



## Tiempo de reformas fiscales

Reformas fiscales//novedades tributarias//sistema tributario español//carga impositiva familiar//impuestos en Cuba//«Tea party» e impuestos//dación en pago//Ley Concursal//Keynes//Economía y finanzas para periodistas// principios de Economía//presión fiscal//perfil del turismo//rentabilidad planes de pensiones//demanda de activos financieros//falsa economía





# INSTITUTO ECONOSPÉRIDES

## eXtoikos

Revista digital para la difusión del conocimiento económico

### Consejo de Redacción

José M. Domínguez Martínez (Director)  
Sergio Corral Delgado (Secretario)  
Rafael López del Paso (Secretario)  
Francisco Ávila Romero  
Germán Carrasco Castillo  
Juan Ceyles Domínguez  
Adolfo Pedrosa Cruzado

### Secretaría administrativa

Estefanía González Muñoz

### Diseño y maquetación

Rafael Muñoz Zayas  
Oreille

### Edita y realiza

Instituto Econospérides para la Gestión del Conocimiento Económico

El Instituto Econospérides no se solidariza necesariamente con las opiniones, juicios y previsiones expresados por los colaboradores de este número, ni avala los datos que estos, bajo su responsabilidad, aportan.

© Instituto Econospérides para la Gestión del Conocimiento Económico.

ISSN: 2173-2035

Todos los derechos reservados. Queda prohibida la reproducción total o parcial de esta publicación, así como la edición de su contenido por medio de cualquier proceso reprográfico o fónico, electrónico o mecánico, especialmente imprenta, fotocopia, microfilm, offset o mimeógrafo, sin la previa autorización escrita del editor.



---

# eXtoikos

Revista digital para la difusión del conocimiento económico  
Sumario

<b>Presentación</b>	<b>Pág.</b>	<b>Coyuntura económica</b>	<b>Pág.</b>
Presentación del número <i>José M. Domínguez Martínez</i>	9	Indicadores económicos básicos <i>Instituto Econospérides</i>	87
<b>Tema de debate: Reformas Fiscales</b>		<b>Gráfico seleccionado</b>	
Tiempo de reformas fiscales <i>José M. Domínguez Martínez</i>	15	Evolución de la presión fiscal en España <i>Rafael López del Paso</i>	91
Novedades tributarias introducidas en los primeros meses de 2012 <i>José Félix Sanz-Sanz y Desiderio Romero-Jordán</i>	19	<b>Radiografía económica</b>	
<b>Artículos</b>		El perfil del turismo en Andalucía <i>Mercedes Álvarez Gallego</i>	97
Evolución del sistema tributario en España <i>Nuria Rueda López</i>	25	<b>Metodología económica aplicada</b>	
La carga impositiva anual de una familia: Enfoque analítico y aproximación cuantitativa <i>José M. Domínguez Martínez y Rafael López del Paso</i>	39	Cálculo de la rentabilidad de un plan de pensiones <i>Germán Carrasco Castillo</i>	103
<b>Ensayos y notas</b>		<b>Razonamiento económico</b>	
La aplicación de impuestos en Cuba <i>Nuria Rueda López</i>	45	¿Es necesario deslizarse a un escalón superior de renta para verse afectado por la progresividad en frío? <i>José M. Domínguez Martínez</i>	111
El «Tea party» y los impuestos <i>Antonio Narváez Luque y Alberto Antonio Rodríguez Rodríguez</i>	51	<b>Curiosidades económicas</b>	
La dación de viviendas en pago de deudas <i>José María López Jiménez</i>	55	La singularidad de la demanda de activos financieros <i>Hermínia Aznarte Moya y Juan José Torres Gutiérrez</i>	115
El sacrificio «patrimonial» desproporcionado en la Ley Concursal <i>Enrique Sanjuán y Muñoz</i>	61	<b>La economía vista por sus protagonistas</b>	
La tutela del acreedor en la Ley Concursal reformada <i>José María Casasola Díaz</i>	67	Percepciones sobre el sistema tributario <i>Ana Domínguez Frías</i>	121
<b>Pensamiento económico</b>		<b>Regulación</b>	
John Maynard Keynes (y II): Un economista en acción <i>Miguel González Moreno</i>	73	Principales hitos normativos del segundo trimestre de 2012 <i>Mercedes Morera Villar</i>	131
<b>Enseñanza de la Economía</b>		<b>Reseña de libros</b>	
Economía y Finanzas para Periodistas <i>José M. Domínguez Martínez</i>	79	False economy. A surprising economic history of the world. Alan Beattie <i>José M. Domínguez Martínez</i>	141
Principios generalmente aceptados en Economía <i>Juan Francisco García Aranda</i>	81	<b>Selección de artículos publicados</b>	
		Relación de artículos seleccionados, publicados en el segundo trimestre de 2012 <i>Instituto Econospérides</i>	147
		<b>Colaboradores en este número</b>	<b>171</b>



# PRESENTACIÓN

## *Presentación del número*

José M. Domínguez Martínez



---

## Presentación del número

José M. Domínguez Martínez

Una vez más, me cabe el honor de escribir unas palabras de presentación de los contenidos de un número de la revista *eXtoikos*, en esta ocasión el séptimo o, lo que lo mismo, el tercero que ve la luz en este segundo año de vida de la revista. En este número, al igual que en los publicados hasta la fecha, se cubren todos los epígrafes que conforman el formato estándar del sumario.

La reforma fiscal es el tema propuesto como debate, en una etapa en la que el azote de la terrible crisis económica y financiera en la que llevamos varios años inmersos ha desnudado por completo el sistema tributario, mostrando sus carencias y limitaciones para hacer frente a las ingentes necesidades de gasto público y cuadrar unas cuentas públicas maltrechas. Es la hora de las reformas fiscales. En una primera colaboración, quien suscribe estas líneas efectúa una exposición del marco general en el que se inscribe el diseño de unos esquemas tributarios capaces de hacer frente a los importantes retos que en la actualidad afronta el sector público. Aunque al margen de una revisión global y sistemática, el sistema fiscal español viene registrando en los últimos meses un verdadero aluvión de cambios normativos. De las novedades introducidas en los primeros meses del ejercicio 2012 en España se ocupa el artículo realizado por los profesores Sanz-Sanz y Romero-Jordán, quienes vaticinan el aumento de la carga tributaria en el IVA.

Las dos colaboraciones incluidas en el apartado de Artículos se centran asimismo en la vertiente impositiva. Así, inicialmente la profesora Nuria Rueda ofrece un amplio y detallado análisis de la evolución del sistema tributario en España, desde la puesta en marcha de la reforma fiscal en los comienzos del período democrático hasta nuestros días, poniendo de relieve las principales transformaciones acontecidos en los ámbitos estatal, autonómico y local. Posteriormente el profesor



López del Paso y yo mismo efectuamos un ejercicio de aproximación a la cuantificación de la carga impositiva de una familia española, a partir de la especificación de los supuestos relevantes para su determinación.

También algunos de los trabajos incluidos en la sección de Ensayos y notas se ocupan de cuestiones relacionadas con la fiscalidad. Nuria Rueda se encarga de ofrecer una perspectiva acerca del papel y la estructura de la imposición en un país con régimen socialista como es la República de Cuba. Por su parte, Antonio Narváez y Alberto A. Rodríguez indagan cuáles son los planteamientos básicos del movimiento estadounidense «Tea Party», de inspiración profundamente liberal (aunque no precisamente en el sentido normalmente atribuido a este calificativo en Estados Unidos), en relación con la aplicación de los impuestos. La revista *eXtoikos*, en línea con los planteamientos que propugna el Instituto Econospérides, aboga por los enfoques multidisciplinares y por la apertura del conocimiento económico a otros ámbitos del saber. En coherencia con esa línea, las tres restantes colaboraciones se apoyan en la perspectiva jurídica para abordar temas de gran relevancia en la realidad económica y social. En primer término, José María López lleva a cabo un clarificador análisis de la figura de la dación de viviendas en pago

---

de deudas, que diferencia luego de la adjudicación al acreedor del bien hipotecado y otras figuras afines. Posteriormente, sobre la base de su dilatada y diversa experiencia profesional, el magistrado Enrique Sanjuán realiza un análisis del denominado «sacrificio desproporcionado» contemplado en la normativa española sobre insolvencias en relación con los acuerdos de refinanciación de los créditos concertados con entidades financieras. Se concluye que el mencionado sacrificio (para los acreedores que no suscriban tales acuerdos), desde un punto de vista jurídico, es indeterminado, por lo que resulta necesario acudir a instrumentos económicos para su evaluación. Por último, José María Casasola, respaldado por su amplia experiencia en el campo de la jurisdicción mercantil, se adentra en la consideración de las medidas arbitradas en la legislación concursal para la protección del acreedor, en un trabajo en el que se pronuncia acerca de si el legislador ha podido situar el fiel de la balanza en un punto en el que los derechos del deudor pudiesen quedar en entredicho.

Más adelante, en la sección dedicada al Pensamiento económico, el profesor González completa una segunda entrega sobre la figura de Keynes, en la que, con su habitual maestría, sintetiza las principales aportaciones del insigne economista británico en las trascendentales circunstancias que le tocó vivir, algunas de las cuales muestran un paralelismo con la situación de crisis que atravesamos en la actualidad.

Por otra parte, en el espacio reservado a la Enseñanza de la Economía se da cuenta de una iniciativa orientada a la difusión de conocimientos económicos y financieros entre los periodistas no especializados en la materia. A su vez, Juan Francisco García reflexiona en torno a los principios comúnmente aceptados en el campo de la Economía, cuyo respaldo generalizado contrasta con las divergencias observadas en relación con numerosas cuestiones de política económica.

Dentro de la rúbrica de Coyuntura económica se recoge, como en anteriores números, un cuadro en el que se sintetizan los principales indicadores que permiten calibrar el curso de la actividad económica en distintos planos territoriales.

La evolución de la presión fiscal en España ha sido elegida para la sección de Gráfico seleccionado, de la que, en esta ocasión, se encarga Rafael López, en tanto que Mercedes Álvarez se ocupa, dentro de la sección de Radiografía económica, de esbozar el perfil del turismo en Andalucía.



Por otro lado, en el apartado de Metodología económica aplicada, el profesor Germán Carrasco muestra, de manera secuencial y detallada, el enfoque seguido para calcular la rentabilidad proporcionada por un plan de pensiones individual, en la que juega un papel clave el tratamiento fiscal de las aportaciones y de las prestaciones.

Las condiciones necesarias para que se dé el problema de la progresividad en frío, con el consiguiente aumento de la carga tributaria de los contribuyentes, constituyen el objeto del trabajo dedicado al Razonamiento económico. Seguidamente, en el capítulo de Curiosidades económicas, Herminia Aznarte y Juan José Torres analizan las características singulares de los activos financieros e ilustran el fenómeno de la trampa de la liquidez.

Posteriormente, un cuestionario centrado en la situación del sistema tributario español, y sometido, por la periodista Ana Domínguez, a una serie de personas con experiencia en el terreno fiscal, da contenido a la sección de la Economía vista por sus protagonistas.

Por su parte, Mercedes Morera ha sido la encargada, una vez más, de realizar una reseña del variado repertorio de disposiciones normativas introducidas en el segundo trimestre de 2012. Una reseña de la obra de Alan Beattie «*False economy. A surprising economic history of the world*», realizada por quien suscribe estas líneas, se incluye en el apartado correspondiente. Una selección de artículos publicados en distintos medios a lo largo del segundo semestre del presente año completa los contenidos del número.

Comenzaba estas líneas señalando el honor que para mí representa tener la oportunidad de escribirlas. Por las razones expuestas en anteriores

---

números de la revista, ligadas a las crecientes dificultades constatadas para nutrirla de originales de manera regular y sostenida, existen serias dudas de que aquella pueda prevalecer con su actual formato, siga o no correspondiéndome el referido honor. No quiero, en cualquier caso, poner término a esta presentación sin dejar constancia de nuestro agradecimiento a todas aquellas personas que han hecho posible completar el número 7 de *eXtoikos*, singularmente a quienes, de forma completamente desinteresada, han aportado sus trabajos en aras de contribuir al objetivo compartido de difundir el conocimiento económico, a pesar de que se trate de un valor que no cotiza en el mercado —al menos en el que hemos podido acceder con nuestros limitados medios— con arreglo a las expectativas que nos habíamos trazado al lanzarnos a esta arriesgada aventura intelectual.





# TEMA DE DEBATE: REFORMAS FISCALES

## *Tiempo de reformas fiscales*

José M. Domínguez Martínez

## *Novedades tributarias introducidas en los primeros meses de 2012*

José Félix Sanz-Sanz y Desiderio Romero-Jordán



---

## Tiempo de reformas fiscales

José M. Domínguez Martínez

**Resumen:** En este artículo se efectúa un planteamiento global acerca de la necesidad de llevar a cabo un proceso de reforma fiscal en un contexto de deterioro de las finanzas públicas como consecuencia de la crisis económica y financiera internacional, y de un amplio conjunto de crecientes necesidades de gasto público. Se apuntan las exigencias para las medidas a implementar, las restricciones y principios a los que han de sujetarse, y las principales opciones que se vislumbran.

**Palabras clave:** Reformas fiscales; objetivos; restricciones; opciones.

**Códigos JEL:** H20.

### 1. Argumentos para la revisión de los esquemas fiscales

Cualquier observador externo de la evolución de los sistemas tributarios en los países avanzados a partir de mediados del siglo veinte probablemente podría concluir que no se trata de un terreno especialmente abonado para grandes innovaciones. Podría constatar igualmente la paradoja de que la que se considera la principal *innovación tecnológica* de las últimas décadas, la implantación del impuesto sobre el valor añadido (IVA), corresponde a una versión de la imposición sobre el consumo (de naturaleza indirecta e impersonal) bastante más atrasada en su concepción que la figura del impuesto sobre el gasto (de naturaleza directa y personal, amén de su carácter progresivo), que sigue anclada en los textos de los manuales, sin llegar a dar el salto a la realidad tributaria. Y ello a pesar de sus más tempranos antecedentes, sustentados en cualificadas defensas doctrinales y de los ya más recientes respaldos de prestigiosos informes técnicos.

Ese hipotético observador tampoco podría dejar de advertir las importantes restricciones que impone la propia inercia de los sistemas impositivos vigentes, que, en no pocas ocasiones, llegan a frustrar iniciativas de reforma aun cuando pudiesen estar bien fundamentadas. Desde luego, no puede decirse que sea lo mismo concebir y diseñar un sistema impositivo completamente *ex novo* que reformar un sistema en pleno funcionamiento.

La antigüedad en el cargo es un activo reconocido a toda figura impositiva (un impuesto viejo es un buen impuesto, según dicta el popular adagio), pero no un escudo impenetrable a los vientos de reforma. La necesidad de adaptación a los cambios económicos y sociales obliga a arbitrar ajustes periódicos, en particular en lo que se refiere a la fiscalidad de aquellos factores dotados de una mayor movilidad y, por tanto, con mayor potencial de afectación por la competencia fiscal territorial. De esta manera, el mero transcurso del tiempo invita a que, cada cierto tiempo, se revise la estructura del sistema fiscal y, en su caso, se introduzcan cambios de mayor o menor alcance. Cuando, además, los impuestos actuales no tienen capacidad para cubrir de manera estable el conjunto de los gastos públicos, la conveniencia de la revisión se convierte en necesidad imperiosa e inaplazable. No obstante, antes de adentrarse en la avenida de las reformas fiscales nunca está de más comprobar —desde la triple óptica de la economía, la eficiencia y la eficacia— la oportunidad de mantener todos los programas de gasto, y, por supuesto, resulta crucial asegurarse de que la nave del sistema fiscal no esté dañada por alguna vía de agua abierta por niveles de fraude insostenibles.

### 2. La reforma del sistema impositivo: una tarea con múltiples exigencias

Una vez despejado el camino para emprender una reforma fiscal, rápidamente puede comprobarse que el inventario de peticiones al reforma-

---

dor no está escaso de ingredientes. A título simplemente ilustrativo, a continuación se mencionan algunas de ellas, sin pretender establecer ningún orden de prelación:

1. Que el sistema esté adaptado para operar en una economía abierta y globalizada, donde impera la libertad para los movimientos de capital y tienden a aumentar las transacciones por medios electrónicos.

2. Que se establezca un verdadero sistema, dotado de coherencia, en el que se eviten lagunas que permitan eludir las obligaciones impositivas, así como la concurrencia de gravámenes sobre una misma actuación.

3. Que se limiten las posibilidades para el fraude y la evasión, teniendo en cuenta que, pese a los avances de los últimos años, se carece de un adecuado sistema de cooperación fiscal internacional.

4. Que se tapen los huecos para eludir las cargas tributarias mediante la utilización de instrumentos a modo de pantalla.

5. Que los métodos de determinación de las bases imponibles primen la identificación exacta de los ingresos computables y de los gastos estrictamente necesarios.

6. Que los impuestos sean neutrales respecto a la forma de ejercer la actividad empresarial y a las distintas alternativas para su financiación, mediante recursos propios o ajenos.

7. Que el sistema aporte ingresos suficientes para cubrir las necesidades de gasto público que se desprendan del contrato social. Lo anterior pasa por lograr un sistema que sea capaz de generar un superávit presupuestario en las fases del ciclo económico de mayor expansión.

8. Que los impuestos en su conjunto contribuyan de manera efectiva a atenuar las diferencias económicas derivadas del mercado, bajo la aplicación de un criterio de equidad que tenga en cuenta los recursos y las elecciones de los contribuyentes en el conjunto de su vida.

9. Que los tipos impositivos aprobados por el legislador no se vean desvirtuados en la práctica por un repertorio incontrolado de ventajas fiscales. La utilización de los incentivos fiscales, como cualquier otro gasto, debe sujetarse, entre otros, al filtro del criterio de la eficacia.



10. Que los impuestos no perjudiquen en exceso los incentivos para el trabajo, el ahorro, el emprendimiento y la inversión.

11. Que el sistema sea lo más proclive al empleo que sea factible.

12. Que se evite la aparición de elevados tipos impositivos implícitos como consecuencia del juego de los impuestos y la posible pérdida de prestaciones sociales.

13. Que el sistema garantice recursos para atender los compromisos de pensiones públicas y al propio tiempo estimule la previsión social complementaria. En particular, debe excluirse la posibilidad de que los cotizantes efectivos vean volatilizadas sus expectativas de prestaciones públicas en el momento de acceder a la jubilación.

14. Que se apliquen figuras impositivas que contribuyan de manera eficaz al freno del deterioro medioambiental.

15. Que exista un mínimo denominador común en el plano territorial.

16. Que exista la mayor transparencia en la aplicación de los impuestos y en la identificación de las administraciones responsables.

17. Que rija la flexibilidad —automática y discrecional— en la aplicación de los impuestos a lo largo del ciclo económico.

18. Que se combine armónicamente la utilización de los impuestos para la financiación de programas generales de gasto público con la de otros tributos en los casos de actuaciones con beneficios individuales, siempre con respeto al principio de equidad.

19. Que la normativa tributaria sea simple y fácilmente comprensible.



20. Que se minimicen los costes administrativos y de cumplimiento de las obligaciones impositivas.

### 3. El diseño del sistema ideal: la necesaria búsqueda de compromisos

Más de una persona, seguramente sin que le falte razón, puede juzgar la anterior relación, que, como se ha indicado, no pretendía ser exhaustiva, como una petición quimérica a los Reyes Magos. De hecho, esa sería una tarea casi obligada cuando se trata de diseñar un sistema impositivo ideal u óptimo. No deberían ponerse trabas a la imaginación a la hora de plantear atributos deseables a un sistema de tanta trascendencia para la sociedad como el tributario. Algunos de esos atributos necesariamente están llamados a colisionar entre sí, por lo que en la práctica se hace imprescindible elegir, a ser posible dentro de algún equilibrio más o menos satisfactorio.

Más allá de ese escollo ineludible, los reformadores deben esforzarse por desarrollar sus mejores esfuerzos para que el *arte de la imposición* les permita componer un cuadro lo más sólido y coherente posible ante las prioridades establecidas. En cualquier caso, aunque nunca se alcance la perfección tributaria, siempre es útil tener a mano algún cuadro ideal (el que quiera concebir cada sociedad) con el que comparar el lienzo que arroje la realidad.

### 4. Opciones para la reforma fiscal

Por lo que se refiere a las opciones de reforma fiscal, es ciertamente difícil postular alguna alternativa que no se encuentre ya plasmada en algún país concreto o en alguna de las innumerables aportaciones doctrinales acumuladas históricamente.

La renta, la riqueza y el consumo, como indicadores esenciales de la capacidad económica, están

llamados a seguir disputándose el espacio reservado para la fiscalidad. A tal fin cuentan con un nutrido elenco de opciones fiscales provistas de variantes adaptables a casi todos los gustos.

Dentro de este panorama, la riqueza ha visto cómo su territorio se ha ido comprimiendo notablemente, ante el repliegue generalizado del impuesto sobre el patrimonio neto de las personas físicas. No obstante, las propuestas de gravámenes sobre las grandes fortunas, ante una realidad de crisis en la que se acentúan las diferencias económicas, están ganando enteros. Por otro lado, la imposición real sobre la propiedad de bienes inmuebles tiende a consolidar y a ampliar su protagonismo. Por su parte, la imposición sobre las herencias y donaciones sigue concentrando una considerable atención, dentro de una realidad llena de contrastes, en la que no es fácil buscar un equilibrio entre su papel como moderador de la concentración de riqueza, la garantía de un tratamiento equitativo y el estímulo a la materialización de ahorro a largo plazo.

Por lo que respecta a la imposición sobre la renta, las alternativas planteadas vienen mostrando movimientos pendulares, ora de repliegue de las opciones basadas en la noción de renta extensiva, en beneficio del enfoque dual o incluso del modelo lineal, ora de recuperación de los rasgos clásicos del tributo, incluido el de una mayor progresividad. Por otra parte, a pesar de la corriente mayoritaria de economistas que abogan por su supresión, no se perciben movimientos para la renuncia al impuesto sobre sociedades, sobre el que viene pivotando en gran medida el ejercicio de la competencia fiscal internacional.

En este contexto, aunque durante algún tiempo parecía vislumbrarse la posibilidad de que el enfoque del consumo desbancara al de la renta como base de la imposición directa y personal, hoy esa meta se antoja bastante más lejana, a pesar de la reconocida superioridad del impuesto sobre el gasto personal, frente al impuesto sobre la renta, para respetar la equidad horizontal desde una perspectiva del ciclo vital de las personas. El IVA sigue extendiendo su influencia en los sistemas tributarios de todo el mundo como eje de la imposición sobre el consumo, aunque para ello haya de implicar a todo el aparato productivo. En esa tarea se ve escoltado por un nutrido grupo de impuestos especiales de gran relevancia recaudatoria, entre los que se incluyen nuevos tributos con vocación medioambiental. Generalmente, al margen de la fundamentación de penalizar determinados

---

consumos que provocan costes sociales externos, algunos de tales tributos se utilizan como una forma de aplicar, de manera indirecta y meramente accesoria respecto al de capacidad económica, el principio del beneficio, que demanda una mayor contribución al erario público a aquellos individuos que más se benefician de algunos servicios públicos. Por último, el sistema financiero, dado el protagonismo en la crisis financiera iniciada en 2007, es el destinatario de diversas propuestas de esquemas impositivos más o menos novedosos.

### **5. Algunas cuestiones en la agenda fiscal**

Dentro de ese escenario de perfiles cambiantes, hay una serie de cuestiones que aguardan desde hace años alguna respuesta; otras se van añadiendo al hilo de las transformaciones económicas y sociales. La obtención de recursos suficientes para apuntalar el sistema de pensiones es una de las de mayor trascendencia, a la que se une, con carácter más genérico, la de la propia sostenibilidad del Estado del bienestar.

La determinación del tipo máximo del impuesto sobre la renta, después de recuperar cotas superiores al 50%, vuelve a ser un tema candente. De manera más general, el nivel de los tipos medios efectivos de este impuesto y del impuesto sobre sociedades cobra una gran importancia con vistas a la magnitud de la recaudación y a la posición competitiva de cada jurisdicción. Una cuestión

como la de la imposición óptima del capital, que en algún momento parecía resuelta, vuelve a centrar parte del debate fiscal.

Siguiendo en el ámbito de la imposición personal, el hecho de la moderación de las tasas de inflación no justifica el soslayo de las distorsiones provocadas por esta. Igualmente, la neutralidad en el tratamiento de las opciones de alquiler y propiedad de la vivienda habitual demanda una atención específica, al igual que la simetría a otorgar a las fuentes de financiación empresarial.

La aplicación de impuestos singulares sobre el sistema financiero, en correspondencia con el apoyo público ante episodios de crisis, tiene reservado un lugar en las agendas reformadoras. En fin, la adecuación del régimen del IVA a una economía integrada reclama la introducción del principio del país de origen (que el IVA funcione de igual manera en las transacciones interempresariales entre países que dentro de un mismo país), sucesivamente aplazado, en el ámbito de la Unión Europea.

Muchos son los retos sociales que se proyectan sobre el sector público, llamado a redefinir su papel en el ámbito económico. La capacidad para resolverlos depende crucialmente de que se disponga de un sistema impositivo sólido, en consonancia con las funciones que se le atribuyan a aquel.

---

## Novedades tributarias introducidas en los primeros meses de 2012

José Félix Sanz-Sanz y Desiderio Romero-Jordán

**Resumen:** Este artículo ofrece un panorama de los cambios tributarios introducidos durante el primer semestre de 2012, incluyendo tanto las medidas incluidas en el Real Decreto-ley 20/2011, como las correspondientes a los Presupuestos Generales del Estado para el presente ejercicio.

**Palabras clave:** Tributos; reforma; crisis económica; presupuestos.

**Códigos JEL:** H2.

### 1. Introducción

El déficit público conjunto de todas las Administraciones Públicas españolas fue en 2011 del 8,9 por ciento, lejos, por tanto, del objetivo inicial del 6 por ciento. Para cumplir con las exigencias de la UE se ha establecido para 2012 un déficit máximo del 5,3 por ciento, correspondiendo 3,5 puntos al Estado, 1,5 a las Comunidades Autónomas y 0,3 a los Ayuntamientos. En lo que respecta al Estado, la consecución de los objetivos de déficit se ha plasmado, en el ámbito de los ingresos públicos, en la aprobación de dos bloques de propuestas. El primero de ese conjunto de medidas fue aprobado en los primeros días de gobierno con el Real Decreto-ley 20/2011, de 30 de diciembre, en tanto que el segundo ha sido incluido en los Presupuestos Generales del Estado para 2012 mediante el Real Decreto-ley 12/2012, de 30 de marzo. El montante esperado de estas medidas será de 12.314 millones de euros, de los cuales 4.100 millones serán generados por el gravamen complementario del IRPF, 5.350 millones como resultado de los cambios introducidos en el Impuesto de Sociedades, 2.500 millones por la regularización fiscal, 150 millones por el aumento de los impuestos especiales y, por último, 214 millones por el incremento de las tasas judiciales.

### 2. Las medidas tributarias recogidas en el Real-Decreto-ley 20/2011

El gobierno aprobó en diciembre de 2011 los siguientes cambios tributarios:

- Incremento de los tipos marginales del Impuesto Personal sobre la Renta (IRPF).
- Recuperación de la deducción por inversión en vivienda habitual.
- Elevación selectiva del Impuesto sobre Bienes Inmuebles (IBI).
- Incremento de las tasas en materia de telecomunicaciones.

Las subidas de tipos impositivos, tanto en el IRPF como en el IBI son transitorias, ya que únicamente se aplicarán en los ejercicios fiscales de 2012 y 2013. Como puede verse en el cuadro 1, la reforma de IRPF ha supuesto un importante aumento de los tipos marginales de la tarifa estatal en las Comunidades Autónomas de régimen común.

Junto a este incremento de tipos marginales, el IRPF ha recuperado también la deducción por inversión en vivienda habitual. Se trata sin duda de una decisión sorprendente, tanto por la demostrada ineficacia de este instrumento fiscal como por su elevado coste recaudatorio. Los efectos de la subida de tipos se han empezado a sentir en las arcas del Estado desde el mes de febrero de 2012, gracias al incremento de las retenciones. Paralelamente, el Real Decreto-ley 20/2011 también introdujo una modificación en el Impuesto sobre Sociedades (IS) para elevar el porcentaje de retención del 19 al 21 por ciento. Adicionalmente, para mejorar la liquidez de los Ayuntamientos, se han elevado los tipos

### Cuadro 1. Incremento en los tipos marginales de IRPF (tarifa estatal del impuesto)

Base liquidable general		Base liquidable del ahorro	
A partir de (Euros)	Incremento en puntos de tipo marginal	A partir de (Euros )	Incremento en puntos de tipo marginal
0,00	0,75	0,00	1,00
17.707,20	2,00	6.000,00	2,00
33.007,20	3,00	24.000,00	3,00
53.407,20	4,00		
120.000,20	5,00		
175.000,20	6,00		
300.000,20	7,00		

Fuente: Elaboración propia.

impositivos del IBI para 2012 y 2013, entre un 4 por ciento y un 10 por ciento. No obstante, para evitar penalizar a los inmuebles menos suntuosos este incremento de tipos impositivos se limita únicamente a los inmuebles cuyo valor catastral supere el valor catastral mediano del municipio.

### 3. Las medidas recaudatorias recogidas en los Presupuestos Generales del Estado de 2012

Junto a las medidas referidas en la sección anterior, en los Presupuestos Generales del Estado para 2012 se han incluido las siguientes medidas:

— Aprobación de un conjunto de disposiciones encaminadas a incrementar el tipo medio efectivo del Impuesto sobre Sociedades (IS).

— Medidas excepcionales para favorecer la atracción de rentas opacas.

— Modificación estructural del gravamen especial sobre el tabaco.

— Elevación de las tasas que afectan a la administración de justicia.

Para evitar la continua caída observada en el tipo efectivo del Impuesto sobre Sociedades, se han introducido modificaciones que afectan a la aplicación efectiva de deducciones y exenciones:

- Eliminación de la libertad de amortización para grandes empresas. Se mantiene para las pymes, condicionada a la creación de empleo.
- Reducción transitoria (en 2012 y 2013) del 5 por ciento al 1 por ciento, del límite anual máximo deducible del inmovilizado intangible correspondiente al fondo de comercio.
- Limitación de la deducibilidad de los gastos financieros. No serán deducibles los gastos financieros que excedan del 30 por 100 del resultado (EBITDA) del ejercicio. No obstante, el primer millón de euros de coste de financiación no es-

tará afectado por esta nueva limitación. Además, los gastos que no fueran deducibles en el año se podrán trasladar a períodos futuros, por un máximo de dieciocho años. Por último, tampoco serán deducibles los gastos financieros derivados de la compra de participaciones de entidades de un mismo grupo, salvo que la entidad justifique motivos económicos para la compra de estas participaciones.

En lo que respecta a la aplicación de las deducciones y exenciones concretas, las modificaciones han consistido en: (i) la acotación en los ejercicios 2012 y 2013 del límite de la deducción por reinversión de beneficios extraordinarios y de la deducción por inversión en I+D; (ii) la exención parcial de la venta de participaciones para apoyar la internacionalización de la empresa española y (iii) el establecimiento de un pago fraccionado mínimo para las empresas cuyo resultado contable supere en los años 2012 y 2013 los veinte millones de euros anuales, aunque existen excepciones, con carácter general, para esta nueva obligación.

Adicionalmente, los presupuestos de 2012 autorizan a que las empresas repatrien, vía dividendos, los fondos que se encuentren en paraísos fiscales y territorios de baja tributación, soportando un tipo de gravamen de sólo el 8 por ciento. El Gobierno espera que esta resolución haga que las empresas repatrien 9.375 millones, recaudándose por ello 750 millones de euros. Asimismo, se aprueba también un plan de regularización tributaria (amnistía fiscal) consistente en establecer un gravamen especial del 10 por ciento para los contribuyentes que afloren rentas no declaradas (dinero negro o evadido) antes del 30 de noviembre de 2012. El ejecutivo prevé que de este modo se afloren 25.000 millones de euros, que volverán a los circuitos legales, generando, en consecuencia, un incremento recaudatorio adicional de 2.500 millones.

En cuanto a los impuestos indirectos, se modifica el Impuesto sobre las Labores del Tabaco, de

---

modo que el tipo proporcional se reduce en dos puntos porcentuales, pasando del 57 por ciento al 55 por ciento, mientras que el tipo específico por cada 1000 cigarrillos se incrementa de 12,7 a 19 euros. Según el Gobierno, esta recomposición del gravamen supondrá, además de un incremento recaudatorio de 150 millones de euros, una reducción del contrabando y del comercio ilegal de tabaco.

Asimismo, dentro del capítulo tributario, las tasas de los servicios judiciales sufren una subida cuantitativa no despreciable, además de una extensión de los sujetos pasivos, al aplicarse a todos los ciudadanos y no sólo a las empresas como hasta ahora. Por otro lado, con la exclusión de la jurisdicción penal, el hecho imponible se extiende ahora también a la jurisdicción social (derecho laboral), además de la civil y contencioso-administrativa. Este incremento de las tasas judiciales

previsiblemente inducirá unos ingresos adicionales de 128 millones de euros.

#### **4. En adelante**

Deberemos esperar a la finalización del presente ejercicio para comprobar si las previsiones oficiales sobre el impacto de las medidas referidas reporta los frutos recaudatorios esperados. En todo caso, las expectativas sobre evolución de recaudación son especialmente negativas en dos de los pilares de nuestro cuadro tributario: IRPF e IVA. El primero de ellos con una caída en su recaudación hasta abril de 2012 del -0,5 por ciento en tanto que en el segundo alcanza el -6,3 por ciento. En este contexto, parece que la más que anunciada subida en los tipos de IVA (o la reasignación de tipos entre los diferentes bienes gravados) está cada vez más cerca.



# ARTÍCULOS

## *Evolución del sistema tributario español*

Nuria Rueda López

## *La carga impositiva anual de una familia: Enfoque analítico y aproximación cuantitativa*

José M. Domínguez Martínez y Rafael López del Paso



---

# *Evolución del sistema tributario en España*

*Nuria Rueda López*

**Resumen:** Con la implantación de la democracia en nuestro país y posteriormente con las sucesivas reformas fiscales, se ha pretendido que el sector público español disponga de los recursos necesarios para cubrir las demandas de servicios públicos que reclama la sociedad, aunque no siempre se ha conseguido. El objetivo del presente trabajo es analizar las principales transformaciones experimentadas en este sentido, diferenciando entre el sistema tributario estatal, autonómico y local.

**Palabras clave:** Tributos; financiación autonómica; imposición directa e indirecta.

**Códigos JEL:** H11; H20; H71.

## **1. Introducción**

La principal fuente de ingresos que percibe el sector público para financiar sus gastos son los tributos. La Ley 58/2003, de 17 de diciembre, General Tributaria (LGT), define los tributos como los ingresos públicos que consisten en prestaciones monetarias exigidas por una administración pública como consecuencia de que el contribuyente realiza un acto (denominado hecho imponible) por el que la ley obliga a su pago. Por tanto, los tributos son ingresos de carácter coactivo que deben aprobarse mediante una norma con rango de ley. La LGT es la norma que se encarga de formular una serie de principios esenciales y normas generales, comunes a todos los tributos, que determinan los procedimientos para su establecimiento o aplicación, y regulan las relaciones entre la administración tributaria y los contribuyentes.

El presente trabajo analiza la transformación que han sufrido los componentes más relevantes nuestro sistema tributario desde la aprobación en 1978 de la Constitución Española (CE) hasta la actualidad. Para ello, en primer lugar, se revisa la estructura del sistema tributario español. A continuación se analiza su evolución a través de los principales impuestos estatales que se recaudan en nuestro país. Como consecuencia de la descentralización fiscal que se ha experimentado en España —en virtud de la cual se han transferido competencias tanto en materia de ingresos como de gastos desde la Administración Central a las Administraciones Territoriales— los siguientes apartados del trabajo se dedican a revisar los prin-

cipales cambios experimentados en la tributación autonómica y local. El análisis se cierra con las principales conclusiones que arroja este estudio.

## **2. Estructura del sistema tributario**

Los tributos se dividen en tres categorías básicas: tasas, contribuciones especiales e impuestos. En primer lugar, la tasa es un tributo que se exige cuando el sector público realiza una actividad o presta un servicio que afecta o beneficia de forma particular al contribuyente (o sujeto pasivo). Se caracteriza, además, porque dicha actividad o servicio no puede prestarse por el sector privado y no se solicita de forma voluntaria por el contribuyente<sup>1</sup> (por ejemplo, las tasas que se pagan a la administración por la expedición del DNI).

En segundo lugar, las contribuciones especiales se aplican cuando el sujeto pasivo obtiene un beneficio o un aumento del valor de sus bienes como consecuencia de la realización de una obra pública o del establecimiento o ampliación de un servicio público. Para que pueda exigirse la contribución es necesario que la obra beneficie a determinados sujetos, y no es suficiente con que beneficie a una colectividad. Su recaudación suele cubrir parte del coste del servicio u obra. Por ejemplo, cuando se trata de obras de construcción de galerías subterráneas por un ayuntamiento, el importe total de la contribución especial será distribuido entre las compañías o empresas que vayan a utilizarlas.

<sup>1</sup> En el caso de que la solicitud del servicio o actividad sea voluntaria y además se pueda prestar por el sector privado se aplica un ingreso no tributario denominado precio público. Por ejemplo, el precio pagado por el uso y disfrute de una piscina municipal.

---

El impuesto, a diferencia de los tributos anteriores, debe ser satisfecho por el contribuyente sin recibir a cambio ningún tipo de contraprestación directa y debe ser aprobado por una ley. Por tanto, los impuestos son recaudados por el sector público para gravar una manifestación de la capacidad de pago del contribuyente, como es la posesión de un elemento patrimonial —en el caso, por ejemplo, del Impuesto sobre el Patrimonio (IP)—; transmisión de bienes y consumo —como ocurre en el Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados (ITPAJD) y en el Impuesto sobre el Valor Añadido (IVA) —; y la percepción de renta —como en el caso del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF) y el Impuesto sobre Sociedades (IS)<sup>2</sup>—.

Existen diversos criterios para clasificar los impuestos, los cuales no son excluyentes sino complementarios entre sí. En primer lugar, según un criterio recaudatorio o administrativo, los impuestos tradicionalmente se han diferenciado en dos clases: directos e indirectos. Los impuestos directos se caracterizan porque gravan la obtención de renta o la posesión de patrimonio y existe una relación directa y periódica entre la Administración Tributaria y el contribuyente; por ejemplo el IRPF, IS y el Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones (ISD). Por el contrario, los impuestos indirectos gravan la utilización o consumo de la renta, así como determinadas transmisiones patrimoniales que no se desarrollan dentro del tráfico mercantil y existe una relación indirecta entre el contribuyente y la administración; por ejemplo el IVA e ITPAJD.

En segundo lugar, según el sujeto pasivo, los impuestos se dividen en personales y reales. Los primeros recaen sobre la renta total o conjunto patrimonial cuya titularidad está referida a una persona física o jurídica, y además se adaptan a la capacidad de pago personal del contribuyente al tener en cuenta sus circunstancias personales o específicas; por ejemplo el IRPF, IS e ISD. En este sentido, en el caso de dos contribuyentes que obtengan el mismo nivel de ingresos, aquél que tenga mayores cargas familiares o una situación personal más adversa pagará un menor importe en concepto de IRPF. Sin embargo, los impuestos reales gravan objetos o actividades sin tener en cuenta las circunstancias personales o específicas de los contribuyentes; por ejemplo el IVA e IBI (Impuesto sobre Bienes Inmuebles).

<sup>2</sup> Un análisis exhaustivo de la delimitación de los ingresos tributarios y su clasificación se ofrece en Domínguez (2008).

En tercer lugar, se pueden agrupar los impuestos en función del índice de la capacidad de pago del contribuyente que se pretende gravar; a saber: la renta generada (como el IRPF); la renta acumulada o riqueza (por ejemplo, el IP); y la renta gastada o consumo (por ejemplo, el IVA).

En cuarto lugar, según el tipo impositivo<sup>3</sup> los impuestos pueden ser «ad valorem» (en esta categoría el tipo impositivo se establece como un porcentaje sobre el precio de venta, por ejemplo el IVA) y «ad quantum» o unitarios (se paga una cuantía fija por unidad física de base liquidable; como es el litro consumido de gasolina en el Impuesto sobre Hidrocarburos).

Los impuestos son el tributo de mayor impacto económico y social dentro del sistema tributario español. La presión fiscal, que mide la relación entre la recaudación del conjunto de los impuestos de un país y su producción total (o producto interior bruto [PIB]), se utiliza frecuente mente como un indicador del peso del sector público en una economía. Según la OCDE<sup>4</sup>, en 2010 la presión fiscal en España se ha situado en el 31,7 por ciento, por debajo de la media de la UE-15<sup>5</sup> (38,4 por ciento) tal y como refleja el gráfico 1. Tan solo Portugal, Grecia e Irlanda, con unos niveles del 31,3 por ciento, 30,9 por ciento y 28,0 por ciento respectivamente, se sitúan por detrás de España. Por el contrario, entre los miembros de la UE-15 con mayor presión fiscal se encuentran Dinamarca (48,2 por ciento), Suecia (45,8 por ciento) y Bélgica (43,8 por ciento).

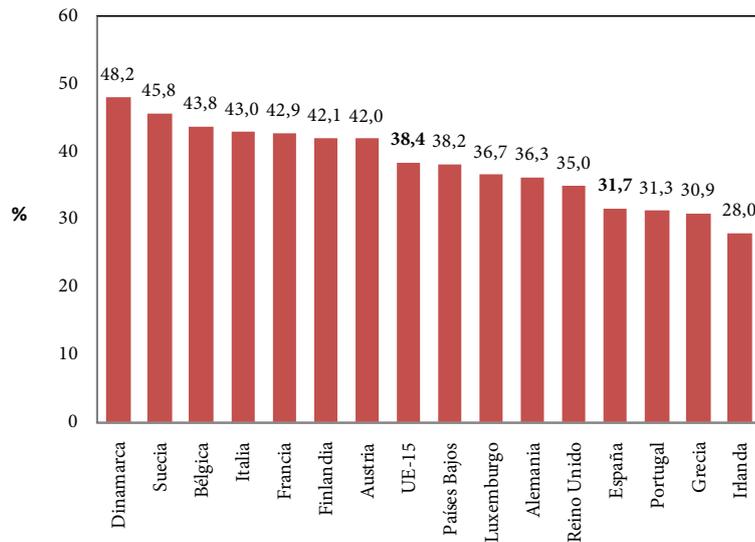
Según se revela en el gráfico 2, el nivel de presión fiscal en nuestro país ha ido convergiendo paulatinamente hacia la media de la UE-15 durante el período 1975-2010. En efecto, en el año 1975 nuestra presión fiscal era de un 18,44 por ciento (13,67 puntos porcentuales por debajo de la media de la UE-15). Sin embargo, en la década de los 90 se estrecha dicho diferencial hasta llegar a su mínimo en 2005 (tan sólo de 3,65 puntos porcen-

<sup>3</sup> Se define como aquel elemento impositivo que aplicado a la base imponible o base liquidable genera la cuota tributaria que, en principio, va a determinar el importe a pagar en concepto de cada impuesto. Por otro lado, la base imponible de un impuesto es la valoración o cuantificación del hecho imponible. Esta puede expresarse en unidades monetarias (miles de euros de renta percibida, precio de un producto consumido, etc.) o físicas (por ejemplo, medidas de superficie, medidas de volumen, número de unidades, etc.). La base imponible se puede aminorar mediante la aplicación de las reducciones que prevea la ley, resultando así la base liquidable.

<sup>4</sup> Los datos publicados por la OCDE para 2010 son provisionales.

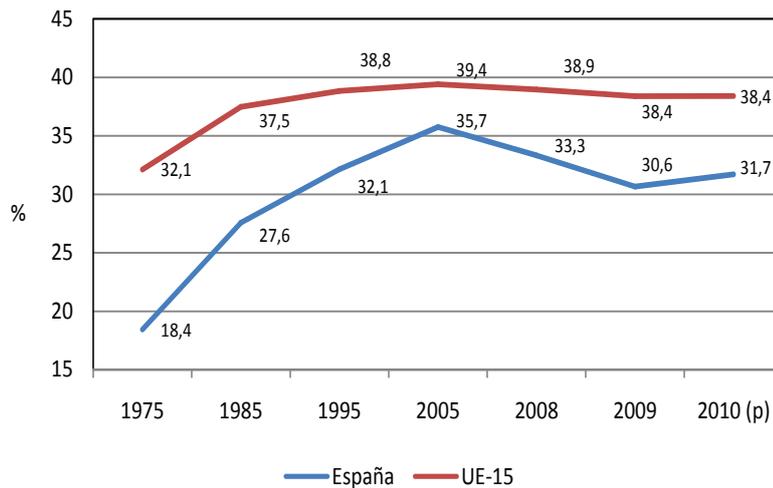
<sup>5</sup> La UE-15 representa el conjunto de 15 países que tradicionalmente han constituido la Unión Europea (UE).

**Gráfico 1: Presión Fiscal en la UE-15 (2010)**



Fuente: OCDE y elaboración propia.

**Gráfico 2: Evolución de la Presión Fiscal en España y la UE-15**



Fuente: OCDE y elaboración propia.

tuales), aunque ha aumentado ligeramente en los últimos años.

### 3. Los principales tributos estatales en España y su evolución

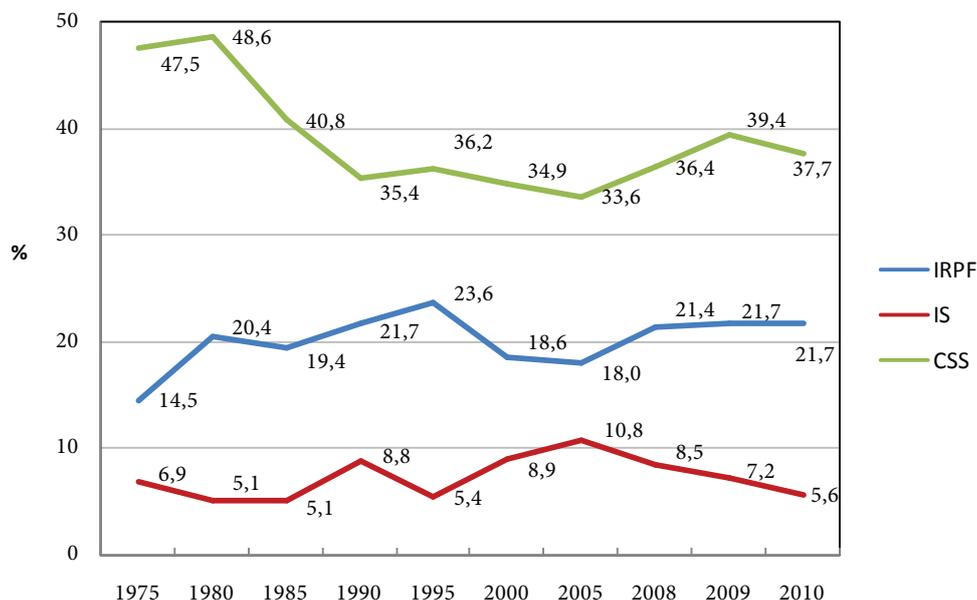
El presente apartado se centra en analizar los cambios de mayor trascendencia que han experimentado los principales impuestos estatales en nuestro país diferenciando entre la tributación directa e indirecta.

#### 3.1 Tributación directa

Una síntesis de la evolución de las principales figuras impositivas directas en España como son el IRPF e IS, junto con las cotizaciones sociales,

se representa en el gráfico 3. Desde 1975 se observa un claro predominio del peso que tienen las cotizaciones sociales en la recaudación total de nuestro país frente al IRPF e IS, aunque llama la atención el marcado descenso que experimenta su recaudación desde mediados de los 80 y principios de los 90 del pasado siglo. Superada esta caída en la recaudación, se ha situado desde entonces en torno al 35 por ciento, por debajo de su nivel en 1975 (47,5 por ciento). El segundo lugar, en cuanto a capacidad recaudatoria en la imposición directa, lo ocupa el IRPF, cuya trayectoria ha sido creciente, situándose ligeramente por encima del 20 por ciento del total de la recaudación desde 2008. La recaudación del IS y su trayectoria ha estado influida en mayor medida por el ciclo económico, siendo el balance a lo largo del período

**Gráfico 3: Evolución de la recaudación del IRPF, IS y Cotizaciones Sociales (%/Total)**



Fuente: OCDE y elaboración propia.

do de un aumento de su recaudación respecto a 1975, estando próxima al 6 por ciento del total de lo recaudado en 2010. En esta figura impositiva se comprueba en mayor medida el efecto negativo de la crisis económica, ya que su recaudación se ha ido contrayendo progresivamente desde 2008.

Las variaciones antes descritas —y representadas en el gráfico anterior en la recaudación— han estado determinadas, no sólo por la evolución de la economía sino también por las diferentes modificaciones de la normativa que regula cada impuesto en nuestro país. En este sentido, Domínguez et al. (2009) subrayan que el sistema fiscal español a mediados de los años 70 seguía respondiendo a las características de un estilo latino con unos principios desfasados y un escaso poder recaudatorio. Ante tal situación urgía emprender una reforma del mismo que aproximara su funcionamiento al de los países más desarrollados. La reforma fiscal surgió de los Pactos de la Moncloa, firmados en octubre de 1977. El punto de arranque de la reforma tributaria tuvo lugar con la Ley 50/1977, de 14 de noviembre, de medidas urgentes de Reforma Fiscal<sup>6</sup>. Esta primera reforma marcó el inicio de

todo un proceso reformador que ha continuado hasta nuestros días y que ha afectado al conjunto del sistema fiscal.

### 3.1.1 IRPF

El IRPF es un impuesto que tiene como objeto gravar la renta percibida por las personas físicas. Los principales componentes de la renta son los rendimientos del trabajo personal (por ejemplo, sueldos), los rendimientos de las actividades económicas (como es el caso de la rentas percibidas por un autónomo de su negocio), los rendimientos del capital mobiliario (intereses, dividendos, etc.); los rendimientos del capital inmobiliario (alquileres de inmuebles); las rentas imputadas (derivadas, por ejemplo, de una segunda vivienda no alquilada) y las ganancias y pérdidas patrimoniales (como las procedentes de la transmisión de un inmueble)<sup>7</sup>.

Con la reforma iniciada de este impuesto en 1978, respetando el contenido de los Pactos de la Moncloa de 1977, se implantó un modelo de impuesto personal y progresivo<sup>8</sup>. A partir de esta reforma se sucedieron una serie de transformacio-

<sup>7</sup> Para un estudio detallado de este impuesto y del resto que conforman la estructura básica del sistema fiscal español consúltese Albi et al (2011).

<sup>8</sup> Un impuesto progresivo se caracteriza por que, ante un aumento de la renta percibida, el importe del impuesto a pagar aumenta, pero en mayor proporción. Es decir, ante un aumento de la base liquidable del contribuyente, aumenta la cuota impositiva a pagar en una mayor proporción.

nes de disinto calado, como fue la introducida por la Ley 20/1989, que incorporaba la posibilidad de declaración individual en el caso de la tributación de la unidad familiar. Así, la Ley 18/1991, de 6 de junio, del IRPF, ofrecía al contribuyente la opción de declaración individual o conjunta y, además, una mayor diferenciación entre los regímenes aplicables a los distintos componentes de la renta antes citados. Esta diferenciación en el régimen a aplicar<sup>9</sup> se acentuó posteriormente con la Ley 40/1998, de 9 de diciembre, del IRPF, y, además, mediante esta norma, se modificaron el sistema de las deducciones (o minoraciones en la cuota); se redujeron los tramos y los tipos impositivos marginales<sup>10</sup> de la tarifa del impuesto; y se transformó la deducción por vivienda habitual, entre otros aspectos. Esta reforma supuso la adaptación de este impuesto a las diferentes modificaciones fiscales que empezaron a producirse en numerosos países desarrollados en la década de los 80.

La Ley 46/2002 supuso una reforma parcial del impuesto<sup>11</sup> y, en cierto modo, una prolongación de la reforma anterior, ya que continuó el proceso de reducción de los tipos impositivos y de los tramos. También aumentaron los importes de los mínimos personales y familiares, se presentaron nuevas reducciones según las circunstancias personales y familiares del contribuyente y se incorporó la deducción para madres trabajadoras, entre otras medidas. En efecto, para favorecer la incorporación de la mujer al mercado de trabajo y conciliar de este modo la vida familiar y laboral, se crea una deducción en la cuota diferencial de 1.200 euros anuales por cada hijo menor de tres años.

<sup>9</sup> En concreto se diferenciaban dos partes en la base imponible; a saber: la parte general y la parte especial. La segunda estaba integrada por las ganancias y pérdidas patrimoniales derivadas de transmisiones generadas en un período superior a dos años, aunque posteriormente dicho período se redujo a un año. En la parte general, compuesta por el resto de rendimientos, se distinguía, a su vez, entre rendimientos y resto de ganancias y pérdidas patrimoniales. A partir de 1998 se aplica una tarifa progresiva a la parte general y un tipo proporcional (primero fue de un 17 por ciento y posteriormente del 15 por ciento) a la parte especial.

