

Dossier de prensa

06/04/2023 – 20/04/2023



NOTICIAS

[Viernes, 31 de marzo de 2023](#)

Santiago Carbó

"Es pronto para cantar victoria en la bajada de la inflación". Entrevista en *Negocios TV* de Movistar ([enlace](#)).

La moderación del Euribor en marzo deja dudas: COPE habla con analistas que esperan un comportamiento similar. Declaraciones en *COPE* ([enlace](#)).

[Jueves, 6 de abril de 2023](#)

Santiago Carbó

Periodo de impasse tras la tormenta financiera de marzo. *Cinco Días* (PDF).

Antoni Cunyat

El dinero ahorrado durante la Covid empieza a agotarse. Declaraciones en *Diari de Tarragona* ([enlace](#)).

José Manuel Pastor

"Formando a los mayores en digitalización evitamos que los hijos suplanten su personalidad". Entrevista en *Plaza Radio* ([enlace](#)).

Francisco Pérez

Vídeo: ¿Qué estudia la economía? Declaraciones en *Universo Sostenible* (min 2:45 y 7:47) ([enlace](#)).

[Viernes, 7 de abril de 2023](#)

Rafael Doménech

Más de la mitad de los países europeos cuentan con mecanismos de ajuste automático en pensiones. Declaraciones en *Siglo XXI* ([enlace](#)).

Sábado, 8 de abril de 2023

Javier Ferri

La productividad se desploma cuatro puntos en la era Sánchez y se aleja de la media UE. Declaraciones en *Economía Digital* ([enlace](#)).

Antoni Cunyat

Un filón inagotable de carácter económico y social. Declaraciones en *La Provincia*.

Domingo, 9 de abril de 2023

Javier Andrés y Rafael Doménech

Estonia tras la agresión rusa. Mención en *Actualidad Económica* (PDF).

Rafael Doménech

Más de 5 millones de personas perciben menos que el salario mínimo anual en España. Declaraciones en *vozpópuli* ([enlace](#)).

La débil renta per cápita: Malta superó a España en la era Rajoy y cinco países más en la de Sánchez. Declaraciones en *El Mundo*.

Martes, 11 de abril de 2023

Francisco Pérez

El PIB, desfasado ante el 'shock' de la pandemia: indicadores alternativos revelan que la economía real ya se ha recuperado. Declaraciones en *El Mundo* (PDF).

Miércoles, 12 de abril de 2023

Francisco Pérez

La economía real recuperó el nivel precovid en 2022. Declaraciones en *El Mundo* (PDF).

Viernes, 14 de abril de 2023

José E. Boscá

Los alimentos subieron un 16,5% en marzo, solo una décima menos que el mes anterior. Declaraciones en *La Vanguardia* ([enlace](#)).

Santiago Carbó

¿Parada y fonda en el sector FinTech? *El Confidencial* ([enlace](#)).

Antoni Cunyat

¿Qué pasa con la inflación?: el efecto escalón y la guerra de Ucrania moderan el IPC. Declaraciones en *rtve* ([enlace](#)).

Rafael Doménech

Reforma de pensiones y preferencias sociales. Artículo en *Expansión* (PDF).

Matilde Mas

¿Por qué los alimentos no bajan? Declaraciones en *Telediario 1 de RTVE* (min 10:20) ([enlace](#)).

Declaraciones sobre el IPC de los alimentos en *Informatius Comunitat Valenciana de RTVE* (min 2:30) ([enlace](#)).

Miércoles, 19 de abril de 2023

Santiago Carbó

"Si hay otro error con los CoCos podríamos tener que dar por muerto al instrumento". Entrevista en *Negocios TV* ([enlace](#)).

José Manuel Pastor

Las preguntas que se hacen a los falleros para saber el Impacto Económico de la fiesta. Declaraciones en *Levante* ([enlace](#)).

Francisco Pérez

Banca y beneficios: Piero Sraffa vs J. K. Galbraith. Mención en *ABC* ([enlace](#)).

Jueves, 20 de abril de 2023

Santiago Carbó

Las líneas de defensa necesarias para evitar una nueva crisis financiera. *Cinco Días* (PDF).

Opinión

Periodo de impasse tras la tormenta financiera de marzo

kioskoymas#franrod@ugr.es

kioskoymas#franrod@ugr.es

La economía y el mercado de trabajo pueden seguir mostrando una resiliencia mayor que en episodios anteriores de tormenta bancaria

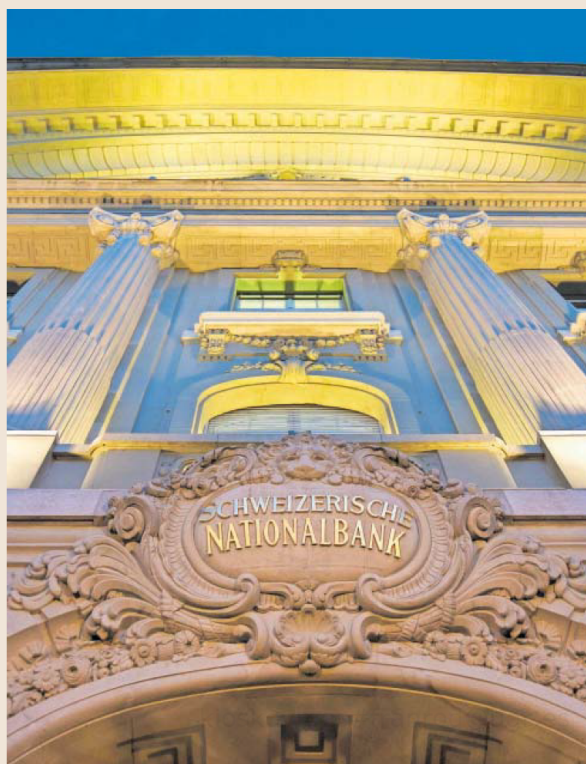
Santiago Carbó *Catedrático de Análisis Económico de la Universidad de Valencia y director de Estudios Financieros de Funcas*

