

---

## *Relación de artículos seleccionados publicados en diferentes medios durante 2018*

### *Instituto Econospérides*

#### **Economía española**

“Pensiones: el debate equivocado”, Carlos Ocaña y María J. Fernández, El País, 4 de marzo de 2018.

“Las familias dejan de desendeudarse”, María J. Fernández, El País, 6 de mayo de 2018.

“Cómo se reparten los beneficios”, Raymond Torres, El País, 27 de mayo de 2018.

“Una difícil coyuntura”, Victorio Valle, Diario Sur, 19 de septiembre de 2018.

#### **Economía monetaria y sistema financiero**

“Banca: el cliente manda”, José L. Martínez, El Economista, 1 de febrero de 2018.

“El Buen Gobierno Corporativo en las entidades bancarias”, Manuel Azuaga, El Economista, 28 de febrero de 2018.

“Cambises y los préstamos hipotecarios”, Manuel Conthe, Expansión, 10 de abril de 2018.

“La banca española progresa adecuadamente”, Joaquín Maudos, Expansión, 10 de mayo de 2018.

“Bancos: palanca de cambio hacia una economía sostenible”, José M<sup>a</sup> Roldán, El País, 30 de septiembre de 2018.

#### **Economía mundial**

“La tormenta que viene”, Guillermo de la Dehesa, El País, 9 de septiembre de 2018.

“El gran error de Donald Trump”, Mathew Lynn, El Economista, 26 de diciembre de 2018.

#### **Metodología económica**

“Steven Pinker, el defensor de la Ilustración”, José M. Domínguez, Diario Sur, 26 de septiembre de 2018.

#### **Sistema educativo**

“Edufinet: 10 años de educación financiera”, José M. Domínguez, Diario Sur, 23 de enero de 2018.

#### **Sistemas fiscales**

“Responsabilidad social corporativa e impuestos”, José M. Domínguez, Diario Sur, 19 de febrero de 2018.

“Por qué digo no a un impuesto especial a la banca”, Joaquín Maudos, Expansión, 10 de julio de 2018.

#### **TICs**

«Olvidese del “Brexit”: es Amazon, Apple y Google lo que debe preocupar a la “City”», Mathew Lynn, El Economista, 19 de marzo de 2018.

“Los bancos ante la nueva regulación de protección de datos”, María Peco, El Economista, 22 de mayo de 2018.

“Cómo transformar un negocio tradicional para competir en un mercado digital y global”, Pere Tura, El Economista, 22 de octubre de 2018.

“Comunicar en un mundo transparente”, José A. Llorente, El Economista, 15 de noviembre de 2018.

“¿Cumple usted la Ley de Datos”, Roger Pérez, El Economista, 21 de noviembre de 2018.

**“Pensiones: el debate equivocado”**  
Carlos Ocaña y María J. Fernández  
El País, 4 de marzo de 2018

24 NEGOCIOS EL PAÍS, DOMINGO 4.03.18

COYUNTURA NACIONAL

CARLOS OCAÑA Y MARÍA JESÚS FERNÁNDEZ

## Pensiones: el debate equivocado

Convertir la discusión de las jubilaciones en una carrera de ofertas electorales no es una buena idea

Uno de los retos más trascendentes a los que se enfrenta la sociedad española es el relativo al futuro del sistema público de pensiones. A todas nos gustaría ver subir las pensiones y a todas nos disgusta que pierdan poder adquisitivo. La cuestión es cómo se consigue lo primero y se evita lo segundo. Lamentablemente, el debate de las últimas semanas ignora el verdadero problema — la sostenibilidad — no hace justicia a la evolución de las pensiones en los últimos años y termina situándose fuera de la realidad.

Para empezar, veamos dónde estamos frente a otros países. Según la OCDE, España gasta en pensiones públicas casi un 11% del PIB, frente a un 8% de media en los países desarrollados. Es un porcentaje muy superior, por ejemplo, al que se destina en Alemania, Dinamarca, Suecia, Noruega o Bélgica (aunque sus pensiones puedan ser más altas). Además, el porcentaje que la pensión media supone sobre el sueldo medio es uno de los más altos de los países desarrollados.

Por otra parte, el sistema de pensiones ha sido un elemento clave de redistribución durante los años de crisis ayudando a mitigar su impacto. El esfuerzo que ha hecho la población activa española durante la última década para su sostenimiento ha sido enorme. Desde 2008, el gasto en pensiones ha aumentado en 37.000 millones, un 43%, como consecuencia de un incremento de 1,1 millones en el número de pensiones, y de un aumento del 28% de la pensión media. Esta última cifra, a su vez, ha sido el resultado de las revalorizaciones anuales que han tenido lugar todos los años salvo en 2011, pero, sobre todo, del importante crecimiento de las nuevas pensiones de quienes se han incorporado al sistema durante este periodo. Así, la pensión media de jubilación se situó a finales de 2017 en 1.071 euros, por encima, por ejemplo, del sueldo medio de los jóvenes.

Y todo ello ha tenido lugar mientras la economía española atravesaba la mayor crisis de su historia reciente. Muchos trabajadores han sufrido un recorte importante en sus sueldos, especialmente los jóvenes, y todavía hay 1,3 millones de parados más que en 2008. El gasto en sanidad y educa-

ción es ahora prácticamente el mismo que en aquel año, y la inversión pública es menor de la mitad. En el reparto de la carga de los costes de la crisis, en suma, los jubilados — como colectivo, luego cada caso es único — han sufrido menos que otros segmentos de la población. Prueba de ello es la drástica caída de la tasa de riesgo de pobreza para las personas de más de 65 años, desde un 25% en 2008 hasta un 13% en 2016, mientras que la correspondiente a la población entre 18 y 64 años ha aumentado desde el 16% hasta el 23%.

Este esfuerzo por mantener el nivel de bienestar de los jubilados a pesar del difícil contexto económico ha conducido a que el Sistema de la Seguridad Social pase de registrar un superávit de 14.000 millones de euros a un déficit de 18.000 millones. Frente a este déficit, el gran desafío es asegurar la sostenibilidad del sistema, que en los próximos años se va a seguir enfrentando al crecimiento del número de pensionistas, del importe de la pensión media y del gasto total. Más allá de que sigan creciendo el PIB y el empleo, no existe ninguna solución fácil. Elevar las cotizaciones a sociedades segurasmente tiene más inconvenientes que ventajas dadas nuestra tasa de desempleo. Sacar del Sistema de la Seguridad Social aquellos gastos que corresponden al Estado sería una medida bienvenida de transparencia, pero no solucionaría el problema. Establecer tributos finalistas para este fin no sirve si se trata de impuestos con escasa capacidad recaudatoria centrados en grupos específicos de contribuyentes. Y si decidiéramos elevar los impuestos generales, quizás convendría analizar primero las distintas necesidades que se podrían cubrir con esos recursos.

Peo sin duda hay soluciones. Las reformas de las pensiones de 2011 y 2013, aunque nosean la respuesta completa al problema, ayudan a equilibrar el sistema y su efectividad nose debería debilitar. Posiblemente será necesario adoptar medidas adicionales. El debate es necesario, pero la solución convirtiéndolo en una carrera de ofertas electorales no es una buena idea.

Carlos Ocaña es profesor y María Jesús Fernández es economista sénior de PwC.

## “Las familias dejan de desendeudarse”

María J. Fernández

El País, 6 de mayo de 2018

24 NEGOCIOS EL PAÍS, DOMINGO 6.05.18

COYUNTURA NACIONAL

MARÍA JESÚS FERNÁNDEZ

## Las familias dejan de desendeudarse

El apalancamiento familiar sigue siendo sostenible, pero lo deseable es que continúe descendiendo

**E**l proceso de desendeudamiento de los hogares, conforme a la información recogida en las Cuentas Financieras publicadas por el Banco de España, continúa en 2017, aunque a un ritmo más relajado que en años anteriores. Así, el valor nominal de su deuda descendió un 1%, la tasa más baja desde 2010. Esta ralentización es el reflejo del deterioro sufrido por el excedente financiero generado por dicho sector. Según las Cuentas no Financieras que elabora el INE, los hogares presentaron una necesidad de financiación —es decir, su ahorro fue insuficiente para financiar su inversión— por primera vez desde 2008, fruto de una caída intensa del ahorro y de un crecimiento acusado de su inversión, fundamentalmente en vivienda.

Sin embargo, según las Cuentas Financieras, cuyos resultados suelen diferir de los contenidos en la publicación del INE debido a algunas diferencias en la clasificación sectorial de ciertos hogares, las familias en 2017 aún generaron un excedente financiero positivo pero muy inferior al registrado en años anteriores. Está claro que, como mínimo, tuvo lugar un descenso importante de dicho excedente, reduciéndose por tanto los recursos con los que cuentan los hogares para amortizar su deuda.

De hecho, el volumen de la deuda destinada a financiar el consumo aumentó. Aunque su crecimiento no es algo reciente, esta deuda empezó a crecer en 2014, y al final de 2017 era un 60% superior al mínimo de 2013, aunque todavía se encontraba por debajo del máximo alcanzado antes de la crisis. Lo que ocurre es que el volumen de este tipo de deuda es muy pequeño en comparación con la destinada a la adquisición de vivienda, que es donde se concentra el proceso de desendeudamiento de los hogares. Aunque la adquisición de viviendas crece, y con ella el crédito nuevo destinado a su financiación, la amortización del stock de deuda acumulada aún es superior al crédito nuevo, de modo que el proceso de desendeudamiento continúa.

Pero si el ahorro se mantiene en niveles tan reducidos, y la adquisición de viviendas sigue creciendo, en poco tiempo

la deuda nominal de los hogares volverá a incrementarse, quizás este año o el próximo. Con ello, la corrección de uno de los desequilibrios más importantes que generó nuestra economía podría estar llegando a su fin. Lo que debe nos plantearnos es si este proceso ha finalizado demasiado pronto, o si por el contrario el volumen de deuda se encuentra ya en niveles sostenibles.

Para analizar esta cuestión debemos tener en cuenta, en primer lugar, que en relación con la renta disponible bruta (RDB) de los hogares, el endeudamiento va a seguir reduciéndose. Además, la caída de los tipos de interés ha sido tan extraordinaria que la carga financiera —es decir, el pago de los intereses más la amortización— supone ahora un porcentaje de la RDB inferior incluso al que suponía en 2000, antes de que las familias españolas iniciaran su intenso proceso de endeudamiento. De hecho, los intereses pagados por estas en 2017 alcanzaron a menos de 5.000 millones de euros, menos de la mitad de lo pagado en el año 2000, pese a que la deuda nominal es ahora muy superior a la que había entonces. Téngase en cuenta que en 2008 se pagaron 40.000 millones por este concepto.

Es cierto que los tipos de interés comenzarán a ascender en breve, pero ahora mismo es inimaginable que, a medio plazo, vuelvan a alcanzar niveles cercanos a los observados en el pasado. Por tanto, puede decirse que el nivel actual de endeudamiento de los hogares es sostenible, en el sentido de que no es esperable que a lo largo de los próximos años pueda generarse, como ocurrió durante la crisis, una espiral de ajuste del consumo, y por tanto de la actividad económica y del empleo.

Cuestión aparte es si, pese a ser sostenible, es conveniente que los hogares continúen ya a presentar déficit financiero y a endeudarse, cuando el volumen total de deuda externa de nuestra economía es uno de los más elevados del mundo. En este sentido, lo deseable sería que este sector contribuyera con un saldo financiero positivo al desendeudamiento del conjunto de la economía.

María Jesús Fernández es economista sénior de Paragon.

## “Cómo se reparten los beneficios”

Raymond Torres

El País, 27 de mayo de 2018

22 NEGOCIOS EL PAÍS, DOMINGO 27.05.18

COYUNTURA NACIONAL

RAYMOND TORRES

## Cómo se reparten los beneficios

Las empresas españolas dan prioridad al reembolso de la deuda y logran un saneamiento importante

Las empresas han realizado un saneamiento drástico de sus balances, sin precedentes en la historia económica reciente. La deuda empresarial, que se había acumulado durante la época de la burbuja hasta llegar a su cúlmine en 2008, se ha contraído a un ritmo vertiginoso. Comparado con ese mismo año, la reducción del monto adeudado por las empresas alcanza nada menos que 363.000 millones de euros, según las cuentas de las sociedades no financieras para 2017. Este es un esfuerzo ingente, teniendo en cuenta que la economía española se expandió en 48.000 millones durante el mismo período. El endeudamiento es también el más intenso de todos los países de la zona euro.

El resultado se traduce en una mejora de la competitividad y de la sostenibilidad financiera del tejido productivo y una menor vulnerabilidad con respecto a un posible deterioro en las condiciones de acceso al crédito. Recordemos que el choque financiero fue el principal responsable de la recesión en la crisis de 2010. Gracias al desendeudamiento —y al abaratamiento del crédito, de la mano del BCE— las empresas pagan en intereses 50.000 millones menos que hace una década.

¿Cómo se han desendeudado las empresas? La generación de beneficios es el principal factor. De cada 100 euros de valor añadido que crean las empresas, 53 se distribuyen como salarios y los 47 restantes se quedan en las empresas como beneficios. Estos son los que más han crecido estos últimos años, fruto del estancamiento de las rentas del trabajo.

Además, la inversión en bienes de equipo y en expansión de la capacidad productiva no ha subido tanto como los beneficios. Esto resulta en un importante excedente, que se dedica mayormente al pago de dividendos y sobre todo al reembolso de la deuda.

