

# Artículos

## 1 La recuperación de la inversión empresarial en la zona del euro: determinantes, oportunidades, retos y riesgos

Malin Andersson, Claudia Di Stefano, Yiqiao Sun y Francesca Vinci

### Introducción

**La pandemia de coronavirus (COVID-19) provocó una fuerte caída de la inversión empresarial en la zona del euro, a la que siguió un repunte significativo.** La inversión sin construcción (o «empresarial»)—que en este artículo también se denomina «inversión»—se desplomó con la irrupción de la pandemia. Las empresas tuvieron dificultades para cubrir el capital circulante en su operativa diaria y retrasaron sus objetivos de inversión estratégica cuando las economías se colapsaron repentinamente en la primera mitad de 2020. Gracias al apoyo sustancial de las políticas monetaria y fiscal —que también evitaron que el colapso fuese mayor—, la inversión se ha recuperado en gran medida y se sitúa próxima a su nivel anterior a la pandemia<sup>1</sup>. Sin embargo, se ha enfrentado a una serie de factores adversos relacionados con los cuellos de botella en la oferta, el aumento de los costes de la energía y la elevada incertidumbre. Los riesgos para las perspectivas de inversión han crecido con la guerra de Rusia en Ucrania. A su vez, la pandemia ha acelerado el proceso de transformación estructural que se está produciendo en la economía de la zona del euro, poniendo de relieve las ventajas de la inversión digital y verde.

**Si se considera la inversión desde una perspectiva de medio plazo, la digitalización y la ecologización de la economía plantean oportunidades, retos y riesgos.** Entender las implicaciones de este doble proceso de transformación es fundamental, habida cuenta del importante papel que desempeña la inversión como motor del ciclo económico y determinante de la capacidad productiva de la economía<sup>2</sup>. En este artículo se hace balance de la dinámica actual de la inversión en la zona del euro y se examinan los factores que impulsan el actual proceso de transformación, así como sus consecuencias probables sobre la recuperación económica.

**El artículo se centra en estas cuestiones de carácter cíclico y estructural.** En la sección 2 se analiza la evolución de la inversión empresarial dos años después del estallido de la pandemia en la zona del euro. La sección 3 pone el foco en las oportunidades, los retos y los riesgos para la inversión derivados del proceso de

<sup>1</sup> Ajustado por la volatilidad estadística de la inversión en activos intangibles en Irlanda (véase recuadro 1).

<sup>2</sup> Véase el artículo titulado «*Business investment developments in the euro area since the crisis*», *Boletín Económico*, número 7, BCE, 2016.

digitalización y ecologización de la economía de la zona del euro. Por último, en la sección 4 se presentan las conclusiones.

## Conclusiones

**La inversión empresarial de la zona del euro se desplomó durante la pandemia; el repunte ha sido significativo, aunque ha variado considerablemente entre países, empresas y tipos de inversión.** No obstante, la pandemia ha acelerado la adopción de tecnologías digitales como resultado del incremento del trabajo en remoto. La inversión verde del sector privado se está viendo impulsada por las políticas de transición ecológica y por los cambios en el comportamiento de las empresas en respuesta al crecimiento de los riesgos climáticos, así como por consideraciones de seguridad energética relacionadas con la guerra en Ucrania. Pese al respaldo de las políticas extraordinarias aplicadas, la inversión ha afrontado factores adversos en los dos últimos años, que también plantean claros riesgos para los que vienen por delante. La guerra ha intensificado los riesgos para las perspectivas de inversión a corto plazo en relación con las restricciones de oferta, los costes de producción y la incertidumbre. El ahorro empresarial ha ido superando a la inversión en una medida cada vez mayor, y sigue siendo incierto cuándo las empresas empezarán a invertir el ahorro acumulado.

