

RESUMEN TESIS

**LAS MICROFINANZAS Y LA ECONOMÍA DE GUINEA
ECUATORIAL: EFICIENCIA Y COMPETIVIDAD DEL
SECTOR FINANCIERO NACIONAL**

TITO ONDO ELA MEDJA

RESUMEN

Los estudios recientes sobre la relación entre el sector privado y la economía nacional apuntan a que el sector privado es la piedra angular de una economía nacional, dado que tiene una mayor contribución al PIB de un país y también alberga gran parte del empleo nacional. Lo que significa que la base del desarrollo de cualquier economía nacional se fundamenta en el sector empresarial; de forma que los movimientos (tanto positivos como negativos) repercuten directamente el desarrollo de la economía nacional.

El sector financiero, en particular, juega un papel crucial en el desarrollo de la actividad empresarial de un país, de hecho, el análisis de su eficiencia supone un punto focal para esta Tesis Doctoral, ya que existe una relación estrecha entre la eficiencia del sector financiero y la competitividad del sector empresarial e incluso de la economía nacional en general.

El objetivo general de esta Tesis Doctoral es hacer un análisis profundo y detallado sobre el rol que las entidades microfinancieras tienen en el desarrollo socio-económico de la República de Guinea Ecuatorial. En concreto, se quiere analizar si las microfinanzas y el sector financiero influyen en la competitividad del sector empresarial de Guinea Ecuatorial.

Un primer objetivo específico de esta Tesis Doctoral ha sido identificar cuan eficientes son las entidades financieras de Guinea Ecuatorial, en especial los bancos como clave del sistema financiero nacional para hacer competitivo el sector empresarial del país.

Un segundo objetivo específico de esta Tesis Doctoral ha sido identificar la contribución del Gobierno al sector empresarial para que éste sea un verdadero motor de la actividad económica nacional, sabiendo que dicho sector alberga un buen porcentaje del empleo nacional.

Un tercer objetivo específico de esta Tesis Doctoral ha sido evaluar la competitividad de la economía nacional de Guinea Ecuatorial en general, y en particular del sector financiero nacional, frente a las demás economías de la zona

CEMAC; dado a que la sostenibilidad de una economía depende de su competitividad en términos comparativos con las demás economías y esta competitividad depende del grado de eficiencia con la que un sector financiero trabaja.

Para alcanzar los objetivos previstos, esta Tesis Doctoral se ha estructurado en un total de cinco capítulos, que analizan el marco teórico de las microfinanzas en Guinea Ecuatorial, la medida de la eficiencia y de la competitividad y el análisis empírico en el sector bancario.

En el primer capítulo, se ha realizado un análisis profundo sobre la industria microfinanciera en general, y en particular la de la República de Guinea Ecuatorial, comparándola con los sectores de su zona, y se ha constatado que dicha industria tiene su mayor acento en los países subdesarrollados, donde existe la mayor concentración de familias en extrema pobreza y que necesitan algún que otro mecanismo de socorro para sobrevivir. La industria microfinanciera ha tenido éxito en muchos países (como Bangladesh, Perú, Camerún, etc.), llegando a mejorar las vidas de muchas familias, e incluso, convirtiéndose en grandes pilares para la economía nacional.

La industria microfinanciera llegó a Guinea Ecuatorial con mucho retraso. No obstante, las sociedades ecuatoguineanas arrastran unas prácticas tradicionales de índole microfinanciera. Las dos más conocidas son el Djangué y el Microbank; y ambas prácticas siguen en vigor hasta la fecha. Las instituciones microfinancieras (IMF) no bancarias empiezan a legalizarse desde el año 2016, de hecho, el país ya cuenta con 3 de ellas (Atom Finance, Bonafide Microbank y Gajo Trading), y actualmente están en plena evolución, lo que promete su potencial desarrollo en un horizonte no lejano. Estas tres IMF cubren sólo el 0.1% de la población activa; y en comparación con otros sectores de la zona representan el 0.41% de la misma, lo que significa que se tiene que velar por el crecimiento dicha industria.

La actividad microfinanciera en Guinea Ecuatorial está supervisada por el Banco de los Estados de África Central (BEAC) y regulada por la Comisión Bancaria de África Central (COBAC). Al no haber suficientes IMF en el país, los

ciudadanos acuden a los bancos comerciales, que, con las exigentes condiciones que ponen a los ciudadanos, vuelven a crear una nueva exclusión financiera, debilitando así al crecimiento socioeconómico nacional.

Sigue siendo un gran reto para la República de Guinea Ecuatorial fomentar la creación y desarrollo de las IMF nacionales, y que éstas presten estos servicios microfinancieros de forma sostenible, para así garantizar la vida digna de los ciudadanos que no pueden acceder a los bancos comerciales.

En el segundo capítulo, se ha analizado el marco teórico de la eficiencia, donde se ha constatado que, uno de los conceptos que mejor define el término eficiencia es el de “economías de escala”, que postula que a medida que aumentamos la producción, los costes medios de la empresa disminuyen. Otro concepto que se relaciona con la eficiencia es el concepto de economías de alcance, es decir, si una empresa puede producir conjuntamente dos o más productos a un coste menor que producirlos separadamente o en sistemas de producción independientes.

A la hora de analizar el tema de la eficiencia de las empresas, se utiliza el concepto de eficiencia global, que es la suma de dos tipos de eficiencia: eficiencia técnica y eficiencia asignativa. Entendiendo por eficiencia técnica cuando una empresa puede producir el máximo output dado un conjunto de inputs o producir un nivel dado de output con la mínima cantidad de inputs. Y por otro lado, por eficiencia asignativa se entiende la capacidad de una empresa para utilizar los inputs mixtos en proporciones óptimas, dados sus precios predominantes.

La medida de la eficiencia de las instituciones financieras se ha llevado a cabo planteando varias formas funcionales, como es el caso de la función de Cobb-Douglas, la función Translogarítmica, la de Fourier, entre otras. También se utilizan métodos de estimación como Análisis Envoltente de Datos (DEA), Fronteras de Producción Deterministas y Fronteras de Producción Estocásticas.

Se han encontrado diferentes resultados sobre eficiencia bancaria procedentes de diferentes estudios empíricos realizados por diferentes autores en la literatura previa; tanto a nivel individual de países como a nivel comparativo

entre países. Varios son los determinantes de la eficiencia o ineficiencia de los bancos o instituciones financieras en general. Dichos factores analizados han sido: el tamaño del banco, la propiedad del banco, el gobierno corporativo, las preferencias de riesgo y capitalización, la regulación/desregulación, la inflación, las fusiones/adquisiciones, la estructura de mercado, la competencia, entre otros.

En el tercer capítulo, se ha realizado un análisis empírico de la eficiencia del sector financiero de Guinea Ecuatorial. Éste se ha centrado en el subsector bancario, ya que el resto de instituciones del subsector financiero son recientes y no presentan todavía datos concretos y fiables para un análisis de esta magnitud. Las instituciones microfinancieras (IMF), además tienen un peso menos significativo sobre el subsector; y las empresas de seguros tampoco ofrecen datos fiables para este tipo de análisis. El mencionado análisis empírico de la eficiencia del sector financiero se ha realizado en base a diferentes modelizaciones y metodologías, como es el caso de los Análisis de Fronteras Estocásticas y el Análisis Envolvente de Datos. También se han utilizado algunos ratios de eficiencia.

El análisis realizado con diferentes modelos de Fronteras Estocásticas muestra bajos niveles de eficiencia a nivel del subsector (tanto eficiencia técnica como eficiencia en costes). La eficiencia técnica del subsector oscila de 0.025 – 0.7 con una media de 0.3. No obstante el banco CCEI Bank es el que mejores resultados de eficiencia técnica presenta (0.716), acompañado de Ecobank (0.57), mientras los niveles de eficiencia en costes oscilan entre 1.03% - 5.1% con una media de 2.8%.

Por su parte, el análisis realizado con diferentes modelos DEA muestran resultados optimistas de eficiencia técnica (0.58 – 1.00) con una eficiencia técnica media de 0.82 a nivel del sector; mientras la eficiencia en costes sigue siendo muy baja (0.35); aun así el sector presenta un nivel de eficiencia asignativa aceptable (0.7).

Diferentes ratios de eficiencia que se han analizado también muestran la baja eficiencia del subsector bancario de Guinea Ecuatorial. Por ejemplo, la ratio

de eficiencia bancaria a lo largo del periodo analizado se encuentra por encima del valor óptimo de dicha ratio, el cual es 50%, para poder considerar que una entidad bancaria es eficiente.

En el cuarto capítulo, se ha analizado el marco teórico de la competitividad empresarial en general, y de las instituciones bancarias en particular. Análisis que se ha hecho en base a tres aproximaciones conceptuales: la ventaja absoluta, la ventaja comparativa y la ventaja competitiva.

La ventaja absoluta, definida por Adam Smith como la cualidad que se tiene en un país para producir cierto producto usando menor input que algún otro productor, es decir, que la ventaja absoluta está presente cuando algo o alguien es el mejor desarrollando dicha actividad o fabricando cierto bien a un coste menor al que lo producen los demás.

La ventaja comparativa, por su parte, es un modelo que fundamenta la teoría del comercio internacional y demuestra que los países tienden a especializarse en la producción y exportación de aquellos bienes que fabrican con un coste relativamente más bajo respecto al resto del mundo, en los que son comparativamente más eficientes que los demás. Por otro lado, tenderán a importar los bienes en los que son más ineficaces y que por tanto producen con unos costes comparativamente más altos que el resto del mundo.

La ventaja competitiva puede ser entendida como un atributo o cualidad que permite a una persona, tanto física como jurídica, superar a su competidor; o una condición o circunstancia que coloca a una empresa en una posición comercial favorable o superior frente a sus competidoras del sector. La ventaja competitiva también se puede entender como la capacidad de una empresa de sobreponerse a otra u otras de la misma industria o sector mediante técnicas no necesariamente definidas.

La medida de la competitividad se puede llevar a cabo mediante indicadores como Índice de Herfindahl Hirschman y el Índice de Boone. También se puede llevar a cabo mediante métodos econométricos, tales como modelo de Panzar-Rosse.

Por último, en ese cuarto capítulo, se ha analizado la relación entre competencia, eficiencia y la estabilidad financiera; relación que muchos autores han realizado en diferentes estudios, concluyendo en algunos que la eficiencia es el conducto a través del cual la competencia impulsa la estabilidad.