De cara al futuro, un mayor dinamismo innovador ayudaría a aumentar la productividad y a crear empleo de calidad. También la inversión mejoraría la capacidad de las empresas a adaptarse a las transformaciones digitales en marcha y a posicionarse frente a la revolución de la inteligencia ar-

tificial que se avecina. Además, cabe constatar que la inversión no ha recuperado todavía el nivel precrisis.

Sin embargo, una ampliación de los beneficios empresariales no parece ser la vía. No es realista que se incrementen lo suficiente como para potenciar significativamente el esfuerzo innovador. Tampoco es algo deseable. Los márgenes alcanzan ya el máximo de la serie histórica, mientras que la situación inversa se produce en el caso de las remuneraciones del trabajo, en proporción del valor añadido de las empresas.

Por otra parte, como acaba de recordar el Banco de España, cuando los beneficios superan cierto umbral es porque se nutren de la falta de competencia en algunos mercados y de las rentas que generan situaciones de posición dominante. Los cerca de 62.000 millones de euros que pagan las empresas en concepto de dividendos (el doble que antes de la crisis) corrobora el diagnóstico. Los accionistas también se han beneficiado de la revalorización de sus participaciones, fruto de la compra por parte de la empresa de sus propias acciones.

Las empresas dispondrán de más espacio para invertir si moderaran el proceso de desendeudamiento —una eventualidad que, según los indicadores más recientes, no se está produciendo—. La deuda de las empresas se ha reducido ya hasta valores cercanos a los que se observaban en 2005. En proporción a los activos financieros, la deuda alcanza niveles próximos a los de los años de la creación del euro, que se consideran de equilibrio. Las comparaciones internacionales también son favorables. Prueba de ello es que la situación financiera de las empresas españolas se acerca a la de Alemania y Países Bajos.

En suma, gracias al desendeudamiento la empresa española se encuentra en una buena posición competitiva. Pero el futuro radica en la inversión productiva y en un nuevo reparto de las rentas. Las políticas de competencia y el diálogo social podrían ser los protagonistas de ese cambio.

Raymond Torres es director de coyuntura y análisis interaccional de Fortis. En Twitter, @RaymondTtorres.

## “Una difícil coyuntura”

Victorio Valle

Diario Sur, 19 de septiembre de 2018

Diario Sur, miércoles 19 de septiembre de 2018

OPINIÓN | 23

LA TRIBUNA

### Una difícil coyuntura

VICTORIO VALLE SÁNCHEZ  
CATEDRÁTICO DE HACIENDA PÚBLICA Y VICEPRESIDENTE DE UNICAJA BANCO

Pese a las apariencias, el futuro económico de España depende de la voluntad que se ponga en resolver sus problemas de fondo, nada asegura que el crecimiento vaya a seguir discurriendo a las elevadas tasas de estos últimos años



**P**asado ya el habitual relajamiento veraniego y con nuevos datos y opiniones de los expertos, la situación de la coyuntura económica española presenta para la mayoría de los analistas cinco rasgos básicos:

1.º La continuidad en el crecimiento positivo del PIB. Un crecimiento que, para el conjunto de 2018 y 2019, superará a la media de los países de la UEM según todas las previsiones.

2.º Sin embargo, la mayoría de los analistas apuesta por una cierta desaceleración del ritmo de crecimiento del PIB en este y en los próximos años algo más severa ahora que en las estimaciones anteriores.

3.º Una correlativa pérdida de intensidad en la reducción del paro y en la creación de empleo. Los datos de paro registrado y de afiliación a la Seguridad Social correspondientes al mes de agosto son muy expresivos.

El paro registrado ha aumentado en 47.047 trabajadores y la afiliación a la Seguridad Social en agosto se ha reducido en 201.996 personas respecto al mes de julio.

4.º Los precios, dentro de una línea de relativa estabilidad, van iniciando un crecimiento moderado, independientemente de la elevación imputable al incremento del precio del petróleo. Así, entre agosto de 2016 y agosto de 2018 el crecimiento del índice de inflación subyacente ha sido de un 2% frente al 0,8% que se registró entre agosto de 2013 y el mismo mes de 2015.

5.º Finalmente cabe destacar un comportamiento sorprendente del sector exterior. Las exportaciones están reduciendo sustancialmente su ritmo de crecimiento y las importaciones – aunque mantienen su positiva trayectoria – han crecido con más intensidad de lo previsto.

Con ese marco de referencia, el tema que ensombrece el panorama es la prevista desaceleración del crecimiento. ¿Qué razones explican esa pérdida de dinamismo? En el corto plazo estos serían los factores clave: el renacimiento del proteccionismo propiciado por el presidente Trump; el bajo crecimiento de los países europeos y la pérdida de intensidad de la evolución de los países emergentes; la elevación de los precios del petróleo; la tendencia de la política monetaria hacia la suave elevación de los tipos de interés; el fuerte endeudamiento nacional y particularmente público que dificulta cualquier acción compensadora de la política presupuestaria, y la pérdida de intensidad en el consumo de los hogares, una vez pasado el aumento compulsivo que suele seguir a los periodos de crisis, entre otros.

Adicionalmente España tiene unos compromisos por su pertenencia a la UEM, que le obligan en los próximos años a eliminar el déficit público estructural.

Pero existe otra razón para la ralentización del crecimiento que, en mi opinión, es más preocupante y que está pasando un tanto desapercibida seguramente porque exige una visión menos cortoplacista de lo que suele ser habitual. Me refiero al hecho de que el intenso crecimiento desde 2014 ha ido conduciendo a nuestra economía real hacia los límites del crecimiento potencial.

Mientras el PIB efectivo es menor que el potencial, el crecimiento económico puede acentuarse impulsando la demanda global, como ha venido ocurriendo en España en el último quinquenio. Una vez alcanzado el potencial el crecimiento del PIB efectivo, dada la lenta evolución de los factores, exige aumentos de la productividad. Según todos los indicios, la producción real de España debe de estar muy cerca de su valor potencial (según Eurostat ya se alcanzó esa igualdad en 2017).

Sin embargo, el cumplimiento del PIB efectivo al potencial no se produce de forma automática, hay un periodo de adaptación en el que el PIB efectivo puede “superar” al potencial aunque rompiendo con el principio de estabilidad y tolerando cierto nivel de inflación.

A la vista de esas características de nuestra coyuntura, la pregunta tan lógica como difícil de responder es: ¿hacia dónde va la economía española?

En mi opinión hay dos trayectorias con mayor probabilidad. La primera de ellas, que podemos denominar “trayectoria Solow”, en honor de Robert Solow, premio Nobel de Economía en 1987, se manifestaría en una inicial posición del PIB efectivo superior al PIB potencial, acompañada de una inflación creciente, que se va ajustando paulatinamente a la evolución del PIB potencial.

La segunda trayectoria, que denominaré “trayectoria Keynes” en recuerdo del gran economista John Maynard Keynes, consistiría en una reducción más o menos rígida de la demanda global como consecuencia de la “malignización” de algunos de los factores antes mencionados que irían situando a la economía en una fase decreciente de un nuevo ciclo que, hoy por hoy, no se vislumbra en absoluto tan intenso como el que sucedió entre 2008 y 2014.

Ante estos dos escenarios, ¿qué cabe hacer? Yo creo que existen un par de aspectos en los que debe centrarse la política económica de los próximos años:

1.- Aprovechar el periodo 2019-2020 para sanear el sector público. La eliminación del déficit, el establecimiento de un plan de reducción de la tasa de endeudamiento público y la revisión del sistema impositivo son medidas necesarias que permitan disponer de un sector público más sano que pueda ejercer una política presupuestaria adecuada.

2.- A medio plazo es necesario avanzar en el cambio de modelo de crecimiento. El potencial productivo de la economía española debe crecer basándose en un aumento de la productividad global de los factores. Lo que implica una política seria de capitalización física, humana y tecnológica. Un simple ajuste de la evolución del PIB efectivo a su trayectoria potencial (con un crecimiento en torno al 1,5% según los estudios disponibles) es demasado débil como para permitir un aumento sensible de la ocupación y una adecuada generación de bienes y servicios.

En suma, como se ve, pese a las apariencias, el futuro económico de España depende de la voluntad que se ponga en resolver sus problemas de fondo, nada asegura que, si no se hace nada, el crecimiento vaya a seguir discurriendo a las elevadas tasas de estos últimos años.

## “Banca: el cliente manda”

José L. Martínez

El Economista, 1 de febrero de 2018

4

JUEVES, 1 DE FEBRERO DE 2018 EL ECONOMISTA

### Opinión

## BANCA: EL CLIENTE MANDA



**José L. Martínez  
Campuzano**

Portavoz y responsable de Comunicación de la Asociación Española de Banca

La estrategia de los bancos con respecto a la digitalización es sencilla: dar el mejor servicio al cliente, que es el que promueve la innovación financiera con sus deseos y necesidades. Las decisiones de los bancos siempre han estado supe-

ditadas al interés del cliente. Ahora el comportamiento del cliente guía la transformación digital de los bancos. Antes, los bancos determinaban la forma y la velocidad en que satisfacían la demanda del cliente, pero ahora es éste el que marca la dirección y los tiempos. El que demanda una aproximación diferente, flexible, ágil, tecnológica y amigable, a los bancos, frente a las soluciones más tradicionales del pasado como las sucursales. También pide nuevos servicios financieros con mayor valor añadido, en un entorno de mayor velocidad, comodidad y con el foco en la seguridad.

Por su parte, los bancos realizan importantes inversiones en tecnología y promue-

ven el desarrollo de *startups* con socios tecnológicos, fomentan la formación y el talento, con el fin último de seguir dando el mejor servicio al cliente.

La digitalización e innovación financiera que llevan a cabo los bancos no debe entenderse únicamente como un proceso defensivo frente a potenciales competidores. Tampoco debe identificarse sólo con el objetivo de mejorar la eficiencia. La disrupción digital en el mundo financiero es un proceso natural, una transformación profunda de la actividad bancaria tradicional gracias a las nuevas tecnologías y los novedosos canales digitales.

Este proceso natural de cambio está sometido a la necesaria regulación para garantizar tanto la protección del cliente como la propia estabilidad financiera. Pero garantizar el cumplimiento de estas dos prioridades es compatible con la innovación financiera. Es necesario que las autoridades habiliten un campo de pruebas (*sandbox*) que permita el desarrollo controlado de la innovación que demandan y benefician a los clientes. El cambio tecnológico conlleva riesgos y es necesario conocerlos y aprender a gestionarlos. Pero los riesgos de no moverse en el nuevo contexto digital son mucho mayores.

Los bancos están enfocados en el crecimiento y la optimización de la actividad, siempre con el cliente como centro del negocio. Los cambios e innovaciones abarcan muchos aspectos de la operativa bancaria. Desde aplicaciones financieras que mejoran la gestión de las finanzas personales a las que mejoran los métodos de pago e identificación. Todo ello genera un proceso que se retroalimenta, donde la propia innovación financiera conlleva cambios en las preferencias de los clientes. Las ventajas para estos son enormes, en un entorno de mayor competencia y elevada transparencia. La digitalización también refuerza la confianza entre el cliente y su banco bajo el principio de mutua responsabilidad.

La innovación financiera enriquece además al ecosistema de pagos. De los pagos en efectivo y con cheques a los pagos con tarjeta y de forma electrónica, bien sea a través de internet o con dispositivos móviles. ¿Evolucionamos hacia una sociedad con menor dinero en efectivo y más pagos electrónicos? Aunque todo apunta a que esa es la tendencia, esta cuestión solo la pueden responder los clientes. Los bancos deben ofrecer todas las posibilidades existentes de forma que la experiencia del cliente decida. Sin olvidarnos de la regulación. La

directiva de pagos PSD2 recientemente implementada en Europa no sólo propicia la competencia en los pagos, también ofrece enormes oportunidades de negocio a las empresas, que pueden diferenciarse creando servicios de mayor valor añadido para el cliente. De acuerdo con el último barómetro de Mastercard, más del 82 por ciento de los españoles tiene tarjeta de pago. Y de esta cifra, sólo el 21 por ciento sigue optando en los pagos por el efectivo. Los pagos en efectivo, generalmente de poco importe, quedan relegados a una costumbre que poco a poco está cambiando. El estudio también muestra el creciente uso de los pagos digitales, donde la tarjeta sigue siendo utilizada por más del 80 por ciento de los usuarios de comercio online. La brecha digital viene dada por la penetración de internet. De acuerdo con el barómetro, el 18,5 por ciento de la población no tiene acceso a internet. Esto puede suponer un riesgo de exclusión para este porcentaje de población. Es importante que las autoridades se involucren en solucionar este problema. Los bancos españoles abordan igualmente soluciones para estos clientes. Su prioridad es seguir aumentando la inclusión financiera que, a día de hoy, es una de las mayores de Europa.

El usuario es el que marca ahora la dirección y los tiempos de las entidades

El cambio tecnológico conlleva riesgos que hay que conocer y aprender a gestionar

## “El Buen Gobierno Corporativo en las entidades bancarias”

Manuel Azuaga

El Economista, 28 de febrero de 2018

El Economista, miércoles 28 de febrero de 2018  
XII Aniversario

MANUEL  
AZUAGA  
PRESIDENTE DE UNICAJA BANCO



### El Buen Gobierno Corporativo en las entidades bancarias

**A** lo largo de la última década hemos asistido a una etapa de intensos y profundos cambios en los planes de supervisión y regulación que afectan a las entidades bancarias y en los que el ámbito del Gobierno Corporativo ha ocupado una posición preponderante. Las modificaciones introducidas han ido orientadas a mejorar la configuración y la aplicación de los procedimientos e instrumentos con los que aquéllas cuentan y a fomentar las mejores prácticas; en definitiva, a garantizar su Buen Gobierno y su seguimiento por las partes interesadas.

