

XIII REUNION DE ECONOMIA MUNDIAL

Hacia un nuevo modelo de sistema sanitario: Del incremento en el gasto a la ganancia en eficiencia

Towards a new sustainable sanitary system: From the expenses increase to the gain in efficiency

M. Fátima de la Fuente del Moral. Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales (Pabellón 5º curso). Campus de Somosaguas (28223 Pozuelo de Alarcón, Madrid). mffuente@ccee.ucm.es / Tel. 600.430.294

RESUMEN:

Pese a los buenos resultados obtenidos por los sistemas sanitarios de los países desarrollados, en su búsqueda del “estado de bienestar”, la actual crisis económica provoca una gran preocupación, especialmente en países con provisión pública de estos servicios. Y es que se teme que los posibles recortes presupuestarios incidan en el sistema sanitario.

En este trabajo plantaremos medidas destinadas a salvar el actual sistema sanitario de los “estados del bienestar”, así como a implantar un sistema eficiente en países que aún no lo han hecho. Para ello, se estudiarán fórmulas utilizadas por España, Reino Unido, Francia y Estados Unidos.

Palabras clave: Sistema sanitario, crisis económica, recorte presupuestario

Clasificación JEL: I11, I18, 31

ABSTRACT:

Even after a big effort performed by the most advanced countries and the positive results obtained by them in the development of their sanitary systems, the current situation of economic crisis is one of the most important worries nowadays. The recession could affect the future sustainability of the actual sanitary system. This is especially remarkable in countries with a public sanitary system.

In this paper we will try to find measures to be implemented by countries in order to save their sanitary systems. For it, we will analyse different experiences of several countries, such as Spain, UK, France and USA.

Key words: Sanitary system, economic crisis, budget cuts.

JEL codes: I11, I18, 31

1. Introducción

Pese al largo camino recorrido y a los buenos resultados obtenidos por los sistemas sanitarios de los países desarrollados en la búsqueda, por parte de estos, del llamado “estado de bienestar”, la presente situación de crisis económica mundial constituye, en la actualidad, una de las mayores preocupaciones en los ámbitos económicos y políticos. Esto es así, al considerarse que la presente recesión podría afectar de manera negativa a la futura sostenibilidad del sistema sanitario vigente.

La inquietud aludida en el párrafo anterior se pone de manifiesto, en especial, en los países donde existe provisión pública de servicios sanitarios. Y es que se teme que los posibles recortes presupuestarios que puedan darse incidan de manera directa en el sistema sanitario, cuyo gasto ha sido, además, creciente en los últimos años.

La intención de este trabajo radica en analizar y plantear medidas destinadas a salvar el actual sistema sanitario de los “estados del bienestar”, así como a presentar un modelo eficiente que pueda implantarse en países que aún no lo han hecho. Para ello, se estudiarán las fórmulas utilizadas en distintos casos, haciendo especial hincapié en las experiencias de España y Estados Unidos, aunque también se tendrán en cuenta las acciones llevadas a cabo por el Reino Unido y Francia. Nuestro fin último consiste en identificar las herramientas que, de manera más eficaz, puedan contribuir a la sostenibilidad del sistema sanitario en el futuro.

2. Objetivos y selección de la muestra de estudio

a) Objetivos.

Ante la alarma de un potencial recorte en el presupuesto destinado a gasto sanitario, nuestro primer objetivo, tras plantear esta situación, consiste en identificar los factores que hacen que este gasto crezca. Entre ellos, según lo observado, podríamos destacar, por orden de contribución al mencionado incremento, los siguientes factores:

- El mayor nivel de renta de la población en los últimos tiempos. Este aumento de renta iría, siempre, acompañado de un mayor nivel de vida y, por tanto, de educación e información. Ello ocasionaría una mayor demanda de servicios sanitarios.
- El desarrollo de nuevas tecnologías médicas, más eficaces en la detección y tratamiento de distintas enfermedades, pero, también, más caras, que contribuirían a que el gasto total subiese. Es de destacar la presencia, en este punto, de las empresas farmacéuticas, como generadoras directas de un incremento en el gasto sanitario.

- Los aspectos demográficos. En un contexto de esperanza de vida más larga se podría pensar, en principio, que una población que vive más años necesitaría mayores cuidados médicos durante más tiempo, ocasionando, por tanto, un mayor gasto sanitario. Sin embargo, se ha observado que, en realidad, una esperanza de vida más larga se traduce en más tiempo vivido con buena salud. Por tanto, los años en que los ciudadanos requieren mayores cuidados sanitarios, y en los que se demandan más servicios de este tipo, no coinciden con los ganados en esperanza de vida. Más bien, son los últimos años de la vida de una persona los que generan un mayor gasto, no siendo esta situación muy diferente de la que se observaba en tiempos de esperanza de vida más reducida.

Una vez que tenemos identificados los factores que inciden de manera directamente proporcional en el aumento del gasto sanitario, nuestro siguiente objetivo radica en analizar las medidas implantadas por parte de los distintos países, para hacer frente al mismo. Todo ello, con el fin de poder reflexionar, en el futuro, sobre las bondades y los fallos de las mencionadas medidas. Nuestra intención final no es otra que ser capaces de diseñar un mecanismo que haga posible mantener, en el futuro, un sistema sanitario eficiente.

Enlazando con el párrafo anterior, algunas de las medidas estudiadas son las siguientes:

- La subida de impuestos para financiar el gasto sanitario creciente.
- La implementación de mecanismos de copago, en las que se intenta racionalizar el consumo de recursos por parte de los pacientes.
- La persecución de mejoras en la productividad de todos los agentes implicados en la prestación de servicios sanitarios. En este sentido, las más recientes experiencias analizadas tienden a presentar el diseño de nuevos modelos asistenciales como solución a la problemática aquí mostrada. En estos modelos se otorga una mayor responsabilidad a los distintos profesionales implicados en la generación de gasto sanitario. Sería el caso de médicos y gestores de hospital, entre otros.

Nuestro objetivo específico último consiste en intentar evitar que desaparezcan los aspectos positivos del actual sistema sanitario, tras identificarlos, e intentar reducir sus aspectos negativos.

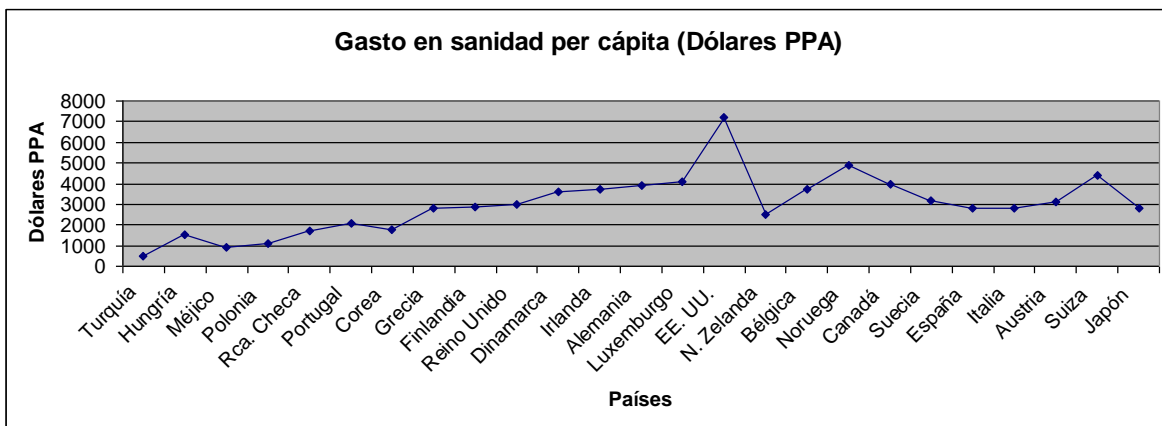
b) Selección de la muestra de estudio

La muestra que tomaremos para nuestro trabajo estará compuesta, fundamentalmente, por los siguientes países:

- España, debido a que, según lo observado¹, cuenta con una de las esperanzas de vida más altas de la OCDE y con uno de los gastos en sanidad *per capita* más bajos. Todo ello, consiguiendo unos resultados clínicos² que se sitúan en el mismo nivel que los países más avanzados. Por estas razones, entre otras, los indicadores muestran que, en España, se consigue un buen servicio a bajo coste.