En el quinto capítulo, se ha realizado un análisis empírico sobre el grado de competitividad de las instituciones financieras de Guinea Ecuatorial, en especial, el subsector bancario. El análisis en cuestión se ha realizado en base a diferentes técnicas, tales como el Índice de Herfindahl-Hirschman, el Indicador de Boone, el modelo de Panzar-Rosse, y el análisis de diferentes ratios financieras. También se ha podido analizar con el trabajo de este capítulo la situación competitiva del sistema financiero de Guinea Ecuatorial en comparación con los de los países vecinos (concretamente los de la zona CEMAC).

Los análisis realizados muestran diferentes resultados en base a las técnicas utilizadas; pero la conclusión final indica que existe una baja competitividad del sistema financiero de Guinea Ecuatorial; es decir, que, a lo largo del periodo analizado, el sistema financiero (esto es, el subsector bancario) de Guinea Ecuatorial ha presentado una alta concentración bancaria, en donde dominan ciertos bancos sobre otros; pudiendo sintetizar que el mencionado sistema financiero opera bajo una estructura de competencia monopolística, según los resultados obtenidos con los datos de dicho periodo. No obstante, ha habido una fluctuación en el subsector, donde presentaba ligeras mejoras a lo largo del periodo analizado.

En cuanto al análisis comparativo entre el sistema financiero de Guinea Ecuatorial y los de otros países de la zona CEMAC, comparación que se ha hecho en base a varios indicadores; se ha constatado que, en términos generales, el sistema financiero de Guinea Ecuatorial es menos competitivo. La mayoría de estos indicadores apuntan a que el subsector bancario de Guinea Ecuatorial carece de suficiente nivel de competitividad en comparación con los demás de la zona CEMAC. No obstante, supera a los de países como el Congo y la República Centroafricana en algunos aspectos.

Finalmente, otro análisis llevado a cabo en este capítulo es la relación existente entre la eficiencia del sistema financiero, su nivel de competitividad y la estabilidad financiera en Guinea Ecuatorial. Para explicar dicha relación, nos hemos basado en las aportaciones de Bolívar y Rodríguez (2015), quienes, en sus estudios, llegaron a la conclusión de que los bancos con mayores márgenes de ganancia y con los mayores niveles de eficiencia técnica son los que más aportan a la estabilidad del sector bancario, y que niveles altos de competencia también estimulan la estabilidad financiera.

REUMEN CAPITULO 1: LAS MICROFINANZAS: ORIGEN Y LLEGADA A GUINEA ECUATORIAL

INTRODUCCIÓN

En las últimas décadas, gran parte de la preocupación de los Gobiernos y las Organizaciones no Gubernamentales ha tenido su foco en el acceso a las finanzas, aspecto que sigue dificultando la vida de muchos habitantes a nivel mundial. Y cuando realizamos análisis minuciosos, encontramos que el tema sigue afectando a muchos de los países y a muchas de las sociedades. Este tema no sólo está siendo abordado por diferentes economías de forma individual, sino que importantes organismos internacionales como Naciones Unidas sigue trabajando arduamente para encontrar alguna solución para eliminar la pobreza extrema a nivel mundial.

Las microfinanzas nacen como una panacea a la mencionada problemática (pobreza extrema), ya que ofrecen una batería de servicios accesibles para cualquier capa social; servicios que incluyen microcréditos, microahorros, microseguros, micro-leasing, transferencia de dinero, entre otros. Sin duda un aspecto clave es si estos servicios funcionan en todas las sociedades o no. Algunos autores (De la Cuesta et al, 2014) argumentan que para que la industria microfinanciera tenga éxito en un país, es decir, para que las microfinanzas puedan suponer un impacto positivo (tanto a nivel económico como a nivel social) en una región o en un país ésta ha de tener una mínima preparación, es decir, la sociedad ha de tener una cultura de emprendimiento, sea a nivel de microempresa y/o a nivel de negocio personal con el fin de tener una base de subsistencia; de lo contrario, lo que harán las microfinanzas (en este caso los microcréditos) no será nada más que hacer permanecer a sus clientes en un profundo y permanente endeudamiento.

Como es bien sabido desde las diferentes teorías económicas, si un agente económico (sea persona física que jurídica) o inclusive un país, no tiene capacidad de ahorro para luego invertir en el futuro, éste permanecerá en la pobreza salvo que sea financiado por una organización, que le proporcione algún tipo de subvención; pero aun así, debe tener además alguna formación básica en materia de administración de negocios para poder aprovechar esos fondos obtenidos o subvenciones con fin de salir de su estado de endeudamiento (Nurkse, 1995). Este economista estonio explica perfectamente la lógica causal del llamado “circulo vicioso del subdesarrollo”; de forma que, los países subdesarrollados, al carecer de posibilidades de ahorrar, tampoco

pueden invertir en el futuro para mejorar su productividad económica, y al no poder mejorar su productividad, no podrán salir de su estado de pobreza, permaneciendo así indefinidamente en dicho estado, salvo sean rescatados por otros países más avanzados. Esto es lo que dio origen a la Ayuda Oficial al Desarrollo (AOD) y a los programas de microfinanzas.

Las microfinanzas deben tener, por tanto, su mayor énfasis en los países subdesarrollados, al ser éstos los de mayor concentración de familias en extrema pobreza y con menos alternativas para paliar la situación. Por esa razón, esta tesis doctoral intenta analizar en este primer capítulo la situación de esta industria en la República de Guinea Ecuatorial, como industria complementaria al sistema financiero tradicional; y de esta forma, encontrar algunas recomendaciones tanto para el Gobierno de la nación como para las empresas privadas que puedan servir de guía y herramientas para estimular el desarrollo económico a través de las microfinanzas.

CONCLUSIONES

Después de un análisis profundo sobre la industria microfinanciera en general, y en particular la de la República de Guinea Ecuatorial y su comparación con los sectores de su zona, se puede sacar algunas conclusiones:

Las microfinanzas consisten en una rama importante del sector financiero, que tiene como finalidad proveer servicios financieros a las capas sociales sin acceso a los servicios financieros tradicionales. Para ello, ofrece una batería de instrumentos consistentes en: microcréditos, microahorros, microleasing, microseguros, transferencia de dinero, entre otros; siendo el microcrédito el instrumento más común de estos programas. Esta rama de finanzas supone un mecanismo de socorro para los más pobres, para poder salir de su estado de pobreza extrema (es el caso de los microcréditos).

La industria microfinanciera tiene su mayor acento en los países subdesarrollados, donde existe la mayor concentración de familias en extrema pobreza (a veces debajo del umbral de ésta), y que necesitan algún que otro mecanismo de socorro para sobrevivir. Aquellas familias suelen ser, en la mayoría de los casos, los clientes de las microfinanzas (sobre todo las mujeres).

La industria microfinanciera ha tenido éxito en muchos de los países, llegando a mejorar las vidas de muchas familias, e incluso, convirtiéndose en grandes pilares para

la economía nacional; tal es el caso de países como Bangladesh, Perú, Camerún, entre otros. Las microfinanzas suelen tener otras finalidades para los proveedores de las mismas, sobre todo los microcréditos. Los microcréditos suelen mostrar superficialmente que buscan como objetivo principal la erradicación de la pobreza extrema, sacar a los pobres de su estado de extrema pobreza; pero en realidad, si los miramos por otro lado, suponen un endeudamiento perpetuo por parte de sus prestatarios, convirtiéndoles así en pobres eternos. Eso se debe a que los microcréditos se ofrecen en pequeñas cuantías, plazos muy cortos, pero a tipos de interés muy altos; lo que no permite a la mayoría de los deudores poder devolver sus deudas y ganar sobre el capital prestado suficiente beneficio para continuar el negocio.

La industria microfinanciera llegó a Guinea Ecuatorial con mucho retraso (aunque los bancos comerciales que operan en el país vienen ofreciendo servicios similares). No obstante, las sociedades ecuatoguineanas arrastran unas prácticas tradicionales de índole microfinanciera. Las dos más conocidas son el Djangué y el Microbank: ambas prácticas siguen en vigor hasta la fecha. Las IMF no bancarias empiezan a legalizarse desde el año 2016, de hecho, el país ya cuenta con 3 de ellas (se trata de Atom Finance, Bonafide Microbank y Gajo Trading), y están en plena evolución, lo que promete su potencial desarrollo en un horizonte no lejano.

Las tres IMF actualmente legalizadas en Guinea Ecuatorial están todavía en su fase de crecimiento, por lo que aún necesitan apoyo de las OGN y el Gobierno para dotarlas de fondos suficientes y otros apoyos para poder crecer de forma sostenible. Para ello, el Gobierno ha de mejorar el clima de negocio del país y el sistema judicial nacional, que dificultan el desarrollo de las microfinanzas. Las tres IMF cubren sólo el 0.1% de la población activa; cobertura bastante insuficiente para un sector. Esto significa que se tiene que velar por el crecimiento del mismo, a fin de tener un impacto en la creación de empleo en el país.

Aún resulta difícil comparar el subsector microfinanciero de Guinea Ecuatorial con los de otros países de la CEMAC, ya que la participación de Guinea Ecuatorial sigue siendo menos significativa. De las 739 IMF no bancarias que operan en CEMAC, Guinea Ecuatorial sólo cuenta con 3 (0.41%), mientras Camerún y Chad tienen 55.75% y 28.42%, respectivamente. Habría que planificar lo que podría hacer el país para alcanzar a sus competidores de la zona. Sólo en el subsector formal, Guinea Ecuatorial puede competir con la República Centro Africana, sobre todo, en cuanto a los bancos comerciales, sucursales de los mismos, cajeros automáticos, etc.

La actividad microfinanciera en Guinea Ecuatorial está supervisada por el Banco de los Estados de África Central (BEAC) y regulada por la Comisión Bancaria de África Central (COBAC), que son los dos órganos reguladores de las actividades financieras. La COBAC dicta los requisitos previos a cumplir para que una IMF pueda iniciar su actividad en la zona. Los requisitos exigidos por dicho órgano no son tan favorables como para poder contar en el país de instituciones de socorro a los pobres. Al no haber suficientes IMF en el país, los ciudadanos acuden a los bancos comerciales, que, con las condiciones que ponen a los ciudadanos, vuelven a crear una nueva exclusión financiera, debilitando así al crecimiento socioeconómico nacional.

Sigue siendo un gran reto para la República de Guinea Ecuatorial fomentar la creación y desarrollo de las IMF nacionales, y que éstas presten estos servicios microfinancieros de forma sostenible, para así garantizar la vida digna de los ciudadanos que no pueden acceder a los bancos comerciales.