Estos días de Semana Santa, de descanso y para muchos de reflexión también, son un buen momento para tomar distancia con los acontecimientos financieros de marzo, para analizar con sosiego. Turbulencias financieras con las que nadie contaba hace cinco semanas pero que pudieron causar un episodio muy grave de inestabilidad financiera global. Tenemos aún *el miedo en el cuerpo*. Las dos últimas semanas ha habido al menos una aparente calma en los mercados financieros, aunque haya aún *ruido* sobre algunos bancos regionales de EE UU, y las consecuencias del acuerdo de integración de Credit Suisse en UBS aún generen alguna perplejidad y desasosiego, sobre todo, por lo acontecido con los bonos AT1 y su prelación para asumir pérdidas.

Cuanto más tiempo transcurra con respecto a ese episodio, más se irá consolidando la confianza en el sector financiero, y podremos considerar que ha sido una serie de hechos aislados. Por muchos factores, como las fuertes subidas de tipos de interés de los bancos centrales para luchar contra una inflación pegajosa, que, como la experiencia histórica ha mostrado, suele *dejar tocados* a algunos bancos vulnerables.

Este fue el caso de algunos bancos regionales americanos a los que, para más inri, no se les supervisaba con los estrictos estándares de Basilea III, gracias a una reforma de la administración Trump. Esas medidas fueron *pan para hoy y hambre para mañana*. No se puede jugar con la estabilidad financiera, ni en broma. En el contexto de Silicon Valley Bank, una cadena de errores de los gestores de la propia entidad y la inicial reacción de la Reserva Federal explican la mayor parte de lo ocurrido. Parece que con las más contundentes acciones posteriores de la Fed se ha podido parar la sangría en otras entidades medianas. Habrá que seguir de cerca los acontecimientos en las próximas semanas, sobre todo, si los tipos siguen subiendo significativamente y/o si la economía americana *flirtea* con una recesión. Parece que hay menos nervios en ese frente.

En cuanto a Credit Suisse, su situación de vulnerabilidad venía de bien atrás, por lo que los mercados, en un contexto de turbulencias, *olieron la sangre*. Era insostenible. De no buscarse una solución –retorciendo algunos brazos el banco central suizo– el fin de semana del 18 y 19 de marzo, y de



Fachada del Banco Nacional Suizo, en Berna. EFE



De no buscarse una solución para Credit Suisse, habríamos tenido un nuevo 'momento Lehman Brothers'

haber dejado Credit Suisse a su libre albedrío, en mi opinión, habríamos tenido un nuevo *momento Lehman Brothers* el lunes 20 de marzo, con consecuencias imprevisibles, pero sin duda muy graves, por las numerosas conexiones del sistémico banco suizo con el resto de la banca global y los mercados. Parece que han aprendido del fatal lunes 15 de septiembre de 2008, cuando colapsó Lehman Brothers, al no encontrarse comprador ni llegarse a un acuerdo de rescate el fin de semana anterior.

Un gran *pero* a la solución de Credit Suisse: cambiar el orden de prelación de asunción de pérdidas de los cocos con

respecto al capital ordinario, que dejan malparado ese instrumento AT1. La percepción es que la banca suiza ya no es lo que era.

Aunque en la semana posterior hubo un momento de tensión con algún gran banco europeo –contagio con poco fundamento–, la cosa no pasó a mayores, lo que deja, en general, a la banca europea bastante bien parada ante las sacudidas financieras. El mercado ha comprendido, por ahora, que el modelo de banca en Europa es distinto y que Basilea III sí se está aplicando. Todo ello trajo un impasse a los mercados que se ha mantenido hasta hoy. Un respiro. Las relativamente buenas noticias económicas –inflación a la baja, datos económicos mejores de lo esperado– también están ayudando.

Si todo sigue así, puede que pronto podamos hablar de una transición de impasse a mayor calma. Sorprende cómo un anuncio como el de la OPEP hace unos días sobre un recorte en la producción de petróleo supuso una subida menor de la esperada a sus precios y no impidió una evolución positiva del resto de activos de la economía. El tono en el mercado continúa, claramente, siendo optimista.

Las mayores incertidumbres sobre el futuro inmediato de la economía, además de la lucha contra la inflación, son geopolíticas. A la guerra en Ucrania y su posible evolución se unen los movimientos de China y las tensiones con Estados Unidos. La gran desconfianza entre los dos gigantes económicos no augura nada bueno, y podría haber efectos también en los mercados, sobre todo en activos digitales. Las narrativas de Washington y Pekín son muy diferentes en todo lo referente al entorno cripto.

Hay que seguir de cerca la evolución del crédito, que según muchos analistas, puede dar lugar a un *credit crunch* (contracción de la concesión de nuevo crédito) que podría impactar en la economía y acercarla a una recesión, sobre todo en EE UU. Muchos apuntan que, si ese racionamiento se confirma, las entidades financieras podrían estar *haciendo el trabajo sucio* a los bancos centrales, ya que coadyuvarían a enfriar la economía y, también, la inflación. En este contexto, de más preguntas que respuestas, los últimos datos económicos –desempleo en España, exportaciones en Alemania– conocidos esta semana, ayudan en este impasse a creer que la economía y el mercado de trabajo pueden seguir mostrando una resiliencia mayor que en otros episodios anteriores de tensión financiera.

Contra Opa

Estonia tras la agresión rusa

Disputando la plaza 17 con

En el superficial debate político con el que se ha despachado en el Parlamento el decreto de la reforma de las pensiones se ha obviado un peligroso fenómeno que se viene produciendo estos años y que es un torpedo para sostener el sistema en un país en envejecimiento.