El ejercicio del Buen Gobierno debe asentarse en el proceso de toma de decisiones, sustentado en un modelo de gobernanza que observe un exhaustivo control del riesgo y una estricta vigilancia interna, y garantice una relación equitativa con los distintos grupos de interés.

Dentro de ese patrón, la función del consejo de administración adquiere el máximo protagonismo, mediante: 1) la elaboración de políticas y la fijación de objetivos estratégicos, 2) el establecimiento de una estructura organizativa y de un marco de gestión que facilite su desempeño, 3) la alineación de la cultura corporativa con un comportamiento socialmente responsable, 4) la definición del marco de apetito al riesgo, ajustado al perfil, tamaño y modelo de negocio, así como 5) su gestión y control *ex ante* y *ex post*, con base en el modelo de las tres líneas de defensa (gestión de riesgos, control de riesgos y cumplimiento normativo, y auditoría interna).

Atendiendo a la complejidad y especialización adquiridas por el negocio financiero, la composición y la estructura de dicho órgano de gobierno resultan determinantes. Partiendo de la idoneidad de sus miembros, dotados de los conocimientos, capacidades y experiencia necesarios para el ejercicio de su cargo, tanto desde el punto de vista individual como colectivo, el consejo de administración requiere contar con especialistas en las áreas relevantes y conocedores de los distintos ámbitos en los que se opera. Asimismo, y a efectos de garantizar la suma en consideración de los intereses de la propiedad accionarial en su conjunto, cobra una gran trascendencia la incorporación de consejeros independientes. Dichos consejeros serán quienes presidan, además de representar la mayoría, las comisiones de apoyo creadas por el consejo de administración para facilitar el desempeño eficaz de sus funciones.

La existencia de una política de remuneraciones alineada con la prevención del riesgo, junto con la divulgación de información relevante y útil que garantice mayores cotas de transparencia y credibilidad en el ejercicio de una actividad fundamentada en la confianza entre las partes interesadas, constituyen, igualmente, prácticas sobre las que se asienta el Buen Gobierno Corporativo en las entidades bancarias.

**Las decisiones deben sustentarse en un exhaustivo control del riesgo y una estricta vigilancia interna**

## “Cambises y los préstamos hipotecarios”

Manuel Conthe

Expansión, 10 de abril de 2018

Martes 10 abril 2018 | Expansión | 51

Opinión

El último libro de Nassim Taleb alerta de los riesgos asimétricos, que estuvieron presentes en la crisis del mercado inmobiliario en España.

# Cambises y los préstamos hipotecarios



CRÓNICAS MÍNIMAS

Manuel Conthe  
conthe@yaho.com

En su libro *Cambises, Bombs and Bombs. How Economic Explains Military History* (2014), el economista Jürgen Brauer y el historiador Hubert Van Tuyl cuentan que en el siglo XIX los dueños de fábricas de explosivos fijaban su hogar junto a ellas, para lograr que los trabajadores vieran el miedo y confiaran en las medidas de seguridad de la empresa.

### “Skin in the game”

De sesenta y siete que los administradores y propietarios de una empresa comparten los riesgos inherentes al negocio se hace así Adam Smith en su *Riqueza de las Naciones* cuando critica que los Estados concedieran a algunas compañías por acciones el privilegio de la “responsabilidad limitada” (frente a la limitada de los socios en las tradicionales sociedades colectivas): “Esta exclusión total de preocupaciones y riesgos, salvo por una pequeña suma, anima a gente que no arriesgaría su fortuna en sociedades colectivas (partnerships) a aventurarse en compañías por acciones (joint stock companies)...cayos directores, al ser gestores del dinero ajeno, no del propio, no le prestarán la debida vigilancia que los socios colectivos prestan al suyo. Siempre prevalecerán, en consecuencia, las negligencias y excesos en la gestión de tales compañías”.

La idea se expresa hoy en Estados Unidos exigiendo a quienes gestionan un negocio que tengan *skin in the game* (es decir, que “se juegan el pellejo”), expresión inglesa de origen in-

cierno que, popularizada entre los inversores por Warren Buffett –a quien gusta que los ejecutivos de las compañías en que invierte sean también accionistas– da título al último libro del conocido escritor y economista americano-libanés Nassim Taleb.

El nuevo libro de Taleb no es muy recomendable: aunque enfatiza, con razón, los peligros de las asimetrías ocultas en los incentivos de la vida cotidiana, es una desastrosa colección de reflexiones clínicas, entremezcladas de citas griego-latinas acerbadas críticas ultraliberales contra los que llama “intelectuales pero idiotas” (Hemant, Obama, Thatcher, Rousseau, Pinker...).

Según Taleb, ya el código de Hammurabi condenaba a muerte al constructor de una casa cuando el edificio se dormitaba y su propietario moría en el accidente; y, como ejemplo fustal de *skin in the game*, recuerda que el rey persa Cambises condenó al juez pro-arcaico Sismanos a ser despedazado vivo (como narra Heródoto) e ilustra el cuadro del pintor flamenco Gérard David e hizo apézar con su pie el sillón desde el que tendría que impartir justicia el juez que nombró para suscribirlo, precisamente el hijo del desfilado. Siguiendo una brutal lógica, el propio Taleb sugiere (página 114) que para desincentivar a los terratenientes suicidas –cagados más por el deseo de herencia que por ganar de las huertas– convendría que los Estados castigaran sus familias.

### Incentivos asimétricos

Taleb acierta, sin embargo, cuando enfatiza que la última crisis financiera se vio exacerbada por la asimetría de los incentivos de muchos agentes, que se beneficiaron de la euforia de euforia, pero no sufrieron en propia piel las secuelas de la crisis.



Nassim Taleb, escritor americano-libanés.

Aunque las agencias que calificaban y las entidades que generaban hipotecas sub-prime son, probablemente, la ilustración perfecta de ese riesgo, Taleb lo ilustra con el que llama *Bob Rubin trade*, en referencia al antiguo ejecutivo de Goldman Sachs y posterior Secretario del Tesoro (Ministerio de Hacienda) en tiempos de Clinton, quien, tras abandonar ese cargo, pasó a Citibank, obtuvo una remuneración acumulada de 120 millones de dólares, pero no tuvo que devolver nada cuando durante la crisis de 2008 el Tesoro americano tuvo que rescatar al banco.

Aunque Taleb deja patente su desprecio por legisladores, reguladores y supervisores, éstos han tomado en cuenta los peligros de las asimetrías, lo que les ha llevado a imponer reglas sobre devolución de retribuciones por los gestores en caso de fraude o crisis (*zero-hair classes*) e incentivos a largo plazo mediante la entrega e inmovilización de acciones de su compañía. Otras iniciativas legislativas han buscado reforzar el papel de los vigilantes (*watchdogs*), para que se esfuerzen en detectar vulnerabilidades y prevenir riesgos.

### Ley de Crédito Inmobiliario

Como manifestación reciente en España de ese enfoque –tras la pátula de litijos que han engendrado los

préstamos hipotecarios (sobre todo los más divisa, con cláusulas suelo o con derivados de cobertura)–, el Gobierno ha previsto en el artículo 13 del reciente proyecto de Ley de Crédito Inmobiliario –actualmente en trámite parlamentario– que el prestatario cede que vaya a obtener un préstamo hipotecario sea quien elija al notario que autorice la escritura y, además, debe comparecer ante él en los días previos a la firma del préstamo, para que el notario le asesore e informe sobre las cláusulas del préstamo; se cerciore de que el banco le ha proporcionado toda la información exigible (que el banco habrá debido transmitir en paralelo, de forma electrónica, al propio notario); se asegure de que el cliente la ha entendido y que lo reconoce así de forma manuscrita en la propia notaría. El notario deberá dar fe en un acta del contenido de su reunión con el prestatario y del cumplimiento por el banco de las obligaciones de información, requisitos sin los cuales no podrá autorizar la escritura de préstamo.

El grupo de Podemos ha propuesto, sin embargo, suprimir ese artículo, pues sospecha que el banco logrará encaminar al cliente hacia algún notario afín, más atento a los intereses del banco que a los del cliente; y lamenta el peligro de que el acta notarial “consulte” una herramienta de protección a los prestatarios, y no

a los prestatarios, que son la parte débil del contrato”. Considera preferible que ese control de legalidad lo efectúen en el futuro, llegado el caso, los Tribunales. Otros grupos parlamentarios también han criticado que se atribuya al notario una función que exige conocimientos financieros y que –dicen– debe corresponder a los bancos o al abogado del cliente.

En mi opinión, la previsión del artículo 13 es sensata y resulta coherente con el principio que ya refleja (en su parte no anulada en 2006 por el Tribunal Supremo) el artículo 145 del Reglamento Notarial: el notario deberá comprobar que el otorgamiento de la escritura se adecua a la legalidad y a “la voluntad debidamente informada” de los otorgantes. Fue la idea que, a pesar de su escaso rango, ya consagró en 1994 para los préstamos hipotecarios una Orden Ministerial conjunta de los Ministerios de Economía y Hacienda y de Justicia. Esa función del notario de comprobación e indagación de la “voluntad debidamente informada” es adicional a las obligaciones de información del banco, no sustitutiva.

En ocasiones será el prestatario quien, apremiado por la compra del piso, reste importancia al trámite notarial de información previa y lo convierta en una formalidad. Si así fuera, que pacio con las consecuencias de su frialdad. Pero en otras ocasiones el peligro será, como teme Podemos, que sea el banco quien elija en la práctica al notario “independiente” y logre “capturarlo”, para que no ponga pegas. Pensamos, además, que si el rigor del notario frustra la firma de un préstamo, no cobrará nada, lo que introducirá en esas retribuciones una peligrosa asimetría.

Menos brutal que Taleb, nunca propondré castigar con el rigor de Cambises al banco o notario que intenten burlar el trámite del artículo 13 del proyecto de Ley. Pero sí serán necesarias medidas sancionadoras o de control que eviten que se desvirtúe.

Presidente del Consejo Asesor de EXPANSIÓN y Actualidad Económica

Expansión.com | BLOG  
Todas las Crónicas Minimas en  
www.expansion.com/blog/minimas

## “La banca española progresa adecuadamente”

Joaquín Maudos

Expansión, 10 de mayo de 2018

44 Expansión | Auntes 10 mayo 2018

### Opinión

## La banca española progresa adecuadamente



Joaquín Maudos

El reciente publicado Informe de Estabilidad Financiera del Banco de España muestra que, salvado el “susto” de Popular, el sector bancario español progresa adecuadamente: aumenta la rentabilidad, caen los activos improductivos, y mejora la eficiencia. La imagen del sector bancario español es mejor que la del sector en España, ya que el negocio doméstico está más prisionado por los bajos tipos de interés del BCE, lo que es una pesadilla para el margen de intermediación, que es insuficiente para financiar los gastos de explotación.

Vayamos por partes. A nivel consolidado (incluyendo, por tanto, el negocio tanto en España como en el exterior), la banca sigue “adelgazando”, ya que el activo ha caído un 17%. Es en el negocio doméstico donde se concentra la caída de la actividad, con una pérdida de balances del 3,9%. Por esta vía, menor actividad implica menores ingresos. El positivo contexto macroeconómico en el que se ha movido el sector bancario español ha sido un buen caldo de cultivo para seguir reduciendo los activos dudosos. La tasa de morosidad del crédito, aunque se sitúa por encima de la media europea (4,7% vs. 4,4%), ha reducido el diferencial. En el negocio en España, la tasa de morosidad es superior (7,9%), aunque el volumen de préstamos morosos viene cayendo con fuerza (un 8% en el último año), hasta situarse en 94.000 millones de euros. No obstante, si sumamos los 58.000 millones de euros en activos adjudicados (que también son improductivos), la tasa de mora ampliada sube al 12,7%.

El intenso despalancamiento del sector privado pasa factura sobre un sector de crédito que sigue cayendo, aunque cada vez a menor ritmo. En el negocio doméstico, ha caído un 1,9% en 2017. La excepción es el crédito al consumo, que aumentó un 2% el año pasado, sector en el que las entidades buscan rentabilidad en forma de mayores márgenes, pero donde asumen más riesgo. Un aspecto a destacar es que, poco a poco, la banca española va soltando el pesado lastre del ladrillo, donde las entidades llegaron a concentrar el 64% del crédito al sector privado. No obstante, sigue concentrando hoy día más de la mitad (54%). Construcción y actividades inmobiliarias concurren al 30% del total de créditos morosos, la mitad que en el año 2012.

Un análisis pormenorizado de interés que contiene el informe del Banco de España es la evolución de la composición de los préstamos hipotecarios según la ratio préstamo/valor de la garantía (LTV, *Lender to Value* en sus siglas en inglés). Frente a los excesos cometidos en años de burbuja, en los más recientes cae el porcentaje de préstamos con ratios por encima del 80%, lo que es una buena noticia para evitar riesgos. En términos de resultados, 2017 ha concluido con la rentabilidad sobre recursos propios (ROE) del 6% incluyendo el negocio en el exterior, pero que cae cuando se analiza la rentabilidad en Espa-

ña. Es en el negocio doméstico donde se nota el efecto de los bajos tipos de interés y del mayor volumen de activos improductivos. Si en el agregado se incluye Popular, que lo distorsiona todo, la rentabilidad cae en picado, hasta el punto que es negativa en el negocio doméstico, con un beneficio contable de -3,92 millones de euros. Sin Popular, la rentabilidad sigue subiendo, del 4,3% en 2016 al 6% en 2017 en términos consolidados. En cualquier caso, persiste el problema de viabilidad del sector, ya que esa rentabilidad es insuficiente para satisfacer al inversor que pide al menos un 8% (coste del capital).