RESUMEN CAPITULO 2 : EL ANÁLISIS DE LA EFICIENCIA EMPRESARIAL Y SUS DETERMINANTES

INTRODUCCIÓN

La actual tendencia cambiante del entorno empresarial exige como condición indispensable la evolución paralela de los sistemas de producción con el objetivo de garantizar la competitividad y la sostenibilidad de las economías nacionales e internacionales en el futuro. Y para que esto suceda así, las empresas han de operar con la máxima eficiencia, como la única manera de optimizar sus recursos económicos para garantizar la competitividad y, por ende, la sostenibilidad de las mismas, teniendo en cuenta las amenazas de los actuales entornos. En este contexto resulta imprescindible analizar el tema de la eficiencia de las empresas, ya que el sector privado es el motor del desarrollo y crecimiento económico de las naciones en la actualidad. Teniendo en cuenta que dicho sector privado es financiado por el sistema financiero, el análisis de este capítulo tendrá su foco en las empresas del sector financiero, esto es, los bancos y las instituciones microfinancieras.

Ciertamente el Gobierno de la nación, mediante el Sector Público, no puede totalmente garantizar el bienestar de todos los ciudadanos. En este caso el sector privado tiene una gran responsabilidad en materia de bienestar social, y también en materia de sostenibilidad futura: de ahí la importancia del término y de la concreción de la Sostenibilidad y Responsabilidad Social Corporativa. Cuando el Sector Privado funciona de forma adecuada en un país, el empleo nacional está garantizado, aumentan los ingresos para la tesorería del Estado, abundan obras sociales, etc., y generalmente el país puede funcionar más adecuadamente y ser gestionado positivamente. Así mismo resulta de suma importancia recordar que dicho bienestar social solo se garantiza cuando el sector privado es eficiente; y cuando además la economía nacional resulta competitiva frente a las demás economías.

El concepto de eficiencia está relacionado con la economía de recursos productivos. La eficiencia se define como la relación entre los resultados obtenidos (outputs) y los recursos utilizados (inputs). Dado que las empresas suelen producir múltiples outputs a partir de múltiples inputs, la eficiencia será, en cualquier caso, una magnitud multidimensional. Por ello, cabe preguntarse ¿Cómo medir la eficiencia?

El objetivo principal de este capítulo es introducir el marco teórico de la eficiencia, concretamente las medidas de eficiencia, las técnicas de estimación y revisar los

estudios empíricos existentes desde diferentes perspectivas que incluyan no sólo diferentes aproximaciones a las medidas de eficiencia, sino también metodologías, comparaciones entre países y los determinantes de la eficiencia.

CONCLUSIONES

El análisis y medición de eficiencia de los bancos y otras entidades financieras es muy relevante para la regulación de las políticas económicas y monetarias, tanto para las corporaciones como para el gobierno de la nación; y las puntuaciones de eficiencia asociadas con diferentes conceptos de eficiencia y diferentes técnicas de medición han variado según los diferentes enfoques de los estudios empíricos a lo largo del tiempo.

Uno de los conceptos que mejor definen el término eficiencia es el de “economías de escala”, que postula que a medida que aumentamos la producción, los costes medios de la empresa disminuyen. Esto podría suponer, por ejemplo, que estamos aumentando la producción (output) con un menor consumo de los recursos (inputs). Las economías de escala son una aproximación al concepto de eficiencia: una empresa que experimenta economías de escala o rendimientos crecientes a escala es una empresa más eficiente, mientras las deseconomías de escala implican ineficiencia. Otro concepto que se relaciona con la eficiencia es el concepto de economías de alcance, es decir, si una empresa puede producir conjuntamente dos o más productos a un coste menor que producirlos separadamente o en sistemas de producción independientes. En el contexto de las empresas financieras significa que si un banco opera bajo economías de alcance es posible ahorrar los costes totales mediante la producción conjunta de servicios financieros. Por otro lado, las deseconomías de alcance aparecen si la producción conjunta resulta más cara que la producción independiente: por lo tanto, las economías de alcance implican eficiencia mientras las deseconomías de alcance implican ineficiencia.

A la hora de analizar el tema de la eficiencia de las empresas, se utiliza el concepto de eficiencia global, que es la suma de dos tipos de eficiencia: eficiencia técnica y eficiencia asignativa. En el primer caso, entendiendo por eficiencia técnica cuando una empresa puede producir el máximo output dado un conjunto dado de inputs o producir un nivel dado de output con la mínima cantidad de inputs. Y por otro lado, por eficiencia asignativa se entiende la capacidad de una empresa para utilizar los inputs mixtos en proporciones óptimas, dados sus precios predominantes. El concepto de eficiencia X o administrativa (o eficiencia técnica general) es de suma relevancia en el ámbito del análisis de la eficiencia bancaria. Este concepto incluye dos tipos de

eficiencias: eficiencia en costes (que mide la cercanía del coste de un banco al de la empresa de referencia para producir los mismos resultados en las mismas condiciones) y eficiencia en rentabilidad (que mide la extensión de una empresa para obtener la rentabilidad máxima).

Cuando comparamos la medida de la eficiencia en costes con la eficiencia en rentabilidad, encontramos que la eficiencia en rentabilidad es la medida más apropiada para examinar el rendimiento de los bancos que la eficiencia en costes, debido a que, la eficiencia en costes sólo tiene su dominio entre 0 y 1, mientras la eficiencia en rentabilidad puede capturar resultados inclusive negativos.

Varios son los métodos de estimación de eficiencia en la actualidad; entre ellos los más importantes son el Análisis Envolvente de Datos (DEA), las fronteras de producción deterministas y las fronteras de producción estocásticas; siendo DEA un método de elección que ha sido ampliamente utilizado en el análisis de eficiencia en el sector empresarial. A la hora medir la eficiencia con fronteras de producción de las instituciones financieras (como es el caso de los bancos), es muy importante la elección de la forma funcional. Las formas funcionales más utilizadas en la literatura financiera para estimar la relación entre los inputs y los outputs son la forma funcional de Cobb-Douglas, la translogarítmica, la de Fourier, entre otras; siendo la forma funcional translogarítmica una de las más empleadas por la mayoría de los estudios empíricos para medir la eficiencia bancaria, debido a su flexibilidad.

Se han encontrado diferentes resultados sobre eficiencia bancaria procedentes de diferentes estudios empíricos realizados por diferentes autores en la literatura previa; tanto a nivel individual de países como a nivel comparativo entre países. Varios son los determinantes de la eficiencia o ineficiencia de los bancos o instituciones financieras en general. Dichos factores analizados han sido: el tamaño del banco, la propiedad del banco, el gobierno corporativo, las preferencias de riesgo y capitalización, la regulación/desregulación, la inflación, las fusiones/adquisiciones, la estructura de mercado, la competencia, etc. Respecto al tamaño del banco, la evidencia empírica resulta ambigua en la eficiencia. Algunos autores apuntan que la ineficiencia bancaria está asociada a los grandes bancos, esto es, a menor tamaño del banco mayor eficiencia, y viceversa. Mientras, otros autores han concluido que la eficiencia crece con el tamaño del banco; e incluso, otros autores señalan que los bancos de tamaño medio son bancos menos eficientes en costes, esto es, tanto los bancos grandes como los pequeños tienen un nivel alto de eficiencia en costes superior al de los bancos de tamaño medio. En este caso es probable que los resultados empíricos obtenidos de un

estudio de eficiencia bancaria respecto del tamaño del banco dependen de la técnica utilizada, ya que algunos estudios utilizan DEA, otros trabajos utilizan los modelos de fronteras deterministas y otros modelos de fronteras estocásticas, etc., obteniendo así diferentes resultados.

Respecto a la propiedad del banco, su efecto se ha estudiado en base a dos aspectos principales: privatización y propiedad extranjera. Por un lado, la privatización suele estimarse que tenga un efecto significativamente positivo en la eficiencia bancaria, esto es, los bancos estatales se espera que se desempeñen menos eficientemente que los bancos privados, lo que podría deberse a alta regulación política, a menos tendencias competitivas y a un débil gobierno corporativo. Por otro lado, en base a análisis previos, es de esperar que los bancos de propiedad extranjera sean más eficientes que los bancos de propiedad nacional en países subdesarrollados y en transición, y todo lo contrario en los países desarrollados. Respecto al patrimonio neto, trabajos previos han concluido que tiene un efecto significativamente positivo en la eficiencia bancaria. Las evidencias empíricas apuntan que un alto ratio de patrimonio neto aumentará la eficiencia bancaria y reducirá el nivel del riesgo de insolvencia bancaria, de forma que el desempeño de los bancos mejorará simultáneamente.

Respecto a la tasa de morosidad, todos los estudios previos encuentran una relación inversa entre la tasa de morosidad y la eficiencia bancaria; de forma que, dicha relación inversa se debe a que los bancos incurrirán en extracostes operativos de actividades sin valor añadido, tales como manejar y supervisar el proceso de cobro de los créditos morosos. Por lo tanto, es evidente que una alta tasa de morosidad reduce la eficiencia en costes, de forma similar, una baja eficiencia en costes aumenta la tasa de morosidad. Aquí se refleja el postulado de la llamada "*hipótesis de mala gestión*", que sostiene que una pobre gestión en las instituciones bancarias redundará en una mala calidad de préstamos, acabando en una situación de morosidad, y por ende, en ineficiencia bancaria.

Respecto a la estructura de mercado, los análisis concluyen que de todas las estructuras que presentan los mercados, sólo en la competencia perfecta se puede estudiar la eficiencia. En este caso, está claro que la concentración del mercado facilita la competencia perfecta, lo que implicaría mayores tasas de eficiencia, dado que las empresas que operan en regímenes de competencia imperfecta provocan un sobredimensionamiento de la oferta y, consecuentemente, incrementan el coste total de la actividad, con efectos negativos sobre la eficiencia. Por lo tanto, aquellas empresas pueden (como es su intención) alcanzar altas tasas de rentabilidad, al tener mucha

influencia sobre el consumidor, pero en términos de eficiencia, no son las estructuras de mercado idóneas.

Varios son los indicadores utilizados para expresar la eficiencia de una entidad financiera. En lo que respecta a los bancos, se suele utilizar el llamado ratio de eficiencia bancaria; que es un indicador que relaciona el conjunto de ingresos que obtiene un banco en un periodo determinado con los costes de explotación que ha asumido. Cuanto más bajo sea esta ratio, más eficiente será la entidad financiera. Se trata, pues, de un indicador que muestra el estado de salud de una entidad, en la medida en que produce más, pero utilizando menos recursos para ello. En otras palabras, permitiría conocer cuánto le ha costado al banco generar sus ingresos.

