
Relación de artículos seleccionados, publicados en el segundo semestre de 2017

Instituto Econospérides

Economía de la Unión Europea

Balanzas exteriores y convergencia en Europa. Ferran Brunet. *El Economista*, 15 de septiembre de 2017

Década perdida en la Eurozona. Emilio Ontiveros. *El País*, 27 de agosto de 2017

Economía española

Ahorro y crecimiento: una asociación positiva. Manuel Azuaga. *ABC Empresas*, 29 de octubre de 2017

¿Converge España hacia Europa? Raymond Torres. *El País*, 16 de julio de 2017

¿Cuánto y en qué gastan los españoles? Gonzalo Bernardos. *El Economista*, 17 de noviembre de 2017

El problema del empleo en España es de eficacia. Federico Navarro Nieto. *Cinco Días*, 17 de noviembre de 2017

¿Generan valor las empresas sostenibles? Fernando Gómez-Bezares. *Cinco días*, 13 de julio de 2017

La renta de las familias. José Luis Leal. *El País*, 17 de septiembre de 2017

Revisión de la contabilidad nacional. M^a Jesús Fernández Sánchez. *El País*, 24 de septiembre de 2017

¿Será la cuarta revolución industrial un trampolín para la industria española? Álvaro Palencia. *El Economista*, 26 de julio de 2017

Economía monetaria y sistema financiero

La estrategia de Contador. Manuel Conthe. *Expansión*, 12 de septiembre de 2017

La proyección de los mercados asiáticos. Christopher Chu. *El Economista*, 29 de noviembre de 2017

Tipos muy bajos o negativos y estancamiento secular. Guillermo de la Dehesa. *El País*, 2 de julio de 2017

Una nueva normalización de la política monetaria. Rafael Pampillón. *Expansión*, 16 de diciembre de 2017

Economía mundial

Desafíos de la economía global. Michael Spence. *El Economista*, 13 de diciembre de 2017

¿Qué esperar hasta el cierre de 2017? Aurelio García del Barrio. *El Economista*, 2 de septiembre de 2017

Metodología económica

Thaler: la normalidad de las anomalías económicas. José M. Domínguez Martínez. *Diario Sur*, 10 de diciembre de 2017

Sistema educativo

Resiliencia en las Universidades Españolas. Joaquín Maudos y Carlos Ripoll. *Expansión*, 22 de agosto de 2017

Sistemas fiscales

Acerca de la supuesta regresividad del IRPF. José M. Domínguez Martínez. *Diario Sur*, 7 de noviembre de 2017

TICs

El internet de las cosas y su impacto en las ciudades del futuro. Javier Bernal. *El Economista*, 30 de junio de 2017

Balanzas exteriores y convergencia en Europa

Ferran Brunet

El Economista, 15 de septiembre de 2017

6

VIERNES, 15 DE SEPTIEMBRE DE 2017 EL ECONOMISTA

Opinión

BALANZAS EXTERIORES Y CONVERGENCIA EN EUROPA



Ferran Brunet

Profesor de la Universitat Autònoma de Barcelona

En Europa, América y Asia hay un debate económico importante sobre las balanzas exteriores de las naciones. La cuenta de un país con el resto del mundo es uno de los indicadores económicos más relevantes. Muestra el desempeño de una economía y permite comparar su estructura, dinámica y políticas.

El análisis de las cuentas exteriores principia en el signo del saldo (superávit o déficit) y sigue con la composición de las sub-balanzas de mercancías (importaciones y exportaciones), servicios, transferencias y capitales. Luego, se mostrará la concatenación entre los superávits de unos países y los déficits de otros. Entonces, cabe referirse a *twin imbalances* y a *global imbalances*: el déficit comercial de un país está financiado por otros países al comprar la deuda pública que emite el primero para financiar su déficit público. Los déficits de comercio, de capital y público de Estados Unidos se financian con los superávits de China. Ambas naciones están en co-dependencia. De modo semejante, el gran excedente comercial de Alemania y sus países vecinos, financia los déficits de la europeriferia.

El debate sobre las balanzas exteriores es agudo. Los mejores economistas están inmersos en el análisis de las razones de los desequilibrios comerciales. Así, participan en la controversia Hans-Werner Sinn, Daniel Gros, Pierre-Olivier Gourinchas, Hélène Rey, Elie Cohen, Charles Wyplosz, Christoph Schmidt, Martin Feldstein, Barry Eichengreen, Carmen Reinhart, Kenneth Rogoff,

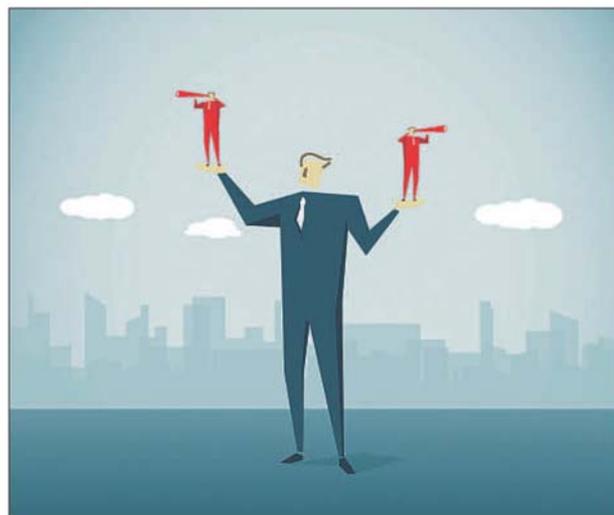
Paul Krugman, Joseph Stiglitz, Stephen Roach, Koichi Hamada, Keyu Jin o Yu Yongding, todos sienten que tienen algo que decir... a veces algún entuerto por desfacer. También instituciones como OCDE, FMI, BCE y Comisión Europea son muy activas en el análisis de las balanzas comerciales.

¿En qué medida las balanzas exteriores revelan la competitividad? En un mundo global, o en una unión monetaria como la eurozona, realmente, los desequilibrios, ¿deben preocupar?, ¿son negativos, deben corregirse y pueden corregirse? ¿En qué grado los déficits por cuenta corriente se deben a la brecha entre tasa de ahorro y tasa de inversión? Si la tasa de inversión de una economía es inferior a su tasa de ahorro -esto es, el país exporta ahorro, genera inversión neta en el extranjero-, habrá un superávit de la balanza por cuenta corriente. En otros términos, el superávit de la sub-balanza comercial se compensa con déficit de la sub-balanza de capital.

EEUU por su déficit y Alemania por su superávit influyen decisivamente en la economía global

El exceso de consumo de los países genera déficits en la balanza corriente; o inversamente, el exceso de ahorro genera superávits. Según cuáles sean las tendencias de los diversos aspectos anteriores, cabe deducir unas u otras recomendaciones de política comercial y de política económica general. No obstante, se entenderá que, si los motivos que determinan los balances exteriores son robustos, la efectividad de las políticas para manejarlos será escasa.

Veamos un ejemplo: si el déficit comercial americano (y de tantos otros países) se debe a la brecha entre ahorro e inversión (esto es, si hay un déficit de ahorro, hay sobreconsumo, y la inversión, y el consumo! se financian con ingresos de capital del resto del mundo, ingresos por los cuales el país paga un interés y que deberán amortizarse), en-



ISTOCK

tonces los esfuerzos del presidente Trump y de todos los proteccionistas no tendrán eficacia; incluso pueden ser contraproducentes para los Estados Unidos y su disminuida industria.

Veamos otro ejemplo: el éxito de la economía alemana y de los países nórdicos, concretado en superávits comerciales del 6-10 por ciento del PIB ¿se deben a una manipulación de la divisa -un euro depreciado-, a la calidad de su *mittelstand* industrial, a salarios exigüos, a un déficit de consumo y exceso de ahorro, a un déficit de inversión pública y a la inversión privada en el exterior? El superávit comercial, ¿es positivo para Alemania (con una tasa de empleo exuberante y una tasa de paro reducida) y es negativo para Francia e Italia (cuyo sistema industrial

decae y cuyo sistema social sobreprotege)? Los problemas de los países euro-mediterráneos, ¿se deben al excedente comercial y las inversiones alemanas y nórdicas? Ojo, tras la crisis y el ajuste, la europeriferia, y señaladamente España, también tiene superávit comercial, en este caso no con Alemania, pero sí con el conjunto del mundo.

La significación económica y política de las balanzas exteriores ha llevado a la Unión Europea a monitorizar los desequilibrios macroeconómicos excesivos, sean déficits (público y comercial) o superávits. De esta guisa, la Comisión observa, recomienda y corrige a los Estados miembros. En este proceder comprobamos el valor añadido de la Unión para la estabilidad de los países y su convergencia hacia el nivel de los más avanzados.

Década perdida en la Eurozona

Emilio Ontiveros

El País, 27 de agosto de 2017

EL PAÍS, DOMINGO 27.08.17 NEGOCIOS 15

LABORATORIO de IDEAS



MACROECONOMÍA
EMILIO ONTIVEROS

Década perdida en la Eurozona

Se han cumplido diez años desde que la crisis desencadenada en el verano de 2007 acabara convirtiéndose en el peor episodio de la historia desde la Segunda Guerra Mundial. Desde la Gran Depresión no se había perdido tanta riqueza financiera ni habíamos presenciado una recesión simultánea en todas las economías de la OCDE. Tampoco se habían dado en Europa respuestas tan inadecuadas a la naturaleza de las amenazas.

La eurozona ha sido la región más dañada. Las secuelas y costes a largo plazo han sido muy superiores a las de EE UU, el epicentro de la crisis. Especialmente sobre la capacidad de crecimiento. Si ya desde 1995 las economías de la eurozona crecieron casi un punto por debajo de la estadounidense, entre 2006 a 2016 la diferencia ha aumentado. La importancia relativa de la eurozona en el seno del conjunto de la UE también ha disminuido, desde algo más del 72% en 2007, al 70% el año pasado. Lo más inquietante es que todavía la inversión empresarial sigue inhibida, con una proporción del PIB que es la más baja desde finales de los noventa, a pesar de unos tipos de interés excepcionalmente bajos.

El desempleo es superior al de precrisis. En algunos países, representativos de más de un tercio de la población, la tasa de paro seguirá siendo de dos dígitos durante años, según el FMI. El desempleo juvenil sigue en niveles alarmantes: en países como Grecia o el nuestro no solo constituyen una amenaza de decapitalización, sino también a la estabilidad social y política. Un informe reciente de Eurostat, *Young people in the EU: education and employment* revela que

en 2016 el 21,2% de los españoles con edades comprendidas entre 20 y 24 años no estaba empleado ni educándose, la proporción más elevada tras Italia y Grecia.

La convergencia real, el acercamiento en los niveles de renta per cápita de los países, una de las aspiraciones en las que se fundamentó esa vía de perfeccionamiento de la integración europea, ha retrocedido de forma significativa con la crisis, y el aumento de la divergencia no se ha estabilizado todavía. El PIB por habitante en Alemania ha superado el previo a la crisis, pero en otros países todavía está por debajo.

Esas divergencias se han acentuado como consecuencia de los efectos regresivos en la distribución de la renta y de la riqueza que han tenido algunas de las políticas aplicadas durante estos años por los países periféricos, aquellos que ahora muestran mayores dificultades para converger. En el conjunto de la eurozona, la desigualdad en la distribución de la renta y la riqueza no solo no se ha reducido, sino que más del 23% de la población vive en riesgo de pobreza.

Está en lo cierto la Comisión Europea cuando destaca que esta recuperación es pobre en el crecimiento de los salarios. Sus tasas de variación están en mínimos desde 2001, tanto en términos nominales como reales. Que el presidente del BCE defienda aumentos en esas rentas no es un ejercicio de solidaridad, sino una advertencia sobre las amenazas a la estabilidad, la macroeconómica y la política.

No ha de extrañar que el propio FMI alerte de la ausencia de crecimiento suficientemente inclusivo en el informe sobre la eurozona del pasado julio. Un análisis econométrico de esa institución destaca la asociación del crecimiento actual del área

monetaria con la ampliación de lo que califica como "desigualdad mala": aquella derivada de la no igualdad de oportunidades (identificada usando diversos índices de movilidad intergeneracional), la que inequívocamente limita las posibilidades de crecimiento económico. "No existe un *trade-off* entre eficiencia y equidad. A largo plazo, atender las causas de la desigualdad de oportunidades puede hacer el crecimiento menos sensible a cambios en la distribución de la renta".

Junto a esas secuelas de la crisis, la evolución de la demografía en la eurozona sigue haciéndola candidata a ilustrar lo que significa el "estancamiento secular". Trabajos recientes del propio FMI o del BCE, entre otros, así lo señalan. La evolución adversa de la estructura demográfica en muchos países europeos durante los veinte últimos años puede deteriorarse aún más en la próxima década, según una investigación del BCE (WP 2088) del pasado julio. Además de esa evolución demográfica, entre los factores estructurales que han

Lo más inquietante es que la inversión empresarial sigue inhibida a pesar de unos tipos de interés muy bajos

Al inventario de daños de la crisis se añaden las complicaciones geopolíticas sobrevenidas: Trump y el Brexit

conducido al persistente desequilibrio entre la demanda de inversión y la oferta de ahorro, y al consecuente descenso en los tipos de interés de equilibrio, se encuentra el descenso en el ritmo de innovación tecnológica que no estimula precisamente la inversión empresarial, y amplía la desigualdad en renta y riqueza. Una tendencia que no puede darse por interrumpida a lo largo de la próxima década.

Con evidencias tales, es comprensible el escepticismo y desafección existente entre segmentos muy significativos de la población. Hay un cuestionamiento de las ventajas de la integración, no solo regional, sino también sobre la propia dinámica de globalización. Y ello nos remite necesariamente a la necesidad de adoptar políticas claramente orientadas al crecimiento inclusivo, a reducir los daños sobre el crecimiento potencial y a favorecer una mejor distribución de la renta.