En los gráficos mostrados a continuación, podemos comparar la esperanza de vida con los costes sanitarios. Como se decía, España se sitúa en un lugar de alta esperanza de vida, con un coste *per cápita* inferior a la media de los países de la OCDE.

Gráfico 1. Gasto sanitario y esperanza de vida I (Datos referidos a 2007 o a los últimos disponibles)

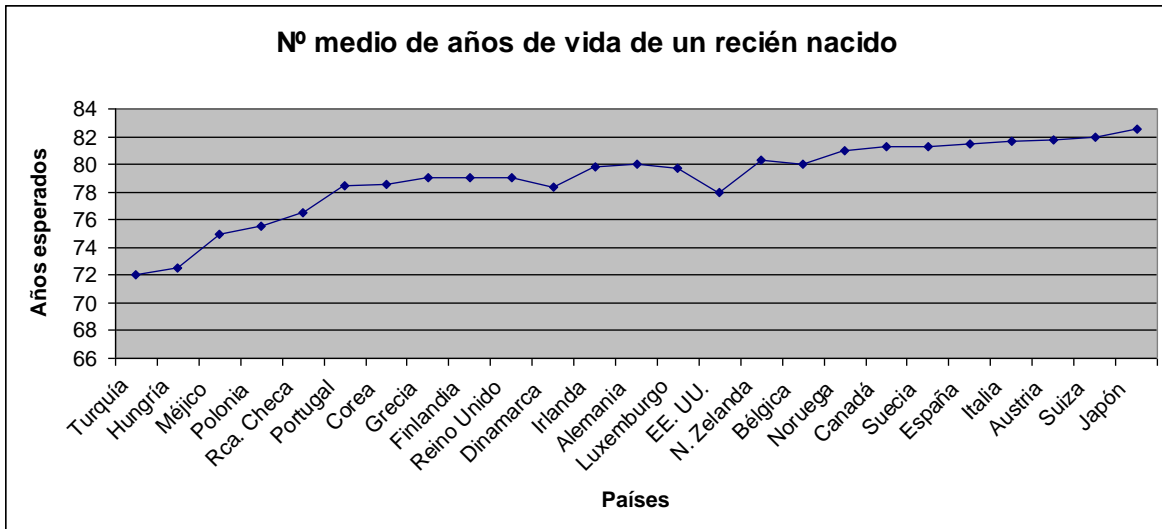


Fuente – “Health at a glance 2009, OECD Indicator” / Elaboración propia

¹ Ver último estudio elaborado por la revista *Newsweek*. Según el mismo, España ocuparía el cuarto lugar en el *ranking* por países.

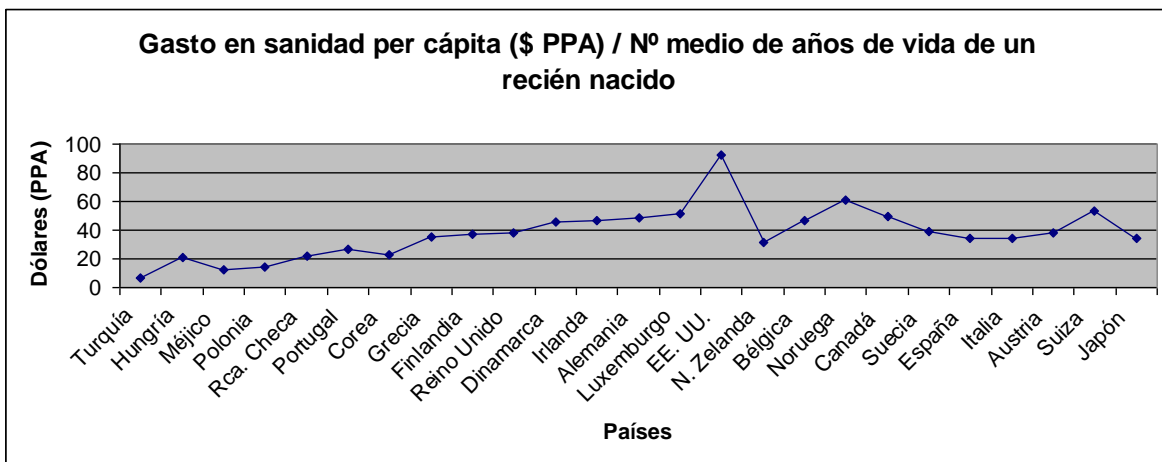
² Ver análisis realizado por *Eurocare* sobre las tasas de supervivencia al cáncer.

Gráfico 2. Gasto sanitario y esperanza de vida II (Datos de 2007 o a los últimos disponibles)



Fuente – “Health at a glance 2009, OECD Indicator” / Elaboración propia

Gráfico 3. Gasto sanitario y esperanza de vida III (Datos de 2007 o a los últimos disponibles)



Fuente – “Health at a glance 2009, OECD Indicator” / Elaboración propia

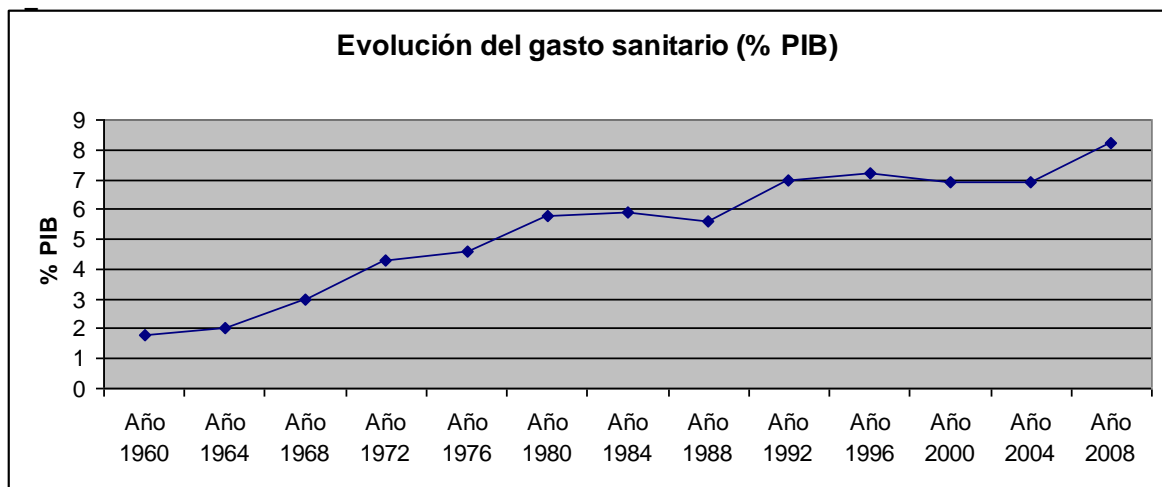
Por otro lado, España es un país en el que los gastos sanitarios han crecido a un ritmo del 6% anual en los últimos seis años³. Y tal ritmo de crecimiento no será sostenible para la próxima década. Además, según un estudio

³ Ver Comisión Europea (2009): “2009 Ageing Report: Economic and budgetary projections for the EU-27 Member States (2008-2060), European Economy, 2 y datos del Ministerio de Sanidad y Política Social.

realizado por la Comisión Europea (ver nota 3), se espera que el gasto sanitario en España pase a suponer un 7,2% en 2060. Y no será fácil que este ritmo de crecimiento pueda mantenerse porque, además de otros aspectos, existe un alto déficit acumulado por la sanidad pública, teniendo en cuenta cuál es la parte del presupuesto público destinado a este gasto. Fuentes consultadas⁴ estiman que este déficit acumulado fue del 20% del presupuesto destinado a sanidad en 2007 para el período comprendido entre 2003 y 2007.