Por un lado, España no sólo no avanza, sino que está retrocediendo en el sueño de la adhesión de 1986 de alcanzar algún día la convergencia en renta per cápita, con lo que eso supone de mejora del crecimiento y la productividad. Por otro, la Comisión Europea está revisando en los últimos tiempos a la baja el crecimiento potencial de la economía española.

Sobre el primer punto, todavía figura en los archivos del Ministerio de Hacienda un trabajo de 1995 de los entonces muy jóvenes profesores de la Universidad de Valencia **Javier de Andrés y Rafael Doménech** sobre "la convergencia real en Europa". Ambos consideraban que el sueño de la convergencia en renta per cápita desde la adhesión de España en 1986 terminaría llegando, "aunque el proceso pueda ser lento y requiera el reforzamiento de algunos mecanismos correctores ya existentes o la creación de algunos nuevos".

Y tan lento. En la actualización que ha hecho Eurostat de los últimos diez años, España registraba en 2012 una renta per cápita en términos de poder de compra del 91% de la media de los 27 estados miembro (excluyendo ya Reino Unido). Ocupaba el puesto 12, por detrás de Italia y por delante de todos los demás países del sur y del Este de Europa.

En 2017, último año completo de la era de Mariano Rajoy en el Gobierno, la renta per cápita había escalado al 93% tras los duros años de crisis pero era insuficiente, porque otros mejoraban más. España caía al puesto 13, adelantada por Malta, que también rebasó a Italia.

Y a partir de ahí el sorpasso ha sido continuo. En 2019, último año previo a la pandemia, la renta per cápita española retrocedía al 91% de 2012 y era rebasada por la de los checos, siempre según Eurostat. Después, al estallar la pandemia, la economía española se hundió más que la de ningún otro estado miembro, incluidos los también dependientes en fuerte grado del turismo como Italia y Grecia.

En la última actualización, correspondiente a 2022, España figura en el puesto 18 y le han adelantado Chipre, Eslovaquia, Lituania y Estonia. Estos últimos presentan, en un año difícil por su proximidad a Rusia, una renta per cápita del 90% y del 87% con respecto a la media, pero es que la de España está en el 85%. Y llegó a caer al 83% en los dos años anteriores.

Por debajo de España en el puesto 19 se acerca Polonia, que tenía hace diez años una renta per cápita equivalente al 67% y ahora roza el 80%. En cuanto a Italia, ha resistido la irrupción de los países del Este y se mantiene en el 12.

¿Quiénes son los mejores? En la cabeza de esta clasificación de renta medida en poder adquisitivo continúa inamovible Luxemburgo, que disputa una liga aparte al ostentar un 260% de la media europea. Pero si en 2012 ocupaban el segundo puesto Países Bajos e Irlanda, en 2022 son los irlandeses y daneses los que persiguen al Gran Ducado con los holandeses en el cuarto puesto. Es impresionante el caso de Irlanda, rescatado en 2010 por la UE y

que ahora registra el 234% de la media europea. La renta per cápita irlandesa era un 50% superior a la española y ahora la rebasa en un 175%, según las cifras de Eurostat. Casi la triplica. En cuanto a la también rescatada Portugal, en 2012 se quedaba a 15 puntos de la renta española y ahora está a ocho.

Por eso España debe revertir cuanto antes esta mala foto de Eurostat de los últimos diez años con Malta adelantando a España en la era Rajoy y cinco países más en la de Sánchez.

La complicación es la alerta que incluye la Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal en su informe sobre la sostenibilidad de las finanzas públicas publicado este mes. En él, además de sus conocidas advertencias sobre el hecho de que la nueva reforma de pensiones genera más déficit en vez de cuadrar las cuentas, desliza otras más sutiles sobre que el debilitamiento del músculo del PIB.

En el año del citado trabajo de los profesores De Andrés y Doménech, la Comisión Europea estimaba que el crecimiento potencial de la economía española era superior al 3% del PIB. En su última revisión lo sitúa en la mitad, el 1,4%. Sin embargo, el ministro Escrivá basa la sostenibilidad de su reforma en que la economía española crecerá un 1,9% todos los años hasta 2050 y que la productividad, muy dañada en los últimos años, se anotará otro 1,5%.

La productividad es el desafío clave para retomar el sueño de la convergencia en renta per cápita, porque, además, coincide con una caída de otro factor que la compensaba: la abundancia de la mano de obra. "El patrón de crecimiento esperado difiere de lo observado históricamente en el caso de España, que ha venido determinado por una elevada contribución del factor trabajo, dada la abundancia de mano de obra".

Sin embargo, ahora "el crecimiento descansa en una contribución positiva de la productividad, que adquiere relevancia para sostener el crecimiento en los próximos años en que comenzará a desvanecerse su tradicional abundancia de mano de obra", avisa la AIREF.

La productividad fue pronunciada sólo dos veces en las cuatro horas de debate durante el que se convalidó el decreto de las pensiones. Y sólo por diputados de la oposición.

2018, Chipre, Eslovenia, Chequia, Lituania y Estonia relegan a España al puesto 18 del club comunitario ciudadanos arroja un notable 'sorpaso' a España en la UE. Desde 2012 Malta y, desde

18 Por Carlos Segovia

La economía española disputa la plaza 17 de la UE en renta per cápita a Estonia. Este país está por delante según Eurostat, pese a que su Producto Interior Bruto cayó en el último trimestre afectado por la proximidad rusa. Aun así, ha sido reelegida presidenta Kaja Kallas, en la imagen junto al presidente del Gobierno.