**La recuperación sostenida de la inversión de la zona del euro depende en gran medida del difícil proceso de digitalización y de ecologización de la economía de la zona.** Esta doble transformación ha generado oportunidades de inversión durante la pandemia, pero las necesidades de inversión en estas áreas siguen siendo considerables y el gasto es aún insuficiente. Si bien el I+D y las nuevas tecnologías podrían impulsar la productividad de la zona del euro, particularmente como consecuencia de las posibles sinergias entre la inversión digital y la verde, persisten los retos en lo que respecta a la financiación, la regulación y los incentivos, que requieren políticas coordinadas.

[Si desea leer el artículo completo en su versión en inglés, haga clic aquí](#)

## 2

# Garantizar la libertad de elección de pago: el acceso al efectivo en la zona del euro

Alejandro Zamora-Pérez

**El Eurosistema está comprometido con el principio de que todo ciudadano de la zona del euro debe poder decidir cómo realizar sus pagos cotidianos, con independencia del método de pago elegido, del lugar en el que resida o de sus conocimientos tecnológicos.** Según los datos más recientes del BCE, pese al descenso gradual de las operaciones en efectivo, este sigue siendo el instrumento de pago más utilizado entre los ciudadanos de la zona del euro para las operaciones cotidianas en el punto de venta y los pagos entre particulares. Además, el efectivo se utiliza con fines de ahorro y de liquidez, sobre todo en períodos de crisis o de incertidumbre. Para satisfacer la demanda de efectivo es necesario contar con una compleja infraestructura física en la que los bancos centrales y los intermediarios del sector privado participan en la distribución de los billetes y monedas a los ciudadanos y las empresas. No obstante, a tenor de lo observado en otras economías, una disminución del uso del efectivo para efectuar pagos puede traducirse en una reducción de los servicios de efectivo ofrecidos por las entidades de crédito. Esto, a su vez, puede dificultar o encarecer la retirada de efectivo, en particular para los grupos vulnerables o los residentes en áreas geográficas remotas que, en ocasiones, carecen de acceso a otros métodos de pago. Para evitar esta situación, el Eurosistema realiza un atento seguimiento de la evolución y el alcance de los servicios de efectivo en la zona del euro y analiza las medidas actuales para mitigar oportunamente cualquier deterioro de los servicios de efectivo. El Eurosistema desarrolla esta labor como parte de su responsabilidad de garantizar la libertad de elección de pago y el acceso al efectivo de todos los ciudadanos. En este artículo se analiza el acceso al efectivo (sección 1), las tendencias recientes en relación con los puntos de acceso al efectivo (sección 2), las formas de medir dicho acceso (sección 3) y las iniciativas para garantizarlo (sección 4).

## Conclusiones

**El Eurosistema se ha comprometido a garantizar el acceso al efectivo para preservar la libertad de elección de pago y la inclusión financiera de los ciudadanos de la zona del euro.** Según los datos más recientes del BCE, el efectivo es el medio de pago más habitual en las operaciones cotidianas en la zona del euro. Muchos ciudadanos lo utilizan como única opción de pago, ya sea por preferencia o porque carecen de acceso a medios de pago digitales. La reducción de la infraestructura del efectivo puede afectar al método de pago elegido por los ciudadanos y crear barreras a la inclusión financiera de grupos socialmente vulnerables. Para evitar estos problemas, el Eurosistema está desarrollando y utilizando un amplio conjunto de herramientas analíticas para definir, medir y evaluar el acceso al efectivo en esta época de cambios rápidos y profundos. Está siguiendo con mucha atención la evolución y las iniciativas emprendidas en economías en las

que el uso del efectivo ha disminuido de forma notable y algunas partes de la infraestructura del efectivo se han deteriorado. Además, el Eurosistema vigila aquellos aspectos que puedan ser motivo de preocupación y realiza un seguimiento de las nuevas iniciativas para abordar las deficiencias en el acceso al efectivo. En resumen, y en consonancia con los objetivos de su estrategia de efectivo, el Eurosistema trabaja para garantizar que este medio de pago continúe siendo ampliamente accesible en la zona del euro.

[Si desea leer el artículo completo en su versión en inglés, haga clic aquí](#)