Eso significa mayor inversión, también pública, en capital humano y en capital tecnológico de forma prioritaria para aumentar la productividad. Haciéndolo también se reducirán esas brechas de competitividad de la eurozona que han quedado dañadas durante la crisis. Europa no puede confiar exclusivamente en la mayor o menor pujanza del ciclo global, incluida la precaria recuperación del crecimiento del comercio internacional. Y, en todo caso, es necesario mantener las decisiones de estímulo del BCE, como también sugiere el FMI. La inflación está lejos de un nivel inquietante, en el 1,3% frente a ese límite del 2% establecido por el propio BCE. En las previsiones del FMI no se alcanzaría el 2% al menos en los próximos cinco años. El riesgo de apreciación del tipo de cambio del euro ya ha empezado a manifestarse suficientemente como para que aquellas economías más sensibles a los precios de sus bienes y servicios de exportación vean dañada su competitividad. Por eso sugiere el FMI que aquellos países que han cerrado más sus *output gaps* estimulen el crecimiento de los salarios. El problema es que el BCE no puede hacer otra cosa que resistir. El margen de maniobra del que dispone para responder a una eventual inflexión en el crecimiento económico es prácticamente inexistente.

Por eso son necesarias políticas fiscales más expansivas. Desde luego en aquellas economías como la alemana que tienen margen de maniobra en sus finanzas públicas, pero también para facilitar la reducción de los igualmente excesivos desequilibrios exteriores. Avanzar en la disposición de capacidad fiscal central para el conjunto de la eurozona es otra condición necesaria para compensar futuras crisis y atenuar las restricciones fiscales de algunos países. Programas de inversión pública en la dirección del plan Juncker, pero más ambiciosos y de ágil instrumentación, siguen siendo prioritarios.

No son sugerencias precisamente novedosas. Y eso es precisamente lo inquietante, diez años después, cuando al inventario de daños de esa crisis se añaden las complicaciones geopolíticas sobrevenidas recientemente tanto dentro de la UE, con la segregación de la segunda economía más importante, como con las amenazas a la estabilidad global generadas por la nueva presidencia en la principal economía del mundo.

Ahorro y crecimiento: una asociación positiva

Manuel Azuaga

ABC Empresas, 29 de octubre de 2017

ABC EMPRESA
DOMINGO, 29 DE OCTUBRE DE 2017
WWW.ABC.ES/ECONOMIA 21

Ahorro y crecimiento: una asociación positiva



MANUEL AZUAGA MORENO
PRESIDENTE DE UNICAJA BANCO

En estos días, la comunidad financiera celebra el Día Mundial del Ahorro. Una fecha instituida en 1924 por el Congreso Internacional de Cajas de Ahorros celebrado en Milán para exaltar la conveniencia del ahorro, tanto como virtud individual como magnitud económica estratégica, que contribuye al crecimiento económico mediante la financiación no inflacionista de la inversión.

Atendiendo a la evolución y previsiones sobre la economía española, en la actual coyuntura merece la pena destacar algunos datos: i) La tasa de ahorro de la economía española, inferior en un punto del PIB respecto a la media de la Unión Monetaria Europea, se situará en 2017 en el rango del 21%-23% del PIB; ii) Hay un marcado contraste entre los sectores institucionales, ya que mientras que el ahorro de las empresas no financieras representa un 24% del PIB, el sector público presenta un desahorro equivalente al 1,5% de dicha magnitud; a su vez, el ahorro de las familias representa el 5%, con una tendencia decreciente desde el año 2015.

Atendiendo a lo anterior, en términos generales, cabe decir que la tasa de ahorro en España es realmente baja y decreciente.

Por eso, algunos analistas creen que en la actual coyuntura de crecimiento económico, en el que parece que el ahorro nacional ha encontrado, tras un ajuste fino, una posición aceptable, no tiene ningún interés estimularlo de una forma efectiva. Incluso algunos destacan que en la mayoría de las entidades de depósito el problema no es de escasez de recursos, sino de cómo utilizarlos rentablemente, ya que la demanda de crédito solvente está en horas bajas. En este aspecto hay que recordar que una cosa es el ahorro y otra distinta la liquidez de las entidades financieras.

Hay, al menos, dos argumentos que apuntan a la necesidad de elevar la tasa de ahorro de nuestra economía. El primero es que, a pesar de que aparentemente el ahorro es suficiente para financiar la inversión, la tasa de formación bruta de capital fijo de la economía española es demasiado baja. El deterioro de la inversión empresarial en la Gran Recesión obliga a esperar razonablemente una elevación a plazo medio de la inversión productiva, para cuya

financiación se requiere un esfuerzo ahorrador mayor si no queremos incrementar mucho el endeudamiento exterior. Por otra parte, aunque en los últimos años el endeudamiento nacional se ha reducido, salvo en el sector público, España continúa siendo un país endeudado. Su tasa de endeudamiento bruto sobre PIB es del 265%. La deuda pública se aproxima al 100% del PIB. En todo caso, existe un endeudamiento externo bruto del 159% del PIB. Solo un esfuerzo ahorrador, sin sobrepasar los límites que permitan un consumo potente que contribuya al mantenimiento de una demanda estable, que, a su vez, es el motor del crecimiento, haría posible avanzar en el desapalancamiento de la economía española.

Como se ha puesto de manifiesto, el ahorro representa, en sí mismo, un valor para la economía y para la sociedad, que requiere ser inculcado y cultivado, por cuanto constituye, entre otras cosas, la base sobre la que sustentan la planificación financiera y las decisiones de consumo futuro y el endeudamiento responsable. Dada su importancia, el ahorro y los

productos en los que puede materializarse ocupan una posición nuclear en los distintos programas e iniciativas que vienen desarrollándose durante los últimos años, orientados a la mejora de la educación financiera de la ciudadanía, en general, o de determinados colectivos, en particular, como son los jóvenes y los

empresarios, entre otros. La aportación de Unicaja Banco en este campo se materializa a través del proyecto Edufinet, impulsado junto con la Fundación Bancaria Unicaja y otras instituciones, del que, en este año se conmemora su décimo aniversario. Mediante un amplio abanico de actuaciones presenciales y no presenciales, aprovechando las oportunidades que ofrece la tecnología, hemos tratado de contribuir a la difusión del conocimiento financiero y al fomento de la educación financiera.

En definitiva, el Día Mundial del Ahorro sigue teniendo sentido. El ahorro nacional debe ser estimulado con prudencia porque, más allá de argumentos sofisticados, el dicho atribuido a Helmut Kohl de que el ahorro de hoy es la inversión de mañana y el empleo de pasado mañana, sigue siendo sustancialmente cierto.

Tendencia
«En términos generales, cabe decir que la tasa de ahorro en España es realmente baja y decreciente»

¿Converge España hacia Europa?

Raymond Torres

El País, 16 de julio de 2017

RAYMOND TORRES

¿Converge España hacia Europa?

La brecha con el continente se reduce, pero el terreno perdido por la crisis tardará nueve años en recuperarse

Con tiempos de revisión de previsiones para la economía española. Según las estimaciones de consenso difundidas esta semana, la economía crecerá este año prácticamente al mismo ritmo que los dos anteriores, es decir por encima del 3%, lo que contrasta con la desaceleración prevista en las anteriores estimaciones. Este resultado refleja en buena medida la dinámica exportadora, tanto de bienes como de servicios, y no solo el turismo. También aumenta la previsión para 2018, aunque el crecimiento ese año será algo menos intenso, a medida que se modera el auge exportador.

Si nos va mejor es, entre otros factores, porque un viento de optimismo sopla sobre la economía europea —el principal mercado para las exportaciones españolas—. La eurozona, hasta hace poco uno de los agujeros negros de la economía mundial, ha acelerado su recuperación. Los indicadores de actividad y de confianza de consumidores se acercan a los valores máximos desde la creación del euro. Las empresas europeas se han animado a invertir, aprovechando los bajos tipos de interés y los excedentes empresariales. Los hogares, por su parte, se decantan por consumir, en vez de atesorar más ahorros. Así pues, la eurozona crecerá en torno al 2%, tanto este año como el que viene.

Si bien España crece más que la mayoría de sus países vecinos, el camino hacia una plena convergencia es todavía largo. La media de ingresos anuales de que dispone cada español es de cerca de 24.000 euros, en torno a 7.500 euros menos que la media para los habitantes de la eurozona. Además, desde el inicio de la crisis y pese a los buenos resultados registrados con la recuperación, la diferencia de ingresos con Europa se ha ampliado. En 2007, el diferencial era de 4.500 euros. Al ritmo actual la brecha con Europa tardaría más de nueve años en cerrarse.

Son muchas las condiciones para recuperar el terreno perdido y completar la convergencia (productividad, nivel educativo, inversión, adaptación al cambio tecnológico, cohesión social). Pero tres factores son especialmente importantes teniendo en cuenta que España se sitúa en la eurozona,

y que por tanto no puede realizar ajustes mediante el tipo de cambio.

En primer lugar, la convergencia no es posible en una economía que pierde cuotas de mercado por falta de competitividad. Este es probablemente el terreno en el que la economía española ha progresado con más claridad. Las exportaciones han crecido con intensidad, por encima de la media europea. Además, el valor de las exportaciones excede de la factura importadora, y ese superávit representa un importante logro estructural.

Por otra parte, para que España se acerque al pelotón de cabeza de Europa, es crucial crear empleo de calidad. Los resultados son claramente mejorables. La recuperación genera proporcionalmente más empleo que prácticamente todos los otros países europeos. Pero la temporalidad, fuente de baja productividad y desigualdades, se mantiene a un nivel a todas luces excesivo.

Por último, hay que evitar falsas convergencias. Se puede crecer más que el resto de países comprometiendo el futuro. Esto ocurre cuando la actividad depende del endeudamiento de las empresas y las familias, como antes de la crisis. En este sentido, la situación ha mejorado. O cuando el gobierno no consigue equilibrar los presupuestos. O que la deuda pública se mantiene en niveles elevados, como es el caso hoy por hoy.

En suma, la economía española recorta distancias con Europa. La mejora es evidente en comparación con Grecia, Italia o incluso Finlandia, un país del núcleo central que sufre importantes pérdidas de competitividad. No obstante, la convergencia no se conseguirá sin reformas internas ni una estrategia presupuestaria.

Europa también debe jugar su papel integrador. Una de las aspiraciones de la Unión Europea es la de asegurar que todos sus miembros se acerquen a los niveles de bienestar de los países más avanzados. Los impulsores del euro pretendían acelerar este proceso. Pero hay que reconocer que, a falta de nuevas iniciativas que profundicen en la unión económica, monetaria y social, la realidad dista de esas promesas.

Raymond Torres es director de Coyuntura de Funcas. En Twitter, @RaymondTorres_

¿Cuánto y en qué gastan los españoles?

Gonzalo Bernardos

El Economista, 17 de noviembre de 2017

VIERNES, 17 DE NOVIEMBRE DE 2017 EL ECONOMISTA

¿CUÁNTO Y EN QUÉ GASTAN LOS ESPAÑOLES?



Gonzalo Bernardos

Analista de Economía para TI

En el año 2016, según la Encuesta de Presupuestos Familiares, el gasto medio en consumo por hogar fue de 28.200 euros. Una cifra significativamente inferior a los 32.000 euros de 2007, el último ejercicio expansivo. Los motivos de esta disminución fueron: la reducción del tamaño de los hogares y del gasto por persona debido a una larga y profunda crisis.

Entre 2007 y 2016, la primera variable pasó de 2,74 a 2,49 habitantes por hogar. La consecuencia es que en el pasado ejercicio los hogares más frecuentes fueron los formados por uno (25,2 por ciento) y dos miembros (30,5 por ciento), mientras que los hogares de cinco o más personas fueron escasos (5,7 por ciento).

También en este periodo, el gasto medio por persona se redujo en 361 euros anuales, pasando de 11.673 a 11.312 euros. Esta disminución es más notoria si eliminamos el efecto de la inflación (el IPC aumentó un 12,3 por ciento). Así, la cifra neta corresponde a 10.073 y comportaría una caída del 11 por ciento.

En consecuencia, aunque en 2017 España se ha recuperado el nivel de PIB de hace una década, las familias no han vuelto a gastar como lo hacían en 2007. Una de las principales causas la constituyen los cambios observados en la distribución de la renta nacional. En 2015, en comparación con el año anterior, los beneficios empresariales y los impuestos netos sobre la producción y las importaciones aumentaron su participación en ella, disminuyendo la remuneración de los asalariados. En concreto, esta pasó del 48,3 al 47,4 por ciento del PIB entre dichos años.

Tampoco ayuda el IPC interanual de 2017. Iniciamos el año con una tasa del 3 por ciento, consiguiendo mínimos del 1,5 por ciento en verano y volviendo a la tendencia alcista en septiembre. El IPC de este mes se situó en el 1,8 por ciento y supone la mayor subida interanual de precios para todos los meses de septiembre desde 2012. Esta cifra es la decimotercera en positivo que encadena el IPC interanual e implica que los precios hoy son un 1,8 por ciento superiores a los de hace un año.

Asimismo, en el ejercicio de 2016, las cuatro partidas donde las familias gastaron un mayor porcentaje de sus ingresos fueron: vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles (30,9 por ciento), alimentos y bebidas no alcohólicas (14,6 por ciento), transporte (11,6 por ciento) y restaurantes y hoteles (9,9 por ciento). Por el contrario, las cuatro áreas de menor importancia fueron: enseñanza (1,4 por ciento), bebidas alcohólicas y tabaco (1,9 por ciento), comunicaciones (3,1 por ciento) y sanidad (3,4 por ciento).

A priori, puede llamar la atención que las familias gasten más en restaurantes y hoteles que en enseñanza y sanidad, siendo las dos últimas una prioridad para muchas de ellas.