"

La débil renta per cápita: Malta superó a España en la era Rajoy y cinco países más en la de Sánchez Irlanda casi triplica ya la renta per cápita española y la AIREF advierte sobre la caída del crecimiento potencial de España en los próximos años

Actualidad Económica 09/04/2023 - Distribuido por MyNews

El PIB, desfasado ante el 'shock' de la pandemia: indicadores alternativos revelan que la economía real ya se ha recuperado

• **CRISTINA ALONSO** Martes, 11 abril 2023 - 23:31

El consumo de los hogares superó el nivel precovid en 2022, según un estudio de la Fundación BBVA y el Ivie



Una frutería en Carabanchel, Madrid. **Javier Barbancho**

El **Producto Interior Bruto (PIB)** es el indicador por excelencia para medir el valor de una economía, pero el *shock* sin precedentes que provocó la pandemia de la Covid 19 ha dejado desfasado este termómetro a la hora de evaluar el nivel de bienestar de las familias.

Es una de las principales conclusiones que se pueden extraer de un trabajo de investigación desarrollado por la **Fundación BBVA** y el **Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas (Ivie)**, que demuestra, en base a la evolución de indicadores de consumo alternativos, que la economía real de los hogares ya ha recuperado el nivel prepandemia, al contrario que el PIB, que todavía está por debajo de los valores de 2019.

"Si queremos hablar de bienestar, el PIB se nos queda corto", asegura **Francisco Pérez, director de investigación del Ivie.** "Nadie discute la importancia de este indicador, pero es una valoración de mercado", sentencia.

El estudio, por tanto, no cuestiona en ningún caso ni la exactitud ni la metodología del PIB como herramienta de medición de la actividad económica, pero sí constata que está diseñado "para estimar la producción y la renta generadas en el mercado", pero "no contempla otras dimensiones relevantes para el bienestar de las personas".

Ante esta deficiencia, los investigadores han desarrollado -siguiendo las metodologías internacionales aceptadas- un nuevo indicador denominado "**consumo ampliado de los hogares**", que mide el bienestar teniendo en cuenta, más allá de los componentes de consumo que ya recoge el PIB, el valor del tiempo empleado en la producción doméstica -en función de lo que cuesta contratar en el mercado a personas que realizan esas tareas de limpieza, cocina o cuidados- y el valor del tiempo de ocio de las personas -en función del coste de oportunidad, es decir, el salario que hubieran percibido en el tiempo dedicado al ocio-.

DUPLICA EL VALOR DEL PIB

Este indicador de consumo ampliado asciende, según cifra el informe, a **2,5 billones de euros** en 2022, de modo que prácticamente triplica el nivel de gasto realizado en los productos de consumo que forman parte del PIB y casi duplica el valor del propio PIB. "De ahí la importancia de considerarlos al valorar el bienestar material", afirman los investigadores. El estudio echa la vista dos décadas atrás y concluye que tanto en la *gran recesión* como durante la crisis de la pandemia el bienestar de las familias fluctuó menos que el PIB.

El indicador cobra especial relevancia a la hora de analizar lo sucedido durante la pandemia dentro de los hogares, dado que las actividades de consumo y ocio realizadas en ellos resultaron decisivas para las familias tanto en las etapas de confinamiento como en las de restricciones más suaves, periodos en los que fue clave **el equipamiento tecnológico, las comidas preparadas o las compras online.**

"Este consumo no desapareció, sino que se sustituyó por producción y ocio domésticos", explica Pérez. Prueba de ello es que, mientras la caída real del PIB en 2020 fue superior al 11% y el gasto en consumo cayó un 9,2%, **el consumo ampliado sólo cayó un 4,6%** "porque la producción doméstica y el tiempo de ocio en el hogar no retrocedieron como el consumo de mercado", concluye el estudio.

Así, mientras el PIB cerró 2022 al 98,7% de su nivel de 2019, **el consumo ampliado estaba ya un 2,2% por encima del valor prepandemia**. Según concluye esta investigación, la crisis de la Covid habría tenido un menor impacto negativo sobre el bienestar material de los hogares españoles que el que muestra el PIB, cuya recuperación del nivel previo a la pandemia se espera para 2023. En conclusión, la caída del bienestar material se habría visto amortiguada por la mayor contribución del trabajo doméstico y el valor del tiempo de ocio disfrutado.

ACTUALIDAD ECONÓMICA



Yolanda Díaz, vicepresidenta segunda y ministra de Trabajo. JAVIER BARBANCHO

De indefinido a fijo discontinuo: la vía del calzado para evitar despidos

La industria zapatera podrá transformar los contratos de sus empleados si lo necesita

ALEJANDRA OLCESE MADRID
Las empresas de la industria del calzado en España que tengan dificultades económicas, técnicas, organizativas o productivas podrán convertir a todos los empleados que tengan contrato indefinido ordinario en fijo discontinuo, para poder así mandarlos a la inactividad –y, si tienen derecho, al paro– sin despedirlos.

Se trata de una especie de cláusula de salvaguarda que ha quedado recogida en el Convenio colectivo de la industria del calzado, suscrito en enero por patronales y sindicatos y publicado este lunes en el Boletín

Oficial del Estado (BOE) y que, en lugar de utilizar el contrato fijo discontinuo para garantizar la mayor estabilidad de los empleados del sector, usa esta figura como herramienta alternativa al despido en caso de complicaciones.

«En caso de que las empresas del sector atraviesen por dificultades, y como posible alternativa menos lesiva a la extinción colectiva de contratos por causas económicas, técnicas, organizativas o productivas que se pretendan llevar a cabo, se priorizará la eventual transformación de los contratos indefinidos en fijos-dis-

continuos como mecanismo siempre para evitar la destrucción de empleo», recoge el convenio en su disposición adicional cuarta. Se trata de un mecanismo de protección que no había sido explorado hasta la fecha.