RESUMEN CAPITULO 3: EL SISTEMA FINANCIERO Y EL ANÁLISIS DE LA EFICIENCIA. EL CASO DE GUINEA ECUATORIAL

INTRODUCCIÓN

Como se ha indicado en capítulos anteriores, gran parte del éxito de las economías en la actualidad depende del rendimiento de sus sectores privados, es decir, aquellos que ofrecen resultados favorables de eficiencia, y son los que suelen ser más competitivos y garantizan mayor sostenibilidad de su ciudadanía. Una importante cuestión es cómo son financiados esos sectores privados. Los gobiernos, también los de los países más industrializados, no pueden financiar sus economías en su totalidad para garantizar el bienestar de sus ciudadanos, sino que una parte es responsabilidad del sector privado; y el sector privado, a su vez, encuentra su mejor financiación en los sistemas financieros nacionales e internacionales. En este caso, cuando analizamos la eficiencia de un sector privado, sería mejor enfocar dicho análisis en el sistema financiero como el motor de la economía nacional, ya que la ineficiencia en tal sistema tendrá como resultado la ineficiencia, la incompetencia e insostenibilidad de todo el sector privado, y, por ende, el deterioro de la economía nacional.

Este capítulo tiene como objetivo principal analizar de forma descriptiva el sector privado de Guinea Ecuatorial en general, y en particular el subsector financiero, así como su eficiencia para estimular y garantizar la eficiencia del sector privado nacional. Se pretende con ello, analizar las variables que mejor pueden explicar el nivel de eficiencia con que el sector bancario de la nación opera para fomentar el crecimiento económico nacional desde la perspectiva del sector privado.

Para mejor analizar la eficiencia del sistema financiero de Guinea Ecuatorial, se ha de disponer de datos empíricos, con los cuales se van a formular hipótesis y modelos econométricos, para luego llegar a soluciones evidentes y relevantes para la toma de decisiones por parte de las autoridades, tanto públicas como privadas. Para ello, será de suma importancia el empleo de métodos y técnicas actuales de análisis de eficiencia, tales como el análisis de fronteras estocásticas, la metodología de frontera no paramétrica DEA, los ratios de eficiencia, etc.

Es importante empezar el análisis de eficiencia en el sector empresarial de Guinea Ecuatorial con el contexto geográfico, que incluye la descripción geográfica del país, así como su origen y evolución económica en las últimas décadas. Guinea

Ecuatorial es un pequeño país situado al Oeste del continente africano, concretamente en el Golfo de Guinea. Tiene una extensión de 28.051 Km², con una población de 1.267.689 habitantes (según el informe Doing Business 2019 para Guinea Ecuatorial). La población de Guinea Ecuatorial pertenece totalmente al tronco bantú (salvo algunos antecedentes del tronco pigmeo al norte del país), y se divide en cinco grupos étnicos: los Fang (grupo mayoritario), los Ndowe, los Bubis, los Fadambos y los Bisios; incluyendo algunos habitantes de origen criollo en la isla de Bioko. La población de Guinea Ecuatorial es cristiana, con la mayoría católica, reformados presbiterianos, pentecostales, etc., no obstante, algunos inmigrantes practican el islam en el país. La República de Guinea Ecuatorial, la única colonia española en África, vivió cerca de dos siglos (S. VIII hasta S.XX) bajo la colonia española. Fue descubierta por los portugueses Fernando Poo y Pedro Escobar, y con la firma del Tratado de San Ildefonso es cuando el país llega a ser una colonia española.

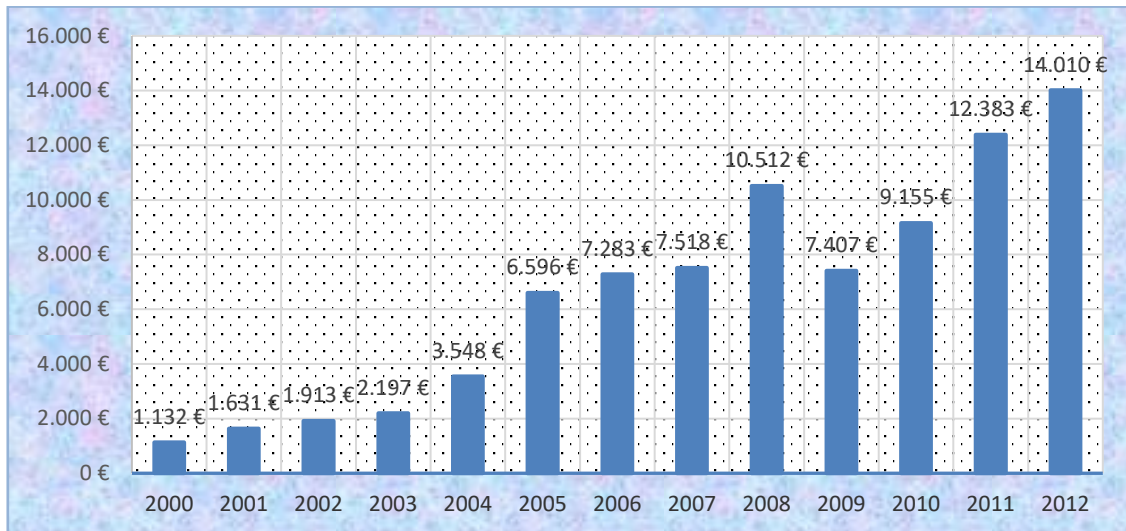
Después de un periodo de 4 años de un gobierno autónomo (1964 a 1968), el país obtuvo su independencia el día 12 de octubre de 1968, siendo el primer presidente Francisco Macías Nguema Biyogo, tío del actual presidente. Éste gobernó el país durante 11 años y le sucedió su sobrino Teodoro Obiang Nguema Mbasogo, a través de un golpe de Estado el día 3 de agosto de 1979. Desde aquella fecha, Obiang gobierna el país. Guinea, después de la independencia, ha vivido épocas de mayor dureza a nivel socioeconómico, siendo las peores de todas esas épocas la década de los 80, que coincide con la adhesión del país a la zona UDEAC (actual CEMAC), y la primera mitad de los 90, con la devaluación del Franco Cefa.

Con el descubrimiento del petróleo en la década de los 90, el país comienza a emerger de la dramática situación anterior; y se comienza a notar un desarrollo económico. El periodo más destacado por la bonanza en Guinea Ecuatorial es la primera década del S.XXI, que se caracteriza por el Boom Petrolero en el país, el cual desencadena un rápido y acelerado crecimiento en la mayoría de los sectores. No obstante, dicha bonanza solo se ha podido vivir hasta el año 2012, ya que, desde la segunda mitad del año 2013, el crecimiento económico del país empieza a tener una tendencia bajista; tendencia que sigue mostrando hasta la fecha.

Algunos indicadores pueden justificar la tendencia que el país ha tenido en las últimas décadas son los siguientes:

- a. El Producto Interior Bruto (PIB) en términos reales ha crecido de 1.132 millones de euros en 2000 a 14.010 millones de euros en 2012, con una variación media de 19,96% anual.

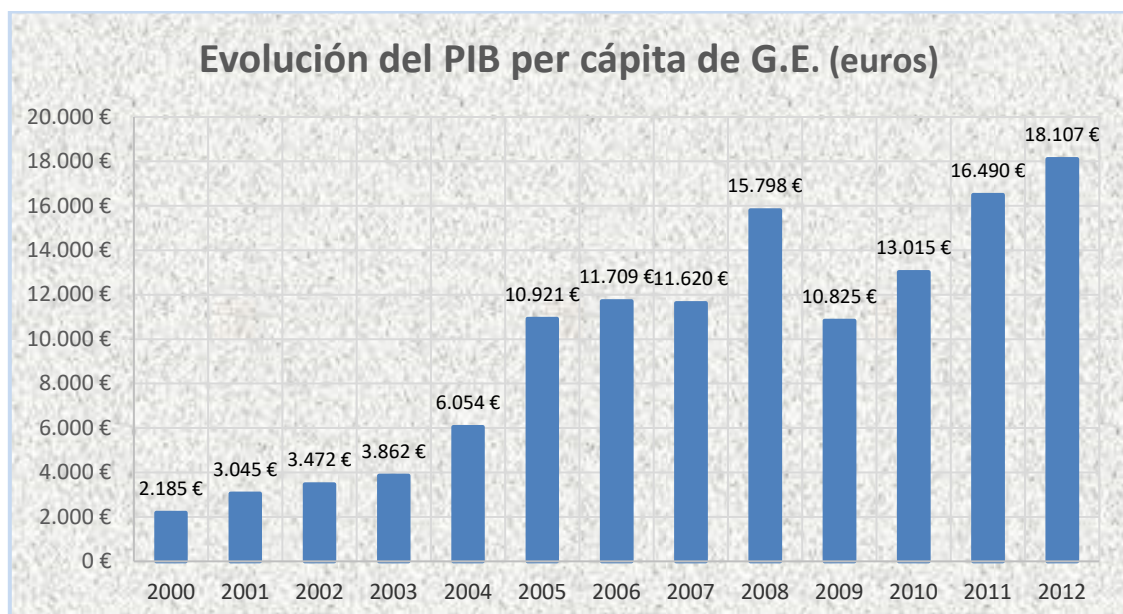
Gráfico 3.1: Evolución del PIB Real de Guinea Ecuatorial



Fuente: Elaboración propia con los datos de internet (Datosmacro.com)

- b. Por su parte, el Producto Interior Bruto (PIB) per cápita ha crecido de 2.185 euros en 2000 a 18.107 euros en 2012, colocando al país en el ranking 34 a nivel mundial, donde Noruega y Qatar encabezan la lista. Este PIB per cápita experimentó una variación media anual de 26.35%.