#### Optimismo

El análisis de la cuenta de resultados invita a un cierto optimismo cuando el foco se pone en los grupos consolidados que incluyen negocio fuera de España. Así, el margen unitario de intereses ha aumentado en 2017, así como el peso de las comisiones en el activo (ya aportan la cuarta parte del total de ingresos netos), lo que explica un aumento del margen de explotación a pesar de que ha aumentado el coste unitario de explotación. Menos activos problemáticos implica menores necesidades de provisiones, lo que también es un factor que ha contribuido a aumentar la rentabilidad.

Donde la foto no sale tan bonita es en el análisis de la solvencia. Aunque la ratio de solvencia aumentó el año pasado, los datos que aporta la Autoridad Bancaria Eu-

#### La buena noticia es que la banca española sigue siendo una de las más eficientes de la zona euro

ropa nos sitúan a la cola de la UE26 en términos del capital de mayor calidad (CET1) cuando se mide con los criterios de Basilea III implementados al 100%. En concreto, la ratio es del 11,4%, tres puntos por debajo de la media de la UE. Por tanto, es necesario seguir fortaleciendo el capital en los próximos años.

En resumen, si bien todavía queda en el balance de la banca española la herencia de la crisis en forma de un elevado importe de activos improductivos, la rentabilidad se va recuperando, algo difícil de lograr en un entorno en el que los bajos tipos de interés impiden recuperar el principal margen de las entidades, que es el de intermediar los depósitos a créditos. La buena noticia es que la banca española sigue siendo de las más eficientes de la zona euro, y ello es posible gracias a la profunda reestructuración que ha tenido lugar corrigiendo mucho el exceso que había en la capacidad instalada. Si se consolida la recuperación de la economía española (y las provisiones apuntan en esa dirección), la morosidad seguirá cayendo y el sector de crédito volverá a tasas positivas de crecimiento, lo que aportará más ingresos y menos costes de saneamiento. Pero hay que ser prudentes y pensar que para competir hay que mejorar la solvencia, y en este terreno no estamos bien parados en la comparativa internacional.

Catedrático en la Univ. de Valencia, director adjunto del IIE y colaborador del Cunef

## “Bancos: palanca de cambio hacia una economía sostenible”

José M<sup>a</sup> Roldán

El País, 30 de septiembre de 2018

18 NEGOCIOS EL PAÍS, DOMINGO 30 DE SEPTIEMBRE DE 2018

LABORATORIO de IDEAS

SISTEMA FINANCIERO

JOSÉ MARÍA ROLDÁN

### Bancos: palanca de cambio hacia una economía sostenible

Estoy convencido de que las finanzas sostenibles, lejos de ser una moda pasajera, algo meramente reputacional, se han convertido en el catalizador de un cambio sin precedentes en los modelos de crecimiento económico, que tendrá consecuencias de calado a medio plazo para el sector bancario, para sus clientes y acreedores, y para la sociedad en su conjunto.

Las finanzas sostenibles se han convertido en muy poco tiempo en un asunto clave para nuestros bancos, principalmente porque las autoridades públicas se han propuesto millitar al sector financiero, al igual que lo hicieron en el pasado con la lucha contra el blanqueo de capitales, como instrumento para llevar a cabo la transición energética hacia modelos económicos y financieros menos insensibles en carbono y más respetuosos con el medio ambiente. Se trata de lograr una transición ordenada y paulatina —que preserve la estabilidad financiera— desde el modelo económico vigente hoy a otro en el que la emisión de gases de efecto invernadero sea menor, todo ello en un horizonte temporal amplio, pero no eterno, y que tiende a acelerarse. En este objetivo coinciden todos —Gobiernos e instituciones supranacionales— y también es que la mejor palanca para promover ese cambio gradual, y casi la única efectiva, es el sector financiero, lo que incluye a bancos y mercados.

Las autoridades internacionales —tanto europea, Comisión y Parlamento, como mundiales, Naciones Unidas y Consejo de Estabilidad Financiera o FSB— han apostado por la banca como agente de ese cambio y han decidido también pasar a la acción y acelerar este proceso. De hecho, la Comisión Europea (CE) se ha propuesto llevar a cabo su Plan de Acción sobre Finanzas Sostenibles en el período 2018-2020; eso es, en tan solo dos años. La Comisión calcula que será necesario invertir 180.000 millones de euros anuales para alcanzar en la Unión Europea (UE) los objetivos marcados en el Acuerdo de París, por lo que las medidas recogidas en su plan buscan, ante todo, crear un entorno favorable para que los inversores privados colaboren en ese notable esfuerzo inversor.

Entre las propuestas planteadas por la CE a corto plazo destaca la taxonomía o clasificación oficial de actividades sostenibles, que serán introducidas progresivamente en las normas de la UE. Esto permitirá aclarar qué es sostenible y qué no lo es, y ofrecerá un lenguaje común a todos los actores. Esta taxonomía es importante para el sector bancario, en particular, porque de acuerdo con esa clasificación se desea introducir el factor de sostenibilidad en los requisitos de capital

de los bancos y porque fijará los criterios que servirán para medir y comparar los riesgos financieros vinculados al cambio climático. Además, contribuirá de forma decisiva a desarrollar el todavía incipiente mercado de bonos verdes que precisa de cierta estandarización, cuestión esta sometida a polémica. Por una parte, los operadores de mercado temen que la intervención de las autoridades públicas en la definición de un mercado tan inmaduro pueda dar al traste con la emergencia de forma espontánea de las mejores prácticas en ese terreno. Por otra, las autoridades son conscientes de la necesidad de introducir un lenguaje común —hoy por hoy ausente— y unos requisitos de transparencia que, lejos de ahogar un mercado incipiente, favorezcan su desarrollo.

En cualquier caso, y precisamente por tratarse de un mercado todavía inmaduro, es vital que las autoridades entiendan que esa intervención inicial a la hora de establecer estándares debe ser compatible con una cierta flexibilidad para adaptarse a un mercado cambiante que irá ganando en madurez. En este campo, como en tantos otros campos, el diálogo entre el sector público y el privado resultará fundamental para garantizar un correcto desarrollo del mercado. A nadie se le oculta que tanto las oportunidades que ofrecerá este mercado verde para acceder a fondos en mejores condiciones como la ocasión de servir de canal a las cuantiosas inversiones que se requerirán para llevar a cabo la transición energética —o incluso la posibilidad de mejorar los ratios de capital regulatorio— representan todas ellas una inexcusable oportunidad de negocio para las entidades bancarias, que ya han comenzado a posicionarse para competir en este mundo de las finanzas verdes.

En el ámbito de los requisitos de capital se presenta la oportunidad, tampoco exenta de polémica, de utilizar factores de apoyo y penalización, los llamados *green and brown factors*, que, en mi opinión, son plenamente compatibles con una óptica pura de gestión de riesgos prudenciales. En la medida en que el sector financiero se constituye en la palanca que las autoridades van a utilizar para apoyar ese cambio hacia modelos de crecimiento sostenible, tiene sentido que se utilice un sistema de incentivos, de bonas y malas, para lograr precisamente una transición gradual que evite los potenciales riesgos para la estabilidad financiera.

Esa transición va a tener un impacto sobre todos los sectores económicos. En función de la velocidad de ésta, sobre todo, si se produce de forma más rápida de lo esperado, sectores enteros de la economía pueden ver comprometida su viabilidad por la potencial incompatibilidad entre los requisitos de rentabilidad a



**El plan europeo de finanzas prevé una inversión de 180.000 millones de euros al año para cumplir el Acuerdo de París**

**Contribuirá de forma decisiva a desarrollar el incipiente mercado de bonos verdes, que precisa estandarización**

corto plazo con los del medio plazo. Por ello, debemos evitar una transición abrupta, un *cliff effect*, que desencadene pérdidas financieras que afecten al sistema financiero y a su estabilidad. ¿Qué sector es instrumental para garantizar una transición que preserve la estabilidad financiera? Una vez más, es el sector financiero, pues a través de sus decisiones de financiación, de sus condiciones de volúmenes y precio, puede ir acompañando el ritmo de cambio, al enviar señales a los agentes sobre las políticas inversoras favorecidas, y aquellas que se verán crecientemente penalizadas. Y en la medida en que los incentivos estén alineados entre los Gobiernos, los supervisores y los operadores financieros, se asegurará una transición que preserve la estabilidad financiera.

Cómo se puede observar, a nuestros bancos les toca desempeñar un papel clave en este proceso de cambio hacia un nuevo paradigma económico y financiero, y al tiempo desean que convencer a sus clientes y accionistas de su compromiso profundo con los valores asociados a un desarrollo económico, sostenible e inclusivo y de que esos valores son compatibles con la rentabilidad a medio plazo de sus empresas.

José María Roldán es presidente de la Asociación Española de Banca (AEB).

“La tormenta que viene”  
Guillermo de la Dehesa  
El País, 9 de septiembre de 2018

DIEZ AÑOS DE CRISIS  
LA OPINIÓN

5



Pero lo que va a producir un aumento del tipo a 10 años va a ser el enorme déficit fiscal, ya que el Gobierno Federal va a pedir prestado más de un billón de dólares en 2018 y en los años siguientes. La Oficina de Presupuestos del Congreso (CBO), en sus siglas en inglés, ha proyectado que la deuda federal en manos del público crecerá desde el 78% del PIB a cerca del 100% durante la década próxima. Aunque un 50% de la deuda está en manos de inversores extranjeros, la tendencia es que estos dejen de comprar y los inversores nacionales la compren, como lo están haciendo ahora, pero demandando tipos de interés más elevados.

Jeffrey Frankel, por su lado, estima que la inflación volverá a subir que es probable que haya otra escalada proteccionista de Trump, lo que provocará un choque negativo en el resto del mundo. La crisis en Turquía puede expandirse a otros países y la crisis del euro no ha acabado todavía, aunque el salvamento de Grecia haya terminado en agosto y los acreedores declaran que su deuda del 180% del PIB es insostenible. Italia tiene problemas políticos muy serios y le costará volver a crecer.

China está en una situación vulnerable por los ataques de Trump, al observar que está superando a EE UU en la producción de manufacturas; también tiene problemas internos de crecimiento, y, además, ha aumentado su deuda al 256% del PIB, mientras que la deuda promedio de la eurozona es del 98,7%. Para colmo, Feldstein señala que la política del Gobierno de EE UU es más procliva que en la expansión de los años sesenta y, probablemente, que en la Segunda Guerra Mundial, en lugar de ser contractiva. Ha aumentado el déficit tanto por el lado de los ingresos como en el de los gastos.

“La subida de tipos en EE UU va a poner en riesgo la expansión de los mercados bursátiles en todo el mundo”

GUILLERMO DE LA DEHESA

La tormenta que viene

En un artículo muy reciente publicado por el CEPR, Jeffrey A. Frankel, profesor de la Kennedy School de la Universidad de Harvard, explica cómo las estadísticas actuales de EE UU son buenas y, sin embargo, la próxima recesión podría ser seria. La expansión actual ha durado más de la cuenta: si continúa un año más igualaría el récord de 10 años de expansión alcanzado en los años noventa. El desempleo es solo del 3,9%, en julio de este año, tanto como en el Gobierno de Bill Clinton. De acuerdo con la Oficina de Asuntos Económicos (BEA), el crecimiento estimado en el segundo trimestre ha sido del 4,2%, el más alto desde el 4,0% registrado en 2014, durante el Gobierno de Barack Obama. Pero augura una nueva recesión, que siempre suele seguir tras un crecimiento elevado y esta vez será más severa que la media. Como ha señalado también, recientemente, Martin Feldstein, presidente emérito del NBER y profesor de Economía de Harvard, la Bolsa de Nueva York (NYSE) alcanzó el máximo histórico en un mercado al alza el 22 de agosto y el índice S&P 500 ha aumentado un 230% desde 2008, el mayor período de alza de los precios en Bolsa.

El primer factor que ha contribuido a este alza han sido los bajos tipos de interés que ha mantenido la Reserva Federal. La tasa a corto plazo de los fondos federales se ha mantenido en casi cero desde 2008 y solo empezó a crecer hasta el 1% en 2017, sigue siendo hoy más baja que la inflación. Los inversores, que prefieren mayor rentabilidad, han invertido cada vez más en Bolsa, subiendo sus precios. Lo lógico es que los precios de las acciones sean iguales al valor presente de los beneficios futuros, un parámetro que suele crecer cuando los tipos son bajos. La reforma del impuesto de sociedades implantada, a finales de 2017, junto con la desregulación que ha aumentado los beneficios corrientes y los esperados.

Con un PIB real (ajustado por inflación) aumentando más del 3% este año, la solidez de la economía ha hecho que los inversores —tanto extranjeros como estadounidenses— inviertan en acciones de la Bolsa de Nueva York (NYSE). Ahora bien, la experiencia nos muestra que las alzas en Bolsa no suelen durar mucho. Al final, se reducen porque la Fed tiene que subir los tipos de interés para mantener la inflación en el 2%. Sin embargo, el índice de precios al consumo es un 2,9% superior al de hace un año. Incluso la inflación subyacente ha aumentado un 2,4% sobre 2017. El tipo a corto plazo de la Fed es ahora solo el 0,75%, haciendo que el tipo real sea negativo. El comité que regula el mercado de deuda estadounidense (FOMC) ha proyectado que el tipo medio de los fondos federales aumentará al 2,4% a finales de 2018, al 3,1% al cierre del 2019 y al 3,4% a finales de 2020.

