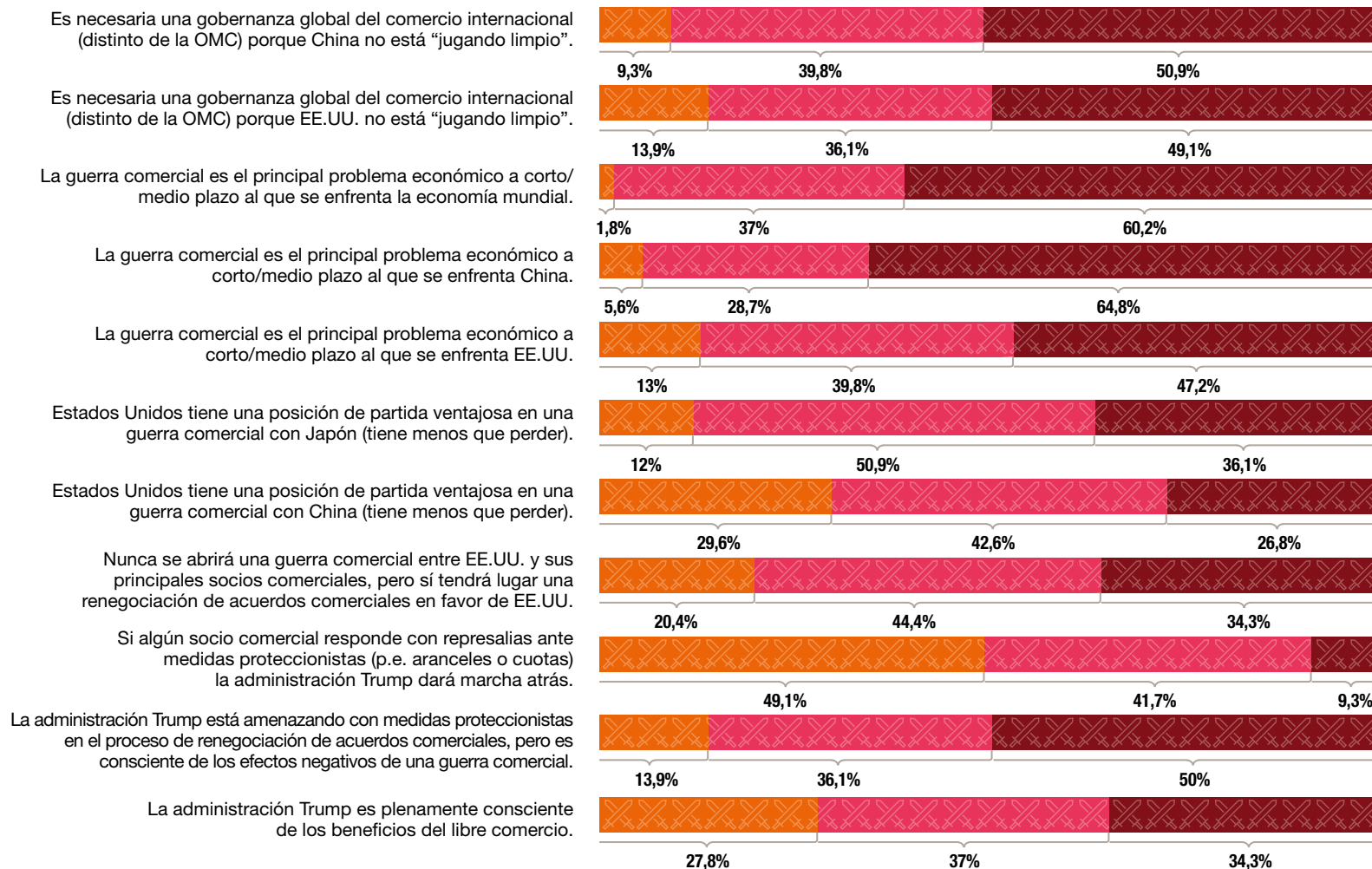


10

Indique su grado de acuerdo con las siguientes afirmaciones.