Una vez convertido a fijo discontinuo, el trabajador no tendrá ninguna garantía de cuánto tiempo al año trabajará, ya que el convenio, a diferencia de otros, no fija por ahora ningún periodo mínimo de actividad, sino que se marca como objetivo hacerlo en un plazo de medio año con la orientación de dejarlo en seis meses. «Las partes negociadoras ad-

quieran el compromiso de que en el plazo máximo de seis meses desde la firma del presente Convenio consensuarán un modelo de contrato fijo discontinuo que responda a las peculiaridades del Sector del Calzado, regulando a tal efecto la forma de llamamiento, periodo mínimo de actividad, etc., estableciéndose orientativamente un periodo mínimo de actividad de seis meses», recoge.

El propio documento establece que esa transformación deberá ser acordada entre la empresa y la representación legal de los trabajadores, y aceptada por los trabajadores afectados,

que previsiblemente preferirán pasar de indefinidos a fijos discontinuos que ser despedidos. El plazo máximo en el que podrán estar con esta figura contractual será de dos años, aunque si antes de ese tiempo la empresa supera las condiciones que han dado lugar a la transformación, se podrá volver a la situación inicial tras

Podrán ser fijos discontinuos dos años y sin garantía de actividad

El sector todavía no ha recuperado el nivel de empleo prepandemia

una negociación.

«Es una utilización de flexibilidad interna del contrato fijo discontinuo ciertamente novedosa que va en la senda del diseño del contrato fijo discontinuo, la llamada 'flexiseguridad', las empresas tienen un instrumento flexible y los trabajadores tienen la seguridad de una relación laboral estable», explican a EL MUNDO fuentes de UGT, uno de los sindicatos firmantes del convenio.

Convertir al trabajador en fijo discontinuo puede ser más ventajoso para la empresa que activar un Expediente de Regulación Temporal de Empleo (ERTE), ya que mientras en el primer caso no tiene que abonar cotizaciones sociales si el trabajador pasa a la inactividad, en segundo sí deberá hacerlo.

La industria del calzado en España, dominada por las pymes, pasó de 44.213 afiliados medios en febrero de 2020 a 30.449 en abril, casi 14.000 empleos menos en dos meses. Desde entonces se ha ido recuperando el empleo del sector, pero a cierre de marzo de este año sigue por debajo del nivel prepandemia (en 42.914 afiliados, un 3% menos que entonces).

La Asociación de Empresas de Componentes del Calzado (AEC), firmante del convenio, lamenta que el sector es víctima de la «caída mundial del consumo de zapatos», agravada por la inflación, y de la «exagerada» subida del Salario Mínimo.

La economía real recuperó el nivel precovid en 2022

El consumo de las familias acumula un rebote muy superior al que registra el PIB

CRISTINA ALONSO MADRID
El Producto Interior Bruto (PIB) es el indicador por excelencia para medir el valor de una economía, pero el *shock* sin precedentes que provocó la pandemia ha dejado desfasado este termómetro a la hora de evaluar el nivel de bienestar de las familias. Es la conclusión del trabajo de investigación desarrollado por la Fundación BBVA y el Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas (Ivie), que de-

muestra, en base a la evolución de indicadores de consumo alternativos, que la economía real de los hogares ya ha recuperado el nivel prepandemia, al contrario que el PIB, que todavía está por debajo del valor de 2019.

«Si queremos hablar de bienestar, el PIB se nos queda corto», asegura Francisco Pérez, director de investigación del Ivie. «Nadie discute la importancia de este indicador, pero es una valoración de mercado», senten-

cia. El estudio no cuestiona el PIB como herramienta de medición de la actividad económica, pero sí constata que está diseñado «para estimar la producción y la renta generadas en el mercado», pero «no contempla otras dimensiones relevantes para el bienestar de las personas».

Ante esta deficiencia, los investigadores han desarrollado un nuevo indicador denominado «consumo ampliado de los hogares», que mide

el bienestar teniendo en cuenta, más allá de los componentes de consumo que recoge el PIB, el valor del tiempo empleado en la producción doméstica –en función de lo que cuesta contratar en el mercado a personas que realizan tareas de limpieza, cocina o cuidados– y el valor del tiempo de ocio de las personas –en función del coste de oportunidad, es decir, el salario que hubieran percibido en el tiempo dedicado al ocio–.

El indicador cobra especial relevancia al analizar lo sucedido durante la pandemia dentro de los hogares, dado que las actividades de consumo y ocio realizadas en ellos resultaron decisivas para las familias en las etapas de confinamiento.

Así, mientras el PIB cerró 2022 al 98,7% del nivel de 2019, el consumo ampliado estaba ya un 2,2% por encima del valor prepandemia. Según concluye esta investigación, la crisis de la Covid habría tenido un menor impacto negativo sobre el bienestar material de los hogares españoles que el que muestra el PIB, cuya recuperación del nivel previo a la pandemia se espera para 2023.

Reforma de pensiones y preferencias sociales

**Enrique Devesa
y Rafael Doménech**

Desde 2011 hasta la convalidación del RDL 2/2023 hemos asistido a numerosos cambios del sistema de pensiones. La Reforma de 2011 aprobó un Factor de Sostenibilidad para 2027 en función de la esperanza de vida, que la Ley 23/2013 adelantó a 2019, sin llegar a aplicarse. Con dicha reforma, la pensión inicial a la edad ordinaria de jubilación era automáticamente modulada por la variación de la esperanza de vida, aunque su efecto podía evitarse retrasando la jubilación. La Ley 21/2021 derogó el Factor de Sostenibilidad y optó por incentivar la jubilación demorada a cambio de aumentar, en algunos casos, la pensión.