<sup>10</sup> La tarifa de un impuesto está formada por un conjunto de tipos. Si la tarifa es progresiva, como es el caso del IRPF, el tipo impositivo aplicado a cada tramo o parte de renta aumenta a medida que aumenta la renta. El tipo marginal máximo es el tipo impositivo máximo que se recoge en dicha tarifa que se aplica al último tramo de renta declarado por el contribuyente.

<sup>11</sup> La filosofía que subyace en la reforma del IRPF en 2002 es la necesidad de adaptar el Impuesto sobre la Renta Personal a la cambiante realidad de la sociedad española con el objeto de fomentar el ahorro, la inversión y el empleo, siguiendo para ello una línea de profundización en la reforma iniciada en 1999 mediante la entrada en vigor de la Ley 40/1998.



Las sucesivas modificaciones en la normativa de este impuesto derivaron en la aprobación de un Texto Refundido de la Ley del IRPF por el Real Decreto Legislativo 3/2004, de 5 de marzo.

Posteriormente, siguiendo con el proceso de diferenciar el gravamen de las rentas en función de su origen, se implanta el modelo dual con la Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y modificación parcial de las leyes de los Impuestos sobre sociedades, sobre la Renta de No Residentes y sobre el Patrimonio<sup>12</sup>. Este modelo implica que los rendimientos del ahorro (rendimientos del capital mobiliario y ganancias patrimoniales derivadas de transmisión) tributan a un tipo impositivo proporcional (es decir, se aplica un porcentaje constante de tributación al importe declarado), mientras que el resto de los rendimientos tributan mediante una tarifa progresiva. Además, mediante esta norma se modifica el modo de aplicar los mínimos personales y familiares, que permiten adecuar el pago del impuesto a las circunstancias personales del contribuyente.

En el ejercicio 2007 se avanza en el desarrollo de este modelo dual, ya que, por un lado, los rendimientos del ahorro tributan a un tipo proporcional del 18 por ciento, y, por otro lado, el resto de rendimientos son sometidos a la tarifa progresiva. Precisamente, respecto a la tarifa debe subrayarse la continua reducción de los tipos impositivos marginales máximos durante las sucesivas reformas. En este sentido, se ha pasado de un 68,47 por ciento en 1982 a un 48 por ciento y posteriormente a un 43 por ciento en 1998 y 2007, respectivamente.

<sup>12</sup> Esta ley es desarrollada por el Real Decreto 439/2007, de 30 de marzo, por el que se aprueba el Reglamento del IRPF.

A partir de 2008, las principales transformaciones de este impuesto responden a los efectos de la crisis económica y a la necesidad de intensificar la recaudación con la pretensión de financiar los gastos sociales demandados por la negativa coyuntura económica. Entre estos cambios destacan los siguientes (Valle, 2008):

— A partir de finales de 2008 se experimenta una subida de la tributación de los rendimientos del ahorro, de manera que los primeros 6.000 euros tributan al 19 por ciento y a partir de ese importe se aplica un 21 por ciento.

— Con efectos desde 1 de enero de 2010 se elimina parcialmente la deducción de los 400 euros<sup>13</sup>, ya que a partir de esta fecha será solo aplicable a contribuyentes cuya base imponible sea inferior a 12.000 euros.

— Desde 2011, mediante el Real Decreto-ley 8/2010, por el que se adoptan medidas extraordinarias para la reducción del déficit público, se elimina la deducción de 2.500 euros anuales para los casos de nacimiento o adopción de hijos que se había aprobado en 2007.

— Además, a partir de 2011, mediante la Ley 38/2010, de 22 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado, se aprueba una moderada elevación de los tipos marginales máximos situándose en un 44 por ciento y 45 por ciento para las rentas superiores a 120.000 y 175.000 euros, respectivamente<sup>14</sup>.

— Respecto a la deducción por adquisición de vivienda habitual hay que diferenciar dos cambios recientes<sup>15</sup>. En primer lugar, para el ejercicio 2011, se limita su aplicación a aquellos contribuyentes que declaren una base imponible como máximo de 24.107,20 euros anuales y se elimina para el resto de contribuyentes con bases imponibles su-



periores. En segundo lugar, en la declaración de la renta de 2012 se vuelve a introducir esta deducción.

— Adicionalmente, para activar el sector de la construcción —muy perjudicado por la crisis—, con carácter temporal se ha introducido recientemente una deducción por los importes invertidos —entre el 14 de abril de 2010 y el 31 de diciembre de 2011— en obras de mejora de la vivienda habitual, siempre que el pago no se haga mediante entregas de dinero en efectivo<sup>16</sup>.

### 3.1.2 IS

Las rentas obtenidas por las personas jurídicas o sociedades son gravadas en España por el IS. Este impuesto es otro claro exponente de un impuesto que ha experimentado numerosas modificaciones con el paso del tiempo. Así, la Ley 61/1978 introduce una primera reforma en este impuesto que pretende evitar todas las rebajas fiscales aplicables a aquellas inversiones de las empresas que no incentiven la creación de empleo.

Posteriormente, la Ley 43/1995 introdujo una reforma más profunda con la pretensión de adaptar este impuesto a la legislación europea y mejorar la competitividad de nuestro tejido empresa-

<sup>16</sup> Respecto a los cambios recientes introducidos en la imposición directa en España, cabe destacar, en relación con otra figura impositiva complementaria del IRPF como es el Impuesto sobre el Patrimonio, su supresión en el ejercicio 2008 y su posterior restablecimiento en septiembre de 2011 mediante el Real Decreto Ley 13/2011, de 16 de septiembre.



rial. Entre los logros de esta reforma cabe señalar la simplificación del impuesto, la unificación de las modificaciones legales de años anteriores y la sistematización de la normativa sobre los regímenes especiales<sup>17</sup>.

Esta última reforma inspiró años más tarde todo un conjunto de cambios legales entre los que se encuentran los siguientes<sup>18</sup>:

— El Real Decreto Legislativo 4/2004, refunde la ley del impuesto para añadir y unificar la numerosa normativa existente.

— La Ley 35/2006 modifica parcialmente la ley del IS e incorpora, entre otras novedades, la reducción gradual, tanto del tipo impositivo como de las diversas deducciones existentes en este impuesto dirigidas a fomentar determinadas inversiones.

— La Ley 36/2006 de Medidas para la prevención del Fraude Fiscal adapta parte del contenido de la ley de este impuesto a la normativa internacional.

<sup>17</sup> Entre los regímenes especiales introducidos por esta ley se sitúa el aplicado a las pymes. Este tipo de régimen especial resulta más favorable al contribuyente que el régimen general. La pertenencia a uno u otro se debe bien a la forma jurídica y el objeto mercantil de la sociedad, bien a su menor tamaño.

<sup>18</sup> Véase Del Blanco et al. (2011) para un análisis de mayor calado de este proceso de transformación en la imposición sobre las sociedades.

— La Ley 16/2007 y las modificaciones que introduce en la legislación del IS tienen como finalidad fundamental la adecuación de este tipo de fiscalidad a la nueva normativa contable.

A partir del proceso de transformación más reciente de este impuesto se derivan tres cambios fundamentales:

— En primer lugar, la reducción del tipo impositivo, de manera que tras la elevación del mismo del 33 por ciento al 35 por ciento a partir de 1984, se han sucedido dos rebajas consecutivas a aplicar en 2007 (pasando al 32,5 por ciento) y a partir de 2008 (situando el tipo en el 30 por ciento vigente en la actualidad). Esta reducción también se ha manifestado en el gravamen de las pymes, inferior al anterior referido al régimen general de este impuesto<sup>19</sup>.

— En segundo lugar, el importante volumen de deducciones destinadas a estimular determinadas actividades e inversiones en este impuesto se ha ido contrayendo, derogándose la aplicación de algunas de ellas<sup>20</sup>. En este sentido, entre las vigentes en la actualidad cabe destacar la derivada de las inversiones realizadas en investigación, desarrollo e innovación tecnológica (I+D+i), protección medioambiental, producciones cinematográficas, edición de libros, patrimonio histórico, creación de empleo de minusválidos y formación de empleados en tecnologías de la información y comunicación (TICs).

— Y, en tercer lugar, cabe subrayar la ampliación del ámbito de aplicación del régimen especial de las pymes. Si a mediados de 2002 se amplió el criterio de delimitación de este tipo de empresas a aquellas cuya cifra neta de negocios en el ejercicio anterior no superara los cinco millones de euros, en abril de 2003 ascendió a seis millones, en 2005 a ocho millones y desde 2011 se ha fijado en diez millones de euros<sup>21</sup>.

### 3.1.3 Cotizaciones a la Seguridad Social

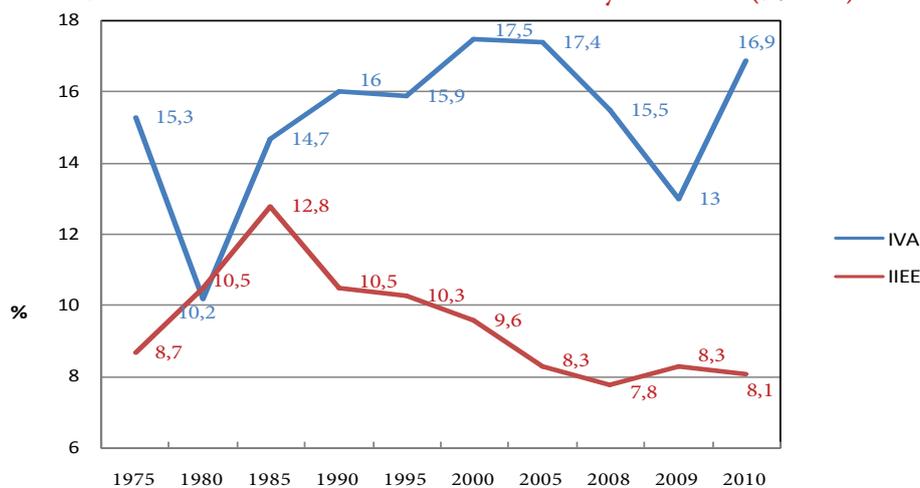
Las cotizaciones sociales constituyen unos de los principales ingresos del sector público. Me-

<sup>19</sup> En la actualidad, para el caso de las pymes, se aplica un 25 por ciento a los primeros 300.000 euros de base imponible y por encima de 300.000 euros se aplica un 30 por ciento.

<sup>20</sup> Conviene recordar que, en el ejercicio 2011, concluyó la supresión paulatina de muchas de las deducciones reguladas en la ley del impuesto sobre sociedades y que se inició con la reforma de la Ley 35/2006.

<sup>21</sup> Este régimen tiene una gran trascendencia desde el punto de vista económico ya que la empresa de reducida dimensión representa aproximadamente el 85 por ciento de los contribuyentes en el IS.

**Gráfico 4: Evolución de la recaudación del IVA y de los IIEE (%/Total)**



diante la cotización realizada por los trabajadores y los empresarios, el trabajador tiene derecho a recibir un conjunto de prestaciones de la Seguridad Social. Éstas consisten en un conjunto de medidas que pone en funcionamiento la Seguridad Social para prever, reparar o superar determinadas situaciones de riesgo social o estados de necesidad concretos, que suelen originar una pérdida de ingresos o un exceso de gastos en las personas que los sufren. Entre estas situaciones figuran el desempleo, la enfermedad o un accidente, las cargas familiares y la vejez.

El sistema de la Seguridad Social experimentó una reforma de gran calado en la década de los 80, al pasar de un sistema que contemplaba exclusivamente prestaciones contributivas a un sistema que también contemplaba prestaciones no contributivas. Para asegurar la equidad y el equilibrio financiero de este sistema, en 1995 se suscribió el Pacto de Toledo por todos los grupos parlamentarios, que finalmente derivó en la Ley 24/1997, sobre Consolidación y Racionalización del Sistema de Seguridad Social. A partir de esta reforma son tres los principales cambios introducidos, a saber: una separación progresiva de las fuentes de financiación (por una lado, la financiación de las prestaciones contributivas mediante las cotizaciones sociales y, por otro, la financiación de las prestaciones no contributivas mediante los Presupuestos Generales del Estado); la constitución de un Fondo de Reserva de la Seguridad Social (al que se destinan los excedentes de la recaudación de las cotizaciones sociales para cubrir necesidades futuras); y una aproximación de las cotizaciones a los salarios reales.

### 3.2. Tributación indirecta

Las principales figuras indirectas del sistema fiscal español son el IVA y los Impuestos Especiales (IIEE) representando, en la actualidad, su recaudación, el 16,9 por ciento y 8,1 por ciento del total, respectivamente, según los datos recogidos en el gráfico 4. Ambos impuestos sobre el consumo han experimentado un ligero retroceso en términos recaudatorios en la última década, recuperándose el IVA en 2010, según las previsiones de la OCDE para este año. Por el contrario, los IIEE, tras la caída en su recaudación, parecen haberse estancado alrededor del 8 por ciento.

#### 3.2.1 IVA

El IVA constituye un pilar básico de la imposición indirecta en nuestro país. Se trata de un impuesto general que grava el consumo, a diferencia de los Impuestos IIEE, que gravan el consumo de determinados bienes. El origen de este impuesto es relativamente reciente en nuestro país. Éste se implanta a partir de 1986 mediante la Ley 30/1985, de 32 de agosto, del Impuesto sobre el Valor Añadido, como paso previo a la adhesión de nuestro país a la UE<sup>22</sup>.

Debe destacarse que la mayoría de los cambios introducidos en la normativa de este impuesto responden a la necesidad de adaptarlo al proceso de armonización en el conjunto de los países de la UE.

El elemento de este impuesto que ha experimentado una mayor variación ha sido el tipo impositivo. En este sentido, inicialmente se aplicó un

<sup>22</sup> Al incorporarse el IVA al sistema fiscal español se eliminó el Impuesto General sobre el Tráfico Empresarial (IGTE), impuesto que hasta el momento gravaba el consumo general.

---

tipo general del 12 por ciento, junto con un tipo reducido del 6 por ciento y un tipo incrementado del 33 por ciento. En 1992, el tipo general se incrementa al 15 por ciento, se introduce un tipo reducido del 3 por ciento para ciertos consumos de primera necesidad y se suprime el tipo incrementado. Una novedad fundamental fue la exclusión de Ceuta, Melilla y Canarias del ámbito de aplicación de este impuesto, considerándose a partir de ese momento terceros países<sup>23</sup>. Estos tipos de incrementan a partir de enero de 1995 situándose el tipo general, el reducido y el superreducido en el 16 por ciento, 7 por ciento y 4 por ciento, respectivamente.

Con el objetivo de obtener mayores ingresos públicos ante la crisis, se aprobó para el ejercicio 2010 una nueva subida del tipo general al 18 por ciento y del reducido al 8 por ciento. Otros cambios establecidos recientemente como respuesta a la actual crisis y con el objetivo de impulsar la actividad económica son la aplicación en 2010 del tipo impositivo reducido a las obras de mejora y rehabilitación de la vivienda realizadas hasta el 31 de diciembre de 2012 y del tipo superreducido a las operaciones derivadas de la prestación de servicios de teleasistencia, ayuda a domicilio, centros de día y noche y atención residencial en determinadas condiciones.

Adicionalmente, con el objetivo de estimular el sector inmobiliario, desde el 20 agosto de 2011 se aplica el tipo del 4 por ciento a la entrega de inmuebles destinados a vivienda.

### 3.2.2 IIEE

Los IIEE (también denominados accisas) gravan el consumo de determinados bienes como es el alcohol, tabaco e hidrocarburos, entre otros, que a su vez se caracterizan por generar costes sociales al perjudicar a la salud y contaminar el medio ambiente. Por ello, estos impuestos, además de tener una finalidad recaudatoria, en ocasiones se utilizan como herramientas de políticas dirigidas a reducir el consumo de los mismos. Este es el caso de países europeos como Suecia, Reino Unido, Finlandia e Irlanda, que han establecido tipos impositivos muy elevados para penalizar así el consumo, fundamentalmente, del tabaco y el alcohol.

La Ley38/1992, de 28 de diciembre, regula, tanto los IIEE de fabricación como el Impuesto

<sup>23</sup> En el caso de Ceuta y Melilla se implanta un impuesto general sobre el consumo denominado Impuesto sobre la Producción, los Servicios y la Importación (IPSI) y en Canarias el Impuesto General Indirecto Canario (IGIC).

Especial sobre Determinados Medios de Transporte (IEDMT)<sup>24</sup>. Según esta norma, los IIEE de fabricación son: los IIEE sobre el Alcohol y las Bebidas Alcohólicas (que comprenden el Impuesto sobre la Cerveza; el Impuesto sobre el Vino y Bebidas Fermentadas; el Impuesto sobre Productos Intermedios y el Impuesto sobre el Alcohol y Bebidas Derivadas); el Impuesto sobre Hidrocarburos; el Impuesto sobre las Labores del Tabaco; y el Impuesto sobre la Electricidad.

Estos impuestos están armonizados en el ámbito de la UE, con lo cual su estructura y tipos impositivos están sometidos a una normativa común para evitar así cambios en estos impuestos que no estén acordados y que introduzcan una competencia entre las políticas fiscales nacionales. Las tres categorías de IIEE armonizadas son los impuestos sobre el alcohol y bebidas alcohólicas; impuestos sobre las labores del tabaco; e impuestos sobre los productos energéticos y la electricidad.

En España, como consecuencia de la descentralización administrativa, se ha cedido parte o el total de la recaudación de estos impuestos a las CC.AA.. En concreto, para el caso del impuesto sobre la electricidad y el IEDMT el Estado ha cedido a las CC.AA. el 100 por ciento de la recaudación. Para el resto de IIEE se ha cedido como máximo el 58 por ciento (dicho porcentaje era del 40 por ciento hasta la aprobación de la última reforma de la financiación autonómica en diciembre de 2009<sup>25</sup>).

Por figuras impositivas, la que mayor peso tiene en la recaudación total de los IIEE es el Impuesto sobre Hidrocarburos, estando situada tradicionalmente por encima del 50 por ciento del total, aun-

<sup>24</sup> Su objeto es gravar la primera matriculación definitiva de dichos medios de transporte. En el sistema fiscal español figura otro impuesto indirecto que grava un consumo específico pero que no se califica como un impuesto especial; a saber: el Impuesto sobre Ventas Minoristas de Determinados Hidrocarburos (IVMDH). Este impuesto puede calificarse como «ambiental» al igual que el Impuesto sobre Hidrocarburos y el Impuesto sobre la Electricidad, ya que pretenden desincentivar actividades y actuaciones que perjudican al medio ambiente. Estos impuestos se aplican en todo el territorio nacional excepto Ceuta, Melilla y Canarias. Sin embargo, desde principios de la década de los 80 del pasado siglo, también se han establecido impuestos propios ambientales por parte de las Comunidades Autónomas (CC.AA.), estando a la cabeza Andalucía, Asturias y Cataluña en cuanto al número de impuestos aplicados. El más habitual en este apartado es el Canon de Saneamiento. Otros impuestos incluidos en esta categoría son, por ejemplo, el Impuesto sobre Depósito de Residuos, Impuesto sobre Emisión de Gases a la Atmósfera y el Impuesto sobre Vertidos a las Aguas Litorales.

<sup>25</sup> En el siguiente apartado se desarrolla el objetivo y contenido de esta reforma.

que su importancia relativa ha ido disminuyendo a lo largo del tiempo, al contrario de lo que ha sucedido con la recaudación del impuesto sobre el tabaco, que ha ido ganado posiciones.

#### 4. Financiación autonómica y la descentralización de tributos

La CE, en su título VIII (artículos 156 y 157) regula la organización y contenido del modelo autonómico español o Estado de las Autonomías. A partir de la aprobación de la CE se inicia en España un proceso de descentralización o de traspaso progresivo de competencias en materia de gastos e ingresos públicos del Estado a las CC.AA. Desde el lado del gasto, asumen la gestión de determinados servicios públicos, y desde el lado de los ingresos se empieza a configurar el sistema de financiación autonómica que permita garantizar los recursos suficientes para ejercer las nuevas competencias atribuidas.

En España, como consecuencia del reconocimiento constitucional de los derechos históricos de los territorios forales, el sistema de financiación de las CC.AA. está configurado por dos modelos diferentes. Por un lado, el modelo de financiación foral<sup>26</sup> (aplicable al País Vasco y Navarra) y el modelo de financiación de las CC.AA. de régimen común y Ciudades con Estatuto de Autonomía, aplicable al resto de las CC.AA. (Andalucía, Aragón, Asturias, Baleares, Canarias, Castilla y León, Castilla-La Mancha, Cantabria, Cataluña, Comunidad Valenciana, Extremadura, Galicia, Madrid, Murcia y La Rioja), Ceuta y Melilla.

En la evolución del modelo de financiación de las CC.AA. de régimen común se distinguen diversas etapas. Una primera etapa abarcaría desde la aprobación de la CE en 1978 hasta 1996<sup>27</sup>, durante la cual las CC.AA. se financiaban fundamentalmente con transferencias otorgadas por el Estado. Durante esta etapa se aprueba la Ley Or-

<sup>26</sup> El régimen foral se caracteriza por la aprobación de una ley que regula las relaciones financieras entre la Hacienda de la Comunidad Autónoma y la del Estado, denominada Concierto, para el caso del País Vasco, y Convenio, para Navarra. De este modo, las respectivas CC.AA. tienen potestad sobre la exacción, gestión, liquidación, recaudación e inspección de la mayoría de los impuestos estatales. La recaudación queda bajo la disposición de dichas CC.AA. y éstas a su vez pagan anualmente al gobierno central una cantidad como compensación de los gastos que realiza el Estado en concepto de las competencias no transferidas y como contribución a la solidaridad entre las regiones. Dicho importe recibe el nombre de Cupo (País Vasco) o Aportación (Navarra).

<sup>27</sup> Se puede diferenciar en esta fase el subperíodo inicial 1978-1986 en el que se produce el traspaso de competencias.

gánica 8/1980, de 22 de septiembre, de Financiación de las Comunidades Autónomas (LOFCA), la Ley 30/1983, de cesión de tributos, y se crea el Fondo de Compensación Interterritorial (FCI). Posteriormente, en 1987 entró en vigor el sistema de participación en los ingresos del Estado (PIE) mediante el acuerdo del Consejo de Política Fiscal y financiera (CPFF) para el quinquenio 1987-1991. Este sistema está basado en el coste efectivo de las competencias ejercidas como mecanismo para financiar a las CC.AA. junto con un sistema de reparto. A este modelo se le dio continuidad mediante el acuerdo del CPFF para el quinquenio 1992-1996. Adicionalmente, como vía alternativa de financiación se intensificó la cesión de tributos a las administraciones autonómicas.

Una segunda etapa transcurre durante el quinquenio 1997-2001, la cual introdujo una importante novedad, ya que por primera vez las CC.AA. recibieron capacidad normativa mediante la cual estaban capacitadas para modificar algunos elementos de la estructura de los tributos que el Estado previamente les había cedido, como era el caso del ISD, IP, ITPAJD<sup>28</sup> y los tributos sobre el juego. Además, se cede parcialmente el IRPF a las CC.AA. y se modifica la LOFCA.

— A partir de 2002 se implanta un nuevo sistema de financiación que a diferencia de los anteriores tiene una duración indefinida<sup>29</sup>. Durante esta nueva etapa se aumenta el ámbito de la capacidad normativa de las CC.AA. sobre los impuestos anteriores y se extiende a otros impuestos como el

<sup>28</sup> El IP es un impuesto directo que grava el patrimonio neto que poseen las personas físicas. Las adquisiciones de bienes que se producen de forma gratuita como consecuencia de una herencia (denominadas adquisiciones mortis causa) o de una donación (es decir, transmisiones inter vivos) se gravan mediante el ISD, que se caracteriza por ser un tributo de carácter directo. Por el contrario, el ITPAJD es un impuesto indirecto que comprende tres impuestos diferenciados; a saber.

—Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales: Grava las transmisiones de bienes y derechos de carácter oneroso (es decir, hay que pagar un precio por ello) que se realizan fuera del ámbito empresarial y que debe ser pagado por el adquirente.

—Impuesto sobre Operaciones Societarias: Grava determinadas operaciones realizadas por las sociedades como son la constitución, aumento y disminución de capital, fusión y disolución, entre otras.

—Impuesto sobre Actos Jurídicos Documentados: Grava una conjunto de actuaciones u operaciones que están formalizadas mediante documentos notariales (por ejemplo, escrituras), mercantiles (como es el caso de una letra de cambio) y administrativos y judiciales (por ejemplo, anotaciones preventivas de embargo).

<sup>29</sup> Se trata de un sistema con una mayor estabilidad en el tiempo al tener vocación de permanencia, ya que se abandona el procedimiento aplicado con anterioridad y basado —desde 1986— en los acuerdos quinquenales de financiación cuya duración era limitada.

---

IEDMT y el IVMDH. Del mismo modo se amplía el porcentaje de recaudación cedida en el caso del IRPF, el IVA y los IIEE sobre las bebidas alcohólicas, el tabaco y los hidrocarburos, que pasan a situarse en el 33 por ciento, 35 por ciento y 40 por ciento, respectivamente. Además, se cede totalmente el Impuesto sobre la Electricidad y el IEDMT. Por otro lado, durante este período las CC.AA. se financian mediante un conjunto de transferencias que se dividen en los siguientes tres tipos: el Fondo de Suficiencia Financiera (FSF) — que sustituye al mecanismo anterior del PIE—, las denominadas asignaciones de nivelación y el FCI.

Tras un largo e intenso proceso de debate entre el Estado y las CC.AA. y Ciudades con Estatuto de Autonomía, el CPFF —en su reunión de 15 de julio de 2009— adoptó el Acuerdo 6/2009, de reforma del sistema de financiación autonómica y de las Ciudades con Estatuto de Autonomía, cuya puesta en práctica exigía llevar a cabo una serie de reformas legales. Este proceso culminó con la aprobación de la Ley 22/2009, de 18 de diciembre, por la que se regula el sistema de financiación de las Comunidades Autónomas de régimen común y Ciudades con Estatuto de Autonomía y se modifican determinadas normas tributarias (Ley 22/2009) y la Ley Orgánica 3/2009, de 18 de diciembre, de modificación de la Ley 8/1990, de 22 de septiembre, de Financiación de las Comunidades Autónomas (Ley Orgánica 3/2009). Ambas leyes configuran el sistema de financiación autonómica vigente en la actualidad, que apuesta por dotar a las CC.AA. de una mayor autonomía financiera. Entre las novedades más importantes destaca la elevación del porcentaje de cesión del IRPF (del 33 por ciento al 50 por ciento), del IVA (del 35 por ciento al 50 por ciento) y de los IIEE de fabricación sobre la Cerveza, el Vino y Bebidas Fermentadas, Productos Intermedios, Alcohol y Bebidas Derivadas, Hidrocarburos y Labores del Tabaco (del 40 por ciento al 58 por ciento).

En esta nueva etapa los recursos financieros que se destinan a financiar las necesidades globales de las CC.AA. se componen de los tributos cedidos, la transferencia del Fondo de Garantía de Servicios Públicos Fundamentales y el Fondo de Suficiencia Global. La transferencia del Fondo de Garantía de Servicios Públicos Fundamentales tiene por objeto asegurar que cada comunidad autónoma recibe los mismos recursos por unidad de necesidad para financiar los servicios públicos esenciales del Estado de Bienestar, por lo que garantiza la equidad y la nivelación inexistentes en el sistema anterior. Por otro lado, el Fondo de Suficiencia Global ase-

gura que las necesidades globales de financiación de cada comunidad en el año base se cubren con su capacidad tributaria, la transferencia del Fondo de Garantía y el propio Fondo de Suficiencia.

Además, con esta reforma se incluyen dos nuevos Fondos de Convergencia Autonómica; a saber: el Fondo de Competitividad y el Fondo de Cooperación. Éstos se caracterizan por ser fondos creados con recursos adicionales del Estado y con los objetivos de aproximar las CC.AA. en términos de financiación por habitante ajustado y de favorecer el equilibrio económico territorial, contribuyendo a la igualdad y la equidad.

Una de las principales transformaciones legislativas de esta etapa consiste en la modificación de la LOFCA y el incremento no sólo del porcentaje de cesión en los principales impuestos cedidos — al que se ha hecho referencia con anterioridad— sino también de las competencias de las CC.AA. respecto del IRPF, lo que supone un claro avance en su autonomía y corresponsabilidad tributaria<sup>30</sup>.

## 5. Los tributos locales.

Las corporaciones locales (CC.LL.) constituyen el conjunto de la Administración Local en nuestro país, compuesta fundamentalmente por los municipios, provincias, cabildos y consejos insulares; además de por otras delimitaciones territoriales con trascendencia administrativa y de gestión<sup>31</sup>. Se trata, por tanto, del nivel jurisdiccional más próximo al ciudadano y sus competencias y atribuciones responden al modelo teórico del federalismo fiscal.

El proceso de descentralización, iniciado después de la aprobación de la CE en nuestro país, se ha intensificado en los últimos años. Este hecho explica el mayor protagonismo que han ido

---

<sup>30</sup> Respecto a este último aspecto, las novedades se concretan en que se amplían las facultades de las CC.AA. para regular la tarifa autonómica aplicable a la base liquidable y también el tramo autonómico de la deducción por inversión en vivienda habitual; se permite que las CC.AA. puedan establecer deducciones autonómicas por subvención o ayudas públicas en determinadas condiciones; y se posibilita que aprueben incrementos o disminuciones en las cuantías del mínimo personal y familiar.

<sup>31</sup> En concreto, el sector público local agrupa las entidades locales territoriales de reconocimiento constitucional —municipios, provincias e islas— y de reconocimiento en la legislación ordinaria —mancomunidades, áreas metropolitanas, comarcas, agrupaciones de municipios y entidades locales de ámbito inferior al municipio; así como los organismos autónomos locales, las entidades públicas empresariales y las sociedades mercantiles locales—.

### Cuadro 1. Imposición Local

Impuesto	Carácter	Objeto de gravamen
Impuesto sobre Bienes Inmuebles (IBI)	Directo Obligatorio	Titularidad de bienes inmuebles
Impuesto sobre Actividades Económicas (IAE)	Directo Obligatorio	Realización de actividades económicas
Impuestos sobre Vehículos de Tracción Mecánica (IVTM)	Directo Obligatorio	Titularidad de vehículos de tracción mecánica aptos para circular
Impuesto sobre Incremento de Valor de los Terrenos de Naturaleza Urbana (IIVTNU)	Directo Potestativo	Incremento del valor del terreno urbano como consecuencia de una transmisión
Impuesto sobre Construcciones, Instalaciones y Obras (ICIO)	Indirecto Potestativo	Realización de construcciones y reformas que precisen licencia

Fuente: Elaboración propia.

adquiriendo las CC.LL. tanto en el ámbito de los ingresos como los gastos públicos, las cuales se han caracterizado tradicionalmente por su insuficiencia financiera.

La Ley 7/1985, de 2 de abril, Reguladora de las Bases de Régimen Local (LRBRL) y la Ley 39/1988, de 28 de diciembre, reguladora de las Haciendas Locales (LRHL) son las que sientan las bases del sistema de financiación local en España. En concreto, esta última norma intenta impulsar un mayor nivel de autonomía, garantizar un volumen suficiente de recursos financieros así como modernizar la estructura de los tributos locales, creando los impuestos recogidos en el cuadro 1, que siguen vigentes en la actualidad.

Además, respecto a la otra fuente básica de financiación de las CC.LL. como es la participación de los municipios en los ingresos del Estado, la LRHL reforma el sistema establecido en la Ley 41/1975, de 19 de noviembre, de Bases del Estatuto de Régimen Local (LBERL). En concreto, mediante esta reforma las participaciones pasan de ser negociaciones políticas anuales a un mecanismo financiero de funcionamiento automático. Según el nuevo sistema, las participaciones se determinan con base en un porcentaje sobre la recaudación líquida del Estado.

Una nueva reforma se introduce por la Ley 51/2002, de 27 de diciembre, al dotar a las CC.LL. de mayor autonomía en la financiación y mayor capacidad de decisión en la aplicación de los tipos impositivos y en las rebajas fiscales. Esta ley vuelve a modificar el mecanismo de financiación basado en la participación de los ingresos del Estado.

Una novedad de gran calado en la imposición local fue la que afectó a la estructura del IAE, ya que a partir de 2003 se introdujo la exención de

pagar este impuesto para aquellos casos en los que la cifra de negocios de la actividad económica desarrollada fuese inferior a un millón de euros.

En la actualidad, el Real Decreto Legislativo 2/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley Reguladora de las Haciendas Locales (TRLRHL), configura el marco normativo básico del sistema de financiación local. Esta norma refunde la legislación al tiempo que incluye las reformas instrumentadas a través de la Ley 51/2002, de 27 de diciembre y de la Ley 62/2003, de 30 de diciembre, de medidas fiscales, administrativas y del orden social. En conjunto, esta legislación intenta adecuar los recursos de las CCLL a las necesidades derivadas de la ejecución de las competencias que les han sido transferidas mediante el proceso de descentralización en nuestro país a lo largo del tiempo.

Recientemente, la crisis económica, en general, y la crisis inmobiliaria, en particular, explican la acusada merma en los ingresos tributarios locales, ya que el IBI es una fuente básica de financiación para este nivel de la Administración.

### 6. Conclusiones

En España, a lo largo de las últimas tres décadas se han ido atenuando las diferencias entre la estructura y composición del sistema tributario respecto al de la UE-15. Con la implantación de la democracia y, posteriormente con las sucesivas reformas fiscales, se ha pretendido que el sector público disponga de los recursos necesarios para cubrir las demandas de servicios públicos que reclama la sociedad, aunque no siempre se ha conseguido.

Las transformaciones experimentadas pueden diferenciarse según afecten al sistema tributario

---

estatal o al autonómico y local. Respecto a las primeras, en una primera fase cabe destacar los cambios introducidos en la imposición sobre la renta personal y societaria en 1978, la introducción del IVA en 1986 y la reforma del IRPF en 1991. En una segunda fase, como apuntan Domínguez et al. (2009), se sucedieron las reformas del IS en 1995 y las del IRPF en 1998 y 2006. En todo este proceso, destaca la dualización experimentada por el IRPF, que aún continúa en nuestros días. Una tercera y última fase estaría marcada por el inicio de la crisis económica en 2008, momento a partir del cual se han ido introduciendo diversas modificaciones en la legislación tributaria para incorporar medidas y cambios que colaboren con la difícil tarea de reactivar nuestra economía.

Por otro lado, el importante fenómeno descentralizador en España ha dado lugar a una seria transformación en el sistema de financiación autonómico y local. Como resultado, las CC.AA. y CC.LL. han ido ganando en autonomía financiera con el fin último de escalar posiciones en términos de suficiencia sin olvidar garantizar además la equidad interterritorial.

A pesar de estos avances, aún quedan cuestiones pendientes de resolver, fruto de la creciente globalización y de la actual coyuntura económica. En este sentido, el gran desafío del sistema tributario español en la actualidad es conseguir los recursos suficientes de un modo más eficaz, de forma que facilite la reducción del déficit público sin tener que recurrir en exceso a un aumento de la presión fiscal y/o a un recorte de la necesaria oferta de servicios públicos.

#### Referencias bibliográficas

ALBI, E.; PAREDES, R. y RODRÍGUEZ, J. A. (2011): Sistema Fiscal Español I y II, Ariel, Madrid.

BLANCO, A. y GUTIÉRREZ, M. (2011): Evolución del Sistema Fiscal Español 1978-2010, Documento de Trabajo n.º 13/2011, Instituto de Estu-



dios Fiscales, Madrid,

DOMÍNGUEZ, J. M. (2008): Introducción a la Hacienda Pública (Sistemas Fiscales): Teoría y práctica, Fundación Unicaja, Málaga.

DOMÍNGUEZ, J. M.; MÉDEL, B. y MOLINA, A. (2009): «El estilo tributario latino y el sistema fiscal español, treinta años después» en Caramés, L.; González-Páramo, J. M. y Pedraja, F. (dirs.), Siempre la Hacienda Pública, págs. 79-113, Civitas, Madrid.

IEF (2002a): Informe sobre el Sistema Tributario Español, Madrid.

IEF (2002b): Sistema Tributario Español, Criterios para su Reforma, Madrid.

OCDE (2011): Revenue Statistics 1965-2010, Paris.

VALLE, V. (2008): «El IRPF español a examen: perspectiva teórica y principios impositivos», en Domínguez, J. M., El nuevo modelo de IRPF tras la reforma de la Ley 35/2006, págs. 41-56, Analistas Económicos de Andalucía, Málaga.



---

# La carga impositiva anual de una familia: Enfoque analítico y aproximación cuantitativa

José M. Domínguez Martínez y Rafael López del Paso

**Resumen:** El propósito de este trabajo es llevar a cabo una aproximación de la carga impositiva anual soportada por una familia residente en una ciudad andaluza, en función de la normativa aplicable en el ejercicio 2011. A tal fin se establecen una serie de supuestos concretos respecto a la renta, la riqueza y el consumo. La carga tributaria total representa cerca de un 30 por ciento de la renta familiar bruta. La adquisición de un automóvil podría elevar la carga por encima del 40 por ciento.

**Palabras clave:** Carga tributaria familiar anual; cuantificación.

**Códigos JEL:** D14; H24; H31.

## 1. Introducción

El presente trabajo tiene como objeto efectuar una aproximación, con fines meramente ilustrativos, a la carga impositiva anual soportada por una familia malagueña que se toma como representativa sólo a efectos de este ejercicio. La estimación de dicha carga se realiza desde el punto de vista estrictamente legal, por lo que no se toman en consideración los posibles procesos de traslación de la carga impositiva en los que pueda estar involucrada la familia de referencia.

La enorme casuística que puede presentarse hace imposible, por otro lado, poder llevar a cabo una cuantificación de los impuestos pagados de alcance general. Las variables que inciden en la tributación familiar efectiva son múltiples: nivel, composición y distribución intrafamiliar de la renta, número de miembros de la unidad familiar y edades de los mismos, categorías profesionales, montante de la riqueza y forma de materialización, decisiones de ahorro-consumo, operaciones atípicas, lugar de residencia, etc. De ahí que resulte imprescindible formular supuestos concretos.

La estructura del trabajo, que toma como referencia el enfoque aplicado en Domínguez (2004), es la siguiente: inicialmente se delimita el marco de análisis; posteriormente se procede a cuantificar la carga tributaria que corresponde a dicho marco y se especifican los flujos monetarios; por

último se determina la magnitud relativa de la carga impositiva. Más allá de los cálculos concretos referidos a la situación analizada, en el trabajo se aplican diversos enfoques que permiten discernir el papel de la imposición en los flujos de ingresos y gastos de las familias.

## 2. Aspectos metodológicos y marco de análisis

Las características socioeconómicas básicas de la familia tomada como unidad de análisis son las siguientes:

- a. Situación familiar: se considera una familia, residente en la ciudad de Málaga, integrada por cuatro miembros, los cónyuges, con edades de 40 y 38 años, y dos hijos, con edades de 15 y 10 años.
- b. Ocupación: ambos cónyuges trabajan por cuenta ajena; uno de ellos es jefe de contabilidad de una empresa privada; el otro trabaja como auxiliar administrativo en una empresa de servicios. Los hijos asisten a un colegio público.
- c. Rendimientos del trabajo personal: el cónyuge 1 percibe una retribución de 42.000 euros íntegros anuales; el 2, de 20.000.
- d. Patrimonio: el matrimonio es propietario de una vivienda adquirida a principios del año 2007 por un precio total de 250.000

euros y cuyo valor catastral en 2011 es de 97.000 euros. Su valor de mercado actual es de 220.000 euros (224.000 a 31-12-2010). Para la adquisición de la vivienda obtuvieron un préstamo hipotecario por importe de 200.000 euros, a un tipo de interés fijo del 4,5 por ciento y por plazo de 25 años. La carga financiera anual se eleva a 13.340 euros. Son propietarios de dos automóviles, uno adquirido en 2005 por un precio total de 27.000 euros, otro a principios de 2011 por importe de 42.000 euros. La compra de este vehículo fue financiada parcialmente mediante un préstamo personal por importe de 25.000 euros, a 7 años y a un tipo de interés anual del 9 por ciento. La carga financiera anual es de 4.827 euros. Posee asimismo un paquete de acciones de una sociedad española adquirido en 2006 por 9.000 euros (importe coincidente con su valor nominal), cuyo valor de mercado a finales de 2011 es de 7.500 euros. Los cónyuges son titulares de una cuenta corriente, cuyo saldo a 31-12-2011 es de 5.000 euros (7.000 a 31-12-2010), y que tuvo un saldo medio a lo largo de 2011 de 6.500 euros; la cuenta está retribuida a un tipo de interés del 0,5 por ciento anual. Finalmente, el cónyuge 1 es titular de un plan de pensiones individual cuyos derechos consolidados a 31-12-2011 ascienden a 10.500 euros (8.000 a 31-12-2010); la aportación efectuada en 2011 es de 3.000 euros.

e. Rendimientos del capital mobiliario: durante 2011, el importe de los dividendos brutos fue de 225 euros, y el de los intereses de la cuenta corriente, de 32,5.

f. Seguros: el matrimonio tiene suscritas pólizas de seguro del hogar y de los automóviles por importes de 335, 385 y 890 euros de coste anual, respectivamente.

g. El resto de recursos disponibles es asignado al consumo: con objeto de cuantificar la carga correspondiente a los impuestos especiales, se establecen patrones de consumo en relación con los carburantes, tabaco, cerveza y electricidad. Las restantes partidas de gasto responden a los porcentajes que se desprenden de la estructura de consumo nacional en España según los datos de contabilidad nacional.

Dado que la pretensión fundamental es la de cuantificar la carga tributaria correspondiente al ejercicio 2011, se considera, en los cálculos sub-

siguientes, que todos los pagos impositivos tienen lugar en el propio ejercicio 2011.

Los impuestos considerados son los que figuran en el esquema 1.

Concretamente, se trata de los siguientes:

— Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF). El matrimonio opta por el régimen de tributación individual en este impuesto.

— A pesar de sus características distintivas, se consideran igualmente las Cotizaciones Sociales (CS)<sup>1</sup>.

— En función de los supuestos establecidos, ninguna de las personas consideradas tiene obligación de declarar por el Impuesto sobre el Patrimonio (IP).

— Impuesto sobre Sociedades (IS) correspondiente a los dividendos recibidos.

— Impuesto sobre Bienes Inmuebles (IBI), cuyo tipo de gravamen es del 0,70 por ciento.

— Impuesto sobre Vehículos de Tracción Mecánica (IVTM), cuyas cuotas anuales son de 65,8 y 138,9 euros, respectivamente.

— Impuesto sobre el Valor Añadido (IVA). Teniendo en cuenta la distribución del consumo familiar entre las categorías de bienes servicios diferenciadas en el IVA (exentos y gravados a los tipos general, reducido y superreducido), se ha estimado un tipo medio ponderado del 10,5 por ciento.

— Impuesto Especial sobre Determinados Medios de Transporte (IEDMT), con un tipo de gravamen del 15 por ciento.

— Impuesto sobre Primas de Seguros (IPS).

— Otros impuestos Especiales (IE) (Hidrocarburos, Tabaco, Bebidas Alcohólicas y Electricidad).

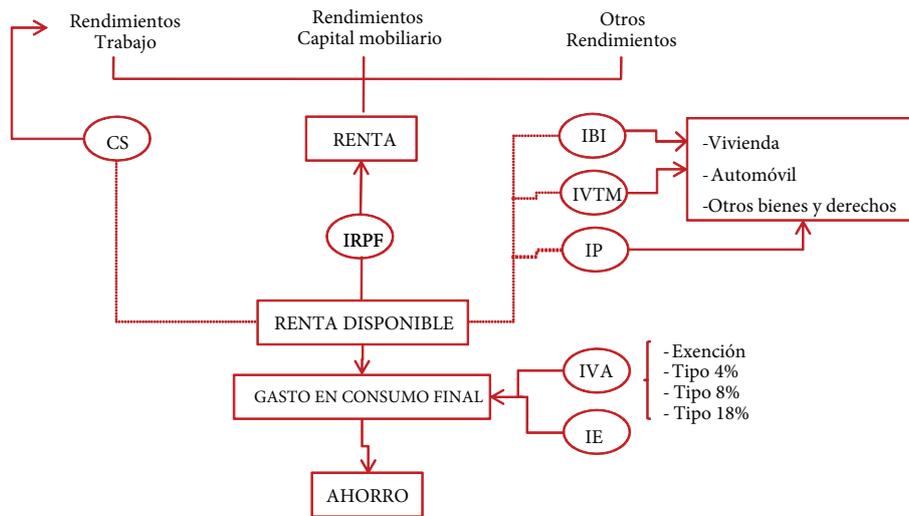
### 3. Cuantificación de la carga impositiva y flujos monetarios

En función de los supuestos establecidos, la carga impositiva de la familia es la que se expone en el cuadro 1.

A continuación se reflejan los flujos monetarios de la familia en el ejercicio utilizando un esquema liquidatorio propio del impuesto sobre el gasto personal, tal y como se refleja en el cuadro 2.

<sup>1</sup> No se tiene en cuenta la contraprestación futura asociada a las contribuciones efectuadas durante la etapa laboral activa.

### Esquema 1: Esquema básico de la fiscalidad familiar



Fuente: Domínguez Martínez (2004).

#### Cuadro 1: Carga impositiva familiar anual

Impuesto	Importe anual (euros)
CSS	3.696,9
IRPF	7.611,4
IP	0,0
IS	96,4
IBI	674,5
IVTM	204,7
IPS	96,6
IEDMT	6.195,0
IVA	5.868,6
IE	1.660,1
<b>TOTAL</b>	<b>26.104,3</b>

Fuente: Elaboración propia.

#### Cuadro 2: Flujos monetarios de la familia en 2011 (Importes en euros)

<b>Saldos bancarios a 31-12-2010 (A)</b>	<b>7.000,0</b>
<b>Entradas (B)</b>	<b>87.257,5</b>
Rendimientos del trabajo	62.000,0
Intereses	32,5
Dividendos	225,0
Préstamos recibidos	25.000,0
<b>Desembolsos no consumo (C)</b>	<b>33.354,3</b>
IRPF	7.611,4
Cotizaciones sociales	3.696,9
Impuestos locales	879,2
Carga financiera préstamos	18.166,7
Aportación plan de pensiones	3.000,0
<b>Saldos bancarios a 31-12-2011 (D)</b>	<b>5.000,0</b>
<b>Gasto en Bienes y Servicios (A+B-C-D)</b>	<b>55.903,2</b>

Fuente: Elaboración propia.

Desde una perspectiva más cercana a la de la contabilidad nacional, la situación resultante es la que se refleja en el cuadro 3.

En gráfico 1 muestra, en fin, el origen y la aplicación de fondos de la familia objeto de análisis:

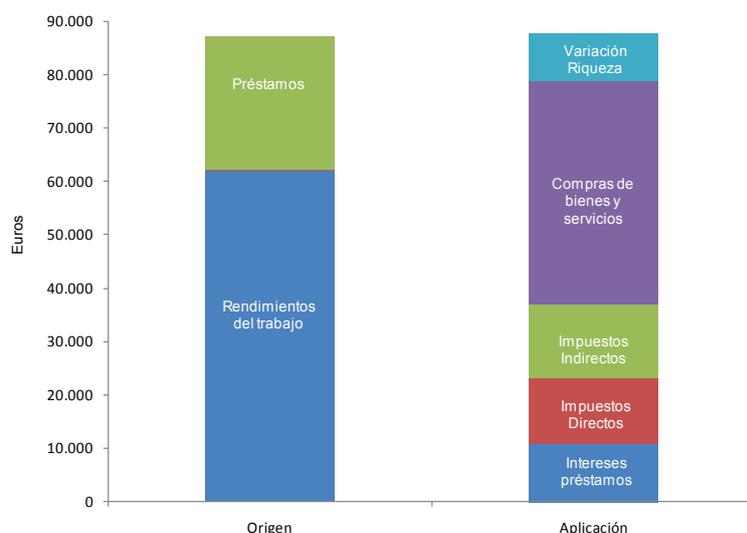
#### 4. La magnitud relativa de la carga impositiva

La cuantificación de la carga impositiva total correspondiente al marco de análisis establecido arroja un montante de 26.104 euros, que representa un 42 por ciento de la renta familiar bruta. La imposición sobre la renta (incluidas las cotizaciones sociales) equivale a un 18 por ciento de la renta bruta, en tanto que la imposición sobre el consumo asciende al 25 por ciento del consumo bruto. Los anteriores son, por tanto, tipos de gravamen con inclusión del impuesto; los correspondientes tipos con exclusión de los impuestos son 72 por ciento, 22 por ciento y 33 por ciento.

Con objeto de establecer unos intervalos para los tipos impositivos medios calculados, se efectúa adicionalmente el supuesto en el que no se lleva a cabo la compra del vehículo en el año 2011, y no se obtiene, consiguientemente, la financiación correspondiente. En este caso, la carga impositiva total representaría algo más del 28 por ciento de la renta bruta familiar (40 por ciento con exclusión de los impuestos) y la imposición sobre el consumo equivaldría al 15 por ciento del consumo bruto (18 por ciento).

Tres advertencias antes de finalizar estas líneas: la primera, que, según lo señalado, la cuantificación de la carga impositiva efectuada

**Gráfico 1: Origen y aplicación de fondos**



Fuente: Elaboración propia.

**Cuadro 3: Flujos monetarios de la familia en 2011 (Importes en euros)**

Rendimientos del trabajo	62.000,0
Rendimientos del capital mobiliario	257,5
-Intereses de préstamos	-10.178,4
SALDO DE RENTAS PRIMARIAS	52.079,1
-Impuestos corrientes s/la renta y el patrimonio	-8.490,7
-Cotizaciones sociales	-3.696,9
RENTA DISPONIBLE	39.891,6
GASTO EN CONSUMO FINAL	55.903,2
AHORRO	-16.011,7
ACTIVOS FINANCIEROS	
Aumento	3.000,0
Disminución	-2.000,0
Variación neta (VNAF)	1.000,0
PASIVOS FINANCIEROS	
Aumento	25.000,0
Disminución	7.988,3
Variación neta (VNPF)	17.011,7
SALDO DE ACTIVOS Y PASIVOS FINANCIEROS	-16.011,7

Fuente: Elaboración propia.

responde a unas situaciones y circunstancias específicas; la segunda, que, como subrayan los economistas, un año no es un periodo significativo para juzgar la carga tributaria soportada por una persona o por una familia: ciertamente lo pagado a lo largo de toda la vida sería la única referencia verdaderamente válida; la tercera, que los juicios acerca de si el nivel de presión fiscal es o no apropiado no pueden desligarse de una evaluación del papel del sector público en la oferta de servicios y en la corrección de las desigualdades de renta y de riqueza.

#### Referencias bibliográficas

DOMÍNGUEZ MARTÍNEZ, J. M. (2004): «Una aproximación a la carga impositiva anual de una familia en España», Técnica Contable, n.º 660, págs. 4-7.

INSTITUTO NACIONAL DE ESTADÍSTICA: «Cuentas económicas nacionales», [www.ine.es](http://www.ine.es).

# ENSAYOS Y NOTAS

## *La aplicación de impuestos en Cuba*

Nuria Rueda López

## *El «Tea party» y los impuestos*

Antonio Narváez Luque y Alberto Antonio Rodríguez Rodríguez

## *La dación de viviendas en pago de deuda*

José María López Jiménez

## *El sacrificio «patrimonial» desproporcionado en la Ley Concursal*

Enrique Sanjuán y Muñoz

## *La tutela del acreedor en la Ley Concursal reformada*

José María Casasola Díaz



---

# La aplicación de los impuestos en Cuba

Nuria Rueda López

**Resumen:** En 1967 se abandonó la práctica del pago de impuestos en Cuba. Sin embargo, el elevado crecimiento de los gastos públicos desde mediados de la década de los 80 y principios de los 90 provocó la reimplantación en 1994 de un nuevo sistema tributario con arreglo a la práctica internacional. El objetivo de este trabajo es analizar la aplicación de los impuestos en Cuba a partir de este cambio. Para ello, en primer lugar se revisan las principales instituciones financieras y tributarias. A continuación, se estudian las principales figuras que componen el sistema tributario cubano, diferenciando entre impuestos, tasas y contribuciones.

**Palabras clave:** Tributos; finanzas públicas; Cuba.

**Códigos JEL:** H11; H20; H60.

## 1. Introducción

Desde el punto de vista de los ingresos públicos, la economía cubana se caracteriza por el hecho de que, durante la década de los años 60 del pasado siglo, los medios de producción de dicho país pasaron a ser propiedad del Estado, por lo que este dispuso de una fuente estable de recursos. En 1967, se abandonó la práctica del pago de impuestos, por lo que al promulgarse la Constitución de la República de Cuba en 1976, no se incluyeron disposiciones respecto al poder tributario del Estado.