■ = 1 Nada de acuerdo | ■ | ■ = 3 Totalmente de acuerdo

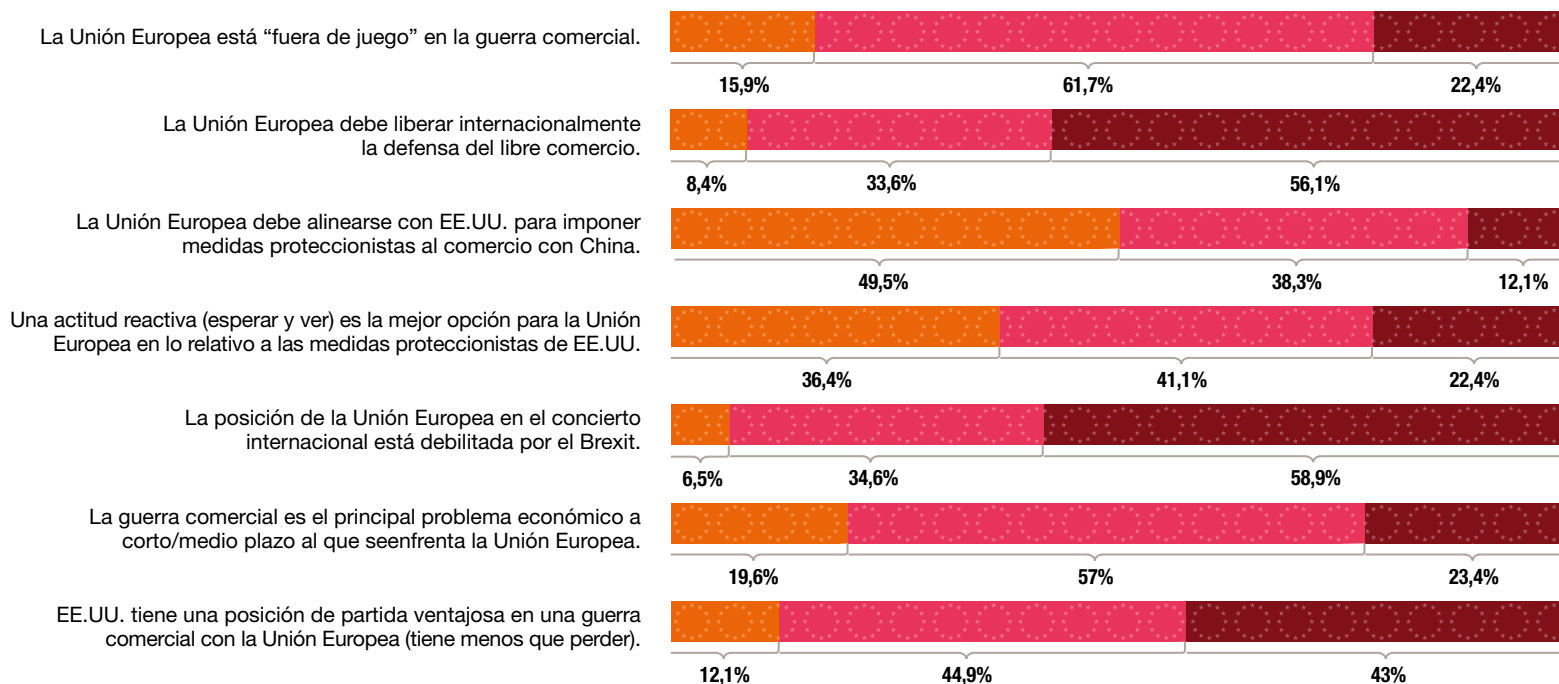
108 88,52%



11 La Unión Europea ha sido afectada, de momento, de manera limitada por las medidas proteccionistas de la administración Trump. Indique su grado de acuerdo con las siguientes afirmaciones.