La explicación a la paradoja es sencilla: el gasto efectuado en la primera partida es casi completamente sufragado por el sector privado; mientras que los gastos de enseñanza y sanidad son satisfechos por la Administración. No obstante, los recortes de las prestaciones públicas efectuados en la última década han llevado a un aumento de su participación en el gasto total. En concreto, en un 0,42 y un

0,49 por ciento, respectivamente. En el período 2007-2016, la vivienda constituyó la rúbrica en que más aumentó el gasto en términos relativos, pasando del 25,63 al 30,9 por ciento. Aunque la reacción automática es asociar dicho incremento a una subida de los alquileres, la realidad es diferente porque el importe de los arrendamientos durante los años indicados se redujo en un 25,8 por ciento.

En cambio, la partida que más disminuyó fue la de transporte, al pasar del 14,36 al 11,6 por ciento, a causa de la caída del número de vehículos matriculados y el incremento del precio de los carburantes. Asimismo, de 2007 a 2017 el barril de *Brent* ha aumentado un 25,1 por ciento, pasando de 40,76 a 53 euros.

En resumen, los españoles gastaron menos, y de un modo muy diferente al de 2007. Los principales culpables de la disminución del gasto estuvieron directamente relacionados con la tasa de paro y la escasa recuperación del poder adquisitivo perdido durante la crisis. Proporcionalmente, las familias ahora gastan más que antes en vivienda, alimentos y bebidas no alcohólicas, sanidad, enseñanza y comunicaciones, mientras que lo hacen menos en el resto de partidas principales, especialmente en transporte, vestido y calzado y ocio y cultura.

Aunque el PIB se ha recuperado, el consumo sigue sin alcanzar los niveles de 2007

El problema del empleo en España es de eficacia

Federico Navarro Nieto

Cinco Días, 17 de noviembre de 2017

CincoDías
Viernes 17 de noviembre de 2017

Perspectivas 3

El Foco

El problema del empleo en España es de eficacia

Combatir la burocratización, reducir la dualidad y mejorar la formación elevarían la calidad



FEDERICO NAVARRO NIETO

Catedrático de Derecho del Trabajo y de la Seguridad Social de la Universidad de Córdoba

Las reformas laborales en España han impulsado un mercado de trabajo que se distancia de las mejores experiencias nacionales europeas, con creciente desigualdad en la calidad del empleo (en términos de seguridad, salarios, condiciones laborales, cualificaciones). También aquí conviene mirar hacia la UE y recordar la experiencia de países que, ante el riesgo de un desempleo estructural, adoptaron estrategias de *workfirst* en décadas pasadas (Dinamarca, Holanda, Alemania), simplificando y flexibilizando las formas de contratación, al mismo tiempo que avanzaban en reformas que han hecho posible una gestión eficaz de los servicios de empleo y la formación profesional.

Lo perentorio en nuestro país es avanzar en un empleo de calidad que acompañe una economía competitiva y en crecimiento. Esto requiere, por un lado, enfrentarse a una situación de desempleo estructural masivo mediante la modernización de los servicios de empleo y la coordinación de las políticas de empleo y la formación profesional; de otro, la lucha contra la segmentación del mercado de trabajo y tipologías contractuales que nos permitan abordar con realismo las amplias bolsas de desempleo estructural endémico.

En materia de empleo, España avanza en los cambios normativos, pero el marco jurídico es muy complejo y muy cambiante. En realidad, el problema es de eficacia. El primer reto en este campo es el de acabar con una lógica burocratizadora de los servicios públicos de empleo, sin una cartera desarrollada de servicios efectiva (de tutorización y orientación, itinerarios personalizados, técnicas de búsqueda de empleo), con re-

ursos humanos insuficientes y sin suficiente especialización. Avanzar en estos objetivos requiere, como segundo reto, incrementar el gasto presupuestario en las políticas activas de empleo (PAE).

Es significativa la comparación en términos del gasto en porcentaje del PIB por punto de tasa de paro, que en 2015 en España es del 0,018%, frente a la media UE-28 del 0,049%. Pero es necesario también revisar el programa de gastos. Casi la mitad del presupuesto en políticas activas de empleo se va a la maraña de incentivos económicos a la contratación, que son costosas e ineficientes. El tercer reto es el de avanzar en la coordinación de los servicios de empleo y la colaboración público-privada. La falta de coordinación en la gestión de estos en el Estado de las autonomías es una constante de nuestro modelo.

A ello debe añadirse la enorme inseguridad jurídica en la distribución de competencias entre Administraciones, con incesantes impugnaciones judiciales en la temática (la gestión de subvenciones al empleo ilustra suficientemente). En relación con los avances en la colaboración público-privada, el actual acuerdo marco a nivel estatal se encuentra en situación de prórroga, sin que dispongamos de un balance de resultados.

Avanzar en un empleo de calidad requiere una apuesta decidida por la formación de los trabajadores. Los datos son elocuentes. La inversión en formación en 2014 representa el 21,7% de las políticas activas de empleo, frente a la media UE-28 del 28,8%. Además, en 2015 el gasto efectivo en formación para el empleo fue del 76,3% del previsto presupuestariamente y del 43% en 2016. Las pequeñas empresas están práctica-



mente al margen del programa más relevante de formación de ocupados, que se concentra en las grandes empresas (más de 250 trabajadores, con un 93% de tasa de cobertura en 2016). En cuanto a la participación de asalariados ocupados en estos programas formativos, aunque creciente, es realmente baja (del 30,9% en 2016, frente al 40% de media en la UE-28); con el agravante de que los más jóvenes (16 a 25 años) y los mayores (más de 55 años) son los que en menor medida participan en acciones formativas. Por lo que



España mejora con los cambios normativos, pero el marco jurídico resulta muy complejo y muy cambiante

respecta a los programas sectoriales de formación subvencionados, es alarmante la caída de trabajadores participantes (que pasa de casi 785.000 trabajadores en 2010 a menos de 28.000 en 2015).

Además de todo ello, el modelo de formación profesional en España es complejo en sus objetivos, un *mix* de formación reglada (dentro del sistema educativo) y formación para el empleo; es complejo en su organización institucional y coordinación (implica a distintas Administraciones, desde distintos ámbitos competenciales -laboral y educativo-, estructuras institucionales, entidades), y en su financiación (mezclando financiación procedente de fondos presupuestarios y de las cotizaciones de formación profesional). También es compleja por las distintas formulaciones jurídicas de la acción formativa con el mundo productivo (mediante distintos tipos de prácticas no laborales en la formación del sistema educativo o para desempleados, y con contratos laborales en la formación dual laboral).

En este contexto es marginal el papel del contrato de

formación, debido probablemente a su complejidad jurídica o la burocratización de su gestión, sin que existan estudios solventes sobre la formación vinculada a estos contratos y su efectividad. El informe de OCDE *Panorama de la educación 2017*, al margen de ofrecer una visión negativa de la formación profesional reglada española, subraya que la formación profesional dual en España en 2015 solo llega al 0,4% de los alumnos frente al 17% de media de la OCDE (y claramente distanciada de países como Alemania, Austria o Dinamarca, que están en cabeza).

La dualización es, como sabemos, el otro problema endémico de nuestro mercado laboral. El problema es mayor por el alto porcentaje de contratos temporales de muy corta duración. Frente al planteamiento de refundación del modelo contractual (la fórmula del contrato único), una solución pragmática debería contemplar la simplificación del modelo vigente, introducir reformas técnicas en aspectos que incentivan el fraude y una penalización de la contratación temporal abusiva.

En primer lugar, es esencial dar estabilidad al marco jurídico, evitando su continua modificación (nos sirve de ejemplo el contrato de aprendizaje, reformado con las leyes 35/2010 y 3/2012, y el RDL 4/2013). En segundo lugar, conviene simplificar el marco regulatorio en lo referente a bonificaciones y otros incentivos económicos. En tercer lugar, para prevenir los abusos es posible, en sintonía con la Directiva 1999/70/CE, conjugar un supuesto general basado en una justificación causal (su vinculación a actividades no permanentes de la empresa) y supuestos específicos condicionados únicamente por una duración temporal máxima (por ejemplo, en supuestos como el lanzamiento de nueva actividad, trabajo a proyectos o contratación en pymes). En definitiva, se trata de simplificar y fijar un marco regulatorio flexible de las modalidades contractuales que ofrezca seguridad jurídica y persiga las prácticas fraudulentas, acompañado de una apuesta por los contratos formativos en el marco de una estrategia de laboralización de la formación profesional.

¿Generan valor las empresas sostenibles?

Fernando Gómez-Bezares

Cinco Días, 13 de julio de 2017

Tribuna

¿Generan valor las empresas sostenibles?

Los estudios confirman que la inversión en estas compañías obtiene de media mayor rentabilidad



FERNANDO GÓMEZ-BEZARES

Catedrático de Finanzas de Deusto Business School

Parece incluido en el propio concepto que una empresa no sostenible no tendrá futuro: lo insostenible no puede perdurar. Esto es bastante obvio en el campo financiero, lo hemos visto recientemente con Banco Popular: una sangría de salidas de fondos acabó con él. El desenlace ha sido rápido, si bien arrastraba desde hace tiempo importantes problemas que ponían en duda su viabilidad financiera. Pero nos ha costado más comprender que tiene un futuro incierto una empresa que carece de una adecuada política en lo social y en lo medioambiental.

La largay dura crisis que comenzó en 2007 y cuyas secuelas seguimos padeciendo nos ha enseñado la importancia de una buena regulación. Lo que sucede es que el Estado actual no puede regularlo todo, el mundo es demasiado complejo y las actuaciones de los agentes se mueven, a menudo, en la globalización.

Aumenta así la importancia de la autorregulación y aparece un concepto fundamental: la transparencia, que es la que permite el control moral por parte de los mercados. Si las actividades económicas son transparentes, los clientes pueden dar la espalda a aquellas empresas que no se comporten según los valores dominantes en una sociedad, y los trabajadores más valiosos abandonan.

Algo parecido sucede con los accionistas. Van proliferando productos de inversión socialmente responsable (ISR) donde los inversores están más tranquilos respecto a dónde se invierte su dinero. En ellos se cuidan, además de los aspectos financieros, las políticas sociales, ambientales y de buen gobierno de las empresas en las que se invierte.



GERALT (PIXARBY)

Junto a todo esto se proclama que la competitividad de empresas y países está cada vez más ligada al conocimiento, lo que nos debe llevar a potenciarlo en personas y organizaciones. La satisfacción de los trabajadores es cada vez más importante para la competitividad. Por eso me pregunto: ¿cómo mantenemos tan alta inestabilidad laboral?; en algunas actividades puede justificarse la temporalidad, pero no es bueno que esté tan generalizada. ¿qué motivación van a tener esos trabajadores para desarrollar los conocimientos que necesita la organización?; y lo mismo me sucede con algunas prejubilaciones que prescinden de talento muy valioso o con el retraso generalizado de la

edad de jubilación. No parece sensato prolongar la vida laboral de personas con poca formación y mantener en el paro o forzar a la emigración a jóvenes bien formados; debería estudiarse una jubilación más selectiva. Los economistas debemos preocuparnos por la correcta asignación de los recursos, y algunas de las cosas que estamos viendo no van en esa línea. Por lo anterior, y por otras razones, las empresas responsables pueden crear más valor a largo plazo, lo que une el tradicional objetivo financiero de creación de valor con la sostenibilidad.

Mencionaré a continuación tres estudios que hemos realizado sobre este tema. En el primero seleccionamos 65 compañías del FTSE 350 en base a sus equilibradas políticas financieras, sociales y medioambientales, viendo que, como media, estas empresas tenían mayor performance, más rentabilidad y menos riesgo; su cotización crecía más que el resto en las fases alcistas y resistía mejor en las fases bajistas. Este estudio confirma la intuición de que la inversión sostenible es interesante a largo plazo. En el segundo analizamos las características financieras de las empresas

sostenibles y vimos que, en general, estaban más apalancadas (lo que indica que el mercado tenía más confianza en ellas), crecían menos, creaban menos valor contable (posiblemente por los gastos ocasionados para conseguir la sostenibilidad), pero creaban más valor en el mercado, que reconocía su proyección en el largo plazo.

El tercero fue una encuesta a gestores de fondos de diferentes países. Encontramos que la propensión a utilizar criterios ambientales, sociales y de buen gobierno crecía cuanto más corto era el horizonte de previsión y mayor la aversión al riesgo. Tiene su lógica, pues un grave problema en estos aspectos puede derrumbar la cotización, lo que es catastrófico para un inversor a corto plazo y muy enemigo del riesgo.

Alineado con el pensamiento de la filósofa Adela Cortina, creo que la RSC es una buena herramienta de gestión y una medida de prudencia, pero también es una exigencia de justicia. Es probable que las empresas sostenibles sean más valiosas a largo plazo, pero es que, además, la ética debe llevarnos por ese camino.



La RSC es una buena herramienta de gestión, pero también es una exigencia de justicia

Revisión de la contabilidad nacional

M^a Jesús Fernández Sánchez

El País, 24 de septiembre de 2017

M^a JESÚS FERNÁNDEZ SÁNCHEZ

Revisión de la contabilidad nacional

Los datos definitivos muestran una mejora que difiere poco de la inicialmente anunciada

Hoye hace diez días el ISE publicó la revisión de los datos de la Cuenta de Ingresos y Gastos Nacionales Anuales de los últimos diez años (1997-2006) y se viene al término el estudio que dio lugar al informe más reciente, hasta el 2016, publicado en junio de 2017, tras el 1,5% y más de las modificaciones sufridas. Cambios de signo que el volumen del PIB nacional en 2016 fue superior en 1.000 millones al inicialmente estimado. También en dicho período los resultados de 2014, por un lado, se ha mejorado, y el de una fracción del PIB se eleva, por el otro, en 1,5 puntos porcentuales, pasando de 1,5 a 3,0. El PIB se ha mejorado en 1,5 puntos porcentuales, pasando de 1,5 a 3,0. El PIB se ha mejorado en 1,5 puntos porcentuales, pasando de 1,5 a 3,0.