Sin embargo, el elevado crecimiento de los gastos públicos respecto a los ingresos desde mediados de los años 80 y principios de los años 90 del siglo veinte, y la mayor participación de distintos actores económicos en esta economía caribeña, provocaron la reimplantación del sistema tributario. En este sentido, en agosto de 1994 la Asamblea Nacional del Poder Popular de la República de Cuba aprobó la Ley del Sistema Tributario, que es análoga a la de los demás países de la región. Mediante esta ley se aplicó un nuevo sistema tributario con arreglo a la práctica internacional y se persiguió crear un marco general de actuación y un proceso gradual y flexible en la aplicación de los tributos<sup>1</sup>. Una pieza clave a escala institucional en este proceso reformador ha sido la creación, en 1995, de la Oficina Nacional de Administración Tributaria (ONAT) con acceso a los registros de

<sup>1</sup> Los tributos son ingresos públicos de carácter coactivo que deben aprobarse mediante una norma.

riqueza y a los flujos financieros de los particulares.

Adicionalmente, debe destacarse, como uno de los pasos más relevantes en el ordenamiento de las finanzas públicas cubanas, la aprobación, en abril de 1999, del Decreto-ley 192 de la Administración Financiera del Estado, el cual constituye el marco jurídico que sustenta al actual sistema presupuestario<sup>2</sup>. Su objetivo principal reside en inyectar una mayor transparencia y orden al proceso de planificación, ejecución y control de los recursos financieros públicos que nutren al Presupuesto del Estado.

A través de este trabajo, se persigue analizar la aplicación de los impuestos en Cuba. Con tal fin, en primer lugar se presentan las principales instituciones financieras y tributarias, para pasar, en segundo lugar, al estudio de la estructura del sistema tributario de este país. El trabajo concluye con las principales conclusiones de este análisis.

## 2. Las instituciones financieras y tributarias en Cuba

A partir de la creación en 1995 de la ONAT, las principales instituciones dedicadas a organizar, planificar, dirigir y controlar la actividad financiera en Cuba se resumen en las siguientes:

<sup>2</sup> Esta norma sustituyó a la Ley 29, Ley Orgánica del Presupuesto del Estado, que había quedado obsoleta debido a la transformación de la economía cubana desde su entrada en vigor en 1980.

— Ministerio de Finanzas y Precios (MFP): Es el organismo encargado de dirigir, ejecutar y controlar la aplicación de la política fiscal, financiera, tributaria, de precios y seguros, del Estado y del gobierno.

— Ministerio de Economía y Planificación (MEP): Dirige, ejecuta y controla la aplicación de la política del Estado y de gobierno en materia de planificación, estadística, normalización, metodología y control de la calidad, planificación física y diseño industrial. Junto con el MFP, participa en la elaboración del Presupuesto del Estado. Además, interviene en la elaboración y propuesta de la política general de formación, y modificación de los precios y tarifas mayoristas y minoristas.

— Banco Central de Cuba (BCC): Es el órgano rector del sistema bancario cubano. Entre otras funciones, regula y supervisa las instituciones financieras y sus oficinas de representación en territorio cubano; tiene el derecho exclusivo de la emisión de la moneda nacional; regula el volumen de dinero en circulación y el crédito; y autoriza a los bancos a pagar intereses en las cuentas bancarias. El BCC funciona como banquero y agente fiscal del gobierno.

— Oficina Nacional de Administración Tributaria (ONAT): Según la Ley del Sistema Tributario, es la institución encargada, entre otras funciones, de velar por la aplicación de la legislación relativa a impuestos y otros ingresos no tributarios; desarrollar la organización para su recaudación; garantizar y supervisar el estricto cumplimiento de las disposiciones legales tributarias y arancelarias; y favorecer las condiciones para el cumplimiento voluntario de las obligaciones fiscales. Tiene capacidad para imponer recargos y sanciones por el incumplimiento de las obligaciones tributarias. Posee distribución territorial<sup>3</sup> y está organizada en tres niveles ejecutivos; a saber: Oficina Central (constituye el primer nivel y es el máximo órgano normativo, ejecutivo y de coordinación dentro del Sistema de Administración Tributaria y de Tesorería); Oficinas Provinciales (configuran el segundo nivel y presentan funciones de dirección, control y ejecutivas); y oficinas municipales (constituyen el tercer nivel, con funciones totalmente ejecutivas).

Desde el punto de vista institucional, la ONAT es un organismo adscrito al MFP y tiene personalidad jurídica propia e independiente. En suma,

<sup>3</sup> Según la CEPAL (2008), dispone de 169 oficinas municipales y 14 provinciales, ubicadas de acuerdo con la división político-administrativa de este país.



puede decirse que el MFP dicta la política tributaria y la ONAT la administra.

### 3. Estructura y composición del sistema tributario en Cuba.

El sistema tributario cubano en la actualidad está compuesto por once impuestos, tres tasas y una contribución<sup>4</sup>. Estos se exigen y aplican en función de los principios de generalidad y equidad de la carga tributaria y según la capacidad económica de los contribuyentes.

#### 1. Impuestos

Las figuras impositivas vigentes en la actualidad son las siguientes:

— Impuesto sobre Utilidades: Son sujetos pasivos<sup>5</sup> de este impuesto las personas jurídicas (empresas, entidades y sociedades mercantiles) cubanas o extranjeras, cualquiera que sea su forma jurídica o régimen de propiedad, que se dediquen, en el territorio cubano, al ejercicio de actividades comerciales, industriales, constructivas, financieras, agropecuarias, pesqueras, de servicios, minera o extractivas, en general, y cualesquiera otras de carácter lucrativo. Por un lado, las personas jurídicas cubanas están obligadas al pago de este impuesto por todas las rentas o utilidades, cualquiera que sea el país de origen de la misma, y, por otro lado, las personas jurídicas extranjeras están obligadas

<sup>4</sup> En Álvarez y Guerra (2011) se ofrece un análisis en profundidad de los componentes principales del sistema tributario cubano.

<sup>5</sup> El sujeto pasivo es la persona física o jurídica que, en principio, está obligada al pago de un impuesto.

por las rentas o utilidades obtenidas en el territorio cubano.

— Impuesto sobre los Ingresos Personales: Este impuesto grava los ingresos de las personas físicas cubanas, cualquiera que sea el país de origen de los mismos, y los de las personas físicas extranjeras que permanezcan a lo largo del año fiscal más de 180 días en territorio cubano.

Entre las principales categorías de ingresos gravados se encuentran los rendimientos de las actividades mercantiles (los obtenidos con el trabajo personal y el de la familia o personal asalariado, en los casos que procedan, e incluye las actividades del trabajo por cuenta propia y del desarrollo de actividades intelectuales, artísticas y manuales o físicas en general); rendimientos de capital; y los ingresos en moneda libremente convertible, incluyendo los precedentes de salarios, jubilaciones y otras fuentes<sup>6</sup>.

No se aplica este impuesto a los salarios y otros ingresos asimilados, aunque está recogida en ley su aplicación, que se llevará a cabo cuando las condiciones del país lo requieran.

Deben tributar por este impuesto las personas físicas que trabajen por cuenta propia, los transportistas, los arrendadores de viviendas, los artistas y creadores.

— Impuesto sobre las Ventas: Este impuesto grava los bienes destinados al uso y consumo que sean objeto de compraventa, importados o producidos, total o parcialmente en Cuba. Los sujetos pasivos son los importadores, productores o distribuidores de dichos bienes gravados. Están exentos los bienes de consumo que constituyan materia prima para la industria o cuando se destinen a la exportación.

— Impuesto Especial a Productos: Se gravan mediante este impuesto determinados bienes destinados al uso y consumo como son las bebidas alcohólicas, cigarros, tabacos, combustible, ve-

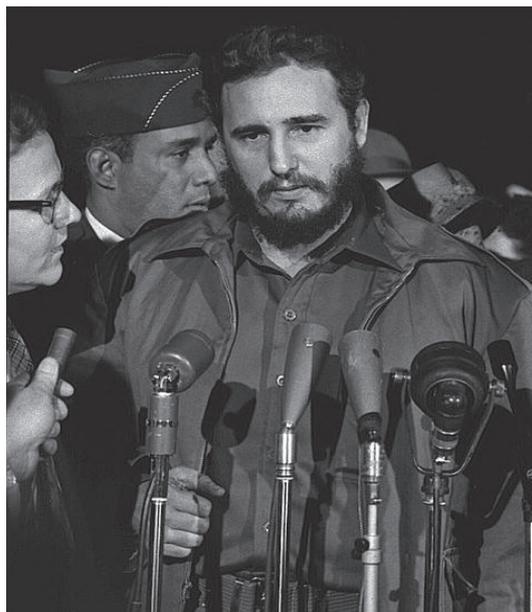
<sup>6</sup> No estarán gravados por este impuesto:

—Las remesas de ayuda familiar que se reciban del exterior.

—Las retribuciones que los funcionarios diplomáticos y consulares extranjeros acreditados en la República de Cuba perciban de sus gobiernos respectivos, cuando exista reciprocidad en el tratamiento a los funcionarios diplomáticos y consulares cubanos en los países que corresponda.

—Las retribuciones percibidas por los funcionarios extranjeros representantes de organismos internacionales de los que la República de Cuba forma parte.

—Las donaciones realizadas al Estado cubano o a instituciones no lucrativas.



hículos automotores, efectos electrodomésticos y artículos suntuarios, excepto cuando su fin sea la exportación. Se gravan sólo una vez dentro del territorio cubano y son sujetos pasivos los productores, importadores y distribuidores de dichos bienes.

— Impuesto sobre los Servicios Públicos: Según la normativa cubana, este tributo somete a gravamen la prestación de servicios públicos telefónicos, cablegráficos y radiotelegráficos, de electricidad, agua, transporte, gastronómicos, de alojamiento y recreación, así como otros servicios que se presten en el territorio cubano. Son sujetos pasivos de este impuesto las personas físicas y jurídicas que presten los servicios gravados.

— Impuesto sobre la Propiedad o Posesión de Determinados Bienes: Este impuesto recae sobre la propiedad de las viviendas, solares, fincas rústicas, y embarcaciones y por la posesión de tierras ociosas. En primer lugar, son sujetos pasivos las personas físicas y jurídicas, cubanas o extranjeras, propietarias o poseedoras de dichos bienes, ubicados en territorio cubano. Respecto al impuesto sobre la propiedad o posesión de las tierras ociosas, están obligadas las personas físicas y jurídicas que injustificadamente no las explotan, sin perjuicio de la aplicación de la legislación especial que regula las sanciones por el abandono negligente de la tierra o su deficiente aprovechamiento.

— Impuesto sobre el Transporte Terrestre: Este impuesto grava la propiedad o posesión de vehículos de motor y de tracción animal destinados al transporte terrestre. Este tributo se paga anual-



mente por el propietario de este tipo de vehículos y en la fecha que establezca el MFP.

— Impuesto sobre Transmisión de Bienes y Herencias: Mediante esta figura impositiva se pretende gravar las transmisiones de bienes (muebles e inmuebles sujetos a registros públicos o escritura notarial), derechos, adjudicaciones, donaciones y herencias. Son sujetos de este impuesto los adjudicatarios de bienes y derechos de cualquier clase; los donatarios, legatarios y herederos de cualquier clase de bienes; permutantes; cesionarios de derechos; y cualquier otro sujeto que realice o intervenga en actos o contratos gravados.

— Impuesto sobre Documentos: Este tributo se paga mediante la fijación de sellos de timbre y son sujetos pasivos las personas físicas o jurídicas que soliciten u obtengan documentos gravados con este impuesto.

— Impuesto por la Utilización de la Fuerza de Trabajo: Deben pagar este impuesto y, por tanto, son sujetos pasivos del mismo, todas aquellas personas físicas y jurídicas, cubanas o extranjeras, que contraten y remuneren personal asalariado. Mediante esta figura impositiva se gravan la totalidad de los salarios, sueldos, gratificaciones y demás remuneraciones que los sujetos del impuesto paguen a sus trabajadores.

— Impuesto sobre la Utilización o Explotación de los Recursos Naturales y para la Protección del Medio Ambiente: Son sujetos pasivos de este impuesto las personas físicas o jurídicas, cubanas o extranjeras, que utilicen o se relacionen de cualquier manera con el uso y explotación de un recurso natural en el territorio cubano.

## 2. Tasas

Se trata de un tributo por el cual el sujeto obligado a su pago recibe una contraprestación en forma de actividades o servicios prestados por el Estado. En el sistema tributario cubano se distinguen tres tipos de tasas:

— Tasa por Peaje: Están obligados a su pago todos aquellos conductores, cubanos o extranjeros, de vehículos de motor de transporte terrestre, que circulen por los tramos de carretera gravados por este tributo. El MFP establecerá, en coordinación con el Ministro de Transporte, la cuantía de la tasa por peaje y los tramos de carreteras gravados, así como el procedimiento para el pago de esta tasa.

— Tasa por Servicios de Aeropuertos a Pasajeros: Este tributo grava la utilización de los servicios e instalaciones de los aeropuertos nacionales habilitados para el transporte aéreo internacional a pasajeros. El pago de esta tasa se hará directamente por los pasajeros de vuelos internacionales al salir desde un aeropuerto a otro extranjero. La cuan-

---

tía de la tasa por cada pasajero y el procedimiento para su pago serán establecidos por el MFP, una vez que se haya pronunciado el Instituto de Aeronáutica Civil de Cuba y otros organismos vinculados al tránsito aéreo internacional de este país. Se exime del pago de la citada tasa a los pasajeros que no salgan del recinto del aeropuerto y los que partan del territorio cubano después de un aterrizaje forzoso del avión que los haya traído a dicho territorio.

— Tasa por la radiación de anuncios y propaganda comercial: Este tipo somete a gravamen la utilización de bienes patrimonio de un municipio y demás bienes situados dentro de la demarcación municipal, para anuncios o propaganda comercial en los espacios públicos o privados con proyección pública. El patrimonio municipal, a los efectos de la normativa de este tributo, está constituido por el conjunto de bienes bajo la jurisdicción del gobierno municipal y aquellos de uso común o expresamente destinados a satisfacer una demanda de carácter público.

Son sujetos obligados al pago de esta tasa todas las personas físicas o jurídicas, cubanas o extranjeras, que sitúen placas, carteles, rótulos, vallas publicitarias y demás anuncios o elementos similares, con fines de propaganda y publicidad comercial. La radiación de los anuncios publicitarios dentro del territorio municipal exigirá la aprobación de los organismos pertinentes, y en caso de no ser un bien del patrimonio municipal, requerirá además la del administrador, gerente, representante o propietario del mismo.

### 3. Contribución

La única contribución que existe en el sistema tributario cubano es la contribución a la Seguridad Social. Esta es obligatoria para todas las entidades que empleen a los beneficiarios del régimen de la Seguridad Social. El porcentaje a pagar en cada caso se determinará anualmente en la Ley del Presupuesto del Estado, y se calculará sobre la base de los salarios, sueldos, jornales o cualquier otra forma de retribución al trabajo devengada por los trabajadores de las entidades que empleen o utilicen personal asalariado.

Además, se establece una contribución especial de los trabajadores beneficiarios de la Seguridad

Social que se dediquen a ciertas actividades o sectores como es el caso, entre otros, de los trabajadores de las actividades de la flota de plataforma, los trabajadores de las entidades incorporadas al Perfeccionamiento Empresarial y los usufructuarios que cultivan café, tabaco y cacao.

### 4. Conclusiones

En Cuba, la nueva política fiscal iniciada en 1994 se orienta a la estabilidad macroeconómica, la recuperación productiva, la racionalización de las funciones del Estado y la elevación de la eficiencia en el uso de los recursos gubernamentales, al mismo tiempo que se pretende mantener el nivel de los servicios básicos a la población (Varona, 2011).

Dentro del sistema tributario cubano, el impuesto sobre ventas constituye el principal gravamen, procediendo la mayor parte de su recaudación de los ingresos por cigarrillos, tabacos y bebidas alcohólicas. El segundo lugar en cuanto a capacidad recaudatoria lo ocupa el impuesto sobre los servicios, dentro del cual el mayor peso relativo lo ostentan las actividades de gastronomía y alojamiento, además de la transmisión de energía eléctrica. El resto de impuestos con una menor recaudación son los aplicados sobre utilidades y por la utilización de la fuerza de trabajo, así como la contribución a la seguridad social.

### Referencias bibliográficas

ÁLVAREZ, M. y GUERRA, M. (2011): «La administración financiera gubernamental: un enfoque integral en Cuba», Universidad Las Tunas.

CEPAL (2008): «Cuba: evolución económica durante 2007 y perspectivas para 2008», LC/MEX/L.885, México.

GARCÍA MOLINA, J. M. (2005): «La economía cubana a inicios del siglo XXI: desafíos y oportunidades de la globalización», Serie Estudios y Perspectivas, 32, CEPAL, México.

VARONA, Y. (2011): «La Política Fiscal y su vinculación con el sistema presupuestario en Cuba», Observatorio de la Economía Latinoamericana, n.º 157.



---

## El «Tea party» y los impuestos

Antonio Narváez Luque y Alberto Antonio Rodríguez Rodríguez

**Resumen:** El contexto económico de la última década ha provocado el nacimiento de diversas corrientes ideológicas que cuestionan firmemente el sistema político y económico actual; entre ellas, se encuentra el movimiento definido como «Tea party», un movimiento acéfalo de índole conservadora e ideología económica liberal, gestado en la sociedad americana, que se ha acercado tímidamente a Europa en los últimos años. En el presente artículo se trata de analizar sumariamente el movimiento «Tea party» considerando sus orígenes, su posible incursión en Europa, y, en concreto, en España; así como determinadas consideraciones fiscales que contempla este movimiento ideológico.

**Palabras clave:** Tea party; movimiento; fiscalidad.

**Códigos JEL:** B50.

### 1. Introducción

En el actual entorno económico se pueden observar numerosos movimientos sociales que evocan a las corrientes revolucionarias suscitadas en momentos históricos; entre ellos, se encontraría el movimiento definido como «Tea party», un movimiento acéfalo, de índole conservadora e ideología económica liberal, gestado en la sociedad estadounidense de la última década.

### 2. ¿En qué consiste el movimiento denominado «Tea party»?

Para entender en qué consiste el movimiento resulta necesario entender su origen; el movimiento «Tea party» nació como réplica social ante las decisiones políticas tomadas por el gobierno estadounidense a finales de 2008 (Armey y Kibbe, 2010).

El apoyo público prestado a compañías financieras y automovilísticas, la magnitud de la fracción presupuestaria destinada a la ampliación de las prestaciones de desempleo y otras disposiciones de bienestar social (e.g. gasto en educación, salud, infraestructuras públicas, etc.), fueron cuestionadas por los primeros ideólogos del movimiento, considerando que estas decisiones suponían una intervención excesiva del estado en el orden económico.

Por tanto, se podría decir que este movimiento supone una respuesta social ante las decisiones gubernamentales acometidas en los primeros años

de la crisis económica norteamericana, caracterizándose por defender políticas de actuación sustentadas en argumentos conservadores, desde la óptica de la política social, y tesis liberales en cuestiones económicas y de organización del estado.

No obstante, como suele ocurrir en movimientos no formalizados como este, si bien los principios básicos suelen ser coincidentes entre los miembros del movimiento, el alcance y la interpretación de estos resulta divergente, según cada facción integrante (Burghart y Zeskind, 2010).

### 3. ¿Cuál es la relación entre el movimiento «Tea party» y la política fiscal?

Entre las partidas presupuestarias de ingresos es tónica general, en todos los estados, que los tributos supongan el montante principal del total de ingresos, siendo, por tanto, la capacidad soberana de gravar una herramienta esencial para afrontar los distintos gastos asumidos por las políticas sociales de la actual economía del bienestar.

Por tanto, en la medida en que el movimiento «Tea party» cuestiona decisiones políticas de carácter económico, la tributación supone un aspecto de especial interés para esta corriente ideológica.

### 4. ¿Cuáles son las principales medidas fiscales propuestas por el movimiento «Tea party»?

Entre las medidas tributarias propuestas por esta corriente ideológica podrían destacarse principalmente dos: (1) reducción de la carga fiscal, y

(2) simplificación del sistema tributario (Lavoie, 2011).

#### 4.1.Reducción de la carga fiscal

Por empezar con la medida populista por excelencia, minoración de la carga fiscal, como el propio movimiento asume, no es viable valorar una reducción de los gravámenes sin desarrollar una reducción de las prestaciones públicas asociadas al modelo de economía del bienestar. No obstante, algunas facciones del movimiento han defendido todo lo contrario: una eventual reducción de la carga fiscal provocaría de forma instantánea una reestructuración del sistema público por falta de presupuesto. De este modo, atacando a las partidas de ingresos, se estaría reduciendo la intervención pública en la economía.

#### 4.2 Simplificación del sistema tributario

En cuanto a la simplificación del sistema tributario, la mayoría de los integrantes del movimiento consideran excesivamente compleja y extensa la normativa del sistema fiscal, habiendo abogado por una reducción, integración y simplificación del código tributario y las distintas normas estatales de carácter fiscal.

### 5. ¿Podrían tener calado las medidas fiscales propuestas por este movimiento estadounidense en la economía europea?

Aunque no parece probable, pues la política social supone una de las señas de identidad de la organización europea, y ello exige una importante corriente de ingresos, no es descartable que, como «efecto rebote», al importante incremento de la carga fiscal que se está produciendo en determinados países, se geste un rechazo a las prestaciones públicas menos valoradas, con el fin de reducir la carga fiscal personal de cada uno de los contribuyentes.

### 6... ¿Y, en concreto, qué propuestas fiscales podrían ser formuladas por una formación política en España, que se alinearía con el movimiento «Tea party»?

La concreción de esta corriente en España, a nuestro modo de ver, podría conllevar alguna de las siguientes propuestas:

— Reducción importante de la tributación directa en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y el Impuesto de Sociedades.



— Mantenimiento de la tributación indirecta (IVA, Impuestos Especiales, etc.).

— Reducción del volumen de figuras impositivas, suprimiendo aquellos impuestos que recaen sobre la mera tenencia o cesión de patrimonio, sin contraprestación alguna (i.e. Impuesto sobre el Patrimonio Neto y el Impuesto sobre Sucesiones o Donaciones).

— Agrupación de las competencias tributarias en una sola Administración, generándose economías de escala, por la gestión conjunta de los impuestos.

— Simplificación del complejo mosaico normativo existente, sobre la base de mantener un número limitado de tributos, con unas reglas para su determinación más accesibles y claras para la ciudadanía.

— Reducción de la litigiosidad tributaria y simplificación de los cauces procesales. De esta forma, las «cuentas a cobrar» a favor del Estado, asociadas a litigios en curso, se reducirían sustancialmente.

### 7. ¿En España puede tener receptibilidad social esta corriente?

En España, como puede observarse en los últimos barómetros publicados por el Centro de Investigaciones Sociológicas (CIS), los problemas de índole económica resultan ser los que mayor inquietud despiertan en la sociedad española, siendo la carga fiscal y la cobertura de determinados servicios básicos (educación, sanidad, etc.) elementos que se someten a un exhaustivo control y seguimiento, lo que no pasa desapercibido para las distintas siglas políticas.

Durante los últimos meses se han asociado, desde la prensa, ciertas propuestas del movimiento norteamericano a varias formaciones políticas



españolas, con una indubitada intencionalidad crítica, todo ello sobre la base de que la expansión de esta corriente americana erosionaría el estado del bienestar, en su configuración actual, algo que parece ningún estado está dispuesto a renunciar mientras mantenga su autonomía legislativa y ejecutiva.

Por tanto, parece improbable que las medidas políticas que soportan el movimiento ideológico del «*Tea party*» sean acogidas a corto plazo en España, salvo que las presiones de los participantes en los mercados, y de nuestros socios europeos, nos obliguen a seguir una partitura, que parece la única receta para los «países a la deriva».

Solo en este caso parece que los Estados renunciarán a su dimensión y cobertura de servicios

básicos del estado del bienestar, resignándose a que una fuerza centrípeta externa nos acerque a este reciente movimiento ideológico denominado «*Tea party*», cuyos tentáculos cada vez son más extensos por el mundo.

#### Referencias bibliográficas:

ARMEY, D. y KIBBE, M. (2010): «A Tea Party Manifiesto», *The Wall Street Journal*, 17 agosto.

BASSETS, M. (2011): «El Tea Party y Europa», *La Vanguardia*, 4 de octubre.

BURGHART, D. y ZESKIND, L. (2010): *Tea Party Nationalism: A critical Examination of the Tea Party Movement and the size, scope, and focus of its National Factions*, Institute for Research & Education on Human Rights.

GERARD, A. (2011): «El fenómeno Tea Party», *Cuadernos de Pensamiento Político*, n.º 29, págs 75-90

LAVOIE, R. L. (2011): «Patriotism and Taxation: The Tax Compliance Implications of the Tea Party Movement», *Selected Words*, Octubre, págs. 39-86.

SCHUMAN, M. (2011): «Does Europe need a Tea Party?», *The Business Time*, 12 de septiembre.



---

## La dación de viviendas en pago de deudas

José María López Jiménez

**Resumen:** Este artículo comienza con una referencia a la expansión del crédito y el sobreendeudamiento, especialmente en lo que afecta a deudores de préstamos hipotecarios. Posteriormente se analiza la dación en pago, que ha de distinguirse de otras figuras o situaciones afines, como la adjudicación al propio acreedor del bien hipotecado (que no extingue la responsabilidad del deudor si el acreedor no ve satisfecho íntegramente su crédito), o la limitación de responsabilidad del deudor al bien hipotecado. Finaliza con las principales conclusiones alcanzadas.

**Palabras clave:** Crédito; sobreendeudamiento; préstamo hipotecario; dación en pago.

**Códigos JEL:** D14; G20; K11; K12.

«Colocado, pues, Solón al frente de los negocios, libertó al pueblo para el presente y para el futuro con la prohibición de los préstamos sobre la persona, y puso leyes e hizo una cancelación de las deudas privadas (*idion*) y públicas (*dêmosion*), que llaman “descarga” (*seisachtheia*), pues fue como si se hubieran quitado de encima un peso».

«La Constitución de Atenas», Aristóteles

### 1. Introducción

Son incontables las teorías e hipótesis que se han vertido en los últimos cinco años para explicar el vendaval que ha transformado radicalmente la realidad que nos circunda, pero el alcance de estas explicaciones está siendo muy limitado en cuanto a solidez y vigencia en el tiempo.

Probablemente, estemos siendo testigos, en una coyuntura cenital, de un cambio de paradigma, entre otros, en el ámbito económico, en la forma que magistralmente expuso Thomas S. Kuhn hace varias décadas.

Ahora bien, la mayor o menor eficacia explicativa de la doctrina científica, mientras dura el tránsito de las insatisfactorias y viejas ideas a los nuevos moldes mentales, no exime de la búsqueda de soluciones a los problemas que se mantienen irresueltos.

En contraposición a las proposiciones científicas, que son válidas y universales en tanto no se demuestre que son falsas (K. Popper), son individuos concretos, con existencia real, los que padecen la inexactitud de las que fueron ideas o creencias predominantes.

El estudio de la dación en pago permite acercarse a la «burbuja inmobiliaria», no tanto para ofrecer explicaciones acerca de su origen, como para brindar soluciones a los estragos provocados en casos concretos, tanto a prestamistas como a prestatarios, en particular, a estos últimos.

### 2. El incremento de la oferta de crédito. El sobreendeudamiento

No cabe duda de que el crédito ha permitido a los ciudadanos europeos mejorar su calidad de vida y acceder a bienes y servicios esenciales a los que no hubieran tenido acceso de otra forma, o a los que no hubieran podido acceder sino mucho tiempo después, como, por ejemplo, la vivienda (Comité Económico y Social Europeo, 2008).

Una vez vencidas las reticencias iniciales, especialmente en los países de tradición católica, se ha generalizado, en los últimos años, la oferta y la demanda de crédito, no sólo para atender las necesidades objetivamente más importantes de los ciudadanos, como la adquisición de su vivienda, sino también para gestionar el presupuesto diario y sus necesidades más accesorias o superfluas.

Una época de bonanza económica seguida, abruptamente, de otra de recesión, es el caldo de

cultivo propicio para que afloren las consecuencias más negativas del sobreendeudamiento, que se concretarán en la exclusión social y la marginación de los afectados.

El endeudamiento excesivo o sobreendeudamiento hace referencia a situaciones en las que el deudor se ve en la imposibilidad, de forma duradera, de pagar el conjunto de sus deudas, o expuesto a una amenaza seria de no poder hacerles frente en el momento en que sean exigibles (Comité Económico y Social Europeo, 2008).

En el caso español, la adquisición de una vivienda es el factor principal en la génesis de la deuda privada (Sánchez Calero, 2005), motivo por el cual nos centraremos en la financiación por entidades de crédito a particulares para adquirir su vivienda habitual, que vendrá seguida, usualmente, por la constitución de hipoteca sobre dicho inmueble en garantía del pago.

Por tanto, en un solo acto, o en inmediatos actos sucesivos, quedan vinculadas la adquisición por compraventa de la vivienda, la concesión de financiación al adquirente y la constitución de hipoteca en garantía del cumplimiento de la obligación de devolución del capital prestado por el deudor-financiado en beneficio del acreedor-financiado.

Los primeros síntomas de dificultades para los deudores se comenzaron a exteriorizar en 2008, por lo que se promulgaron diversas medidas para facilitar los pagos mensuales, tales como la posibilidad de ampliación del plazo de amortización del préstamo para rebajar la cuota mensual, o la concesión de moratorias en el pago<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> Podemos citar las siguientes medidas:

—La facilitación de la renegociación de las condiciones financieras del préstamo por entidad crediticia y cliente (reforma de la Ley 2/1994, de 30 de marzo, sobre Subrogación y Modificación de préstamos hipotecarios, por la Ley 41/2007, de 7 de diciembre). (López Jiménez, 2008a).

—La ampliación del plazo de amortización de préstamos hipotecarios sin coste para el prestatario (Real Decreto-ley 2/2008, de 21 de abril, de medidas de impulso a la actividad económica). (López Jiménez, 2008b).

—El aplazamiento del pago de parte de las cuotas de amortización de determinados préstamos hipotecarios (Real Decreto 1975/2008, de 28 de noviembre, sobre medidas urgentes a adoptar en materia económica, fiscal, de empleo y de acceso a la vivienda, modificado por el Real Decreto 97/2009, de 6 de febrero). (López Jiménez, 2009a).

—La elevación de los umbrales inembargables de nóminas y pensiones hasta el salario mínimo interprofesional incrementado con un 50% del mismo, para aquellos deudores privados de su vivienda habitual, que, a pesar de ello, no hayan podido saldar la deuda con el prestamista, y la adjudicación al acreedor en subastas de inmuebles hipotecados como consecuencia de una ejecución por un precio no inferior al 60 por ciento del



La insuficiencia de estas medidas «paliativas» ocasionó que en los primeros meses de 2011 se iniciara un debate jurídico y económico sobre la viabilidad de la dación en pago para liberar a los deudores de sus obligaciones mediante la entrega de la vivienda a la entidad de crédito, lo que, en cierto modo, ha encontrado acogida en el Real Decreto-ley 6/2012, de 9 de marzo, de medidas urgentes de protección de deudores hipotecarios sin recursos, al que nos referiremos en el apartado siguiente.

Otras medidas normativas recientes no han pretendido actuar sobre la cartera existente de préstamos hipotecarios, sino sobre las operaciones que se formalicen en un momento posterior, garantizando una mayor protección al deudor en la formalización, ejecución y terminación del contrato de préstamo hipotecario.

Así, la Ley de Economía Sostenible (Ley 2/2011, de 4 de marzo) regula el denominado «préstamo responsable», que requiere de una evaluación previa de la solvencia del deudor, tomando en consideración la normativa dirigida a entidades de crédito sobre gestión de riesgos y control interno, y que se facilite a los solicitantes de financiación información precontractual para que puedan comparar las diversas ofertas existentes en el mercado hipotecario (López Jiménez, 2011a).

Las características del «préstamo responsable» se han concretado en la nueva orden ministerial de transparencia (Orden EHA/2899/2011, de 28 de octubre, de transparencia y protección del cliente de servicios bancarios), que ha derogado la anterior orden de transparencia, de 1989, y la relativa a transparencia de las condiciones financieras de los préstamos hipotecarios, de 1994<sup>2</sup>.

valor de tasación (Real Decreto-ley 8/2011, de 1 de julio). (López Jiménez, 2011b).

<sup>2</sup> Los préstamos hipotecarios que pueden culminar con una dación en pago no sólo se conceden por entidades de crédito, sino que también se formalizan por otro tipo

---

En breve, se contará con un instrumento normativo a escala europea, una vez culmine la tramitación de la Directiva sobre hipotecas para inmuebles de uso residencial.

### 3. La dación en pago y otras figuras afines

Como se ha adelantado en el apartado anterior, ha sido en los últimos meses cuando ha cobrado fuerza la discusión en torno a la viabilidad de la dación en pago como medio para poner fin a la situación de sobreendeudamiento del prestatario relacionada con la financiación para adquirir su vivienda.

El objetivo pretendido es dar al deudor una «segunda oportunidad» y evitar que quede estigmatizado y socialmente excluido por su incumplimiento<sup>3</sup>.

La dación en pago carece de regulación específica en nuestro Derecho, al margen de diversas menciones aisladas, como son las del art. 1.849 del Código Civil, o, en fecha más reciente, la del Real Decreto-ley 6/2012, de 9 de marzo.

En síntesis, la dación en pago consiste en que, por mutuo acuerdo de acreedor y deudor, el deudor realice una prestación distinta de la inicialmente pactada para extinguir la obligación<sup>4</sup>.

de entidades. Hasta fecha reciente, a esta actividad se le aplicaba la regulación general civil y mercantil, con una manifiesta desprotección para los prestatarios, por lo que dicha laguna quedó colmada con la promulgación de la Ley 2/2009, de 31 de marzo, por la que se regula la contratación con los consumidores de préstamos o créditos hipotecarios y de servicios de intermediación para la celebración de contratos de préstamo o crédito (López Jiménez, 2009b).

<sup>3</sup> Es un argumento que se reitera con frecuencia el de que el deudor no es «responsable» de su incumplimiento, dado el carácter «imprevisible» de la crisis en la que el citado incumplimiento se inserta y la conducta imprevista o coadyuvante de las entidades concedentes de la financiación.

Así, a modo de ejemplo, el informe «Crisis económica y deudores hipotecarios: actuaciones y propuestas del Defensor del Pueblo» (2012), del que transcribimos un párrafo que nos parece bastante significativo:

«De lo anterior se podría concluir que la crisis es un supuesto de caso fortuito, que podía haber sido evitado por el profesional del crédito, aunque la industria bancaria lo niega, pero que en cualquier caso puede ser una causa de exoneración de la responsabilidad al deudor consumidor de buena fe, supuesto que lo liberaría de su responsabilidad según el Código Civil. Sin embargo, para evitar el enriquecimiento injusto hay que considerar que para liberarse de la deuda debe entregar la vivienda a su acreedor» (pág. 85).

<sup>4</sup> En términos más jurídicos, se trata de «un convenio extintivo de una obligación existente entre las partes, por el que el acreedor tiene derecho a exigir lo que se ha convenido en pago y el deudor el deber de prestarlo, con lógica carga del primero de aceptarlo para que se libere. Si el deudor cumple, la obligación primitiva y existente se extingue, quedando libres todos los fiadores. Si no

En el caso que ahora analizamos, la originaria obligación del deudor de devolver el importe prestado para la adquisición de la vivienda, con sus intereses, se verá sustituida por la entrega al acreedor de la propiedad de la vivienda, que además estará en la mayor parte de los casos hipotecada a favor de este<sup>5</sup>.

De concurrir el acuerdo de voluntades de acreedor y deudor y llevarse el mismo a efecto, la obligación del deudor quedaría extinguida, y aquel adquiriría, como contrapartida, la propiedad de la vivienda financiada, sin tener nada que reclamar del deudor. La hipoteca quedaría extinguida automáticamente.

El intercambio será equitativo cuando el valor de la deuda y el de la vivienda sean coincidentes, beneficiará al deudor cuando el valor de la deuda sea superior al de la vivienda, y favorecerá al acreedor cuando el valor de la vivienda sea superior al de la deuda.

Sin embargo, en un mercado inmobiliario con exceso de oferta y defecto de demanda, el valor de un concreto inmueble tenderá a bajar (o será nulo, de no haber demanda en absoluto), por lo que, en dicho contexto, lo más coherente para el acreedor será rechazar la propuesta de dación en pago que le pueda dirigir un deudor en apuros.

Igualmente, los incentivos de las entidades financieras para aceptar daciones en pago de particulares es reducido en comparación con el interés mostrado en las daciones acordadas con las empresas inmobiliarias, ámbito en el que la tasa de morosidad es mucho mayor (García Montalvo, 2011).

Esta eventual respuesta del acreedor garantizado con hipoteca contraria a la aceptación de la dación en pago, se ve reforzada por algunas reglas fundamentales que rigen el centenario sistema de responsabilidad del deudor en nuestro Derecho.

---

cumple, el acreedor podrá exigir, bien el cumplimiento, bien la resolución (art. 1.124), teniendo entonces el derecho a exigir la prestación primeramente pactada como cumplimiento» (Diez-Picazo y Gullón, 1995, págs. 197 y 198).

<sup>5</sup> La dación en pago de bienes hipotecados puede colisionar con el interés de otros acreedores del deudor, que podrían ver injustificadamente reducido el patrimonio de este, o incluso perjudicar al mismo deudor, si el valor del inmueble es mayor que el de la deuda, por lo que lo adecuado será que se siga el procedimiento de ejecución hipotecaria, judicial o notarial. Nos hallamos ante el llamado «pacto comisario», prohibido por el art. 1.859 del Código Civil: «El acreedor no puede apropiarse las cosas dadas en prenda o hipoteca, ni disponer de ellas».

El art. 1.911 del Código Civil establece que «Del cumplimiento de las obligaciones responde el deudor con todos sus bienes, presentes y futuros», es decir, en el supuesto de que tras el seguimiento del procedimiento de ejecución hipotecaria correspondiente el bien dado en garantía fuera insuficiente para resarcir al acreedor de lo que se le debe, por el importe no recuperado podría el acreedor solicitar el embargo de otros bienes del deudor. Es más, el embargo de otros bienes del deudor sería posible incluso si el acreedor hubiera resultado adjudicatario del inmueble hipotecado, ante la ausencia de postores en la subasta.

Por otra parte, se viene promoviendo desde hace algunos meses la modificación de nuestro ordenamiento jurídico, de modo que la responsabilidad del deudor por la deuda hipotecaria quede limitada en todo caso al inmueble hipotecado.

Realmente, esta propuesta no es novedosa. La Ley Hipotecaria determina, en su art. 105, que la hipoteca no alterará la responsabilidad personal ilimitada del deudor, con la excepción de que voluntariamente se pacte en la escritura de constitución de la hipoteca por acreedor y deudor que la obligación garantizada se haga solamente efectiva sobre los bienes hipotecados, en cuyo caso, la responsabilidad del deudor por virtud del préstamo hipotecario quedará limitada al importe de los bienes hipotecados, y no alcanzará a los demás bienes del patrimonio del deudor (art. 140 de la Ley Hipotecaria).

Si, eventualmente, prosperase la tesis de limitar de forma obligatoria, no voluntaria tal y como permite la legislación en la actualidad, la responsabilidad del deudor a los bienes hipotecados, la medida podría afectar a los préstamos hipotecarios ya constituidos –eficacia retroactiva– o desplegar eficacia únicamente sobre los que se constituyan tras su entrada en vigor.

Méndez González (2011, págs. 13-15) alerta de que, de aceptarse la eficacia retroactiva de la medida, nuestro país podría ser asociado con un grave riesgo de inestabilidad regulatoria, que no respeta las reglas ni los contratos, y es incapaz de generar confianza entre los inversores, causando un fuerte encarecimiento de la financiación de las entidades financieras españolas y, por lo tanto, del crédito, tanto al sector privado como al sector público.

Adicionalmente, según este autor, y para el caso de que los efectos de la eventual limitación de la responsabilidad del deudor se proyectaran sobre nuevas operaciones, se incrementaría el número

de «insolvencias estratégicas» (de ser superior la cuantía de la deuda al valor de mercado de la vivienda, los deudores se sentirían inducidos a liberarse de la deuda entregando la vivienda), se encarecería muy notablemente el crédito hipotecario, con reducción de los importes financiados, tipos de interés más elevados y plazos de amortización más cortos (de lo cual, a su vez, se derivaría mayor dificultad para el acceso al crédito, especialmente a las rentas más bajas, implicaría una transferencia de renta de los deudores cumplidores a los incumplidores, y ocasionaría un encarecimiento de la financiación de las entidades financieras), y, por último, se incrementaría el riesgo para las entidades financieras, lo que equivale a decir del riesgo de los depositantes y, dada la garantía de los depósitos, en última instancia, de los contribuyentes.

No todo sería negativo en el caso de implantarse la limitación de la responsabilidad del deudor al bien hipotecado, pues al ser los préstamos mucho más caros para los deudores, quizá esto podría ser una buena idea para evitar el sobreendeudamiento futuro de las familias, al quedar mejor reflejado el riesgo de comprar una vivienda (García Montalvo, 2011).

Finalmente, a través del Real Decreto-ley 6/2012, la dación en pago ha sido acogida, con eficacia retroactiva (aplicable a préstamos vigentes a 11 de marzo de 2012, fecha de entrada en vigor del Real Decreto-ley) pero con un alcance muy atenuado, pues los deudores de un crédito o préstamo garantizado con hipoteca sobre su vivienda habitual deberán encontrarse en el «umbral de exclusión»<sup>6</sup>, siempre que la entidad acreedora se

<sup>6</sup> Se encuentran en el «umbral de exclusión» aquellos deudores de un crédito o préstamo garantizado con hipoteca sobre su vivienda habitual, cuando concurren en ellos todas las circunstancias siguientes:

- a) Que todos los miembros de la unidad familiar –integrada por el deudor, su cónyuge no separado legalmente o pareja de hecho inscrita y los hijos con independencia de su edad que residan en la vivienda– carezcan de rentas derivadas del trabajo o de actividades económicas.
- b) Que la cuota hipotecaria resulte superior al 60 por cien de los ingresos netos que perciba el conjunto de los miembros de la unidad familiar.
- c) Que el conjunto de los miembros de la unidad familiar carezca de cualesquiera otros bienes o derechos patrimoniales suficientes con los que hacer frente a la deuda.
- d) Que se trate de un crédito o préstamo garantizado con hipoteca que recaiga sobre la única vivienda en propiedad del deudor y concedido para la adquisición de la misma.
- e) Que se trate de un crédito o préstamo que carezca de otras garantías, reales o personales o, en el caso de existir estas últimas, que en todos los garantes concurren las circunstancias expresadas en las letras b) y c).
- f) En el caso de que existan codeudores que no formen parte de la unidad familiar, deberán estar incluidos en las circunstancias a), b) y c) anteriores.



haya adherido al «Código de Buenas Prácticas para la reestructuración viable de las deudas con garantía hipotecaria sobre la vivienda habitual» (el «Código») y hayan fracasado las medidas de reestructuración de deuda y quita previstas en el Código.

Al Código se podrán adherir voluntariamente las entidades de crédito (bancos y cooperativas de crédito, principalmente) y las entidades que, de manera profesional, realicen la actividad de concesión de préstamos o créditos hipotecarios. La adhesión de las entidades de crédito al Código ha sido prácticamente unánime.

Para que se pueda aplicar el Código el precio de adquisición de la vivienda no podrá superar determinado importe que, atendiendo a la población del municipio donde radique el inmueble, oscilará entre los 120.000 y 200.000 euros.

Ante el fracaso de las medidas de reestructuración de deuda y quita, procederá la dación en pago. En el plazo de doce meses desde la solicitud de reestructuración, los deudores situados en el umbral de exclusión para los que las medidas de reestructuración y quita no resulten viables, podrán solicitar la dación en pago de su vivienda habitual. La entidad estará obligada a aceptar la entrega del bien hipotecado por parte del deudor, a la propia entidad o al tercero que designe, quedando definitivamente cancelada la deuda.

#### 4. Conclusiones

Al tratar sobre la dación en pago nos situamos en el terreno de los paliativos al sobreendeudamiento, y sus efectos de exclusión y marginación, antes que en el de su prevención. Aunque la dación implica la pérdida de la vivienda, al menos, como mal menor, la deuda quedará extinguida, por lo que el deudor se verá liberado del embargo de otros bienes o derechos integrantes de su patrimonio y podrá «empezar de nuevo», sin la

carga de decisiones pretéritas más o menos acertadas. Por tanto, las medidas previstas en el Real Decreto-ley 6/2012 y el Código de Buenas Prácticas merecen una valoración positiva, aunque en su «debe» se puede apuntar que los requisitos para su aplicación son restrictivos.

El debate sobre la dación en pago permite discutir acerca de otras figuras afines, como la limitación de la responsabilidad del deudor al bien hipotecado, figura que ya se contempla, siempre que acreedor y deudor se pongan de acuerdo, en nuestra Ley Hipotecaria. No parece recomendable que se imponga en todo caso esta limitación de responsabilidad, por lo que supondría de derogación de un principio consagrado de nuestro Derecho, esto es, la responsabilidad patrimonial universal del deudor, y, desde un punto de vista más económico, de empeoramiento de las condiciones financieras de los préstamos hipotecarios (menor importe financiado, mayor tipo de interés, menor plazo de amortización).

Por último, no se debe equiparar a la dación en pago la adjudicación del bien hipotecado al acreedor en el seno de un procedimiento de ejecución hipotecaria, en cuyo caso, ante la insuficiencia del valor del bien para reintegrar al acreedor las sumas debidas, podrá este reclamar al deudor el **faltante no cobrado**<sup>7</sup>.

<sup>7</sup> El Juzgado de Primera Instancia núm. 2 de Sabadell planteó cuestión de inconstitucionalidad por posible vulneración de los arts. 9.3, 24.1 y 47 de la Constitución por los siguientes preceptos de la Ley de Enjuiciamiento Civil: el art. 695, que establece los motivos limitados de oposición al despacho de ejecución hipotecaria; el art. 698, que remite al juicio que corresponda el enjuiciamiento de cualquier otro motivo de reclamación que el deudor pueda formular, sin que en ningún caso dicho procedimiento pueda producir la suspensión de la ejecución; y en conexión con los preceptos anteriores, el art. 579.2, que dispone la continuidad de la ejecución con arreglo a las normas ordinarias aplicables a toda ejecución si el producto de la subasta del bien hipotecado fuese insuficiente para cubrir el crédito.

Por medio de auto de 19 de julio de 2011, el Tribunal Constitucional inadmitió la cuestión de inconstitucionalidad añadiendo que «la cuestión de inconstitucionalidad no es cauce procesal idóneo para que los órganos jurisdiccionales puedan cuestionar de modo genérico o abstracto la constitucionalidad de un régimen o esquema legal (por lo que aquí interesa el proceso de ejecución hipotecaria) por contraste con un hipotético modelo alternativo, que no le compete formular al órgano proponente ni corresponde valorar a este Tribunal Constitucional por ser materia de la exclusiva competencia del legislador, dentro de cuyos límites constitucionales dispone de un amplio margen de libertad de elección que este Tribunal ni puede ni debe restringir». Es decir, en tanto no se modifique la Ley, la misma debe ser aplicada por los Tribunales, no siendo admisible el recurso a argumentos morales o éticos o de justicia del caso, pues lo contrario podría poner en entredicho otros principios igualmente dignos de tutela, como la seguridad jurídica.

---

### Referencias bibliográficas

COMITÉ ECONÓMICO y SOCIAL EUROPEO (2008): Dictamen sobre «El crédito y la exclusión social en la sociedad de la abundancia» (2008/C 44/19).

DEFENSOR DEL PUEBLO (2012): Crisis económica y deudores hipotecarios: actuaciones y propuestas del Defensor del Pueblo.

DÍEZ-PICAZO, L. y GULLÓN, A. (1995): Sistema de Derecho Civil, vol. II, 7ª ed., Tecnos, Madrid.

GARCÍA MONTALVO, J. (2011): «Devolver el piso y saldar la hipoteca», El País, 2 de enero.

LÓPEZ JIMÉNEZ, J.M. (2008a): «Principales novedades de la Ley 41/2007 con relación al ámbito del mercado hipotecario y el sistema financiero», Diario La Ley, n.º 6.864.

LÓPEZ JIMÉNEZ, J.M. (2008b): «Medidas de impulso a la actividad económica y ampliación gratuita del plazo de los préstamos hipotecarios», Diario La Ley, n.º 6.962.

LÓPEZ JIMÉNEZ, J.M. (2009a): «Crisis y moratoria en el pago de los préstamos hipotecarios», Diario La Ley, n.º 7.136.

LÓPEZ JIMÉNEZ, J.M. (2009b): «Nuevo marco jurídico para la protección de los consumidores en la contratación de préstamos y créditos hipotecarios, y en la intermediación de préstamos y créditos», Diario La Ley, n.º 7.204.

LÓPEZ JIMÉNEZ, J.M. (2011a): «Reseña de la Ley de Economía Sostenible», Revista eXtoikos, n.º 2.

LÓPEZ JIMÉNEZ, J.M. (2011b): «Legislación hipotecaria para la galería», Málaga Hoy, 21 de julio

MÉNDEZ GONZÁLEZ, F. P. (2011): «La limitación imperativa de responsabilidad por las deudas hipotecarias a la finca hipotecada: una idea tan seductora como desaconsejable», Revista Actualidad Jurídica Uría Menéndez, n.º 29, mayo-agosto.

SÁNCHEZ-CALERO, J. (2005): «Tarjetas de crédito y tutela del consumidor», Revista de Derecho Bancario y Bursátil, n.º 98.

---

# El sacrificio «patrimonial» desproporcionado en la Ley Concursal

Enrique Sanjuán y Muñoz

**Resumen:** En el presente trabajo se analiza el «sacrificio desproporcionado» al que se refiere la norma de insolvencias española para los acuerdos de refinanciación de los créditos de entidades financieras. Se parte de la identificación de dicho sacrificio y del establecimiento de la proporción de sacrificio desde una comparativa concreta: el sacrificio del resto de los acreedores profesionales afectados. Todo ello siempre desde una visión propia de la situación individual del acreedor afectado, en relación con su producto, y su comparación con las afectaciones de otros acreedores.

**Palabras clave:** Insolvencia; refinanciación; sacrificio; entidades financieras.

**Códigos JEL:** K35; K41.

## 1. Acuerdos de refinanciación

Tras la reforma producida en la Ley Concursal (LC) por el RDL 3/2009, un nuevo instrumento ha sido incorporado a la normativa de insolvencias española por la Ley 38/2011, que se enmarca en lo que se han venido a llamar «institutos preconcursales» y que parten de la posibilidad de una refinanciación de deuda de acreedores profesionales u otros, pero distinguiendo ambos supuestos (Pulgar Ezquerro, 2009).

La doctrina distingue entonces entre refinanciación general y particular para referirse a los acuerdos sobre la deuda en general o a aquellos que se sitúan en el ámbito de las entidades financieras. Junto a la misma, se recogen figuras de reestructuración societaria y de limitaciones y control de los órganos de las sociedades. Estas dos últimas muy limitadas y ciertamente confusas. Sin perjuicio del análisis jurídico que pudiéramos hacer de la misma, es importante tomar en consideración los instrumentos económico-financieros que la normativa establece a los efectos de plantear la viabilidad de la empresa como única solución a la refinanciación o, en su caso, al convenio anticipado que pudiera fraguarse en dicho periodo.

Aunque fuera de un contexto normal en cuanto a su regulación y sistemáticamente recogido dentro de las acciones de reintegración, la actual normativa viene a desarrollar dichos instrumentos como elemento formal necesario y condicional a la no reintegración. Dicho de otra forma, la referencia económico-financiera se recoge como un elemen-

to más para fortalecer la operación y limitar la posibilidad de rescisión de dichas operaciones y no como un elemento de viabilidad en sí mismo. No se contemplan previsiones ni pronósticos, ni escenarios y mucho menos estrategias que acompañen a la empresa en función del objetivo a conseguir. Junto al acuerdo de voluntades con unas mayorías reforzadas se solicita, entre otras formalidades, un informe de un experto independiente designado por el registrador mercantil del domicilio de la sociedad o sociedades afectadas que debe contener, como mínimo: 1) un juicio de suficiencia de la información proporcionada por el deudor; 2) un juicio de razonabilidad y realizabilidad del plan de viabilidad y 3) un juicio de proporcionalidad de las garantías dadas conforme a las condiciones normales del mercado en ese momento.

Todo pivota entonces sobre un plan de viabilidad, no desarrollado en el texto de la norma, que podemos ver en el apartado quinto del artículo 100 de la LC, en donde se recoge que deberá especificar los recursos necesarios, los medios y condiciones para la obtención de los mismos y, en su caso, los compromisos de su prestación por terceros en caso de existir. Junto al mismo deberá presentarse, en caso de convenio, un plan de pagos en donde se recoja con detalle los recursos previstos para su cumplimiento, incluidos, en su caso, los procedentes de la enajenación de determinados bienes o derechos del concursado. Plan de pagos que no ha sido previsto por la norma para los supuestos de refinanciación. No obstante, y junto a estos criterios de lo que hemos denomina-

---

do «refinanciación general», la nueva regulación incorpora, en la disposición adicional cuarta, una regulación referida a los «acuerdos de refinanciación particulares» o de entidades financieras. Esta se remite, a su vez, a las exigencias de ese plan de viabilidad al que hemos hecho referencia. Llama poderosamente la atención, en esta última regulación, el mismo hecho de que, a pesar del plan de viabilidad, la homologación judicial que se pretenda deberá ser filtrada por el juez en un análisis, sin soporte técnico, de «sacrificio desproporcionado» que pudieran sufrir las entidades financieras acreedoras que no lo suscriban. Es decir, que los acuerdos de refinanciación particular a los que hayan llegado las entidades financieras con el deudor podrán ser homologados por el Juez; y que esta homologación afectará a los firmantes y al resto de acreedores financieros no participantes en la negociación o disidentes cuyos créditos no estén dotados de garantía real. Pero que el Juez otorgará la homologación siempre que el acuerdo reúna los requisitos formales y de contenido previstos y —esto es el núcleo de este trabajo— «no suponga un sacrificio desproporcionado para las entidades financieras acreedoras que no lo suscribieron».