Por esa razón, el mayor riesgo para la NYSE será la subida de los tipos de interés a largo plazo. El tipo de interés en los bonos a 10 años es ahora del 2,6%, lo que implica un tipo de interés real cero, si se descuentan la tasa de inflación. Históricamente, el tipo real en los Bonos del Tesoro ha sido del 2%, lo que implica que el tipo a diez años puede subir al 5%. Asimismo, hay tres factores que van a contribuir a la subida del tipo de interés a largo plazo. El primero es que el tipo de los fondos federales pondrá presión al alza en los tipos de interés a 10 años. Con un desempleo del 3,9% y que irá cayendo a lo largo del año, la tasa de inflación continuará subiendo. Incluso si la Fed no sube los tipos lo suficiente, la inflación hará que el mercado demande tipos más elevados para compensar la pérdida de valor real de sus inversiones.

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

## “El gran error de Donald Trump”

Mathew Lynn, El Economista

26 de diciembre de 2018

EL ECONOMISTA | MÉXICO | 26 DE DICIEMBRE DE 2018

5

Opinión

# EL GRAN ERROR DE DONALD TRUMP



Mathew Lynn

Director Ejecutivo de Strategy Economics

Era, al menos según los *wires* nocturnos de la Casa Blanca, la prueba de que sus reformas estaban funcionando. Wall Street estaba en racha. Los estadounidenses comunes se estaban haciendo más ricos. El Dow, el S&P 500 y el Nasdaq superaron fácilmente a todos los demás índices importantes del mundo. Si necesitabas pruebas de que Donald Trump estaba haciendo grande a Estados Unidos de nuevo, estaba ahí mismo, y el presidente quería asegurarse de que todo el mundo lo supiera y de que él merecía todo el crédito.

¿Y ahora? Con el mercado de valores tambaleándose, se ha quedado extrañamente callado. De hecho, proscribir de los mercados puede resultar un gran error político. Han empezado a resbalar y finalmente podríamos estar de camino a un choque total. La volatilidad ha aumentado desde que asumió el cargo, y resulta que su historial ha sido mediocre en el mejor de los casos en comparación con su predecesor. Los políticos ininteligentes se disancian de los mercados en la medida de lo posible. Pero Trump ha vinculado su destino con el Dow Jones, y todavía podría convertirse en su mayor víctima. Hebobinado hasta el invierno pasado, y verás cómo Trump se jactaba con arrogancia.

**Su enfoque abierto de la política de la Reserva Federal ha sembrado el pánico en los mercados**

te a medida que los mercados tocaban nuevos máximos. “Estas viendo lo que está pasando en el mercado de valores”, dijo en enero. La gente aprecia lo que hacemos”. El último día del mes, estaba tocando el mismo tambor. “Un éxito sin precedentes para nuestro país de muchas maneras. Un mercado de valores récord, fuerte en delitos militares y fronterizos”.

Al igual que un deportista que consumió demasiados esteroides, se apresuró a hablar del Dow más alto, y si hubo un ligero bamboleo, inmediatamente culpó a los demócratas.

A pesar de los pronósticos generalizados de que la agenda proteccionista y derrochadora de Trump sería un *desastre* para la economía, los mercados respondieron positivamente a su elección. El *Trump Ramp*, tal y

como se conoció en las salas de operaciones de la bolsa, era lo más emocionante real. En octubre, el Dow Jones alcanzó una cifra récord, y también se anunció su carrera al alza más larga de la historia, al menos medida por la longitud, si no por la fuerza.

Para de eso se debió al impulso, pero no cabedada de que las políticas del presidente dieron un impulso al mercado. Su reforma radical del impuesto de sociedades, que casi redujo a la mitad la que había sido una de las tasas más altas del mundo, estaba alejando a los gigantes corporativos de Estados Unidos a traer dinero a casa de nuevo, mientras que la reducción de la burocracia mantenía al menos la promesa de *revivir* el espíritu empresarial del país. Con una tasa de

crecimiento del 3,5 por ciento, sin duda podría tener algún éxito.

El problema es que jactarse de la bolsa de valores puede ser un gran error, porque es muy fácil que vuelva a morderte. Curiosamente, Trump ha estado muy callado en las últimas semanas, sin hacer mención de su rendimiento en *Twitter* desde principios de noviembre. ¿Una sorpresa? No exactamente. El índice ha recibido una paliza. El Dow ha perdido más de 2.000 puntos desde su máximo histórico y está siendo golpeado una y otra vez. De hecho, su rendimiento bajo Trump ya empieza a parecer muy mediocre.

Según algunas cifras de Bespoke Research, a mediados de noviembre, la ganancia de casi el 25 por ciento en el mercado desde que Trump fue elegido es menor que la del presidente Barack Obama en el mismo momento de su mandato (aunque, para ser justos, es mejor que la de George W. Bush o Bill Clinton y solo ha sido derrotado por Roosevelt y Coolidge en el siglo XX).

Las cuatro mayores caídas en un solo día en el Dow se han producido durante la Presidencia de Trump (liderada por la caída de 1.175 puntos en febrero de este año). Hay que remontarse hasta 2008 para encontrar la quinta caída más grande. Trump merece, al menos, parte de la culpa por eso.

Los últimos vaivenes, por ejemplo, se han desencadenado por su beligerancia sobre el comercio con China. Su cuestionamiento abierto de la política de la Reserva Federal ha estado sembrando el pánico en los mercados

de bonos y acciones. Si bien algunas de sus políticas iniciales, como los recortes de impuestos y la desregulación, fueron exitosas para la renta variable, su proteccionismo es terrible para sus mercados, y su enfoque cábico para dirigir su administración está empezando a tener un efecto significativo. Si ayudó a subir el índice, entonces también está claro que en el último mes lo ha estado bajando de nuevo.

De hecho, los políticos ininteligentes no intentan enfrentarse al mercado. No hacen que los índices bursátiles, los tipos de cambio o los precios de los bonos sean una prueba de su éxito o fracaso. ¿Por qué? Porque saben que puede morderte fácilmente. Los mercados se ven afectados por toda una serie de factores, desde la política monetaria hasta el ciclo

económico, pasando por la tecnología y los flujos comerciales. El presidente de los Estados Unidos puede ser el individuo más poderoso del mundo, pero ni siquiera él puede controlar lo que le pasa a todas las fuerzas que actúan en el país.

Por ahí, después de una racha al alza tan larga, un choque a gran escala no es imposible. Un líder político de mayor nivel habría sido consciente de ello y habría mantenido alejado del Dow.

En cambio, Trump es adicto a la jactancia y a la autopromoción insipida. Se llevó el crédito por el aumento de las acciones. Ahora apenas puede quejarse si asume la culpa de un accidente. Será completamente merecido.

**Durante su gobierno, el Dow ha perdido más de 2.000 puntos desde su máximo histórico**

## “Steven Pinker, el defensor de la Ilustración”

José M. Domínguez

Diario Sur, 26 de septiembre de 2018

Diario Sur, miércoles 26 de septiembre de 2018

OPINIÓN | 27

LA TRIBUNA

### Steven Pinker, el defensor de la Ilustración

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

Después de dos siglos y medio, la Ilustración ha demostrado que funciona, posibilitando que, a través del conocimiento, se haya favorecido el florecimiento humano



**M**o atrevería a decir que ‘sin defensa de la Ilustración’ está llamada a ser una obra sumamente relevante en el ámbito del conocimiento económico, pese a no estar escrita por un economista, sino por un especialista en ciencia cognitiva, Steven Pinker, profesor de la Universidad de Harvard. También aventuraría el pronóstico de que no gozará del entusiasmo dispensado a otros textos, aparecidos en los últimos años, centrados en la crítica a las deficiencias observadas en los sistemas económicos imperantes en los países occidentales desarrollados. No cabe esperar un gran respaldo de una comunidad como la de los intelectuales, a la que no se eligen precisamente grandes halagos: ellos intelectuales que se llaman a sí mismos ‘progresistas’ en realidad odian el progreso. No es que odian los frutos del progreso [de los que disfrutará]... Lo que odian es la intelectualidad es la idea de progreso: la conciencia ilustrada que muestra comprensión del mundo puede mejorar la condición humana.

A diferencia de tales evaluaciones demoleadoras, y en algunos casos, apocalípticas, el propósito declarado de la obra del profesor Pinker es demostrar la ‘oscura visión’ de que vivimos en un mundo lúgubre. Esa visión es, según él, no simplemente errónea, sino completamente errónea.

La Ilustración, identificada con los ideales de la razón, la ciencia, el humanismo y el progreso, halló pronto en su camino la oposición de corrientes contrarias. Para Pinker parece una locura que, en pleno siglo XXI, los ideales anti-Ilustración sigan encontrándose presentes en una inmensa gama de movimientos culturales e intelectuales de las élites, además de en sectores como los del fundamentalismo religioso, el nacionalismo, el populismo, y las ideologías políticas de izquierda y de derecha, convertidas en religiones seculares.

La civilización moderna, según algunas tesis influyentes, está en un proceso de declive y camina hacia el colapso. El grueso del libro va dedicado a refutar ese dictamen, sin limitarse a una línea argumental en un plano meramente dialéctico. Su autor parte de exponer algunas de las causas que llevan a alimentar las visiones más pesimistas, entre las que señala la naturaleza de las informaciones que se difunden (las noticias conciernen a las cosas que ocurren, no a las que no ocurren).

Pinker se pregunta qué es el progreso y plantea una serie de dimensiones para su identificación, sobre la base de considerar que la vida es preferible a la muerte; la salud, a la enfermedad; el sustento, a la penuria; la abundancia, a la pobreza; la paz, a la guerra; la seguridad, al peligro; la libertad, a la tiranía; la igualdad de derechos, a la discriminación; la alfabetización, al analfabetismo; el conocimiento, a la ignorancia; la inteligencia, a la torpeza; la felicidad, al sufrimiento; las oportunidades de disfrutar de la familia, los amigos, la cultura y la naturaleza, al trabajo penoso y la monotonía. Dado que todos estos aspectos pueden ser objeto de medición, si se pudiese demostrar que los atributos preferidos han aumentado o mejorado a lo largo del tiempo, habría que concluir que ha habido progreso.

Su defensa de los logros y resultados de la Ilustración se basa, pues, en datos. Apoyándose en una amplia batería de indicadores socioeconómicos nos ilustra documentadamente acerca de cómo han evolucionado los principales elementos que definen el bienestar de

las personas. Estas son algunas de las conclusiones obtenidas:

I. Sea cual sea la edad de una persona, tiene por delante muchos más años de vida, y en mejores condiciones de salud, que las personas de la misma edad en décadas y siglos anteriores.

II. Más de 5.000 millones de vidas han sido salvadas, históricamente, gracias a los descubrimientos científicos.

III. De los 70 millones de personas que murieron en las mayores hambrunas del siglo XX, el 80% fueron víctimas de colectivizaciones forzadas de regímenes comunistas, de confiscaciones punitivas, y de la planificación central totalitaria.

IV. En 1800, un 95% de la población mundial vivía en una situación de extrema pobreza; hoy, la cifra es de un 10%.

V. La desigualdad económica ha aumentado en los últimos años (dentro de los países), pero todo el mundo (en promedio) es hoy más rico. Un aumento de la desigualdad no es necesariamente malo, ni una disminución necesariamente buena.

VI. Los problemas medioambientales tienen solución, a partir de un conocimiento adecuado y de las medidas apropiadas. No se han cumplido algunas profecías catastróficas, pero existe un problema petrolífero asociado a las emisiones de CO<sub>2</sub>.

VII. Pese a los conflictos bélicos substanciales, el número de víctimas ha disminuido notablemente, y ha cambiado la percepción social de la guerra.

VIII. Se constata una disminución de las personas fallecidas como consecuencia de distintos eventos relacionados con la seguridad.

IX. Aun cuando sus efectos son menores en comparación con otros riesgos, el terrorismo logra crear un clima de pánico, amplificado por su alcance mediático. La graduación de la reacción ante este fenómeno es clave.

X. En 1971 existían en el mundo 31 países democráticos; en 2015, 103. No obstante, desarrollos recientes muestran la fragilidad de algunos esquemas democráticos.

XI. Los derechos de las mujeres y de las minorías continúan avanzando.

XII. La alfabetización sigue progresando en el mundo.

XIII. La combinación de una semana laboral más corta, un mayor tiempo de ocio disfrutado y un ocio más prolongado hace que la fracción de la vida de una persona dedicada al trabajo haya caído un 25% desde 1960.

XIV. El análisis estadístico revela una asociación positiva entre el nivel de riqueza de un país y el grado de felicidad de sus habitantes.

XV. De las amenazas existenciales que angustian a la humanidad, aunque algunas son infundadas, otras son perceptibles, en particular la de la guerra nuclear, lo que exige la adopción de medidas.

Después de dos siglos y medio, la Ilustración ha demostrado que funciona, posibilitando que, a través del conocimiento, se haya favorecido el florecimiento humano. Subsiste un amplio elenco de problemas, pero el progreso no es una utopía y existe margen para continuar. Para Pinker, es momento de defender las ideas de la Ilustración frente a nutridas huestes de enemigos, algunos de ellos sorprendentes. Su obra no es sólo una instructiva apología de la razón y del saber, sino también una impresionante fuente de conocimiento.