Para ilustrar lo anterior, a continuación podemos ver cómo ha ido creciendo el gasto en sanidad dentro del territorio español:

Gráfico 4. Evolución del gasto sanitario (% del PIB)

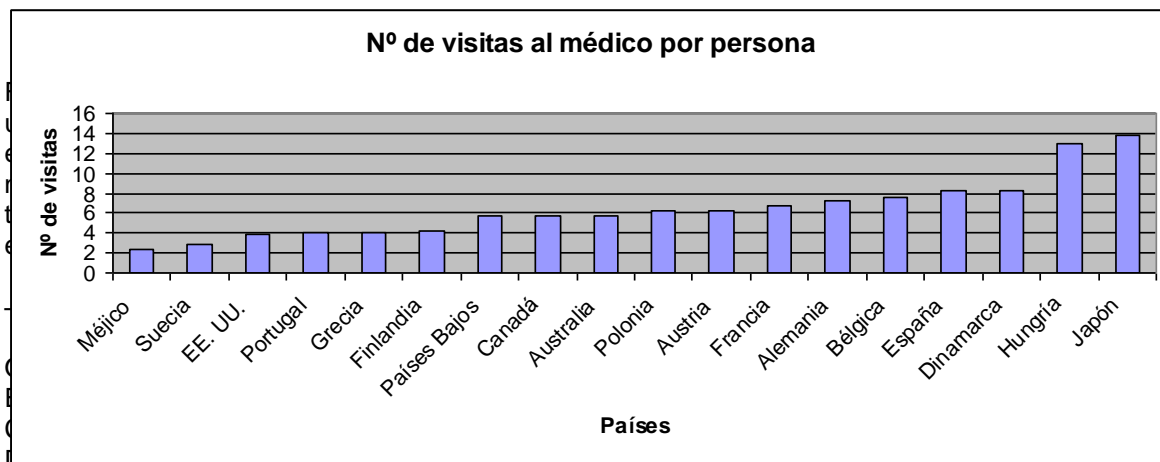


F
 armaindustria, OCDE, Ministerio de Sanidad y Ministerio de Economía y Hacienda /
 Elaboración propia

⁴ Ver Fedea y McKinsey&Company (2009): “Impulsar un cambio posible en el sistema sanitario”

Además, resulta interesante analizar el hecho de que, en España, la población tiende a hacer muchas más visitas a las consultas médicas que lo que sucede en la mayor parte de los países de la Unión Europea y del resto del mundo industrializado. Podemos ver esta proporción en el siguiente gráfico:

Gráfico 5. Número de visitas al médico por persona (Datos referidos a 2006)



Health Data (2010) – Elaboración propia

Con respecto a la Unión Europea, si en 2007 el gasto sanitario supuso un 6,7% de su PIB, se espera una proporción del 8,2% del mismo en 2060⁵.

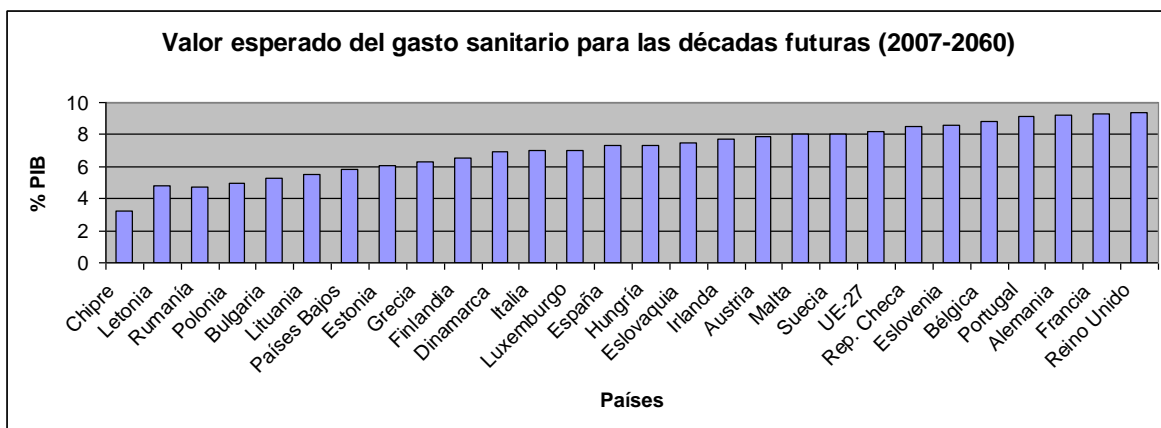
- Estados Unidos⁶, ya que cuenta con las empresas farmacéuticas más importantes del mundo. Las ventas conjuntas de la industria farmacéutica estadounidense sumaron más de ochenta mil millones de dólares en 2008. Por ello, la experiencia de dichas organizaciones en los mercados financieros puede servir para estudiar un posible cambio en su manera de financiarse en otras partes del mundo.

⁵ Ver Gutiérrez Domenech, M. (2010): “¿Qué medidas pueden contribuir a la sostenibilidad del sistema sanitario”, Informe mensual de La Caixa (número 340) (Servicio de estudios y análisis económico. Departamento de Economía Europea, Área de estudios y análisis económico, “La Caixa”).

⁶ No olvidemos que, adicionalmente, una de las promesas electorales del actual presidente de los Estados Unidos, Barack Obama, consiste en reformar la sanidad. Pese a que los treinta y dos millones de habitantes de este país carecen de cobertura sanitaria, un 48% de los estadounidenses siguen siendo contrarios a la reforma sanitaria (frente al 40% de ellos, que son favorables).

- Reino Unido y Francia. Consideramos vital hacer mención al tratamiento del gasto sanitario en estos países, dado que ambos presentan, para dichos gastos, la más alta presión al alza esperada para las próximas décadas de toda la UE, como muestra el siguiente gráfico. Por ello, es interesante conocer las medidas que están poniendo en práctica. Entre estas, destacaremos la implantación de organismos encargados de evaluar los nuevos tratamientos y tecnologías médicas, mediante el análisis coste-beneficio (NICE, en el Reino Unido y HAS en Francia).

Gráfico 6. Valor esperado del gasto sanitario para las décadas futuras (2007-2060)



Fuentes – Informe mensual elaborado por el Servicio de Estudios de La Caixa, a partir de: Comisión Europea y Comité de Política Económica de la Unión Europea / Elaboración propia

3. Metodología empleada

En este estudio nos hemos concentrado en las medidas llevadas a cabo por España, Estados Unidos, Francia y el Reino Unido para hacer frente al creciente gasto sanitario. El análisis de la problemática específica de cada uno de estos países, relacionada con los crecientes gastos sanitarios y los déficits públicos acumulados para la parte del presupuesto destinada a este fin, nos ha proporcionado la oportunidad de conocer la gran dificultad que supondrá en el futuro mantener las bondades de los distintos sistemas sanitarios. Al mismo tiempo, trabajar con los datos aportados por los distintos países nos ha permitido reflexionar sobre cuáles pueden ser las medidas más eficaces a aplicar, de manera inmediata, si se quiere mantener la eficiencia del sistema, sin desbordar el presupuesto público.