## 2. Sacrificio desproporcionado vs. sacrificio patrimonial desproporcionado

La norma se refiere entonces no a «sacrificio patrimonial desproporcionado» sino a «sacrificio desproporcionado» para los acreedores financieros que no lo hayan suscrito. Sin embargo, el marco de las operaciones permitidas nos hablan del cumplimiento de los requisitos previstos en el artículo 71.6 LC, a lo que hay que añadir la limitación a «la espera» y no a «la quita» a la que se refiere la disposición cuarta, apartado primero, citada. El sacrificio lo es para los acreedores y no para el concursado. Y por ello lo es en relación a sus productos en los que el deudor aparece como obligado. No recoge la norma ningún criterio para considerar un sacrificio como desproporcionado convirtiéndolo así en un concepto jurídico indeterminado: uno más.

Sí que es posible analizar este sacrificio para el deudor al amparo de la normativa concursal. El informe del experto independiente, cuando nos habla sobre la evaluación del plan de viabilidad, se refiere a la «proporcionalidad de las garantías (dadas) conforme a las condiciones normales de mercado en el momento de la firma del acuerdo». Sin embargo, realizar una valoración sobre el sacrificio patrimonial recogido en el acuerdo de refinanciación es diferente a una valoración de la propor-

cionalidad de nuevas garantías dadas a los efectos de la misma. Este último, sin duda, se incluye en un concepto más amplio que es el anterior. Jurídicamente, nuestro Tribunal Supremo, en sentencias de 16 de septiembre (Roj: STS 5328/2010) y 27 de octubre de 2010 (Roj: STS 5329/2010), ya ha recogido la relación entre este sacrificio con el propio perjuicio de la operación: «La existencia del presupuesto del perjuicio, con sacrificio patrimonial injustificado...»; y las Audiencias Provinciales ya han venido a desarrollarlo (SAP Barcelona 7536/2011, de 15 de junio de 2011), exigiendo para ello un doble requisito: una minoración del valor del activo sobre el que más tarde, una vez declarado el concurso, se constituirá la masa activa (art. 76 LC); y que ello no se encuentre justificado que, en el caso concreto, se refería a la inexistencia de una equivalencia de prestaciones (una venta de dos inmuebles por un precio muy inferior al de mercado), y un desequilibrio que no se justificaba por las circunstancias concurrentes.

Algunos autores (Quintana, Bonet y García-Cruces, 2005) defienden la referencia sobre la base del perjuicio de tal forma que la operación conlleve un menoscabo de la masa activa económicamente injustificado; y, por ello, introducen una referencia nueva a ese sacrificio que ahora se convierte en un «sacrificio económicamente injustificado». Sin embargo, los conceptos «injustificado» y «desproporcionado» son diferentes porque uno exige la justificación de la operación; lo que en el marco de una refinanciación se explica, tanto por sí misma como, junto a ella o de forma independiente, por las condiciones normales del mercado o por la necesidad de aprovechamiento de los instrumentos de financiación propios o externos de la empresa. La desproporción exige una falta de «proporción debida» (RAE, 2001). Y hablamos de un sacrificio patrimonial con un objetivo concreto que es la refinanciación amparada en la viabilidad de la empresa y, por lo tanto, en su continuidad. Este sacrificio desproporcionado se delimita, en el análisis global de la operación u operaciones en relación a la situación societaria, del mercado y a los acreedores<sup>1</sup>, en el análisis de la operación en particular (bien por las garantías dadas o por el mismo gravamen de los bienes y derechos) o en relación a un sacrificio económico injustificado en sí mismo considerado en ese momento. Y además debería realizarse en un doble ámbito: jurídico y económico-financiero. Desde el ámbito jurídico

<sup>1</sup> Aunque la Disposición Adicional cuarta se refiere a ello en relación a las entidades financieras acreedoras que no lo suscriban, entendemos que el análisis de proporcionalidad también deberá ser realizado en relación al resto de los acreedores.

deberemos atender a los propios requisitos de contenido que recoge el artículo 71.6 LC al hablar de ampliación significativa del crédito disponible, modificación de obligaciones, plazo de vencimiento o nuevas obligaciones en sustitución de aquella. Sin embargo no siempre hablaremos de «sacrificio» en el sentido que hemos expuesto. El análisis de la operación (y de la proporción) debe partir de dos supuestos diferentes: por un lado, de aquellos en que la operación de refinanciación se ampare en un aprovechamiento de los activos de la empresa a los efectos de buscar rentabilidad limitando el riesgo y, por otro, en el supuesto de una operación que parte de la necesidad de ese sacrificio para poder dar viabilidad. En este último supuesto, hablamos de sacrificio patrimonial y, por tanto, con una minoración del patrimonio en provecho de un fin o interés que se estima de mayor importancia que lo que se sacrifica.

### 3. Análisis del sacrificio justificado y desproporcionado

Hablar entonces de justificación y proporción es diferente, sobre todo, si lo hacemos desde el punto de vista del acreedor. El acreedor no tiene por qué soportar la justificación que le es válida, para ese sacrificio, al deudor. De hecho, la justificación de la viabilidad del deudor no es justificación suficiente para el acreedor. Es un análisis que no debe, a mi punto de vista, plantearse. El planteamiento se centra en la desproporción de lo exigido al acreedor financiero y este sacrificio se verá recogido en su cuenta de resultados y en las provisiones bancarias que deba realizar, al efecto, ante las instituciones reguladoras oportunas.

Tomando en consideración la norma concursal, resultaría que ese sacrificio desproporcionado debe relacionarse directamente, también, con las garantías prestadas y con la ampliación de dichas garantías y las esperas pactadas. Fuera de ello quedarían las situaciones concretas ejecutivas, como pueden ser las ejecuciones iniciadas y la paralización que las mismas van a sufrir, dado que estas serán valoradas por el juez en una ponderación de circunstancias concurrentes diferente al análisis de la proporción del sacrificio por expresa voluntad de la ley.

De igual forma quedan fuera de esta valoración las garantías de terceros solidarios, fiadores o avalistas que no podrán invocar dichos acuerdos en perjuicio de los acreedores. Tampoco el análisis de la desproporción debe ampararse en rebajas o quitas acordadas, dado que la homologación se está



refiriendo solo a supuestos de esperas<sup>2</sup> y, por tanto, la extensión a los disidentes o no participantes —aunque dependiendo de la interpretación que se tome— no se realizará a sus créditos en cuanto a proporciones de quitas. De igual forma, la justificación o no del sacrificio, desde el punto de vista del acreedor<sup>3</sup>, no debe tener ningún análisis al respecto en la homologación pretendida. Es exclusivamente la desproporción en relación a las esperas y a las garantías y su relación con las provisiones y la cuenta de explotación (a las que sería posible añadir el supuesto de viabilidad), partiendo de la definición antes dada, de que ese sacrificio se realiza «en provecho de un fin o interés que se estima de mayor importancia» y, por lo tanto, en la posibilidad más o menos cierta de una recuperación del crédito, cuyo análisis también queda indeterminado en razón a si ha de ser individualizado o en conjunto.

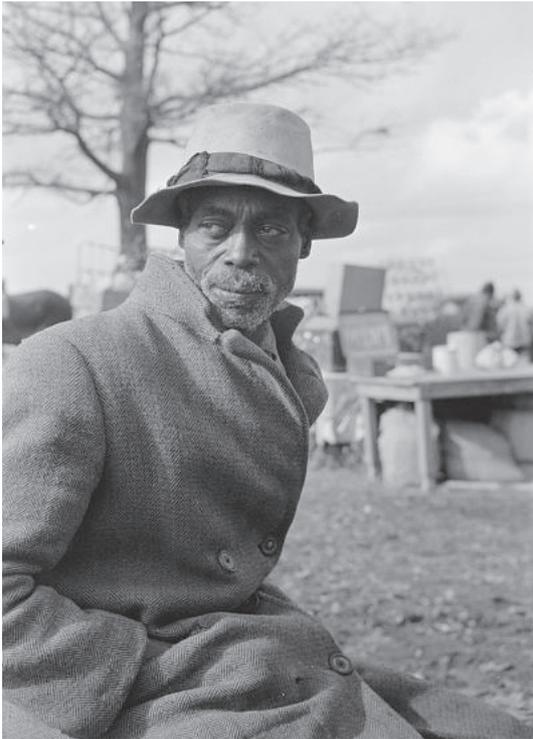
### 4. Análisis de la valoración de la proporción en el sacrificio

Dos temas nos suscita entonces lo que hasta ahora hemos intentado desagregar. Por un lado, cómo se valora la desproporción existente. En segundo lugar, si esa desproporción debe ser valorada individual o conjuntamente respecto de los créditos afectados por su no participación en el acuerdo o por su disidencia.

La norma concursal recoge, en su apartado cuarto, la posibilidad de impugnar, por parte de los acreedores, dicha homologación del acuerdo de «la valoración de la desproporción del sacrificio exigido», además de por las mayorías obtenidas. Introduce entonces un nuevo término que es el de «valoración», que puede realizarse tanto cua-

<sup>2</sup> Algún sector doctrinal entiende que la referencia a esperas de la norma concursal debe completarse, por olvido del legislador, también con quitas o rebajas en la deuda.

<sup>3</sup> Diferente será el análisis de riesgo que pudiera hacerse, jurídico y económico-financiero, respecto del patrimonio del deudor por los efectos de una posible reintegración de la operación.



litativa como cuantitativamente. Y habla también del «sacrificio exigido» que se particulariza, individual o conjuntamente, en las ampliaciones de crédito disponible, modificación de obligaciones, prórroga del plazo de vencimiento o en el establecimiento de nuevas obligaciones en sustitución de aquellas. Pero nada dice sobre la aplicación de estas medidas, en el acuerdo conjunto, lineal, proporcional o ponderado. Y, evidentemente, todo ello en aplicación a una empresa individual, a varias pertenecientes a un grupo empresarial o a todas las empresas del mismo grupo. Es por ello que se abre la vía a un acuerdo de desigual afectación a los acreedores financieros con la posibilidad de su imposición a los disidentes o a aquellos que no participen en este, siempre que se obtengan las mayorías suficientes para el mismo. Y que dicho acuerdo parte de esas mayorías y, por tanto, de una voluntad manifestada que nada tiene que ver, entonces, con una valoración conjunta sino individual. Se limita a la valoración que ha de realizarse a los no participantes. Y es dentro de este segundo grupo donde procede la valoración de los acuerdos en relación a la situación concreta de cada uno de ellos. A partir de este punto, la valoración individual por la afectación del acuerdo podría conllevar la no homologación completa del mismo, aunque, en un supuesto límite, el resto no suponga un sacrificio desproporcionado para los demás afectados e, incluso, aunque dé mayor viabilidad para el cobro de los créditos, ya que hemos dicho que el análisis se realiza desde la perspecti-

va del acreedor y no desde la del deudor. A todo ello hemos de sumar el mismo hecho de que esa valoración individual podrá realizarse tanto desde la afectación directa (reducciones, extensión de vencimientos, carencias, garantías, suspensiones) como indirecta, en este segundo caso, por la pérdida de garantías de recuperación de deuda a favor de otros afectados en función del contenido del citado acuerdo. Es por ello que dicho análisis introduce las comparativas de rentabilidad y riesgo como elementos de valoración de la financiación en comparación con la refinanciación. Y desde ellas el análisis de la proporción en comparación a los acreedores afectados.

### 5. La comparativa de la proporción

Dicho lo anterior, el sacrificio desproporcionado debe realizarse desde la comparativa con otros acreedores afectados y no con una comparativa propia inicial y final. Es evidente que existe un sacrificio tal y como se ha definido; pero también que ese sacrificio debe configurarse desde un contenido adverso, delimitado en la propia ley concursal (significativo en el caso de la ampliación de crédito). La desproporción lo es en relación, entonces, al resto de los acreedores y a la situación de los mismos y, en relación a esta última, en función del sacrificio exigido. Es, por tanto, en una tabla de doble entrada, sacrificio y proporción de las medidas las variables que se relacionan: peores medidas<sup>4</sup> suponen menor sacrificio. Y todo ello valorado en relación a la rentabilidad y el riesgo. Menor rentabilidad y mayor riesgo deben suponer menor sacrificio, proporcionalmente hablando, en una comparativa con otros acreedores. Mayor rentabilidad y menor riesgo, lo contrario. Por este hecho es una proporcionalidad comparativa con la exigida a otros acreedores y no una comparación entre posición inicial y final del propio acreedor. Si todos los acreedores tienen el mismo sacrificio lineal podríamos hablar de desproporción; si el sacrificio es porcentual difícilmente estaríamos ante una desproporción. Si el sacrificio es ponderado, la valoración de la desproporción debe introducir otros elementos como la viabilidad y realizabilidad del plan. Dicho análisis debería realizarse individualizadamente para cada una de las medidas propuestas, aunque posteriormente, se compensen unas con otras o la interdependencia entre estas nos lleve a un resultado final distinto proporcionado.

<sup>4</sup> La delimitación de esas peores medidas se relacionan con el sacrificio de tal forma que sean un mayor crédito a partir de una situación morosa, de un plazo de espera o carencia más amplio, peores medidas de garantía, pérdida proporcional de garantías, etc.



## 6. Conclusiones

A lo largo de este pequeño trabajo hemos intentado delimitar la expresión recogida por el legislador en la última reforma de la Ley Concursal (Ley 38/2011), en referencia a los acuerdos de refinanciación previstos en la disposición adicional cuarta de la Ley Concursal, que recoge como «sacrificio desproporcionado». Desde ahí el análisis parte de identificar dicho sacrificio y de establecer la proporción desde una comparativa concreta: el sacrificio del resto de los acreedores profesionales afectados. Desde un punto de vista jurídico el concepto es indeterminado por la ambigüedad del mismo, debiendo acudir a instrumentos económicos para su análisis. Y todo ello siempre desde una visión propia de la situación individual del acreedor afectado, en relación con su producto,

y su comparación con las afectaciones de otros acreedores. Es esta última, en definitiva, por muy significativa que sea, la que delimita la proporción o desproporción del sacrificio al que se refiere la norma. No es cuantitativa, sino cualitativa, aunque la casuística puede ser necesariamente abrumadora.

No obstante lo anterior, la defectuosa regulación de la norma (disposición adicional cuarta de la Ley Concursal) nos lleva a pensar que la solución dada por el legislador no es solo insuficiente, sino difícil de llevar a la práctica; y que otros instrumentos, al margen de dicha normativa (aunque conlleven mayor riesgo de reintegración), pueden ser más útiles para lograr la refinanciación pretendida.

## Referencias bibliográficas

PULGAR EZQUERRA, J. (2009): «Estrategias preconcursales y refinanciaciones de deuda: escudos protectores en el marco del RDL 3/2009», Implicaciones financieras de la Ley Concursal, Madrid, págs. 49-134.

QUINTANA I., BONET, A. y GARCÍA-CRUCES, J. A. (2005): «Las claves de la Ley Concursal», Aranzadi, Pamplona, 2005, págs. 347 y ss.

RAE (2001): Diccionario de la Lengua Española. Vol. 1, Real Academia Española, Espasa-Calpe.



---

## La tutela del acreedor en la Ley Concursal reformada

José María Casasola Díaz

**Resumen:** La Ley Concursal, que pasa por ser uno de los textos legales que más mutaciones ha sufrido en menor plazo de nuestro ordenamiento jurídico, configura una esfera de protección del acreedor a fin de dotar de más seguridad el tráfico jurídico y propiciar la satisfacción, siquiera parcial, de sus expectativas de cobro. La reforma operada recientemente ha supuesto un incremento de dichas facultades de tutela, las cuales son analizadas en este artículo, que concluye con una valoración fundada sobre si las garantías del acreedor incrementadas serán eficaces y si se ha inclinado en exceso el fiel de la balanza, en perjuicio de los derechos subjetivos del deudor concursado.

**Palabras clave:** Ley Concursal; insolvencia; deudor; acreedor.

**Códigos JEL:** K35, K41.

La Ley 38/2011, de 10 de Octubre, de reforma de la Ley Concursal, no pasa por ser un mero retoque más de los diez padecidos en apenas ocho años de vigencia por la Ley 22/2003 Concursal, vigente texto legal por el que se regula el concurso de acreedores, tanto desde un punto material como desde la perspectiva formal.

En el esquema que esboza la reforma se ha afectado, tanto a aspectos procesales, tales como la configuración de los mecanismos procedimentales del concurso abreviado, del incidente concursal y del concurso necesario, como más profundamente en la esfera sustantiva, al provocar un reforzamiento de las garantías de los acreedores, compatibilizándolo con una mayor tutela del deudor y empleando la multidisciplinar piedra de toque tan propia del legislador patrio que conduce a modificar por esta vía numerosas leyes de tan variopinto ámbito como el laboral, el tributario o incluso el deportivo.

En cualquier caso, y dejando a un margen lo accesorio, incluso lo procesal que no puede entenderse de otra forma que adjetivo, el núcleo de la reforma ha consistido en reforzar la tutela del acreedor introduciendo mecanismos que constituyan, no obstante, garantía suficiente para la tutela judicial efectiva del deudor. A lo largo de estas líneas y desde un punto de vista más amparado en el aspecto práctico que en disquisiciones puramente teóricas —que dejamos a profesionales de otros ámbitos— vamos a analizar si la mano del legislador ha conseguido situar el fiel de la ba-

lanza del concurso en un punto de tutela que no suponga desequilibrio para los operadores del tráfico económico, sean partes procesales o no en un concurso, para lograr que el hecho de la declaración de concurso no sea sinónimo de extinción de la unidad productiva, sino de obtener, mediante la intervención de agentes externos, una regularización y viabilidad del deudor concursado, tal y como expresa la exposición de motivos de la propia Ley Concursal.

En concreto, y entrando en materia podemos señalar algunos puntos esenciales en cuanto a reforzamiento de los derechos al acreedor en el seno del concurso, así como otra serie de menciones que redundan tanto en beneficio del deudor, como de la generalidad de los acreedores, vistos estos como conjunto. Dentro de los primeros pasaremos a exponer, por su importancia, dos: la configuración del nuevo concurso necesario y la posibilidad de tutelar los créditos ante la Administración Concursal en momentos distintos a la impugnación de informe. Entre los segundos destaca la posibilidad de cierre de la fase común sin que esté totalmente determinado el activo o el pasivo, o incluso ambos. A este núcleo duro de la reforma se ha de añadir una guarnición de menciones y previsiones legales que van desde la ampliación de la legitimación activa y de los momentos procesales para solicitar la liquidación, como la estructuración de un régimen complejo, pero necesario, de acumulación de concursos y tramitación coordinada que pueden llegar incluso a lograr la confusión de masas, tanto



activa como pasiva, si se dan las excepcionales circunstancias que prevé la norma.

Como se ha dicho, con la nueva regulación se establece como una suerte de espada de Damocles la introducción del nuevo concurso necesario, que se compatibiliza con el antes existente. Entendiendo como concurso necesario aquel que insta el acreedor respecto de su deudor en estado de insolvencia, hasta el momento previo a la reforma se encontraba imbuido del principio de audiencia por el cual no podía ser declarado un deudor en situación concursal sin haber sido previamente oído por el juez de lo Mercantil, o haber precluido en su derecho. Este rigor garantista, ha podido conducir a situaciones de hecho que, acreditada la insolvencia del deudor incluso judicialmente, era preciso obtener una nueva tutela *ad hoc* que supusiera que el juez del concurso declarara lo que judicial o administrativamente era patente, esto es, la insolvencia. El lapso en el que debía verificarse dicha audiencia al deudor, aunque pretendidamente breve en buena práctica procesal, puede tornarse excesivo con base en situaciones de hecho propias de la posible dificultad de localizar al deudor, y muy especialmente, a través del empleo de técnicas dilatorias amparadas por el derecho de defensa. En lo que ha supuesto una intervención del legislador sin parangón en el ordenamiento español se ha introducido una suerte de prejudicialidad impuesta al Juez del concurso por la cual, existiendo una declaración judicial o administrativa de insolvencia o incluso con una investigación patrimonial o embargo infructuoso, se procede a

declarar sin más trámite el concurso del deudor. Pasaremos a analizar cuáles son las posibilidades de resolución que pueden provocar dicha tutela.

En primer lugar es claro que una declaración de insolvencia acordada por un Juez del orden civil, mercantil, social o incluso penal, puede conducir a la automática declaración de concurso del deudor. En este caso, y pese a que por práctica procesal existen en los órdenes civil y especializado mercantil pocos pronunciamientos judiciales en tal sentido, es en la esfera social donde alcanzan un mayor predominio, toda vez que la introducción de elementos tuitivos, tales como el fondo de garantía salarial, exigen dicha declaración previa que se verifica por parte del secretario judicial y por medio de una resolución fundada, un Decreto. En cuanto a la investigación patrimonial o embargo infructuosos ha de tenerse por tales los verificados como consecuencia de una deuda reclamada y que no haya podido ser satisfecha, bien por insuficiencia de bienes, bien por mera inexistencia de estos. En ambos supuestos será una autoridad administrativa la que haya tutelado el procedimiento de apremio, o bien, incardinado en ejecución judicial, una autoridad competente distinta al Juez, el Secretario Judicial al que corresponde acordar igualmente mediante Decreto fundado las medidas ejecutivas e investigadoras respecto del patrimonio del deudor. Asimismo, cabe destacar que los actuales mecanismos de investigación patrimonial a disposición de los órganos judiciales se encuentran integrados a través de las utilidades de consulta de llamado punto neutro judicial y, pese a que son bastante completos y fiables, adolecen de problemas prácticos, ya que hay bienes no aparentes, ni fiscal ni registralmente hablando, por lo que muy difícilmente podrá asegurarse la inexistencia total de bienes a través de las investigaciones patrimoniales. Item más, los datos que se obtienen a través del interfaz de la Agencia Estatal de la Administración Tributaria, la más fiable de las bases de datos de las que se nutre el antes referenciado punto neutro judicial, son referidos al último ejercicio, por lo que no se encuentran debidamente actualizados. Por tanto, y a modo de resumen, podemos decir que el escenario típico que induce necesariamente a la declaración de concurso de un deudor pasa, en numerosas ocasiones, bien por una resolución administrativa autorizada por órganos recaudatorios de cualquiera de las administraciones dotadas de facultades de autotutela, bien por una resolución procesal dictada por el Secretario Judicial competente. Por tanto, será una autoridad administrativa o, en cualquier caso, ajena al Poder Judicial la que



lleve, en una gran cantidad de supuestos, a que se declare el concurso a un deudor, eso sí, a instancias de alguno de sus acreedores.

Por otro lado, la legislación reformada da nuevas esferas de protección al acreedor en materia de hacer valer sus créditos frente a la administración concursal en momentos posteriores a los inicialmente previstos. Así, concluido el periodo para impugnar créditos y hasta la presentación de los textos definitivos de informe por parte de la administración concursal, se permite que el acreedor ponga de manifiesto la existencia de créditos sin que necesariamente estén avocados a su consideración de subordinados<sup>1</sup>. En efecto, el acreedor que justificare no haber tenido noticia con anterioridad de los referidos créditos podrá ver tutelado su derecho de cobro de la forma que ordinariamente le hubiera correspondido y, caso de que la administración concursal no lo incluyera así, se le otorga la posibilidad de acudir al procedimiento incidental frente a textos definitivos, sin que se paralice la tramitación del concurso y pudiendo, no obstante, solicitar medidas cautelares el acreedor. Esta introducción de momentos de tutela de créditos en fases tardías parece estar especialmente pensada para mejor tutelar los derechos de los trabajadores, ya que es común que no se insinúen créditos por parte de éstos ya sea por desconocimiento, ya sea porque piensen que la situación laboral está extinta cuando realmente no es así, circunstancia para la cual puede ser útil el empleo de este mecanismo procesal introducido. Recor-

<sup>1</sup>Art. 96 bis de la Ley Concursal y, por remisión, 92.1 del mismo texto legal.

demo, por otra parte que a los trabajadores se les sigue reconociendo la posibilidad de acogerse a la representación y defensa por vía de la Ley del Procedimiento Laboral, lo que hace posible tanto la autodefensa como la defensa y representación por parte de abogado, graduado social, procurador o cualquier otra persona en plenitud de sus derechos civiles<sup>2</sup>. Abundando en lo anterior, se le permite extrajudicialmente que no de forma alega, poner de manifiesto a la administración concursal la existencia de errores o discrepancias en su informe de manera previa a que lo remita a los autos, facultad que por otra parte no se encuentra coercida, ni se ha penalizado de forma alguna su desuso, por lo que es de suponer que tendrá en la práctica escasa incidencia.

Para concluir con las reformas que inciden más directamente en la tutela de los acreedores, y casi volviendo, aunque sea en cuanto al trámite a seguir a la esfera de protección de los derechos de los acreedores por vía del concurso necesario, se arbitra la posibilidad, aunque sea con carácter subsidiario, de que sean los acreedores los que, en un escenario de convenio aprobado que no se cumple, lleven de nuevo al deudor a la situación concursal abriendo la liquidación de su patrimonio, todo ello si no lo hiciera voluntariamente el propio deudor.

Hecho un breve análisis de las circunstancias que exclusivamente suponen tutela directa de los acreedores vamos a pasar a esbozar muy bre-

<sup>2</sup> Art. 184.6 Ley Concursal, eso sí, supeditado a la defensa de los derechos y créditos laborales y no a otros que pudieran poseer.

---

vemente otra serie de reformas introducidas que redundan en interés del concurso y, por tanto, de los acreedores que podrán ver incrementadas sus posibilidades de cobro, entre las que destacamos la posibilidad de proceder al cierre de la llamada fase común del concurso con anterioridad a tener totalmente determinadas la masa activa y o la masa pasiva.

En efecto, la llamada fase común del procedimiento concursal tiene como finalidad el realizar un informe que suponga una imagen fiel del patrimonio del deudor al momento de la declaración de su insolvencia, sea esta actual o inminente, por lo que se ha de contabilizar a valor real, tanto el activo como el pasivo, y, en referencia a lo segundo, graduar los créditos conforme a los preceptos de la Ley Concursal, a través de sus categorías de créditos con privilegio especial, créditos con privilegio general, créditos ordinarios y créditos subordinados, sin olvidarnos de aquellos que, con vocación a alguna de las anteriores categorías, se encuentran sometidos a contingencia y aquellos otros créditos que se hayan devengado ya frente a la masa del concurso. Siendo esta la finalidad del referido informe, que está sometido a diversos controles, como el previo de los acreedores al que se ha hecho referencia *ut supra*, como especialmente el judicial a instancias de parte legitimada, sea el acreedor o el deudor, a través del incidente concursal, no era sino hasta el momento en que se transformaran los textos en definitivos<sup>3</sup> cuando se podían plantear situaciones de convenio judicial en el que se aprobara una quita o una espera, o abogar directamente por la liquidación. Esta previsión legal vigente hasta ahora ha quebrado con la reforma introducida, ya que estando consolidada el ochenta por cien de la masa activa, o el mismo porcentaje respecto del pasivo —sin que sean circunstancias acumulativas, obsérvese la conjunción disyuntiva y no copulativa— podrá el Juez del Concurso, de oficio o a instancias de parte legitimada, acordar el cierre de la fase común a fin de que se exploren las posibles vías de convenio judicial o de apertura de liquidación. Esta facultad, que se hace muy atractiva para los acreedores mayoritarios, supone un severo lastre a las expectativas de cobro de aquellos minoritarios que pudieran ver mejoradas sus partidas cuantitativa o cualitativamente a través de la impugnación del informe, lastre que pretende aligerar el legislador introduciendo un sistema de medidas cautelares

<sup>3</sup> Dejado aparte las posibilidades también previstas de propuesta anticipada de convenio o de liquidación anticipada que, pese a que ha desaparecido como tal en el nuevo texto, se hace posible abrir la liquidación en cualquier momento.



que, siempre a instancias de parte legítima y previa caución, va a permitir asegurar un hipotético fallo conforme a los intereses del mismo. Esta previsión, no obstante, no pasa de ser poco más que una declaración de intenciones puesto que en la práctica va a resultar cuando menos justo resolver estas medidas cautelares que se adopten en un término que será, como máximo, de tres meses, ya que, pese a que puedan adoptarse sin audiencia de parte interesada, resulta aplicable el trámite de oposición, so pena de causar indefensión a los demás interesados.

Por último y aunque sea de manera muy escueta, no podemos dejar pasar la mención de que el actual texto reformado de la Ley Concursal faculta al deudor a pedir en cualquier momento que se abra la liquidación de su patrimonio, y aprobada la misma, debe quedar completada en término de un año, o incluso cuatro meses caso de procedimiento abreviado. Esta situación puede ayudar a que bienes que sufren una gran depreciación con el paso del tiempo resulten enajenados con mayor celeridad lo que aumentaría las posibilidades de cobro de los acreedores, en general. Esto, no obstante, causa un desproporcionado perjuicio a una categoría concreta de acreedores, aquellos titulares de créditos con privilegio especial, que no podrán ya, de ninguna manera y ante ningún órgano, ejecutar separadamente sus créditos, sino que deberán atenerse al plan de liquidación aprobado o, en su defecto, a las normas subsidiarias previstas por la Ley Concursal.

Así pues, hecho este análisis y retomando el propósito inicial, podemos decir que sí, que el legislador ha situado el fiel de la balanza en un punto en el cual los mecanismos introducidos en tutela de los acreedores dentro del concurso no resultan desproporcionados con la garantía de los más elementales derechos del deudor, si bien habrá que estar a las situaciones de hecho para analizar si lo plasmado en las normas no alcanza una total virtualidad, por ejemplo con el actual estado de colapso de los juzgados del orden mercantil.

# PENSAMIENTO ECONÓMICO

*John Maynard Keynes (y II): Un economista en acción*

Miguel González Moreno



---

## John Maynard Keynes (y II): Un economista de acción

Miguel González Moreno

**Resumen:** En el presente trabajo se ofrece una semblanza de John Maynard Keynes, señalando los principales aspectos de su vida y obra que le han llevado a erigirse en uno de los principales economistas de la historia del pensamiento económico.

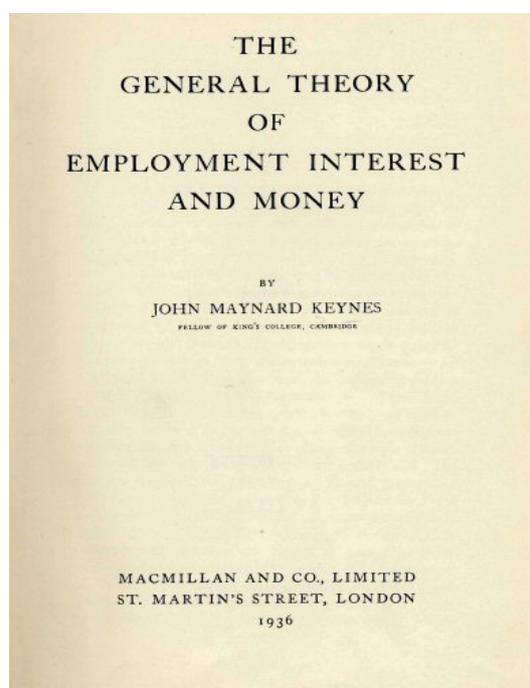
**Palabras clave:** Keynes; historia del pensamiento económico.

**Códigos JEL:** I30.

Aunque es mucho imaginar, supongamos que Keynes hubiese resucitado y que tal día como hoy impartiera una conferencia en Madrid. ¿Sobre qué disertaría? Aquí y ahora, cabe suponer que hablaría de las devastadoras consecuencias para el empleo de la recesión que padecemos; o de la crisis del sistema financiero que dificulta el restablecimiento de los canales del crédito; o del grado de sostenibilidad y viabilidad del Estado Social, cuyo desmoronamiento tendría un impacto directo sobre la cohesión social y la estabilidad política; o del nivel de endeudamiento de los diversos agentes de la economía, que impide cualquier atisbo de recuperación; o, por último, de la crisis del euro, más que esperable al no ser ese grupo de países una zona monetaria óptima.

Con una diferencia de 82 años esto que planteamos en el terreno de la economía-ficción ya ocurrió. El 10 de junio de 1930, en la Residencia de Estudiantes, dictó una conferencia con el siguiente título: *Las posibilidades económicas de nuestros nietos*. Como puede observarse, en plena Gran Depresión, el economista que, entre otras cosas, es recordado por aquello de que «a largo plazo todos muertos», no habló de los gravísimos problemas económicos que azotaban al mundo en aquellos tiempos, sino que haciendo alarde del mayor de los optimismos vaticinó que el mundo superaría aquella negra realidad y tendría un futuro mejor que el presente.

En mitad de una de las épocas económicas y financieras más convulsas de la historia, en la que se cuestionó seriamente la supervivencia del sistema capitalista, Keynes defendió su fortaleza y supervivencia. En contra de las apocalípticas previsiones de Marx y de Schumpeter, el economista británico estaba convencido de que con las decisiones y actuaciones adecuadas la economía de mercado podría afrontar el problema del desempleo masivo



y las desigualdades sociales. Esta y no otra, en términos orteguianos, era la misión de Keynes como economista: garantizar la pervivencia del capitalismo, aún reconociendo sus límites y fallos.

Su fe inquebrantable en la fuerza transformadora de las ideas llevó a Keynes a defender contra viento y marea sus creencias económicas, aunque estas estuviesen muy alejadas o fuesen contrarias a las vigentes en aquellos momentos. Se produjo un auténtico choque de trenes ideológico entre la ortodoxia de la economía clásica y los postulados de Keynes. Tildados de revolucionarios porque las teorías y las políticas propugnadas por Keynes no comulgaban con los principios clásicos, poniendo en tela de juicio el equilibrio presupuestario, la inacción del sector público, el ajuste automático de los mercados, la flexibilidad de los salarios, etc.

---

Si bien cuestionada con frecuencia, la cosmovisión económica de Keynes gravita en torno a cuatro teorías, referidas a: empleo, salarios, tipos de interés y dinero. Su concepción de cómo funcionaba la economía le llevó a rechazar de plano los mecanismos de ajuste esbozados por la economía clásica: los tipos de interés y los salarios. Keynes demostró que podía existir una desconexión entre las decisiones de ahorro y de inversión, desfase que persistiría aunque operásemos sobre los tipos de interés o la oferta monetaria. En consecuencia, la economía podría anclarse en una situación alejada del pleno empleo. Asimismo, Keynes diferenció el impacto micro y macroeconómico de un descenso de los salarios: a escala de cada empresa, podría tener un efecto beneficioso; pero desde el punto de vista del conjunto de la economía, una rebaja de los salarios traería consigo una contracción del consumo y, por tanto, de la demanda agregada. En cualquier caso, para Keynes el componente esencial de la demanda agregada era la inversión, que, al registrar frecuentes y pronunciadas oscilaciones, debía ser apuntalada y estabilizada con la inversión pública. Para él constituía un sinsentido que una economía se obsesionase con el equilibrio de las cuentas públicas mientras que infrautilizaba sus recursos productivos.

Ahora bien, Keynes no era un economista teórico, sino eminentemente pragmático, la teoría la diseñaba y le servía para entender la realidad económica, como paso previo y necesario para pasar a la acción, para abordar los problemas económicos que afectaban a la sociedad de su tiempo. Bajo esta premisa en Keynes van de la mano obra y tiempo histórico.

El compás de la historia marcó su agenda intelectual y sus propuestas reformadoras. La I Guerra Mundial dejó, como en tantos otros, una profunda huella en Keynes. Con ella concluyó una época expansiva en lo económico y fructífera en múltiples campos del espíritu humano, y se abrió un nuevo tiempo plagado de incertidumbres y negros presagios. En ese momento alumbró una de sus mejores obras: *Las consecuencias económicas de la paz*, que en opinión de Schumpeter: «El libro es una pieza maestra llena de conocimientos prácticos y, al mismo tiempo, de profundidad; implacablemente lógico sin ser frío; verdaderamente humano sin caer en lo sentimental; y en el que se afrontaban todos los hechos sin lamentaciones inútiles, pero, a la vez, sin desesperanza; en una palabra: era un dictamen correcto unido a un análisis profundo. Pero además era una obra de arte». En la actualidad no estaría de más volver la vista sobre

ella, pues Keynes demostró certeramente que la ceguera de los vencedores, imponiendo a Alemania unas reparaciones de guerra humillantes e imposibles de atender, se traducirían con el transcurrir del tiempo en graves problemas económicos, no sólo para el país germano sino también para el resto de países occidentales. Es inevitable, desde el presente y estableciendo todo tipo de salvedades, establecer un paralelismo entre lo ocurrido hace casi un siglo y las actuales condiciones leoninas impuestas a determinados países europeos con el único fin de que devuelvan lo prestado, sin importar lo más mínimo los costes económicos y sociales de semejante imposición.

Durante los convulsos años 20 y 30, el intelecto de Keynes se ocupó de temas monetarios, cambiarios y relativos a la depresión económica, llamando la atención sobre cómo los errores de política económica podían conducir a la economía al estancamiento, como así ocurrió en la realidad.

De su pluma salieron libros y artículos que deberían ocupar un lugar de privilegio en cualquier biblioteca y en la formación de todo economista: *Tratado sobre la reforma monetaria*; *Tratado sobre el dinero*; *Las consecuencias económicas de Mr. Churchill...* y, por supuesto, *Teoría General del Empleo, el Interés y el Dinero*.

Por orden cronológico, primeramente, su foco de atención se centró en dos cuestiones esenciales: la vuelta al patrón-oro vigente antes de la I Guerra Mundial y el papel de la política monetaria en la estabilización de los ciclos económicos. En el primer caso, Keynes advirtió de las nefastas consecuencias que para la economía británica tendría el retorno al orden monetario vigente con anterioridad a la contienda bélica; su recomendación de que se estableciese un sistema monetario distinto al de la preguerra y cuyo objetivo fuese la estabilidad de precios cayó en saco roto. La vuelta de la libra esterlina al patrón-oro, decidida por W. Churchill, estranguló la competitividad británica y más pronto que tarde ocurrió lo anticipado por Keynes: la necesidad de adoptar medidas deflacionistas consistentes en la reducción de precios y salarios.

Conforme concluían los veinte y emergían los treinta, hizo acto de presencia el fantasma de la *Gran Depresión* de 1929. En los años previos a la crisis, en su *Tratado sobre la reforma monetaria*, Keynes propugnaba la actuación sobre los tipos de interés a corto plazo como la herramienta más idónea para estabilizar los flujos de crédito, pero a raíz de lo ocurrido en 1929, en el *Tratado sobre el*



dinero, creyó más conveniente la reducción de los tipos de interés a largo plazo; y, sólo en el caso en que la política monetaria se mostrase impotente ante esa tarea, la política de gasto público en inversión debería tomar el relevo para sacar a la economía de la depresión.

Todos estos hilos sirvieron para tejer la obra magna de Keynes: la *Teoría General*, aunque da la impresión que es una obra más citada que leída, a lo cual no es ajena su aridez. En esta obra asistimos al enfrentamiento de las ideas de Keynes con el cuerpo teórico de la economía clásica. En ella Keynes da respaldo teórico a las actuaciones de la política económica a corto plazo necesarias para superar la depresión y luchar contra el paro, sin importarle que fuesen a contracorriente de los

dogmas establecidos. Sin embargo, existe la opinión generalizada que la *Teoría General* fue, no tanto la partitura que permitió superar la *Gran Depresión*, como el mapa que orientó la política económica de la ola de prosperidad comprendida entre 1945 y 1973.

Si en el terreno de la economía la andadura intelectual de Keynes comenzó con sus críticas al Tratado de Versalles, no es menos cierto que concluyó con las consecuencias del otro gran conflicto bélico del siglo XX: la II Guerra Mundial. En este punto las contribuciones de Keynes fueron sobresalientes. Por un lado, aconsejó sobre cómo financiar el esfuerzo bélico británico; y, por otro, se dejó literalmente la vida en las negociaciones para establecer un nuevo orden económico y para conseguir un crédito estadounidense que permitiese a su país afrontar la dura postguerra.

Aunque Keynes falleció en 1946, su sombra ha sido y es alargada, alcanzando este presente económico tan preocupante. Como en esos pueblos afectados por una prolongada y pertinaz sequía, desde 1946 cada vez que ha habido un periodo de crisis se saca en procesión la figura de Keynes, en la creencia que sus ideas y políticas son atemporales. Sin entrar en la polémica sobre la vigencia del ideario keynesiano, lo que habría que preguntarse es lo siguiente: si ahora Keynes estuviese vivo ¿propugnaría las recetas keynesianas frente a la actual crisis? Más que sus ideas y propuestas, lo que deberíamos recuperar es el *espíritu* de Keynes, es decir, la convicción en el poder de las ideas, la creencia de que somos capaces de analizar racionalmente los problemas económicos y de luchar con inteligencia y perseverancia para superarlos. Entonces y sólo entonces, lograremos que el futuro sea mejor que el presente.



# ENSEÑANZA DE LA ECONOMÍA

## *Economía y Finanzas para Periodistas*

José M. Domínguez Martínez

## *Principios generalmente aceptados en Economía*

Juan Francisco García Aranda



---

## *Economía y Finanzas para Periodistas*

*José M. Domínguez Martínez*

**Resumen:** En este artículo se da cuenta de una iniciativa orientada a la difusión de los conocimientos económicos y financieros entre los profesionales del periodismo, concebidos como eslabones fundamentales para la transmisión de información a la ciudadanía e intérpretes de la realidad socioeconómica. Los contenidos didácticos se estructuran en tres grandes apartados: conceptos e indicadores económicos, agentes económicos, y sistema financiero y productos financieros.

**Palabras clave:** Educación financiera; educación económica; periodismo.

**Códigos JEL:** A29; G20.

La relevancia alcanzada por la educación financiera de la ciudadanía se ha incrementado de manera exponencial como consecuencia de la crisis financiera internacional vivida desde el año 2007. En todo el mundo se han multiplicado las iniciativas tendentes a disminuir los déficits constatados en esa materia. Por otro lado, las repercusiones que la crisis financiera ejerce sobre la actividad económica real, generando un bucle difícilmente vulnerable, ha colocado igualmente en un primer plano un conjunto de conceptos económicos que hasta no hace mucho quedaban reservados para los especialistas. Ante una economía y unas finanzas sumamente complejas, en pleno proceso de transformación a un ritmo incesante e intenso, se hace patente la necesidad de conocer un amplio abanico de cuestiones económicas y financieras para poder interpretar la realidad que nos circunda, y adoptar decisiones individuales que afectan a nuestro bienestar presente y futuro. Hoy más que ayer, la educación financiera y la educación económica están llamadas a ser elementos de primer orden para que pueda existir una ciudadanía informada y responsable.

Al margen de los distintos canales que pueden emplearse para fomentar el nivel en los mencionados ámbitos formativos, desde nuestro punto de vista, hay un colectivo profesional que juega un papel cada vez más importante en la transmisión de las nociones económicas y financieras a la ciudadanía, así como en relación con la percepción



de la realidad socioeconómica. Dicho colectivo es el de los periodistas que trabajan en medios de comunicación generalistas, y que constituyen eslabones esenciales en los procesos de generación y transmisión de información. Un mínimo grado de solvencia en el manejo de los conceptos económicos y financieros básicos se ha convertido ya en una exigencia para cualquier profesional de la comunicación.

Si ese papel de «correa de transmisión» tiene una importancia estructural, su trascendencia adquiere tintes cruciales en una etapa como la que estamos viviendo, caracterizada por una crisis económica sin precedentes, en la que los problemas y los conceptos económicos a escala macroeconómica y, por supuesto, microeconómica, marcan la existencia diaria de los ciudadanos. Siendo el anteriormente expuesto un planteamiento compartido

por Unicaja y la Confederación de Empresarios de Málaga (CEM), en el convenio de colaboración para la promoción de la educación financiera suscrito entre ambas instituciones en noviembre de 2010 se incluyó, entre otras líneas de actuación, la organización de unas jornadas de Economía y Finanzas para Periodistas, bajo el paraguas genérico de Edufinet.

Tales Jornadas, en su primera edición, se han celebrado, en las instalaciones de Esesa, en los meses de mayo y junio de 2012. Las Jornadas tenían como objetivo esencial ofrecer una visión introductoria, adaptada a las necesidades de los profesionales del Periodismo, de los principales conceptos económicos y financieros, claves para la identificación, la medición, la interpretación y la transmisión de la percepción de la realidad económica y financiera.

Hace años, el filósofo francés Jean-François Revel recordaba que «la democracia no puede vivir sin una cierta dosis de verdad... La información en la democracia es tan libre, tan sagrada, por haberse hecho cargo de la función de contrarrestar todo lo que oscurece el juicio de los ciudadanos, últimos decisores y jueces del interés general». Pero, —se preguntaba el pensador galo— «¿qué sucede si es la información la que se la ingenia para oscurecer el juicio de los jueces?». En este contexto, difícilmente puede encontrarse una más paladina justificación de la relevancia de la adecuada información económica y financiera, absolutamente vital para iluminar el juicio de los ciudadanos, abocados a emitir un dictamen sobre las causas, las implicaciones y las posibles salidas de una angustiosa situación.

Los contenidos de las Jornadas se estructuran en tres bloques diferenciados: en el primero se abordan los conceptos e indicadores macroeconómicos, a fin de acotar las nociones necesarias para una primera visión macroeconómica o agregada de la economía; en el segundo se presta atención a cada uno de los principales grupos de agentes económicos: familias, empresas, entidades financieras y administraciones públicas; en el último se efectúa una incursión especial en el sistema financiero y en los productos ofertados en el mismo.

Cada uno de los bloques mencionados ha sido objeto de tratamiento en sendas sesiones, impar-

tidas por una serie de personas —cuya participación ha sido totalmente desinteresada— vinculadas a Analistas Económicos de Andalucía y al proyecto Edufinet.

De forma paralela, en el marco de la colaboración entre El Ateneo de Málaga, Unicaja y el Instituto Econospérides, un equipo de trabajo ha elaborado el texto básico utilizado como referencia, con el título *Guía Introductoria de Economía y Finanzas*, cuyo índice se reproduce en el cuadro 1.

La aspiración de quienes hemos participado en las mencionadas iniciativas no es otra que poder aportar algún elemento positivo a los profesionales del Periodismo, concebidos como los auténticos traductores de la situación económica para el público. Según el escritor Umberto Eco, «toda traducción presenta unos márgenes de infidelidad con respecto a un núcleo de presunta fidelidad». Se trataría, si se admite el símil, de ofrecer una base de partida para que las traducciones económicas tengan los menores márgenes para la infidelidad, al menos para la de carácter inconsciente.

**Cuadro 1: Guía Introductoria de Economía y Finanzas: Índice**

Introducción	
I.	Conceptos e indicadores macroeconómicos.
	1. El circuito económico: sectores y operaciones.
	2. Producto interior bruto.
	3. Componentes de la demanda agregada.
	4. Ahorro.
	5. Balanza de pagos.
	6. Dinero.
	7. Tipo de interés.
	8. Tipo de cambio.
	9. Productividad.
	10. Inflación.
	11. Mercado de trabajo.
II.	Agentes económicos.
	1. Familias.
	2. Empresas.
	3. Entidades financieras.
	4. Administraciones públicas.
III.	Sistema financiero y productos financieros.
	1. Funciones.
	2. Estructura.
	3. Mercados.
	4. Reguladores.
	5. Productos financieros.
	6. Pruebas de resistencia al sector financiero.

Fuente: Guía Introductoria de Economía y Finanzas

---

## Principios generalmente aceptados en Economía

Juan Francisco García Aranda

**Resumen:** En este artículo se enumeran una serie de cuestiones económicas sobre las que ya existe amplio consenso entre los economistas y se reflexiona sobre la necesidad de ir avanzando en la búsqueda de nuevos puntos de acuerdo, con el objetivo de ir resolviendo problemas concretos que requieren soluciones.

**Palabras clave:** Principios de Economía; Mankiw; Samuelson.

**Código JEL:** A11.

El libro «Principios de Economía», de Gregory Mankiw es un manual de referencia a escala mundial. En un especial publicado por el diario *El País*, en enero de 2005, con motivo del número mil de su Suplemento Dominical de Economía se incluía en una sección titulada «Diez títulos para dos decenios».

La primera edición de este libro se publicó en 1998, coincidiendo con el cincuenta aniversario del libro de texto universitario más popular jamás escrito: «Economía», de Paul Samuelson. La casa editora encargó a Mankiw un libro de texto nuevo con el objetivo de convertirlo en el «Samuelson» de las siguientes décadas.

Mankiw se define como un «neo-keynesiano» para el que la «nueva economía keynesiana» también puede ser denominada «nueva economía monetarista». En el prólogo de su libro cuenta que creció en una familia en la que se discutía frecuentemente de política en la cena. «Los pros y los contras de las diversas soluciones que podían resolver los problemas de la sociedad suscitaban fervientes debates. Pero en la escuela me habían inclinado por las ciencias. Mientras que la política me parecía que era vaga, se iba por las ramas y pecaba de subjetiva, la ciencia era analítica, sistemática y objetiva. Mientras que los debates políticos seguían, sin llegar a ningún fin, la ciencia avanzaba».

Su primer curso de Introducción a la Economía le abrió los ojos a una nueva forma de pensar. La Economía tenía las virtudes de la política y de la ciencia. Era verdaderamente una ciencia social. «Su objeto de estudio es la sociedad, es decir, cómo deciden vivir los individuos y cómo se interrelacionan. Pero enfoca la materia con el desapasionamiento de una ciencia. Aplicando los métodos de la ciencia a las cuestiones relacionadas con la política, trata de avanzar en los retos fundamentales que tiene toda sociedad».

La ventaja de la Economía es que es una disciplina en la que con unos pocos conocimientos se puede llegar bastante lejos y no puede decirse lo mismo, por ejemplo, del estudio de la física o de la lengua japonesa.

En el primer capítulo del libro se presentan «Los diez principios de la economía» que, según Mankiw, son los siguientes:

- Los individuos se enfrentan a disyuntivas.
- El coste de una cosa es aquello a lo que se renuncia para conseguirla.
- Las personas racionales piensan en términos marginales.
- Los individuos responden a los incentivos.

---

— El comercio puede mejorar el bienestar de todo el mundo.

— Los mercados normalmente constituyen un buen mecanismo para organizar la actividad económica.

— El Estado puede mejorar a veces los resultados del mercado.

— El nivel de vida de un país depende de su capacidad para producir bienes y servicios.

— Los precios suben cuando aumenta demasiado la cantidad de dinero.

— La sociedad se enfrenta a una disyuntiva a corto plazo entre la inflación y el desempleo.

Como complemento a estos principios o. más bien, como apoyo o confirmación de los mismos, a continuación se presentan «Las reglas de juego de la economía», tomadas de la cuarta edición (año 2000) del libro «Economía. Teoría y Política», de Francisco Mochón. Como puede verse, la similitud entre los «principios» y las «reglas» es evidente:

— Todos queremos más, pero tenemos que elegir con criterios adecuados.

— Para todos los agentes económicos, el coste de una cosa es aquello a lo que se renuncia para conseguirla.

— Si queremos tener más con los recursos de que disponemos, debemos recurrir a la especialización y al comercio.

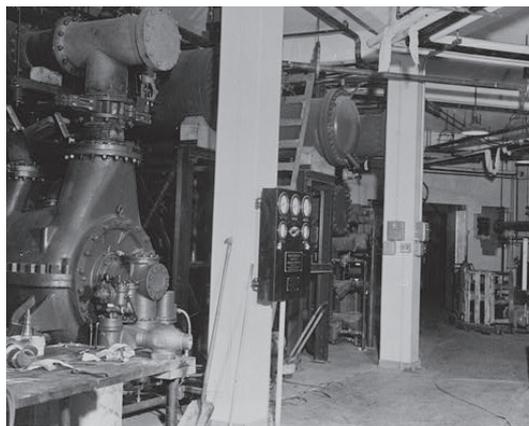
— Los intercambios realizados libremente en los mercados son la forma en la que habitualmente se organiza mejor la actividad económica.

— El sector público puede corregir y mejorar a veces la forma en la que actúan los mercados.

— Los agentes que actúan en la economía responden en su comportamiento a los incentivos que se le presentan.

— Para entender la economía hay que conocer la forma en la que los economistas realizan sus análisis.

— Los economistas no sólo tratan de conocer la realidad, en ocasiones también se ocupan de transformarla.