107 87,70%

■ = 1 Nada de acuerdo | ■ | ■ = 3 Totalmente de acuerdo

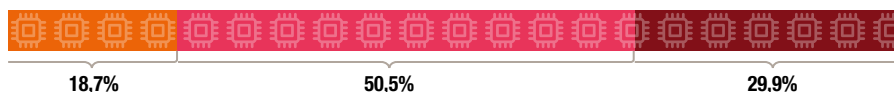


12 Las mayores empresas tecnológicas del mundo en 2019 están concentradas en Estados Unidos y China. ¿Cree que deben existir restricciones gubernamentales a las transferencias tecnológicas, como parece que ambos gobiernos quieren implementar? Indique su grado de acuerdo con las siguientes afirmaciones.

■ = 1 Nada de acuerdo | ■ | ■ = 3 Totalmente de acuerdo

107 87,70%

Algunas empresas de la Unión Europea (p.e. Ericsson, Nokia) podrían beneficiarse de la guerra tecnológica entre China y EE.UU.



La Unión Europea ha perdido la batalla tecnológica.



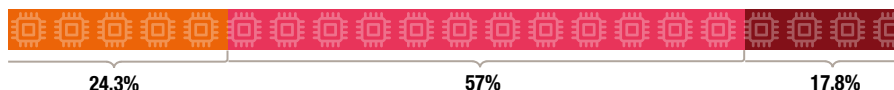
Independientemente de las restricciones a la transferencia de tecnología, China va a ganar la batalla de la tecnología a medio plazo.



EE.UU. seguirá teniendo la supremacía tecnológica independientemente de los resultados de las restricciones a los proveedores chinos de 5G.



Las represalias chinas pueden hacer inviable a alguno de los gigantes tecnológicos norteamericanos (p.e. Apple).



Lo que hoy acontece en el 5G se va a repetir en los próximos años en otros ámbitos (ordenador cuántico, biotecnología, ...).



China puede desarrollar represalias que le permitan una posición de negociación con EE.UU. en la guerra tecnológica.



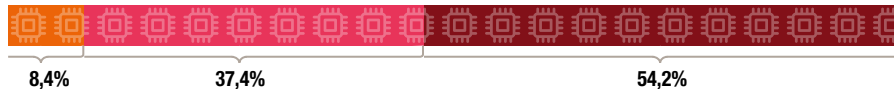
Aunque las empresas chinas pudieran sustituir la tecnología norteamericana, no podrán poner en funcionamiento ninguna nueva infraestructura tecnológica fuera de China (su problema es de demanda).