Hemos recogido datos sobre los países tratados en los organismos públicos y entidades privadas que aquí se citan. Siempre hemos contrastado su fiabilidad, seleccionando fuentes que merecían nuestra confianza y consultando en más de una de ellas cada uno de los datos aquí aportados.

Nuestra ambición ha sido construir una base sobre la que apoyar nuestra

investigación futura en esta materia, que consideramos importante y de actualidad. Pese a esperamos que este trabajo sirva como punto de partida para la discusión sobre las soluciones a implantar en el futuro, nuestra intención, para nuestras próximas líneas de investigación, será realizar un análisis empírico que pueda predecir cuáles serán las consecuencias, en el futuro, de la implantación de las medidas aquí presentadas.

4. El aumento del gasto sanitario

En uno de los apartados anteriores, hacíamos referencia a la actual preocupación acerca de si será posible mantener los actuales sistemas sanitarios, tal y como los conocemos, en los llamados “estados del bienestar”. Una de las razones de esta preocupación es el hecho de que los gastos sanitarios de estos países han crecido de manera alarmante en los últimos años⁷. De hecho, el gasto medio a largo plazo crece más de lo que aumenta la renta. Y esto podría suponer, en el futuro, que el presupuesto destinado a cubrir dichos gastos sanitarios no resultase suficiente para cubrirlos. Especialmente, en momentos de crisis económica y en un escenario de reducción de los ingresos fiscales, cuando no resulta raro que existan recortes en el presupuesto público, entre otro tipo de restricciones.

Así que consideramos vital que lo primero para nosotros, tras plantear esta situación, sea identificar los factores que provocan un crecimiento del gasto sanitario. Según lo que hemos observado⁸, el gasto sanitario en los países de la OCDE creció a un ritmo del 3,6% anual para el período comprendido entre 1981 y 2002. Dentro de ese 3,6%, un 2,3% se atribuye al mayor nivel de renta de la población, mientras que el cambio en la tecnología médica constituyó un 1%. Los factores demográficos, pese a lo que podría pensarse en principio, sólo pesaron un 0,3% en el total. Hablaremos con más profundidad de estos factores a continuación:

- El nivel de renta de la población ha aumentado en los últimos tiempos. Con él, también ha crecido el nivel de vida, lo que ha implicado un incremento en la educación e información de la población. Todo ello ha ocasionado una mayor demanda de servicios sanitarios.
- El desarrollo de nuevas tecnologías médicas, más eficaces en la detección y tratamiento de enfermedades, pero, también, más caras,

⁷ Mientras en el período de 1997 a 2007, el gasto sanitario anual de los países de la OCDE creció al ritmo anual del 4,3% de su PIB, el mismo gasto en los mismos países lo hizo en una proporción del 9% en 2008. El mismo gasto, para el período de 1981-2002, había crecido a un ritmo anual del 3,6%. Ver: McKinsey&Company y Fedea (2009): “Impulsar un cambio posible en el sistema sanitario”.

⁸ Ver Comisión Europea (2009): “2009 Ageing Report: Economic and budgetary projections for the EU-27 Member States (2008-2060)”, European Economy, 2

que pueden hacer crecer el gasto total. Por ello, en este campo, sería necesario el diseño de un sistema que realizase un análisis coste-beneficio de las nuevas inversiones a seleccionar en tecnología médica. Ya existen organismos dedicados a ello en el ámbito internacional, como es el caso del IQWIG en Alemania, el HAS en Francia o el NICE en el Reino Unido. Este último actúa, de manera independiente, emitiendo su opinión acerca de si se deben incorporar nuevos tratamientos a la cartera de prestaciones cubiertas por el presupuesto público o no. En España contamos con la Agencia del Medicamento, en la que se mide la calidad de los productos sanitarios, aunque hay que decir que no presenta unos métodos de análisis coste-beneficio tan sofisticados como los anteriores.

- Los aspectos demográficos. En un contexto de esperanza de vida más larga se podría pensar, en principio, que una población que vive más años necesitará mayores cuidados médicos durante más tiempo, ocasionando, por tanto, un mayor gasto sanitario. Sin embargo, se ha observado que, en realidad, una esperanza de vida más larga se traduce en más tiempo vivido con buena salud. Por tanto, los años en que los ciudadanos requieren mayores cuidados sanitarios, y en los que se demandan más servicios de este tipo, no coinciden con los ganados en esperanza de vida. Más bien, son los últimos años de la vida de una persona los que generan un mayor gasto, no siendo esta situación muy diferente de la que se observaba en tiempos de esperanza de vida más reducida.

A continuación, podemos ver cómo se reparte la esperanza de vida entre los países más longevos y los menos longevos:

Tabla 1. Esperanza de vida (Países más longevos y menos longevos) Datos: 2009 (en años)

Mónaco	89,78	Namibia	51,95
San Marino	82,95	Malawi	50,92
Andorra	82,36	Lesotho	50,67
Japón	82,17	Somalia	50
Singapur	82,06	R. Centroafricana	49,68
Australia	81,72	Sudáfrica	49,20
Canadá	81,29	Guinea Bissau	48,30
Francia	81,09	Chad	47,99
España	81,07	Swazilandia	47,97
Suecia	80,97	Zimbabwe	47,55
Suiza	80,97	Nigeria	47,24
Israel	80,86	Afganistán	44,65
Islandia	80,79	Mozambique	41,37
N. Zelanda	80,48	Angola	38,48
Italia	80,33	Haití	29,93

Fuente – INE / Elaboración propia

Si tenemos en cuenta esto último y vamos desde nuestro planteamiento general al caso específico de España, veremos que las estimaciones más recientes⁹ muestran que, en 2010, ocho millones de habitantes, lo que supone un 17% de la población, contaba con más de sesenta y cinco años. Y que un 5%, dos millones aproximadamente, tenía más de ochenta. Las estimaciones para 2060 presentan una mayor tendencia al envejecimiento de la población. Para este año, se espera que en España haya una población de cincuenta y dos millones de habitantes, de los que diecisiete tendrán más de sesenta y cinco años. Esto supone un tercio del total. Para la misma fecha, se espera que un catorce por ciento de los habitantes de España, unos ocho millones, tengan más de ochenta años.

La situación que encontramos en España, con una esperanza de vida al alza, indica un mayor nivel de desarrollo.

No obstante, como señalábamos antes, los años de vida extra que se ganan no suponen un incremento en el número de años de peor salud para las personas, sino que estos últimos se mantienen constantes. Y esto provoca que el aumento en la esperanza de vida tenga un efecto neutral en el incremento del gasto sanitario.

- El gasto farmacéutico. Por la importancia que, según lo que hemos detectado¹⁰, tiene este factor en el efecto total sobre el gasto sanitario, le dedicaremos un apartado entero, más adelante.

5. Medidas aplicadas por los distintos países

Una vez que tenemos identificados los factores que inciden de manera directamente proporcional en el aumento del gasto sanitario, nuestro siguiente objetivo consiste en analizar las medidas implantadas por los distintos países, para hacer frente al mismo. Nuestro fin es identificar las bondades y fallos de las mencionadas medidas. Todo ello, con la idea de diseñar un mecanismo que haga posible mantener, en el futuro, un sistema sanitario eficiente.

Siguiendo con la muestra que hemos tomado, mostraremos, a continuación, lo que se propone en los distintos países.

⁹ Ver Ruiz, A. (2010): “Los determinantes del gasto sanitario: Mucho más que envejecimiento demográfico”, Servicio de estudios de La Caixa (Departamento de economía internacional, área de estudios y análisis económico).

¹⁰ Ver Jódar Rosell, S.. (2010): “Política farmacéutica: Una regulación que provoca jaqueca”, Informe mensual de La Caixa (número 340) (Servicio de estudios y análisis económico. Oficina de Análisis Económico, Área de estudios y análisis económico, “La Caixa”).

a) España.