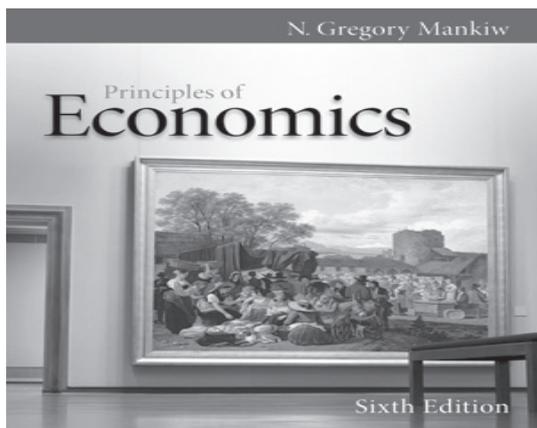


— La economía necesita simplificar la realidad para poder abarcarla: los modelos.

Podemos deducir, por tanto, que, si sobre las cuestiones expuestas existe acuerdo, sobre aquellas no recogidas en los principios y en las reglas no existe tal grado de consenso. Por ejemplo, en cuestiones fiscales: ¿impuesto sobre la renta o sobre el consumo?; ¿progresivo o proporcional?; si es progresivo ¿con muchos o pocos tramos?; ¿con deducciones o sin deducciones?; ¿se grava el patrimonio y/o las herencias? o sobre los servicios públicos: ¿gratuitos o con pago?; ¿los presta la administración o las empresas privadas?; ¿renta básica o subvenciones en el coste?; etc.

Los cambios en la teoría y práctica de la ciencia económica están permanentemente en discusión. Si nos acercamos a los estantes de libros sobre Economía en cualquier librería es sorprendente encontrar una gran cantidad de volúmenes que tratan de explicar la crisis económica y cómo salir de ella. Lo mismo podemos decir si nos fijamos en los artículos de opinión de los periódicos y las revistas especializadas. A su vez, podemos señalar el gran número de blogs, bien fundamentados, sobre materia económica que están disponibles en la red. La información a nuestra disposición es tan inabarcable que se convierte en un problema la mera selección previa de las fuentes o autores a consultar.

Los economistas deberían hacer un esfuerzo para explicar, de la forma más didáctica posible, las razones por las cuales en algunos puntos existe un consenso generalizado. Igualmente se deberían especificar los puntos de discusión sobre los que no existen tales acuerdos y explicar el por qué de ello. Y todo ello bajo el paraguas de una frase de Borges con la que es fácil identificarse: «quizá haya enemigos de mis opiniones pero, yo mismo, si es-



pero un rato, también puedo ser enemigo de mis opiniones».

En Economía, además, no basta con que las ideas o las conclusiones estén basadas en datos concretos, sino que, para ser eficaces, deben ser

compartidas por la sociedad. En otras áreas del conocimiento, como la Medicina por ejemplo, basta con que el doctor conozca el remedio para que el enfermo lo acepte. En Economía no sirve ni siquiera con que coincidan segundas o terceras opiniones. En Economía es esencial que la opinión pública comparta las opiniones de los expertos para que puedan ser aplicadas.

La difusión y aceptación de las ideas económicas es absolutamente imprescindible para el éxito de las mismas. En los tiempos que corren de crisis, no sólo económica, parece que los eslóganes se imponen sistemáticamente a las ideas. El objetivo de este artículo ha sido resaltar los principios en los que existe acuerdo entre los economistas y solicitar, para el resto de cuestiones, reflexión y dedicación a la tarea de encontrar nuevos puntos de acuerdo. Todo ello para intentar resolver los problemas concretos que ahora requieren soluciones.



# COYUNTURA ECONÓMICA

*Indicadores económicos básicos*  
*Instituto Econospérides*



# Indicadores económicos básicos

Instituto Econospérides

	Economía internacional				Economía española		Economía andaluza		Periodo dato 2012	Fuentes	Comentario
	EE.UU.		Eurozona		2011	2012	2011	2012			
<b>Actividad económica</b>											
1. PIB a precios de mercado (T.V.Interanual (%))	1,7	2,0	1,6	0,1	0,7	-0,4	0,2	-0,3	I Trim.	BdE, INE e IEA	Desaceleración del crecimiento en las economías desarrolladas, en un contexto de mayor inestabilidad en los mercados financieros, fundamentalmente por el agravamiento de la crisis de la deuda soberana en la Zona Euro.
2. Demanda nacional (aportación al crecimiento. p.p.)	1,7	1,8	0,5	-1,5	-1,8	-3,2	-2,1	-3,2			
3. Sector exterior (aportación al crecimiento. p.p.)	0,0	0,2	1,0	1,6	2,5	2,8	2,3	2,9			
<b>Mercado laboral</b>											
4. Ocupación (T.V.Interanual (%))	0,6	1,4	0,1	-0,4	-3,3	-4,0	-3,5	-4,8	I Trim.	Eurostat e INE	Continúa el ritmo de ajuste del empleo. La tasa de paro en Andalucía supera el 30%.
5. Tasa de paro (%)	8,9	8,3	10,1	10,9	22,9	24,4	31,2	33,2			
<b>Precios</b>											
6. IPC (T.V.Interanual (%))	3,1	2,8	2,7	2,9	2,4	1,9	2,1	1,6	IV Trim.	Eurostat e INE	Ausencia de tensiones inflacionistas estructurales debido a la atonía de la demanda
<b>Sector exterior</b>											
7. Balanza de pagos. Saldo comercial (T.V.Interanual (%))	-12,0	-2,1	-69,5	-8,2	16,9	35,9	-31,0	-18,0	I Trim.	Eurostat, INE e IEA	Corrección del déficit comercial, tras la moderación de la factura energética. Mejora en Andalucía debido al buen comportamiento del turismo
<b>Sector público</b>											
8. Superávit (+)/Déficit (-) Total AA.PP. (%s/PIB)	-9,6	-8,3	-4,1	-3,6	-8,5	-6,4	-3,2 <sup>(1)</sup>	-1,5	Prev.	BCE, BdE y JA	Aumento de la deuda e incumplimiento de los objetivos de déficit público
9. Deuda pública (%s/PIB)	102,9	108,9	87,2	86,2	68,5	80,9	9,8 <sup>(1)</sup>	15,8	Prev.		
<b>Sector monetario y financiero</b>											
10. Tipo de interés de intervención (%)	0,75	0,75	1,00	1,00	--	--	--	--	I Trim.	Fed, BCE, BdE y WFE	Mantenimiento de los tipos de interés por parte del BCE, con perspectivas de nuevas bajadas. Traslado a los tipos interbancarios. Aumento del rendimiento de la deuda pública por las turbulencias en los mercados europeos. Inestabilidad en las bolsas de valores. Mantenimiento de la tendencia descendente de los créditos y los depósitos.
11. Tipos de interés de mercado (%) <sup>(2)</sup>	0,52	0,35	2,00	1,50	--	--	--	--			
12. Rendimiento de la deuda pública a 10 años. Media (%)	2,80	2,05	4,31	3,56	5,44	5,17	--	--			
13. Índice General del Mercado de Valores. Valor Cierre (%) <sup>(3)</sup>	0,0	12,0	-5,5	-6,3	-14,6	-25,2	--	--	IV Trim.		
14. Crédito a familias y empresas (T.V.Interanual (%))	9,9	4,5	4,0	4,5	-3,2	-3,8	-4,6	-5,7			
15. Depósitos de familias y empresas (T.V.Interanual (%))	6,7	5,6	4,7	2,5	-3,9		-6,3	-5,7			

## Notas:

<sup>(1)</sup> Correspondiente a la Junta de Andalucía.

<sup>(2)</sup> Tipos de interés interbancario a 1 año para EE.UU.; Euríbor a 1 año para la Eurozona.

<sup>(3)</sup> Índice S&P 500 para EE.UU.; Índice Eurostoxx 50 para la Eurozona; Índice Ibex-35 para la economía española.

(Fecha de actualización: 8.7.2012)



# GRÁFICO SELECCIONADO

## *Evolución de la presión fiscal en España*

Rafael López del Paso



---

## Evolución de la presión fiscal en España

Rafael López del Paso

**Resumen:** En esta nota se muestra la evolución de la presión fiscal en España durante el periodo 1965-2010 y de los grandes grupos de impuestos recaudados, así como una comparativa de su nivel en 2010 con respecto a los alcanzados en los países de la OCDE.

**Palabras clave:** presión fiscal.

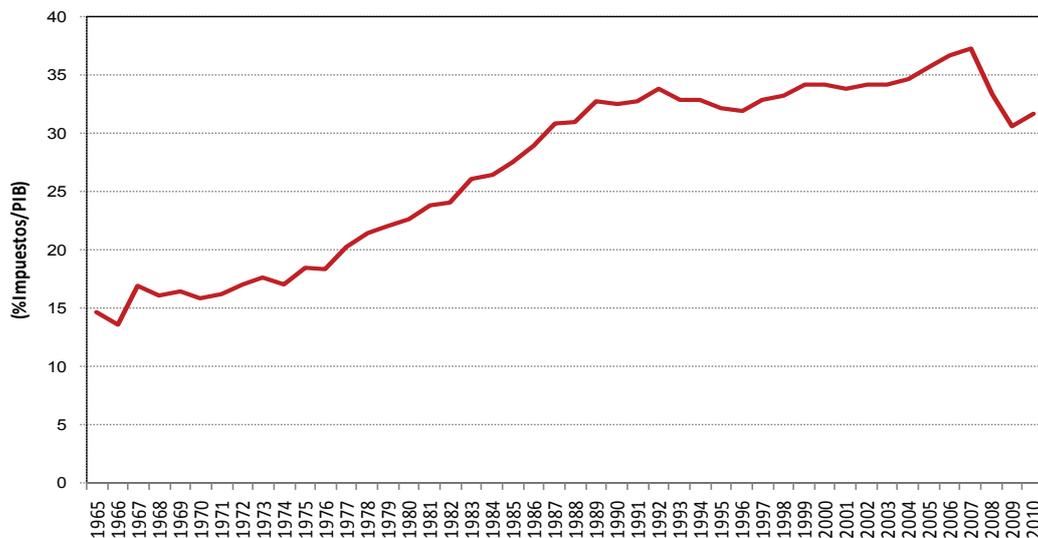
**Códigos JEL:** H20; H63.

La crudeza y persistencia de los devastadores efectos de la crisis financiera y económica internacional en la que nos vemos asentados desde hace ya un lustro ha alimentado el debate existente durante las últimas décadas en nuestro país acerca de la magnitud que debe alcanzar la presión fiscal para que el sector público pueda atender los innumerables retos que plantea el mantenimiento del tan deseado Estado de Bienestar.

La presión fiscal suele definirse como el conjunto de los impuestos y cotizaciones sociales recaudados durante un año, expresados como

proporción del PIB del mismo año. En el gráfico 1 se muestra su evolución en España entre 1965 y 2010. Durante este periodo, el nivel de presión fiscal se ha visto incrementado en 17 puntos porcentuales, pasado del 14,7 por ciento en 1965 al 31,7 por ciento en 2010, llegando a superar la cota del 35 por ciento entre los años 2004 y 2007, alcanzando en este último año su valor máximo (37,2 por ciento). Desde el comienzo de la crisis, el desplome experimentado por la recaudación tributaria, de magnitud superior a la caída registrada por el PIB, se ha traducido en una reducción del valor de esta ratio de 5,5 puntos porcentuales.

**Gráfico 1: Evolución de la presión fiscal en España. 1965-2010**

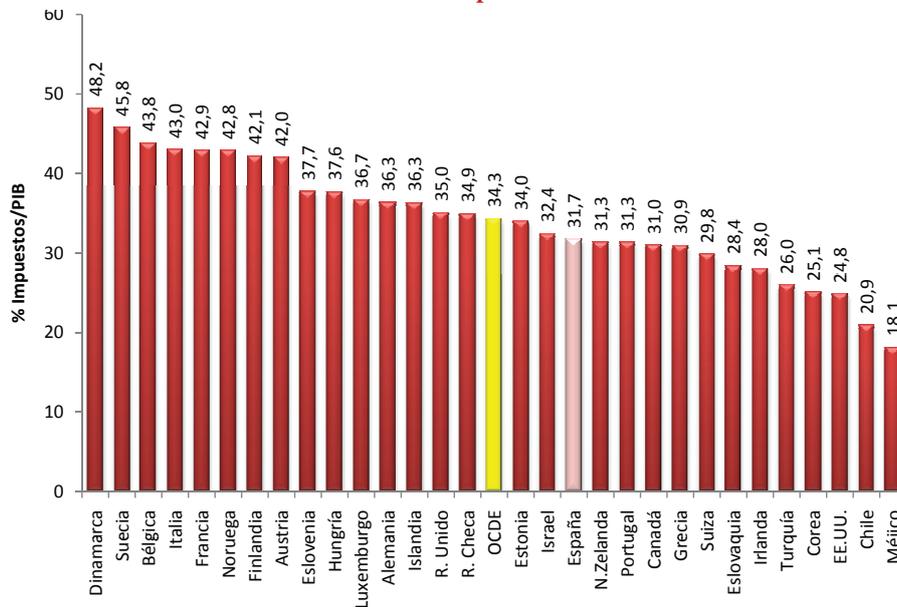


Fuente: OCDE.

Pese al aumento observado durante el periodo mencionado, el nivel de presión fiscal existente en España en 2010 era 2,6 puntos porcentuales inferior al de la media del conjunto de la OCDE, encontrándose muy por debajo de los correspondientes a los países escandinavos, donde alcanza

valores superiores al 45 por ciento, e incluso a los de nuestro entorno más cercano, ya que en Italia y Francia se encuentra en torno al 43 por ciento (gráfico 2). España ocupa una posición intermedia, en un grupo de países en los que la presión fiscal se encuentra en el intervalo 30-40 por ciento.

**Gráfico 2: Presión fiscal en los países de la OCDE. 2010**

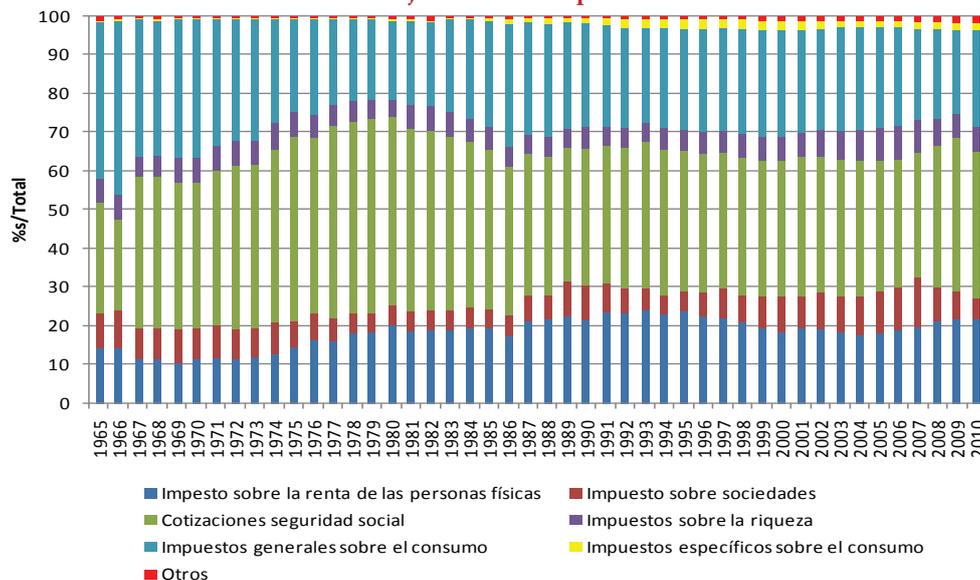


Fuente: OCDE.

El análisis de las grandes categorías de impuestos que conforman la variable recogida en el numerador de esta ratio revela el papel dominante de las cotizaciones sociales, que representan más de una tercera parte de los ingresos tributarios, a las que le siguen, en orden de importancia, el conjunto de impuestos sobre el consumo, que suponen

en torno a un 25 por ciento del total, y el impuesto sobre la renta de las personas físicas, cuyo peso relativo supera levemente el 20 por ciento. Tanto el impuesto sobre sociedades como los impuestos sobre la riqueza mantienen cada uno por separado un exiguo 0,6 por ciento (gráfico 3).

**Gráfico 3: Estructura impositiva en España. 1965-2010**  
Porcentaje sobre total impuestos



Fuente: OCDE y elaboración propia.

---

Indudablemente, el aumento experimentado por la presión fiscal en España durante las tres últimas décadas ha permitido financiar el proceso de modernización y desarrollo de nuestro país, alineándose con los estándares medios de nuestros vecinos europeos. El futuro no está escrito, pero la necesidad de fortalecer Europa probablemente elevará las exigencias para alcanzar una

progresiva unificación fiscal, tanto en el campo de la imposición indirecta como en el de la directa, por lo que, una vez alcanzada la tan ansiada reactivación económica y el restablecimiento de la senda de crecimiento, es de esperar que en los próximos años asistamos a un aumento de la presión fiscal española.



# RADIOGRAFÍA ECONÓMICA

*El perfil del turismo en Andalucía*

Mercedes Álvarez Gallego



## El perfil del turismo en Andalucía

Mercedes Álvarez Gallego

**Resumen:** El objetivo del presente artículo es analizar los aspectos claves que definen el perfil del turismo en Andalucía, tales como las características sociodemográficas de los turistas, sus preferencias y motivaciones, o el gasto que realizan en sus viajes.

**Códigos JEL:** L83.

**Palabras clave:** Andalucía; turismo; demanda; gasto medio por turista.

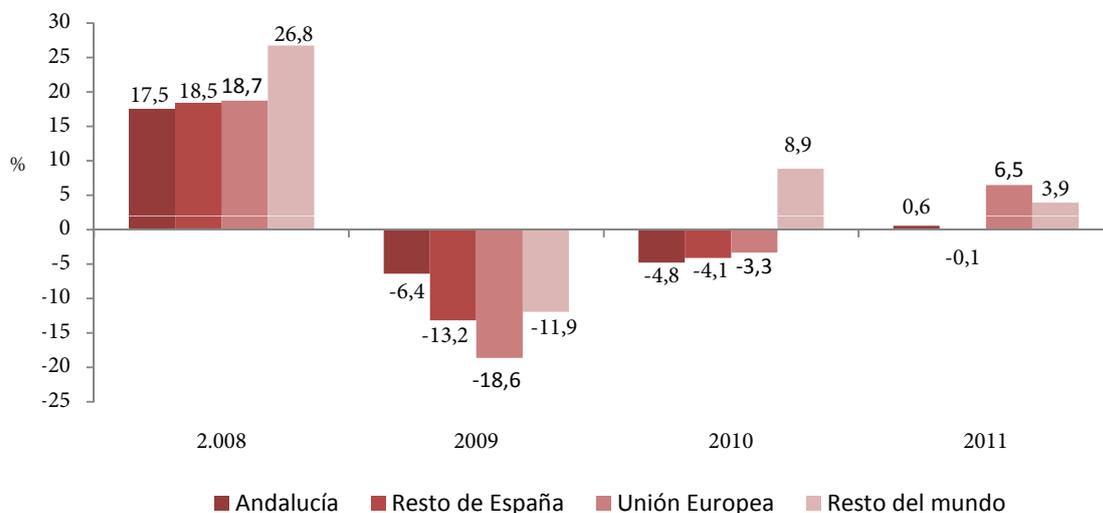
La importancia del turismo en nuestro país es conocida por todos. El sector se configura como uno de los principales motores de la economía española, incluso en periodos de inestabilidad e incertidumbre como en el que nos encontramos nos es familiar el hecho de que en más de una ocasión se comporte como salvavidas por excelencia de la economía. En este sentido, España es un destino consolidado y referente a escala internacional, y así lo demuestran algunos indicadores de la Organización Mundial de Turismo (OMT), que la sitúan como el segundo destino del mundo en ingresos por turismo internacional, tan sólo por detrás de Estados Unidos. En este contexto, el impacto económico del mismo en Andalucía no es menor, ya que el turismo aporta a nuestra Comunidad Autónoma el 12 por ciento Producto Interior Bruto (PIB), además de unos ingresos superiores a 15.000 millones de euros al año, sin olvidar los 320.000 empleos derivados de la actividad turística en la región. Estas cifras no

son fruto de la casualidad, ya que Andalucía es, en el contexto nacional e internacional, uno de los destinos más conocidos y demandados, tanto por su diversidad de oferta como por su clima, gente y costumbres, lo que la hace un destino completo para los turistas que la visitan.

Los datos que se extraen de la Encuesta de Coyuntura Turística de Andalucía (ECTA), elaborada por el Instituto de Estadística y Cartografía de Andalucía (IECA), indican que en 2011 Andalucía recibió un total de 21.791.961 turistas, un 2,3 por ciento más que en 2010, debiéndose este buen resultado, en parte, al mejor comportamiento experimentado por la demanda extranjera (sin olvidar la mayor estabilidad mostrada por los nacionales), que ha permitido dejar atrás dos años de descensos consecutivos (gráfico 1).

Quantificar la demanda y estudiar su evolución es una tarea ineludible para conocer la situación

**Gráfico 1: Turistas en Andalucía según procedencia (Tasas de variación interanual [%])**



Fuente: ECTA.

del sector, si bien es cierto que el análisis cualitativo de esta demanda es igualmente necesario, incluso podríamos decir imprescindible, para la toma correcta de decisiones y la puesta en marcha de productos para segmentos especializados. De forma sucinta repasaremos aspectos del perfil sociodemográfico de los turistas (procedencia, edad y sexo) y sus preferencias en cuanto a tipo de alojamiento y motivaciones de viaje, sin olvidar un indicador de gran interés para el conjunto del sector (restaurantes, agencias de viaje, empresas de transporte...) como es el gasto de los turistas en destino.

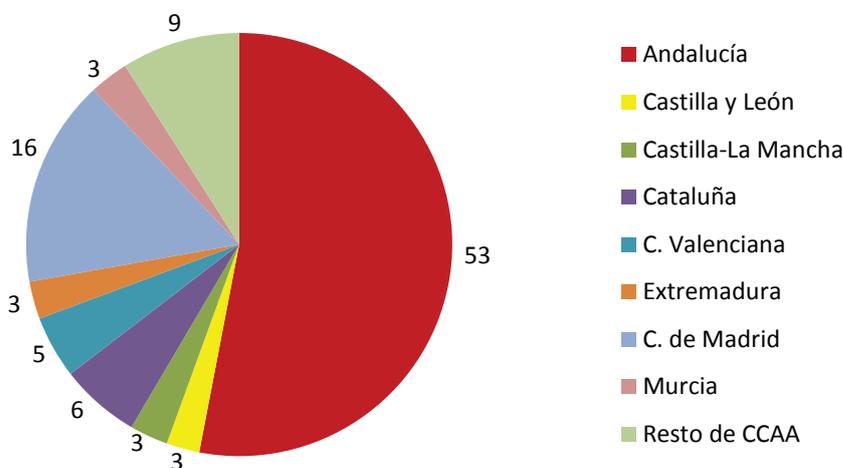
En este sentido, el origen de los turistas es un aspecto fundamental a la hora de perfilar la demanda de un destino, por lo que comenzaremos con la descomposición de los turistas según procedencia para tener una visión más clara del peso que nacionales y extranjeros tienen en el sector turístico andaluz. De este modo, el análisis de los datos nos indica una mayor presencia de la demanda interna, ya que más del 60 por ciento de los turistas que acuden a Andalucía procede del territorio nacional, siendo relevante el hecho de que más de la mitad de estos sean de la propia región. Así, la demanda extranjera representa el menor porcentaje (39,1 por ciento) no siendo por ello menos relevante su impacto en el destino, como ya veremos más adelante. En este punto, hay que destacar que, el 71,9 por ciento del total de turistas foráneos proceden de países de la Unión Europea, entre los que Reino Unido, Alemania y Francia destacan como nuestros principales países emisores. Estos mercados, principalmente Reino Unido y Alemania, han sido objeto de análisis detallado y desde diferentes organismos se elaboran informes, con el objetivo, de profundizar en sus hábitos, de-

cisiones y necesidades, de cara a una mejor adaptación de la oferta a sus preferencias. La Encuesta de Ocupación Hotelera (EOH), elaborada por el Instituto Nacional de Estadística (INE), confirma estos mercados extranjeros como los principales en Andalucía, y permite conocer el peso de estos y otros países también destacados en nuestra Comunidad (gráfico 2).

En general, no existen grandes diferencias entre número de hombres y mujeres, si bien es cierto que el porcentaje de mujeres que visita Andalucía es algo superior al de los hombres (52 por ciento y 48 por ciento, respectivamente). En lo que respecta a la distribución por edad, el 32,3 por ciento de los turistas tiene entre 45 y 65 años, siendo el grupo que mayor presencia tiene en Andalucía, seguido del colectivo de 30-44 años (30,5 por ciento). La suma de estos dos perfiles supuso en 2011 más del 60 por ciento de los turistas, porcentaje prácticamente similar al de años anteriores. Por otra parte, entre los jóvenes, destaca el colectivo de 18-29 años, con un 15,2 por ciento. En lo que respecta a los turistas de más de 65 años, a pesar de su reducido peso relativo, representa el 14,7 por ciento, juegan un papel muy importante en Andalucía, ya que, si se analiza su presencia a lo largo del año, no es en los meses estivales cuando alcanzan el mayor peso, pues suelen disponer de viviendas en propiedad y acuden a nuestra Comunidad durante el invierno (más suave que en sus países, sobre todo en puntos turísticos como la Costa del Sol) comportándose como agentes desestacionalizadores y principales protagonistas del turismo residencial en España y en Andalucía (cuadro 1).

Una vez definido el perfil sociodemográfico, se aborda la motivación y preferencias de estos.

**Gráfico 2: Procedencia de los turistas nacionales alojados en establecimientos hoteleros de Andalucía, 2010**



Fuente: EOH.

Así, los viajeros muestran una clara predilección por los alojamientos hoteleros (hoteles, hostales, apartoteles,...), concretamente, el 70 por ciento de los viajes realizados en 2011. Por su parte, del 30 por ciento restante que corresponde a los extrahoteleros, más del 80 por ciento son apartamentos, pisos o chalé. Este conjunto de alojamientos varía su porcentaje dependiendo de si son en propiedad, en alquiler o de amigos y familiares, siendo esta última opción la más elegida entre los viajeros para su estancia en Andalucía.

Como ya se ha mencionado a lo largo del análisis, es fundamental conocer la motivación principal del turista que acude a un destino, profundizando en sus gustos, preferencias y necesidades. En el caso de Andalucía, se puede afirmar que cuenta con infinidad de productos enmarcados en segmentos definidos, muchos de ellos claramente consolidados (sol y playa, deportivo o cultural, entre otros), gracias a los años de experiencia y al conocimiento de la demanda, que han permitido ofrecer un servicio especializado y de calidad. A la hora de cuantificar los turistas según la motiva-

ción principal del viaje, ECTA ofrece una desagregación detallada por tipos de turismo, resumiendo el abanico de motivaciones a cuatro principales: vacaciones u ocio, visitas a familiares y amigos, negocios, asistencia a ferias, congresos o convenciones y otros. En 2011, el 89,0 por ciento de los turistas en Andalucía acudieron por vacaciones, seguidos de los que lo hicieron por visitas a conocidos (6,8 por ciento) y por motivos de negocios (1,8 por ciento). Este último grupo, el de los negocios, es un sector que se debe tener en cuenta, ya que a pesar de que desde 2009 parece estar estancado, su papel es clave para la dinamización económica de las diferentes provincias andaluzas, puesto que permite atraer turistas de mayor poder adquisitivo y con patrones de comportamiento muy diferentes al turista vacacional de sol y playa.

Al hilo de lo anterior, y en lo que a poder adquisitivo se refiere, podemos terminar analizando el gasto de los turistas en destino, uno de los indicadores de mayor importancia para el conjunto del sector. La caracterización del gasto de los turistas en Andalucía depende fuertemente de su procedencia, ya que son los turistas extranjeros los que realizan el mayor gasto, tal y como se desprende de los datos de la ECTA (Cuadro 2) y de la Encuesta de Gasto Turístico (EGATUR), elaborada por el Instituto de Estudios Turísticos (IET). Centrándonos en los datos de EGATUR en 2011, el 15,3 por ciento (8.089 millones de euros) del gasto total de los turistas extranjeros en España se realizó en Andalucía, situándonos en cuarta posición a escala nacional, tan sólo por detrás de Cataluña (21,4 por ciento), Canarias (19,2 por ciento) y Baleares (17,9 por ciento). Además, si atendemos al gasto por turista, Andalucía es la segunda comunidad autónoma, detrás de Madrid, con mayor cuantía, con 1.025 euros por turista (gráfico 3). Por este motivo, el papel de la demanda extranjera en Andalucía es crucial, ya que a pesar de ser inferior a la nacional, su impacto en destino es mayor.

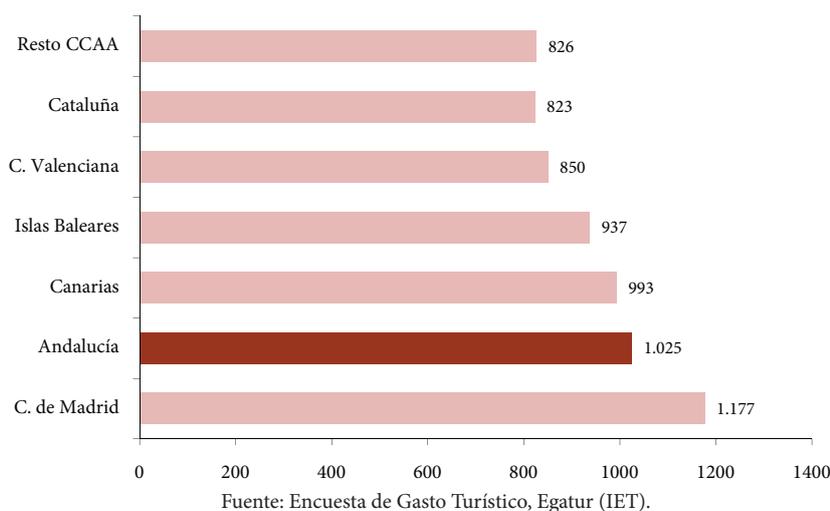
En suma, podemos confirmar el claro carácter vacacional del turismo en Andalucía y el impacto de los foráneos en destino, lo que requiere la puesta en marcha de políticas y estrategias de fidelización de aquellos mercados que más nos aporten. Por último, comentar que a pesar de existir otros muchos aspectos que definen la actividad turística de un destino (por ejemplo, el transporte utilizado), los analizados muestran una radiografía básica del perfil del turismo en Andalucía, sirviendo de base para un estudio más detallado de los distintos tipos de turismo (Cuadro 2).

**Cuadro 1: Perfil sociodemográfico del turista en Andalucía**

Sexo	%
Varones	48,0
Mujeres	52,0
Total	100
Edad	%
Menos de 18	7,3
18-29	15,2
30-44	30,5
45-65	32,3
Más de 65	14,7
Total	100
Situación laboral*	%
Trabajo remunerado	62,9
En paro	2,1
Estudiante	9,8
Jubilado	20
Labores hogar	4,6
Otras	0,5
Total	100
Profesión*	%
Dirección de las empresas y de la Admon pública	9,6
Técnicos y profesionales científicos e intelectuales	21,5
Técnicos y profesionales de apoyo (FP)	13,4
Otros empleados de tipo administrativo	17,4
Trabajadores de servicios	30,5
Trabajadores cualificados en agricultura y pesca	1,5
Artesanos y trabajadores cualificados	1,9
Operadores de instalac. Y maquinaria, montadores	1
Trabajadores no cualificados	3
Fuerzas armadas	0,3
Total	100
*Datos situación laboral y profesión para 2009	

Fuente: IECA.

**Gráfico 3: Gasto medio por turista extranjero según destino principal, 2011**



**Cuadro 2: Indicadores económicos del turismo**

Procedencia de los turistas	2008	2009	2010	2011	Tasas de variación en %		
					2009	2010	2011
<b>Andalucía</b>							
Turistas	7.918.546	7.411.379	7.056.316	7.095.853	-6,40	-4,79	0,56
Estancia media (días)	5,28	5,68	5,50	5,68	0,40	-0,18	0,18
Gasto medio diario (euros)	53,57	56,15	55,71	54,67	4,81	-0,77	-1,88
<b>Resto de España</b>							
Turistas	7.427.644	6.450.039	6.184.982	6.179.569	-13,16	-4,11	-0,09
Estancia media (días)	6,88	7,15	7,63	7,75	0,28	0,48	0,13
Gasto medio diario (euros)	59,73	60,50	62,28	62,12	1,28	2,94	-0,26
<b>Unión Europea</b>							
Turistas	7.306.879	5.944.783	5.747.123	6.119.888	-18,64	-3,32	6,49
Estancia media (días)	11,28	11,43	12,20	11,85	0,15	0,78	-0,35
Gasto medio diario (euros)	61,09	63,09	62,89	67,82	3,27	-0,32	7,83
<b>Resto del mundo</b>							
Turistas	2.405.587	2.118.539	2.306.045	2.396.651	-11,93	8,85	3,93
Estancia media (días)	12,08	12,35	11,83	12,33	0,28	-0,53	0,50
Gasto medio diario (euros)	61,84	66,18	72,97	73,06	7,02	10,26	0,13
<b>Total</b>							
Turistas	25.058.655	21.924.740	21.294.466	21.791.961	-12,51	-2,87	2,34
Estancia media (días)	8,1	8,3	8,4	8,7	0,2	0,1	0,3
Gasto medio diario (euros)	58,66	60,22	60,44	60,79	2,67	0,36	0,57

Fuente: Encuesta de Coyuntura Turística de Andalucía (IEA).

# METODOLOGÍA ECONÓMICA APLICADA

*Cálculo de la rentabilidad de un plan de pensiones*

Germán Carrasco Castillo



---

# Cálculo de la rentabilidad de un plan de pensiones

Germán Carrasco Castillo

**Resumen:** En este artículo se pretende desarrollar el procedimiento para calcular la rentabilidad de los planes de pensiones, calculando primero el rendimiento de las aportaciones y luego introduciendo la fiscalidad tanto de aportaciones como de prestaciones.

**Palabras clave:** Rentabilidad; pensiones; fiscalidad.

**Código JEL:** C02.

## 1. Introducción

En este artículo se desarrollan las técnicas financieras necesarias para calcular la rentabilidad de un plan de pensiones. En primer lugar, se comentan las distintas acepciones que tiene el término «rentabilidad», en función de los parámetros y condiciones sobre los que se calcula.

En segundo lugar, se resume el tratamiento fiscal de los planes de pensiones, que afecta de forma importante al cálculo de la rentabilidad de los mismos.

Finalmente, se exponen las técnicas de cálculo de la rentabilidad de manera gradual para su mejor comprensión.

## 2. Acepciones del término rentabilidad

La rentabilidad de una inversión mide la relación porcentual entre el capital invertido y el rendimiento obtenido. No debemos confundir el término «rendimiento» con el término «rentabilidad». El rendimiento se refiere a la cuantía absoluta obtenida en una inversión, mientras que la rentabilidad expresa un porcentaje. Por ejemplo, si invertimos 1.000 € en un activo financiero que nos reporta 100 € al año, diremos que el rendimiento es de 100 €, mientras que la rentabilidad es del 10 por ciento (100 entre 1.000). Además, la rentabilidad lleva asociado un plazo determinado (rentabilidad anual, mensual, etc.), es decir, no es lo mismo una rentabilidad del 10 por ciento en un año que en seis meses.

Según esto, el término «rentabilidad» puede tratarse desde diferentes perspectivas y con diferentes denominaciones, como son:

— Rentabilidad simple (RS) (básica): Es la calculada por el procedimiento mencionado anteriormente, como el cociente entre el rendimiento (Precio final ( $P_F$ )-Precio o capital inicial ( $P_0$ )) y el capital invertido ( $P_0$ ):

$$RS=(P_F-P_0)/P_0 =P_F/P_0 -1$$

Por ejemplo, si un activo que valía 100 €, es vendido después de 4 años por 112 €, la rentabilidad ha sido de un 12 por ciento en 4 años. Si queremos determinar la rentabilidad anual, tenemos dos opciones:

- Suponer que todos los años se obtiene el mismo porcentaje de interés (rentabilidad), es decir, trabajar a interés simple:

$$\text{Rentabilidad anual}=(12\%)/4=3\%$$

- Trabajar a interés compuesto, con lo que cada año los intereses se juntan al capital para producir nuevos intereses. Si llamamos  $r$  a la rentabilidad anual:

$$(1+r)^4=1,12 \rightarrow r=2,8 \%$$

- Tasa Anual Equivalente (TAE): Es un término que se utiliza en contratos financieros para homogeneizar pagos o cobros con periodos diferentes. Habitualmente se utiliza en las operaciones de préstamo para recoger el efecto que supone de-

volver una deuda en pagos con una periodicidad inferior al año (normalmente meses).

Por ejemplo, un préstamo al 7 por ciento nominal que se devuelve en pagos mensuales tiene una TAE del 7,23 por ciento.

- Tasa Interna de Rentabilidad (TIR): La TIR es la tasa de interés que iguala a cero el «valor Actual Neto» de una inversión, es decir la suma financiera de todos los flujos de ingresos y gastos. Se utiliza en la valoración de proyectos de inversión.

Ejemplo: El cuadro 1 nos determina el valor de la TIR:

**Cuadro 1: Ejemplo cálculo de la TIR**

AÑO	INGRESO-GASTO	VALOR ACTUAL
0	-970	-970
1	40	$40 (1+TIR)^{-1}$
2	40	$40 (1+TIR)^{-2}$
3	40	$40 (1+TIR)^{-3}$
4	1.040	$1.040 (1+TIR)^{-4}$

Fuente: Elaboración propia.

Para determinar la TIR, sumáramos el valor actual de todos los ingresos/gastos y se igualaría a cero. Mediante calculadoras o programas informáticos (hojas de cálculo) obtenemos el valor de la TIR=4,84 por ciento.

- Rentabilidad Financiero-Fiscal (RFF): Es la rentabilidad que se obtiene tras tener en cuenta la fiscalidad a la que se encuentra sometida la inversión y/o el inversor. Este es un aspecto importante en el análisis de activos financieros, pues puede afectar seriamente al resultado de una inversión. En el artículo que nos ocupa es de vital importancia y será el enfoque utilizado.

### 3. Fiscalidad de los planes de pensiones

La fiscalidad de los planes de pensiones tiene dos partes claramente diferenciadas, la fiscalidad de las aportaciones realizadas y de las prestaciones recibidas.

#### 3.1 Fiscalidad de las aportaciones.

Las aportaciones realizadas a planes de pensiones reducen la base imponible del IRPF. Esta reducción no es ilimitada y tiene un límite determinado por la menor de estas cantidades:

— La primera es un porcentaje de la suma de rendimientos netos del trabajo y actividades económicas. Hasta 50 años este porcentaje es del 30 por

ciento de la suma anterior y para personas mayores de 50 años es del 50 por ciento.

— Una cuantía que depende de la edad del contribuyente. Hasta 50 años, son 10.000 € y se eleva a 12.500 € para personas mayores de 50 años.

De esta forma, una persona de 47 años que tenga un rendimiento neto del trabajo y actividades económicas de 30.000 € sólo podría reducir en su base imponible 9.000 € (30 por ciento de 30000).

Esta fiscalidad general tiene también unas condiciones especiales para personas con minusvalía y sus familiares.

#### 3.2 Fiscalidad de las prestaciones

Cuando se recupera el capital invertido, es decir cuando se recibe la prestación del plan de pensiones, puede realizarse de varias formas:

— En forma de capital, es decir, todo en un único pago.

— En forma de renta, mediante una cantidad periódica, normalmente mensual. Esta renta puede ser temporal o vitalicia.

— En forma mixta, esto es, una parte en forma de capital y otra en forma de renta periódica.

La tributación en todos los casos es la misma, y corresponde a rendimientos del trabajo. Por tanto, aumentan los rendimientos del trabajo y aumentan la base imponible general. Evidentemente, el efecto final dependerá del tipo de gravamen del contribuyente.

Actualmente existe un régimen transitorio para las prestaciones en forma de capital. Consiste en reducir un 40 por ciento al importe de la prestación, el importe que corresponda a las aportaciones realizadas hasta el 31 de diciembre de 2006. De esta forma, si en una prestación de 100.000 €, la mitad corresponde a aportaciones realizadas hasta el 31/12/2006, la cantidad que tributaría como rendimientos del trabajo sería:

$$100.000 - 40\% \text{ de } 50.000 = 80.000$$

#### 4. Cálculo de la rentabilidad de los planes de pensiones

A continuación se va a ir desarrollando el procedimiento de cálculo de la rentabilidad de un plan de pensiones en distintas fases:

1. Cálculo de la rentabilidad financiera.
2. Cálculo de la rentabilidad incluyendo la fiscalidad de las aportaciones.
3. Cálculo de la rentabilidad financiero-fiscal incluyendo la fiscalidad de aportaciones y prestaciones. La fiscalidad que vamos a utilizar es la que estará vigente a partir del IRPF 2012, es decir la que se realizará a partir del año 2013.

Para ir comprendiendo de forma gradual el proceso se va a comparar esta rentabilidad con la de una imposición a plazo fijo (IPF). Inicialmente se va a establecer una aportación única en un año y luego se va a ir incluyendo distintas aportaciones anuales.

Para facilitar los cálculos, se va a suponer que las aportaciones se hacen el 20 de junio de cada año, al igual que el pago del IRPF (de no ser así habría que tener en cuenta el día/mes de cada aportación y luego suponer otra fecha para los pagos fiscales).

#### 4.1 Aportación única

Como situación inicial se va a considerar la recogida en el cuadro 2:

**Cuadro 2: Supuestos de aportación única**

<b>APORTACIÓN (20/06/2012)</b>	10.000 €
<b>RENTABILIDAD ANUAL</b>	2%
<b>TIPO IMPOSITIVO IRPF (2012)</b> (Se estima una Renta anual de 40.000 €)	40%
<b>TIPO IMPOSITIVO IRPF TRAS JUBILACIÓN (2012)</b>	30%
<b>PLAZO</b>	20 años

Fuente: Elaboración propia.

— Rendimiento Financiero:  $10.000(1+0,02)^{20}-10.000=4.859,47$  €.

— Fiscalidad de la aportación en el IRPF: en el IRPF 2012 se podrá reducir de la base imponible 10.000 € porque no supera el límite financiero (30 por ciento de 40.000 €) ni el límite fiscal (10.000 € por aportaciones hasta 50 años). Esto supone un ahorro fiscal del 40 por ciento de 10.000=4.000.

— Fiscalidad de la prestación: Cuando reciba la prestación de 14.859,47 € puede decidir la prestación en forma de capital o de renta (aunque la prestación está sujeta a una retención a cuenta, no se usará en el ejemplo para facilitar los cálculos y la comprensión del mismo).

- Si la percibe en forma de capital, en el IRPF del año siguiente deberá pagar en concepto de rendimientos del trabajo adicionalmente a los que tenga, el 40 por ciento de 14.859,47 €=5.943,79 €.

El resumen de pagos-ingresos sería:

**Cuadro 3: Resumen de pagos-ingresos del Plan de Pensiones en forma de capital (aportación única)**

AÑO	CONCEPTO	PAGOS/INGRESOS
2012	PAGO	-10.000,00 €
2013	IRPF	4.000,00 €
2032	PRESTACIÓN	14.859,47 €
2033	IRPF	-5.943,79 €

Fuente: Elaboración propia.

Utilizando una hoja de cálculo se obtiene una RFF del 2%.

- Si la percibe en forma de renta, suponiendo una esperanza de vida de 25 años, y manteniendo el 2 por ciento como tipo de interés del préstamo, recibirá una mensualidad de 62,98 € (este resultado puede calcularse en cualquier simulador de préstamos, aunque la realidad es más compleja, ya que las entidades financieras calculan este valor con probabilidades de supervivencia). En concepto de IRPF deberá pagar anualmente el 30 por ciento de los ingresos anuales como rendimientos del trabajo por su renta del plan de pensiones: 30 por ciento de (62,98x12).

El resumen de pagos-ingresos sería:

**Cuadro 4: Resumen de pagos-ingresos de plan de pensiones en forma de renta (aport. única)**

AÑO	CONCEPTO	PAGOS/INGRESOS
2012	PAGO	-10.000,00 €
2013	IRPF	4.000,00 €
2032 A 2057	MENSUALIDAD	62,98 €
2033 A 2058	IRPF(*)	226,74 €

Fuente: Elaboración propia

(\*) Como se ha supuesto que los ingresos-pagos se hacen el 20 de junio, el primer año y el último de percepción de renta se cobrarían 6 mensualidades en lugar de las 12 del resto de años y, lógicamente el IRPF sería la mitad.

Se obtiene una RFF del 2,45 por ciento.

Si se considera ahora la IPF, se obtendría el mismo rendimiento financiero de 4.859,47 €. Cambiaría el tratamiento fiscal. Los rendimientos están sujetos a una retención que, según los cam-

bios fiscales, será del 21 por ciento y luego formará parte de la base imponible del ahorro y estará sujeta a un tipo impositivo del 21 por ciento que, al deducir la retención quedará una cuota de 0 €. El resumen sería entonces:

**Cuadro 5: Resumen de pagos-ingresos IPF (aport. única)**

AÑO	CONCEPTO	PAGOS/INGRESOS
2012	CAPITAL INICIAL	-10.000,00 €
2032	CAPITAL FINAL	14.859,47 €
2032	RETENCIÓN	3.120,49 €
2033	IRPF	0 €

Fuente: Elaboración propia.

La RFF sería de 0,80 por ciento.

Vamos a resumir en el cuadro 6 los resultados con otras rentabilidades además del 2 por ciento inicial.

**Cuadro 6: Resumen de RFF vs IPF (aport. única)**

RENTABILIDAD FINANCIERA	RENTABILIDAD IPF	RFF PP. CAPITAL	RFF PP. RENTA
2 %	0,80 %	2 %	2,45 %
4 %	2,78 %	4 %	4,45 %
6 %	4,76 %	6 %	6,45 %
8 %	6,73 %	8 %	8,46 %

Fuente: Elaboración propia.

Como vemos en el cuadro 6, destaca claramente la RFF del plan de pensiones en forma de renta, que siempre supera la rentabilidad financiera y muy por encima de la rentabilidad de una IPF. Llama la atención la RFF del plan de pensiones en forma de capital, porque coincide con la rentabilidad financiera. El motivo es que según las hipótesis utilizadas, el tipo marginal del contribuyente es siempre el mismo, con lo que las reducciones que se aplica en su IRPF se compensan con los pagos que tiene que realizar por las prestaciones en forma de capital.

#### 4.2 Aportación constante.

Se supone ahora que se hace una aportación periódica de 10.000 € al plan de pensiones (y a la IPF) durante 20 años, cobrando la prestación a partir del siguiente. En este caso, el capital acumulado se obtendría capitalizando cada uno de los capitales su plazo correspondiente, es decir, el primero (en 2012), durante 20 años, el segundo durante 19 y así sucesivamente hasta el último que generaría intereses durante 1 año.

**Cuadro 7: Supuestos de aportación constante**

APORTACIÓN (2012 a 2031)	10.000 €
RENTABILIDAD ANUAL	2%
TIPO IMPOSITIVO IRPF (2012) (Suponemos una renta anual de unos 40.000 €)	40%
TIPO IMPOSITIVO IRPF (2012) TRAS JUBILACIÓN	30%

Fuente: Elaboración propia

En resumen, tendríamos lo siguiente:

— Capital final:  $10.000(1+0,02)^{20}+10.000(1+0,02)^{19}+ \dots +10.000(1+0,02)=247.833,17 \text{ €}$ .

— Fiscalidad de la aportación en el IRPF: como en el caso anterior, podrá reducir en el IRPF desde 2013 hasta 2032 en su base imponible, 4.000 €.

— Fiscalidad de la prestación: Cuando reciba la prestación de 247.833,17 € puede decidir la prestación en forma de capital o de renta (que consideramos sin retención a cuenta para facilitar los cálculos y la comprensión del mismo).

- Si la percibe en forma de capital, en el IRPF del año siguiente deberá pagar en concepto de rendimientos del trabajo, adicionalmente a los que tenga, los impuestos correspondientes a la prestación. Al ser una cantidad tan elevada, su tipo impositivo marginal subiría al 55 por ciento, lo que supone una cantidad de: 55 por ciento de 247.833,17 € = 136.308,24 €.

El resumen de pagos-ingresos sería:

$$10.000(1+0,02)^{20}+10.000(1+0,02)^{19}+ \dots +10.000(1+0,02)=247.833,17$$

**Cuadro 8: Resumen de pagos-ingresos PP en forma de capital (aport. constante)**

AÑO	CONCEPTO	PAGOS/INGRESOS
2012-2031	PAGO	-10.000,00 €
2013-2032	IRPF	4.000,00 €
2032	PRESTACIÓN	247.833,17 €
2033	IRPF	-136.308,24 €

Fuente: Elaboración propia

Utilizando una hoja de cálculo obtenemos una RFF de -0,74 por ciento.

- Si la percibe en forma de renta, con las condiciones referidas anteriormente, de una esperanza de vida de 25 años y manteniendo el 2 por ciento como tipo de interés del préstamo, recibirá una mensualidad de 1.050,45 € (como puede calcular-

se en cualquier simulador de préstamos). En concepto de IRPF deberá pagar anualmente el 30 por ciento de los ingresos anuales como rendimientos del trabajo por su renta del plan de pensiones: 30 por ciento de (1.050,45x12).

El resumen de pagos-ingresos sería:

**Cuadro 9: Resumen de pagos-ingresos PP en forma de renta (aport. constante)**

AÑO	CONCEPTO	PAGOS/INGRESOS
2012-2031	PAGO	-10.000,00 €
2013-2032	IRPF	4.000,00 €
2032 A 2057	MENSUALIDAD	1.050,45 €
2033 A 2058	IRPF(*)	3.781,62 €

Fuente: Elaboración propia.

(\*) Como hemos supuesto que los ingresos-pagos se hacen el 20 de junio, el primer año y el último de percepción de renta se cobrarían 6 mensualidades en lugar de las 12 del resto de años y, lógicamente el IRPF sería la mitad.

Obtenemos una RFF del 2,62 por ciento.

Si se considera ahora la IPF, tendríamos el mismo rendimiento financiero de 247.833,17 €. La retención en este caso, aplicando los cambios fiscales, será del 27 por ciento, por obtener unos rendimientos superiores a 24.000 € (los rendimientos son  $247.833,17 - 20 \times 10.000 = 47.833,17$ ). Como antes, luego formará parte de la base imponible del ahorro y quedará una cuota a pagar de 0 €. El resumen sería entonces:

**Cuadro 10: Resumen de pagos-ingresos IPF (aport. constante)**

AÑO	CONCEPTO	PAGOS/INGRESOS
2012-2031	CAPITAL INICIAL	-10.000,00 €
2032	CAPITAL FINAL	247.833,17 €
2032	RETENCIÓN	12.914,95€
2033	IRPF	0 €

Fuente: Elaboración propia.

La RFF sería de 1,51 por ciento.

Tal y como se realizó en el apartado anterior, se va a resumir en un cuadro los resultados con otras rentabilidades además del 2 por ciento inicial.

**Cuadro 11: Resumen de RFF vs IPF (aport. constante)**

RENTABILIDAD FINANCIERA	RENTABILIDAD IPF	RFF PP. CAPITAL	RFF PP. RENTA
2%	1,51%	-0,74%	2,62%
4%	3,11%	1,48%	4,60%
6%	4,78%	3,66%	6,60%
8%	6,53%	5,81%	8,60%

Fuente: Elaboración propia.

Vuelve a destacar claramente la RFF del plan de pensiones en forma de renta, que siempre supera la rentabilidad financiera y muy por encima tanto de la rentabilidad de una IPF como del plan de pensiones en forma de capital.

### Conclusiones

En este artículo se ha desarrollado el procedimiento para calcular la rentabilidad del plan de pensiones tanto en forma de capital como en forma de renta. Los cálculos financieros requieren el uso de herramientas informáticas para poder determinar estas rentabilidades, fundamentalmente hojas de cálculo.

Se ha podido comprobar cómo la fiscalidad puede afectar de forma considerable a la rentabilidad, tanto por los tipos de gravamen como por el aplazamiento de los pagos impositivos. Con los nuevos tipos de gravamen vigentes a partir del IRPF 2012, los planes de pensiones en forma de renta se muestran como los instrumentos financieros más rentables, porque minoran los dos efectos mencionados anteriormente. Reducen el total de rendimientos sobre los que recaen los tipos impositivos y retardan los pagos impositivos.

En relación a una imposición a plazo fijo, los planes de pensiones en forma de capital obtienen mejor rentabilidad si sólo se realiza una aportación pero se muestran instrumentos no tan aconsejables cuando se hacen aportaciones periódicas que terminan en una prestación sujeta a un tipo impositivo muy alto.



# RAZONAMIENTO ECONÓMICO

*¿Es necesario deslizarse a un escalón superior de renta para verse afectado por la progresividad en frío?*

José M. Domínguez Martínez



---

## ¿Es necesario deslizarse a un escalón superior de renta para verse afectado por la progresividad en frío?

José M. Domínguez Martínez

**Resumen:** El fenómeno de la progresividad en frío se asocia frecuentemente al perjuicio causado a los contribuyentes del IRPF como consecuencia de verse desplazados a un escalón de renta superior y afrontar, por tanto, un tipo de gravamen más elevado sobre parte de la renta. En esta nota se plantea que igualmente puede producirse un incremento de la carga tributaria efectiva aun cuando el contribuyente, después del aumento de su renta nominal, quede en el mismo intervalo de renta.