El dato más interesante de la revisión de los datos de 2016 es que la aportación del sector exterior al crecimiento económico es de 0,7 puntos porcentuales, un dato que se eleva 0,7 puntos porcentuales, pasando de 0,5 a 1,2. El PIB se ha mejorado en 1,5 puntos porcentuales, pasando de 1,5 a 3,0. El PIB se ha mejorado en 1,5 puntos porcentuales, pasando de 1,5 a 3,0.

Por su parte, la cuenta nacional, en particular la de 2016, ha mejorado en 1,5 puntos porcentuales, pasando de 1,5 a 3,0. El PIB se ha mejorado en 1,5 puntos porcentuales, pasando de 1,5 a 3,0.

El período final de las revisiones de datos afianza el dato de 2016, el PIB en términos reales frente a la expansión de los ingresos y gastos nacionales, que en los últimos diez años ha mejorado en 1,5 puntos porcentuales, pasando de 1,5 a 3,0. El PIB se ha mejorado en 1,5 puntos porcentuales, pasando de 1,5 a 3,0.

Por su parte, la cuenta nacional, en particular la de 2016, ha mejorado en 1,5 puntos porcentuales, pasando de 1,5 a 3,0. El PIB se ha mejorado en 1,5 puntos porcentuales, pasando de 1,5 a 3,0.

El dato más interesante de la revisión de los datos de 2016 es que la aportación del sector exterior al crecimiento económico es de 0,7 puntos porcentuales, un dato que se eleva 0,7 puntos porcentuales, pasando de 0,5 a 1,2. El PIB se ha mejorado en 1,5 puntos porcentuales, pasando de 1,5 a 3,0.

Por su parte, la cuenta nacional, en particular la de 2016, ha mejorado en 1,5 puntos porcentuales, pasando de 1,5 a 3,0. El PIB se ha mejorado en 1,5 puntos porcentuales, pasando de 1,5 a 3,0.

Maria Jesús Fernández Sánchez es economista y periodista.

¿Será la cuarta revolución industrial un trampolín para la industria española?

Álvaro Palencia

El Economista, 26 de julio de 2017

El Economista, miércoles 26 de julio de 2017

¿SERÁ LA CUARTA REVOLUCIÓN INDUSTRIAL UN TRAMPOLÍN PARA LA INDUSTRIA ESPAÑOLA?



Álvaro Palencia

Responsable comercial de Talend

La revolución digital no puede limitarse a las cuestiones relativas a la calidad de la experiencia del cliente solo. La aparición de Internet, los teléfonos inteligentes, los objetos conectados y la tecnología digital han sacudido nuestro ecosistema. Sin lugar a dudas, estas tecnologías tendrán el poder para revitalizar la industria española. Bajo el nombre Industria 4.0 ha llegado la cuarta revolución industrial, donde el mundo digital se ha fusionado con el mundo físico y está transformando las organizaciones de todos los sectores teniendo como centro al talento y las TIC.

El concepto de "Industria 4.0" en realidad fue ideado en Alemania en respuesta a la creciente competencia de los países emergentes, en particular China. El concepto establece un nuevo estilo de organización de la fábrica (la fábrica inteligente), que se basa en una mayor flexibilidad de la producción y la optimización de los recursos a través de la integración de la tecnología digital en el ajuste de fábrica. El proyecto fue presentado oficialmente y aprobado por la canciller Angela Merkel, que considera que es un proyecto clave en la estrategia de alta tecnología del gobierno alemán, en el CeBIT en 2012.

La industria en España representa aproximadamente un 16 por ciento del Producto Interior Bruto (PIB). Una cifra muy inferior al 40 por ciento del PIB que suponía el sector en los años ochenta y lejos del objetivo del 20 por ciento que ha marcado la Comisión Europea para 2020. España en lo que respecta al sector industrial tiene dos realidades muy distintas. Por una parte, tenemos el panorama global y por otro, contamos con pequeñas pymes que no tienen capacidad de competir.

Es un hecho que tanto desarrollo del sector industrial europeo y también el español, está muy por detrás del de Estados Unidos o los países asiáticos.

Apenas un 1,7 por ciento de las empresas europeas se han digitalizado completamente por ello, ahora, es necesario situarse a la vanguardia en la nueva era digital para conseguir que las empresas vuelvan a ser competitivas.

El tejido industrial es clave porque aporta aproximadamente el 60 por ciento de la inversión en I+D+i y hace de locomotora y arrastre sobre el resto de la economía. Sólo aumentando nuestras fortalezas, potenciando un adecuado modelo productivo y teniendo en cuenta la necesaria internacionalización

de la industria española podremos ser más competitivos. Innovar es una necesidad.

La financiación de la innovación, su gestión y su utilidad de cara a la productividad y competitividad de las empresas es decisiva. Es fundamental tener en cuenta que las tecnologías de la información están cada vez más relacionadas con los procesos industriales (robótica, fabricación aditiva o impresión en 3D, por ejemplo) lo que multiplica las oportunidades para la competitividad industrial.

La Agenda para la Reindustrialización de España, liderada por el Gobierno desde hace unos años, pretende reactivar la industria, generar empleo y crear nuevo valor añadido para competir en el mundo. El Ejecutivo autorizó la convocatoria de préstamos a la inversión

industrial correspondiente al Programa de Reindustrialización y de la Competitividad Industrial en el año 2016 por un importe de 7575 millones de euros. La convocatoria agrupa en una única línea las tradicionales ayudas a la reindustrialización y las convocatorias sectoriales para fomento de la competitividad y se enmarca dentro de la iniciativa "Industria Conectada 4.0".

La cuarta revolución industrial es el resultado de la digitalización de las empresas, y

los datos generados se encuentran en el corazón de este modelo de negocio emergente. Datos que llegan procedentes de diferentes fuentes. Por lo tanto, la integración de los objetos conectados, *Big Data*, *Cloud Computing*, realidad aumentada, la inteligencia artificial, etc., en el sistema de información profesional es crucial.

El objetivo es conectar todos los medios de producción y, sobre todo, que puedan interactuar en tiempo real. La "comunicación" entre los diferentes actores y objetos conectados a la línea de producción es, en efecto, el punto principal de la fábrica 4.0. Las personas, los robots y los sistemas de producción tienen acceso en tiempo real a los datos (sensores, controles, simulación) con el fin de responder lo más rápidamente posible ante cualquier imprevisto. Una de las aplicaciones más utilizadas hoy en la industria es el mantenimiento predictivo, que controla el envejecimiento de la maquinaria a través de sensores con el fin de reducir costes y aumentar la productividad de la planta.

La analítica ofrece múltiples beneficios para la industria 4.0, pero es esencial adquirir una comprensión global de esta revolución industrial con el fin de beneficiarse plenamente de este proceso dado que estamos aún en las etapas iniciales y hay potenciales beneficios en cuanto crecimiento y productividad a nuestro alcance.

¿Será la cuarta revolución industrial un trampolín para la industria española?

El punto principal de la fábrica 4.0 es la comunicación en toda la línea de producción

La estrategia de Contador

Manuel Conthe

Expansión, 12 de septiembre de 2017

Martes 12 septiembre 2017 Expansión 47

Opinión

El autor analiza cómo se debe actuar en el ámbito financiero a un cambio repentino de las circunstancias, como las crisis económicas.

La estrategia de Contador



CRÓNICAS MÍNIMAS

Manuel Conthe
mconthe@yahoo.com

¿Cómo actuar cuando un contratiempo convierte inesperadamente en inalcanzable el objetivo cuyo logro nos servía de acicate? ¿Cómo evitar que el desánimo nos lleve a la indolencia?

El síndrome de Contador

Los aficionados al ciclismo hemos visto este año como Alberto Contador sufrió dos veces un contratiempo de esa naturaleza: primero en julio en el Tour y, sobre todo, en la Vuelta Ciclista a España, concluida este domingo.

En efecto, el corredor madrileño comenzó ambas competiciones con la aspiración de volver a ganarlas, como años atrás. Pero esa ambición, difícil de colmar ante un rival tan formidable como el británico Chris Froome, se frustró temprano, de forma casi irreversible, cuando el ciclista español perdió mucho tiempo respecto a sus grandes rivales. En el Tour, el contratiempo fueron las caídas camino de Pau; en la Vuelta, el desfallecimiento en la tercera etapa, en Andorra, durante la subida al puerto de La Rabassa.

Contador, realista, se dio cuenta de que, tras esos traspiés, era casi quimérico ganar las pruebas; y su mérito estuvo en hacer frente a ese "síndrome de Contador" sin desanimarse, sustituyendo su primitivo objetivo por otros más realistas: subirse al podio, aunque fuera de tercero; ganar alguna etapa destacada; y mostrarse combativo en todas.

Tal muestra de madurez tuvo su recompensa: Contador no solo acre-

ditó su combatividad con continuos ataques en sucesivas etapas, sino que el sábado, en la subida al Angliru, logró una victoria épica que, aunque no le llevó al podio en Madrid, puso un brillante colofón a una carrera profesional en la que ha brillado no solo por sus piernas, sino también por su inteligencia emocional.

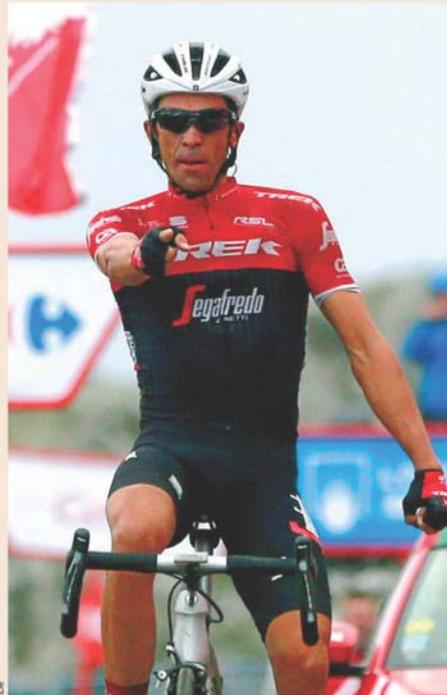
Incentivos financieros "sumergidos"

El "síndrome de Contador" –la imposibilidad sobrevenida de lograr el objetivo que nos motivaba– lo sufren a menudo los gestores de los fondos de inversión en empresas no cotizadas o activos de riesgo (*private equity*, capital riesgo, fondos libres...) cuando sobreviene una crisis económica grave.

La razón es que la retribución de sus gestores suele consistir en una comisión de gestión de, digamos, el 2% sobre el patrimonio del fondo, más una comisión de éxito (*carried interest*) –con frecuencia del 20%– sobre la parte de la plusvalía final acumulada que supere cierto rendimiento mínimo

(*hurdle rate*), típicamente el 8%. Pues bien, si una crisis hace que el valor de mercado de las empresas o activos caiga en picado, sin visos de que pueda recu-

perarse durante lo que le queda de vida al fondo, los gestores verán su comisión de éxito tan en globo como Contador su triunfo en la Vuelta tras la etapa de Andorra. En consecuencia, podrán caer en la indolencia y no esmerarse en gestionar bien las inversiones y venderlas al mejor precio posible, en el momento adecuado, pues si el fondo no alcanza el rendimiento mínimo pactado, sus desvelos por gestionarlo bien beneficiarán tan solo a los partícipes. Por eso esos fondos en los que una crisis ha



Alberto Contador celebra su victoria, este sábado, en la 20ª etapa de La Vuelta.

hecho imposible que puedan lograr plusvalías se conozcan en el sector como "fondos zombie", pues el único incentivo de sus gestores es mantenerlos con vida, sin pena ni gloria, con un patrimonio abultado, para seguir cobrando una elevada comisión de gestión.

A un síndrome similar se enfrentan las grandes empresas cotizadas que utilizan opciones sobre acciones (*stock options*) para incentivar a sus directivos y empleados cuando una crisis económica reduce la cotización de sus acciones muy por debajo del precio de ejercicio (*strike price*) de las opciones. Se dice entonces que éstas han quedado "sumergidas" (*under water*); y si la perspectiva de que la cotización de la acción se recupere y las opciones salgan a flote se antoja remota, éstas perderán su efecto estimulante sobre el gestor.

Sin perspectivas de retribución variable, algunos directivos y empleados valiosos podrá verse tentados a irse a otra empresa, para recibir opciones nuevas con precios de ejercicio adaptados al mercado.

La desmotivación que he llamado "síndrome de Contador" puede afectar, en fin, a empresas o empresarios con mucha deuda, cuando una crisis hace que su negocio se resquebraje y empiece a arrojar grandes pérdidas, con visos de prolongarse a menos que la empresa se reestructure. En esa difícil tesitura, puede que los accionistas y gestores, si se esfuerzan, encuentren inversiones o nuevas actividades que enderecen el rumbo de la compañía. Ahora bien, si su balance está muy lastrado por deudas (*debt overhang*) y son los antiguos accionistas quienes tienen que acometer las nuevas inversio-

nes, tendrán escaso incentivo para hacerlo, pues deberán soportar su coste, mientras que la mejora de resultados operativos beneficiará en exclusiva a sus acreedores.

Adaptación de objetivos

Los diseñadores de las grandes pruebas ciclistas conocen bien la psicología de los ciclistas y por eso establecen muchos premios (triunfo de etapa, montaña, regularidad, combatividad, equipos...) para mantener la motivación de los ciclistas que no pueden aspirar al *maillot* de líder.

En el mundo económico, por desgracia, el elenco de soluciones al "síndrome de Contador" es más limitado, pero el mecanismo en que se basan es, en esencia, el mismo: sustituir las condiciones iniciales por otras más favorables cuyo logro potencial, al resultar más verosímil, puede volver a servir de acicate.

En el caso de los fondos, se tratará de rebajar el valor inicial utilizado para calcular las futuras plusvalías potenciales que darán lugar al devengo del *carried interest*; en el de las opciones sobre acciones, de reducir su precio de ejercicio y acercarlo a la cotización reciente de la acción (*repricing*); y en el de la empresa o empresarios con demasiada deuda, de reestructurarla (*debt workout*) para, reduciendo su importe nominal o mejorando sus condiciones financieras, aliviar su carga, de suerte que no absorba en su integridad el nuevo beneficio operativo que nazca de la iniciativa de los deudores y estos puedan, en consecuencia, disfrutar de una "segunda oportunidad".