Una de las grandes preocupaciones relacionadas con el gasto sanitario en España lo constituyen los altos gastos farmacéuticos. En el siguiente gráfico se puede observar que un tercio del presupuesto que cada Comunidad Autónoma española se gasta en sanidad. Y que un tercio del mismo va destinado a pagar medicamentos.

Tabla 2. Deuda sanitaria española (por Comunidades Autónomas)

Estructura del gasto (por persona / % variación 10/09 / % del presupuesto):

Andalucía	1.182,65	-0,59	34,5
Aragón	1.436,54	1,26	36,0
Asturias	1.540,10	5,97	35,7
Baleares	1.045,56	-7,40	36,7
Canarias	1.371,91	-2,16	38,3
Cantabria	1.337,73	2,04	33,0
Castilla León	1.361,86	3,44	36,1
C. La Mancha	1.271,70	1,31	34,8
Cataluña	1.306,89	4,56	37,4
C. Valenciana	1.103,12	-0,12	33,3
Extremadura	1.528,46	-1,91	35,9
Galicia	1.339,95	-0,17	37,5
Madrid	1.164,28	1,63	38,1
Murcia	1.393,77	8,17	21,1
Navarra	1.443,71	3,62	35,0
País Vasco	1.662,19	3,58	35,5
La Rioja	1,278,15	-10,84	41,3
Total	1.279,14	1,40	36,1

Fuentes – Fenin, Farmaindustria, OCDE, Ministerio de Sanidad y Ministerio de Economía y Hacienda / Elaboración propia

Además, el Estado español ha ido retrasando pagos a las empresas de tecnología sanitaria hasta irse haciendo con una deuda estimada en 8.800 millones de euros. La demora en el pago de facturas puede llegar a ser de seis meses, en algunos casos. Por tanto, urge que la administración española haga frente al pago de estas deudas, antes de seguir aumentándolas. De no ser así, las empresas proveedoras tendrán muchas dificultades para que su modelo de negocio siga siendo viable.

Como solución, en España, se han puesto en práctica, hasta el momento, dos medidas. Por un lado, se ha recortado el precio de los fármacos¹¹, esperando que esta medida genere un ahorro de 2.000 millones de euros. Por otro lado, se ha

¹¹ Ver García Goñi, M. et al (2009): “Hybrid Risk Adjustment for Pharmaceutical Benefits”, European Journal of Health Economics. 2009 y FUNCAS Working Paper # 399.

reducido en un 5% el sueldo de los empleados del sector público, lo que afecta de manera directa a los profesionales del sector sanitario. Desgraciadamente, un estudio¹² realizado por la consultora Antares sobre los resultados esperados de estas medidas, muestra consecuencias poco favorables para la sostenibilidad del sistema. Esto es así ya que, según dicho estudio, estas medidas no inciden directamente sobre las causas del aumento del gasto sanitario. Señala, en este sentido, que sería necesario hacer frente a la creciente inflación sanitaria, a la sobreutilización de los servicios y a la nueva tecnología empleada, para hacerla más eficiente. Una de las soluciones planteadas por Antares, con la que, según sus estimaciones, se llegaría a ahorrar 3.100 millones de euros en un año, consiste en mejorar la productividad de las plantillas. Se fijan en esta partida de gasto, dada su importancia, ya que el coste de los recursos humanos pesa un 50% del gasto total. Han observado que la jornada media es de treinta y dos horas a la semana, muy baja en comparación con la media europea o con cualquier otro sector. Además, mientras que la media española de absentismo laboral se sitúa en un 5,3%, la del sector sanitario se coloca entre un 9 y un 12%. De manera adicional, plantean como solución para mejorar la productividad acabar con la excesiva burocratización que se da en este sector de actividad.

Como idea complementaria, aportaremos la acción puesta en práctica por la Comunidad Valenciana, bajo el nombre de “Modelo Alzira”. A través de él, cada habitante contribuye con un pago a la administración y, a cambio, obtienen la gestión privada de las áreas sanitarias. El modelo implica que los profesionales que así lo deseen, se puedan salir del convenio público para trabajar más horas, elevando su salario. En la Comunidad de Madrid, por su parte, el gobierno paga un canon por el uso de los nuevos hospitales. Estas medidas cuentan con la oposición del gobierno actual, pese a que algunas personas¹³ pertenecientes a su grupo político consideran necesario mejorar la colaboración entre la gestión pública y la privada.

El copago, como método para paliar carencias financieras de nuestro sistema, sigue siendo en España un tema tabú. Mediante su uso, se trataría de complementar los recursos públicos, haciendo que los usuarios de los servicios sanitarios pagasen una cantidad simbólica cada vez que acudiesen al médico o fuesen al hospital, o que colaborasen en los gastos de su propia alimentación cuando estuviesen hospitalizados. La idea que subyace detrás del empleo de copagos es concienciar a la población de que la sanidad pública ha de usarse con moderación y, al mismo tiempo, contribuir a la disminución del déficit público. El “Informe Abril”, redactado en 1991, cuando el Ministro de Sanidad era el socialista Julián García Vargas, ya contemplaba su utilización. Sin embargo, hasta ahora, no se ha aplicado. Por otro lado, países como Francia o Alemania, utilizan copagos.

12 Ver Gil, V. et al (2010): “Sostenibilidad financiera del sistema sanitario: 10 medidas estructurales para afrontar las causas del crecimiento del gasto”, consultora Antares.

13 Ver entre vista publicada por Cinco Días (2011): “Habrà que introducir copagos”.

Francia lo emplea desde 2004, cuando Jacques Chirac estaba al frente del país. Hoy día, los franceses pagan un euro cada vez que acuden a la consulta de un médico o cuando se hacen pruebas. Están exentos de este copago los enfermos crónicos, los titulares de una pensión por invalidez y las embarazadas, desde el sexto mes de embarazo. Además, los franceses pagan 50 céntimos de euro por cada medicamento o si han de ser transportados al hospital o a centro de salud, con un tope máximo de cincuenta euros al año.

Algunas voces se han alzado en contra del copago¹⁴, señalando que ya se paga la sanidad a través de los impuestos, además del alto coste que las medidas de este tipo generarían y el escaso ahorro que conllevarían, siendo, por tanto, ineficientes. Es decir, con el uso de copagos no se ahorraría lo suficiente como para garantizar la sostenibilidad del sistema. Además, según lo observado, este mecanismo no sería capaz de actuar sobre los agentes que más abusan de los servicios sanitarios y que favorecen la hiperfrecuentación, sin dejar de castigar a los que más lo necesitan. En este sentido, se piensa que puede existir un alto riesgo de inequidad detrás del uso de copagos, lo que afectaría gravemente a la universalidad y gratuidad de la que hoy gozan los ciudadanos españoles, como derecho constitucional. Quienes defienden el empleo de este tipo de medias, proponen utilizar copagos en prestaciones no vitales, como en el caso de la fecundación asistida, por ejemplo. También, algún pago reducido en consultas y pruebas. Además, para reducir la demanda de servicios sanitarios se considera que se podría restringir gastos en las prestaciones no vitales. Podrían sustituirse, además, en los mayores, los servicios sanitarios por servicios sociales¹⁵.

b) Estados Unidos.

Este país cuenta con las empresas farmacéuticas más importantes del mundo. La experiencia de dichas organizaciones en los mercados financieros puede ser muy útil, como futura línea de investigación, para estudiar un posible cambio en su manera de buscar financiación financiarse en otras partes del mundo, según lo que decíamos con anterioridad. Dada la importancia que le otorgamos a esto, le daremos un tratamiento dentro de un apartado especial.

c) Reino Unido y Francia.