**Palabras clave:** IRPF; progresividad en frío; inflación.

**Códigos JEL:** H24; E31.

La inflación origina una serie de distorsiones y perturbaciones en la aplicación del impuesto sobre la renta de las personas físicas (IRPF). Una de las más relevantes concierne a la interacción entre la inflación y la progresividad típica de este tributo, que da lugar al conocido fenómeno de la progresividad en frío o rémora fiscal inflacionaria. Expuesto de una manera simple, dicho fenómeno consiste en que, en un IRPF con tarifa progresiva, un contribuyente cuya renta nominal crece al mismo ritmo que la inflación y que, consiguientemente, se limita a preservar su nivel de renta en términos reales, se ve sometido a mayores tipos impositivos y acaba con una menor renta disponible en términos reales.

La explicación de dicho resultado es inmediata en aquellos casos en los que, como consecuencia del alza de la renta nominal para ajustarse a la inflación, parte de su base liquidable se desliza a un escalón superior de la escala de gravamen, afrontando un tipo marginal más elevado.

No faltan interpretaciones que circunscriben la progresividad en frío a este tipo de situaciones. De hecho, una de las denominaciones más usuales del fenómeno en la literatura anglosajona, «*bracket creep*», sugiere literalmente el referido deslizamiento a un tramo superior de la tarifa.

En este contexto, cabe plantearse la siguiente cuestión: en el supuesto de que el ajuste al alza de la renta nominal del contribuyente, para ajustarse a la inflación, no implique la entrada en un tramo más elevado de la tarifa, ¿cabe excluir el perjuicio

para el contribuyente? O, dicho de otro modo, ¿puede afirmarse que no se dará el impacto negativo asociado a la progresividad en frío?

Con objeto de dar una respuesta al interrogante planteado, podemos recurrir a un ejemplo sencillo, que se resume en el cuadro 1.

Supongamos que la tarifa del IRPF es la siguiente: de 1 a 100 unidades monetarias (u.m.), 10%; de 101 a 300, 20%. En el año 1, una persona tiene una renta de 200 u.m., con lo que el importe de la cuota tributaria ascenderá a 30 (10% x 100 + 20% x 100). La tasa de inflación anual es del 10%. Se supone que la renta de esta persona aumenta al mismo ritmo que la inflación y se sitúa en 220 en el año 2, con lo que mantiene la misma renta en términos reales ( $220/1,1 = 200$ ). En el año 2, el impuesto tendrá una cuantía de 34 (10% x 100 + 20% x 120).

Veamos qué ocurre con la renta después de impuesto en cada ejercicio. En el año 1 la renta disponible es de 170 (200 - 30); en el año 2, de 186 (220 - 34). La renta disponible del período 2 es superior a la del período 1 en términos nominales, pero es inferior en términos reales, es decir, una vez que comparamos las dos cifras expresadas a precios del mismo año. Así, la renta disponible del año 2 a precios del año 1 ( $186/1,1$ ) es menor que la del año 1 (170).

En definitiva, se puede comprobar cómo, a pesar de que el contribuyente no traspasa el límite del

escalón de partida, se ve afectado negativamente por el juego de la inflación y la progresividad.

Procede preguntarse, naturalmente, cuál es la razón que explica el resultado obtenido. La explicación estriba en el propio cálculo del impuesto: el tipo impositivo medio, que es el que determina la carga soportada, es realmente una media ponderada; esto es, se obtiene ponderando los distintos tipos que contiene la tarifa por el importe de la

renta gravable por cada uno de ellos; aunque el contribuyente se mantenga en el mismo tramo, habrá una mayor porción de su renta gravada al tipo marginal (el aplicable a la última parte de su renta), con lo cual aumentará su tipo medio. En el ejemplo anterior: en el año 1, el tipo medio resulta de ponderar el 10% por 100 y el 20% por 100; en el año 2, el 10% sigue ponderado por 100 y el 20% por 120; de este modo, el tipo medio se sitúa, respectivamente, en el 15% y el 15,5%.

**Cuadro 1: Ilustración del fenómeno de la progresividad en frío sin deslizamiento de tramo**

Tarifa	
Renta	Tipos (%)
1 - 100	10
101 - 300	20
301 - 500	30

Año 1

R<sub>1</sub> 200  
 T<sub>1</sub> 10% 100 + 20% 100 = 10 + 20 = 30  
 tme<sub>1</sub> (30/200) x 100 = 15 %  
 RD<sub>1</sub> 200 - 30 = 170

Año 2

tasa de inflación = 10%  
 R<sub>2</sub> 220  
 T<sub>2</sub> 10% 100 + 20% 120 = 10 + 24 = 34  
 tme<sub>2</sub> (34/220) x 100 = 15,5%  
 RD<sub>2</sub> 220 - 34 = 186  
 RD<sub>2 real</sub> 186/1,1 = 169,1

Leyenda: R: renta; T: cuota tributaria; tme: tipo medio de gravamen; RD: renta después de impuesto; 1,2: años de referencia.

Fuente: Elaboración propia.

# CURIOSIDADES ECONÓMICAS

## *La singularidad de la demanda de activos financieros*

Herminia Aznarte Moya y Juan José Torres Gutiérrez



---

## La singularidad de la demanda de activos financieros

Herminia Aznarte Moya y Juan José Torres Gutiérrez

**Resumen:** Los activos financieros son los instrumentos que utilizan los agentes económicos para trasladar el ahorro presente (la parte del ingreso corriente que no se consume) hasta el futuro, para su consumo posterior. Desde ese punto de vista, el artículo analiza la demanda de activos financieros desde la perspectiva de la teoría keynesiana.

**Palabras clave:** demanda de activos; preferencia por la liquidez; tipo de interés; activos monetarios; trampa de la liquidez; tipos de interés negativos.

**Códigos JEL:** E12; E41; E43; G11.

La demanda de activos financieros hay que ubicarla conceptualmente en el contexto de la optimización intertemporal de la utilidad del consumidor. Ahorro y consumo son las dos caras de la misma moneda. La parte de la renta disponible que no se consume se ahorra. Pero en la teoría del consumidor, los consumidores sólo obtienen utilidad (satisfacción) consumiendo bienes y servicios, bien en el momento presente, bien en el futuro. Son precisamente los activos financieros los instrumentos empleados para trasladar el ahorro presente al consumo futuro, de la misma manera que el crédito traslada ahorro futuro a consumo presente. Incluso la acumulación patrimonial se interpretaría como un traspaso intertemporal e intergeneracional entre consumo y ahorro, ya que el ahorro presente se trasladaría a consumo futuro de las siguientes generaciones.

En la Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero (Keynes, 1936), ahorro e inversión productiva, como agregados macroeconómicos, suponen una igualdad básica, pero, sin embargo, a escala individual, invertir no es en absoluto, equivalente a demandar activos. La inversión se corresponde exclusivamente con la actividad productiva de la formación bruta de capital. El ahorrador, sin embargo, toma una doble decisión qué parte del ingreso corriente se consume y qué parte se ahorra (propensión marginal a consumir versus propensión marginal a ahorrar) y, en segundo lugar, «en qué forma conservará el poder adquisitivo de consumo futuro que ha reservado»<sup>1</sup>, en dinero o equivalentes (depósitos bancarios a corto

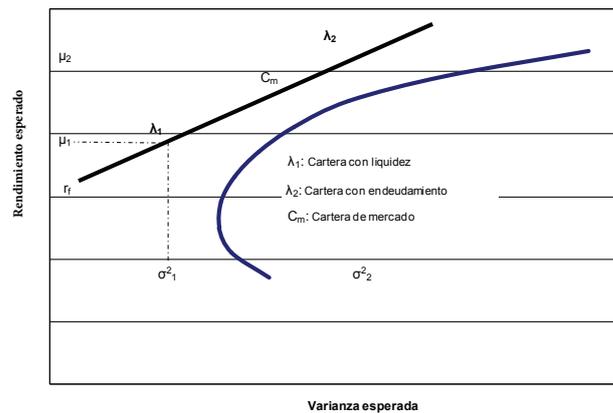
<sup>1</sup> Keynes, J. M.: Teoría general del interés, la ocupación y el dinero, edición en español, 1981, Fondo de Cultura Económica, cap. 13, apartado II, pág. 151.

plazo) o en activos financieros. El tipo de interés aquí no se determina en el mercado de capitales para equilibrar la oferta y demanda de financiación, como sostenían los economistas clásicos y neoclásicos, sino que el tipo de interés equilibra la preferencia por la liquidez de los consumidores con la demanda de activos financieros no líquidos. En definitiva, el tipo de interés no es visto como la «recompensa por la espera» en el consumo (por el ahorro), sino «la recompensa por no atesorar» efectivo y demandar activos financieros. Sin embargo, para esto, Keynes se refiere sólo a los activos de renta fija, a la deuda. Los activos de renta variable no cuentan con esa función de ahorro, sino que son vistos con fines especulativos. Aunque Keynes valora la liquidez que los mercados bursátiles aportan a los activos financieros, no puede evitar preocuparse «cuando el desarrollo del capital de un país se convierte en subproducto de las actividades propias de un casino»<sup>2</sup>.

Será Tobin (1958), quien revisando la teoría keynesiana de las preferencias por la liquidez, plantea un modelo basado, como el de selección de carteras óptimas media-varianza de Markowitz (1952), en la toma de decisiones de los inversores bajo incertidumbre. Tobin integra en su modelo, tanto los activos monetarios como los activos financieros con riesgo, sin distinguir si esos activos son de renta fija o de renta variable. La demanda de dinero y, en general, de activos monetarios es considerada como parte integrante de la demanda de activos financieros. El rendimiento esperado, en términos de esperanza matemática, y el riesgo, medido por la varianza o desviación estándar de la

<sup>2</sup> Ibid, cap. 12, apartado VI, pág. 145.

Gráfico 1: Teorema de separación en dos fondos



Fuente: Elaboración propia.

distribución de rendimientos, serán los dos parámetros a tener en cuenta en la demanda de activos financieros.

La conclusión del modelo de Tobin, conocido como «Teorema de separación en dos fondos», pronostica que los inversores distribuirán su cartera total entre dos fondos: un fondo de activos monetarios sin riesgo, cuya rentabilidad será precisamente el tipo de interés del dinero o tipo de interés sin riesgo, y un segundo fondo de activos con riesgo, una cartera diversificada, óptima en el sentido de Markowitz, que minimiza el riesgo para una rentabilidad dada. La cartera total de cualquier inversor sería, por tanto, una combinación lineal de activos monetarios y de una cartera óptima de activos con riesgo, cuya representación gráfica se conoce como la Línea del Mercado de Capitales (LMC), y explica la existencia tanto de carteras con liquidez como de carteras apalancadas con endeudamiento (gráfico 1).

La LMC depende, no sólo del tipo de interés libre de riesgo, sino también de las condiciones de riesgo y rentabilidad esperados en los mercados de capitales. La demanda individual de activos monetarios y de activos financieros, dada la LMC, dependerá de la aversión al riesgo de cada inversor. Cuanto mayor sea su aversión al riesgo, mayor será el porcentaje de activos monetarios en su cartera total y menor el porcentaje de activos con riesgo. Cuanto menor su aversión al riesgo, menor el porcentaje de activos monetarios, pudiendo llegar a ser negativo, lo que supondría endeudarse para invertir en activos con riesgo en una cartera apalancada.

Para Keynes, la liquidez o el apalancamiento de las carteras vendrían explicados por el motivo

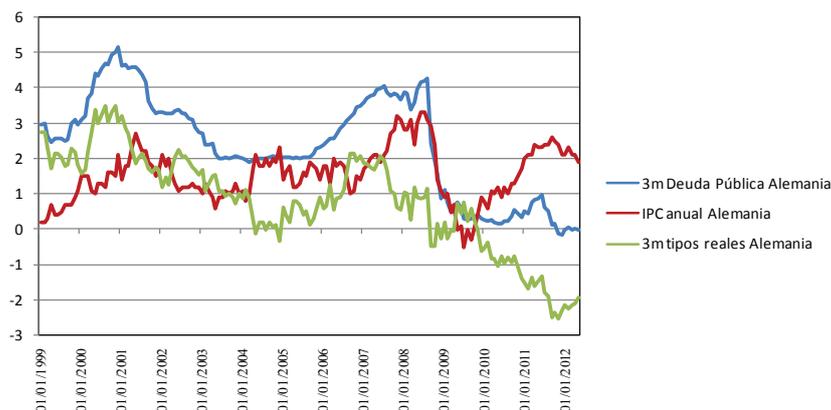
especulativo de la preferencia por la liquidez, de manera que «quien crea que las tasas futuras de interés estarán por encima de las supuestas por el mercado, tiene motivo para conservar dinero líquido», asimismo, en sentido opuesto, quien piense que los tipos de interés futuros estarán por debajo que los supuestos por el mercado «tendrá motivo para pedir dinero prestado a corto plazo con el fin de comprar deudas a plazo más largo»<sup>3</sup>. De la misma manera, con una nota a pie de página, indicaba que «si un individuo creyera que el rendimiento probable de las inversiones sería inferior al previsto por el mercado» tendría incentivo a guardar efectivo o invertirlo en deuda (renta fija), siendo ésta última preferible, al tener mayor rentabilidad, a no ser que también pensara que los tipos de interés serían más altos que los esperados por el mercado.

El modelo de Tobin viene a confirmar lo apuntado por Keynes: si las previsiones de los mercados de capitales son bajas, los inversores mantendrán todas sus carteras en liquidez, por muy bajo que sea el tipo de interés libre de riesgo, que se supone siempre positivo. Estaríamos ante un caso particular de la «trampa de la liquidez», la que afecta directamente a la demanda de activos financieros.

Se conoce como «trampa de la liquidez» aquella situación macroeconómica en la que los tipos de interés son tan bajos, tan cercanos a cero que la política monetaria no es efectiva, de manera que nuevas bajadas en los tipos de interés de intervención por los bancos centrales o el incremento de la liquidez del sistema bancario no consiguen aumentar la inversión, el consumo ni la demanda de activos financieros, sino que sólo se incrementa

<sup>3</sup> Ibid., cap. 13, apartado II, pág. 154.

Gráfico 2: La trampa de la liquidez en la zona Euro: 1999-2012



Fuente: Bloomberg y elaboración propia.

la liquidez. En la parte que nos afecta, estaríamos ante una trampa de liquidez cuando los inversores no respondan incrementando la parte de riesgo de sus carteras a una bajada de tipos de interés o una inyección de liquidez por parte de las autoridades monetarias. Si los tipos de interés estuvieran cercanos a cero, los inversores sólo podrían esperar que en un futuro más o menos cercano suban, lo que provocaría pérdidas en la renta fija y, posiblemente, también en la renta variable, por lo que optarán por mantener sus posiciones líquidas, en activos sin riesgo.

Krugman (2000) insiste en que tanto en Japón, desde la década de los 90, como, durante la crisis actual, en las economías desarrolladas (Estados Unidos, Reino Unido y la Eurozona) el escenario puede calificarse como de «trampa de la liquidez». «En una trampa de la liquidez la política monetaria no funciona porque los mercados esperan que el banco central revierta tan pronto como sea posible a la práctica normal de estabilización de precios; para hacerla efectiva, el banco central debe prometer creíblemente que es irresponsable, manteniendo su expansión después que la recesión haya pasado»<sup>4</sup> (Krugman, 2000).

En realidad, ni siquiera ha resistido a la actual crisis financiera el supuesto básico asumido por todos los economistas desde los clásicos, de que el tipo de interés nominal no podía ser negativo. Ya se consideraba una distorsión en los modelos de demanda de activos el hecho de que los tipos de interés reales (tipos nominales menos la tasa de inflación) fueran negativos, pero desde febrero de 2012 se han observado algunas subastas de deuda pública alemana a tipos de interés negativos (gráfico 2): los ahorradores están dispuestos a perder parte de su dinero a cambio de la seguridad.

<sup>4</sup> Traducido del inglés por los autores de este artículo.

¿Cómo afectará esto a los modelos de demanda de activos? Un estudio de Goldman Sachs, citado por Krugman (2010), estima que si no existiera ese límite inferior de los tipos de interés, el tipo de referencia de la Reserva Federal, conocido como Fed funds rate, estaría actualmente en el «menos cinco» por ciento (-5 por ciento), y que, para conseguir el mismo efecto, la Reserva Federal (Fed) tendría que expandir su balance hasta 10 billones (europeos, en el texto original se habla de trillones) de dólares, desde los 2,5 billones, aproximadamente, en esa misma fecha.

#### Referencias bibliográficas:

KEYNES, J.M. (1936): *The General Theory of Employment, Interest and Money*. Macmillan Cambridge University Press, for Royal Economic Society. (Se puede consultar una edición en español): *Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero*. Fondo de Cultura Económica España, Madrid, 1981.

KRUGMAN, P. (2000): «Thinking about the Liquidity Trap», *Journal of the Japanese and International Economies*, vol. 14, n.º 4, págs. 221-237.

KRUGMAN, P. (2000): «How Much Of The World Is In a Liquidity Trap?». *The Conscience of a Liberal*. The New York Times, 17 de marzo, 2010.

MARKOWITZ, H. (1952): «Portfolio selection», *Journal of Finance*, 7, págs. 77-91. (Se puede consultar una versión en español: «Selección de carteras», Cuadernos del ICE, enero 1991, págs. 11-19).

TOBIN, J. (1958): «Liquidity preference as behaviour towards risk», *Review of Economic Studies*, Febrero, págs. 65-86.



# LA ECONOMÍA VISTA POR SUS PROTAGONISTAS

## *Percepciones sobre el sistema tributario*

Ana Domínguez Frías



---

## Percepciones sobre el sistema tributario

Ana Domínguez Frías

La situación económica y financiera que atraviesa España está marcada por una gran dificultad para financiarse en los mercados internacionales, motivada por las subidas de la prima de riesgo del país y el elevado nivel de déficit público, que queda lejos de la obligación de cumplimiento de los criterios de estabilidad presupuestaria estipulados en el Tratado de Maastricht. El pasado año, el déficit se situó en el 8,9 por ciento del Producto Interior Bruto (PIB), más de dos puntos porcentuales por encima de las previsiones iniciales.

Este incumplimiento ha obligado al Ejecutivo a poner en marcha medidas de calado, tanto de carácter temporal como estructural, que contribuyan a reducir el déficit y satisfagan las directrices de Europa, que pasan por situar el déficit público en el 5,3 por ciento del PIB en el presente año y en el 3 por ciento en 2013. Entre las nuevas normas destacan una subida temporal del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF), del Impuesto sobre Bienes Inmuebles (IBI), un recorte de los beneficios fiscales para las grandes empresas, la reintroducción de la deducción por inversión en vivienda habitual y una amnistía fiscal, a través de la que se permite el afloramiento de capital oculto con una mínima tributación sin sanciones penales o administrativas. No obstante, y a pesar de los cambios introducidos, el Consejo de la Unión Europea destaca que la ratio ingresos tributarios/PIB de España es uno de los más bajos de la UE y recomienda que el sistema tributario español mejore su eficiencia, reorientando los ingresos hacia los impuestos menos distorsionadores.

Hemos trasladado estas cuestiones a un economista jubilado, a la concejala de Economía, Hacienda y Personal de un ayuntamiento; a un experto en derecho fiscal y socio de un importante bufete de abogados y a una joven licenciada en Economía. Ellos dan su visión del momento actual y alguna recomendación.

### Preguntas

1. ¿Qué opinión le merece el sistema tributario español? ¿Cree, a grandes rasgos, adecuados todos los cambios realizados con el objetivo de reducir el déficit público?

2. Los nuevos cambios han vuelto a incluir la deducción por inversión en vivienda habitual. ¿Considera acertada esta decisión o, por el contrario, entiende que este incentivo no contribuye a mejorar la eficacia del sistema? ¿Cómo cree que afectará al mercado inmobiliario?

3. Una de las decisiones más comentadas es la amnistía fiscal con objeto de que el capital retorne a España. ¿Cómo ve dicha medida? ¿Cree que debe prorrogarse en el tiempo? ¿Obliga a una modificación del código penal?

4. ¿Cómo afecta el incremento del IBI e IRPF a los ciudadanos?

5. ¿Cree que la situación económica actual provocará nuevos cambios en próximas fechas? Si es así, ¿qué cambios son los más probables?

6. ¿Qué otras modificaciones deberían realizarse?



Francisco Molina Lavado  
Economista

*«Lo que afecta a los ciudadanos es la disminución de renta o su total desaparición»*

Francisco Molina es un economista jubilado que muestra en esta entrevista su disconformidad con el sistema tributario español. Considera que será necesario introducir nuevos cambios motivados por la situación económica en la que se encuentra el país.

1. Nuestro sistema tributario no se ajusta a los momentos actuales. Gran parte de su contenido ha respondido a las motivaciones puramente políticas y electorales de cada momento. En cuanto a los cambios, no se han realizado grandes modificaciones en cuanto a los ingresos, sobre todo para reducir el déficit.

2. Considero que la deducción por inversión en vivienda habitual no tiene sentido, ni ahora ni antes, al igual que la deducción por alquiler. Esta medida no va a afectar al mercado inmobiliario en este momento. El mercado necesita otras circunstancias para reactivarse como son la financiación, la creación de empleo, la reactivación económica y el nivel de confianza de los ciudadanos.

3. Una amnistía fiscal es necesaria en ciertos momentos. Y más en España, donde, en los últimos años ha proliferado la economía sumergida, acompañada de una defraudación a la Hacienda y a la Seguridad Social. No obstante, opino que esta medida debe ser no solo recaudatoria sino justa, sobre todo con respecto a quienes sí han tributado. Las rentas declaradas deben tributar al tipo medio que les hubiese correspondido, quedando exoneradas de sanción. Sí recomendaría una prima o desgravación en el caso de que estas rentas afloradas se materializaran en inversiones productivas con creación de empleo. La amnistía debe ser puntual, específica y acotada en un periodo corto de tiempo. En cuanto a si hay o no que modificar el código penal, creo que no es necesario.

4. Tanto el incremento del IBI como el IRPF no afecta de forma importante a la renta del ciudadano. Lo que realmente afecta es la disminución de ingresos o su total desaparición.

5. En la situación actual y futura de nuestra economía será necesario subir los ingresos públicos y, de inmediato, los ingresos por IVA. Al mismo tiempo habrá que recortar aún más los gastos públicos; sobretodo, los gastos de gestión y mantenimiento de las Administraciones Públicas, y no los de inversión, ya que en las inversiones públicas, hay que tener muy en cuenta el efecto multiplicador en la generación de riqueza, renta y creación de empleo. A medio plazo hay que analizar sin sectarismos, la utilidad, eficacia y posibilidades del funcionamiento actual de las Autonomías y de toda la Administración Pública en función de nuestros muy limitados medios y recursos.

6. En cuanto a nuestro sistema tributario recomendaría las siguientes modificaciones: Eliminación de las deducciones y desgravaciones en el IRPF y en el IS; primar, aún más, la inversión productiva, la reinversión de beneficios, la creación de empleo y la exportación; endurecer la inspección fiscal; controlar, vigilar y sancionar eficazmente la economía sumergida a todos los niveles; cambiar el sistema de módulos, simplificado en el IRPF y en el IVA, y realización de campañas de comunicación eficaces para concienciar al ciudadano y empresas de sus responsabilidades tributarias.





María del Mar Martín Rojo  
Teniente de Alcalde, Delegada del Área de Economía, Hacienda y Personal del Ayuntamiento de Málaga

*«Trabajar para lograr una mayor equidad, sin mermar la capacidad recaudatoria y sin elevar la presión fiscal deben ser los objetivos de cualquier reforma tributaria»*

Esta edil defiende que el sistema tributario español es un sistema vivo, que se adapta perfectamente a las nuevas circunstancias socioeconómicas, aunque aboga por una reforma de la financiación local.

1. Los cambios y medidas que se han adoptado buscan reducir el desequilibrio presupuestario y garantizar que el sector público español inicie una senda de reequilibrio que aporte credibilidad a la evolución futura de la deuda y déficit públicos. Ese es el objetivo general y parece claro que en ese ámbito es donde deben enmarcarse las reformas llevadas a cabo. Hablamos, por tanto, de una situación comprometida y urgente. Parece difícil cambiar la tendencia económica existente sin adoptar medidas de calado que, por un lado, revitalicen la economía y, por otro, inspiren confianza en nuestro país.

En cuanto al sistema tributario español, que se basa en los principios constitucionales de igualdad, generalidad, capacidad económica, progresividad, no confiscatoriedad y legalidad, es un sistema moderno y avanzado, alineado con los fundamentos de los sistemas fiscales de los países más desarrollados y apoyado en las tecnologías de la información y de la comunicación, que afianzan su eficacia. Se trata de un sistema «vivo», que se adapta permanentemente a las nuevas circunstancias socio-económicas y responde con prontitud a los nuevos retos que se planteen en nuestro país; en este sentido, hemos visto cómo está siendo revisado en los últimos meses en orden a adoptar medidas que contribuyan a la reducción del déficit, así como al impulso de la actividad económica, y es posible que la unión fiscal europea, de la que se está hablando mucho en los últimos días, pueda condicionar su evolución futura.

Pero en cualquier caso, trabajar para lograr una mayor equidad sin mermar la capacidad recaudatoria y sin elevar la presión fiscal deben ser los objetivos de cualquier reforma tributaria que se lleve a cabo en cualquier nivel de la Administración. Lo que ahora importa, como bien dice Gary Hamel, profesor de la London Business School en su libro «Lo que ahora importa», es que los gestores asu-

man las obligaciones de la mayordomía (la administración responsable).

2. Entendemos que recuperar la deducción por vivienda habitual y la prórroga otro año del IVA superreducido para la vivienda nueva dará salida a parte del elevado stock inmobiliario existente en el país y empezará a dinamizar el sector. Cuando menos parece que animará la demanda latente, aunque habrá que esperar su efecto duradero. Desde luego, esta deducción no parece en ningún caso que haya sido la causante de la burbuja inmobiliaria y de la especulación urbanística por cuanto está diseñada para la vivienda habitual. De todos modos la situación de los sectores inmobiliarios en Europa es muy distinta, dependiendo el territorio del que hablemos. Las consecuencias de las burbujas financieras son cíclicas y como dice John Kenneth Galbraith, en su libro «Breve historia de la euforia financiera», el derrumbe del boom inmobiliario en Estados Unidos ha dejado no solo casas, pisos y edificios vacíos, sino que ha paralizado compañías y trabajadores de la construcción y ha generado un efecto nocivo en los bancos; en definitiva, afecta a todos, nos hace más pobres y ante ello hay que adoptar decisiones.

3. Se trata de una medida coyuntural, un proceso de «regularización de activos ocultos» que servirá para aumentar la recaudación y contribuirá a sostener los servicios públicos básicos. Es una medida de carácter excepcional para favorecer la atracción de rentas ocultas y contribuir también a la consolidación fiscal; y gracias a ella, no se tendrán que adoptar otras medidas más gravosas para los ciudadanos. Se trata de un paso previo a una contundente actuación de la inspección tributaria, que será posteriormente la encargada de aflorar deudas tributarias no declaradas, aunque eso sí, a un coste mayor, originado, tanto por la necesaria asignación de recursos como por la litigiosidad que estos procesos conllevan. Por otra parte, comentar que este procedimiento es un pro-

---

cedimiento reconocido por la OCDE para lograr ingresos ante situaciones de emergencia, ha sido utilizado por diversos países como Alemania, Suiza, Italia o Estados Unidos, y se trata de la tercera vez que se aplica en la historia de la democracia española ya que en 1984 y 1991 fueron realizados por gobiernos socialistas.

El Gobierno prevé la reforma del Código Penal para dejar claro que la regularización tributaria no podrá derivar en procesos por blanqueo de capitales cuando el contribuyente haya cometido un delito fiscal. Para el Gobierno, una de sus prioridades pasa por asegurar el éxito de este procedimiento y lograr recaudar los importes previstos por esta medida en los Presupuestos Generales del Estado.

4. En primer lugar, he de decir que el Ejecutivo se ha visto obligado a adoptar medidas que no tenía previsto adoptar y que no hubiera adoptado si se hubieran cumplido los compromisos de déficit público anunciados por el anterior Gobierno. Entre estas medidas, se encuentra la subida temporal de determinados impuestos. De este modo, en el caso del IBI, las medidas que ha adoptado el Gobierno de la nación pretenden garantizar que la situación financiera de los Entes Locales no ponga en peligro la consecución del principal objetivo en materia presupuestaria, que es la reducción del déficit público con arreglo a lo previsto en el Programa de Estabilidad. Por ello, se ha establecido la aplicación transitoria y excepcional, durante los ejercicios 2012 y 2013, de un incremento del tipo impositivo del IBI, que se graduará en función del año de entrada en vigor de la correspondiente ponencia total de valores del municipio, es decir, según sea más o menos reciente la valoración catastral en el municipio. Decir que esta medida afectará al 50 por ciento de las viviendas de valor catastral superior de cada municipio y el esfuerzo recaerá sobre los que tienen mayor capacidad económica. Sin embargo, por lo que respecta a nuestra ciudad, el efecto conjunto de las bonificaciones que se aplican a los recibos del impuesto correspondiente a bienes inmuebles de naturaleza residencial y del ajuste de la base liquidable del IBI, absorberá en 2012 el impacto de la medida adoptada a escala nacional.

En el caso del IRPF, el Ministro de Hacienda y Administraciones Públicas, Cristóbal Montoro, ya precisó que se trata de un gravamen complementario para suplir el déficit público que es temporal, aplicado a los años 2012 y 2013 y de carácter equitativo y progresivo.

La consolidación fiscal que requiere España es compleja y necesita de múltiples medidas como las recogidas en el Plan de Reformas aprobado por el Gobierno y enviadas a Bruselas en abril de este año.

5. Nos encontramos en un momento económico complejo y necesitado de impulsos normativos, por lo tanto parece razonable pensar que se seguirán tomando medidas e impulsando reformas estructurales que intenten revitalizar nuestra economía y fomenten la creación de empleo. En función del comportamiento de los indicadores, de la senda de crecimiento y del control del déficit, se prevén posibles reformas en la eficiencia de la Administración Pública y en el sistema financiero, tan cuestionado en estos días. Tampoco es descartable algún cambio fiscal que corrija las desviaciones que puedan estar controlando la Agencia Estatal de Administración Tributaria.

6. Quisiera centrar esta cuestión en el ámbito local ya que es el entorno en el que actualmente desarrollo mi función como concejala de Economía y Hacienda del Ayuntamiento de Málaga. La insuficiencia financiera de las haciendas locales requiere de una intervención urgente por parte de los poderes públicos. En este sentido, se muestra como muy necesaria una reforma de la financiación local y del nivel competencial de los entes locales. Me consta que la Federación Española de Municipios (FEMP) y el propio Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas han establecido ya los primeros pasos para reformar la Ley de Bases del Régimen Local en el sentido de concretar las competencias de los ayuntamientos desde el principio de «una Administración, una competencia» y acabar así con lo que se conoce como competencias impropias que son las competencias que prestan los municipios sin contar con financiación para ello, por corresponden a otra Administración.

Por lo que se refiere a la revisión del sistema de financiación de las entidades locales para asegurar el cumplimiento del principio constitucional de suficiencia financiera, se debería abordar especialmente la cuestión de la participación en los tributos del Estado que en los últimos años ha supuesto, al menos para los grandes municipios, una fuente de incertidumbre, ya que la vinculación de estas transferencias a la evolución de los propios ingresos de la Administración central y las desacertadas previsiones de ingresos a cuenta, han producido saldos negativos a favor del Estado que han desequilibrado enormemente las cuentas

de los Ayuntamientos. Además de ello, debería revisarse el privilegiado tratamiento de las Comunidades Autónomas en la participación en estos ingresos del conjunto de la nación, para redistribuirlos entre la Administración más cercana al ciudadano, es decir la municipal. Por último, hay

que resolver el problema de la morosidad de otras Administraciones Públicas con las EE.LL. y que está generando fuertes tensiones de tesorería que agravan la difícil situación económica por la que está atravesando la Administración Pública más cercana al ciudadano.



Pedro Fernández  
Socio del Departamento  
Fiscal de Garrigues Málaga

*«Sería deseable una audaz y valiente regulación de la fiscalidad de los extranjeros que vienen a España a vivir, pero que siguen manteniendo vínculos con sus países de origen»*

Este experto en materia fiscal indica que la estructura del sistema tributario español es comparable a la de otros países y defiende que las medidas que se tomen deben compatibilizarse con el disfrute de un sistema eficiente y bien diseñado.

1. Nuestro sistema es comparable en estructura a los sistemas de los países de la OCDE. Estamos plenamente integrados en la red de Convenios internacionales y dentro de la estructura fiscal de la UE. Hay, no obstante, ciertas distorsiones particulares, relacionadas con nuestro modelo autonómico: en Andalucía tenemos el que, posiblemente, sea el Impuesto sobre el Patrimonio más alto del mundo, mientras que en otras autonomías, como Madrid, ni se paga.

La última subida del IRPF lo ha dejado situado en la banda alta dentro del conjunto de países desarrollados; particularmente, en los tramos medios de la escala. Se ha insistido en que era necesaria, y nos prometen que sólo es temporal —dos años—, aunque vista la situación macro e institucional en la UE a nadie le sorprendería una prórroga. Impuestos tan altos desincentivan la actividad económica, posiblemente se haya tenido que primar el corto frente al largo plazo.

A las grandes empresas se les ha exigido un importante esfuerzo para este año y el que viene, y se les ha vedado un importante incentivo a la inversión empresarial —la libertad de amortización, que se suma a la escasez de recursos disponibles para la financiación de proyectos—. La emergencia en la adopción de medidas debe compatibilizarse con el disfrute de un sistema eficiente y bien diseñado.

2. Incentiva la adquisición en propiedad frente al alquiler. Con seguridad es insuficiente para reactivar la demanda de un bien muy especial: además de consumir vivienda, concentra un parte relevante de nuestro ahorro, por lo que la evolución de su precio afecta de modo directo a nuestra

riqueza. Sin una visión clara del recorrido a la baja que le queda al precio, es difícil que la demanda se estimule. Desde esta perspectiva cabe preguntarse si es eficaz esta medida de gasto fiscal. A día de hoy cualquier incentivo fiscal que ayude mínimamente a dar salida al «stock» de viviendas que está atascado en los balances de Bancos y promotoras puede ser de alguna ayuda (deducción, tipo de IVA reducido, reducción temporal de tipos de ITP...). Sin esa absorción, será difícil que la actividad inmobiliaria se reactive mínimamente.

Las presiones —presuntas— de Bruselas a España para eliminar la deducción (por su impacto recaudatorio), en mi opinión, están erradas: el impacto recaudatorio de la deducción en un mercado de vivienda bajo mínimos es escaso. En cambio, si se pudiese reactivar el mercado, el efecto en cascada de los diferentes impuestos que se recaudarían compensarían sobradamente el efecto de la deducción. Cuestión distinta sería eliminar la deducción con efectos retroactivos, para subir de forma significativa la recaudación por IRPF. Aunque para eso ya tienen la tarifa del impuesto (y bien que la están utilizando).

Eso sí, superada la coyuntura actual, la deducción por compra de vivienda es un incentivo fiscal muy discutible pues «des-neutraliza» el mercado hacia la compra versus el alquiler y, además, puede ser inflacionaria.

3. El retorno del capital a España solo se exige en relación al gravamen del 8 por ciento, y está centrado un tipo de beneficio empresarial muy particular, no muy extendido en nuestra provincia. Se trata de renta generada en actividades empresariales realizadas en el extranjero en países de baja tri-

---

butación, lo que ha podido ocurrir en algunas zonas turísticas o con industrias extractivas. No cabe hablar aquí de amnistía ni de regularización especial. Estos beneficios están declarados en la cuentas de las empresas y no hay ninguna obligación de que tributen ni de repatriarlos. Se trata pues de una medida incentivadora de la repatriación.

El gravamen del 10 por ciento sí está en el núcleo de la regularización especial. Es importante resaltar que no exige que el capital afluído retorne a España, ni que aquí se deposite y permanezca el efectivo que se regularice mediante su ingreso en el circuito bancario. Dicha exigencia no habría resultado compatible con nuestras obligaciones internacionales adquiridas en materia de libertad de circulación de capitales.

La regularización va acompañada de importantes medidas contra el fraude fiscal (aún en proyecto). Si ambas, conjuntamente, funcionan como un incentivo para reducir el nivel de fraude, bienvenida sean. Se ha diseñado la regularización especial de nuevo con plazos de emergencia, y solo después de que viera la luz el debate público ha evidenciado importantes lagunas que se vienen cubriendo con nuevas medidas, lo que está generando incertidumbre y retrasos en la toma de decisiones. Veremos si el plazo de 30 de noviembre es finalmente suficiente.

En cuanto a la modificación del código penal, es un tema muy debatido. Posiblemente no la requiera en el ámbito del delito fiscal, sin perjuicio del endurecimiento contra el fraude antes referido. Sí conviene cierta reforma para eliminar de raíz cualquier atisbo de duda sobre la posible supervivencia del delito de blanqueo tras la regularización.

4. Conlleva una clara y acentuada disminución de la renta disponible, una transferencia a las arcas públicas para que desde ellas sea redistribuida a otros ciudadanos y a los acreedores del Estado. El

aumento de la propensión al ahorro, ante la incertidumbre, y la menor renta disponible, por el desempleo y la subida de impuestos, está afectando negativamente, tanto al consumo como a partes significativas de nuestro tejido industrial. Otras, reorientadas a la exportación, encuentran una demanda sostenida. Este proceso era inevitable dado nuestro prolongado y abultado déficit comercial y la reducción repentina y drástica del crédito. Es muy importante que nuestros gobernantes rindan cuentas de una eficaz y prudente gestión de los recursos públicos, que nos muestren que el alto esfuerzo fiscal que se nos pide deviene en una mejora de la situación colectiva. Todos tenemos que estar a la altura de las circunstancias: los pagadores y los gestores de los impuestos.

5. Sí. Tendremos que subir el IVA. A muchos nos sorprendió la subida del IRPF cuando esperábamos la subida del IVA. Ahora, posiblemente, la UE lo exija. Va a ser un nuevo obstáculo a la reactivación del consumo y va incidir negativamente en la renta obtenida por una industria clave en nuestro país, especialmente clave en estos momentos: el sector turístico orientado al exterior. Aunque se trate de una industria exportadora, como el consumo se realiza en España queda entonces gravado con IVA. La demanda es elástica por lo que una subida del IVA no se trasladará al precio y será absorbida por la renta de empresas y trabajadores del sector.

6. Son esperadas en el ámbito de las cotizaciones a la Seguridad Social: convendría abaratar la contratación de trabajadores. Por otro lado, y con especial incidencia en nuestra provincia, sería deseable una audaz y valiente regulación de la fiscalidad de los extranjeros que vienen a España a vivir pero que siguen manteniendo vínculos con sus países de origen. Un sistema análogo al de los residentes no domiciliados del Reino Unido, o al del impuesto de importe fijo de Suiza, sería un incentivo poderoso para la adquisición de residencia por parte de los extranjeros.





Ana Fuentes Martín  
Licenciada en Económicas

*«Aunque seamos conscientes de la necesidad de hacer un esfuerzo colectivo, a ningún ciudadano le gusta ver mermada la economía de su bolsillo»*

Esta joven licenciada en Económicas y consultora SAP apoya las nuevas medidas adoptadas, ya que las considera necesarias ante la situación económica de España, aunque afirma que hay determinados aspectos tributarios que podrían mejorar.

1. Aunque haya tributos que estén mejor regulados, siguen existiendo ciertos aspectos que pueden mejorar considerablemente. En cuanto a los cambios actuales, más que adecuados creo que son necesarios. De lo que no estoy convencida es de si son suficientes. Debemos hacer un esfuerzo colectivo pero no solo los ciudadanos, si no todos los organismos públicos, organizaciones territoriales, gobiernos...

2. Considero acertada la decisión de recuperar la deducción por vivienda habitual aunque Europa no sea partidaria de esta medida. Es una realidad que el sector inmobiliario, las calidades y facilidades de alquiler, el sistema tributario en cuanto al IRPF...son totalmente diferentes en España y en muchos países del resto de Europa, por lo que no creo que sea precisamente ésta una cuestión en la que se pueda comparar. Creo que puede ser un incentivo para activar el mercado inmobiliario, siempre y cuando los organismos bancarios y empresas del sector actúan de forma adecuada en sus competencias.

3. Cualquier medida que contribuya a blanquear dinero negro es correcta. No tengo claro si, en este caso, será efectiva y suficiente, pero sí creo que debería haberse referido también al dinero en metálico. Entiendo que no debe alargarse en el tiempo y apostar por, tras finalizar el plazo lími-

te, potenciar las inspecciones y controles para castigar a aquellos que habiéndolo tenido que hacer no se han acogido a esta amnistía. Considero que sí debería modificarse el código penal al respecto, aunque ya existan fraudes tributarios tipificados como penales. Deberían endurecer los importes límites y matizar aún más las infracciones en materia no solo fiscal, también contable e incluso laboral.

4. Aunque seamos conscientes de la necesidad de hacer un esfuerzo colectivo, a ningún ciudadano le gusta ver mermada la economía de su bolsillo. Este tipo de subida de gravámenes afecta positivamente al déficit público para ayudar a combatirlo de manera rápida. Desde luego, afectaría menos si mejorara la gestión de las corporaciones locales y de las empresas y asesorías laborales. Si algunos ayuntamientos no llevaran 18 años sin revisar el valor catastral, y a todos los trabajadores les revisaran mensualmente el IRPF serían más llevaderos y proporcionales estos incrementos fiscales para las economías familiares.

5. Creo que la situación económica va a condicionar los posibles cambios que se realicen en el sistema tributario. No obstante, entiendo que por muchos cambios drásticos que se hagan, esta situación va a cambiar más a largo plazo que en fechas venideras.



# REGULACIÓN

## *Principales hitos normativos del segundo trimestre de 2012*

Mercedes Morera Villar



---

## Principales hitos normativos del segundo trimestre de 2012

Mercedes Morera Villar

Este segundo trimestre de 2012 ha venido marcado por importantes cambios normativos, no sólo en materia financiera, sino también en sectores ligados al últimamente renombrado «Estado del Bienestar» (seguridad social y educación). Como en trimestres anteriores, el objetivo básico de las modificaciones acometidas ha sido lograr la racionalización del gasto público para el cumplimiento de los objetivos de déficit a los que se ha comprometido el Estado español, así como la reorganización del sector financiero para el saneamiento de las entidades y la mejora en el *modus operandi* de las mismas.

Así, entre la diversidad de normativa aprobada, conviene reseñar en materia económico-financiera, las siguientes normas:

**1. Real Decreto-ley 14/2012, de 20 de abril, de medidas urgentes de racionalización del gasto público en el ámbito educativo** –Boletín Oficial del Estado (B.O.E.), de 21 de abril de 2012–. Convalidado por el Congreso de los Diputados mediante resolución de fecha 17 de mayo de 2012, publicada en el B.O.E. de 25 de mayo del año en curso.

Esta norma tiene como objetivo, como su propio título indica, racionalizar el gasto público del sistema educativo, tanto universitario como no universitario, mediante la aplicación de medidas de contención y mejora de la eficiencia. A tal efecto se introducen distintas medidas, algunas con carácter indefinido y otras de forma coyuntural por la situación actual de crisis.

Por lo que concierne al ámbito no universitario (centros públicos y concertados) destacan las siguientes medidas:

— Posibilidad de aumento del número de alumnos por aula hasta el máximo de un 20 por ciento sobre el límite legalmente fijado —25 alumnos en educación primaria y 30 en secundaria—. Podrá

hacerse uso de esta facultad en la situación excepcional, como la actual, en la que, con el objetivo de reducir el gasto público, los Presupuestos Generales del Estado no autoricen la incorporación de personal de nuevo ingreso o fijen una tasa de reposición inferior al 50 por ciento.

— Fijación, con carácter mínimo, de un horario lectivo para los docentes de 25 horas en educación infantil y primaria y de 20 horas en las restantes enseñanzas.

— Limitación del nombramiento de personal interino y sustituto a ausencias de más de 10 días, debiendo el propio centro docente cubrir las bajas inferiores con sus propios recursos.

— Aplazamiento al curso 2014-2015 de la aplicación de las disposiciones contenidas en el Real Decreto 1147/2011, de 29 de julio, por el que se establece la ordenación general de la formación profesional del sistema educativo. Así, entre otras medidas, se elimina la obligación de impartir al menos dos modalidades de bachillerato por centro docente.

En cuanto a la enseñanza universitaria, cabe reseñar las siguientes:

— Con el objetivo de racionalizar el mapa universitario así como la oferta de titulaciones y de grados disponibles, y ajustarla a las necesidades de los alumnos, se prevé la cooperación interuniversitaria, así como con otros agentes sociales para la implantación de titulaciones conjuntas.

— Determinación del número de horas lectivas de los docentes universitarios e investigadores funcionarios, que queda establecido en 24 créditos ECTS (Sistema Europeo de Transferencia y Acumulación de Crédito), si bien, esta dedicación será modulable en función de la actividad investigadora. No obstante, este límite de 24 créditos ECTS podrá reducirse hasta 16 o ampliarse a 32 para el



caso de docentes sometidos o no en los años anteriores a evaluaciones positivas.

— Sometimiento del régimen económico y financiero de las universidades al principio de estabilidad presupuestaria.

— Fijación de un umbral de precios públicos para las enseñanzas de grado y de máster, que se gradúa entre un 15 por ciento y un 100 por ciento en función de si se trata de la primera matrícula o posteriores.

Entrada en vigor: 22 de abril de 2012.

**2. Real Decreto-ley 16/2012, de 20 de abril, de medidas urgentes para garantizar la sostenibilidad del Sistema Nacional de Salud y mejorar la calidad y seguridad de sus prestaciones** — Boletín Oficial del Estado (B.O.E.) de 24 de abril de 2012—. Corrección de errores publicada en el B.O.E de 15 de mayo de 2012. Convalidado por el Congreso de los Diputados mediante resolución de fecha 17 de mayo de 2012, publicada en el B.O.E. de 25 de mayo del año en curso.

Este Real Decreto busca en materia de sanidad el uso racional y eficiente de los recursos públicos en la materia, así como la homogeneización y adaptación a la actual realidad social de servicios y prestaciones a lo largo del territorio nacional.

Entre las novedades que incorpora esta norma pueden citarse las siguientes:

— Definición del concepto de «asegurado», entendiéndose como tal aquellas personas que gocen de asistencia sanitaria en España de forma gratuita con cargo al Sistema Nacional de Salud, así como del «beneficiario del asegurado», entendiéndose por tales, entre otros, el cónyuge o hijos menores de 26 años.

— Aquellos que no reúnan ninguna de estas dos características podrán hacer uso del sistema sanitario mediante el pago de los servicios que se les presten.

— Por su parte, los mutualistas deberán acudir a los centros médicos concertados con sus entidades aseguradoras pues, de lo contrario, se les reclamará el coste de los servicios prestados.

— Se refuerza el papel del Instituto Nacional de la Seguridad Social para verificar la condición de «asegurado», que podrá obtener información de distintos órganos, incluidos los relativos a extranjería, sin necesidad de contar con el consentimiento del interesado.

— Introducción de un nuevo apartado relativo a «situaciones especiales», por el que se suprime el requisito del empadronamiento para que los extranjeros reciban asistencia sanitaria general. Así, salvo que reúnan la condición de «asegurados», «beneficiarios de asegurados» o «mutualistas», únicamente podrán acceder a determinados servicios de forma gratuita, a saber, de urgencia por enfermedad grave o accidente (hasta su alta médica), de asistencia al embarazo, parto y postparto.

Se exceptúan de esta limitación los menores de 18 años, quienes recibirán asistencia sanitaria en las mismas condiciones que los españoles.

— Se produce una categorización de la cartera de servicios del Sistema Nacional de Salud, que será igual en todas las Comunidades Autónomas (salvo mejoras o modalidades de técnicas que se consideren oportunas), distinguiéndose tres modalidades:

- Básica, donde se incluyen las actividades asistenciales de prevención, diagnóstico, tratamiento y rehabilitación que se realicen en centros sanitarios o sociosanitarios, así como el transporte sanitario urgente. Estos servicios serán gratuitos.
- Suplementaria, que comprende básicamente la prestación farmacéutica, ortoprotésica, con productos dietéticos y transporte sanitario no urgente. Estas prestaciones estarán financiadas parcialmente por el usuario, si bien con ciertos límites en algunas circunstancias.
- Servicios accesorios, que engloba a todas aquellas actividades, servicios o técnicas, sin carácter de prestación, que no se consideran esenciales y/o que son coadyuvantes o de apoyo para la mejora de una patología de carácter crónico, estando sujetas a aportación y/o reembolso por parte del usuario.

— Creación del Fondo de Garantía Asistencial, que tiene por objeto la compensación de los gastos que se produzcan por la atención de asegurados en una Comunidad Autónoma distinta a la de su lugar de residencia.

- Establecimiento de medidas en materia de prestación farmacéutica, entre ellas:

— Se mantiene la regla general de prescripción por principio activo, si bien se permite que se realice por nombre comercial en determinados supuestos siempre que el precio del mismo se encuentre dentro de los precios de referencia o sea el menor dentro de los de su clase.

— Establecimiento de un sistema de prescripción electrónica común e interoperable a establecer por las Comunidades Autónomas, que facilite la adopción de decisiones en esta materia por parte de los facultativos.

— Actualización de la lista de medicamentos excluidos del Sistema Nacional de Salud, mediante resolución motivada, y fijación del sistema de in-



clusión de medicamentos en el Sistema Nacional de Salud en función de distintos criterios.

Introducción del «copago farmacéutico» en función del nivel de renta, con un umbral máximo del 60 por ciento para los «asegurados» y sus beneficiarios con una renta igual o superior a 100.000 euros y un umbral mínimo del 10 por ciento para el caso de los pensionistas. No obstante, existen excepciones y limitaciones que reducen y llegan a anular este pago.

- Inclusión de medidas en materia de recursos humanos, como la creación de un catálogo homogéneo de equivalencias profesionales que favorezca la movilidad de los profesionales sanitarios o la vinculación de las retribuciones a los procedimientos de evaluación para mejorar la eficiencia y calidad del servicio.

Entrada en vigor: 24 de abril de 2012.

**3. Ley Orgánica 2/2012, de 27 de abril, de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera** —B.O.E. de 30 de abril de 2012—.

Los objetivos de esta norma vienen claramente indicados en su Exposición de Motivos: «garantizar la sostenibilidad financiera de todas las Administraciones Públicas; fortalecer la confianza en la estabilidad de la economía española; y reforzar el compromiso de España con la Unión Europea en materia de estabilidad presupuestaria». Y todo ello sobre la base de la modificación operada el

---

pasado septiembre en el artículo 135 de la Constitución Española del pasado septiembre, donde se plasmó el principio de estabilidad presupuestaria, garantizando su cumplimiento por parte de todas las Administraciones Públicas.

En este cuerpo legal se vincula no sólo al Estado sino también al resto de organismos de la Administración Central, Comunidades Autónomas, Corporaciones Locales, Administraciones de la Seguridad Social así como, en lo aplicable, al resto de entidades del sector público. Todos ellos deberán cumplir los siete principios básicos que aquí se establecen:

— La estabilidad presupuestaria, que se define como la situación de equilibrio o superávit estructural, y será de obligado cumplimiento para todas las Administraciones Locales y entes públicos (en este caso se habla de «equilibrio financiero»), salvo en supuestos excepcionales (catástrofe natural, recesión económica grave...).

— En esta materia, se fija expresamente la regla de gasto europea, en cuya virtud el gasto de las Administraciones Públicas no podrá aumentar por encima de la tasa de crecimiento de referencia del Producto Interior Bruto de medio plazo de la economía española. Además, esta regla se complementa con la obligación de destinar íntegramente los ingresos que se obtengan por encima de lo previsto a reducir el nivel de deuda pública.

— La sostenibilidad financiera, entendiéndose por tal la capacidad para financiar los compromisos de gastos presentes y futuros dentro de los límites legales.

— Para ello se consagra una limitación a la deuda pública del conjunto de Administraciones Públicas del 60 por ciento del Producto Interior Bruto Nacional (o el que establezca la Unión Europea en el futuro, distribuido como sigue (o de forma equivalente en caso de que varíe este límite): 44 por ciento para la Administración Central, 13 por ciento para las Comunidades Autónomas y 3 por ciento para las Corporaciones Locales.

Además, respecto a las Comunidades Autónomas se establece un doble límite: su deuda pública no podrá superar el 13 por ciento de su Producto Interior Bruto regional.

Finalmente, se consagra expresamente la prioridad de pago de los intereses y el capital de la deuda pública frente a cualquier otro gasto, y se regulan los criterios para el establecimiento de



los objetivos de estabilidad presupuestaria y de la deuda pública de cada una de las Administraciones Públicas.

— La plurianualidad, de forma que al elaborarse los Presupuestos se encuadre en un marco presupuestario a medio plazo.