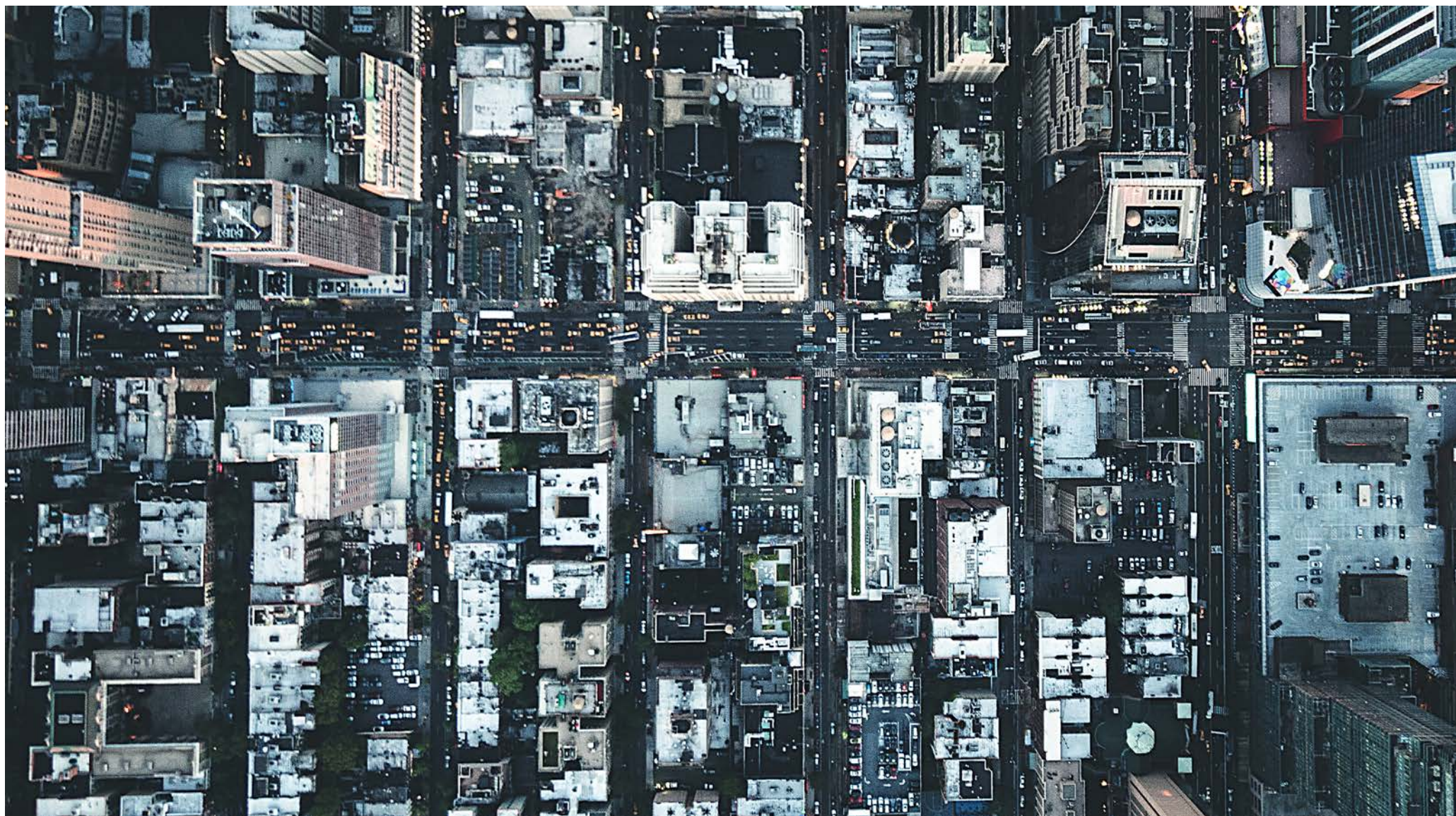


Las restricciones de EE.UU. a las empresas chinas (Huawei, ZTE) limitan la viabilidad económica de dichas empresas e impiden que estas puedan desarrollar su propuesta tecnológica en el campo del 5G.



China se convertirá antes de 2050 en la principal potencia económica, tecnológica y hegemónica del planeta.





Relación de participantes

Óscar Adán Decathlon	Valentín Bote Randstad	José Ignacio Conde-Ruiz Universidad Complutense de Madrid	José Carlos Díez Universidad Alcalá de Henares
Mikel Agirre Laboral Kutxa	José Brito MAPFRE	Alicia Coronil Círculo de Empresarios	Rafael Doménech BBVA
Natalia Aguirre Renta 4 Banco	Jordi Calbet Zurich Insurance	Rafael Cosgaya Norbolsa	Jose M ^a Duelo SEOPAN
Inmaculada Álvarez Universidad Autónoma de Madrid	Pedro Caldente y del Pozo Universidad de Loyola	María Cruz Vaca ANGED	Pedro Fernández British American Tobacco
José Manuel Amor Analistas Financieros Internacionales	Jorge Miguel Caminero OCU	Juan R. Cuadrado-Roura Universidad de Alcalá de Henares y Universidad Camilo José Cela	Ignacio Fernández Banco Sabadell
Javier Andrés Universidad de Valencia	Marta Candela Fundación Ibercaja	Juncal Cuñado Universidad de Navarra	Fernando Fraile ICTE
Manel Antelo Universidad de Santiago de Compostela	Diego Cano Centro de Estrategia e Innovación Política	Guillermo De la Dehesa Santa Lucía Vida y Pensiones	Pedro Fraile Universidad Carlos III de Madrid
Antonio Argandoña IESE Business School	Javier Carrillo Universidad de Alcalá de Henares	Ignacio De la Torre Arcano Partners	Jacinto García Xtrategas
Xosé Carlos Arias Universidad de Vigo	Miguel Carsi Toyota España	Juan de Lucio DGA Asuntos Internacionales	José Gefaell NexWm
Manuel Artigot Pierre et Vacances	Marta Castells CITYC	José De Pablo Abanca	Fernando Gil BSH Electrodomésticos
Pedro Atienza-Montero Universidad de Sevilla	Joan Cavallé Caja de Ingenieros	Carlos Del Olmo Solchaga Recio & Asociados	Ricardo Gómez Wizink Bank
María Bañuelos Red Eléctrica de España	José Vicente Cebrián Future Plus	Sergio Díaz Abanca	Carlos González Neinver
Rafael Bermejo Inversión Financiera	Coro Chasco Universidad Autónoma de Madrid	Pablo Díaz de Rábago IE Business School	Víctor Gonzalo Intermoney
Josep Bertrán EAE Business School	Gracia Cicuendez Cámara de Comercio de Valencia	Juan Díaz-Gálvez BNP Paribas	Eduardo Guberna Tragsa
José Emilio Bosca Universidad de Valencia	Carlos Concheso Grupo Daniel Alonso	José Ramón Díez Bankia	Salvador Guillermo Foment del Treball Nacional