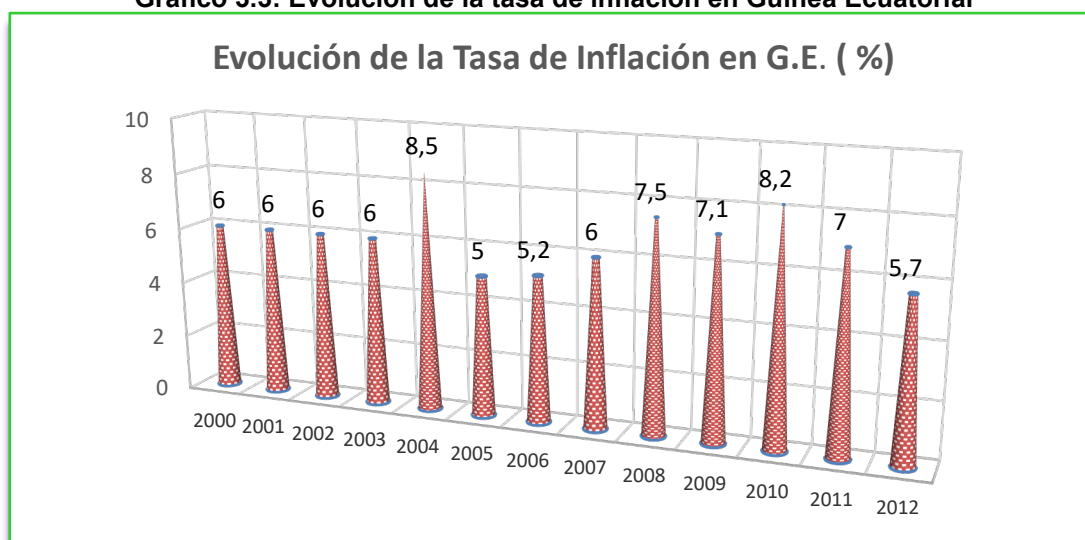
Gráfico 3.2: Evolución del PIB per cápita de Guinea Ecuatorial



Fuente: Elaboración propia con los datos de internet (Datosmacro.com)

- c. El sector de infraestructuras es donde mayor calado ha tenido el rápido crecimiento económico del país durante el periodo analizado, sobre todo las infraestructuras públicas, viales, aeroportuarias, portuarias y de viviendas sociales. Los ingresos procedentes del petróleo se han aprovechado para apoyar el sector construcción, así se ha cambiado en poco tiempo la imagen del país. Hoy en día el país cuenta con mejores infraestructuras de la zona CEMAC.
- d. Por otro lado, el crecimiento económico ha ido acompañado de una persistente tensión inflacionaria, que ha tenido una tasa media de crecimiento anual de 6.47%; debido a la nula producción de artículos de primera necesidad en el país y al abuso de monopolio predominante por los importadores. Dicha tensión inflacionaria ha contrarrestado el nivel de bienestar de los ciudadanos al anteponerse y lastrar su poder adquisitivo. El gráfico 3.3, muestra la evolución de la tasa de inflación en Guinea Ecuatorial.

Gráfico 3.3: Evolución de la tasa de inflación en Guinea Ecuatorial



Fuente: Elaboración propia con los datos de internet (Datosmacro.com)

Pese al rápido crecimiento económico experimentado en Guinea, no todos los agentes económicos han rentabilizado esta situación; sino que algunos han quedado sin formar parte de dicho boom. Los aspectos que en realidad no se han mejorado con el crecimiento económico del país durante ese periodo son algunos tan importantes como los siguientes:

- a. El crecimiento de la población: que ha tenido una tasa media de 2.46% durante el periodo (Tabla 3.1). Este pobre crecimiento de la población se puede explicar por la alta tasa de mortalidad permanente en el país; debido a que las mejoras en las

infraestructuras hospitalarias no han garantizado una mejora en los servicios de sanidad suficientes para reducir la tasa de mortalidad. La gente sigue muriendo a causa de enfermedades simples, tales como el paludismo, la diarrea, hepatitis, etc., sumado a la propagación del VIH en el país.

Tabla 3.1: Evolución del crecimiento de población de Guinea Ecuatorial

Año	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Población	472.214	486.060	498.144	510.473	523.051	535.881	540.109	551.201	616.459	633.441	650.702	668.225	685.991
Crecimiento de población (%)	2,47	2,46	2,45	2,44	2,43	2,42	2,05	2,02	2,73	2,7	2,67	2,64	2,61

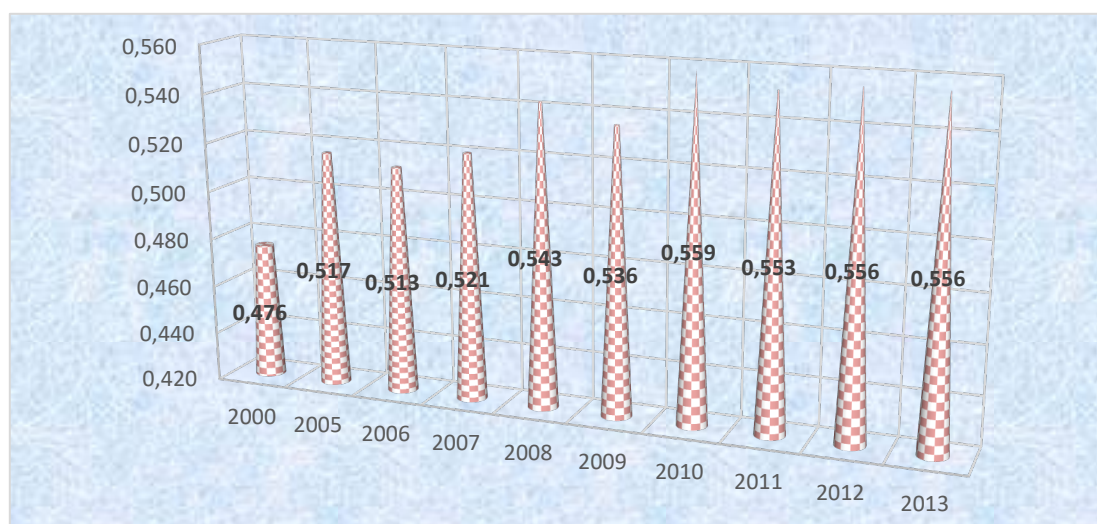
Fuente: Elaboración propia con los datos de CIA World Factbook (2015).

- b. Acceso a la energía eléctrica: aunque ciertas fuentes de información se muestran optimistas con el tema del suministro eléctrico, como residente en el país, este aspecto no se ha mejorado de forma significativa. Sigue siendo uno de los mayores retos del país dotar a la población de un suministro eléctrico suficiente y sostenible.
- c. La Administración Pública: a pesar de los fondos que el gobierno ha desbloqueado para informatizar la misma, todavía sigue siendo escasamente informatizada. Una administración tan tradicional en un mundo globalizado y digital no puede garantizar la sostenibilidad de una economía.
- d. El Índice de Desarrollo Humano (IDH): que no ha experimentado un cambio significativo, debido a que, entre sus tres componentes, sólo la renta per cápita ha mejorado, pero no así la esperanza de vida ni el componente educativo. Según los datos de PNUD (2014), durante el periodo 2000 – 2013, el IDH de Guinea Ecuatorial osciló entre 0.47 a 0.556, situando al país en el lugar 144 de los 187 países cuyos datos están disponibles. A finales de 2019, el país tenía un IDH de 0.588 y se situaba aún en el lugar 144 del ranking mundial, lo que proporciona evidencia de que aún esta variable económica no experimenta una evolución significativa.
- e. El clima de negocio: ha sido un aspecto casi olvidado durante las décadas del boom del petróleo. El país actualmente sigue ocupando las últimas posiciones del ranking en cuanto al clima de negocios. Según el informe Doing Business 2019, el país obtiene una puntuación en relación con la facilidad para hacer negocios en torno a 41.94, que le sitúa en el último cuartil del ranking, en la posición 177 entre las 190 economías analizadas. En la región de África Subsahariana, Guinea Ecuatorial ocupa la segunda posición después de Camerún con 47.78 y posición 166.

Según este informe, los aspectos que el país debe reformar para mejorar su posición en el ranking son, entre otros: la solución a las insolvencias, el acceso al crédito, el comercio internacional, aspectos fiscales como el pago de impuestos, el registro de la propiedad, la protección de los inversores minoristas, etc.

Es responsabilidad del gobierno de la nación velar por la mejora de su clima de negocios, como una de las condiciones más necesarias para paliar la actual crisis económica que vive el país, ya que las pequeñas y medianas empresas (PYMES) juegan un papel muy importante en la economía de una nación. Si las PYMES se ven obstaculizadas, no es de extrañar de que el país permanezca en crisis. El cuadro 3.1 explica mejor el actual clima de negocios de Guinea Ecuatorial.

Gráfico 3.4: Evolución del IDH de Guinea Ecuatorial



Fuente: Elaboración propia con los datos de PNUD (2014)

A pesar de la aceleración positiva que el país ha presentado en las últimas décadas, sobre todo en el periodo 2000-2012, la situación actual no garantiza la sostenibilidad para las futuras décadas. Guinea Ecuatorial se encuentra actualmente en una alta y prolongada situación de recesión económica, debido principalmente a dos causas:

- a. Por una parte, el periodo coincide con la crisis económica y financiera que sacude las grandes economías del occidente desde el verano de 2007 hasta la fecha, crisis que se ha empeorado con el derrumbamiento de la economía mundial como consecuencia de la pandemia de Coronavirus-19.

- b. Por otra, los campos petrolíferos conocen actualmente su declive natural, disminuyendo así el volumen de producción diario, dicha caída de la producción sumada al bajo nivel de precios del mismo producto en el mercado agudiza la recesión económica del país.