— La transparencia, para cuyo fomento se incluyen distintas medidas, entre las que destaca la información previa a la aprobación de los presupuestos sobre las líneas fundamentales de los mismos o la obligación de que las Administraciones Públicas establezcan la equivalencia entre el Presupuesto y la Contabilidad Nacional.

— La eficiencia en la asignación de los recursos públicos.

— La responsabilidad, de forma que cada Administración Pública o ente del sector público deberá responder de sus incumplimientos, inclusive en el caso de que la sanción recaiga sobre España en el ámbito de la Unión Europea.

— La lealtad institucional.

Para garantizar el cumplimiento de estos principios y, en especial, el cumplimiento de la estabilidad presupuestaria, de deuda **pública y de la regla del gasto**, se contemplan una serie de informes a realizar por el Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas que monitorice la situación de las distintas Administraciones Públicas. Esta medida preventiva se cumple con otras (prohibición de aumentar el endeudamiento salvo para gastos de tesorería cuando se supere el 95 por



ciento del límite de endeudamiento o advertencia motivada por parte del Gobierno Central), así como con mecanismos correctivos (autorización del Estado para operaciones de endeudamiento, concesión de subvenciones o firma de convenios) y coercitivos.

En caso de que, a pesar de las medidas anteriores, se llegue a una situación de incumplimiento del objetivo de estabilidad presupuestaria, de deuda pública o de la regla del gasto, la administración incumplidora deberá formular un plan económico-financiero que permitan en un año el cumplimiento de los objetivos anteriormente mencionados. Esos informes serán monitorizados de forma trimestral por el Gobierno Central. Asimismo, de incumplirse la elaboración del reseñado plan o de no ajustar las desviaciones del mismo en caso de que se produzcan, se podrán aplicar medidas coercitivas contra la administración incumplidora: aprobación de la no disponibilidad de créditos, constitución de un depósito con intereses en el Banco de España equivalente al 0,2 por ciento de su PIB nominal o incluso el cumplimiento forzoso.

En otro orden de cosas, esta Ley extiende la obligación de presentar un límite de gasto no financiero a las Comunidades Autónomas y a las Entidades Locales (y no sólo al Estado), así como la de dotar en sus Presupuestos un Fondo de Contingencia para atender necesidades imprevistas y no discrecionales.

Finalmente, la Disposición Adicional Primera contiene un mecanismo extraordinario de liquidez al que pueden acogerse las Comunidades Autónomas y Entidades Locales interesadas, previa presentación del correspondiente plan de ajuste.

Entrada en vigor: se establece un periodo transitorio que abarca hasta el año 2020.

**4. Circular 4/2012, de 25 de abril, del Banco de España, sobre normas para la comunicación por los residentes en España de las transacciones económicas y los saldos de activos y pasivos financieros con el exterior** —B.O.E. de 4 de mayo de 2012—.

Esta circular impone obligaciones de información a las personas físicas y las personas jurídicas (públicas o privadas) residentes en España, distintas de los proveedores de servicios de pago inscritos en los registros oficiales del Banco de España, que realicen transacciones con no residentes (actos, negocios y operaciones que supongan —o de cuyo cumplimiento puedan derivarse— cobros, pagos y/o transferencias exteriores, así como variaciones en cuentas o posiciones financieras deudoras o acreedoras) o mantengan activos o pasivos frente al exterior. Las operaciones de las que deberán informar así como su periodicidad vienen detalladas en el propio texto de la Circular.

Entrada en vigor: 1 de enero de 2013.

**5. Real Decreto Ley 17/2012, de 4 de mayo, de medidas urgentes en materia de medioambiente** —B.O.E. de 5 de mayo de 2012—. Convalidado por el Congreso de los Diputados mediante resolución de fecha 17 de mayo de 2012, publicada en el B.O.E. de 25 de mayo del año en curso.

La norma aquí analizada pretende simplificar y agilizar los procedimientos administrativos en la materia e, incorpora, igualmente distintas medidas tendentes a garantizar un uso más adecuado del agua donde destaca el establecimiento del principio de «unidad de gestión de cuenca», así como el reforzamiento de las sanciones en sede de aguas.

Entrada en vigor: 6 de mayo de 2013.

**6. Real Decreto 778/2012, de 4 de mayo, de régimen jurídico de las Entidades de Dinero Electrónico** —B.O.E. de 5 de mayo de 2012—.

A través de esta norma se desarrolla el contenido de la Ley 21/2011, de 26 de julio, de Dinero Electrónico al que se hizo referencia en el número 4 de la revista digital eXtoikos.

Entrada en vigor: 6 de mayo de 2013.

**6. Real Decreto Ley 18/2012, de 11 de mayo, sobre saneamiento y venta de los activos inmobiliarios del sector financiero** —B.O.E. de 12 de mayo de 2012—. Corrección de errores publicada en el B.O.E. de fecha 30 de mayo del año en curso. Convalidado por el Congreso de los Diputados mediante resolución de fecha 30 de mayo de 2012, publicada en el B.O.E. de 6 de junio de 2012.

La presente disposición tiene por objeto completar las modificaciones en la materia contenidas en el Real Decreto Ley 2/2012, de 3 de febrero<sup>1</sup> con el objetivo de reforzar la solvencia y mejorar los balances del sector financiero español, fomentando con ello la credibilidad y transparencia del mismo.

Las medidas concretas contenidas en esta norma pueden agruparse como sigue:

— Establecimiento de requerimientos de cobertura adicionales por el deterioro de activos financieros vinculados a la actividad mobiliaria clasificados como en situación normal (que no han entrado en mora). A estos nuevos requerimientos, que varían en función de las distintas clases de financiaciones, se deberá hacer frente de una sola

<sup>1</sup> Al que se hizo referencia en el número anterior de esta revista digital.

vez, y antes del 31 de diciembre del este ejercicio, debiendo las entidades afectadas remitir el correspondiente plan con las medidas a adoptar al Banco de España para su cumplimiento antes del 12 de junio del año en curso. Se establece una excepción para aquellas entidades inmersas en procesos de integración, que verán ampliado este plazo en 12 meses a contar desde la autorización a dicho proceso de integración.

— Las entidades financieras deberán constituir sociedades de capital a las que aportar todos los inmuebles adjudicados o recibidos en pago de deudas relacionadas con el suelo para la promoción inmobiliaria y con las construcciones o promociones inmobiliarias, ajustando la valoración de dichos activos a la realidad del mercado y contando las citadas entidades con gestores profesionales que tendrán como misión la administración y enajenación de los referidos activos. Las referidas sociedades gozarán de neutralidad fiscal en cuanto a su constitución.

— Reducción de los honorarios notariales y registrales en sede de traspasos de activos financieros o inmobiliarios como consecuencia de operaciones de saneamiento y reestructuración de entidades financieras, así como modificación de aranceles en escrituras de novación, subrogación o cancelación de préstamos y créditos hipotecarios (antes minutados como sin cuantía mientras que ahora pasan a ser conceptos con cuantía pero con importantes reducciones).

— Posibilidad de que las entidades financieras, que tengan en circulación participaciones preferentes o instrumentos de deuda obligatoriamente convertibles en acciones, difieran el pago de la remuneración por un plazo no superior a 12 meses.

— Introducción de una exención parcial (50 por ciento), tanto para personas físicas como jurídicas, de las rentas derivadas de la transmisión de inmuebles urbanos que se adopten entre la fecha de entrada en vigor de esta norma y el 31 de diciembre del año en curso, con el objetivo de facilitar y fomentar la venta de activos inmobiliarios.

Entrada en vigor: 12 de mayo de 2012.

**7. Real Decreto-ley 19/2012, de 25 de mayo, de medidas urgentes de liberalización del comercio y de determinados servicios** —B.O.E. de 26 de mayo de 2012—. Convalidado por el Congreso de los Diputados mediante resolución de fecha 14 de junio de 2012, publicada en el B.O.E. de 21 de junio del año en curso.

A través de esta norma se pretenden reducir las cargas administrativas ligadas a la puesta en marcha de negocios minoristas y a la prestación de determinados servicios, así como a las obras realizadas para la instalación y el acondicionamiento de los mismos. En particular, se eliminan totalmente las licencias municipales y otro tipo de autorizaciones para el inicio de actividad de determinados establecimientos, básicamente comerciales, cuya superficie no exceda los 300 metros cuadrados, sustituyéndose por declaraciones o comunicaciones previas y el control a posteriori por las Administraciones Públicas.

Entrada en vigor: 27 de mayo de 2012.

**8. Ley 1/2012, de 22 de junio, de simplificación de las obligaciones de información y documentación de fusión y escisión de sociedades de capital** —B.O.E. de 23 de junio de 2012—.

Esta Ley tiene por objeto la incorporación al derecho español de la Directiva 2009/109/CE. En atención a la misma, se modifican las correspondientes disposiciones legales, simplificando, como su propio título indica, las obligaciones de información y documentación, exigidas en los procesos de fusión y escisión de sociedades de capital. Como novedad principal, destaca la introducción de los medios electrónicos como el correo electrónico o la página web de la sociedad como métodos de información.

Entrada en vigor: 24 de junio de 2012.

**9. Ley 2/2012, de 29 de junio, de Presupuestos Generales del Estado para el año 2012** —B.O.E. de 30 de junio de 2012—.

Al igual que en años anteriores, estos Presupuestos pretenden la consecución de los objetivos de déficit fijados para España. Para ello se adoptan medidas en distintos ámbitos, entre los que se encuentran:

— En sede ministerial: reducción de las partidas ministeriales por servicios o actuaciones a cargo de los mismos.

— En materia de personal funcionario: contención de gastos vía mantenimiento del salario, no incorporación (salvo excepciones) de nuevo personal, limitaciones en la contratación de personal laboral temporal e interinos, etc. Esta congelación salarial afectará también a los altos cargos del Gobierno y a sus órganos consultivos.



— En el ámbito tributario. Se introducen algunas modificaciones en los principales impuestos, de las que por su importancia se señalan las siguientes:

- En el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas. Se actualizan, al 1 por ciento, los coeficientes correctores del valor de adquisición para las transmisiones patrimoniales de inmuebles no afectos a actividades económicas.
- En el Impuesto sobre Sociedades. Al igual que en el caso anterior, se actualizan al 1 por ciento los coeficientes aplicables a los activos inmobiliarios en los supuestos de transmisión. Finalmente, se regula y determina la forma y porcentajes de los pagos fraccionados correspondientes al ejercicio 2012.
- Impuesto sobre la Renta de no Residentes. En aplicación de la normativa comunitaria, se extiende la exención aplicable a los beneficios distribuidos por las sociedades filiales residentes en España a sus matrices residentes en otro Estado miembro de la Unión Europea a los Estados integrantes del Espacio Económico Europeo. Igualmente, se elevan determinados tipos de gravámenes de este impuesto para los ejercicios 2012 y 2012 (rentas obtenidas sin mediación de establecimiento permanente, que pasan del 24 por ciento al 24,75 por ciento de tributación, entre otros).
- Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos jurídicos Documentados. Se actualiza la

---

escala aplicable a la transmisión y rehabilitación de grandezas y títulos nobiliarios al 1 por ciento.

- Se deroga el Impuesto sobre Ventas Minoristas de determinados Hidrocarburos, que queda integrado en el Impuesto sobre Hidrocarburos, con las modificaciones técnicas oportunas.
- Se introducen clarificaciones técnicas en materia del Impuesto sobre el Valor Añadido.
- Actualización de las tasas de la Hacienda estatal al 1,01 por ciento, salvo excepciones.

— En cuanto a cotizaciones a la Seguridad Social, se disponen las distintas bases y tipos de cotización así como los respectivos topes correspondientes al año 2012. De otro lado, se incluye una reducción de cuotas para el caso de trabajadores de 59 años o más, con una antigüedad en la empresa de al menos 4 años, así como para los supuestos de cambio de puesto de trabajo por riesgo durante el embarazo o durante la lactancia natural, y en el caso de enfermedad profesional.

— Se establece en el 4 por ciento el tipo de interés legal del dinero, mientras que el interés de demora se sitúa en el 5 por ciento.

— El Indicador público de renta de efectos múltiples (IPREM) se fija en 6.390,13 euros anuales, 532,51 euros mensuales o 17,75 euros diarios.

No obstante, señalar que estos Presupuestos contemplan la actualización de las pensiones para el ejercicio 2012.

Entrada en vigor: 1 de julio de 2012.

En el ámbito de la Comunidad Autónoma Andaluza, destaca la aprobación, por parte del Consejo de Gobierno, del Decreto-ley de Medidas Fiscales, Administrativas y Laborales para el Reequilibrio Económico-Financiero de la Junta de Andalucía (2011-2013), publicado en el Boletín Oficial de la Junta de Andalucía el 22 de junio de 2012. En esta norma se encuadran las distin-

tas medidas previstas por el citado ente territorial para cumplir con el objetivo de déficit fijado para este ejercicio 2012, que se sitúa en el 1,5 por ciento del PIB. En relación al citado plan, destacan las subidas impositivas que a continuación se enumeran.

— Modificación de los últimos tramos de la tarifa autonómica del IRPF, de forma que las rentas entre 60.000 y 120.000 euros se tributarán al 23,5 por ciento y a partir de 120.000 al 25,5 por ciento.

— Aumento del Impuesto sobre el Patrimonio, cuya tarifa se multiplica por 1,10.

— Incremento del Impuesto sobre la Venta Minorista de Determinados Hidrocarburos. A excepción del gasóleo agrícola, el tipo de gravamen de los restantes se verá multiplicado por 2, alcanzando el tipo máximo permitido.

— El Impuesto sobre Actos Jurídicos Documentados pasa del 1,2 por ciento al 1,5 por ciento.

— Se aumentan determinadas tarifas en materia de la tasa fiscal por el juego.

En materia de personal de la Administración Pública andaluza existen distintas modificaciones en torno a la jornada laboral, vacaciones y otros aspectos, si bien destaca novedad la plasmación expresa de que ningún empleado público percibirá un importe menor a 1.000 euros en concepto de salario por jornada completa, la reducción de altos cargos y la minoración de los salarios de los que se mantengan (7,5 por ciento la del presidente de la Junta y los consejeros del Consejo de Gobierno; 6,5 por ciento la de los vicerconsejeros y asimilados; y un 6 por ciento la de los delegados provinciales y directores generales).

Finalmente, la citada norma incorpora diversas medidas de ahorro y racionalización del gasto como la reducción de la flota de vehículos, la eliminación de determinadas partidas de gastos por protocolo de altos cargos, reducción de la masa salarial de las entidades instrumentales, etc.

# RESEÑA DE LIBROS

***False economy. A surprising economic history of the world***

*Alan Beattie*

*Riverhead Books, Penguin, Nueva York, 2009, 352 páginas*

José M. Domínguez Martínez



---

*False economy. A surprising economic history of the world*

Alan Beattie

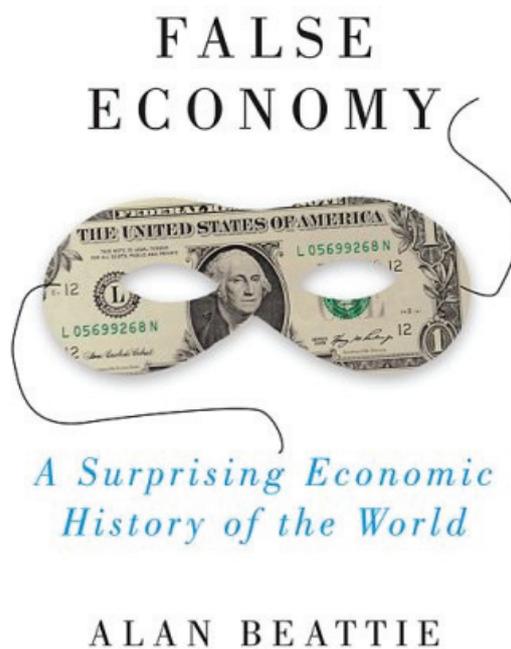
Riverhead Books, Penguin, Nueva York, 2009, 352 páginas

José M. Domínguez Martínez

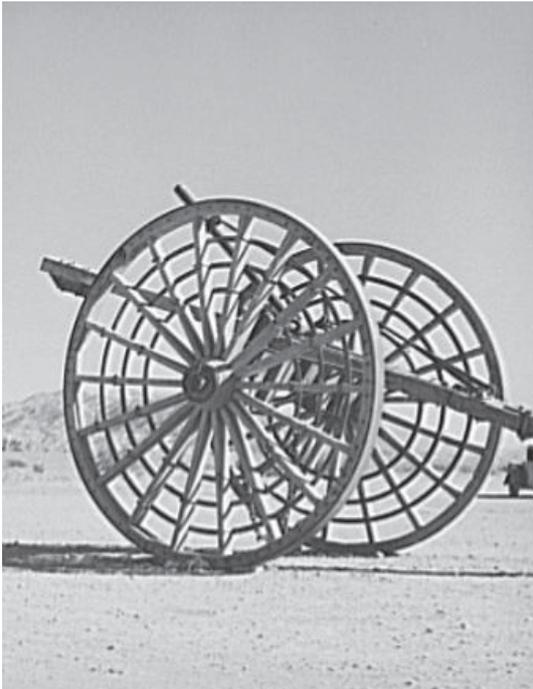
**H**e de reconocer que, cuando tuve noticia del libro «False economy», fue su provocativo título el principal aliciente que me llevó a localizarlo. De la mano de Alan Beattie, el editor de comercio mundial del diario *Financial Times*, podía tratarse de una buena oportunidad para chequear posibles falacias económicas, al calor de la ola de descrédito del pensamiento económico surgida en el contexto de la actual crisis económica y financiera internacional.

Aunque no deba pasar desapercibida la conocida diferenciación entre los términos «economy» (economía como realidad) y «economics» (ciencia económica), hasta cierto punto, sin embargo, es inevitable alguna decepción para quien vaya buscando hallar las claves de una posible refundación de las doctrinas económicas. Salvada esta primera impresión, cuando uno se adentra en sus páginas se encuentra con una auténtica caja de sorpresas, que, de hecho, ya se anticipa en el subtítulo, «una sorprendente historia económica del mundo».

Por añadidura, los matices sumamente interesantes en la explicación de los más variados episodios históricos que Beattie nos alumbró, lejos de lo que pudiera pensarse, se basan en un uso atinado y esclarecedor del más puro análisis económico. La obra del mencionado periodista, historiador y economista es, ante todo, una portentosa aplicación del razonamiento económico a un amplio repertorio de hechos históricos. De manera ciertamente magistral, se conjuga un profundo conocimiento de la historia con una documentada visión de las fuerzas económicas que actualmente rigen en el mundo, todo ello aderezado con un agudo sentido de la lógica económica. No aparece ni una sola fórmula en todo el libro, no se desarrolla ningún modelo, no se aporta ningún gráfico, no se demuestra ningún teorema, pero cuando uno lee las argumentaciones expuestas, soportadas con hechos, no puede sino plegarse ante la solidez, la originalidad y la solvencia de los planteamientos.



La referencia a la crisis financiera iniciada en 2007 es, en todo caso, inevitable. Sirve como punto de partida para recordarnos, según el autor, lo frágil y reversible que es la historia del progreso humano, pero también que nuestro futuro está en nuestras manos. Esta constatación ha de servir para refutar lo que para Beattie es una falsa economía de pensamiento, a saber, que nuestro futuro económico está predestinado y que estamos gobernados sin remedio por enormes fuerzas impersonales e incontrolables. Ya en las primeras páginas, el autor activa las alertas respecto a una panoplia de mitos fatalistas a los que usualmente se recurre para justificar la historia económica. La finalidad explícita del libro es explicar cómo y por qué los países, y las sociedades y las economías han llegado donde están hoy, lo que le llevará a rechazar de plano la idea de que el estado presente de aquellos estaba predeterminado. Por el contrario, sostiene que los países han tenido la posibilidad de realizar elecciones, y tales elecciones



nes han determinado sustancialmente si tuvieron éxito o fracaso. Hay muchas razones por las que los países han cometido errores, pero a menudo sus decisiones están dirigidas por un grupo de interés particular.

El contenido del libro está estructurado en torno a nueve cuestiones, que son examinadas para contrastar la tesis expuesta. De manera muy sintética se reseñan a continuación:

**1. Elecciones:** ¿Por qué Argentina y Estados Unidos, que hace un siglo ocupaban posiciones similares, han tenido trayectorias económicas tan dispares?, es el interrogante con el que arranca el capítulo primero. Beattie busca las posibles claves explicativas de esa divergencia, entre las que destaca la diferente estructura de la propiedad agraria, el impulso a la industrialización frente al aislamiento del mercado, las distintas salidas a la Gran Depresión de los años treinta (*New Deal* frente a opciones autoritarias), y la apertura exterior frente a inclinaciones autárquicas. Llega a vaticinar que, de haber ganado la guerra de secesión estadounidense el Sur, el país norteamericano sería más parecido al suramericano. Mientras que Estados Unidos reaccionó para restringir los excesos de la primera de globalización, Argentina permaneció anclada en los viejos esquemas. En una crítica demoledora, en la que se menciona su anterior dependencia del imperio español, no lanza precisamente elogios por haber optado por el impago de la deuda pública, que reiteradamente se asocia a la política seguida por Felipe II. No menor

es la puesta en entredicho del modelo económico nacionalista, orientado a la autosuficiencia, auspiciado por el peronismo. El modelo de sustitución de importaciones estaba diseñado para distanciar a Argentina del resto del mundo, no para preparar las empresas argentinas para competir en él. Más recientemente, el intento de anclar el peso argentino al dólar exigía actuar económicamente como Estados Unidos, pero no fue así. El fracaso del experimento originó una caída de la renta per cápita en casi una cuarta parte en solo tres años. Como contrapunto, la reciente crisis financiera originada en Estados Unidos, atribuible a una incontrolada desregulación, la utilización de nuevos instrumentos financieros, la creación de una burbuja inmobiliaria y una sobreconfianza, plantea importantes retos para la economía más poderosa del mundo.

**2. Ciudades:** El análisis del papel de algunas ciudades significativas en la historia permite poner de relieve cómo la grandeza de Roma se fraguó en una organización implacable, que permitía obtener recursos de los territorios ocupados, en vez de en una superioridad económica o en el intercambio de tecnología. A su vez, Venecia y Florencia son ejemplos de florecimiento del moderno capitalismo financiero. El caso de la capital estadounidense es examinado como ejemplo de creación deliberada como ciudad pequeña en un distrito federal, no en un estado, sin senadores y con solo un miembro sin voto en la Cámara de Representantes. En el libro se describen nefastas experiencias en las que, en muchos de los países más pobres del mundo, se han creado estímulos para el desplazamiento masivo de la población rural a ciudades sin ningún tipo de planeamiento, lo que ha agudizado los problemas de privación social.

**3. Comercio:** Egipto, una de las grandes regiones productoras de grano en el mundo antiguo, es hoy día uno de los mayores importadores mundiales. Una economía con una ventaja natural en un mercado limitado puede llegar a ser un operador bastante débil en uno más grande. Al importar trigo, Egipto, de manera invisible e implícita, está importando millones de toneladas de agua. Beattie hace hincapié en que los gobiernos, con carácter general, en vez de reconocer la importancia de permitir a los productores más eficientes del mundo explotar sus ventajas, se han replegado al cultivo propio de casi todo. Esa tendencia a la autosuficiencia impide la especialización.

**4. Recursos naturales:** En la obra se documenta cómo el petróleo y los diamantes han demos-



trado a menudo ser escasamente valiosos para la mayoría de los habitantes de los países donde se descubren, aunque algunos de estos sí han sabido gestionarlos con éxito. Las economías nacionales, en general, llegan a ser ricas porque pueden producir y suministrar bienes y servicios, no porque posean una fuente de materias básicas. La operación de una gran industria exportadora de materias primas puede impedir que se creen empleos en el resto de la economía, según el fenómeno conocido como *enfermedad holandesa*, asociado a la apreciación de la moneda nacional. El hallazgo de recursos naturales es, según Beattie, como ganar un gran premio en metálico de la lotería, pero este no suele ser un buen sustituto de una economía dinámica e innovadora.

**5. Religión:** Frente a algunas creencias más o menos extendidas, se considera que, en las últimas décadas, no ha habido ninguna tendencia sistemática para que las economías de los países islámicos crezcan más lentamente que las de los países donde predominan otras religiones. Tras evaluar diversas experiencias históricas, se concluye que el efecto de la religión sobre el desarrollo económico se debe más a su instrumentalización política que a su propia ideología. Beattie emplea diversos argumentos basados en hechos históricos para matizar las aportaciones de Weber relativas al papel de las religiones en el crecimiento económico. En concreto, cuestiona la tesis de la superioridad económica protestante frente a la católica. Por otro lado, sostiene que las prevenciones contra la usura en el Corán no son tan fuertes como las que existen en el Antiguo Testamento, lo que no ha

impedido que tanto los cristianos como los judíos hayan tenido una larga tradición en el campo de la banca y las finanzas. A su vez, el estancamiento de las sociedades de la civilización islámica a partir de Edad Media encuentra razones ajenas al dictado religioso. Las pautas seguidas para el desarrollo de ciudades y estados, distintas a las observadas en Europa, tuvieron un gran protagonismo, como, singularmente, los condicionantes ligados a la ubicación geográfica de los centros de poder, con mayores limitaciones para posibilitar la transición hacia una economía de mercado. Ahora bien, el proceso de reforma vivido por el cristianismo propició inadvertidamente una sociedad más pluralista, en contraposición con la centralización de los imperios islámicos. La diferente regulación de las herencias de los negocios familiares tampoco puede ser ignorada. Pero el autor destaca como factor decisivo la capacidad de los comerciantes europeos para liberarse de leyes inconvenientes, lo que no estuvo al alcance de sus contrapartes en los países islámicos.

**6. Política de desarrollo:** La evolución de algunos sectores económicos viene determinada tanto por la economía como por la política. El sostenimiento de algunos segmentos productivos se debe considerablemente al hecho de que pequeños grupos de productores luchan por proteger sus intereses, imponiéndose a otros más numerosos que se preocupan mucho menos. El cultivo del algodón y la producción de etanol a partir del maíz en Estados Unidos son ejemplos de protección mantenida por la actuación de *lobbies* de grandes productores. Según Beattie, en la mayoría de las economías, los



aranceles han llegado a ser explícitamente proteccionistas, elevando el precio de importaciones baratas para impedir que los productores nacionales con elevados costes se vean perjudicados. La principal razón del mantenimiento de los aranceles radica en la demanda de los grupos de interés: es más fácil defender la continuidad de un impuesto, que eleva los ingresos públicos, que la de una subvención, que los disminuye. De manera intrigante, según el editor del *Financial Times*, tienden a ser protegidas aquellas industrias que están en fase de decadencia, no las que están en auge.

**7. Rutas comerciales y cadenas de producción:** Después de rebatir la idea de que el mundo opera según los supuestos subyacentes a la teoría de la ventaja comparativa, Beattie aporta algunos ejemplos en lo que, contrariamente a algunas de las visiones opuestas a la globalización, las empresas no se localizan donde la tierra es más barata y los salarios más bajos. La ventaja en costes es a menudo absorbida por una mayor eficiencia en producir los bienes y colocarlos en el mercado mundial. La principal explicación de la falta de creación de valor en África con productos autóctonos radica en las deficiencias de transporte, logísticas e institucionales. La débil infraestructura social y legal es un legado más dañino que el físico. Sin el imperio de la ley, cualquier inversión o ayuda externa estará abocada a no tener un gran impacto, concluye el autor del libro reseñado.

**8. Corrupción:** Los casos de Indonesia y Tanzania son aportados para ilustrar dos situaciones paradójicas en las que la corrupción o la ejempla-

ridad de los máximos dirigentes puede afectar de manera distinta a la eficiencia del sistema económico y al bienestar material de la población. La corrupción, concebida como una forma de autointerés que se basa en una falta de información y de competencia, es analizada en términos del conocido problema de la relación entre el principal y el agente. Beattie plantea que, siendo todas malas, hay corrupciones peores que otras; en caso de ser estables y predecibles, pueden asimilarse a la aplicación de un impuesto.

**9. Dependencia de la senda:** En este capítulo se incide en la tesis de que las personas tienen elecciones acerca de las rutas que adoptan, pero, una vez que han elegido una senda concreta en el pasado, es muy difícil pasar a la opción correcta en el presente. La persistencia del sistema «QWERTY» —no diseñado precisamente para la velocidad— en los teclados, primero en las máquinas de escribir y luego en los ordenadores personales, viene explicada los efectos de su utilización extensiva y por la inercia. La trayectoria histórica seguida por Rusia es, por otro lado, objeto de análisis para reflexionar acerca de su evolución política reciente. También, por sus singularidades, se estudian los casos de China e India.

En el capítulo de conclusiones, Beattie se pregunta acerca de cuáles pueden ser las recetas para salir de la crisis, reconociendo que no tiene las respuestas exactas: «y cualquiera que proclame que sí no es de fiar», sentencia. No obstante, considera que sí hay algunas ideas básicas ampliamente aceptadas: no aislarse del resto del mundo; planificar las ciudades para el futuro, pero no coercitivamente y sin otorgarles más poder del que se merecen; dejar que nuestra economía haga aquello para lo que está mejor posicionada; parar a los gobiernos que ignoran los derechos de propiedad y el imperio de la ley; desenmascarar a aquellos grupos de interés que dicen representar a la economía en su conjunto; y, respecto a las economías muy pobres, que se preocupen menos por la política comercial y más por los procedimientos de las aduanas.

La experiencia de la historia debe llevarnos a la esperanza y a actuar para lograr un mundo mejor, no a la desesperación ni a resignarnos al destino, es el mensaje final de una obra sumamente aleccionadora, sugerente y llena de sorpresas.

# SELECCIÓN DE ARTÍCULOS PUBLICADOS

*Relación de artículos seleccionados, publicados en el segundo trimestre de 2012*  
Instituto Econospérides



---

## Relación de artículos seleccionados, publicados en el segundo trimestre de 2012

Instituto Econospérides

### Coyuntura económica

Recobrar la confianza, el objetivo clave. Ángel Laborda. *El País*, 3 de junio de 2012.

La restricción financiera pasa factura. Ángel Laborda. *El País*, 20 de mayo de 2012.

### Economía internacional

Argentina, ante el derecho internacional. Ana Palacio. *Cinco Días*, 18 de abril de 2012.

### Financiación empresarial

Una alternativa para la financiación empresarial. Alfonso Martínez-Echevarría. *Cinco Días*, 25 de abril de 2012.

### Fiscalidad

La armonización del impuesto de sociedades. Aitor Martínez. *Cinco Días*, 2 de mayo de 2012.

### Política económica

Después de la austeridad. Joseph Stiglitz. *El País*, 13 de mayo de 2012.

Austeridad y crecimiento, evidencia empírica. Guillermo de la Dehesa. *El País*, 20 de mayo de 2012.

### Sistema económico

El capitalismo y la desigualdad. Felipe Fernández-Armesto. *El Mundo*, 18 de junio de 2012.

### Sistema financiero

Derrotar al mismo miedo. Luis Garicano. *El País*, 29 de abril de 2012.

El Gobierno de Rajoy y los mercados financieros. Juan José Toribio. *Expansión*, 24 de abril de 2012.

¿Hacia la desintegración financiera? Joaquín Maudos. *Cinco Días*, 17 de mayo de 2012.

¿La Unión Bancaria Europa?. Hans-Werner Sinn. *Expansión*, 19 de junio de 2012.

Lento desapalancamiento. Emilio Ontiveros. *El País*, 29 de abril de 2012.

Los costes económicos del miedo. J. Bradford Delong. *El País*, 10 de junio de 2012.

### Unión Monetaria Europea

Bonos europeos contra la crisis. Carmelo Cedrone, *Cinco Días*, 28 y 29 de abril de 2012.

Cohesión y coordinación fiscal en la UE. Patricia Lampreave. *Cinco Días*, 24 de mayo de 2012.

El suicidio económico de Europa. Paul Krugman. *El País*, 22 de abril de 2012.

Esta vez, Europa está de verdad al borde del precipicio. Niall Ferguson y Nouriel Roubini. *El País*, 10 de junio de 2012.

La solución está en Europa. Carmen Alcaide. *El País*, 27 de mayo de 2012.

Más Europa, una opción para hacer frente a la actual crisis de confianza. José Manuel González Páramo. *ABC*, 29 de abril de 2012.



# Recobrar la confianza, el objetivo clave

Ángel Laborda

El País, 3 de junio de 2012

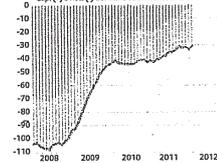
La sociedad española está pasando por momentos de confusión y de gran incertidumbre acerca de la sostenibilidad financiera de la economía española, es decir, acerca de si España podrá salir adelante sin pedir la ayuda de la Unión Europea y el Fondo Monetario Internacional (FMI). La situación, sin embargo, está clara. La financiación otorgada por el Banco Central Europeo (BCE), especialmente en las dos grandes operaciones de préstamos a tres años con adjudicación total del importe solicitado por los bancos, concedió liquidez para ir tirando mientras se recobraba la confianza de los inversores y volvía la financiación necesaria por los canales normales de los mercados. Se suponía que las medidas en el ámbito fiscal (Ley de Estabilidad Presupuestaria, Presupuestos Generales del Estado para 2012, acuerdos con las comunidades autónomas y medidas para hacerlos efectivos), en el financiero y en el campo de las reformas estructurales (principalmente, la laboral) deberían hacer que se recobrarla dicha confianza. El caso es que, por unas razones u otras, la confianza no solo no se ha recuperado, sino que se ha deteriorado más. El aumento de la prima de riesgo por encima de los 500 puntos básicos respecto a Alemania pone de manifiesto una retirada progresiva de los inversores que en su día adquirieron activos españoles.

La liquidez acumulada por los bancos y el Tesoro público aún da para algunos meses. Si en estos meses se logra dar la vuelta al sentimiento de los inversores, España podrá salir sola del atolladero. Si no, no habrá más remedio que pedir ayuda. La pregunta ahora es: ¿qué se puede hacer para recobrar la confianza? En principio, se debería aclarar la verdadera situación de los balances bancarios y establecer una estrategia precisa de saneamiento y recapitalización de los mismos. Las auditorías en marcha serán clave en este proceso. Además, el compromiso con la consoli-

## Las cuentas públicas

En miles de millones de euros, suma móvil de 12 meses

Saldo de rentas y transferencias  
Saldo de bienes y servicios  
Cap. (+) o nec. (-) de financiación frente a resto de mundo



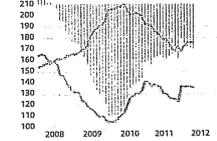
## EJECUCIÓN DEL PRESUPUESTO DEL ESTADO

En miles de millones de euros, suma móvil de 12 meses

Cap. (+) o nec. (-) de financiación (dcha.)

Ingresos no financieros (izda.)

Gastos no financieros (dcha.)



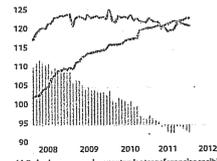
## EJECUCIÓN PRESUPUESTO DE LA SES. SOCIAL (\*)

En miles de millones de euros, suma móvil de 12 meses

Cap. (+) o nec. (-) de financiación (dcha.)

Ingresos no financieros (izda.)

Gastos no financieros (dcha.)

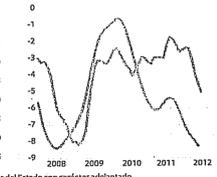


## INDICADORES DE CONSUMO

Variación anualizada T3j (ICM) y saldo de respuestas (CC)

Ventas por menor (deflatado y suavizado, izda.)

Índ. confianza del consumidor (MM3, dcha.)



(\*) En los ingresos se descuentan las transferencias recibidas del Estado con carácter adelantado

Fuentes: Comisión Europea, M<sup>o</sup> de Hacienda, M<sup>o</sup> de Empleo, INE y Banco de España. Gráficos elaborados por A. Laborda

en la última semana ilustra bastante bien nuestros problemas. La balanza de pagos muestra una corrección del déficit por cuenta corriente hasta marzo del 12% respecto al mismo período del año anterior (gráfico superior izquierdo). Pero el foco de atención ya no está ahora en la cuenta corriente, sino en la financiera, que, excluido el Banco de España, presenta un déficit (salidas de capitales mayores que las entradas) de 97.000 millones. Este déficit, más el corriente, lo financia de momento el Eurosistema, pero esto no puede durar así mucho tiempo.

También como vemos las cuentas del Es-

*El eurosistema financia por ahora la salida de capitales y el déficit corriente, pero no puede durar mucho tiempo*

*El déficit del Estado aumenta respecto a 2011 porque la recaudación es menor de lo previsto*

tado y de la seguridad social hasta abril. El primero ha estado en estos meses adelantando a las comunidades autónomas y a la Seguridad Social transferencias que normalmente debería hacerles más adelante (algo más de 7.000 millones), minimizando así sus problemas de liquidez. Ello explica que su déficit aumente, pero solo en parte, ya que, descontando dichas transferencias adelantadas, el déficit sigue siendo superior al del año anterior. La causa fundamental es que la recaudación de impuestos está dando menos de lo que se preveía. En cuanto a la seguridad social, si se descuentan las transferencias adelantadas que le ha hecho el Estado, el déficit acumulado en los 12 últimos meses alcanza algo más de 2.000 millones, y va a más. ■

dación fiscal debe ser demostrado con los hechos (medidas cuantificables de disminución del gasto y estricto control mes a mes de la ejecución de los presupuestos que permita la adopción de medidas en caso de desviación). Aun así, no es seguro que haciendo todas estas cosas bien vuelva la financiación de los mercados. Porque, ¿qué pasaría si las necesidades de recapitalización de los bancos son tan elevadas que los inversores piensan que las propias entidades y el Estado español no pueden hacerse cargo de las mismas por sí

solos? O, ¿cuál sería su reacción si, a pesar de un control estricto del gasto público, no se consiguen los objetivos de déficit público porque los ingresos caen a causa de la recesión en la que está sumida la economía? Debemos, por tanto, hacernos a la idea de que la posibilidad de tener que pedir ayuda es elevada. Pero tampoco ello es tan grave. Nos pondrían condiciones, sí, pero, mirándolo bien, a lo mejor así hacemos las reformas y tomamos las medidas que llevamos años sin hacer del todo.

La información coyuntural conocida

# La restricción financiera pasa factura

Ángel Laborda

El País, 20 de mayo de 2012

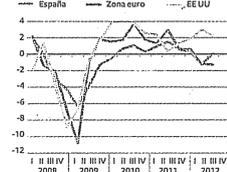
No corren buenos vientos (económicos) por Europa en los últimos días. La tormenta de la crisis de la deuda soberana arrecia y la economía española está a la intemperie, simplemente porque no se ha querido (ni parece que se quiere) construir un techo que resguarde a los países de la zona euro y al euro mismo. España está haciendo un gran trabajo para estabilizar su economía y recobrar la necesaria confianza de los agentes económicos domésticos y foráneos: el principal, el saneamiento, la recapitalización y restructuración de su sistema financiero y, a la vez, la consolidación de las cuentas públicas y las reformas estructurales. Pero, a corto plazo, de poco vale todo esto si no se dispone de una mínima estabilidad financiera que provea de financiación a la economía para que no se asfiese mientras está haciendo esa ingente tarea. Eso solo lo puede hacer el Banco Central Europeo (BCE), por ejemplo, avalando la deuda soberana de la zona euro, como hacen el resto de los bancos centrales de este mundo. No basta con proveer de liquidez utilizando los instrumentos convencionales de la política monetaria.

Tal como están las cosas, solo una actuación más decidida del BCE y un replanteamiento de la estrategia para afrontar las crisis de deuda y financiera por parte de las instituciones europeas pueden hacer que se recobre la necesaria confianza. Sin embargo, la tesis oficial en Europa es que deben ser los Gobiernos, aplicando de forma estricta los planes de ajuste fiscal acordados y, en el caso de España, saneando su sistema financiero, los que hagan volver a los asustados y huidizos inversores. Todo esto está muy bien, pero, ¿cómo se van a hacer los ajustes y el saneamiento financiero en un contexto de recesión económica provocada por un estrangulamiento financiero? Si le sumamos los ajustes fiscales, tenemos la peor combinación de políticas macroeconómicas para cualquier econo-

## La economía vuelve a la recesión

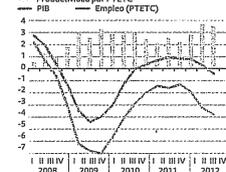
PIB, ESPAÑA, ZONA EURO Y EE UU

Variación trimestral anualizada en %



PIB, EMPLEO Y PRODUCTIVIDAD

Variación interanual en %



COSTE LABORAL POR UNIDAD PRODUCIDA (CLU)

Variación interanual en %



CUENTA DEL RESTO DEL MUNDO

En % del PIB, MM4



Fuentes: Eurostat, INE (CNTIR). Gráficos elaborados por A. Laborda

EL PAÍS

mi. Como se ve en el gráfico superior izquierdo, Europa lo está pagando caro, pues mientras en EE UU sigue la recuperación y baja la tasa de paro, en Europa la economía está estancada y el paro aumenta. La economía española no solo está estancada, sino que ha vuelto de nuevo a la senda de la recesión, como nos dicen los datos de la contabilidad nacional del primer trimestre. Hay una opinión cada vez más extendida de que es el ajuste fiscal el que provoca esta situación, pero, en mi opinión, la recesión, al menos hasta ahora, ha sido provoca-

da sobre todo por la asfixiante restricción financiera y el fuerte deterioro de las expectativas, sobre todo de los empresarios. Es cierto que la caída del gasto público en consumo e inversión tiene una contribución negativa al crecimiento del PIB, pero lo más preocupante es que la inversión empresarial en bienes de equipo caiga en el primer trimestre un 12% en tasa anualizada, tras caer otro 14% en el trimestre anterior. También la falta de financiación es una de las causas principales de que retroceda a tasas elevadas el gasto de los hogares en bienes

de consumo duradero y en vivienda. Si a todo ello le añadimos un debilitamiento de las exportaciones a causa del estancamiento de los mercados europeos, a la economía española no le quedan apenas resquicios por los que expandirse.

El empleo paga el pato de esta situación, disminuyendo un 5% en tasa anual, tras hacerlo un 6% en el trimestre anterior. En los cuatro últimos trimestres se han destruido 655.200 empleos equivalentes a tiempo completo, un 3,8%. Como se ve en el gráfico superior derecho, la destrucción de empleo se está intensificando más que el retroceso del PIB, lo que significa que la

*La asfixiante restricción financiera, más que el ajuste fiscal, es lo que explica la recesión*

*La economía española empieza a encontrar sus puntos de equilibrio sostenibles*

productividad por ocupado vuelve a acelerarse. Esto, unido al moderado aumento de los salarios, hace que los costes laborales por unidad producida continúen descendiendo a una tasa interanual del 2,5% (gráfico inferior izquierdo). Es otro ajuste que tardó en iniciarse, pero que se está haciendo con rapidez. Lástima que sea a través de la destrucción de empleo.

También se ha corregido ya el desequilibrio de los intercambios de bienes y servicios con el exterior, fuente de la elevada acumulación de deuda externa (gráfico inferior derecho). En fin, la economía española empieza a encontrar sus puntos de equilibrio sostenible. Solo falta que vuelva a correr el crédito por los canales del sistema financiero. ■

# Argentina, ante el derecho internacional

Ana Palacio

Cinco Días, 18 de abril de 2012

La firma por la presidenta argentina Cristina Fernández de Kirchner, el pasado lunes, del decreto de intervención de YPF, ha desencadenado un auténtico maremoto de declaraciones de políticos, amenazas provenientes de los más insospechados actores, comentarios periodísticos heterogéneos, así como radicales tomas de posición y virulentas descalificaciones por parte del público en general. Y es indudable que además de Repsol, de España y de la Unión Europea que adquirió competencia sobre las inversiones comunitarias en países terceros con el Tratado de Lisboa, Argentina sale perdiendo, e YPF sale perdiendo. Y es que este trato por parte del Gobierno argentino a su mayor inversor extranjero va a poner difícil a sus empresas encontrar pareja de tango en los mercados internacionales. Sin embargo, los ánimos se han caldeado más allá de lo razonable o recomendable; especialmente porque, en última instancia, se ha de buscar una solución aceptable para las partes. Serenar los

## Históricamente, los laudos arbitrales del Ciadi han gozado de un altísimo grado de cumplimiento

ánimos es, en consecuencia, una prioridad. Y no hay cauce que cumpla este cometido mejor que el cauce jurídico.

Y precisamente en este contexto resalta la importancia de la confirmación por el presidente de Repsol, Antonio Brufau, ayer martes en rueda de prensa, de la inminente interposición de una demanda de arbitraje internacional ante la institución competente del Grupo Banco Mundial, el Ciadi (Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones). Importancia que radica, asimismo, en tratarse de la primera medida concreta (en pureza por el momento el anuncio de la decisión tomada al respecto) expresada con posterioridad a la materialización por parte de la presidenta Kirchner de la amenaza de expropiación del 51% de las acciones de YPF propiedad de Repsol, que llevaba semanas proyectando con la consecuente degradación del ambiente económico y pérdida de valor de cotización de las acciones de las compañías Repsol e YPF en la Bolsas en que cotizan.

A partir de este anuncio se abren diversos interrogantes para el público en general, poco familiarizado y conector de los caminos del Derecho internacional, que a veces resul-

tan inescrutables incluso para los expertos. ¿Qué significa acudir al Ciadi? ¿Qué efectividad tienen los pronunciamientos de este organismo contra un Estado?

Es evidente que el propósito de este artículo no puede ser el de dar cuenta de forma exhaustiva de la posición jurídica de Repsol frente a la República Argentina, entre otras cosas porque no son del dominio público los contratos y demás documentos que articulan la posición jurídica de las partes, por lo que la explicación que se puede ofrecer es de carácter genérico.

El Ciadi es una organización internacional, dependiente del Banco Mundial, creada mediante un tratado internacional, el Convenio sobre Diferencias Relativas a Inversiones entre Estados y Nacionales de otros Estados de 1965, y su mayor virtud es la de ofrecer dos medios de solución de controversias, la conciliación y el arbitraje en un proceso que iguala a ambas partes equiparando al Estado con el inversor. El Ciadi nace como respuesta del Banco Mundial ante la proliferación de situaciones en las que se solicitaba la intervención del presidente de la institución como árbitro ad hoc en controversias de inversión.

Históricamente, los laudos arbitrales emitidos bajo administración del Ciadi han gozado de un altísimo grado de cumplimiento. Indudablemente, además de las vías formales de ejecución, sobre el Ciadi venía planeando la imponente sombra del Banco Mundial y su carácter de ineludible vía de acceso al mercado internacional de capitales para los países en vías de desarrollo. Sin embargo, la presencia hoy de una pléyade de actores con capacidad y fondos para constituirse en alternativa al Banco Mundial difumina, sin lugar a dudas, el *soft power* que proyecta el grupo originado en los acuerdos de Bretton Woods.

En los últimos 15 años, esto es desde que en 1996 se registrase el primer caso contra un Estado latinoamericano (República de Costa Rica), se ha producido una auténtica explosión en el número de arbitrajes de inversión sometidos al Ciadi. Se trata, en general, de demandas de arbitraje de inversores extranjeros contra Estados en los que han invertido, y América Latina es la primera región de proyección de estos procedimientos, con cerca de la mitad de los casos vistos por el Ciadi. Esta cifra, sin embargo, enmascara un dato extremadamente relevante. En la distribución por países, Argentina acumula aproximadamente el 25% del total de casos, y el 50% de los originados en la región, y dobla en litigiosidad al país que le sigue, mientras

Chile, en este periodo, solo ha sido parte en 3 casos y Perú en menos de 10. Argentina es pues entidad conocida por los responsables del Ciadi.

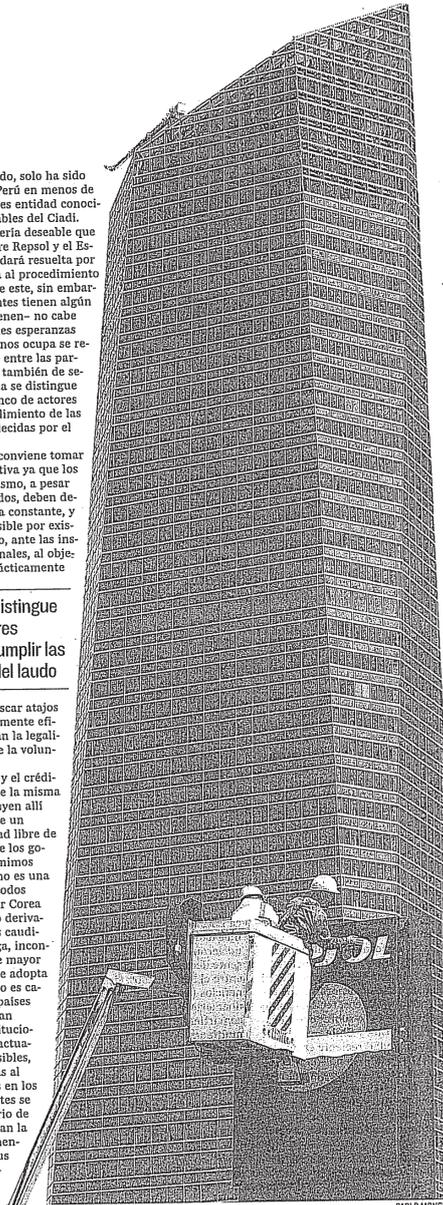
Qué duda cabe, sería deseable que la controversia entre Repsol y el Estado argentino quedaría resuelta por negociación, previa al procedimiento o por suspensión de este, sin embargo, si los antecedentes tienen algún significado —y lo tienen— no cabe hoy albergar grandes esperanzas de que el caso que nos ocupa se resuelva por acuerdo entre las partes. Finalmente, es también de señalar que Argentina se distingue en un negativo elenco de actores renuentes al cumplimiento de las obligaciones establecidas por el laudo.

Y en este punto conviene tomar una cierta perspectiva ya que los peligros del populismo, a pesar de ser bien conocidos, deben denunciarse de forma constante, y cuando resulta posible por existir un cauce idóneo, ante las instancias jurisdiccionales, al objeto de prevenir didácticamente

## Argentina se distingue entre los actores renuentes a cumplir las obligaciones del laudo

la tentación de buscar atajos y salidas aparentemente eficaces que desdennan la legalidad como freno de la voluntad política.

Las inversiones y el crédito son dos caras de la misma moneda, y solo fluyen allí donde se les ofrece un marco de seguridad libre de la arbitrariedad de los gobernantes. Si asumimos que la autarquía no es una opción, cosa por todos aceptada salvo por Corea del Norte, el daño derivado de actuaciones caudillescas es, a la larga, inmensurablemente mayor para el Estado que adopta esas políticas, y no es casualidad que los países más prósperos sean aquellos con instituciones más fuertes, actuaciones más previsibles, es decir sometidas al Derecho; Estados en los que los gobernantes se someten al imperio de la Ley y no utilizan la ley como instrumento de fuerza de sus decisiones erráticas.



PABLO MONGE

# Una alternativa para la financiación empresarial

Alfonso Martínez-Echevarría

Cinco Días, 25 de abril de 2012

Estamos saliendo de la crisis —permítanme esta forma posesiva de expresarme—. Mientras los organismos internacionales y el Gobierno adecuan el marco regulatorio y adoptan medidas de intervención para crear un entorno macroeconómico favorable, las empresas y los particulares procuran en ese contexto crear valor y generar riqueza con su actividad económica.

En estas circunstancias, la actividad del capital riesgo se presenta como un ámbito muy propicio para que la economía real y la economía financiera unan sus fuerzas. La Bolsa y los demás mercados de valores son un ámbito reservado para las grandes corporaciones. Frente a ellos o, mejor dicho, junto a ellos, el capital riesgo se configura como una alternativa para la financiación tanto de las grandes empresas como de las pequeñas y las medianas. En 2011 se han realizado en España 567 operaciones de capital riesgo. Han supuesto una captación de fondos económicos para las empresas por importe de 3.233 millones de euros. De estas operaciones, 5 han superado el volumen de 100 millones de euros; 39 se sitúan en la franja media, conocida como *middle market* (de 10 a 100 mil-

llones de euros por operación) y el resto han sido transacciones de distintos importes con pequeñas y medianas empresas. En consecuencia, el capital total gestionado a fecha de hoy por la cartera de participaciones de los operadores de capital riesgo en España está en el entorno de los 25.000 millones de euros.

Como sucede con otras instituciones mercantiles, el capital riesgo hace una entrada anódina en nuestro ordenamiento por medio de una ley de acompañamiento; esta, de 1986. Hoy, regulado por la Ley 25/2005, de 24 de noviembre, está consolidado en el tráfico jurídico-económico.

Las entidades de capital riesgo (ECR) ya son conocidas por el público inversor, como lo son las instituciones de inversión colectiva (IIC). Existe, además, un claro paralelismo entre los tipos de IIC y de ECR. Estas segundas, básicamente, son las sociedades de capital riesgo (SCR), los fondos de capital riesgo (FCR) y las sociedades gestoras de entidades de capital riesgo (SGECR). Su función económica, sin embargo, tiene especificidades que las diferencian.