Como decíamos, consideramos vital el estudio del gasto sanitario en estos países, dado que ambos presentan, para dichos gastos, la más alta presión al alza esperada para las próximas décadas. Por ello, es interesante analizar las medidas que están poniendo en práctica. Entre estas, destacaremos la implantación de organismos encargados de evaluar los nuevos tratamientos y tecnologías

¹⁴ Ver artículo publicado por Cinco Días (2011): "Las comunidades se resisten a un chequeo profundo".

¹⁵ Ver Mas, N. (2009): "The healthcare crisis". Comentarios de coyuntura. IESE Business School.

médicas, mediante el análisis coste-beneficio (NICE, en el Reino Unido y HAS en Francia).

Otras estrategias seguidas por estos países incluyen, por ejemplo, una mayor responsabilidad por parte del director del hospital en la gestión del mismo. Esto se ha hecho de este modo en el Reino Unido, país donde los hospitales son fundaciones y, como tales, asumen sus propios riesgos. Además, les son fijados objetivos de calidad que han de cumplir y, en función de cómo sea este cumplimiento, reciben su remuneración.

Por su parte, en Francia, el director del hospital soporta una mayor responsabilidad en la gestión del mismo. Para ello, se ha tenido en cuenta que los equipos de trabajo estarán mejor incentivados si tienen un trabajo estable y, dado esto, se ha reducido el número de contratos temporales y se ha reformado el sistema de remuneración.

6. Un caso especial: La financiación de las empresas farmacéuticas

Como puede verse en la siguiente tabla, hemos observado que las firmas farmacéuticas son uno de los principales generadores de gastos sanitarios en los países objeto de nuestro estudio.

Tabla 3. Gastos de los sistemas sanitarios de distintos países y gasto farmacéutico sobre el total.

PAÍS	GASTO SANITARIO PÚBLICO (% PIB 2008)	GASTO POR PERSONA EN \$ (2008)	GASTO FARMACÉUTICO SOBRE EL TOTAL (%; 2008)
Alemania	9,1	3.737	15,1
Austria	6,9	3.970	13,3
Bélgica	7,1	3.995	15,1
Canadá	--	4.079	17,2
Corea del Sur	9,9	1.801	23,9
Eslovaquia	9,4	1.770	27,6
España	6,2	2.902	20,5
EE. UU.	--	7.538	
Finlandia	--	3.008	14,4
Francia	7,3	3.696	16,4
Hungría	7,8	1.437	31,6
Irlanda	--	3.793	17,3
Islandia	9,1	3.359	13,9
Israel	6,5	2.165	
Italia	6,8	2.870	18,4
Luxemburgo	9,9	4.237	
Méjico	8,5	852	28,3
Noruega	8,0	5.003	
N. Zelanda	--	2.685	
Reino Unido	--	3.129	11,8
Suecia	8,7	3.470	13,2

Fuente – OCDE Health Indicators / Elaboración propia

Uno de los rasgos más preocupantes de este gasto es que crece, de forma sostenida, a un ritmo superior que el PIB. En España, lo ha hecho en un 7,8% en el período comprendido entre 2000 y 2008.

a) Los fallos de la intervención estatal en la industria farmacéutica.

En los países donde existe provisión pública de los servicios sanitarios, estos gastos farmacéuticos son financiados directamente por el Estado. Éste interviene en los mercados alterando los precios de los medicamentos que paga. La justificación de esta forma de actuar la encontramos, por un lado, en razones de equidad, de redistribución de la renta y de igualdad de oportunidades entre los ciudadanos. Por otro, en la suposición de partida de que los consumidores no saben valorar los medicamentos de manera adecuada, debido a la falta de información que tienen sobre cuál sería su salud si no los tomasen, por ejemplo.

El Estado, al intervenir en el precio de los fármacos, intenta mantener los incentivos que las empresas farmacéuticas puedan tener para desarrollar nuevos productos. Lo hace a través del sistema de patentes, que protegen, con carácter temporal, los resultados obtenidos a través de la investigación. También, a través de la comercialización, en forma de monopolio, del fármaco de que se trate por parte de las empresas farmacéuticas que ostentan la patente. Lo que el Estado busca, actuando de este modo, es que las firmas farmacéuticas reciban un precio suficiente, que los ciudadanos paguen un precio razonable y que el Estado cumpla con su rigor presupuestario.

Pero hemos identificado algunos fallos en el mecanismo aplicado a la política farmacéutica¹⁶. Y es que, cuando una patente está a punto de caducar, los laboratorios farmacéuticas consiguen, con facilidad, extensiones de la misma. Y lo hacen, en muchas ocasiones, con poca inversión en investigación y desarrollo por su parte. Por otro lado, si una patente no se extendiese y se pudiera producir, por parte de cualquier laboratorio, un determinado fármaco en forma de medicamento genérico¹⁷, se haría a un coste mucho más bajo que cuando la patente se ha de remunerar. Sin embargo, es fácil suponer que los laboratorios inventores del medicamento van a seguir contando con prestigio entre los médicos y los pacientes a quienes éstos asesoran. Y esto seguiría suponiendo una ventaja para las empresas farmacéuticas, aun cuando ya no se beneficiasen de la explotación de una determinada patente registrada. A ello hay que unir el hecho de que, además, en ausencia de un copago por parte de los consumidores de

¹⁶ Ver Jódar Rosell, S.. (2010): "Política farmacéutica: Una regulación que provoca jaqueca", Informe mensual de La Caixa (número 340) (Servicio de estudios y análisis económico. Oficina de Análisis Económico, Área de estudios y análisis económico, "La Caixa").

¹⁷ Ver Puig-Junoy, J. (2004): "Los medicamentos genéricos pagan el precio de ser referencia", *Administración sanitaria*, nº 2 (1), 2004.

medicamentos, se da una gran falta de sensibilidad por parte de estos al precio de los fármacos. Y, por tanto, no habrá, por su parte, preferencia a la hora de elegir un medicamento genérico en lugar de otro que no lo sea.

Así que, si se quisieran reducir los fallos en el sistema actual de intervención por parte del Estado en la industria farmacéutica, habría que buscar nuevas soluciones. Éstas podrían incentivar, tanto a médicos como a consumidores, para que ambos tuviesen en cuenta el coste de los fármacos. También podrían intentar elevar la competencia entre las empresa farmacéuticas o aportarles financiación siguiendo criterios de eficiencia terapéutica.

b) La industria farmacéutica y los mercados financieros.

En un panorama como el actual, cabe preguntarse cómo se relacionan la industria farmacéutica y los mercados financieros. Todo ello, dada la gran carga que, para el presupuesto público, suponen los gastos originados por este sector. Esto es aún más importante en momentos de crisis económica, que conlleva, generalmente, un recorte en el mencionado presupuesto¹⁸.

¹⁸ Ver Villafranca, B. (2010): “Inversiones saludables: El sector de la salud en los mercados bursátiles”, Informe mensual de La Caixa (número 340) (Servicio de estudios y análisis económico. Departamento de Mercados Financieros, Área de estudios y análisis económico, “La Caixa”).

Al analizar la señalada relación, lo primero que hemos percibido es que las empresas farmacéuticas tienen aún un peso bajo en los principales índices bursátiles. Esto se pone de manifiesto en la siguiente tabla:

Tabla 4. Peso relativo del sector sanitario en los índices bursátiles más destacados - (Datos a 15 de octubre, en %)

	IBEX 35	INDICE GRAL. MADRID	EURO STOXX	EUROPE STOXX 600	S&P 500	NIKKEI 225	SHANGHAI COMPOSITE	BOMBAY 500
Salud total	0,51	0,91	3,98	9,4	11,06	9,56	2,68	4,37
Farma y biotecnología	0,51	0,87	2,91	8,35	7,59	6,8	2,610	4,21
<i>Farma</i>	--	0,51	2,66	8	6,16	n.d.	2,5	4,11
<i>Biotecnología</i>	0,51	0,36	0,24	0,35	1,43	n.d.	0,11	0,09
Equipo y servicios	--	0,04	1,07	1,36	3,47	2,76	0,07	0,16
<i>Equipos médicos</i>	--	0,02	0,04	0,5	1,28	n.d.	0,03	n.d.
<i>Servicios de salud</i>	--	0,02	0,62	0,3	1,61	n.d.	0,01	n.d.
<i>Suministros</i>	--	--	0,41	0,26	0,58	n.d.	0,03	n.d.