El Índice de Revalorización de las Pensiones (IRP) que, salvo que se adoptasen medidas de aumento de ingresos o reducción de gastos, obligaba a asumir el coste de revalorizar pensiones corrigiendo el déficit del sistema, fue sustituido a finales de 2021 por la revalorización con el IPC. Además, se introdujo un Mecanismo de Equidad Intergeneracional (MEI) que aumentaba las cotizaciones sociales en 0,6 puntos hasta 2032. Quince meses más tarde, el RDL 2/2023 ha aprobado un nuevo MEI que acelera el aumento de cotizaciones hasta 1,2 puntos en 2029, extendiendo su aplicación hasta 2050. Además, establece un mecanismo de salvaguarda para corregir el exceso de gasto que se proyecta a

partir de 2025, mediante subidas adicionales de cotizaciones, salvo que se adopten medidas compensatorias de ingresos o gastos. Adicionalmente, la Ley 21/2021 permitió el traspaso de determinados gastos contributivos al Estado y de ingresos por cotizaciones de desempleo a la Seguridad Social. Con estos cambios, dado el volumen de transferencias del Estado, el déficit de la Seguridad Social ha dejado de ser un indicador útil de su situación financiera. Otras modificaciones afectan a los autónomos (para corregir su asimetría con los asalariados) y a los años para calcular la pensión inicial, o in-

roducen mejoras en las pensiones mínimas, en las lagunas de cotización y en la reducción de la brecha de género.

Tras las medidas adoptadas, el sistema es más generoso, pero menos autosuficiente, presenta un mayor déficit estructural, elimina ajustes vinculados al aumento de la esperanza de vida y depende en mayor medida de las transferencias del Es-

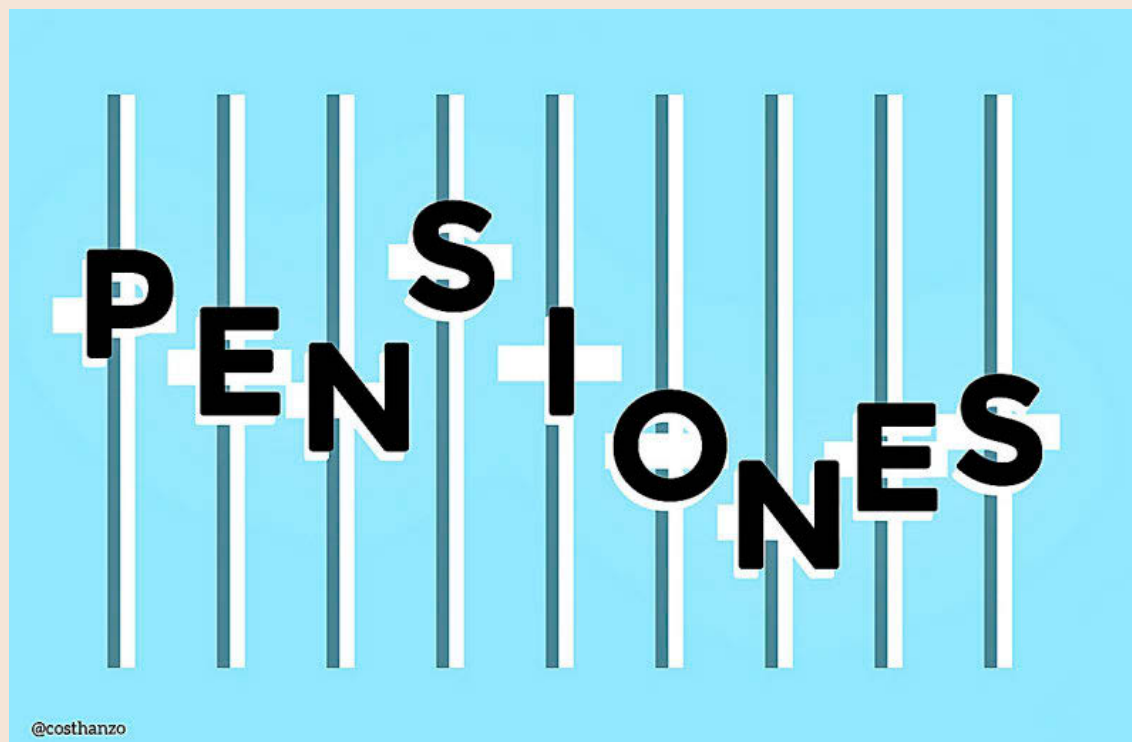
Con la última reforma el sistema de pensiones es más generoso pero menos autosuficiente

tado. Nada es gratis. El aumento previsto del déficit de 2022 a 2050 por estas medidas varía desde la previsión más optimista del Gobierno (3 décimas del PIB) a la más pesimista de Ángel de la Fuente (2,8 puntos del PIB), pasando por la estimación intermedia de la AIREF (1,1% del PIB). Utilizando esta última, la diferencia entre gasto total en pensiones y transferencias contributivas, y cotizaciones sociales totales se duplicará desde los 2,3 puntos del PIB de 2022 hasta alcanzar 4,7 puntos en 2047. A este déficit también hay que añadir otras prestaciones no contributivas (como el Ingreso Mínimo Vital), y

gastos corrientes y de personal (otras 3 décimas más). Algo nada desdeñable, ya que todo ello elevó el déficit de pensiones y subsidios y prestaciones contributivas y no contributivas en 2022 a 3 puntos del PIB, casi 2/3 del déficit público total.

Para que el apoyo social sea consciente de las implicaciones de las reformas y perdure en el tiempo, deben satisfacerse dos principios. Primero, es necesario alcanzar el mayor consenso posible. Se trata de una condición necesaria aunque no suficiente, como ha demostrado, por ejemplo, la derogación del Factor de Sostenibilidad introducido en 2011. Segundo, debe presentarse a la sociedad un análisis equilibrado de los costes, riesgos y beneficios de las reformas. La reforma actual sustituye la autosuficiencia del sistema por su dependencia del Estado, pero la historia ha demostrado en numerosas ocasiones que su sostenibilidad no es inquebrantable. Por su parte, en lugar de asumir el coste de converger gradualmente a un sistema autosuficiente, y más transparente, contributivo y equitativo, como han hecho otros países de la UE, se opta por incrementar el gasto y trasladar al futuro el coste económico de disponer de menos margen para otras políticas públicas, y por aumentar los impuestos al trabajo, que supondrán un lastre sobre el empleo, el crecimiento económico y la convergencia con las sociedades europeas más avanzadas.