## “Edufinet: 10 años de educación financiera”

José M. Domínguez

Diario Sur, 23 de enero de 2018

Diario Sur, martes 23 de enero de 2018

OPINIÓN | 27

LA TRIBUNA

# Edufinet: 10 años de educación financiera

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

Ninguno de los miembros de dicho equipo de trabajo pretendemos alcanzar la sabiduría, pero, al igual que Séneca, disfrutamos aprendiendo para poder luego enseñar o transmitir lo aprendido



**E**n diciembre de 2007 tuvo lugar la presentación pública del proyecto Edufinet y, en esa misma fecha, empezó a estar operativo el portal de Internet, eje sobre el que se articula su propuesta formativa en materia de cultura financiera. La idea de emprenderlo surgió en el seno de Unicaja en el año 2005 y tomó posteriormente cuerpo al abrirse, primero, a la Universidad Internacional de Andalucía y, luego, a la Universidad de Málaga. Más adelante, una veintena de otras instituciones universitarias y de otra naturaleza se han ido sumando al proyecto. Asimismo, tras el proceso de reforma llevado a cabo en España, tanto Unicaja Banco como la Fundación Bancaria Unicaja siguen prestando un apoyo que es esencial.

El proyecto Edufinet surgió con una motivación clara, contribuir al fomento de la cultura financiera, como forma de ayudar a establecer unas relaciones más transparentes, seguras y estables entre los usuarios y los proveedores de servicios financieros.

Hoy día, los conocimientos financieros son necesarios para toda la población; en una sociedad moderna, los ciudadanos hemos de recurrir a una amplia gama de servicios financieros para cubrir distintas necesidades, por lo que hemos de afrontar continuamente decisiones relevantes para nuestro bienestar: qué producto es el más seguro y rentable para colocar unos ahorros, cuál es el coste de distintas opciones de financiación, cuál es la mejor alternativa para complementar la pensión de jubilación... Como elemento imprescindible para la libertad personal, es fundamental estar en condiciones de adoptar tales decisiones responsablemente, tomando conciencia en cada caso de los rendimientos o de los costes efectivos, así como de los riesgos existentes.

En su génesis, el proyecto Edufinet fue fruto del ejercicio de la responsabilidad social corporativa de las entidades que lo respaldaron, pero también, simultánea e indisolublemente, de la responsabilidad social individual de cada una de las personas que, de forma totalmente altruista y desinteresada, forman parte del mismo. Además de estos principios, la carta fundacional del proyecto contemplaba otras premisas, como la total ausencia de connotaciones comerciales, que se ajustan al Código de Buenas Prácticas para las Iniciativas en Educación Financiera publicado en 2016.

El desarrollo y la transmisión de los contenidos de Edufinet se basan en una serie de criterios metodológicos y didácticos: i) preeminencia de una visión global, coherente y sistemática; ii) aportación de un mapa conceptual para una orientación permanente del usuario; iii) interrelación de contenidos; iv) toma de decisiones razonadas; v) desenvolvimiento en situaciones reales; vi) concepción de los errores como base del aprendizaje; y vii) adaptación a las necesidades específicas de los distintos colectivos.

En su diseño original Edufinet pretendía centrarse fundamentalmente en el canal de Internet. Sin renunciar a las enormes posibilidades que este brinda y que nos permiten, de hecho, llegar a todo el mundo, como acredita el cómputo de los accesos al portal, se ha seguido en la práctica un enfoque mul-

ticanal. Así, entre otras actuaciones: i) se han creado dos portales de Internet adicionales, uno dedicado a los empresarios (Edufiemp) y otro a los jóvenes (Edufinext); ii) se ha editado una docena de guías y manuales en papel; iii) se vienen impartiendo jornadas en centros de enseñanza secundaria y universitaria; iv) se han celebrado talleres y seminarios adaptados a distintos colectivos (emprendedores, profesores, empleados, periodistas, mayores, inmigrantes...); v) se han difundido artículos y documentos sobre cuestiones económicas y financieras; vi) se ha elaborado un cómic; vii) se han organizado olimpiadas para la aplicación de los conocimientos financieros; viii) se han elaborado glosarios de términos y acrónimos; ix) se han desarrollado varias ediciones de un mooc (curso online masivo y abierto); y x) se han preparado aplicaciones para teléfonos móviles y otros soportes tecnológicos.

Hace diez años decíamos que, de forma modesta, empezábamos nuestra andadura inspirados en la filosofía machadiana, haciendo camino al andar. Al volver la vista atrás vemos que hemos ido dejando una huella incluso más palpable de lo que inicialmente podíamos aspirar.

A lo largo de mi experiencia profesional, he tenido ocasión de ser participe de la toma de conciencia de las oportunidades de negocio que han ido apareciendo en distintos ámbitos. Son numerosos los avezados especialistas que, en permanente actitud de vigilancia de las nuevas tendencias, alertan de las posibilidades que van surgiendo para generar valor. Es sin duda una función valiosa y digna de aprecio. También lo es poder afirmar que no siempre la constatación de una necesidad social ha de traducirse ineludiblemente en una oportunidad de negocio que deba ser aprovechada. Afortunadamente, sigue habiendo casos en los que se generan oportunidades para el compromiso personal, para tratar de retornar a la sociedad parte de lo que hemos recibido de ella. Así lo poníamos de manifiesto en la reunión del equipo de trabajo de Edufinet en el mes diciembre de 2007, y lo seguimos reafirmando diez años después.

No hay ningún nexo ni interés mercantil que nos una a quienes integramos ese equipo, que si compartimos una vocación de servicio social y una filosofía de raíces senequistas: «Si la sabiduría se otorgara con la condición de mantenerla encerrada, sin que pudiese transferirse, la rechazaría». Ninguno de los miembros de dicho equipo de trabajo pretendemos alcanzar la sabiduría, pero, al igual que Séneca, disfrutamos aprendiendo para poder luego enseñar o transmitir lo aprendido.

Dentro de nuestros principios inspiradores la autocomplacencia no tiene cabida, pero el inventario de actuaciones y, sobre todo, los testimonios de muchas de las personas que han participado en nuestras acciones formativas (unas 100.000 en jornadas presenciales), son un estímulo para perseverar en nuestro empeño, con un espíritu de revisión y de mejora continuas. Cuando se conmemora su décimo aniversario, Edufinet, un proyecto de responsabilidad social corporativa e individual, mantiene vivo su compromiso con la educación financiera.

## “Responsabilidad social corporativa e impuestos”

José M. Domínguez

Diario Sur, 19 de febrero de 2018

Diario Sur, lunes 19 de febrero de 2018

OPINIÓN | 21

LA TRIBUNA

# Responsabilidad social corporativa e impuestos

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

De manera general, el marco real en el que operan las empresas dista mucho de reunir las condiciones en las que los mercados competitivos permiten alcanzar soluciones óptimas desde el punto de vista social



La responsabilidad social corporativa (RSC) o, más genéricamente, empresarial (RSE), es un mantra en boga. Pero no se trata de un concepto novedoso, como tampoco indiscutido en el ya largo proceso de asimilación e implantación en el mundo empresarial. Si numerosos y heterogéneos son los enfoques de la teoría económica de la empresa, no debería sorprender mucho que también existan diferentes interpretaciones del papel de una organización empresarial.

El economista norteamericano Milton Friedman, Premio Nobel de Economía en 1976, marcó un hito argumental al defender que «hay una y solamente una responsabilidad social de las empresas: usar sus recursos e implicarse en actividades encaminadas a aumentar sus beneficios, siempre que respeten las reglas del juego, es decir, que actúen en una competencia abierta y libre, sin engaño ni fraude».

Mercede la pena detenerse en ese planteamiento. De entrada, si una empresa no logra tener una cuenta de resultados saneada, que permita cubrir todos los costes de producción y retribuir adecuadamente a todos los factores productivos, difícilmente será viable a medio plazo. Adicionalmente, la realización de su actividad económica y la generación de beneficios permiten la recaudación de impuestos con los que financiar programas de gasto público. No habría mucho que objetar: la empresa estaría produciendo bienes y servicios útiles para la sociedad propiciando al mismo tiempo la obtención de recursos para su uso público.

Milton Friedman cuestionaba de manera contundente las políticas de RSC desarrolladas por ejecutivos de empresas: «... el ejecutivo corporativo estaría gastando el dinero de otros para un interés social general. En la medida en que sus actuaciones son acordes a su 'responsabilidad social' reduce los rendimientos de los accionistas. Si elevan el precio para los clientes, está gastando el dinero de estos. Si reducen los salarios de algunos empleados, está gastando su dinero... Pero si hace esto, está en efecto estableciendo impuestos, por un lado, y decidiendo cómo gastarlos, por otro».

Ahora bien, la situación se complica si la actividad de la empresa acarrea algunas consecuencias negativas que no son recogidas explícitamente como costes o bien no se cumplen estrictamente las condiciones de libre y justa competencia. En tales casos, la empresa estaría contrayendo una deuda con la sociedad. El ejercicio de la RSC podría ser una vía apropiada para su resarcimiento. De manera general, el marco real en el que operan las empresas dista mucho de reunir las condiciones en las que los mercados competitivos permiten alcanzar soluciones óptimas desde el punto de vista social. Así, una empresa que pretenda contribuir a esa meta de promover la eficiencia global ha de ampliar su función objetivo para dar cabida a la consideración de las distintas partes interesadas (stakeholders).

Esta es la línea que se viene extendiendo en los últimos años y que ha llevado a que las empresas, de manera voluntaria, asuman una serie de compromisos en relación con los distintos grupos de interés (personas, territorios, sociedad, medio ambiente). Las modernas corporaciones se afanan en crear

un espíritu de comunidad colaborativa en la que se integren todos esos colectivos y ámbitos.

En España, el Código de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas contiene recomendaciones sobre la política de RSC. Y, recientemente, el Real Decreto-ley 18/2017 ha introducido, para las sociedades que tengan la consideración de entidades de interés público y que formulen cuentas consolidadas, la obligación de emitir un estado de información no financiera o relacionada con la RSC.

Según diversos estudios, la actitud de los clientes, los empleados y otros colectivos hacia las marcas se ve condicionada cada vez más por la percepción de su actuación en materia de RSC. La política de RSC se manifiesta a través de la implementación de iniciativas o la realización de actividades promovidas directamente por las empresas, pero también, qué duda cabe, mediante el pago de las cargas tributarias con arreglo a las normas vigentes. La existencia de un conjunto de reglas fiscales complejas, y huérfanas de la debida coordinación en el plano internacional, deja cierto margen para que una empresa, manteniéndose dentro de la legalidad, 'optimice' sus contribuciones. ¿Puede una empresa que practique la RSC hacer uso de técnicas de planificación fiscal? ¿Hasta dónde es admisible?

Son los anteriores interrogantes no fáciles de contestar de manera expeditiva, por lo que puede ser más oportuno centrarse en los hechos: ¿son las empresas más activas en RSC mayores contribuyentes que otras similares menos comprometidas con la RSC? Diversas investigaciones se han ocupado de analizar empíricamente esta cuestión. Una de ellas es la de Angela Davis, David Guenther, Linda Krull y Brian Williams, quienes, para el caso estadounidense, concluyen que las empresas socialmente responsables no pagan más impuestos.

Ante este panorama un tanto desconcertante, son diversos los intentos de explicación. Por un lado, la minimización de las cargas tributarias y la RSC pueden verse como mecanismos independientes para maximizar el valor de la empresa. Pero, por otro, si las empresas perciben que los impuestos tienen efectos negativos para la innovación, la inversión, el empleo y el crecimiento económico, ambas actuaciones pueden verse como sustitutivas entre sí. Las empresas socialmente responsables pueden considerar que el pago de los impuestos corporativos no es el mejor medio para alcanzar sus fines de responsabilidad social. Según esa interpretación, el pago de impuestos representa una detracción al bienestar social.

Aunque la tesis de Milton Friedman haya sufrido una clara derrota dentro del ideario corporativo moderno, ello no ha impedido el surgimiento de lo que 'The Economist' denomina «escuela de responsabilidad corporativa de los CEOs», que sostiene que la principal contribución de una empresa a la sociedad es crear empleos y renta. Entre los extremos recogidos en el título de un artículo publicado en 2016 por dicha revista, «santos sociales, demonios fiscales», hay bastante espacio para buscar un equilibrio adecuado. Pero difícilmente cabría predicar que la responsabilidad social pudiera ser compatible con la irresponsabilidad fiscal.

## “Por qué digo no a un impuesto especial a la banca”

Joaquín Maudos

Expansión, 10 de julio de 2018

44 | Expansión | Martes, 10 de julio de 2018

Opinión

# Por qué digo no a un impuesto especial a la banca



Joaquín Maudos

Uno de los principales retos del nuevo Gobierno es reducir el déficit público, sobre todo teniendo en cuenta que España tiene el desahorro de encabezar el ranking de países de la UE-28 con mayor déficit como porcentaje del PIB (3,47%). Y un elemento de presión está en el enorme déficit de la Seguridad Social, que alcanza los 900 millones de euros en 2017, el equivalente al 1,6% del PIB.

Si unimos piezas, es necesario tanto una reforma del sistema de pensiones para que sea viable a medio y largo plazo, como una reforma fiscal que haga aumentar el peso de los ingresos públicos en el PIB, ya que España se sitúa en la parte baja del ranking de países desarrollados y en un nivel incompatible con el deseado estado del bienestar. Pero en ambos casos es necesaria una reforma estructural para resolver problemas que son de largo plazo, y no medidas cosméticas.

Dado que la aritmética del número de diputados del Gobierno supone una restricción mayúscula para llevar a cabo reformas estructurales que exigen cambios legislativos, es lógico que se busque un atajo en medidas que incrementen rápidamente ingresos a las arcas públicas. Es en este terreno en el que parece que se están barajando nuevos cambios impositivos, uno de los cuales es imponer un recargo a los bancos en su impuesto de sociedades.

Mi opinión es contraria a esa medida por varios motivos.