Contador nos ha brindado como ciclista no solo horas de emoción y disfrute, sino también lecciones de inteligencia emocional, como la que llamaría "estrategia de Contador": para evitar el desánimo ante una grave adversidad, debemos, con realismo, adaptar pronto nuestros objetivos a las nuevas circunstancias.

Presidente del Consejo Asesor de EXPANSIÓN y Actualidad Económica

Expansion.com BLOGS
Todas las Crónicas Mínimas en
www.expansion.com/blogs/conthe

La proyección de los mercados asiáticos

Christopher Chu

El Economista, 29 de noviembre de 2017

El Economista, 29 de noviembre de 2017

LA PROYECCIÓN DE LOS MERCADOS ASIÁTICOS



Christopher Chu

Analista de mercados asiáticos de Union Bancaire Privée (UBP)

Con una economía global al alza y con buenos resultados empresariales a nivel internacional sobre la mesa, vale la pena analizar qué mercados son una buena oportunidad de inversión. Si nos centramos en los mercados de renta variable, estos han experimentado subidas los últimos meses dado el aumento de la confianza en la economía global. Centrándonos en Asia, sus mercados han superado a las bolsas mundiales y han obtenido muy buenas rentabilidades. Por ejemplo, el índice MSCI Asia Ex-Japan ganó alrededor de un 4,7 por ciento durante el pasado mes de octubre. En este contexto, ¿por qué son atractivas las inversiones en Asia?

Antes de entrar en materia es importante tener en mente qué grandes decisiones y organizaciones han marcado el comportamiento de los mercados los últimos meses: los bancos centrales y sus perspectivas de política monetaria. Tras la reunión de septiembre de la Reserva Federal, cuando Janet Yellen no modificó los tipos de inte-

res pero señaló que la institución comenzaría a reducir su balance, el presidente del Banco Central Europeo, Mario Draghi, indicó que el BCE reduciría sus compras mensuales de bonos en 2018. Asimismo, reiteró que las tasas se mantendrán en los niveles actuales más allá del QE. El euro, impulsado por las preocupaciones políticas en España, se ha debilitado frente al dólar que a su vez se ha visto impulsado por las expectativas de recortes fiscales en Estados Unidos.

Paralelamente los mercados asiáticos extendieron las ganancias anuales en octubre ya que la región sigue siendo la más beneficiada del repunte de la economía a nivel global, así como de las políticas de crecimiento económico. Así, por ejemplo, durante el XIX Congreso del Partido Comunista de China el presidente Xi reafirmó su posición como líder del país y subrayó el compromiso de Pekín a la hora de promover el buen ritmo de la economía mundial y abrir aún más los mercados a la inversión extranjera. Por ahora, las cifras reflejan que Pekín está en un muy buen momento: la economía china se

ha expandido un 6,8 por ciento más este tercer trimestre que en el del año anterior.

En otro de los países clave de la región, la India, el Gobierno sorprendió a los mercados al anunciar planes para recapitalizar los bancos estatales. Además de este hecho inesperado, la recapitalización es simbólicamente crítica para Nueva Delhi ya que busca

eliminar el "retraso" en el sector del país y revitalizar las inversiones. Aunque este hecho deja una sensación positiva en los mercados, será necesario vigilar de cerca cualquier acción futura del Gobierno indio y del Banco de la Reserva de la India. Los tipos de interés reales en India siguen siendo altos, mientras que

la burocracia continúa desalentando nuevas inversiones. Sin embargo, existen razones para el optimismo en el crecimiento estructural de los bancos del sector privado del país, donde la TAE de los préstamos supera el 15 por ciento anual y sólo representa el 25 por ciento del total de préstamos pendientes.

En general, los mercados asiáticos tienen buenas perspectivas para los próximos me-

ses y el último rally del año. Además, el impacto negativo de un dólar más fuerte en las economías asiáticas se está desvaneciendo debido a la proliferación de empresas tecnológicas chinas, y regionales, que generan ganancias impulsadas por el mercado interno. También existe un desacoplamiento evidente entre la apreciación del dólar y los precios del petróleo más débiles debido a una mayor eficiencia energética y a los avances tecnológicos. De este modo, el impulso del comercio en la zona es alentador. Cabe tener en cuenta que una mejora constante en la economía de Estados Unidos debería extender la demanda mundial y beneficiar, así, a los activos con más riesgo.

Finalmente, resaltar que los cambios políticos y estructurales en las economías asiáticas están animando a los inversores. Respecto al gigante asiático por excelencia, la estrategia del presidente Xi llevará a China hacia servicios de mayor valor añadido y generará inversiones en otros países vecinos que harán que la economía de los países asiáticos siga creciendo. Así, se prevé que aumenten las dinámicas comerciales intrarregionales entre los países de la zona. En otras palabras, el comportamiento de los mercados asiáticos los próximos meses promete y países como Japón, India o China presentan opciones de inversión interesantes.

Los cambios estructurales y políticos en Asia están animando a los inversores

Tipos muy bajos o negativos y estancamiento secular

Guillermo de la Dehesa

El País, 2 de julio de 2017

16 NEGOCIOS EL PAÍS, DOMINGO 2.07.17

LABORATORIO de IDEAS



POLÍTICAS MONETARIAS

GUILLERMO DE LA DEHESA

Tipos muy bajos o negativos y estancamiento secular

El economista de Bruegel, Grégoire Claeys, muestra que la rentabilidad de los bonos soberanos alcanzó, en 2016, su nivel más bajo de la historia reciente, situándose entre 0% y 1,5%, en la mayoría de los países europeos, cuando, a principios de los años 80 eran superiores al 10%. Este descenso de la rentabilidad de los bonos soberanos a largo plazo, durante 36 años, no sólo ha afectado a la eurozona, sino también a EE UU, Reino Unido y Japón, sin haberse transmitido a los países en desarrollo. Es el resultado de una caída de la inflación, de una caída de la prima de riesgo de la zona euro y, sobre todo, de una caída del tipo de interés real, es decir, ajustado por la inflación. Esta caída del tipo de interés real ha sido, asimismo, provocada por la caída "secular" del tipo de interés de equilibrio a corto plazo, es decir, entre una demanda y oferta de fondos compatible con el pleno empleo y la estabilidad de precios.

Los bancos centrales de los países desarrollados no pueden ser acusados de la caída de los tipos de interés a largo plazo. Lo único que hacen es aplicar las políticas monetarias necesarias para poder afectar a los tipos de mercado e intentar que sean consistentes con los tipos de interés neutrales, sobre los que no tienen influencia alguna. El tipo neutral de interés es una guía importante para la política monetaria, además de un punto de referencia para determinar si los tipos están justificadas en cada momento. Ya existe una investigación y literatura empírica creciente que intenta estimar dicho tipo neutral. Sus resultados muestran que los tipos neutrales de interés han ido cayendo desde 1980 y que, por tanto, no son el resultado de una política monetaria acomodaticia, sino

de una combinación de factores cíclicos y estructurales. Es decir, son el reflejo de aquellos factores que han afectado a la oferta y demanda de fondos, que incluyen desde los factores demográficos derivados del envejecimiento creciente de la población, a un menor crecimiento de la productividad, a una desigualdad creciente y a un rápido cambio de tendencia en los mercados financieros que demandan, de forma creciente, activos financieros más seguros.

El conjunto de todos estos factores que afectan a los países avanzados, ha aumentado la posibilidad de que estemos entrando en un periodo de "estancamiento secular", tanto según Paul Krugman, Nobel de Economía en 2008, como según Lawrence Summers, Medalla John Bates Clark en 1993, medalla que se considera como un paso importante para conseguir el Nobel de Economía. En 1997, Krugman ya había analizado lo que ocurrió en Japón a partir de 1991, cuando el Banco de Japón empezó a bajar su tipo de interés hasta llegar a cero en 1996, para prevenir una deflación. Sin embargo, terminó anclando la inflación por debajo de cero lo que provocó, en 2009, una fuerte recesión y, después, un crecimiento cercano a cero durante casi una década, aunque Japón está ya hoy creciendo al 1%. Krugman ya había publicado dos libros sobre este problema en *El retorno a la economía de la Depresión* (2008) y *Acabado ya con esta crisis* (2012). Más tarde, en 2013, Krugman reconoció en *The New York Times* que la formulación de Summers para explicar dicho estancamiento secular era mejor que la suya, aunque no utilizara el término "trampa de la liquidez". Sin embargo, ambos han mostrado como se llega a una situación en la que el tipo "natural" de interés (es

decir, aquel en el que la oferta de los ahorradores y la demanda de los inversores se igualan, en una situación de pleno empleo) es negativo. En esta situación, las reglas normales de política económica dejan de funcionar: la virtud se convierte en vicio y la prudencia se convierte en locura. Un mayor ahorro daña la economía e incluso daña la inversión, debido a la famosa "paradoja del ahorro" de Keynes. Además, si los países se centran en reducir sus niveles de déficit y de deuda terminan logrando que se pueda llegar a otra depresión como la de 1929.

Esta situación empieza a ser parecida a la política que ya Keynes preconizaba en su *Teoría General* (1936) en la que argumentaba que, ante estas situaciones límite, la mejor política consistía en "enterrar todos los billetes y monedas en minas de carbón y dejar que el sector privado los extraiga". Asimismo, Lawrence Summers ha publicado, en 2016, un artículo en el NBER, con Gauti Eggertsson y Neil Mehrotra, titulado *Estancamiento secular en una economía abierta* mostrando que, en dicha situación, los flujos de capital transmiten las recesiones, en un mundo con tipos de interés bajos y políticas que buscan supervivir por cuenta corriente, tratando de "mendigar al vecino".

Muestra que la política monetaria está limitada por estos tipos de situaciones, ya que una expansión monetaria no puede eliminar

Los bancos centrales de los países desarrollados no pueden ser acusados de la caída de las tasas de interés a largo plazo

MAXIMILIANO TELGADO

una situación de estancamiento secular. Por el contrario, estima que unas intervenciones fiscales grandes pueden llegar a eliminar dicho estancamiento y, además, generar externalidades positivas sobre la economía. Este mismo efecto se obtendría gastando el ahorro privado acumulado, aunque se malgaste, total o parcialmente, o aunque pueda plantear problemas para el futuro, ya que, más adelante, producirá un fuerte aumento de la inversión productiva. Pone como ejemplo el de las grandes empresas de EEUU, que están sentadas en una enorme cantidad de caja, y propone que deberían regalar a todos sus trabajadores toda clase de relojes y *gadgets*. Incluso aunque unos años después piensen que no hubiera sido necesario. Porque toda esta importante inversión aumentaría la demanda de empleo durante varios años, ya que, de no haberlo hecho, no se hubieran producido. Es más, estima que todos aquellos que piensan que la economía siempre tiene que tener un sustrato moral, significa que no les importa que mucha gente desempleada sufra, por no haberlo hecho.

Pero Krugman va incluso más lejos, cuando dice "sabemos que la expansión económica, entre 2000 y 2007, estaba basada en una gran burbuja, al igual que la de los años noventa y de los últimos años de Reagan, donde muchas instituciones de ahorro quebraron y se creó una gran burbuja inmobiliaria". Esto podría hacer pensar que la política monetaria había sido muy laxa. Pero ante esta situación, Summers se pregunta: ¿Si la política monetaria ha sido tan laxa, ¿dónde está la inflación? No se observa que la burbuja haya sido visible. ¿Pero, entonces, cómo puede haber sido la política monetaria tan laxa? La respuesta de Summers es que estamos en una economía que necesita "burbujas" para poder alcanzar pleno empleo y que, en ausencia de ellas, la economía sufre una tasa negativa de tipos de interés, lo que es una contradicción en términos. Summers cree que esto es lo que ha ocurrido desde la crisis de 2008 y también, aunque con menos intensidad, desde los ochenta. Prueba de ello es que la deuda de los hogares en EEUU, en porcentaje del PIB, ha pasado de un 22% del PIB en 1952 a un 95% en 2010, cayendo al 79% en 2016. Krugman cree que el problema subyacente es que los tipos reales de interés son muy elevados, mientras que la gente cree que son negativos ya que, en realidad, son cero los nominales pero con al menos cierta inflación esperada.

Krugman cree que la solución a este problema sería reconstruir el sistema monetario, eliminando el papel moneda y pagando tipos de interés negativos a los depósitos, lo que sería imposible. Otra solución, menos compleja, sería tomar ventaja del próximo auge, bien sea una burbuja monetaria o generada por una política fiscal expansiva, para aumentar la inflación y mantenerla elevada. Pero señala que ambas soluciones serían imposibles en nuestros sistemas democráticos, al suponer una expropiación, ya que reduciría, de forma forzosa, el valor de los ahorros de las familias y empresas. Sin embargo, prometer a la gente que van tener un rendimiento positivo invirtiendo en activos sin riesgo es engañarles.

Guillermo de la Dehesa es presidente honorario del Centre for Economic Policy Research, CEPR, de Londres.

Una nueva normalización de la política monetaria

Rafael Pampillón

Expansión, 16 de diciembre de 2017

Sábado 16 diciembre 2017 Expansión 51

Opinión

El autor analiza las últimas decisiones de la Fed y del BCE, y señala que la normalidad monetaria será diferente a la vivida en décadas pasadas.

Una nueva normalización de la política monetaria



Rafael Pampillón Olmedo

Las reuniones que han tenido esta semana la Reserva Federal de Estados Unidos y el Banco Central Europeo confirman que la política monetaria sigue en la dirección adecuada: cada vez es menos expansiva. Un movimiento gradual que es posible gracias a una inflación controlada y a que el mayor crecimiento económico no está repercutiendo en subidas sensibles de los salarios. En este sentido, lo más positivo de las reuniones de esta semana fueron las revisiones al alza de las previsiones de crecimiento realizadas tanto por la Fed como por el BCE.