Enrique Devesa, Universidad de Valencia e IVIE; Rafael Doménech BBVA Research y Universidad de Valencia



@costhanzo

La mente, el mejor golpe



**Santiago Álvarez
de Mon**

Me he criado en una familia de deportistas. Fútbol, tenis, baloncesto... también golf (mi padre, algunos hermanos), aunque yo nunca he jugado. Pese a mi falta de práctica siempre me ha interesado. Desde el punto de vista de la fortaleza mental que requiere, es uno de los deportes más exigentes. ¿Motivo?, el golf te regala tiempo en abundancia, recurso precioso que si no se administra bien, se vuelve en tu contra. A la salida del tee de cada hoyo, sea par 3, 4 ó 5, caminando en busca del siguiente golpe, llegando al green para patear, esperando al grupo que marcha delante, en un recorrido que ronda las cuatro horas y pico sobra tiempo a raudales. Además, estás solo, aunque tengas a mano el apoyo de tu caddy. También el silencio que se hace entre el público puede sobrecoger.

En este marco natural, la calidad

de la conversación interior que cada jugador mantiene consigo mismo resulta decisiva. Puedes comerte el coco hasta límites insoportables, transformándote en tu peor enemigo, o centrarte en la dinámica de cada palo y encontrar la armonía y solidez de un swing trabajado en sesiones de entrenamiento. La cabeza puede tener la tentación de viajar hacia atrás, lamentando un fallo anterior ya irreversible, o irse hacia delante, proyectándose hacia un final de vuelta que a lo peor se hace eterno. Aquí y ahora, *carpe diem*, es la única forma de completar un gran recorrido, manteniendo la concentración en los retos, posibilidades y trampas de cada hoyo. ¿Qué te dices a ti mismo en el instante preciso de golpear la bola? ¿Qué hace la mente, la loca de la casa? ¿Está atenta, aplicada en la tarea, respiración honda, o se dispersa, descontrola, pasto de los nervios? A veces basta observar el lenguaje corporal del jugador para darse cuenta de la trama argumental de ese run-run interior.

El domingo, mientras disfrutaba del triunfo de Jon Rahm en el Masters

de Augusta, su segundo *major*, pensaba en estas cosas. También me acordé del gran Seve Ballesteros. Yo estaba entonces en St. Louis, Missouri, 1983, cuando se enfundó su segunda chaqueta verde. Jugador genial, distinto, cántabro noble, el mejor embajador que ha tenido el golf europeo en toda su historia – en EEUU se le admiraba, en Inglaterra se le adoraba, todos le llamaban Sevy –, me emocionó el gesto de Rahm recordando su memoria.

En la rueda de prensa de Rahm me llamó la atención una referencia que hizo a Nadal, otro ilustre de nuestro deporte. Julio de 2008, final de Wimbledon contra Federer, en uno de los sets, cuenta Rafa en su libro –Rahm, lector agradecido y aplicado– que por primera vez empieza a pensar en la victoria. Curiosamente perdió ese set, aunque finalmente se impondría en un partido históri-

La calidad de la conversación que cada jugador mantiene consigo mismo resulta decisiva

co. “No puedes perderte en los pensamientos”, reitera Rahm, “tienes que mantenerte en el momento”. Máxima sabiduría, crucial para manejar la presión de los partidos más duros, marca la diferencia entre los que explotan y lucen su potencial, y los que nunca acaban de despejar.

¿Qué tienen en común Rahm, Nadal, Gasol, Teresa Perales...?, nuestros grandes campeones? Entre otras consideraciones, subrayaría dos. Primero, están en paz con la posibilidad de perder, inherente a la competición, y ganar, aspiración natural, no se convierte en una obsesión. Segundo, centrados en lo importante, dirigen su talento y esfuerzo hacia la pelota, hacia el dominio de su cuerpo, en lugar de despistarse con el marcador. Por eso son capaces de jugar los instantes de máxima tensión como si estuvieran calentando. En cambio, a otros se les encoge el brazo, producto de un insostenible y descalificante diálogo intrapersonal.

Pienso sinceramente que este modo de entender el deporte, la competición, es una filosofía de vida perfectamente extensible a nuestros traba-

jos, estudios, carreras profesionales. Habría que distinguir entre objetivo y consecuencia, entre input y output, entre proceso y resultado, entre viaje y llegada, entre vivir y planificar, el orden de los factores si puede alterar el producto final. Sobran los ejemplos. Un examen, aplícate para entender y retener el secreto de la asignatura, sin rumiar el temor a suspender. Una entrevista de trabajo, sé tú mismo, con mayúsculas, en lugar de perderte entre las dudas y probabilidades de que te vayan a contratar. Una negociación difícil, céntrate en ella y lo que implica, sin presionarte impaciente por alcanzar un acuerdo rentable. Una conferencia que impartir, temática, audiencia, mensaje, fluye libre y auténtico, sin obsesionarte con lo que no puedes controlar.

Mucho que aprender de Rahm, juguemos o no al golf. Talento, trabajo, pasión por lo que hace, se nota que le gusta, mentalmente poderoso, además parece un tipo sano, campechano, buena gente. Felicidades, campeón.