1) Algunos impuestos tienen como objetivo penalizar actividades que tienen efectos externos negativos, como puede ser el consumo de tabaco o alcohol, o las actividades contaminantes (impuestos verdes). Algunos argumentan que en el caso de la banca, un impuesto extraordinario es una forma de compensar a la sociedad por el efecto negativo que tuvo la mala gestión de algunas entidades financieras, que tuvieron que ser rescatadas con cargo al bolsillo del contribuyente. Pero es importante recordar que con las nuevas reglas en vigor de la unión bancaria, son los acreedores de las entidades quienes asumen las posibles pérdidas, y no el contribuyente, como ha ocurrido con la resolución del Banco Popular.

2) En relación a lo anterior, los fondos públicos utilizados en el pasado reciente han impedido pérdidas millonarias a millones de depositantes, además de impedir que una crisis sistémica se extendiera aún más. Por tanto, no veo el argumento que utilizan algunos de “sancionar” a los bancos ahora porque en el pasado se rescataron bancos. Lo que se ha rescatado son depositantes. Además, los bancos han destinado el equivalente al 29% del PIB a sanear balances (dinero que viene de su margen de explotación) y unos 10.000 millones de euros a rescatar entidades vía aportaciones al Fondo de Garantía de Depósitos (FGD). A esta cifra habrá que añadir las pérdidas que aún tiene que asumir el FGD por los esquemas de protección de activos otorgados en la venta de algunas entidades y que el Banco de España estimó po-

drían alcanzar 10.000 millones más.

3) Aunque a la ciudadanía le cuesta creerlo, los datos están ahí y dicen que la rentabilidad del sector bancario español es reducida e insuficiente para continuar al investor. Si en este contexto de baja rentabilidad (según el Banco de España, la rentabilidad sobre recursos propios en 2017 de los grupos consolidados fue del 6%, frente a un coste de captar capital del 10%) imponemos un recargo extra en el impuesto de sociedades a los bancos, agravamos el problema, lo que desincentivará aún más a potenciales inversores, que son necesarios para que la banca fortalezca su solvencia allegando capital. En concreto, las cifras que se manejan en los medios de comunica-

ción hablan de una subida de impuestos en torno a 1.000 millones de euros con el recargo extra impuesto a los bancos. Si aproximamos los impuestos que han pagado las entidades de depósito en 2017 como diferencia entre el beneficio antes de impuestos y el resultado neto, la cifra es de 6.886 millones de euros. Si aumentara en 1.000 millones de euros más los impuestos a pagar, supondría una caída del 5,4% de su beneficio después de impuestos. Si la rentabilidad de la banca se pone en entredicho, puede plantear riesgos de sostenibilidad en el futuro.

4) En el ranking de la UE en términos de ratio de solvencia, el sector bancario español ocupa posiciones resagadas, lo que les obliga a incre-

mentar sus recursos propios. Si imponemos a los bancos a más presión fiscal perjudicando su rentabilidad, dificultamos ese necesario fortalecimiento de la solvencia.

5) Dada la baja rentabilidad del sector y las dificultades que tendría para encajar esa pérdida de beneficios, es razonable suponer que la banca intentará compensar la medida aumentando ingresos por otras vías (más comisiones y/o tipos de interés de los préstamos), lo que empeoraría las condiciones de acceso a la financiación en detrimento del consumo y la inversión. La capacidad de la banca para trasladar el aumento de impuestos a los clientes es incierta y depende de variables como la intensidad de la competencia. Si lo consigue perjudicará el acceso a la financiación y si no lo consigue, reducirá aún más su baja rentabilidad.

En resumen, tanto el elevado déficit público de la economía española como el de la Seguridad Social exigen reformas estructurales de gran alcance, y no medidas parciales, que aporten ingresos puntuales que en algunos casos son de dudosa justificación, y discriminarias, que pueden tener efectos colaterales perjudiciales. Dado que con la actual composición del Parlamento es muy difícil adoptar reformas estructurales (como una reforma fiscal que afecte a las figuras tributarias con mayor capacidad de generar ingresos), puesto a subir impuestos, debería optarse por aquellos que menos disminuyen la actividad económica y que no sean discriminatorios.

Catedrático de economía de la Universidad de Valencia, director adjunto del IIE y colaborador del CUNEF



La ministra de Hacienda, María Jesús Muñoz.

# «Olvídense del “Brexit”: es Amazon, Apple y Google lo que debe preocupar a la “City”»

Mathew Lynn

El Economista, 19 de marzo de 2018

4

LUNES, 19 DE MARZO DE 2018 EL ECONOMISTA

## Opinión

# OLVÍDESE DEL ‘BREXIT’: ES AMAZON, APPLE Y GOOGLE LO QUE DEBE PREOCUPAR A LA ‘CITY’



Mathew Lynn

Director ejecutivo de Strategy Economics

¿Cuál es la mayor amenaza para la City? ¿Fráncfort desgarrar el corazón de su negocio, mientras París, Dublín y Ámsterdam mordiisquean los bordes? ¿Los traders que huyen según el mercado único se congelan y los principales bancos internacionales encuentran un lugar más global en el que basar sus operaciones? Solo basta escuchar a muchas de las principales personalidades del sector de los servicios financieros para imaginarse que el abandono de la Unión Europea por parte de Gran Bretaña era el mayor peligro que tenían por delante y que su preocupación es que todo resultara bien.

Pero hay algo mucho más aterrador ahí afuera. Amazon, Apple y Google. Se ha conocido que Amazon está trabajando en el lanzamiento de una cuenta corriente de bajo costo. Apple está avanzando con sus sistemas de pago, y Google acaba de renovar su oferta. Los gigantes tecnológicos tienen la confianza de los consumidores, los datos y las habilidades innovadoras para conquistar la industria financiera - y si la City no responde pronto, puede ser demasiado tarde.

Probablemente, la peor noticia que cualquier CEO puede tener ahora mismo es que

Amazon está forzando su camino hacia su territorio. La gran bestia de Seattle es la compañía más despiadadamente competitiva del mundo. Tiene dinero virtualmente ilimitado para gastar, acceso a millones de clientes, y le importa tan poco lograr cualquier ganancia que puede reducir los márgenes a cero. Así que muchos directivos bancarios habrán sentido un escalofrío de temor cuando oyeron que estaba trabajando con JP Morgan en el lanzamiento de la cuenta corriente. Peor aún, también se ha especulado que podría pasar a la gestión de fondos, una industria todavía más madura. Sin embargo, está lejos de ser la única. Apple ya

ha lanzado *Apple Pay*, y está gastando mucho dinero en asegurarse de que todo el mundo sabe que puede usar su *iPhone* en lugar de dinero en efectivo. En enero, Google anunció que estaba combinando todos sus servicios de pago en *Google Pay*, una señal de que podría estar a punto de dar un mayor impulso a los servicios financieros.

En realidad, los gigantes tecnológicos representan una amenaza potencial para los servicios financieros tradicionales, pocas personas, en lo que durante mucho tiempo ha sido una de las industrias más importantes del Reino Unido, parecen haberse dado cuenta hasta ahora. Cuando se trata de desafiar a los bancos, las aseguradoras y los gestores de fondos, las tecnológicas tienen tres grandes cosas a su favor.

Primero, la gente confía en ellos. *Amazon*

*Prime* tiene 90 millones de clientes solo en Estados Unidos. A nivel mundial, la compañía tiene aproximadamente 244 millones de usuarios. Hay 800 millones de personas con una cuenta *iTunes*, incluso después de que se vieran obligados a escuchar *U2*. Apenas queda nadie, en el mundo desarrollado, que no tenga al menos una cuenta de Google. *Android* tiene 2.000 millones de usuarios, e incluso una aplicación relativamente menor, como *Photos*, tiene 500 millones. Esos son números enormes. Puede que se quejen de ello, pero la gente confía en gran medida en las empresas para almacenar grandes cantidades de información financiera. No les costará mucho convencerlos de que confíen en ellos para guardar su dinero en una cuenta bancaria, siempre y cuando la oferta sea competitiva.

Después, saben de datos. Muchos productos financieros, y el seguro es el ejemplo más obvio, se basan principalmente en recopilar información y procesarla eficientemente.

Las empresas tecnológicas ya tienen todos los datos que cualquiera puede imaginar, y saben cómo extraerlos mejor que cualquier otro competidor. *Amazon* o *Google* probablemente podrían operar una compañía de seguros tan fácilmente como cualquier rival, y estarían bien situados para ofrecer préstamos al consumidor también. Después de todo, *Amazon* ya sabe lo que usted puede pagar y sus patrones de gastos. Una operación de gestión

de fondos de *Google* podría ser igualmente formidable. Nadie conoce mejor las tendencias de los consumidores, o puede detectar compañías en crecimiento más rápidamente. En comparación, un banco tradicional o una sociedad de inversión no tendrían ni idea.

Finalmente, los gigantes de la tecnología son todos brillantes en innovación. Constantemente prueban nuevas ideas y no les importa desechárselas cuando no funcionan. Uno de los mantras de *Amazon* es que la gente debe *fracasar rápidamente*: lanzar un producto, ver si funciona y pasar rápidamente al siguiente. Tienen a los ingenieros de *software* y la fuerza del

*marketing* para crear docenas de nuevas formas de vender finanzas, y ver cuáles son las que gustan a los clientes. En contraste, los bancos tradicionales son terribles con los nuevos productos. El cajero automático fue una buena idea, pero eso fue hace 40 años y ha llovido mucho desde entonces.

Hay mucha especulación sobre cómo la tecnología está a punto de poner patas arriba el sector del automóvil, la televisión o el comercio minorista. Podría funcionar. Pero los servicios financieros serán mucho más vulnerables de lo que la mayoría de las personas dentro de la industria todavía piensan. Si la cuenta corriente de *Amazon* es solo la primera señal de una ola de nuevos productos, entonces la City debería estar muy preocupada. Y debería estar trabajando en cómo puede responder... mientras aún pueda.

Los gigantes tecnológicos tienen la confianza de los consumidores y la habilidad de innovar

El cajero automático fue una buena idea de los bancos, pero eso fue hace cuatro décadas

## “Los bancos ante la nueva regulación de protección de datos”

María Peco

El Economista, 22 de mayo de 2018

4

MARTES, 22 DE MAYO DE 2018 EL ECONOMISTA

### Opinión

## LOS BANCOS ANTE LA NUEVA REGULACIÓN DE PROTECCIÓN DE DATOS



María Peco

Asesora legal de la Asociación Española de Bancos

El Reglamento Europeo de Protección de Datos (RGPD), publicado el 4 de mayo de 2016 y de plena aplicación a partir del próximo 25 de mayo de 2018, introduce un nuevo modelo global que conlleva no sólo una homogenización de la normativa reguladora de esta materia en todos los Estados miembros de la UE, sino un importante cambio de enfoque en la estrategia de cumplimiento en materia de protección de datos de carácter personal.

Por un lado, introduce un cambio histórico en relación con el compromiso del responsable de tratamiento de datos a través del concepto de responsabilidad proactiva o accountability. Este principio, que constituye uno de los pilares sobre los que se sustenta la legislación, consiste en la obligación de prevenir daños por parte de las organizaciones que tratan datos de carácter personal, por lo que deberán tomar las medidas que aseguren razonablemente que, a priori, están en condiciones de cumplir con los principios, garantías y derechos establecidos en el Reglamento.

Además, no sólo se tendrá que cumplir con lo establecido en el RGPD, sino también encontrarse en condiciones de acreditar que se cumple con el mismo, a fin de evitar cualquier tipo de riesgo para los derechos fundamentales de los usuarios.

Por otro lado, otorga una mayor seguridad jurídica, dado que, en aplicación del principio de transparencia, se obliga a las organizaciones a proporcionar mayores detalles al interesado sobre el tratamiento que se hace de sus datos personales. Así, cuando los datos se recaben de aquél, se le deberá facilitar determinada información como los fines y la base jurídica del tratamiento, los destinatarios o categorías de destinatarios de sus datos, las transferencias previstas de los mismos o el plazo de su conservación—entre otras—para que pueda tener, en su caso, un control efectivo sobre los mismos.

Asimismo, se modifica el régimen del consentimiento, dejando de ser válido el consentimiento tácito, se introduce la posibilidad de que el interés legítimo del responsable pueda constituir una base jurídica para el tratamiento—siempre que no prevalezcan los intereses o los derechos y libertades del interesado—y se amplían los derechos de este último, con la introducción del derecho al olvido, la posibilidad de limitar el tratamiento de sus datos

o el derecho a su portabilidad. El Reglamento también establece nuevas obligaciones específicas para los responsables de datos, entre las que destaca designar un delegado de Protección de Datos, obligatorio en el caso de los bancos al usar como actividad principal operaciones de tratamiento de datos que exigen un control periódico sistemático a gran escala. También es obligatorio elaborar un registro de actividades de tratamiento teniendo en cuenta su finalidad y la base jurídica sobre la que se actúa, realizar un análisis de riesgos, revisar las medidas de seguridad a la luz de los resultados de dicho análisis, y establecer mecanismos y un procedimiento de notificación de quejas de seguridad, o realizar, en su caso, una evaluación de impacto en la protección de datos.

Los bancos españoles, como responsables del tratamiento de datos, han adoptado, en el plazo de adaptación ofrecido por el texto europeo, todas las iniciativas necesarias, con la implantación de las medidas de carácter técnico, organizativo y de seguridad interna que afectan a sus mecanismos, procedimientos y formularios internos, teniendo en cuenta, para ello, las implicaciones que para sus clientes supone el tratamiento de sus datos.