Fuente – Bloomberg / Elaboración propia

Puede observarse que el peso relativo del sector sanitario es especialmente bajo en el IBEX 35. En él, sólo se sitúa una empresa farmacéutica. Se trata de Grifols, dedicada a la elaboración de hemoderivados, sistemas de diagnóstico y material médico. Por su parte, los índices europeos muestran una mayor participación de este tipo de industrias en los mercados financieros. Así, el índice Euro Stoxx incluye empresas como la francesa Sanofi Aventis o la alemana Bayer. Es fácil comprobar que, en Estados Unidos, como ya apuntábamos, las empresas farmacéuticas acuden en mayor medida a la Bolsa para captar financiación. Entre ellas, encontramos a Merck, Abbot o Pfizer.

Completando nuestro comentario anterior, nos parece interesante destacar que, dentro de las cincuenta mayores empresas de la economía mundial, según su valor de capitalización bursátil, sólo son cuatro las que operan en la industria farmacéutica. La primera que aparece es la suiza Novartis, en el puesto 26. La siguen Pfizer (Estados Unidos, puesto 30), Roche (Suiza, puesto 38) y Merck (Estados Unidos, puesto 46).

La consecuencia que obtenemos es que, por un lado, las empresas farmacéuticas utilizan aún muy poco los mercados financieros para captar fondos con los que desempeñar su actividad. Y, por otro, la mayor tradición y experiencia en esta captación la tienen países como Estados Unidos y Suiza. Las empresas

farmacéuticas españolas quedan claramente rezagadas, al compararlas con sus competidores extranjeros, en este tipo de búsqueda de financiación privada para el desarrollo de su labor.

Además, el nivel de ventas globales en el sector farmacéutico ha crecido de manera significativa en las últimas décadas. Si hablamos de facturación, las empresas estadounidenses dominan la escena mundial, habiendo mostrado un nivel de ventas, en 2008, de 80.000 millones de dólares. Y es que no sólo tienen una alta presencia bursátil en este país. También se cuenta en él con gran diversidad de subsectores especializados y de modelos de negocio. Dentro de ellos, podemos hacer referencia a las empresas biotecnológicas, a las de equipamientos médicos, a las aseguradoras de salud, a las de gestión de hospitales y a las de suministros sanitarios, entre otras.

La diferencia entre las empresas farmacéuticas estadounidenses y las europeas, especialmente las españolas, tiene su base en la aludida intervención de la administración pública. En Europa en general y en España en particular, los gobiernos ejercen su control, vía precios, lo que provoca que existan los fallos mencionados.

- c) Empresas farmacéuticas y mercados financieros: ¿Claves para resolver fallos en el sistema?

Como decíamos en apartados previos, tras hacer una presentación de los que consideramos fallos del sistema estudiado, queremos aportar nuestras ideas, con el fin de buscar una solución que contemple la adición de recursos privados en la financiación de las firmas farmacéuticas.

Hasta ahora, hemos podido observar, teniendo en cuenta las características bursátiles del sector farmacéutico, que éste se considera como defensivo por parte de los inversores privados. Y, en épocas de crisis, esta característica hace que ofrezca la perspectiva de una evolución positiva. La rentabilidad de sus activos (medido por el ROA) es atractiva y, generalmente, presenta un riesgo moderado. Esto es así, debido a la demanda creciente de sus productos, por parte de la población, independiente, además, del ciclo económico.

Quizá, los cambios necesarios para que el sector farmacéutico utilizase los mercados financieros de manera satisfactoria deberían incluir la modificación en la percepción por parte de los inversores, para que no sólo se apoyaran en ellos por el carácter defensivo que ofrecen. Por otro lado, hemos observado que en Estados Unidos, estas empresas utilizan mucho más que en Europa la financiación privada que estos mercados proporcionan. Habría que estudiar si, dadas las características de la economía europea, la española en particular, sería atractivo para los inversores potenciales una modificación de la intervención estatal en esta industria.

Por último, queremos hacer referencia a lo compleja que puede llegar a ser la

valoración de estas compañías en la Bolsa. Y es que, por un lado, hay que tener en cuenta aspectos como los posibles cambios regulatorios, que puedan afectar al sector. Y, por otro, hechos como el envejecimiento de los productos y la caducidad de las patentes.

Al comparar lo que se hace en Europa en general y en España en particular y lo que se hace en Estados Unidos, probablemente habría que contemplar las bondades y los fallos de los dos sistemas, con el fin de aprovechar los aspectos favorables de cada zona. Con respecto al empleo de los mercados financieros para la financiación de las empresas farmacéuticas, no hay que olvidar que esto supondría que el sector público quedase liberado de este gran gasto. Y, de este modo, el Estado podría hacer frente, con más margen, a otras partidas crecientes del gasto público. Además, con ello, en España, no sólo dominarían el panorama bursátil los sectores que, habitualmente, así lo hacen. Por otro lado, financiando a este tipo de empresas, la iniciativa privada estaría desarrollando un sector en el que los gastos en investigación y desarrollo son muy importantes. Con ello, se estaría aportando por el desarrollo de una industria de gran productividad y alto valor añadido¹⁹. Y ello podría repercutir favorablemente para el conjunto de la economía.

7. Conclusiones

A lo largo de este estudio hemos analizado la actual situación del sistema sanitario en algunos países industrializados. Nos hemos planteado la elaboración de este trabajo por varias razones. Por un lado, están los buenos resultados obtenidos en las últimas décadas, en el campo de la sanidad pública, por algunos de los considerados “estados del bienestar”. Por otro, el preocupante déficit público que arrastran algunos de estos países, hecho que podría provocar, en el futuro inmediato, recortes en el gasto sanitario. Creemos que, dada la presente situación de crisis económica mundial, es el momento de plantearse hacer frente a este problema. Para ello, nuestra idea es plantearnos cómo alcanzar la eficiencia sin desbordar el presupuesto y con el menor coste para la social.

Lo primero que hemos hecho ha sido identificar los factores que hacen que el gasto sanitario crezca. Así, hemos percibido que, pese a que la mayor esperanza de vida podría considerarse un factor impulsor del gasto en salud, lo cierto es que su efecto total es neutro. En el gasto sanitario influyen, de manera más significativa, otras causas, como la mayor renta disponible en manos de la población o el coste más elevado, cada vez, de las nuevas tecnologías médicas. Es decir, se espera que el gasto sanitario siga subiendo, como consecuencia de un mayor bienestar social.

Una vez identificados estos factores, nuestro siguiente paso ha consistido en seleccionar nuestra muestra de estudio. Nos interesaba ver países en los que se

¹⁹ Ver, además, el impulso a la investigación que aporta, en España, la Fundación Salud 2000, perteneciente a la farmacéutica Merck, a través de las ayudas de Merck Serono.

hacen necesarias reformas urgentes y, donde, al mismo tiempo, se han empezado a diseñar y aplicar medidas resolutorias. Nuestro objetivo ha sido estudiar estas medidas propuestas por ellos, con el fin de estimar cuáles pueden llegar a ser más eficientes en el manejo de la presente situación.