Profesor del IESE

Opinión

Las líneas de defensa necesarias para evitar una nueva crisis financiera

kioskoymas#franrod@ugr.es

kioskoymas#franrod@ugr

Los bancos centrales han sido las estrellas del rock & roll económico de las dos últimas décadas, pero no pueden hacerlo todo: que cada cual asuma su carga

Santiago Carbó Catedrático de Análisis Económico de la Universitat de València y director de estudios financieros de Funcas

Han sido oportunas las palabras del gobernador del Banco de España –y presidente del Comité de Supervisión Bancaria de Basilea–, Pablo Hernández de Cos, hace unos días con motivos de las reuniones del FMI en Washington. Apuntaba que para evitar nuevas sacudidas financieras era necesaria una mayor implicación de Gobiernos, banqueros y accionistas. Cierto es que, cada uno con su gorro (sus mandatos), son líneas de defensa. Palabras pertinentes porque siempre que hay procesos de inestabilidad económica o financiera llega el momento de repartir culpas.

En Estados Unidos, ese día de ajuste de cuentas (*day of reckoning*) está generando no pocas controversias. Qué menos, teniendo en cuenta que, desde la crisis financiera, se había asumido que la supervisión bancaria en tierra estadounidense había mejorado de forma notable. Algunos señalan que la culpa exclusivamente es de bancos como SVB, porque su gestión era deficiente. Parece algo simplista. Un mal gestor siempre debe ser detectado por el supervisor. Tampoco es aceptable (aunque históricamente irremediable) la idea de que los bancos gestionan riesgo y, como tales, la incertidumbre los acompaña y, a veces, zarandea. Para evitarlo se diseña y rediseña la regulación y la supervisión bancaria. Por supuesto, hay quienes miran directamente a la Reserva Federal de Estados Unidos para preguntar cómo es posible que estos episodios de inestabilidad financiera ocurran cuando proceden de fallos de gestión y de reporte básicos. No se trata de operaciones financieras complejas de dudosa innovación, sino de errores de primer curso de banca que no deberían haberse permitido. Tampoco faltan los que miran al supervisor estadounidense que, tras grandes alharacas al comprobar las consecuencias de la crisis financiera, emprendió una reforma que se consideraba ambiciosa, la *Dodd-Frank Act*, con nombre *Wall Street Reform and Consumer Protection Act* de 2010.

Sin embargo, la Administración Trump aligeró enormemente en 2018 la carga regulatoria y de cumplimiento normativo a los bancos regionales y de dimensión mediana y pequeña, con la *Economic Growth, Regulatory Relief, and Consumer Protection Act*. Esto pudo haber creado una laguna en el perímetro supervisor que facilitó la crisis del SVB. Asimismo, Estados Unidos cuenta con un número demasiado amplio de agencias



Pablo Hernández de Cos, gobernador del Banco de España. EFE



La inflación parece siempre algo externo sobre lo que intentan protegernos los Gobiernos, cuando en realidad muchas de sus políticas la alimentan

supervisoras a distintos niveles territoriales, que pueden haber facilitado los problemas que han tenido algunos bancos medianos. Eso sí, cuando arrecian tempestades, todos miran a la Reserva Federal pidiendo grandes ayudas. En esta ocasión, como en otras anteriores, con un gran cañón de liquidez.

Europa, afortunadamente, parece alejada de este galimatías regulatorio del otro lado del Atlántico. Ha permitido afrontar las últimas turbulencias financieras con mayores fortalezas relativas. En todo caso, hay que aprender de las lecciones de lo acontecido en otras latitudes.

Luego están los que, desde un prisma más amplio, identifican otras causas. La principal es que la acumulación de deuda y su renegociación han sido muy sencillas en épocas en las que los tipos de interés han sido nullos o negativos. Era terreno inexplorado de

consecuencias imprevisibles. A nadie pilla desprevenido buena parte de lo que pasa cuando los tipos han subido. Todas aquellas empresas que no eran demasiado solventes y sobrevivían con deuda casi gratuita se las ven y las desean ahora. Aquí también hay muchas categorías de predicción dentro del mismo problema. Para algunos, esto es solo el principio de una gran crisis de deuda en la que cada cual (familias, empresas y Gobiernos) va a tener que demostrar su viabilidad y credibilidad, pero ya sin dinero barato ni protección indefinida de los bancos centrales. Para otros, es solo una transición necesaria en la que algunos van a sufrir, pero el sistema funcionará y la normalización financiera se acabará imponiendo.

Para completar la lista de diagnósticos, no podemos olvidar que la economía de todo el mundo está viviendo una transición hacia un modelo más verde y digital, pero también más automatizado. El debate actual sobre el papel de la inteligencia artificial es tan apasionante como inquietante, a la vista de las enormes capacidades existentes ya, cuando esta tecnología apenas está en sus primeras fases de desarrollo.

Con este panorama, uno se imagina a un banquero central, la estrella del rock & roll económico de las dos últimas décadas, que comienza a sentirse cansado de ser cabeza de cartel en los conciertos. Tienen el gorro de autoridad monetaria y, a menudo, el de supervisor bancario. Algunos tienen competencias cuasi fiscales y otros, incluso sin tenerlas, son los que suplen las cosas que no hacen los Tesoros de los países. Muchos gorros.

No sorprende, en este contexto, la comentada llamada de algunos de los responsables de estas instituciones monetarias proponiendo repartir un poco las cargas. En el fondo, se trata de líneas de defensa para evitar nuevos episodios de inestabilidad financiera. Que cada cual asuma su gorro. Las empresas y bancos, en su responsabilidad corporativa y adecuado *reporting*; las familias, aprovechando las oportunidades que existen para mejorar su cultura financiera y tomar decisiones adecuadas de gasto y ahorro. Pero también los Gobiernos, asumiendo que esto va con ellos. No solo la inflación, que parece siempre algo externo sobre lo que intentan protegernos, cuando en realidad muchas de sus políticas alimentan el fuego de los precios. También en la adecuada sintonía y pedagogía para hacer entender la solidez económica y financiera allí donde la hay y la necesidad de ser prevenidos y cautos ante un mundo que cambia muy rápido. Luces largas para todos y no solo para los banqueros centrales.