Subida de tipos en EEUU

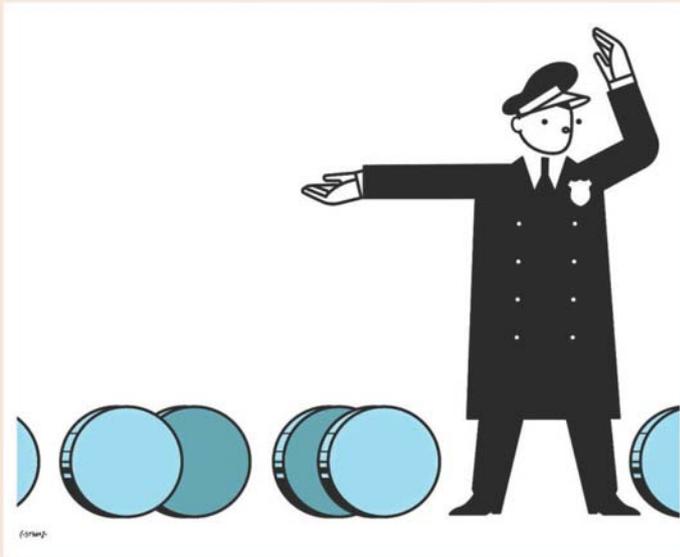
El miércoles, la Fed no defraudó y volvió a subir el tipo de interés de intervención en un cuarto de punto, dejándolo en el 1,5% anual. Los dos principales indicadores que sigue de cerca la Fed son la inflación medida por la variación del IPC y la tasa de paro. Pues bien, el crecimiento del IPC se situó en noviembre en el 2,2% anual frente al 2% de octubre. Una subida que estuvo motivada principalmente por la escalada de los precios de los combustibles, que registraron un alza del 7,3%. En cambio, la llamada inflación subyacente, que excluye a la energía y los alimentos frescos, se desaceleró pasando de un 1,8% en octubre al 1,7% en noviembre: tres décimas por debajo del objetivo. Las proyecciones estimadas por la Fed para 2018 prevé un crecimiento del PIB en 2,5%, el mismo que en 2017; mientras la tasa de desempleo puede bajar desde el 4,1%

de la población activa del mes de noviembre hasta el 3,9% de media el año que viene.

Por tanto, a la situación de estabilidad de precios se ha unido un mayor crecimiento económico, fuerte caída del desempleo y el aumento de la contratación. Así, durante el mes pasado en EEUU se crearon 235.000 empleos, una cantidad que está por encima de lo que esperaban los analistas y la tasa de paro se redujo al 4,1% (mínimo desde el año 2000). En el futuro no se puede descartar que en EEUU se cumpla la vigente curva de Phillips, que sostiene que si el desempleo cae por debajo de su tasa natural (que está situada en el 4,5%), la escasez de mano de obra y de otros recursos elevará los salarios y los precios.

El BCE reduce las compras

En la Unión Económica y Monetaria (UEM), la situación económica es muy diferente a la de EEUU, a pesar de que el IPC ha crecido en noviembre una décima, situándose en el 1,5% en tasa anual. Sin embargo, la subyacente se mantuvo muy baja y estable: 0,9%. Esta ligera subida del IPC se debe a la evolución de los precios del petróleo, lo que descarta una subida permanente de la inflación. Sin embargo, pese a la estabilidad de precios, el BCE ha confirmado que irá retirando de forma gradual y sin prisas los estímulos expansivos. Seguirá comprando bonos en la zona euro, pero cada vez en menor cuantía, pasando de 60.000 millones de euros al mes a 30.000 millones a partir de enero. Compras que mantendrá hasta septiembre del año que viene. Y es probable que a partir de octubre comprará menos: 15.000 millones y sólo hasta diciembre; por tanto coincidiendo con el final de



2018 se dará por finalizado el programa de compras de activos. Eso quiere decir que el balance del BCE se empezará a reducir a medida que vayan venciendo los bonos que tiene en su cartera, y con ello la base monetaria. Los tipos de interés se mantendrán en el 0% por un periodo de tiempo prolongado y, en todo caso, no se moverán hasta que no termine el programa de compra de activos. De la reunión del BCE del jueves se puede concluir que se seguirá la política monetaria menos expansiva y que a medio plazo podrá haber subidas en los tipos de interés. Los tipos tendrán que empezar a subir entre otros motivos porque si se agotase la fase expansiva del ciclo económico, el BCE tendría pocos grados de libertad para poder bajarlos y expandir la economía.

Estabilidad de precios

Mientras tanto, la débil inflación la UEM sigue sin tener una correspondencia con la fortaleza que está alcanzando su economía. La inflación podría empezar a subir a medida que siga aumentando el crecimiento económico y el empleo y siga reducién-

dose la capacidad productiva ociosa. De hecho, se estima que el crecimiento de la economía de la zona euro para este año, del 2,4%, será el mayor en 10 años. El BCE ha revisado al alza las previsiones de crecimiento económico para 2018 del 1,8% al 2,3%, y las de 2019 del 1,7% al 1,9%, pero reconoce que es muy posible que el crecimiento puede ser mayor y que se revisen al alza estas previsiones. A pesar de que el crecimiento de la UEM se anima, la situación sigue siendo muy diferente a la de EEUU, también porque la tasa de paro en Europa sigue estando a niveles altos, aunque se reduce paulatinamente. En ocho años, EEUU ha sido capaz de reducir su tasa de paro desde el 10% en 2009 hasta el 4,1%, mientras que la UEM la ha ido bajando lentamente desde el 11% hasta el 8,7% actual. Una tasa de paro elevada que refleja el persistente mayor crecimiento de EEUU frente a la zona del euro y la necesidad que tiene Europa de reformas estructurales.

Toda esta información (inflación, desempleo y crecimiento económico) apunta a que la UEM avanza, de forma gradual, hacia una situación económica más halagüeña. De ahí

que resulta importante no tomar decisiones de política monetaria aceleradas dado que la inflación subyacente no supera todavía el 1%, lo que nos muestra que la inflación actual viene jalonada por los incrementos en los precios de la energía y de los alimentos.

Así las cosas, sabemos el camino que están tomando las políticas monetarias, pero lo recorren a un ritmo muy lento. Parece que, a partir de ahora, la normalidad monetaria será diferente a lo que estábamos acostumbrados en décadas pasadas. La inflación seguirá en niveles bajos, los tipos de interés subirán lentamente hasta alcanzar el 3% en EEUU en 2020 (para la UEM no hay horizonte temporal para ese objetivo) y el tamaño de los balances de los bancos centrales tardará muchos años en tener la pequeña dimensión a la que nos tenían acostumbrados antes de la crisis. Por tanto, durante el año 2018 los bancos centrales seguirán teniendo una gran influencia y protagonismo en la evolución económica de los países.

Catedrático en la Universidad San Pablo-CEU y profesor del IE Business School

Desafíos de la economía global

Michael Spence

El Economista, 13 de diciembre de 2017

4

MIÉRCOLES, 13 DE DICIEMBRE DE 2017 EL ECONOMISTA

Opinión

DESAFÍOS DE LA ECONOMÍA GLOBAL



Michael Spence

Premio Nobel de Economía, profesor de esta materia en la Escuela Stern de Administración de Empresas de la Universidad de Nueva York e investigador superior en el Instituto Hoover de la Universidad de Stanford

Hay una serie de preguntas recurrentes que nos hacen a los economistas, que son importantes para las decisiones de empresas, individuos e instituciones en áreas como la inversión, la educación, el empleo y sus expectativas en cuanto a políticas futuras. En la mayoría de los casos, no tienen una respuesta definitiva. Pero con la suficiente información, uno puede discernir tendencias respecto de las economías, los mercados y la tecnología, y formular predicciones razonables.

En los países desarrollados, es probable que 2017 sea recordado como un período de marcado contraste, en el que muchas economías experimentaron una aceleración del crecimiento acompañada por fragmentación política, polarización y tensión, tanto en el plano interno cuanto en el internacional. Es improbable que el desempeño económico futuro sea inmune a las fuerzas políticas y sociales centrifugas, pero hasta ahora, los mercados y las economías consiguieron restar importancia al desorden político, y el riesgo de retrocesos sustanciales en lo inmediato parece relativamente pequeño.

La única excepción es el Reino Unido, que enfrenta ahora un complicado y divisivo proceso de salida de la Unión Europea. En otro lugar de Europa, a la seriamente debilitada canciller de Alemania, Angela Merkel, le está costando armar un gobierno de coalición. Nada de esto es bueno para Reino Unido o el resto de Europa, que necesita desesperadamente que Francia y Alemania trabajen juntas para reformar la UE.

La posibilidad de que un endurecimiento de la política monetaria provoque alteraciones ha concitado mucha atención. Pero dada la mejora del desempeño económico en los países desarrollados, no parece probable que la reversión gradual de una política monetaria ultraflexible afecte seriamente los valores

de los activos. Tal vez esté cerca una muy esperada convergencia ascendente de los fundamentos económicos que valide las valuaciones del mercado.

En Asia, el presidente chino Xi Jinping está en una posición más fuerte que nunca, lo que hace previsible una gestión eficaz de los desequilibrios y un crecimiento más basado en el consumo y la innovación. La India, por su parte, parece capaz de sostener el ímpetu del crecimiento y las reformas. Conforme estas economías crezcan, otras las seguirán en toda la región y fuera de ella.

En cuanto a la tecnología, especialmente la digital, todo indica que China y Estados Unidos dominarán por muchos años, ya que ambos siguen financiando la investigación básica y obtienen grandes beneficios de la comercialización de innovaciones. Ambos países también albergan las principales plataformas para la interacción económica y social, que resultan beneficiadas por efectos de red, anulación de disparidades informativas y, quizá lo más importante, aplicaciones y herramientas de inteligencia artificial que usan y generan conjuntos inmensos de datos valiosos.

Estas plataformas no son sólo lucrativas por sí mismas; también producen una variedad de oportunidades relacionadas para la creación de nuevos modelos de negocios, en ellas y en torno de ellas, por ejemplo, en publicidad, logística y finanzas. Por eso, las economías que carecen de tales plataformas, como la UE, están en desventaja. Incluso América Latina tiene un importante jugador innovador propio en comercio electrónico (Mercado Libre) y un sistema de pago digital (Mercado Pago).

En sistemas de pago móvil, China está en la delantera. Gran parte de la población del país pasó directamente del efectivo al pago móvil (saltándose cheques y tarjetas de crédito), y los sistemas son sólidos.

Hace unas semanas, en ocasión del Día del Soltero (una celebración anual orientada al consumo juvenil, que se ha convertido en el mayor acontecimiento de compras del mundo), la principal plataforma de pago electrónico de China, Alipay, llegó a procesar 256.000 pagos por segundo, usando una sólida arquitectura de computación en la nube. Esta plataforma también ofrece un campo enorme



ISTOCK

para la extensión de servicios financieros (desde evaluaciones crediticias hasta gestión de activos y provisión de seguros), y está muy avanzada su expansión a otros países asiáticos mediante acuerdos de asociación.

En los próximos años, también será necesario que las economías desarrolladas y en desarrollo se esfuercen por lograr modelos de crecimiento más inclusivos. En esto anticipo que los gobiernos nacionales podrán dejar que sean las empresas, los gobiernos subnacionales, los sindicatos y las organizaciones educativas y sin fines de lucro los que tomen la iniciativa para impulsar el progreso, especialmente en lugares afectados por la fragmentación y el rechazo al *establishment* político.

Fragmentación que probablemente se intensificará. Todo indica que la automatización sostendrá, e incluso acelerará, cambios en la demanda de mano de obra, en áreas que van de la producción fabril y la logística a la medicina y el derecho, mientras que la adaptación de la oferta será mucho más lenta. En consecuencia, incluso si los trabajadores reciben más apoyo para atravesar las transiciones estructurales (mediante ingresos complementarios y posibilidades de capacitación para desempeñar otras tareas), es probable que crezcan los desequilibrios del mercado laboral, lo que agudizará la desigualdad y contribuirá a una mayor polarización política y social.

Sin embargo, hay motivos para un cauto optimismo. Para empezar, subsiste un amplio consenso en todas las economías desarrolladas y emergentes respecto de la conveniencia de mantener una economía global relativamente abierta.

La excepción notable es EEUU, aunque todavía no está claro si el Gobierno del presidente Donald Trump realmente pretende retirarse de la cooperación internacional o simplemente se está posicionando para renegociar condiciones más favorables a su país. Lo que sí parece claro, al menos por ahora, es que no puede esperarse que EEUU actúe como principal patrocinador y arquitecto del cambiante sistema global de reglas para la gestión equitativa de la interdependencia.

La situación es similar en relación con la mitigación del cambio climático. EEUU es ahora el único país que no está comprometido con el acuerdo de París (que se sostuvo, pese a la retirada del Gobierno de Trump). Incluso dentro de EEUU, numerosas ciudades, estados y empresas, así como una variedad de organizaciones civiles, han dado señales de compromiso creíble con el cumplimiento de las obligaciones del país de cara al clima (con o sin el Gobierno federal).

Sin embargo, el mundo todavía tiene mucho camino que recorrer, ya que su dependencia del carbón sigue siendo alta. El *Financial Times* informa que la India alcanzará su máxima demanda de carbón en unos diez años, con un crecimiento modesto entre ahora y entonces. Existe la posibilidad de que una reducción más veloz del costo de las energías no contaminantes mejore esta realidad, pero el mundo todavía está a años de distancia de un crecimiento negativo de las emisiones de dióxido de carbono.

Todo esto hace pensar que la economía global se enfrentará a serios desafíos en los meses y años venideros. Y acecha la amenaza de un alto endeudamiento que intranquiliza a los mercados y aumenta la vulnerabilidad del sistema a perturbaciones desestabilizantes. Pero el escenario de base en el corto plazo parece ser de continuidad.