Cuadro 3.1: Indicadores del clima de negocios en Guinea Ecuatorial

GUINEA ECUATORIAL		AFRICA SUBSAHARIANA		RENTA PER CAPITA (\$USA)	9,680
Rango de facilidad para hacer negocios (1-190)	177	Distancia global a la frontera. Calificación (0-100)	41.94	Población (millones)	1.27
Iniciando un negocio (rango)	184	Acceso al crédito (rango)	124	Comercio intra-fronterizo (rango)	175
DGF Calificación para iniciar un negocio (0-100)	55.74	DGF Calificación acceso al crédito (0-100)	40	DGF Calificación para el comercio intra-fronterizo (0-100)	32.05
Procedimientos (número)	16	Intensidad del índice de derechos legales (0-12)	6	Tiempo de exportación: Cumplimiento con la frontera (horas)	132
Tiempo (días)	33	Profundidad del índice de información del crédito (0-8)	2	Coste de exportación: Cumplimiento con la frontera (\$USA)	760
Coste (% de renta per cápita)	101.2	Cobertura de la oficina de crédito (% adultos)	0	Tiempo de exportación: Cumplimiento documental (horas)	154
Capital mínimo (% de renta per cápita)	22.3	Cobertura de registro de créditos (% adultos)	8.7	Coste de exportación: Cumplimiento documental (\$USA)	85
Negociando con permisos de construcción (rango)	163	Protección a los inversores minoristas (rango)	149	Tiempo de importación: Cumplimiento con la frontera (horas)	240
DGF Calificación negocio con permisos (0-100)	55.01	DGF Calificación protección de inversores minoristas (0-100)	40	Coste de importación: Cumplimiento con la frontera (\$USA)	985
Procedimientos (número)	13	Índice de extensión de divulgación (0-10)	7	Tiempo de importación: Cumplimiento documental (horas)	240
Tiempo (días)	144	Índice de extensión de gobernabilidad de los directivos (0-10)	1	Coste de importación: Cumplimiento documental (\$USA)	70
Coste (% de valor en almacenes)	4.1	Índice de facilidad de las demandas de los accionistas (0-10)	5		
Índice de control de calidad de construcción (1-15)	1	Índice de extensión de los derechos de los accionistas (0-10)	4		
		Índice de extensión de propiedad y control (0-10)	3		
		Índice de extensión de transparencia corporativa (0-10)	4		
Acceso a la electricidad (rango)	150	Pago de impuestos (rango)	179	Refuerzo de contratos (rango)	101
DGF Calificación acceso a la electricidad (0-100)	54.41	DGF Calificación para el pago de impuestos (0-100)	41.54	DGF Calificación Refuerzo de Contratos (0-100)	56.17
Procedimientos (números)	5	Pagos (número por año)	46	Tiempo (días)	475
Tiempo (días)	106	Tiempo (horas por año)	492	Coste (% de reclamación)	19.5
Coste (% de renta per cápita)	872.2	Total tasa de impuestos y contribuciones (% de renta)	79.4	Calidad del índice de procesos judiciales (0-18)	3.5
Fiabilidad de suministro y transparencia en el índice de tarifas (0-8)	0	Índice de post-relleno (0-100)	93.12		
Resolución de Insolvencia (rango)	168	Registro de propiedad	164		
DGF Calificación Resolviendo Insolvencia (0-100)	0	DGF Calificación Registro de Propiedad (0-100)	44.45		
Tiempo (años)	Sin práctica	Procedimientos (número)	6		
Coste (% de Estado)	Sin práctica	Tiempo (días)	23		
Tasa de recuperación (céntimos en \$)	0	Coste (% de valor de propiedad)	12.5		
Resultado (0 como venta por partes y 1 como empresa en funcionamiento)	0	Calidad del índice de administración de terrenos (0-30)	4		
Intensidad del índice de marco de insolvencia (0-16)	0				

Fuente: Elaboración Propia con los datos del Informe Doing Business Para Guinea Ecuatorial 2019

La época de recesión comienza desde el año 2013, cuando la mayoría de los indicadores macroeconómicos del país empiezan a presentar una tendencia bajista. Como pueden observar en el siguiente cuadro, el PIB en términos reales presenta la indicada tendencia bajista, tendencia que, según las previsiones, podrá persistir hasta el año 2024, lo que se traduce en un ritmo de crecimiento negativo, debido a la caída continua de los ingresos procedentes del petróleo, y a la alta dependencia de Guinea Ecuatorial respecto de éstos, al representar un 70% del PIB.

Cuadro 3.2: Indicadores Económicos y Financieros de Guinea Ecuatorial 2015-2024

	2015	2016	2017	Est. 2018	2019	Programa 2020	2021	2022	Proyecciones 2023 2024	
(Variación porcentual anual, salvo indicación en contrario)										
Producción, precios y dinero										
PIB real	-9.1	-8.8	-4.7	-5.7	-5.9	-1.9	1.0	-4.7	-1.2	-1.4
Sectores petroleros ¹	-9.4	-8.2	-5.6	-9.7	-10.4	-5.0	-0.6	-11.3	-5.5	-6.4
Sectores no petroleros	-8.8	-9.7	-3.4	0.0	0.0	1.7	2.9	2.2	2.8	2.7
Deflactor del PIB	-20.2	-6.3	12.7	13.1	-3.2	0.4	-0.6	2.7	2.4	2.8
Sectores petroleros	-36.5	-17.6	31.4	24.5	-9.8	-3.6	-5.5	-1.8	-0.9	-0.6
Sectores no petroleros	1.1	3.6	-0.4	1.6	1.0	2.0	2.0	2.1	2.2	2.2
Precios al consumidor (promedio anual)	1.7	1.4	0.7	1.3	0.9	1.7	1.7	1.8	1.9	1.9
Precios al consumidor (final del período)	1.6	2.0	-0.2	2.6	1.6	1.7	1.7	1.8	1.9	2.0
Sector monetario y tipo de cambio										
Dinero en sentido amplio	-10.9	-16.4	1.0	-0.8	1.0	3.7	4.9	4.3	5.0	5.0
Tipo de cambio efectivo nominal (- = depreciación)	-6.9	2.7	2.2	...	...	...	...	...	...	...
Tipo de cambio efectivo real (- = depreciación)	-6.4	2.4	0.6	...	...	...	...	...	...	...
Sector externo										
Exportaciones f.o.b.	-46.1	-26.9	10.5	11.6	-19.2	-7.9	-6.1	-11.9	-4.6	-4.7
Exportaciones de hidrocarburos	-47.5	-25.9	9.6	12.4	-18.9	-8.6	-6.8	-13.0	-5.7	-6.0
Exportaciones no petroleras	34.6	-49.4	39.6	-8.6	-27.9	14.9	13.5	11.9	12.1	12.7
Importaciones f.o.b.	-23.1	-33.9	-13.2	9.5	-17.8	-3.3	-17.6	-12.5	-6.0	-1.7
Términos de intercambio	-34.7	-5.4	35.0	40.7	-15.2	-4.7	-5.5	-1.3	-0.7	0.5
Finanzas públicas										
Ingresos	-20.2	-45.4	10.0	16.8	-14.3	-3.4	0.2	-3.2	1.0	1.2
Gastos	-4.6	-42.8	-23.3	-1.0	-18.4	-2.2	-3.1	-7.1	2.0	0.8
(Porcentaje del PIB, salvo indicación en contrario)										
Inversión y ahorro										
Inversión bruta	24.7	16.7	12.6	12.0	12.2	13.1	11.7	12.2	12.3	12.4
Ahorro nacional bruto	8.3	3.7	6.8	6.6	6.5	7.3	7.9	8.1	8.6	8.5
Finanzas públicas										
Ingresos	26.5	16.9	17.3	19.0	17.8	17.5	17.5	17.3	17.3	17.2
De los cuales: Ingresos petroleros	22.2	12.8	13.8	15.5	14.3	12.8	11.4	10.1	9.3	8.6
Ingresos no petroleros	4.3	4.1	3.5	3.5	3.5	4.7	6.1	7.1	7.9	8.6
Gastos	41.6	27.8	19.9	18.5	16.5	16.4	15.8	15.0	15.2	15.1
Saldo fiscal global (sobre base de compromisos)	-15.1	-10.9	-2.6	0.5	1.3	1.1	1.6	2.3	2.1	2.2
Saldo fiscal global (base caja) ²	-2.9	-7.9	-4.9	1.2	-0.6	-2.13	1.6	2.3	2.1	2.2
Saldo primario no petrolero ³	-37.0	-23.5	-16.1	-14.4	-12.4	-10.6	-8.1	-6.2	-5.6	-4.9
Deuda pública pendiente de pago ⁴	33.6	43.4	38.0	43.0	46.2	46.6	45.3	44.4	41.4	38.5
Variación de los atrasos internos	12.2	3.0	-2.3	0.7	-2.0	-22.4	0.0	0.0	0.0	0.0
Sector externo										
Saldo en cuenta corriente (incluidas las transferencias oficiales; - = déficit)	-16.4	-13.0	-5.8	-5.4	-5.7	-5.7	-3.8	-4.1	-3.8	-3.9
Deuda externa pública total	9.0	9.5	8.6	9.5	11.2	13.0	14.8	16.2	15.6	15.1
Servicio de la deuda/exportaciones (porcentaje)	3.6	5.8	3.3	3.3	4.3	6.3	6.7	9.6	9.8	10.1
Servicio de la deuda externa/ingresos públicos (porcentaje)	5.9	12.8	7.3	6.9	8.6	11.8	11.8	15.4	14.8	14.2

Fuente: Informe del FMI para Guinea Ecuatorial 2019

CONCLUSIONES

El trabajo realizado en este capítulo ha cumplido con el principal objetivo de analizar de forma descriptiva el sector privado de Guinea Ecuatorial en general; y en particular el subsector financiero, así como su eficiencia como para estimular y garantizar la eficiencia del sector privado nacional. En concreto, el trabajo ha pretendido analizar las variables que mejor pueden explicar el nivel de eficiencia con que el subsector financiero de la nación opera, para fomentar el crecimiento económico nacional desde la perspectiva del sector privado.

Se ha sabido con este trabajo que la economía de Guinea Ecuatorial conoció un crecimiento significativo a lo largo las dos primeras décadas de este siglo, hasta al menos 2013 que es cuando el país entra en crisis, debido a la caída del precio del petróleo y al agotamiento natural de los campos petrolíferos, dado que el 80% de los ingresos nacionales procedían de la explotación de petróleo y gas. Desde la segunda mitad de 2013 hasta la fecha, el país ha intentado superar dicha crisis económica, que se ha acentuado más aún con la actual crisis mundial ocasionada por la pandemia de Covid-19. Antes de la pandemia, el país contaba con uno de los peores climas de negocio a nivel mundial, lo que ha venido frenando el fomento del sector empresarial nacional.

Como se ha dicho anteriormente, la economía de Guinea Ecuatorial aún depende más del sector primario (explotación de petróleo y gas, explotaciones madereras de minas, agricultura y pesca, en la mayoría), siendo el sector secundario menos representativo, ya que es representado por actividades como procesamiento de hidrocarburos (condensado y gas), generación y distribución de electricidad, y pequeñas manufacturas, que todavía solo representan el 0.3% del PIP. No obstante, se espera que dentro de los próximos años su peso relativo aumente con la incorporación de la planta de ensamblaje de aparatos electrónicos AfriOne, y otras nuevas empresas manufactureras como Evitacol, etc. El sector terciario, por su parte, está representado por los servicios como: comercio (mayorista y minorista), transporte, finanzas, turismo, entre otros. El sector cuaternario sí es un sector altamente incipiente en la República de Guinea Ecuatorial, dado que el país carece de antecedentes de la creación de tecnología punta. No obstante, en el país, dicho sector incluye actividades como: telecomunicaciones, internet, informática, etc., con nuevas pequeñas agencias de consultoría, todavía no maduras en el sector.