No obstante, más allá de las nuevas exigencias impuestas por el RGPD (que se verá

complementado a nivel nacional con la nueva Ley Orgánica de Protección de Datos que en estos momentos está debatiéndose en el Parlamento) no debe olvidarse que, dado el alto volumen de datos que maneja y la diversidad de servicios y operaciones que ofrece, el sector bancario español ha otorgado siempre un alto nivel de protección a los datos de sus clientes y una plena garantía en el ejercicio de sus derechos. Y es que el tratamiento y la protección de los datos reviste para los bancos una importancia fundamental tanto desde la perspectiva de su responsabilidad, para evitar que los datos de sus clientes sean objeto de una cesión no consentida y garantizar su integridad, como de las repercusiones en su actividad, en la que sus clientes depositan su confianza, ya que el impacto reputacional de un mal tratamiento de éstos puede conllevar consecuencias de enorme dimensión para un banco.

Por ello, los bancos españoles realizan continuando cuantiosos recursos, humanos y materiales, para implantar las medidas que, en cada momento, sean necesarias para cumplir con las disposiciones legales en esta materia, comprometidos con los fines de la normativa y con los supervisores.

Se deberá realizar un análisis de riesgos y revisar las medidas de seguridad

No solo se tendrá que cumplir con lo establecido, sino también acreditar que así se hace

# “Cómo transformar un negocio tradicional para competir en un mercado digital y global”

Pere Tura

El Economista, 22 de octubre de 2018

El Economista, lunes 22 de octubre de 2018

## CÓMO TRANSFORMAR UN NEGOCIO TRADICIONAL PARA COMPETIR EN UN MERCADO DIGITAL Y GLOBAL



Pere Tura

CEO de CoGie

Los negocios tradicionales se enfrentan hoy al reto de transformarse para seguir siendo competitivos en un entorno muy diferente a aquel en el que surgieron. De un mercado eminentemente local, hemos pasado a otro mucho más global. Si, además, formamos parte de alguno de los sectores que se han visto afectados por un cambio de modelo radical, como ha ocurrido con industrias como la musical, la editorial o la informativa, las reformas requeridas para poder adaptarse exigen aún mayor profundidad.

Desde CoGie, empresa fundada como imprenta a mediados de los años sesenta, hemos sido testigos de una etapa de cambios sin precedentes. Para hacernos una idea de su magnitud basta decir que, antes de la crisis de 2008, en España había aproximadamente unas 12.000 imprentas, que pasaron a menos de 6.000 en 2017. Por lo tanto, solo la mitad han logrado sobrevivir. Además de con la dura crisis económica general, la industria de la impresión ha tenido que lidiar con la suya propia, causada por la irrupción y la utilización masiva de nuevos soportes digitales, que han relegado

al papel de su posición hegemónica como soporte de difusión para la comunicación y el marketing de las empresas. Una realidad incuestionable que en CoGie hemos encarado –y superado– pese a las turbulencias habituales de un mercado cambiante y segmentado, convirtiéndolo en una seria amenaza a una oportunidad para mejorar lo que hacíamos y para buscar otras formas de negocio.

Por tanto, nuestra experiencia nos permite afirmar que las pymes tradicionales también pueden ser competitivas en un mercado global sin tener por ello que renunciar a su personalidad. Nuestra fórmula ha sido evolucionar sin perder la esencia, innovar en servicios y procesos, apostar por un enfoque global y mantenernos en cuatro ejes estratégicos fundamentales.

El primero de estos ejes es la inversión estratégica y enfocada al mercado, con la implantación de nuevos procesos y la apuesta por la formación para crear nuevos productos y servicios o potenciar los existentes. Si nuestros clientes valoran lo que hacemos en el mundo *off-line*, ¿por qué no aprovechar el potencial de las nuevas tecnologías para mejorar los pro-

ductos y adaptarnos así a sus nuevas demandas? Por ejemplo, además de realizar un catálogo comercial impreso, ¿por qué no editarlo en formato digital para poder mostrarlo a través de dispositivos móviles, actualizarlo fácilmente y conectarlo con el sistema ERP de la compañía? Es verdad que todo ello requiere un importante esfuerzo en incorporación de tecnología y en formación del capital humano, pero sin duda repercutirá en el aumento de la productividad y en la diversificación de los ingresos.

El segundo factor clave para adaptarse mejor al comercio global y digitalizado es la inversión y el desarrollo de acuerdos con empresas tecnológicas y *startups* con el fin de agilizar el proceso de innovación.

Estos negocios de nueva creación dominan los aspectos tecnológicos pero necesitan apoyo para crecer, algo que una compañía más consolidada puede ofrecerles a cambio de sus conocimientos técnicos, de manera que se establece una relación en la que, claramente, ambas partes ganan.

El tercer eje estratégico son las alianzas internacionales. Es muy posible que empresas de otros países similares a las nuestras se

encuentren en una situación parecida y afrontando los mismos retos. Si el cliente ya no es local sino global, ¿por qué no colaborar e introducir nuestros servicios y productos en distintos mercados, con todas las ventajas que conlleva en términos de eficiencia, costes o sostenibilidad? Hacerlo por uno mismo resultaría sumamente complejo por no decir imposible. En el caso de CoGie, habernos unido a una red global de impresores nos está permitiendo ofrecer a las empresas internacionales la posibilidad de imprimir bajo demanda en más de 100 países, en menos de 72 horas y con los mismos estándares de calidad.

Por último, y sobre todo en empresas que forman parte de una industria con una huella ecológica elevada, es recomendable invertir en equipos y procesos respetuosos con el medio ambiente. Se trata de un aspecto muy valorado no sólo por los consumidores, sino también por las grandes empresas, que, cada vez en mayor medida, exigen a sus proveedores cumplir con diferentes requisitos relacionados con la sostenibilidad. De ese modo entendemos su responsabilidad corporativa a toda la cadena de valor y evitan incurrir en riesgos. Todo esfuerzo en el ámbito medioambiental mejorará la calidad de los productos y supondrá una diferenciación con respecto a la competencia, lo que a la postre será recompensado.

Es clave el desarrollo de acuerdos con 'startups' para agilizar el proceso de innovación

## “Comunicar en un mundo transparente”

José A. Llorente, *El Economista*

15 de noviembre de 2018

El Economista, jueves 15 de noviembre de 2018

# COMUNICAR EN UN MUNDO TRANSPARENTE



José Antonio Llorente

Socio fundador y presidente de Llorente & Cuenca

En un mundo en el que las redes sociales han aumentado exponencialmente el volumen de novedades y noticias que generamos y recibimos a diario. Tenemos acceso prácticamente a casi todo, pero no está tan claro que nos informemos mejor. Se da la paradoja de que la época actual, la de la hipertransparencia donde nada o casi nada se puede mantener en secreto, es también la que más sombras proyecta sobre la esfera informativa.

Sorprende que para interpretar la hiperconectividad y el entorno 5G hayamos necesitado recuperar los estudios más clásicos de la comunicación de masas. Sucede por ejemplo con la teoría del reforzamiento comunicativo de Paul Lazarsfeld, según la cual noticias, y también mitos, tan solo sirven para reforzar ideas preexistentes. Hace tiempo, desde luego, que buena parte del debate político parece

responder a esa percepción emocional y arbitraria donde el consenso se vuelve imposible, los hechos se minimizan o directamente se ignoran, los programas de gobierno caben en un único tuit y la opinión pública apenas se activa mediante la dialéctica de los estórganos.

De algún modo, el auge actual del populismo se sustenta en esa interpretación maniquea de la realidad. Es frecuente además que ese tipo de comunicación alimente intereses espurios, de los que fotocopias y videos ilegales en la memo de todos serían dos meros ejemplos. Como el asesor de la Casa Blanca, John Down, advirtió al presidente Nixon durante el Watergate, “No es el crimen, es el encubrimiento”, la falta

de transparencia y el intentar tapar una crisis de reputación con una mentira para salir del paso, lo que acaba hundiendo a personas e instituciones pilladas infraganti. Comunicar con consistencia, autenticidad, propó-

sito. Es lo que funciona en un mundo transparente. Las empresas que gozan de una mejor salud corporativa nos indican que las tendencias van en esa dirección y, por supuesto, los medios continúan siendo nuestros principales validadores para un efectivo derecho a la información. Pero vivimos en un mundo digital, instantáneo, donde la trans-

parencia también debe ser un ideal compartido por los distintos agentes sociales. En especial por las empresas. En la sociedad postcrisis, puede que los distintos colores políticos condicionen la manera de informarse, pero a la vez unos y otros ya coinciden en exigir a las empresas un propósito, un compromiso ciudadano, un relato y una serie de valores y comportamientos con los que identificarse.

La transparencia requiere de autenticidad. Es hora de contar lo que se hace y por qué, de dialogar abierta y constructivamente con

los clientes y con el conjunto de la sociedad, de razonar las estrategias corporativas y comerciales, de abrirse al mundo. Actuar así ni siquiera es una opción empresarial. Accionistas, clientes, consumidores, asociaciones, el conjunto de la sociedad expresan a diario sus opiniones y sus puntos de vista sobre cada corporación. Aquellas que se limitan a esconder la cabeza debajo del ala, o las que intentan manipular su parte del diálogo, cada vez tardarán menos tiempo en convertirse en estatuas de sal.

La proactividad y la consistencia deben ser los otros dos grandes pilares de la transparencia corporativa. Después de la crisis económica de 2008-2013, los ciudadanos robaron más de las marcas. Los espacios en sombra han dejado de ser una opción. La credibilidad y la confianza condicionan ahora las decisiones de compra, los grados de afinidad y la fidelidad de la mayoría de consumidores. Es un proceso imparabile de comunicación social, que terminará por extenderse también a la vida política, y donde, como casi siempre ocurre, las personas y las empresas que más y mejor conversen habrán tomado la delantera.

La credibilidad condiciona la decisión de compra y la fidelidad de los consumidores

## “¿Cumple usted la Ley de Datos?”

Roger Pérez, *El Economista*

21 de noviembre de 2018

El Economista, miércoles 21 de noviembre de 2018

# ¿CUMPLE USTED LA LEY DE DATOS?



Roger Pérez

Asesor de Asesoría de BDO

Ya se han cumplido casi seis meses desde la entrada en vigor en toda la UE del Reglamento General de Protección de Datos (RGPD) que garantiza el derecho fundamental de los ciudadanos a tener el control sobre qué, quién y para qué se utilizan sus datos personales.

Tras una compleja adaptación, surgen dudas en los consejos de administración y de dirección de las empresas sobre el trabajo de adecuación realizado y las exigencias posteriores de cumplimiento. ¿Se ha hecho una adaptación adecuada? ¿Es necesario hacer algo más? ¿Podemos demostrar el cumplimiento con el RGPD?

Todas estas dudas tienen su respuesta en el principio de responsabilidad proactiva o controlable y. Este principio implica la necesidad de que el responsable del tratamiento aplique las medidas legales, técnicas y organizativas apropiadas a fin de garantizar y poder demostrar, ante los interesados y ante la autoridad de con-

trol, que el tratamiento de datos personales que se realiza es conforme con el RGPD.

Dentro de las medidas y obligaciones que toda entidad ha tenido que implementar se incluye, entre otras, llevar un registro de las actividades de procesamiento; analizar los diversos tipos de procesamiento de datos que realizamos, identificar su base legal para llevarla a cabo y requerir el consentimiento del interesado si es necesario; dar al interesado información y respuesta de todo aquello que afecte al tratamiento de sus datos y a sus posiciones de ejecución de sus derechos; aplicar los principios de privacidad desde el diseño, por diseño, realizar evaluaciones de impacto en la Protección de Datos; designar un Delegado de Protección de Datos (y un responsable del tratamiento) y notificar las brechas de seguridad. ¿Pero, cómo demostramos que estamos aplicando esas medidas ahora y que las seguiremos aplicando en el tiempo? Una solución que cada vez está tomando más fuerza para demostrar

la responsabilidad proactiva a lo largo del tiempo es el establecimiento de un Sistema de Gestión de Protección de Datos. Este sistema se puede basar en el estándar sobre el sistema de gestión de información personal. El estándar proporciona un marco para un Sistema de Gestión de Protección de Datos, que ayuda a mantener y mejorar el cumplimiento de la legislación. Las fases de este marco son las siguientes. En primer lugar, es necesario establecer el diseño del SGPD. En esta fase se definen los objetivos, políticas, procesos y procedimientos relevantes del Sistema de Gestión para gestionar los riesgos de los datos personales, con el fin de cumplir con la legislación sobre protección de

**Las empresas deben tomar las medidas necesarias para evitar riesgos y sanciones**

datos y obtener resultados acordes con los objetivos estratégicos de nuestra empresa.

A continuación, llevar a cabo la implementación y utilización del SGPD. En esta fase se define y ejecuta el plan de implantación de medidas de privacidad necesarias para el cumplimiento de la legislación.

En tercer lugar, efectuar revisiones periódicas del SGPD, auditorías internas que permitan validar la vigencia, razonabilidad y efectividad, así como los controles legales, organizativos y técnicos establecidos. Se definen los indicadores y registros para demostrar y evidenciar el cumplimiento de los requerimientos de protección de datos.

Y por último, implantar las mejoras, las acciones preventivas y las acciones correctivas identificadas en las fases anteriores y se evalúa si éstas han cubierto los objetivos y si son necesarias medidas adicionales para cubrir los objetivos propuestos. Una vez acabada esta fase se inicia otra iteración, volviendo al proceso de Diseño. En definitiva, es igual de importante el cumplimiento como la prueba del cumplimiento.

De poco nos servirá recoger los consentimientos si no guardamos registros adecuados de ellos. Tampoco nos servirá tener establecido un sistema sofisticado de respuestas a derechos si no podemos justificar las fechas de recepción y respuesta de dichas peticiones. Las empresas deben tomar las medidas necesarias a efectos de evitar cualquier riesgo de sanción, daño a la reputación u otro perjuicio a su actividad.