El poder y la influencia económicos seguirán desplazándose hacia Oriente, sin cambios súbitos en los patrones de empleo, ingresos y polarización política y social, ante todo en los países desarrollados, y sin convulsiones obvias en el horizonte.

© Project Syndicate

¿Qué esperar hasta el cierre de 2017?

Aurelio García del Barrio

El Economista, 2 de septiembre de 2017

El Economista, sábado 2 de septiembre de 2017

¿QUÉ ESPERAR HASTA EL CIERRE DE 2017?



Aurelio García del Barrio

Director del MBA con especialización en Finanzas del IEB

Entre las economías avanzadas hay que considerar una revisión al alza de las proyecciones de crecimiento de Estados Unidos, porque se presume que se pondrá en marcha una distensión de la política fiscal y como consecuencia del ligero aumento de la confianza que, de continuar, reforzará el ímpetu cíclico.

También han mejorado las perspectivas de Europa y Japón, gracias a la recuperación cíclica de la manufactura mundial y del comercio internacional que se inició en el segundo semestre de 2016. Las revisiones a la baja de los pronósticos de crecimiento de las economías de mercados emergentes y en desarrollo son resultado del deterioro de las perspectivas de varias economías grandes, especialmente de América Latina y Oriente Medio, causadas por el ajuste en curso frente a la caída de los términos de intercambio durante los últimos años y los recortes de la producción

de petróleo. Los pronósticos de crecimiento de China, gracias a políticas de respaldo más fuertes de lo previsto, y de Rusia, cuya actividad parece haber tocado fondo y cuya recuperación se ha afianzado por efecto del alza de los precios del petróleo, hay que considerarlos alcistas.

El nivel general de inflación viene repuntando en las economías avanzadas debido al aumento de los precios de las materias primas, pero la dinámica de la inflación subyacente sigue siendo atenuada y heterogénea (lo cual concuerda con la variedad de las distintas brechas del producto). La inflación subyacente ha mejorado poco en los países con los niveles más bajos (por ejemplo, Japón y partes de la zona del euro). Los riesgos que están en el horizonte se derivan de varios factores potenciales.

Un giro de las políticas que lleve a los países a replegarse en sí mismos y los dirija incluso hacia el proteccionismo, con menos crecimiento mundial debido a la disminución del comer-

cio internacional y de los flujos transfronterizos de inversión.

Un ambicioso repliegue de la regulación financiera, que podría estimular una asunción excesiva de riesgos y aumentar la probabilidad de crisis financieras.

El endurecimiento de las condiciones financieras de las economías de mercados emergentes, riesgo que se hace más probable si se tienen en cuenta las crecientes vulnerabilidades del sistema financiero chino, asociadas a la rápida expansión del crédito y la continua debilidad de los balances de otras economías de mercados emergentes.

La formación de un círculo vicioso entre la debilidad de la demanda, el bajo nivel de inflación, la fragilidad de los balances y el escaso crecimiento de la productividad en algunas economías avanzadas, que operan con elevados niveles de sobrecapacidad.

Factores no económicos como tensiones geopolíticas, desavenencias políticas internas, riesgos generados por la mala gobernanza y la

corrupción, fenómenos meteorológicos extremos, y terrorismo e inquietudes en torno a la seguridad.

Las economías desarrolladas han conseguido superar los distintos focos de incertidumbre que fueron apareciendo a lo largo de 2016, en particular las dudas sobre el crecimiento chino y el resultado del referéndum británico, y afrontan 2017 en buena posición para seguir liderando el crecimiento internacional. Las condiciones financieras - tanto en Estados Unidos como en Europa - se han relajado sustancialmente y se sitúan en niveles similares a los de finales de 2015, favoreciendo la trayectoria de sus demandas internas. Todo ello en un contexto en el que los estímulos monetarios seguirán dotando de fondo al crecimiento en Europa y Japón, mientras que la economía norteamericana se verá previsiblemente favorecida por una política fiscal expansiva.

Los países emergentes mantendrán la tónica de crecimientos dispares de los últimos años. En el caso de China, la desaceleración ordenada de la inversión, unida al fuerte aumento del gasto público y a la recuperación de las exportaciones, serán clave para que siga manteniendo ritmos de crecimiento cercanos al 7 por ciento.

Uno de los riesgos podría ser el cambio de políticas que dirijan a los países al proteccionismo

Thaler: la normalidad de las anomalías económicas

José M. Domínguez Martínez

Diario Sur, 10 de diciembre de 2017

LA TRIBUNA

Thaler: la normalidad de las anomalías económicas

JOSÉ M. DOMÍNGUEZ MARTÍNEZ
CATEDRÁTICO DE HACIENDA PÚBLICA DE LA UNIVERSIDAD DE MÁLAGA

La concesión del Premio Nobel de Economía a Richard Thaler significa una defensa explícita del enfoque multidisciplinar de las conductas económicas



Todos los Premios Nobel de Economía tienen alguna singularidad, pero el concedido este año a Richard Thaler presenta algunas connotaciones que le hacen adquirir un alcance especial, al menos por tres motivos: I) por venir a representar un refrendo definitivo a la denominada Economía del Comportamiento o, lo que lo mismo, la Psicología económica; II) por respaldar y difundir la relevancia de los factores psicológicos en la toma de decisiones económicas de los individuos, y III) por ensanchar el campo de la política económica mediante la incorporación de las enseñanzas obtenidas en ese campo de la investigación, como, de hecho, vienen haciendo los gobiernos de algunos países avanzados.

Tradicionalmente, la corriente principal entre los economistas ha utilizado modelos en los que las decisiones económicas son adoptadas por individuos racionales que poseen una información completa y que aspiran a maximizar su utilidad individual. Sin llegar a desochar estos modelos, Thaler ha llamado la atención en el sentido de que, en muchas situaciones reales, las personas adoptan sus decisiones en formas que se alejan de los comportamientos estandarizados y, en ocasiones, con aparentes signos de irracionalidad.

La Academia Sueca ha fundamentado en sus contribuciones en tres planos distintos la concesión del Nobel al mencionado economista estadounidense: 1) racionalidad limitada; 2) fuerza de voluntad limitada, y 3) egoísmo limitado.

1) Dentro del primer bloque cabe mencionar los siguientes conceptos:

– El efecto dotación o posesión, que hace referencia a la tendencia de las personas a valorar más los objetos por el hecho de poseerlos, de manera que su renuncia se percibe como una pérdida. El precio que una persona está dispuesta a pagar por adquirir un determinado bien o servicio es bastante más bajo que el precio al que esa persona está dispuesta a vender el mismo bien o servicio.

– La contabilidad mental pone de relieve que la toma de decisiones económicas por parte de los individuos está segmentada por categorías, esto es, existe una contabilidad separada para grupo de gastos (vivienda, alimentación, ocio...) que hace que no exista una gestión integrada. La práctica común de tener dinero en una cuenta de ahorro y simultáneamente una deuda en la tarjeta de crédito ilustra este fenómeno. La estancamiento derivada de ese presupuesto multi-departamental puede dar lugar a que no se optimicen los recursos disponibles. Según algunos estudios, ante una bajada significativa del precio de la gasolina se produce un desplazamiento excesivo desde el carburante normal al superior.

– La percepción individual de la utilidad de una transacción puede tener una gran importancia, ya que las decisiones se rigen por la diferencia entre el precio efectivo y el precio esperado. El consumidor obtiene un valor añadido si completa lo que interpreta como un «buen negocio».

– Particularmente relevante es la consideración de la «arquitectura de la elección», es decir, el marco dentro del que tiene lugar la toma de decisiones. Según Thaler, la vaguedad de las normas de la Unión Europea respecto a la salida de los países miembros y la im-

procedencia de un referéndum para dilucidar una cuestión tan compleja tienen mucho que ver en el «Brexit».

2) También son diversas las manifestaciones correspondientes al segundo plano (autocontrol limitado):

– Descuento hiperbólico: En contradicción con el modelo habitual de descuento de cantidades futuras, las personas tienden a aplicar un mayor descuento entre el presente y el futuro cercano que entre periodos futuros más distantes. Así, la inmediatez de las recompensas llega a tener un efecto preponderante en la toma de decisiones.

– Modelo «ejecutor-previsor»: Cada persona tiene dos «yos» que compiten entre sí, un ejecutor míope que se preocupa solo por el corto plazo, y un previsor con una visión de largo alcance.

– La conveniencia de los «empujoncitos» o acicates («nudges»): Ligado a lo anterior, dado que los individuos tienen capacidades cognitivas limitadas y también una fuerza de voluntad limitada, no actúan siempre en su propio interés. De ahí que, mediante el diseño de opciones por defecto, es factible elevar el bienestar a largo plazo de las personas. A estas no se les impone ninguna elección, ya que siempre tienen la posibilidad de decantarse por una opción distinta. Es lo que se conoce como paternalismo libertario. Así, por ejemplo, una forma de elevar el ahorro para la jubilación es que, por defecto, se descuenta un porcentaje de la nómina, salvo que expresamente se indique lo contrario. Diversos gobiernos han implantado «unidades de inducción» para promover comportamientos como el ahorro previsional, un estilo de vida sano o la reducción del consumo energético.

3) Por último, las personas no actúan como entes aislados del resto cuando toman sus decisiones económicas, sino que la equidad es un factor importante. Los individuos no se comportan como maximizadores de la utilidad personal a ultranza, sino que toman en consideración la posición relativa de los distintos miembros de la sociedad. Las medidas económicas son más o menos aceptables en función de cuál sea la percepción sobre el grado de justicia de las mismas. Por ejemplo, una reducción del salario nominal con una tasa de inflación mala se considera mucho más injusta que un salario nominal constante con una tasa de inflación positiva, aunque el descenso del salario en términos reales sea el mismo en ambos casos.

En el documento que resume las contribuciones de Thaler, la Academia Sueca concluye que ha ofrecido nuevas perspectivas a los economistas sobre la psicología humana y nuevos esquemas para comprender y predecir las conductas económicas. Algunos de los aspectos que pone de relieve pueden parecer un tanto triviales, pero no lo son tanto para los modelos estándares, que suponen, de manera ciega, comportamientos optimizados basados en una estricta «racionalidad».

La concesión del Premio Nobel de Economía a Richard Thaler significa una defensa explícita del enfoque multidisciplinar de las conductas económicas y dignifica una vía útil para comprender mejor las decisiones adoptadas por personas de carne y hueso. Su continuado esfuerzo a lo largo de cuatro décadas ha logrado cambiar la forma de ver la realidad.

Resiliencia en las Universidades Españolas

Joaquín Maudos y Carlos Ripoll

Expansión, 22 de agosto de 2017

Martes 22 agosto 2017 Expansión 35

Opinión

Los autores analizan por qué los resultados del ranking de Shanghái no son tan malos y algunas soluciones para escalar puestos en el futuro.

Resiliencia en las universidades españolas



Joaquín Maudos y Carlos Ripoll

La última edición del ranking de Shanghái deja un sabor agri dulce: si bien ninguna universidad española se encuentra entre las 200 mejores del mundo, el 22% del sistema universitario público (11 universidades) está en el ranking (14% si incluimos las privadas). Teniendo en cuenta que en el mundo hay alrededor de 12.000 universidades y que el ranking incluye sólo a 500 (4% del total), España consigue situar entre la "flor y nata" a un porcentaje elevado de sus universidades.

El foco de la crítica suele ponerse, por un lado, en las universidades, por su incapacidad de situarse en esas posiciones tan codiciadas; y, por otro,

en las administraciones, que no han sido capaces de definir una política universitaria clara. En ambos casos han demostrado una falta de proactividad motivada en parte por tener que lidiar con las severas restricciones de la crisis, pero también por estar, aparentemente, más interesadas en mantener el *statu quo* que en abordar una reforma universitaria de calado. Problemas como los criterios de selección del profesorado, las dificultades para atraer talento, la diferenciación, la profesionalización de la gestión o la necesidad de una mayor vinculación con el entorno socioeconómico son de sobra conocidos y necesitan respuestas claras.

El análisis de la última edición del ranking saca a la luz un aspecto

preocupante: las universidades españolas pierden posiciones respecto a otros años. No obstante, esta pérdida se ha producido en un entorno "hostil", caracterizado por un recorte del gasto de las universidades públicas, entre 2010 y 2015, del 11,4% y una caída de la inversión en I+D en enseñanza superior en el mismo periodo del 11%. Aun así, desde el inicio de la crisis apenas ha variado el número de universidades que aparecen en el ranking, mostrando el sistema universitario público español una cierta resiliencia; es decir, su capacidad de adaptación a las adversidades que ha traído la crisis.

Suele obviarse que Estados Unidos sólo sitúa al 4,1% de sus universidades entre las 500 mejores

Además, el sistema ha sido capaz de mantener el nivel de servicio público a la sociedad, en sus vertientes docente, investigadora y de relación con el entorno. Basta con comprobar que el promedio de los titulados universitarios tiene una empleabilidad muy superior a la media. Además, la última edición del Informe Cotec sitúa a España como el décimo primer país del mundo en producción científica.

A pesar de haberse mantenido casi constante el número de universidades en el ranking de las 500 mejores del mundo, en un contexto poco favorable, el propio ranking se ha convertido en un argumento de los que abogan por una "enmienda a la totalidad" del sistema, cuyo argumento principal es el de "no disponer de ninguna universidad entre las 100 primeras". Las comparaciones



con las universidades estadounidenses son inmediatas, pues copan las primeras posiciones. Sin embargo, suele obviarse que Estados Unidos sólo consigue situar al 4,1% de sus universidades entre las 500 mejores del mundo, generando un sistema muy polarizado entre universidades consideradas excelentes frente a una gran mayoría de instituciones que parecen no existir a ojos de la opinión pública internacional, pero que cumplen un papel fundamental en su entorno más próximo. Conviene recordar que el sistema universitario español tiene como objetivo principal garantizar el acceso a la educación superior. El giro que reclama la emergente "política de rankings", hacia una mayor especialización y excelencia, no debe hacerse a expensas del importante papel que juegan las universidades en su contexto más cercano, pero requiere de cambios sustanciales, entre ellos mayor autonomía y suficiencia financiera.