El subsector financiero de Guinea Ecuatorial está formado por un banco central (BEAC), encargado de la supervisión de la política financiera y monetaria de la zona CEMAC, encargado también de la emisión de billetes y monedas del Franco Cefa de Africa Central, así como la protección y estabilización de la moneda nacional (manteniendo el sistema financiero de los países miembros y proporcionando un funcionamiento eficiente e ininterrumpido del sistema de pagos); cinco bancos comerciales, tres instituciones microfinancieras y cinco instituciones de seguro, cuya actividad está regulada por la Comisión Bancaria de África Central (COBAC).

En cuanto al análisis de eficiencia del subsector financiero del país, éste se ha centrado en el subsector bancario, ya que el resto de las instituciones del subsector

financiero son recientes y no presentan todavía datos concretos y fiables para un análisis de esta magnitud (IMF), otros tienen un peso menos significativo sobre el subsector, y tampoco ofrecen datos fiables para este tipo de análisis (empresas de seguro). En este caso, el subsector financiero del país está representado por los cinco bancos comerciales que lo componen.

Para llevar a cabo el análisis de eficiencia del mencionado subsector, se han utilizado datos del periodo temporal 2013-2019 (datos de panel), recogidos desde diferentes bases de datos publicados por organismos internacionales (como FMI, Banco Mundial, BEAC, CEMAC, etc.) y se han utilizado métodos paramétricos (Análisis de Fronteras Estocásticas) y no paramétricos (Análisis Envolvente de Datos) con diferentes formas funcionales (Cobb-Douglas, Translogarítmica, etc.). Y para la resolución de programas lineales presentados a tal efecto, se han utilizado diferentes softwares econométricos.

Los análisis realizados muestran diferentes resultados en base a los modelos utilizados y en base a las formas funcionales estimadas; pero la conclusión final indica que existe una baja eficiencia a nivel del subsector. No obstante, algunos bancos de forma individual presentan buenas puntuaciones de eficiencia técnica y asignativa.

El análisis realizado con diferentes modelos de fronteras estocásticas muestra bajos niveles de eficiencia a nivel del subsector (tanto eficiencia técnica como eficiencia en costes). La eficiencia técnica del subsector oscila de 0.025 – 0.7, con una media de 0.3. No obstante, el banco CCEI Bank es el que mejores resultados de eficiencia técnica presenta (0.716), acompañado de Ecobank (0.57), mientras los niveles de eficiencia en costes oscilan entre 1.03% - 5.1% con una media de 2.8%. Por su parte, el análisis realizado con diferentes modelos DEA muestran resultados optimistas de eficiencia técnica (0.58 – 1.00) con una eficiencia técnica media de 0.82 a nivel del sector; mientras la eficiencia en costes sigue siendo muy baja (0.35); esto sí, el sector presenta un nivel de eficiencia asignativa aceptable (0.7).

La productividad del subsector ha fluctuado a lo largo del periodo analizado, fluctuación que presenta mayor intensidad entre los años 2014 y 2016, a partir de este último año es cuando la tendencia se suaviza en casi todos los bancos. Es de señalar que, bancos como CCEI Bank y Ecobank han mantenido un mejor ritmo de productividad a lo largo de dicho periodo.

Diferentes ratios de eficiencia que se han analizado también muestran la baja eficiencia del subsector bancario de Guinea Ecuatorial. Por ejemplo, la ratio de eficiencia

bancaria a lo largo del periodo analizado se encuentra por encima del valor óptimo de dicha ratio, el cual es 50%, para poder considerar que una entidad bancaria es eficiente.

Es interesante señalar que los resultados encontrados en este trabajo indican que el banco CCEI Bank es el mejor banco del subsector en cuanto a los niveles de eficiencia y productividad, mientras el banco SGBGE es el banco menos eficiente del subsector y el menos productivo.

Es recomendable que los bancos del subsector, para alcanzar un nivel de eficiencia como proveedores de préstamos a la capa social excluida del sistema financiero tradicional, sean capaces de trabajar más para minimizar sus costes, en tanto que tienen que encontrar mejores estrategias para desarrollar dicho negocio. No obstante, el Gobierno de la nación también ha de intervenir en la actividad bancaria para asegurar que dicha actividad esté colaborando en el desarrollo del país, no solo en la contribución al fisco, sino también para favorecer la inclusión financiera y fomentar la microempresa, así como otro tipo de emprendimiento privado.

RESUMEN CAPITULO 4: LA COMPETITIVIDAD DEL SECTOR FINANCIERO

INTRODUCCIÓN

La liberalización económica y las reformas del sector financiero han sido activamente promocionadas y en algunos casos, apoyadas por el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial. Sin embargo, la evidencia disponible en los efectos de la liberalización y las reformas del sector financiero en la literatura académica no es unánime. Por una parte, los estudios han demostrado que las reformas financieras mejoran la competitividad del sector bancario, su movilización de ahorro y la eficiencia asignativa para alcanzar mejor crecimiento económico (Levine, 1997; Besanko y Thakor, 1992; Claessens y Laeven, 2004).

Por otra parte, hay estudios que sugieren que las reformas financieras son disruptivas y aumentan la vulnerabilidad del sistema financiero hasta una posible crisis económica y financiera (Rajan, 1992; Allen and Gale, 2000). Por lo tanto, la falta de unanimidad en la evidencia de la literatura previa exige la necesidad de un estudio profundo de la relación entre las reformas financieras y la competitividad, la eficiencia del sector bancario y su impacto en el crecimiento económico.

A pesar de esto, hay cierta limitación en la investigación sobre la relación entre las reformas financieras y la eficiencia del sector bancario que domina el sector financiero en la mayoría de los países subdesarrollados. La evidencia disponible presenta resultados mixtos sobre la existencia y dirección de la relación. La revisión de la literatura previa sugiere que hay menos artículos que hayan examinado la relación entre las mejoras en eficiencia como resultado de las reformas financieras y su impacto en el crecimiento económico. Además, la investigación existente ha considerado sólo una o unas pocas dimensiones de las reformas financieras y no tiene en cuenta el grado en que las reformas financieras se han llevado a cabo. Tampoco evalúa los efectos de los cambios de política a lo largo del tiempo (Poshakwale & Qian, 2011).

En este capítulo, tratamos de analizar el marco conceptual de la competitividad del sector financiero y su relación con el crecimiento sostenible que persiguen la mayoría de las naciones para sobrevivir en el actual mundo cambiante y turbulento. También analizaremos el concepto de competitividad del sector financiero según diferentes autores desde una perspectiva histórica.

CONCLUSIONES

El análisis de la competitividad de las empresas en general, y de las instituciones bancarias en particular, es muy relevante a la hora de tomar decisiones relativas a las políticas económicas y financieras de una nación. Los decisores de las políticas económicas y monetarias de un país hacen uso de los resultados obtenidos de dicho análisis para resolver diferentes retos subyacentes la economía en nacional. Dicho análisis se puede llevar a cabo mediante varias aproximaciones conceptuales.

Uno de los conceptos que más definen de forma figurativa la competitividad empresarial es la ventaja absoluta, definida por Adam Smith como la cualidad que se tiene en un país para producir cierto producto usando menor input que algún otro productor, es decir, que la ventaja absoluta está presente cuando algo o alguien es el mejor desarrollando dicha actividad o fabricando cierto bien a un coste menor al que lo producen los demás.

La competitividad también se relaciona con el concepto de ventaja comparativa, modelo que fundamenta la teoría del comercio internacional y demuestra que los países tienden a especializarse en la producción y exportación de aquellos bienes que fabrican con un coste relativamente más bajo respecto al resto del mundo, en los que son comparativamente más eficientes que los demás y que tenderán a importar los bienes en los que son más ineficaces y que por tanto producen con unos costes comparativamente más altos que el resto del mundo.

El tercer concepto y el principal que detalla la competitividad de las empresas es el modelo de la ventaja competitiva, entendida como un atributo o cualidad que permite a una persona, tanto física como jurídica, superar a su competidor; o una condición o circunstancia que coloca a una empresa en una posición comercial favorable o superior frente a sus competidoras del sector. La ventaja competitiva también se puede entender como la capacidad de una empresa de sobreponerse a otra u otras de la misma industria o sector mediante técnicas no necesariamente definidas. Cada empresa puede innovar a su manera. Sin embargo, estas ventajas competitivas no siempre se pueden mantener por mucho tiempo debido a que los mercados cambian constantemente y las empresas tienen que estar alerta a estos cambios para no "pasar de moda" con las ventajas competitivas que desarrollen.

La teoría económica moderna surge como respuesta a una economía cada vez más globalizada, donde existe un mayor grado de concentración empresarial, un mayor número de multinacionales que operan en diversos países, una creciente y cada vez

más variada demanda y una oferta más diferenciada. En este caso, la competitividad de los territorios se ha convertido en una de las principales preocupaciones de los gobiernos e industrias de cada nación.

La figura exponencial de la teoría de la competitividad en la literatura económica ha sido Michael Porter, quien explica la ventaja competitiva mediante el llamado “modelo de las cinco fuerzas competitivas”. Según este autor, las cinco fuerzas que determinan la competitividad de una industria son: condiciones de los factores, condiciones de la demanda, sectores afines y auxiliares, estrategia, estructura y rivalidad en las empresas; existiendo así otros dos factores que, conjuntamente con los anteriores, forman “el diamante nacional” y se corresponden con el azar o casualidad y el Gobierno.

A la hora de medir la competitividad del sector financiero, hemos encontrado algunos indicadores clave, tales como:

- a) El Índice de Herfindahl Hirschman, consistente en una medida del tamaño de las empresas en relación con la industria y un indicador del nivel de competencia entre ellas cuyos aumentos, generalmente, indican una disminución de la competencia y un aumento del poder de mercado, mientras sus disminuciones indican un aumento de competencia y una disminución del poder de mercado.
- b) El Índice de Boone, que expresa una relación negativa entre las ganancias y el coste marginal; y que postula que, cuanto más negativa es esta relación, más competitivo será el mercado o las entidades analizadas.