Ángel Hermosilla PIMEC	Ricardo Miralles Confederación Empresarial de la Comunitat Valenciana	José Ramón Pin IESE Business School	Miguel Santolaya Grupo Sener-ITP
Alfonso Hidalgo de Calcerrada UNESID	José García Montalvo Universitat Pompeu Fabra	Juan José Pintado CEF	Javier Sarrado Savills Aguirre Newman
Miquel Illa i Mas Penguin Random House Grupo Editorial	Rafael Morales-Arce UNED	Aleix Pons COTEC	Xavier Segura Tracis, Projectes Econòmics i Financers
Emilio Jiménez-Ugarte Millas y Chuman	Javier Morillas Universidad CEU San Pablo	Manuel Portela Economista	Alberto Segurado JLL Capital Markets
Rafael Laso Colegio de Economistas de Madrid	Sergio Narro Pretersa-Prenavisa	Antonio Javier Prado Universidad de A Coruña	Víctor Serra Texfor
Laureano Lázaro FUNDICOT	Gerardo Novales Economistas Frente a la Crisis	Sergio Puerto Embajada de los Países Bajos en Madrid	Simón Sosvilla-Rivero Universidad Complutense de Madrid
Jesús Lizcano Universidad Autónoma de Madrid	Rafael Olmedo INFESA	Elías Ramos Novus Innovación Digital	Fernando Tomé Universidad Nebrija
Ángel José López Audycuenta	Jorge Ortuño Grupo Planeta	Antonio Javier Ramos ICADE	Manuel Valero Cámara de Comercio de España
Juan Antonio Maroto Universidad Complutense de Madrid	Vicente J. Pallardó Universidad de Valencia	María Carme Riera Universidad de Barcelona	Marcos Vallejo Lajo y Rodriguez
Isaac Martín-Barbero Cabify	Rafael Pampillón IE Business School	Marta Riveira Banco Sabadell	Carmen Valor Universidad Pontificia de Comillas
Carlos Martínez Agrícola	Alfonso Pascual ENGIE España	Ángel Robleño Universidad Complutense de Madrid	David Vázquez EADA Business School
José María Mayans Grupo Piñero	Edita Pereira CEOE	María Romera AELEC	Miguel Ángel Vázquez UNESPA
Mónica Melle Universidad Complutense de Madrid	Fernando Pérez de Gracia Universidad de Navarra	Juan M ^a Sáinz Informa D&B	Lázaro Villada OCOPEN
Josep Mestres Caixabank Research	Julian Pérez García CEPREDE	Jesús Sánchez-Quiñones Renta 4 Banco	Fernando M ^a Zárraga Universidad de Valencia
Ana Cristina Mingorance Universidad CEU San Pablo	Cristóbal José Pérez Zunino Roura Cevasa	Javier Santacruz Instituto de Estudios Bursátiles	



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 250.000 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

© 2019 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.