Autonomía y competitividad

La Asociación Europea de Universidades sitúa a las españolas entre las que menos autonomía tienen de Europa en dos aspectos fundamentales: la selección de personal y la manera de organizarse. De un total de 29 países del contexto europeo que participan en el estudio, en el primero de ellos ocupamos el puesto 23 y en el segundo el 24. Las rigideces que provoca esto para ser competitivos a nivel internacional son evidentes, y obligan a las administraciones a

idear sistemas paralelos que permitan solventar en parte esos problemas. Un buen ejemplo es el programa Icrea de captación y retención de talento en Cataluña creado hace más de 15 años, que tan buenos resultados ha proporcionado a las universidades catalanas.

Para escalar posiciones en los rankings convendría fijarse por supuesto en las mejores prácticas de los países que los lideran, pero también en las de otros como Austria u Holanda, que aun partiendo de posiciones superiores a las de España, han seguido mejorándolas en el periodo 2008-2017. Los niveles de inversión en I+D como

La universidad en España tiene como objetivo primordial garantizar el acceso a la educación

porcentaje del PIB del 3,07% en Austria y 2,01% en Holanda (frente al 1,22% de España) han sido fundamentales para alcanzar estos resultados, aunque sin duda sus políticas de selección de personal y su mayor nivel de autonomía organizativa también han sido determinantes. Las posiciones más altas de la tabla nos pueden indicar un camino, pero también tenemos lecciones que aprender de otros países como Estonia y Portugal, que han conseguido mejorar considerablemente su posición en el ranking de Shanghái. El caso de Portugal es paradigmático, ya que ha logrado incrementar la posición de todas las universidades presentes en el ranking en 2017, e incluso ha llegado a situar una de ellas

entre las 200 primeras, y todo en un entorno económico adverso, pero con una autonomía universitaria bastante superior a la española.

Para las universidades españolas, la edición de este año del ranking de Shanghái viene a constatar su resiliencia, pero también el agotamiento del actual sistema y la pérdida de la inercia, iniciada con la reducción de la inversión en I+D con el comienzo de la crisis. Mantener las posiciones actuales, e incluso mejorarlas, requiere equiparar el gasto en educación por alumno y la inversión en I+D a las de esos países a los que queremos pareceremos.

Esa política de excelencia necesita como condición necesaria, pero no suficiente, más financiación; ya que hay que dotar a las universidades de los mecanismos necesarios para asumir una mayor responsabilidad en la captación de talento y en la manera de organizarse, aspectos fundamentales para ser relevantes en un entorno tan globalizado y competitivo como es el de la investigación. Estas medidas deben ir acompañadas de un sistema de incentivos que premie la excelencia (los incentivos económicos actuales a la investigación de calidad son marginales) y que penalice la mediocridad.

Joaquín Maudos, catedrático en la Universidad de Valencia-Ivie-Cunef. Carlos Ripoll, director de área en la Universidad Politécnica de Valencia

Acerca de la supuesta regresividad del IRPF

José M. Domínguez Martínez

Diario Sur, 7 de noviembre de 2017

LA TRIBUNA

Acerca de la supuesta regresividad del IRPF

JOSÉ M. DOMÍNGUEZ MARTÍNEZ
CATEDRÁTICO DE HACIENDA PÚBLICA DE LA UNIVERSIDAD DE MÁLAGA

En España, el impuesto sobre la renta de las personas físicas, merced a su carácter progresivo, ejerce un importante efecto corrector de las desigualdades que se derivan del mercado



¿Es regresivo el IRPF en España? Para más de una persona, esta puede ser una pregunta ociosa. No en vano, desde distintos ámbitos suele reivindicarse permanentemente que, de una vez, el IRPF, el impuesto por antonomasia para las familias españolas, cumpla adecuadamente su papel recaudatorio y redistributivo, lo que ha caído en la opinión pública.

Ahora bien, toda recomendación de esta naturaleza, siempre que esté en juego alguna cuestión contrastable con arreglo a criterios objetivos, será más o menos adecuada en función de cómo se configure la realidad. ¿Responde la proclamada regresividad del IRPF a una base objetiva o se trata, por el contrario, de una idea preconcebida?

Si no queremos dejarnos llevar por nuestros instintos o nuestras creencias, no tenemos más remedio que acudir a la información estadística oficial, suministrada por la Administración Tributaria, para tratar de clarificar el panorama.

De todas formas, es preciso tener presentes algunos aspectos metodológicos relevantes:

I. En primer lugar, naturalmente, hay que dilucidar los conceptos clave de progresividad y regresividad. Adoptando la definición más extendida, un impuesto sobre la renta es progresivo cuando el tipo medio de gravamen (relación, expresada como porcentaje, entre la cuota pagada y la base imponible) aumenta conforme aumenta la renta; por el contrario, si el tipo medio desciende cuando aumenta la renta, el impuesto será regresivo.

II. Por otro lado, los datos disponibles corresponden a los declarantes del IRPF, sin diferenciación entre las declaraciones individuales y las conjuntas. En puridad sería conveniente hacer el ejercicio tomando como referencia a las familias, pero, con los datos más recientes a nuestro alcance, no resulta posible.

III. Tampoco podemos olvidar que los cálculos se efectúan en función de la renta declarada, por lo que no se tiene en cuenta la incidencia de los ingresos no declarados, por situarse en el terreno de la economía sumergida o, dentro de la economía formal, por corresponder a supuestos de fraude fiscal.

Veamos qué nos dicen los datos correspondientes al ejercicio 2015, para el que el número de declaraciones presentadas fue de casi 20 millones, con una cuota final agregada de 67.045 millones de euros. Si pasamos a observar cómo se distribuye la carga tributaria por los distintos grupos de contribuyentes según niveles de ingresos, podemos señalar lo siguiente (un mayor detalle se recoge en el blog personal "<http://naoxtiempovivo.blogspot.com.es/>):

a) Casi dos tercios de los declarantes (64,3%) tienen ingresos iguales o inferiores a 21.000 euros, y su aportación a la recaudación del IRPF es algo inferior al 11%.

b) El 80 por ciento de los declarantes, con renta hasta 30.000 euros, aportan el 27% del total de la cuantía del IRPF.

c) Los declarantes agrupados en el intervalo de renta entre 30.000 y 60.000 euros (un 16,4%) proporcionan un 37% de la recaudación obtenida.

d) Solo un 3,5% de los contribuyentes declaran una renta de 60.000 euros o más, y su contribución

asciende a casi el 36% del total.

e) Únicamente un 0,4% de los declarantes (algo más de 80.000) perciben una renta igual o superior a 150.000 euros, en tanto que su cuota representa un 5,8% del total.

¿Cómo evoluciona el tipo medio de gravamen del IRPF por grupos de renta? Lo calculamos comparando la cuota pagada con la renta agregada de cada grupo. Dicho tipo medio, dejando al margen los niveles más bajos, que no tributan, va desde el 2,7%, para los declarantes con renta entre 6.000 y 12.000 euros, hasta el 33,5%, para los contribuyentes con renta entre 150.000 y 601.000 euros. Entre estos extremos, el tipo medio es cada vez mayor.

La conclusión que se obtiene es que el IRPF es claramente progresivo en los términos descritos: el tipo medio va aumentando cuando aumenta el nivel de renta. Es decir, el impuesto decrece una proporción cada vez mayor de la renta, a medida que esta va aumentando en los intervalos considerados. Hay, no obstante, una excepción en la que se quebra esa tendencia, concretamente en el último intervalo, correspondiente a rentas superiores a 601.000 euros, para las que el tipo medio es 2 puntos porcentuales inferior al del intervalo precedente.

El análisis realizado se basa en datos agregados por tramos de renta. Para valorar casos de contribuyentes concretos tendríamos que hacer comparaciones específicas. La existencia de una tarifa dual, una general (que grava los rendimientos del trabajo) y otra del ahorro (con tipos más bajos), puede dar lugar a resultados distintos a los señalados con carácter general, en el caso de personas con elevados ingresos que perciban solo rendimientos del capital mobiliario.

De manera complementaria, podemos utilizar otro enfoque que nos debería confirmar el carácter globalmente progresivo del IRPF, el que permite comparar los porcentajes de cada colectivo de contribuyentes sobre la renta y sobre el impuesto agregados. Para los grupos de declarantes con renta hasta 30.000 euros, los porcentajes sobre el impuesto pagado son inferiores a los porcentajes respectivos sobre la renta total. A partir de unos ingresos de 30.000 euros ocurre lo contrario.

Si hacemos la comparación de manera acumulativa, observamos que el conjunto de declarantes cuya renta es igual o inferior a los 30.000 euros obtienen el 48% de la renta y soportan el 27% del impuesto; asimismo, quienes tienen renta por importe de hasta 60.000 euros perciben el 80% de la renta y pagan el 64% del total. A su vez, los declarantes que tienen los mayores niveles de ingresos (de 60.000 euros en adelante) obtienen el 21% de la renta y contribuyen con un 36% del impuesto.

Sobre la base de lo expuesto, y con las matizaciones señaladas, cabe concluir que, en España, el impuesto sobre la renta de las personas físicas, merced a su carácter progresivo, ejerce un importante efecto corrector de las desigualdades que se derivan del mercado. La distribución de la renta después de impuesto es más igualitaria que la distribución de la renta antes de impuesto. En definitiva, el papel real del IRPF no se corresponde con algunas de las percepciones habituales sobre este tributo.

El internet de las cosas y su impacto en las ciudades del futuro

Javier Bernal

El Economista, 30 de junio de 2017

El Economista, viernes 30 de junio de 2017

EL INTERNET DE LAS COSAS Y SU IMPACTO EN LAS CIUDADES DEL FUTURO



Javier Bernal

Director de Ventas de Nuevas Instalaciones, Grandes Proyectos, Marketing, Comunicación y Experiencia de cliente para España, Andorra y Portugal de Kone

Las compañías tienen en su haber una cantidad masiva de datos y de su habilidad en la gestión de ellos dependerá su éxito o fracaso empresarial. El ya famoso *Big Data* permite convertir los datos en valiosa información, hecho este que ayuda a tomar decisiones determinantes incluso a tiempo real.

El inicio del segundo trimestre del año es un buen momento para hacer balance del ejercicio anterior y para valorar cómo estos nuevos conceptos pueden influir en el sector de la elevación. Actualmente, hay más dispositivos conectados que personas y de cara al 2020 se prevé que la cifra alcance los 50 millones. ¿Qué pueden aportar estos datos al modo en que las personas se mueven en las grandes ciudades? En total, se calcula que la conectividad generará unos 7 billones de dólares de beneficios al sector, algo que impulsará la demanda y reducirá los costes en un 30 por ciento. Esta nueva era nos da la oportu-

nidad de proporcionar al usuario la ocasión de tener mayor poder de decisión. No hay que olvidar que los clientes tendrán a su alcance la facilidad de conseguir una respuesta proactiva y predictiva de los ascensores que utilizan. De esta manera, el hecho de aplicar el *Internet of Things* a su rutina diaria permite que los servicios sean verdaderamente inteligentes.

Volviendo a la importancia de los datos, hay que señalar que el *Big Data* es traducido en tiempo real con el objetivo de poder sintonizar conversaciones reales entre máquinas. Actualmente, algunas plataformas dan la posibilidad de que el ascensor reporte en tiempo real todos los datos posibles y así monitorizar, analizar y visualizar el servicio, mejorando el funcionamiento de sus equipos. El objetivo es conectar más de un millón de ascensores y escaleras mecánicas a la *nube* durante los próximos años. Sin duda, 2017 será un año clave en la incorporación del *IoT* y en la aplicación de la digitalización al sector.

Este paso adelante del sector tiene lugar

gracias al buen momento por el que pasa el sector de la construcción. Los últimos meses de 2016 han sido testigos del resurgir de la obra nueva, algo que permitirá a las empresas de transporte vertical convertir en realidad todas las novedades tecnológicas disponibles.

El sector no puede o no debe dar la espalda a la continua urbanización que vivimos.

Se calcula que alrededor de 200.000 personas se trasladan a las ciudades cada día, lo que equivale a 140 personas al minuto. Estos datos, irremediablemente impulsan el crecimiento de los edificios y, por ende y a largo plazo, de los nuevos equipos. Todo esto se traduce en la obligación que tienen las empresas del sector de estar

en continua alerta en lo que a mantenimiento y modernización de equipos se refiere. Las ciudades están aplicando ya el *Internet of Things* a la gestión del día a día, pero ¿qué aporta concretamente a la urbanización? Desde movilidad, mejorando los sistemas de transporte urbano, a eficiencia energética, reemplazando la iluminación tradicional por

inteligente, pasando por la gestión de residuos, evitando así pérdidas de tiempo y recursos innecesarios o dándole un uso sanitario, implantando el *IoT* en la mejora de la atención remota a los pacientes.

Dados los datos de urbanización anteriores, es imperativa la necesidad de llevar un estilo de vida urbana sostenible. En esta partida juegan un papel muy importante los edificios inteligentes, construcciones que permiten reducir los costes de energía mientras aumentan la productividad y la confiabilidad. Nuestro trabajo como profesionales del transporte en edificios está en ayudar a conseguir el objetivo de reducir entre un 30 y un 50 por ciento de energía, aplicando las nuevas tecnologías y la digitalización. Este último concepto hará posible que un usuario esté conectado con el edificio desde que llega a la puerta hasta que se sienta en su lugar de trabajo o en su hogar.

En definitiva, el *Big Data* ayuda a incorporar la digitalización al sector, algo que, sin duda, conseguirá aspectos tan sencillos como reducir los tiempos de espera del ascensor. No hay que olvidar que el ascensor es el medio de transporte más utilizado en el mundo con más de 12 millones de ascensores en funcionamiento que mueven a 1.500 millones de personas.

La digitalización del sector mediante 'Big Data' permite llevar un estilo de vida sostenible