Además de los dos mencionados indicadores, se utilizan otros métodos econométricos para el estudio o análisis de la competitividad empresarial; entre los cuales, el modelo de Panzar-Rosse, modelo basado en la premisa de que los bancos emplean diferentes estrategias de fijación de precios en respuesta a cambios en el coste de los inputs dependiendo de la estructura de mercado en la cual operan; y las diferentes políticas de precios generarán ingresos diferentes. Así, los cambios en los ingresos pueden proyectar la estructura de mercado del sector bancario. Para analizar la competitividad del sector financiero en base a este modelo, se puede estimar el estadístico H , y con éste se puede evaluar el grado de competencia del sistema financiero. El estadístico H se calcula como la suma de las elasticidades de los ingresos con respecto al precio de los insumos de cada intermediario; de donde se infiere que la industria es un monopolio o un cartel perfecto si: $H \leq 0$; un oligopolio si: $0 < H < 1$ y de competencia perfecta si $H = 1$.

La literatura revisada durante este capítulo pone de manifiesto la relación existente entre la competitividad de las empresas y la persistencia de la rentabilidad; aclarando que la persistencia de altas tasas de retorno por parte de las empresas depende de su grado de competitividad en el sector, siendo las empresas más competitivas las de mayores niveles, y viceversa.

Por último, se ha analizado la relación entre competencia, eficiencia y estabilidad financiera; relación que muchos autores han realizado en diferentes estudios, concluyendo en algunos que la eficiencia es el conducto a través del cual la competencia impulsa la estabilidad. E incluso, la literatura de la Organización Industrial sugiere que los entornos competitivos resulten en mayor eficiencia, y que las mejoras en eficiencia incrementan la estabilidad debido a que las ineficiencias en el sector bancario se deben principalmente a las malas decisiones de préstamos.

RESUMEN CAPITULO 5: LA COMPETITIVIDAD DEL SECTOR FINANCIERO DE GUINEA ECUATORIAL

INTRODUCCIÓN

En las últimas décadas, la economía mundial afronta una situación difícil, caracterizada por grandes crisis financieras ocasionadas por shocks internacionales: conflictos, pandemias, etc.; y un entorno empresarial más competitivo que nunca. Lo que significa que sólo las empresas eficientes sobreviven en el mercado en la actualidad. La mencionada situación empeoró especialmente en el cuarto trimestre del año 2019 con la aparición de la pandemia de Coronavirus, que ha truncado casi todas las industrias del globo terrestre, al ser una pandemia global. Las grandes economías se han visto obligadas a introducir cambios drásticos, e incluso las empresas han cambiado la forma de hacer los negocios. Uno de los cambios sobresalientes es el trabajo a distancia o desde las casas (working from home), las reuniones online mediante aplicaciones como Webinar, Zoom, Teams, etc. En aquellos precisos momentos, el comercio electrónico adquirió su máxima preponderancia, debido a la distancia social recomendada por la Organización Mundial de la Salud (OMS): muchos de los consumidores también hoy prefieren hacer compras online. Lo que significa que aquellas empresas incapaces de proveer servicios online se ven fuertemente limitadas y sus negocios se ven dificultados. En fin, lo que exige el mundo actual es que las empresas sean más competitivas que nunca para poder sobrevivir en el mercado.

Ahora bien, sabemos que las empresas para poder desarrollar mejor sus actividades económicas, deben obtener fondos desde las instituciones financieras, más bien, los bancos y otras instituciones de crédito. Dependiendo del grado de competitividad de dichas instituciones financieras, las empresas que operan en el país también serán competitivas, al ser los sistemas financieros los motores de las economías nacionales.

Este capítulo tiene como objetivo principal analizar el grado de competitividad de las instituciones financieras de Guinea Ecuatorial, es decir, el sector bancario, que representa al sistema financiero del país. El análisis en cuestión se hará en base a diferentes técnicas, tales como el Índice de Herfindahl Hirschman, el Indicador de Boone, el modelo de Panzar-Rosse, y el análisis de diferentes ratios financieras. A lo largo de este capítulo también analizaremos la situación competitiva del sistema financiero de Guinea Ecuatorial en comparación con los de los países vecinos (concretamente los de la zona CEMAC).

CONCLUSIONES

El trabajo realizado en este capítulo ha cumplido con el objetivo principal de analizar el grado de competitividad de las instituciones financieras de Guinea Ecuatorial, en especial, el subsector bancario, que representa al sistema financiero del país. El análisis en cuestión se ha realizado en base a diferentes técnicas, tales como el Índice de Herfindahl Hirschman, el Indicador de Boone, el modelo de Panzar-Rosse, y el análisis de diferentes ratios financieras. También se ha podido analizar con el trabajo de este capítulo la situación competitiva del sistema financiero de Guinea Ecuatorial en comparación con los de los países vecinos (concretamente los de la zona CEMAC).

Con este trabajo de investigación se ha constatado que el sistema financiero de Guinea Ecuatorial está dominado por un sector bancario sumamente concentrado; consistente en cinco bancos comerciales, tres de los cuales manejan, en términos medios del periodo de análisis, el 93.3% del total de activos. El resto del sector financiero nacional consiste en tres instituciones microfinancieras y ocho compañías de seguros. Todas las anteriores instituciones financieras se encuentran bajo la supervisión de la COBAC, que es el organismo de supervisión regional de la CEMAC, excepto el sector de los seguros, que es supervisado por la Dirección General de la Banca y Seguros, en dependencia del Ministerio de Hacienda, Economía y Planificación, que implementa a nivel nacional las políticas de la Comisión Regional de Control de Seguros (CRCA).

En cuanto al análisis de competitividad del sistema financiero del país, éste se ha centrado en el subsector bancario, ya que el resto de instituciones del sistema financiero son recientes y no presentan todavía datos concretos y fiables para un análisis de esta magnitud (IMF), otros tienen un peso menos significativo sobre el subsector, y tampoco ofrecen datos fiables para este tipo de análisis (empresas de seguros). En este caso, el subsector financiero del país está representado por los cinco bancos comerciales que lo componen.

Para llevar a cabo el análisis de competitividad del mencionado subsector, se han utilizado datos del periodo temporal 2013-2019 (datos de panel), recogidos desde diferentes bases de datos publicados por organismos internacionales (como FMI, Banco Mundial, BEAC, CEMAC, etc.) y se han utilizado diferentes métodos o técnicas de análisis, como se ha señalado en el párrafo anterior.

Los análisis realizados muestran diferentes resultados en base a las técnicas utilizadas; pero la conclusión final indica que existe una baja competitividad del sistema financiero de Guinea Ecuatorial; es decir, que, a lo largo del periodo analizado, el sistema financiero (esto es, el subsector bancario) de Guinea Ecuatorial ha presentado una alta concentración bancaria, en donde dominan ciertos bancos sobre otros;

pudiendo sintetizar que el mencionado sistema financiero opera bajo una estructura de competencia monopolística, según los resultados obtenidos con los datos de dicho periodo. No obstante, ha habido una fluctuación en el subsector, donde presentaba ligeras mejoras a lo largo del periodo analizado.

En cuanto al análisis comparativo entre el sistema financiero de Guinea Ecuatorial y los de otros países de la zona CEMAC, se ha constatado que, en términos generales, nuestro sistema financiero es menos competitivo, comparación que se ha hecho en base a varios indicadores, tales como el índice de competitividad global (el sistema financiero de Guinea Ecuatorial no presenta datos para éste), Indicador de Boone, Estadístico H de Panzar-Rosse, y otros ratios financieros, como: ROA, ROE, Margen de Interés Neto, Ratio de Eficiencia Bancaria y Ratio de Ingresos Sin Interés Sobre Ingreso Total. La mayoría de estos indicadores apuntan que el subsector bancario en Guinea Ecuatorial carece de suficiente nivel de competitividad en comparación con los demás de la zona CEMAC. No obstante, supera a los de países como el Congo y la República Centroafricana en algunos aspectos.

Otro análisis llevado a cabo durante este capítulo es la relación existente entre la eficiencia del sistema financiero, su nivel de competitividad y la estabilidad financiera en Guinea Ecuatorial. Para explicar dicha relación, nos hemos basado en las aportaciones de Bolívar y Rodríguez (2015), quienes, en sus estudios, llegaron a la conclusión de que los bancos con mayores márgenes de ganancia y con los mayores niveles de eficiencia técnica son los que más aportan a la estabilidad del sector bancario, y que niveles altos de competencia también estimulan la estabilidad financiera.

Considerando los bajos niveles de eficiencia obtenidos en anteriores capítulos para el subsector bancario de Guinea Ecuatorial, los bajos niveles de competitividad obtenidos en la investigación desarrollada este capítulo, y observando la alta fluctuación de la economía del país, concluimos que existe una relación directa entre estas tres variables; de forma que, un sistema financiero eficiente es un sistema financiero competitivo, y es aquel que garantiza una estabilidad financiera en el país. Si el subsector bancario de Guinea Ecuatorial logra conseguir un nivel suficiente de eficiencia en la actividad bancaria como responsable de la intermediación financiera en el país, esto podrá fomentar un espíritu de competitividad del sector, e incluso de otras empresas nacionales no financieras, y así garantizar la estabilidad financiera de no solamente el sector financiero, sino de toda la economía nacional.

También se ha analizado el papel importante que juega el sector financiero informal de una economía (instituciones microfinancieras), y que ampara tanto a las personas físicas como a las microempresas sin acceso al sistema financiero tradicional

(bancos y otras instituciones financieras). Este sector informal les permite conseguir fondos mínimos para poder realizar sus actividades económicas, ya que los bancos no podrán amparar y financiar la actividad de todas esas personas. Este trabajo divulga que dicho sector informal vive una obstrucción en Guinea Ecuatorial y no alcanza su madurez debido a un mal clima de negocios en el país. El Gobierno de la nación debe darse cuenta de que, por ausencia o debilidad del sector informal, todo el peso de la población cae sobre el sector financiero tradicional (que es el subsector bancario), y al ser estos bancos de capital extranjero a un 80%, esto desestabiliza en gran medida el sector financiero del país.

Hace falta autorizar a más instituciones microfinancieras y fomentar su creación en el país, de esta forma se podrá estimular el crecimiento económico en la República de Guinea Ecuatorial, garantizando una vida sostenible en el país. Sin un sector empresarial suficientemente eficiente y competitivo, no se puede garantizar una vida sostenible para los ciudadanos.

Futuros trabajos de investigación se orientarán a analizar contextos empíricos más amplios, con muestras internacionales y periodos que recojan el impacto de los principales shocks externos como la pandemia COVID, o la incidencia de conflictos bélicos.