Hemos elegido a España, Estados Unidos, Francia y el Reino Unido. De España nos interesaba analizar la situación actual de un sistema capaz de haber generado una de las esperanzas de vida más altas de la OCDE, con uno de los gastos *per capita* más bajos en sanidad de la misma muestra. Por otro lado, también considerábamos que España tenía que figurar en este estudio ya que, en este país, los gastos sanitarios han crecido a un ritmo del 6% anual en los últimos seis años. Y tal proporción de crecimiento no será sostenible en la próxima década. Además, la enorme deuda acumulada por parte de la administración española hacia las empresas proveedoras de material médico hace necesaria, con carácter urgente, una búsqueda de soluciones a aplicar. Hemos encontrado que, como remedio inmediato, en España, se ha recortado, por un lado, el precio de los fármacos y, por otro, se ha reducido en un 5% el sueldo de los empleados del sector público. Aunque, en la escena pública, se oyen voces partidarias, además, del copago de servicios sanitarios, la opinión unánime de los grupos políticos se muestra contraria a su utilización.

De Francia y del Reino Unido nos interesaba señalar la mayor responsabilidad que sus equipos humanos han adquirido, en los últimos años, en la gestión hospitalaria. En estos países se ha apostado, entre otras medidas, por alcanzar un uso adecuado por parte de profesionales y gestores. Esta materia será objeto de nuestras futuras investigaciones.

Por su parte, de Estados Unidos queríamos conocer cómo se financian, a través de los mercados financieros, sus empresas farmacéuticas. No hay que olvidar que este país cuenta con las empresas farmacéuticas más importantes del mundo, con unas ventas conjuntas, realizadas en 2008, de más de ochenta mil millones de dólares. Y quizá sea esta la clave de la reforma sanitaria en el medio plazo, dado que hemos detectado fallos en el sistema imperante en los países donde el Estado financia directamente los gastos farmacéuticos.

Hilando con el párrafo anterior, entre otros hallazgos, nos hemos encontrado con que el peso relativo del sector sanitario es especialmente bajo en los principales índices bursátiles, como es el caso del IBEX 35 o del Euro Stoxx, por ejemplo. La consecuencia que de ello obtenemos es que las empresas farmacéuticas utilizan aún muy poco los mercados financieros para captar fondos con los que desempeñar su actividad. Ocupan un lugar destacado, en este sentido, las empresas farmacéuticas de Estados Unidos y Suiza. De hecho, dentro de las cincuenta mayores empresas de la economía mundial, según su valor de capitalización bursátil, sólo son cuatro las que operan en la industria farmacéutica. Todas ellas son estadounidenses o suizas. Las españolas quedan claramente rezagadas. Pensamos que se tendrían que hacer ciertos cambios en la percepción de los inversores para que el sector farmacéutico utilizase los mercados financieros como medio de financiación óptimo. Adicionalmente, esto podría

suponer que la iniciativa privada apostase por el desarrollo de una industria de gran productividad y alto valor añadido, lo que podría generar repercusiones favorables para el conjunto de la economía.

Así que, una vez planteado el problema y estudiadas algunas soluciones propuestas por distintos países, consideramos vital el estudio de los efectos que podría tener sobre las cuentas públicas el acceso a la financiación, por parte de las empresas farmacéuticas, a través de los mercados financieros. Hemos detectado que, en la actualidad, este tipo de compañías no están eligiendo este tipo de financiación. Y que tampoco los distintos gobiernos están planteado este hecho como solución a los problemas que rodean al sector sanitario. Por tanto, pensamos que se requiere hacer un análisis más amplio sobre este particular, mostrando sus efectos potenciales, dado el peso del gasto farmacéutico dentro del presupuesto público y las bondades que podrían obtenerse de ello.

8. Bibliografía

Beck, T., et al, "A new database on financial development and structure", *World Economic Review* 14, 297-605

Boldrin, M., "La crisis mundial y nuestra crisis", *El País*, 2009

Brunnermeier, M.K. (2008). «Deciphering the liquidity and credit crunch 2007-08 », NBER WP Series, nº w14612

Brunnermeier, M.K. et al. (2009). «The fundamental principles of Financial Regulations », *Geneva Reports on the World Economy»* ICBM, CEPR

Camdessus, Michel (2000) "*The IMF and human development*" (Washington D.C.: Fondo Monetario Internacional)

Carrau, Joseph M. et al. (2001) "*Anuario social de España*" (Fundación La Caixa)

Carrau, Joseph M. et al. (2001) "*Anuario económico de España*" (Servicio de estudios de La Caixa)

Cashin, Paul et al. (2001), "*Macroeconomic policies and poverty reduction: some crosscountry evidence*"; Documento de trabajo FMI 01/38 (Washington D.C.: Fondo Monetario Internacional).

Cinco Días (2011): "Habrà que introducir copagos".

Cinco Días (2011): "Las comunidades se resisten a un chequeo profundo".

Comisión Europea (2009): "2009 Ageing Report: Economic and budgetary projections for the EU-27 Member States (2008-2060), *European Economy*, 2 y datos del Ministerio de Sanidad y Política Social.

Fedea y Mc Kinsey&Company (2009), "*Impulsar un cambio posible en el sistema sanitario*", Fedea y Mc Kinsey&Company.

García Goñi, M. et al (2009): "Hybrid Risk Adjustment for Pharmaceutical Benefits", *European Journal of Health Economics*. 2009 y FUNCAS Working Paper # 399.

Gil, V. et al (2010): “Sostenibilidad financiera del sistema sanitario: 10 medidas estructurales para afrontar las causas del crecimiento del gasto”, consultora Antares.

Gropp, R. y Heider, F. (2008). “The determinants of capital structure: Some evidence from banks” Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung – Centre for Economic Research, vol. 8, nº 15

Gutiérrez Domenech, M. (2010): “¿Qué medidas pueden contribuir a la sostenibilidad del sistema sanitario”, Informe mensual de La Caixa (número 340) (Servicio de estudios y análisis económico. Departamento de Economía Europea, Área de estudios y análisis económico, “La Caixa”).

Jódar Rosell, S.. (2010): “Política farmacéutica: Una regulación que provoca jaqueca”, Informe mensual de La Caixa (número 340) (Servicio de estudios y análisis económico. Oficina de Análisis Económico, Área de estudios y análisis económico, “La Caixa”).

Mas, N. (2009): “The healthcare crisis”. Comentarios de coyuntura. IESE Business School.

Puig-Junoy, J. (2004): “Los medicamentos genéricos pagan el precio de ser referencia”, *Administración sanitaria*, nº 2 (1), 2004.

Rawls, J, “*La justicia como equidad: Una reformulación*”, Ediciones Paidós Ibérica

Ruiz, A. (2010): “Los determinantes del gasto sanitario: Mucho más que envejecimiento demográfico”, Informe mensual de La Caixa (número 340) (Servicio de estudios y análisis económico. Departamento de Economía Internacional, Área de estudios y análisis económico, “La Caixa”).

Spencer, Herbert, “*The man versus the State*”; Electronic text center, University of Virginia Library

Valín, J. “*El Estado: La peor desgracia de la humanidad*”, Instituto Juan de Mariana, 2008

Van del Heuvel, S. (2002). “Does bank capital matter for monetary transmission?”, FRBNY

Villafranca, B. (2010): “Inversiones saludables: El sector de la salud en los mercados bursátiles”, Informe mensual de La Caixa (número 340) (Servicio de estudios y análisis económico. Departamento de Mercados Financieros, Área de estudios y análisis económico, “La Caixa”).

WHITE, L. (1999): “*The role of financial deregulation in a world of market forces*”; Conferencia sobre la segunda generación de reformas FMI (Washington D.C.: Fondo Monetario Internacional, noviembre)