La estrategia inversora del capital riesgo tiene un recorrido circular que

puede sintetizarse en cinco pasos: primero, captación de fondos de los inversores; segundo, inversión de esos fondos en empresas con productividad potencial o actual (entidad *target*); tercero, generación de plusvalías por las empresas objeto de la inversión; cuarto, desinversión de los fondos, buscando por distintas vías terceros adquirentes, y quinto, restitución de la inversión y de los beneficios alcanzados a los inversores iniciales.

La operativa del capital riesgo está integrada por múltiples estructuras contractuales, que permiten ajustarse a las necesidades y objetivos de la inversión: adquisición de una compañía por parte de su equipo directivo (MBO, *management buy-out*); adquisición de una compañía y entrada de un nuevo equipo directivo (MBI, *management buy-in*); compra de participaciones en una compañía solicitando financiación para la compra —apalancamiento y garantizando esa deuda con los propios activos adquiridos— es más que probable que no veamos muchas de estas operaciones en fechas cercanas (LBO, *leveraged buy-out*); compra de participaciones por un grupo de capital riesgo (IBO, *institutional buy-out*), etc.

Las operaciones de capital riesgo

también se adaptan a la fase de evolución en la que se encuentre la entidad *target*: capital semilla (*seed*), arranque (*start-up*), otras fases iniciales, expansión y sustitución (*replacement*).

La captación de fondos se ha convertido en un reto mayor en el momento actual. No se puede contar ahora con el sector público y las cajas de ahorros. La banca está comprometida por la situación que atraviesa la deuda pública. Esto ha dado lugar al crecimiento de la inversión de otros aportantes como los fondos de pensiones, los fondos de fondos y las compañías de seguros.

Pero el capital riesgo quiere aprovechar esta coyuntura para abrirse a la inversión internacional. Esa apuesta es un motivo más para que el Gobierno y los agentes económicos continúen en la línea de renovación de nuestro modelo de economía, basado en el sector inmobiliario y su financiación bancaria, y apunten hacia la innovación y la mejora de la competitividad.

Por todo lo expuesto, la Cátedra de Derecho de los Mercados Financieros de la Universidad CEU San Pablo considera muy oportuna la organización de la jornada *El capital riesgo: una alternativa para la financiación empresarial* que se celebrará esta semana.



En 2011, el capital riesgo ha captado para las empresas fondos por importe de 3.233 millones de euros\*

# La armonización del impuesto de sociedades

Aitor Martínez

Cinco Días, 2 de mayo de 2012

El estallido de la crisis económica ha conlevado que las arcas públicas españolas se hayan desangrado. El mayor porcentaje de los ingresos públicos proviene del impuesto sobre la renta de las personas físicas (IRPF) y el impuesto sobre el valor añadido (IVA), por lo que, con más de 5 millones de personas desempleadas que no cuentan con ingresos y no consumen, la tributación de IRPF e IVA se ha derrumbado, haciendo caer los ingresos públicos desmedidamente.

Las soluciones en un primer momento se centraron en tratar de aumentar los ingresos. Para conseguirlo los mecanismos han sido dispares. Se ha acudido a soluciones clásicas como subir el IVA en el año 2010, o la subida del IRPF en este 2012. Por otro lado, también se activó la forma de financiación más fácil, la emisión de deuda pública.

Pero la solución de subir el IRPF y el IVA ya no es viable ante la situación de asfixia de las economías domésticas. Además, tampoco parece ser recomendable continuar con la emisión masiva de deuda pública, teniendo en cuenta el negocio que hacen con ella los especuladores gracias a las agencias evaluadoras del riesgo.

Por ello, ante la aparente falta de alternativas para aumentar los ingresos hemos pasado a centrarnos en el gasto público. El nuevo discurso reinante entiende que la única forma de sostener las arcas públicas pasa por reducir los gastos. Evidentemen-

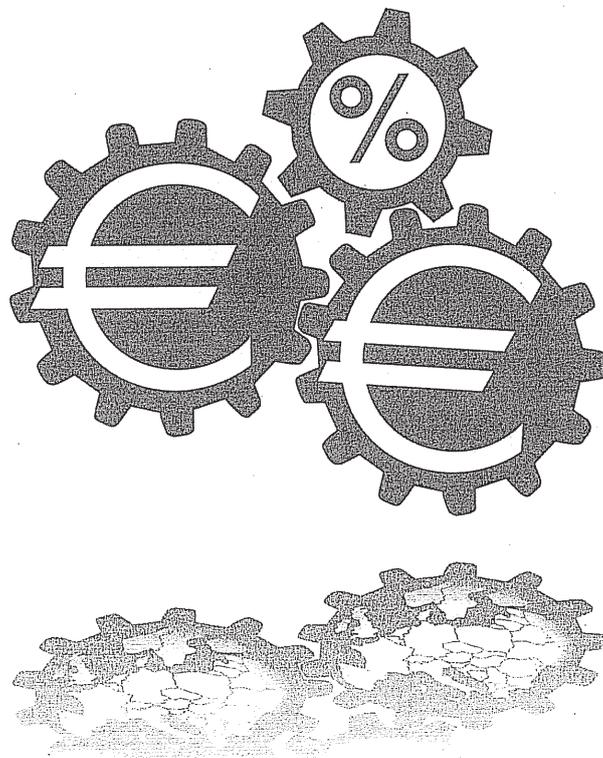
## A la plena libertad mercantil dentro de Europa no le acompañó una armonización fiscal

te, desmantelar los servicios públicos no parece que sea la solución, por lo que parece recomendable volver a centrar los esfuerzos en conseguir ingresos públicos suficientes para sufragar nuestro más ansiado tesoro: el Estado del bienestar.

¿Es que no hay más alternativas para lograr aumentar los ingresos públicos e impedir así caer en los recortes de nuestros servicios públicos? Si que hay alternativas, y de entre ellas, hay una que normalmente se olvida: el impuesto de sociedades (IS).

En Europa, hace más de 10 años que los Estados han entrado en una competición impositiva para atraer inversiones, reduciendo sus IS como forma de llamar a las empresas, lo que se ha traducido en una drástica reducción de la recaudación tributaria a los beneficios empresariales. Esta situación se ha propiciado por un dislate jurídico consecuencia de haber dejado Europa a medio construir. La situación es la siguiente, en Europa creamos un exitoso mercado interior en el que operaba una libre circulación de trabajadores, una libre circulación de mercancías, una libertad de establecimiento empresarial, una libre prestación de servicios y una libre circulación de capitales. Pero a esta plena libertad mercantil

# La armonización del impuesto de sociedades



dentro de Europa no le acompañó una armonización fiscal, por lo que, gracias a esta desigualdad impositiva, las sociedades han estado haciendo *tax shopping* en busca de la tributación más favorable, para establecerse donde encuentren mayores facilidades fiscales y operar desde allí en el resto del mercado interior. El resultado, la caída estrepitosa de la recaudación del IS en todos los países europeos.

Los datos son alarmantes. Según Eurostat, entre 2000 y 2010 la media europea del IS ha caído casi nueve puntos (del 31,9 al 23,2). Países como Bulgaria o Chipre han llegado a tipos impositivos del 10%, reduciéndose desde el 32,5% en el caso de Bulgaria, y desde el 29% en el caso de Chipre, lo que supone una caída de unos 20 puntos. Otros países, como Alemania, han reducido en estos últimos 10 años 21,8 puntos su IS, de un

51,6% a un 29,8%. Irlanda ha situado el IS en 12,5% recientemente, afirmando abiertamente su intención de atraer inversiones de empresas. Y solo son algunos ejemplos, en términos generales la caída de los tipos del IS ha sido alarmante en todos los países.

En el caso español, entre 2000 y 2010 nuestro IS parece que solo se ha reducido cinco puntos, de un 35% a un 30% (entre 25% y 20% para las pymes). Sin embargo, estos datos no son reales, ya que únicamente reflejan la base imponible, sin ofrecer el tipo aplicable final una vez practicadas las exenciones y deducciones de nuestro sistema tributario. Un reciente estudio de la Agencia Tributaria demuestra que la media de la tributación efectiva de las sociedades en España se sitúa en torno al 10%. Por ello, nuestro IS figura maquillado de cara a la opinión pública. Además, el mismo informe señala que en los últimos años la recaudación del IS ha caído más del 60%. Uno de los motivos es que, precisamente, las grandes multinacionales son aquellas a las que se les aplican los tipos finales más bajos, mientras que a las pequeñas empresas, con menores beneficios, se les aplica un tipo efectivo más alto.

Como ejemplo de este sinsentido tributario podríamos analizar la imposición efectiva que en estos años se practicó a algunas grandes empresas: el 7,8% de Banco Sabadell (que tributó de 571 millones de euros de beneficio, únicamente 45); el 11,3% de

## Según un estudio de la AEAT, la media de la tributación efectiva de las sociedades en España se sitúa en el 10%

Banco Santander (tributando 1.207 millones de unos beneficios de 10.588); el 12,1% de ACS (con 120 millones de euros tributados de 988 de beneficio); el 5,8% de la fabricante de aerogeneradores Gamesa (dejando al fisco 7 millones de euros por unos beneficios de 122), o el 2% de la consultora Criteria (que de 1.362 millones beneficios dejó a las arcas públicas solo 27 millones de euros).

La única solución es armonizar este impuesto a nivel europeo. Hemos creado un entramado institucional que sirve de base para, mediante mecanismos de coordinación o cooperación entre Estados, o incluso mediante la integración supranacional en materia fiscal, sacar adelante una armonización en lo referente al IS que evite la caótica situación actual.

Por todo lo anterior, no podemos permitir que el debate se traslade al gasto público, poniendo en tela de juicio nuestro Estado del bienestar. Tenemos que conseguir reorientar los focos hacia la necesidad de aumentar los ingresos públicos. No es cierto que no se pueda sostener nuestro gasto público. Se puede si miramos a formas alternativas de aumentar los ingresos, y una de ellas es el olvidado IS.

RAFAEL MAGAÑA

# Después de la austeridad

Joseph Stiglitz

El País, 13 de mayo de 2012

La reunión anual del Fondo Monetario Internacional dejó claro este año que Europa y la comunidad internacional continúan sin timón en función de la política económica. Los líderes financieros, desde los ministros de Economía y Finanzas hasta los líderes de instituciones financieras privadas, repitieron el mantra actual: los países en crisis deben poner en orden sus asuntos, reducir sus déficits y deudas públicas, adoptar reformas estructurales y promover el crecimiento. La confianza, reiteraron numerosas veces, debe ser restaurada.

Ese tipo de pontificación suena un tanto afectada cuando proviene de quienes, al mundo de bancos centrales, ministros de Hacienda y Finanzas y bancos privados llevaron al sistema financiero mundial al borde de la ruina y fueron artífices del desastre actual. Y lo que resulta aún peor, poco se explica sobre cómo lograr la cuadratura del círculo. ¿Cómo puede recuperarse la confianza mientras las economías en crisis caen en recesión? ¿Cómo puede revivirse el crecimiento cuando la austeridad probablemente signifique una mayor disminución de la demanda agregada, lo que reducirá aún más la producción y el empleo?

A estas alturas, algo tendría que resultar claro: los mercados no son estables por sí mismos. No solo generan reiteradamente desestabilizadores burbujas de activos; además, cuando la demanda se debilita, entran en juego fuerzas que exacerbaban la caída. El desempleo y el miedo a su propagación empujan los salarios, los ingresos y el consumo a la baja, y con ello a la demanda total. Las menores tasas de formación de hogares —los jóvenes estadounidenses, por ejemplo, vuelven cada vez más a vivir a casa de sus padres—

deprimen los precios de la vivienda, conduciendo a más ejecuciones hipotecarias aún. Los Estados con esquemas de presupuesto equilibrado se ven forzados a reducir el gasto a medida que caen los ingresos fiscales: un desestabilizador automático que Europa parece decidida a adoptar ciegamente.

Existen estrategias alternativas. Algunos países, como Alemania, tienen margen para maniobras fiscales. Aprovecharlo para invertir mejoraría el crecimiento de largo plazo, creando derrames positivos en el resto de Europa. Un principio reconocido desde hace mucho tiempo es que el aumento equilibrado de los impuestos y el gasto estimula la economía; si el programa está bien diseñado (impuestos a los niveles más altos combinados con gasto en educación), el aumento en el PBI y el empleo puede ser significativo.

Europa en su conjunto no se encuentra en mala situación fiscal; la relación entre su deuda y el PIB se compara favorablemente con la de EE UU. Si cada Estado en EE UU fuese completamente responsable de su propio presupuesto, incluido el pago de todos los beneficios por desempleo, también EE UU caería en una crisis fiscal. La lección es obvia: el todo es más que la suma de sus partes. Si Europa —en especial el Banco Central Europeo— pidiese prestado y otorgase créditos con lo obtenido, los costos de la deuda europea caerían, generando espacio para los tipos de gasto que promoverían el crecimiento y el empleo.

Ya existen instituciones en Europa, como el Banco Europeo de Inversiones, que podrían ayudar a financiar las inversiones necesarias en las economías sedientas de liquidez. El BEI debería ampliar sus créditos. Es necesaria una mayor disponibilidad de fondos para apoyar a las

pequeñas y medianas empresas —la principal fuente de empleo en todas las economías—, que son particularmente importantes, dado que la contracción bancaria las golpea especialmente fuerte.

El obstinado énfasis que pone Europa en la austeridad es resultado de un mal diagnóstico de sus problemas. Grecia gastó de más, pero España e Irlanda tenían superávits fiscales y bajos índices de deuda respecto de sus PIB. Dar conferencias sobre prudencia fiscal no tiene sentido. Tomarse las conferencias en serio —in-

*Las medidas antiincendios no funcionarán si se tira combustible sobre las llamas*

*La ignorancia voluntaria de las lecciones del pasado por los líderes europeos es criminal*

cluso, adoptar esquemas presupuestarios restrictivos— puede ser contraproducente. Sin importar si los problemas europeos son coyunturales o estructurales —la zona del euro, por ejemplo, dista de ser una zona monetaria óptima, y la competencia fiscal en una zona de libre comercio y migración puede erosionar una situación viable—, la austeridad solo empeorará las cosas.

Las consecuencias de la fiebre europea por la austeridad serán de largo plazo y probablemente graves. Si el euro so-

bre vive, lo hará al precio de alto desempleo y enorme sufrimiento, particularmente en los países en crisis. Y la propia crisis casi seguramente se extenderá. Las medidas antiincendios no funcionarán si simultáneamente se tira combustible sobre las llamas, una tarea con la que Europa parece comprometida. No hay ejemplos de grandes economías —y Europa es la mayor en el mundo— que se hayan recuperado con austeridad.

Como resultado, el activo más valioso de la sociedad, su capital humano, está siendo desperdiciado, e incluso, destruido. Los jóvenes a quienes se les priva de un empleo digno —el desempleo juvenil en algunos países se acerca o sobrepasa al 50% y es inaceptablemente elevado desde 2008— se alienan. Cuando eventualmente encuentren empleo, lo harán con salarios mucho menores. Normalmente, la juventud es un periodo de construcción de habilidades, pero se ha convertido en una época durante la cual se atrofia.

Hay tantas economías vulnerables a desastres naturales —terremotos, inundaciones, tifones, huracanes, tsunamis—, que agregar desastres de manufactura humana resulta aún más trágico. Pero Europa lo está haciendo. De hecho, la ignorancia voluntaria de las lecciones del pasado por sus líderes es criminal.

El dolor que sufre Europa, especialmente el de sus pobres y jóvenes, es innecesario. Afortunadamente, existe una alternativa. Pero las demoras para aprovecharla serán muy costosas, y Europa se está quedando sin tiempo. ■

Joseph E. Stiglitz es catedrático de la Universidad de Columbia y premio Nobel de Economía 2001. (c) Project Syndicate, 2012. Traducción de Leopoldo Gurman.

# Austeridad y crecimiento, evidencia empírica

Guillermo de la Dehesa

El País, 20 de mayo de 2012

**Q**ué aporta la evidencia empírica disponible al debate actual sobre austeridad y crecimiento?

—Primeramente. A largo plazo, no puede existir crecimiento estable si el nivel de deuda pública alcanza un nivel porcentual del PIB que no pueda ser financiado en los mercados a un coste razonable. Existe una ley de oro de sostenibilidad de la deuda a largo plazo que establece: si la tasa promedio de crecimiento anual nominal/real de un país es inferior al tipo de interés nominal/real promedio del coste anual de refinanciar su deuda, esta llegará a ser insostenible y dejarán de refinanciarla sus inversores.

Solo podrá revertirse esta situación si el país consigue mantener, de forma sostenida, un superávit fiscal primario anual (descontado el coste anual del servicio de la deuda) que permita ir reduciendo dicho nivel hasta conseguir que los inversores vuelvan a refinanciarla.

—Segundo. A corto plazo, existe otra regla fiscal que establece: cuando los efectos multiplicadores de la política fiscal sobre el crecimiento son muy elevados, lo que tiende a ocurrir en las recesiones (es decir, si por cada punto porcentual del PIB se reducen los gastos o se aumentan los ingresos fiscales, la tasa de crecimiento anual cae un punto porcentual o más), aplicar una fuerte contracción fiscal para reducir el déficit y la deuda suele reducir el crecimiento o aumentar la recesión, reduciendo a su vez los ingresos netos fiscales y logrando, paradójicamente, que el déficit y la deuda crezcan en porcentaje del PIB.

Los inversores suelen comprender que, a corto plazo y siempre que exista espacio fiscal de maniobra, el crecimiento puede ser más eficaz para pagar la deuda que una excesiva y rápida contracción fiscal y prefieren que la consolidación fiscal se haga más lentamente.

—Tercero. Las contracciones fiscales basadas en reducciones del gasto público, especialmente el corriente, suelen reducir menos el crecimiento o ser menos recesivas que las basadas en aumentos de impuestos, ya que suelen producir una reducción de los tipos de interés a largo plazo por ser las que realmente permiten una consolidación permanente del presupuesto, generando una mayor confianza entre los inversores.

Las basadas en subidas de impuestos, por el contrario, suelen generar caídas de la confianza y del crecimiento, especialmente en aquellos Estados miembros del área euro cuyos ingresos fiscales totales son ya muy elevados. Además, suelen ser más recesivas las basadas en subidas de impuestos sobre la renta que las basadas en subidas del IVA, especialmente si estas se utilizan para hacer una *devaluación interna* al financiar una reducción de los impuestos sobre el trabajo.

—Cuarto. Si las contracciones fiscales del gasto van acompañadas de importantes reformas estructurales que aumentan

el crecimiento potencial a medio plazo, liberalizando los mercados laborales y los de bienes y servicios, su credibilidad será mayor y sus efectos negativos sobre el crecimiento serán mucho menores.

—Quinto. Algunas contracciones fiscales han logrado aumentar la tasa de crecimiento, especialmente en países pequeños muy abiertos al exterior cuando realizan simultáneamente reformas y cuando su efecto negativo sobre el crecimiento es

compensado por las siguientes razones:

Primera: están basadas en el cumplimiento de unos objetivos de déficit computados en términos nominales en lugar de estructurales (es decir, según la posición de cada Estado miembro en el ciclo), como exige el nuevo pacto fiscal recientemente aprobado. En 2010, España acordó cumplir un déficit fiscal del 6% del PIB en 2011, del 4,4% en 2012 y del 3% en 2013, basados

ahí el déficit estructural para España, mostrando que si se cumpliera el déficit nominal en 2013 del 3%, con una tasa de crecimiento del 0,6%, el déficit estructural español en dicho año sería cero, consiguiéndose siete años antes de lo previsto por la Ley de Estabilidad Presupuestaria. Calculando un déficit estructural del 5,5% del PIB para 2012, proponen alcanzar una reducción del déficit estructural de 3,5 puntos porcentuales en 2012, de 1,5 puntos en 2013 y de 0,5 puntos en 2014 para llegar a cero.

Segunda: cada uno de los Estados miembros del área euro emite deuda en una moneda que no controla, ya que el BCE no es prestamista de última instancia de los Tesoros nacionales. Por esa razón (entre otras) Reino Unido, con una deuda pública muy superior a la española, es triple A y España es triple B+. Bastaría con que el nuevo Mecanismo de Estabilidad Europeo tomase dicho papel, con respaldo del BCE, para calmar a los inversores.

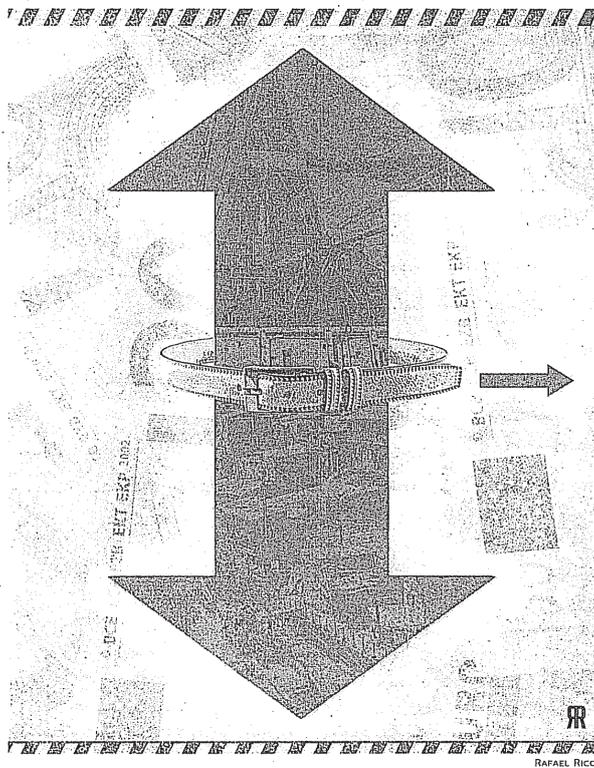
Tercera: los Estados del área euro están reduciendo su déficit fiscal sin ayuda alguna del presupuesto Europeo y sin que todavía aquellos Estados que cumplen el déficit, como Alemania, gasten más. Asimismo, los Estados que tienen superávit corriente, como Alemania, no aumentan aún su demanda interna para ayudar a la exportación de los que tienen déficit corriente.

Cuarta: en EE UU, sus Estados pueden incurrir en déficit durante dos años, siempre que haya sido exclusivamente debido a un aumento de su inversión. Bastaría con que la inversión pública realizada (y contrastada por la Comisión Europea) no contase como déficit para ayudar al crecimiento.

Quinta: en Reino Unido, mientras hace su contracción fiscal, el Banco de Inglaterra mantiene una política monetaria expansiva, aumentando su demanda interna y depreciando la libra frente al euro, ayudando así a aumentar su exportación y su crecimiento. En el área euro, el BCE sigue sin bajar tipos al 0%, a pesar de que las expectativas de inflación están muy debajo del 2% y además no tiene objetivo de desempleo, como en EE UU.

Sexta: el euro continúa apreciado frente al dólar, no ayudando a exportar a aquellos Estados que no creen, ya que la moneda única solo cae cuando los inversores estiman mayores probabilidades de que desaparezca. Hasta ahora, aquellos inversores que vendían deuda soberana de España e Italia se han mantenido en euros, al ser un seguro natural de cambio frente al dólar, invirtiendo en bonos alemanes.

En España los sectores público y privado han vivido muchos años creciendo por encima de su potencial y endeudándose en exceso, y ahora tienen que desalparcarse. No se trata ahora de elegir entre austeridad y crecimiento, sino de conseguir una mezcla óptima entre el tamaño, composición y velocidad de la contracción fiscal, de implantación de las reformas estructurales y de que los Estados miembros que crecen no sean austeros. Todavía no se ha conseguido. ■



## Las fuertes contracciones fiscales de la zona euro pueden resultar más negativas de lo normal

compensado por una expansión monetaria por parte de su banco central, produciendo una depreciación de su tipo de cambio frente al resto del mundo y estimulando su crecimiento a través de mayores exportaciones y menores importaciones.

—Sexto. Las fuertes contracciones fiscales que está aplicando España y otros Estados miembros del área euro pueden llegar a resultar más negativas para el cre-

cimiento de lo normal por las siguientes razones:

en unas tasas de crecimiento del 1,3% en 2011, 2,3% en 2012 y 2,4% en 2013. Sin embargo, en 2011, su crecimiento ha sido del 0,7%, 0,6 puntos porcentuales menor, y según la Comisión Europea, en 2012 puede ser de -1,8%, 4,1 puntos porcentuales menor, y en 2013 de -0,3%, 2,7 puntos menor.

Es decir, es imposible cumplir los objetivos de déficit nominal establecidos en 2010 con tasas de crecimiento negativas. Alcanzar el déficit del 4,4% en 2012 significaba un récord histórico: reducir el déficit en 5,1 puntos porcentuales del PIB en un solo año. Conseguir el 5,3% actual será también muy difícil aunque hay un compromiso claro de cumplirlo.

Javier Andrés y Rafael Doménech (VoxEU, 20 de abril de 2012) han estimado el crecimiento potencial, el *output gap* y de

# El capitalismo y la desigualdad

Felipe Fernández-Armesto

El Mundo, 18 de junio de 2012

**A** CABO DE encontrar el mejor comentario escrito sobre la actual crisis económica. Lo curioso es que se escribió hace unos 120 años. El autor fue Lester Ward, uno de los fundadores de la tradición norteamericana de sociología y ciencias políticas. El pasaje que me llamó la atención reza así: «Nada resulta más evidente en las circunstancias actuales que la incapacidad de los líderes del sector privado y capitalista de mantenerse viables sin el apoyo del Estado. Y mientras que aquellos denuncian lo que llaman *paternalismo estatal*—o sea, el reclamo del obrero indefenso y del artesano pobre a participar en la inmensa protección del Estado—no cesan de [...] demandar privilegios para ellos mismos y subvenciones para el alivio de sus fracasos. [...] En lugar de seguir mimando a esta clase—lo que resulta ser, a fin de cuentas, una especie de *maternalismo*—sería mejor practicar un paternalismo abierto, digno, y honrado».

Ward expresó hacia 1892 algunos de los problemas claves de la economía actual: la plutocracia desenfrenada, la falta de reglamentación eficaz del sector financiero y la potencia política que permite a los capitalistas abusar de las subvenciones públicas y explotar los sacrificios de los accionistas y pecheros. Los males que Ward denunciaba en su día son los mismos que, por desgracia, nosotros conocemos hoy: la obsesión por el dinero, el enriquecimiento demasiado fácil, el delirio de la bonanza, las especulaciones bursátiles e inmobiliarias, las inversiones arriesgadas, los jefes de empresas que se pagan salarios obscenos y manipulan las acciones, los vendedores de bienes ilusorios, los gobiernos que se someten a las demandas de los oligarcas, la distancia insuperable entre la riqueza de los peces gordos y la flaqueza de los pececillos pobres.

HABITAMOS un mundo que Ward hubiera podido reconocer fácilmente, el mismo descrito por Nafcis Oller en *La fiebre d'or*, su novela sobre la decadencia del fin del siglo XIX barcelonés. Los excesos pródigos y derrochadores de los bancos y los inversionistas a gran escala, estimulados por la falta de responsabilidad de las instituciones reglamentarias, nos han infligido la bancarrota griega, la amenaza al euro, la decadencia de Wall Street y las deudas insostenibles de la mayor parte de las economías occidentales. Ya sabemos que el mercado libre no funciona. Lo que no supo Ward—por no haberse experimentado en su época la otra opción—es que no funciona tampoco el mercado controlado por el Estado. Nos quedamos con los problemas de siempre y soluciones agotadas.

Hemos llegado a este callejón sin salida siguiendo un camino histórico bien señalado. La gran debate de 1929 impulsó a los gobiernos a intervenir en las economías. Los argumentos de Keynes y la crítica socialista se combinaron para nutrir un ambiente dispuesto a favorecer la política intervencionista. Hasta en EEUU, el país del capitalismo sin par, se introdujo el *New Deal*. Mientras tanto, las guerras de la primera mitad del siglo XX acostumbraron a todos a soportar un Estado de mando riguroso, que controlaba los medios de producción, racionaba los productos de consumo, organizaba la vida diaria, censuraba la prensa y llamaba a filas a la población entera. En la posguerra las utopías parecían accesibles: los gobiernos pagarían el paraíso y los tecnócratas redactaban los planes. El símbolo eran las

enormes viviendas erigidas por la arquitectura racionalista, *máquinas para habitar* edificadas con entusiasmo para abandonarse luego con repugnancia. Esas utopías de una sociedad insostenible han terminado, en su gran mayoría, derribadas, ruinas de un proyecto inmenso y fracasado.

En casi todo el mundo, en los 50 y 60, los presupuestos públicos se aceleraban sin brida ni estribo. Las burocracias se engordaban. Pero la felicidad quedaba estancada. En Escandinavia, modelo de la planificación socialdemócrata, salieron la *escandisclerosis* y las *utopías suicidas*. Si parecía que las economías más controladas, en los países comunistas, lograban progreso y prosperidad, era sólo por arte de la propaganda mentirosa de sus dirigentes. Poco a poco el mundo iba dándose cuenta de que los sistemas sociales y económicos son caóticos, océanos inestables donde viento y marea dan bandazos imprevistos y los planes naufragan.

El caos, mientras tanto, se desvelaba en estudios científicos—en 1972, de Edward Lorenz y en 1974, de Benoît Mandelbrot—como la estructura básica de los sistemas meteorológicos y fractales y tal vez del mismo universo. En los 70 la crisis del petróleo inauguró una época temible de inflación de precios y estancamiento de productividad. Los fracasos de las economías soviética y maoísta eran cada vez más claros. Pero los economistas ortodoxos no tenían otra solución que intentar controlar los precios y salarios. Resultó imposible. La inflación vino a ser el monstruo del mundo, devorando los ahorros, esparciendo ruina y terror.



«La respuesta de los gobiernos a la crisis ha sido confusa, intentando hacer juegos malabares con estrategias contradictorias»

HASTA AQUEL momento, la escuela económica de Chicago, liderada por Milton Friedman, quedaba al margen del mundo académico, menospreciada por los demás, por recomendar el clasicismo económico, la austeridad y el paro masivo como alternativa a la inflación. Pero bajo la presión de la inflación inaguantable, de repente Friedman se puso de moda, sus consejos seguidos en primer lugar por los golpistas chilenos, luchando con una economía que alcanzó un nivel de inflación del 700% en 1973, luego por todo el mundo. A principios de los 80, con las administraciones de Reagan en EE UU y de Thatcher en Reino Unido triunfó definitivamente el turno conservador. A lo largo de los 90 y a principios del siglo XXI todo el enorme andamiaje mundial del Estado supervisor se desmantelaba. El libre mercado quedó libre para destrozarse a sí mismo.

Recordamos las frases definitorias de la nueva época. «La codicia es buena» fue el lema de Gordon Gekko, personaje de la película *Wall Street* (1987) interpretado por Michael Douglas. «Sólo paga impuestos la gente menuda», proclamó la millonaria fraudulenta Leona Helmsley en 1989. «Sí que existe una lucha de clases», comentó Warren Buffet, el hombre más rico del mundo, «y gana la mía».

El peligro que representaba el capitalismo irresponsable era evidente. Pero los gobiernos no le hicieron caso hasta 2008, cuando el colapso de parte del mercado inmobiliario en EEUU inició una crisis mundial. Medidas de austeridad anulaban la prosperidad de la gran época de consumismo implacable. En términos generales, la respuesta de los gobiernos ha sido confusa, intentando hacer juegos malabares con estrategias contradictorias, manteniendo la trayectoria clásica de la austeridad con toques de keynesianismo.

Así que el siglo XXI ha empezado con una *febre d'or* que recuerda a la época de Lester Ward a principios del XX. Él vivía la gran época del darwinismo social, cuando el principio de la lucha como base del progreso se proclamaba en Occidente y se aceptaba en el mundo entero. Pero Ward conocía profundamente lo que era la competitividad, y por tanto la odiaba. En su juventud había sido un pionero de la frontera norteamericana, viajando con sus hermanos en una «carreta entoldada» para intentar labrar la dura estepa de Iowa. En la guerra civil norteamericana sufrió tres graves heridas. Desafió a la pobreza de su familia, trabajando para pagar los gastos de su carrera universitaria. Apreciaba las colaboraciones más que la competitividad.

Ward era un liberal en el sentido estadounidense de la palabra: quería que el Estado controlase las desigualdades del capitalismo, mientras intentaba redimir la libertad humana de las fuerzas inmensas, impersonales y determinantes con las cuales la izquierda asustaba a la sociedad. Militaba en lo que hoy llamaríamos *el mercado social*, un término medio teórico entre el capitalismo desenfrenado y el control inflexible. Por lo visto, ya hemos logrado ver el mérito de la teoría pero no sabemos ejecutarla. El siglo que empezó con las amonestaciones de Ward experimentó un ciclo de ajustes y reacciones entre extremos sin lograr nunca un balance justo. A juzgar por los precedentes históricos, nuestro nuevo siglo será igual de confuso e igual de desastroso.

Felipe Fernández-Armesto es historiador y titular de la cátedra William P. Reynolds de Artes y Letras de la Universidad de Notre Dame.

# Derrotar al mismo miedo

Luis Garicano

El País, 29 de abril de 2012

Es bien sabido que los países del sur de Europa incurrieron en enormes y persistentes déficits por cuenta corriente desde la entrada en el euro. Es decir, estos países, de forma agregada (sectores público y privado), se gastaban (y gastan) mucho más de lo que ingresan. ¿Cómo se financiaban estos déficits? Hasta el año 2007, con créditos de los países del Norte. Pero a partir del comienzo de la crisis, los flujos de inversión se van secando poco a poco, hasta que se invierten y en los últimos meses de 2011 la entrada de capitales en los GIPS (Grecia, Italia, Irlanda, Portugal y España), que era de hasta casi 200.000 millones de euros anuales a finales del 2006, se convierte en salida de la misma magnitud, en términos anuales. El papel del Banco Central Europeo en la inversión de este flujo es una fuente de intensa polémica en Alemania y está creando fisuras en el apoyo de sus ciudadanos al proyecto del euro.

Para entender, el problema, supongamos que usted quiere comprar a crédito un coche. ¿De dónde saca el dinero el banco? Hasta 2007, de los depósitos primero, y, si no había suficientes depósitos, del mercado interbancario y la financiación mayorista. Es decir, el banco iba al mercado de capitales y pedía un crédito, por ejemplo, al Credit Suisse. Como ahora no hay flujos de capitales privados hacia España, su banco, usando el crédito como colateral, va a pedir dinero al Banco de España. La política actual del BCE es que los bancos pueden conseguir tanta liquidez como quieran si tienen colateral. Así que su banco consigue financiación del Banco de España/BCE. El Banco de España "pide dinero" al BCE (son lo mismo en realidad), y va apuntando esta financiación en una cuenta dentro del balance que es la cuenta intra-eurosistema. A fines de 2011, esta cuenta reflejaba un balance de 174.826.417.191,19 euros.

Estas cuentas son los llamados balances del sistema de pagos Target 2, que el economista alemán Hans Werner Sinn ha hecho objeto de atención mediática obsesiva en Alemania. Los mismos balances también existen por el lado alemán, pero en la dirección contraria: Alemania exporta coches a España y recibe, como pago, entradas en la cuenta del Bundesbank

con el Eurosistema. El balance acumulado de estas cuentas en el Bundesbank es casi de 500.000 millones de euros.

¿Es esto un problema? ¿Cómo de grave? El economista alemán Sinn, al que le gusta decir las cosas con la mayor crudeza posible, argumenta que el crédito en Alemania se está restringiendo porque el dinero se destruye en Alemania y solo se crea en el Sur. En una nota del instituto IFO, que él dirige, dice: "¿Quiénes son los perdedores de este proceso? Los ahorradores en los restantes países europeos que aún tienen economías sólidas. Sin su conocimiento ni consentimiento, los valores negociables propiedad de sus cajas de ahorros, bancos comerciales y compañías de seguros de vida que cubren sus ahorros se han convertido en meros derechos frente a sus bancos centrales, que a su vez han adquirido los derechos frente al eurosistema". El caos y temor que este tema genera en la opinión pública alemana son imaginables. Sinn argumenta además que la financiación del BCE ha permitido que los déficits por cuenta corriente continúen más allá de lo que son sostenibles; es decir, en términos coloquiales, los del Sur financiamos nuestro alocado estilo de vida con el dinero del Bundesbank.

## *Dar tranquilidad ahora requiere un plan creíble para recapitalizar la banca más allá de toda duda*

Aunque es indudable que Sinn ha descubierto, al analizar Target 2, algo importante, comete varios errores serios al interpretarlo. La creación de crédito en España no supone una restricción en Alemania. Al contrario, los bancos alemanes no la necesitan, dada la huida de capitales hacia Alemania desde la periferia.

Tampoco está Target 2 anestesiando a España; al contrario, España está realizando sus ajustes. La balanza de bienes y servicios ya está en equilibrio, gracias al derrumbe de la demanda interna y la explosión de las exportaciones, como observaba hace poco Ángel Laborda en estas páginas, y el déficit por cuenta corriente que queda, de algo más del 3.5% del PIB, es el reflejo de los pagos de intereses por la enorme deuda acumulada. Target 2 continúa creciendo en gran parte debido a la salida de capitales que está soportando España: los bancos y otros prestamis-

tas que prestaban al Estado y al sistema financiero están siendo reemplazados por el BCE. Target 2 refleja el resultado del rescate a todos estos acreedores, que se han salido de estos activos.

Es decir, el problema que refleja Target 2 es el miedo mismo. Si la financiación se seca y el capital privado extranjero desaparece, no se puede evitar una bancarrota repentina de toda la economía a no ser que se facilite la financiación bancaria. Esta es la tarea del prestamista de último recurso, el banco central, y el BCE ha asumido con claridad esa responsabilidad. No hay información nueva o adicional en Target que no esté ya contenida en lo que ya sabemos: que el BCE está financiando directamente a todos los bancos e indirectamente a los Estados periféricos, y que los extranjeros venden lo que pueden.

Y aquí es donde Sinn se equivoca de forma peligrosa. Su retórica no hace más que incrementar el miedo, el miedo a que el proyecto europeo se muera, el miedo a que los alemanes se nieguen a financiar en este momento tan complicado.

Pero desde los países del Sur también debemos hacer lo posible por combatir el miedo. El ajuste pendiente en España se centra en el sector financiero y el presupuesto público. Siempre hemos defendido que en España no había un problema de deuda pública. Ahora, desgraciadamente, esto ya no es cierto. Se nos ha acabado el colchón.

Dar tranquilidad ahora requiere dos acciones. Primero, un plan creíble para recapitalizar la banca española más allá de toda duda, que al coste estimado por los analistas sería una ganga para Europa comparada con la incertidumbre que observamos.

Segundo, un plan persianual del Gobierno que nos dé una perspectiva creíble y razonable sobre las finanzas del país a medio plazo. La obsesión con el objetivo de 2012 y el 3% de 2013, en un contexto de recesión, es ridícula, y no sirve para dar tranquilidad. Lo importante es dar un cauce claro a nuestros acreedores, y a los españoles, para que vean cómo y cuándo se va a estabilizar la ratio de deuda/PIB para evitar que siga su escalada. Y es importantísimo que el Gobierno haga un esfuerzo mucho mayor del que hace ahora para explicar la situación.

Lo importante y muy urgente ahora es desterrar al miedo mismo. ■

# El Gobierno de Rajoy y los mercados financieros

Juan José Toribio

Expansión, 24 de abril de 2012

De hecho, los mercados financieros nunca han abandonado la actitud de desconfianza que mantienen hacia la economía española desde hace más de dos años, por razones que haríamos bien en considerar. El peor error, repetido hasta la saciedad, consistiría en culpar a los propios mercados por sus "fallos" (terminología tan querida a la socialdemocracia moderna), es decir, por sus exageraciones y sus excesos de reacción. Ciertamente, sorprende que los mercados financieros no fueran capaces de discriminar entre las distintas deudas soberanas de la Eurozona desde el comienzo de la misma hasta el estallido de la crisis, y tampoco resultaba esperable su excesiva reacción discriminatoria a partir de 2010. Claro que en los mercados juegan, además de los "fundamentales" de la economía, elementos de comportamiento de rebaño, pues no todos sus actores están dispuestos a incurrir en el coste que supone obtener informaciones correctas y preferen seguir ciegamente a los considerados líderes de opinión, entre ellos, las propias agencias de calificación. Pero con todo ello hay que contar.

La prima de riesgo para la deuda pública española alcanzó su máximo histórico unos días antes de la celebración de las elecciones generales del 20N. Inmediatamente después de la victoria del Partido Popular, experimentó una rápida caída, para continuar después con una línea fluctuante de ligera elevación, y hundirse de nuevo hasta los trescientos puntos a primeros de marzo. Pero desde entonces ha recuperado una tendencia decididamente alcista, alcanzando al escribirse estos párrafos los 440 puntos, es decir, no muy lejos del alto nivel registrado en las últimas semanas del Gobierno Zapatero.

Significa eso que los mercados abrieron, al principio, un margen de confianza al Gobierno de Rajoy, y que se están viendo ahora defraudados por las medi-

## La caída de la prima de riesgo en noviembre no fue tanto por la victoria del PP como por la actuación del BCE

das de política económica adoptadas? Puede asegurarse que, a juzgar por la reacción de los mercados financieros, el Gobierno del Partido Popular está fracasando en su programa económico? La respuesta a ambas preguntas ha de ser forzosamente negativa, aunque ello no significa que los problemas estén solucionados, que el programa de política económica esté completo y, ni siquiera, que haya pasado lo peor.

Para empezar, la caída de la prima de riesgo a finales de noviembre no se debió tanto a la victoria del Partido Popular, como a su coincidencia con una fuerte inyección de liquidez, instrumentada por el BCE a través de los denominados LTRO's, es decir, a través de la nueva y masiva línea de crédito abierta a la banca europea a plazo de tres años. El punto mínimo de la prima de riesgo volvió a repetirse en los primeros días de marzo, porque la semana anterior tuvo lugar el segundo "manguerazo" de liquidez del BCE, y el actual retorno de la tendencia alcista refleja la rapidez con la que se está diluyendo el efecto de aquellas inyecciones extraordinarias de liquidez.

Las fluctuaciones de la prima de riesgo no implican, pues, que los mercados confiaran inicialmente en el Gobierno de Rajoy (no necesariamente lo hicieron) y que se hayan sentido defraudados después. Revelan, más bien, que el BCE viene siguiendo una línea discontinua de actuación, tanto en la provisión de liquidez a la banca europea como en las compras de deuda soberana.

laberinto de espirales desfavorables. Así, la recesión económica ha generado un paro absurdamente multiplicado por las estructuras anacrónicas del mercado de trabajo. Pero ese fuerte desempleo, consecuencia de la recesión y las estructuras, supone a su vez el mayor obstáculo para reactivar el consumo y, con él, la economía en su conjunto. Por su parte, el sector financiero español sufre las consecuencias de tal situación pero, al mismo tiempo, se constituye en freno para superarla, por su incapacidad para reactivar el flujo de crédito a familias y empresas. Como consecuencia de todo ello, y del cúmulo de equivocadas medidas keynesianas del pasado, el sector público se encuentra ante un déficit inmanejable, cuya corrección resulta inevitablemente contractiva para la economía, agravando así sus propios problemas y los del resto del sistema. Todo un laberinto.

Ya se comprende que, ante este jergológico económico, donde todo depende de todo, no basta con medidas parciales, tímidas, inconexas, condicionadas por compromisos partidistas, o dilatadas en el tiempo, como las adoptadas por el go-

bierno anterior. El programa de política económica debe ser completo, integral, armónico y, sobre todo, comprensible para los ciudadanos a los que afecta, lo que reclama una constante labor de pedagogía.

¿Está haciendo todo eso el Gobierno de Rajoy? En cierta medida sí, pero tampoco parece que se le deba privar de advertencias y objeciones porque, como todo gobierno democrático, tiene derecho a que se le formulen críticas sinceras y el deber de, al menos, escucharlas.

Sin otra alternativa posible, el Gobierno ha metido a la economía española en el quirófano, para una intervención clínica con pocas posibilidades de anestesia. Pero, al parecer, se olvidó de elaborar convincentemente su diagnóstico previo, de explicar con claridad en qué consistía la operación quirúrgica que se disponía a realizar y, una vez hechas las suturas, se muestra poco proclive a explicar a los deudos y amigos del enfermo el desarrollo de la intervención.

A través de una prima de riesgo que no cede, los mercados financieros continúan expresando varios motivos de desconfianza. En primer lugar, una evidente dificultad para lograr la anunciada reducción del déficit presupuestario, ante la actitud ambigua de los gobiernos autonómicos, ante las dificultades políticas para revisar a fondo el "estado de bienestar", y ante una posible insuficiencia de los ingresos fiscales si se agudiza la contracción de las bases tributarias.

Aplauden, en segundo término, la reforma bancaria adoptada, pero siguen dudando de la situación patrimonial de varios bancos españoles, del nivel de provisiones para créditos no inmobiliarios, de la capacidad para generar resultados, y del horizonte de la reestructuración en curso, cuyo punto final no parece haberse fijado con suficiente claridad.

Dudan, por último, de la capacidad de la economía española para iniciar un crecimiento dinámico y generar empleo, tras una compleja reforma del



La vicepresidenta Soraya Sáenz de Santamaría, flanqueada por los ministros Luis de Guindos y Cristóbal Montero.

mercado de trabajo, llevada a cabo con más condicionamientos sociales y políticos que con auténticos criterios económicos de simplicidad, libertad, superación del dualismo constructivo, y desjudicialización efectiva de las relaciones laborales. Diríase que los únicos adversarios de una auténtica reforma laboral con sentido económico no son los sindicatos, o los trabajadores instalados, sino que a todos ellos se se el colectivo de profesionales del Derecho del Trabajo, aparentemente incapaces de entender en qué medida lo que denominan "conquistas sociales" son auténticas distorsiones económicas del mercado, generadoras de un desempleo mucho más lacranante que las pretendidas situaciones de abuso o desamparo que pretendían corregir.

¿Qué hacer ante todo este panorama? Sencillamente avanzar con eficacia, decisión, coherencia y rapidez en el programa iniciado, respondiendo así al cúmulo inquietudes que, mediante la prima de riesgo, los mercados financieros revelan. Además explicarles, a ellos y a los ciudadanos, que se van a llevar a cabo más reformas económicas, de profundo calado.

Los mercados dudan de la capacidad de España para reducir el déficit, para crecer y generar empleo

# ¿Hacia la desintegración financiera?

Joaquín Maudos

Cinco Días, 17 de mayo de 2012

**E**l deseado mercado único europeo de los servicios financieros no está en su mejor momento. La crisis de la deuda soberana ha puesto de manifiesto que no es posible construir un mercado único sin una convergencia fiscal y que la moneda única no es suficiente para conseguir la integración.

Dada la importancia de la integración financiera para el crecimiento económico, la Fundación de Estudios Financieros acaba de presentar un informe realizado por el IVIE con el objetivo de analizar el impacto de la crisis sobre la evolución de la integración. Los resultados no dejan lugar a dudas: la crisis ha supuesto un retroceso en el grado de integración, disminuyendo su aportación al crecimiento económico.

El clima de inestabilidad financiera que reina en Europa ha impedido avanzar en el grado de integración. La recuperación que tuvo lugar a principios de 2011 se ha visto truncada con la crisis de la deuda soberana, especialmente en los mercados de deuda, pero también en los mercados monetarios (que se han fragmentado) y bursarios, donde se han ampliado las diferencias de tipos de interés entre países y ha caído la actividad transfronteriza. La situación de inestabilidad que aún estamos viviendo es el mejor ejemplo

## En los inversores institucionales, ha aumentado el sesgo doméstico de las carteras

para mostrar las conexiones que existen entre la estabilidad y la integración financieras y sus efectos sobre el crecimiento económico.

Una de las lecciones de la crisis es la rémora que ha supuesto la falta de integración fiscal sobre el proceso de integración de los mercados financieros europeos. El deterioro de las finanzas públicas de algunos países ha sido posible gracias al sistemático incumplimiento del Pacto de Estabilidad y Crecimiento. Además, la falta de convergencia fiscal como consecuencia de la ausencia de voluntad política en la cesión de la soberanía nacional en esa materia ha abocado a algunas economías a una situación de insostenibilidad de su deuda pública, lo que ha impedido avanzar en la integración financiera.

Si bien la crisis de la deuda soberana afecta inmediatamente a los mercados de deuda (con elevadas divergencias en tipos de interés por países que reflejan las distintas primas de riesgo), también el mercado de renta variable (aunque en menor medida), el de los inversores institucionales y los mercados bursarios han sufrido sus efectos. En los inversores institucionales ha aumentado el sesgo doméstico de las carteras de los fondos de inversión, de pensiones y de las compañías de seguros. Y en los bursarios, la crisis



Desde la creación del euro y la puesta en marcha del Plan de Acción de los Servicios Financieros, España es el país que más se ha beneficiado del desarrollo financiero ya que, anualmente, el aumento en su capitalización financiera (como porcentaje del PIB) ha aportado 0,54 puntos porcentuales (pp) al crecimiento del PIB, frente a 0,14 pp en el área del euro. En el caso del avance de la integración (una de las vías por las que aumenta el desarrollo financiero), la contribución al crecimiento del PIB de los países de la eurozona se estima en 0,025 pp al año, siendo la aportación en España muy similar (0,023 pp).

Un resultado a destacar del informe es que si bien se ha producido un retroceso en la integración, no por ello su contribución al crecimiento es negativa, ya que la brusca caída que ha tenido lugar en el ritmo de crecimiento de la capitalización financiera es mucho mayor en la financiación procedente de países no europeos, siendo mayor la financiación que aportan los países de la Unión Europea. El carácter global de la crisis explica que las caídas en los ritmos de capitalización también sean generales, por lo que no hay un efecto negativo exclusivo de la integración. Por tanto, la existencia de un mercado europeo integrado sigue

## Ha sido necesario comenzar un proceso de desapalancamiento que ha afectado al sector público y al privado

siendo un factor que favorece el crecimiento económico.

Finalmente, una de las conclusiones del informe es lo importante que es lograr un entorno de estabilidad financiera para recuperar el terreno perdido en materia de integración. Sin un avance en la integración fiscal, una mejora en la gobernanza económica y una convergencia en materia de regulación y supervisión financiera, no es posible avanzar hacia la construcción de un mercado financiero único europeo. La falta de armonización a nivel europeo en los mecanismos de resolución de las crisis bancarias, en las estrategias de rescate y en su forma de financiación a en los sistemas de Fondo de Garantía de Depósitos, por poner algunos ejemplos, segmenta los mercados, deslocaliza el ahorro y supone un retroceso en la integración.

De igual forma, la falta de convergencia en materia de supervisión desincentiva la actividad transfronteriza. En este contexto, solo cuando se han adoptado medidas de forma coordinada a nivel europeo, por parte de la Comisión Europea y el Banco Central Europeo, principalmente, se ha recuperado parte del terreno perdido en la integración. Desgraciadamente, a pesar de estas medidas, estamos muy lejos del nivel de integración alcanzado antes del inicio de la crisis.

ha impactado con virulencia, como demuestra el elevado importe tanto de las inyecciones públicas de capital como de los apoyos a la liquidez. Los niveles de rentabilidad y de solvencia se han recuperado, si bien ha empeorado ligeramente la eficiencia. Además, el cierre de los mercados mayoristas de financiación (tanto el de deuda como el interbancario) ha supuesto un retroceso hacia la construcción de un mercado único.

Los mercados bursarios recibieron un shock negativo con la crisis que redujo sustancialmente las transacciones transfronterizas entre los sectores bursarios europeos. El periodo de fuerte



Un mercado europeo integrado sigue siendo un factor que favorece el crecimiento económico"

crecimiento del crédito que tuvo lugar en los años anteriores al estallido de la crisis permitió un crecimiento en las operaciones cross-border, avanzando de esa forma la integración. Pero al mismo tiempo, ese elevado crecimiento del crédito vino acompañado de la asunción de mayores riesgos, aumentando la vulnerabilidad de las economías y de sus sistemas financieros. Como consecuencia de los riesgos acumulados, ha sido necesario comenzar un proceso de desapalancamiento que ha afectado tanto al sector público como al sector privado y que ha hecho retroceder la actividad transfronteriza en favor de la doméstica.

# ¿La Unión Bancaria Europea?

Hans-Werner Sinn

Expansión, 19 de junio de 2012

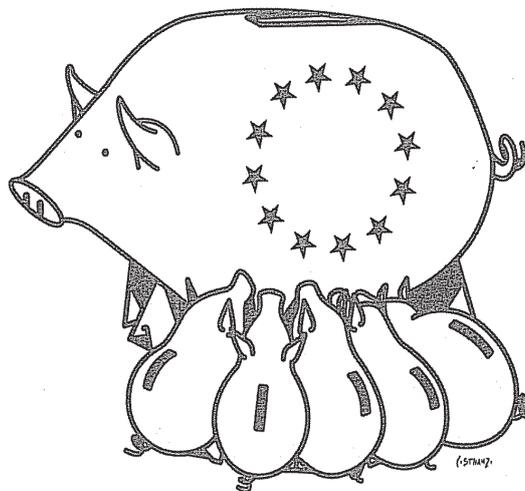
En una ostensible violación del Tratado de Maastricht, la Comisión Europea ha ofrecido un plan de rescate tras otro a las economías europeas en problemas. Ahora no solo desea socializar la deuda pública con la introducción de eurobonos, sino también la deuda bancaria, proclamando una "unión bancaria".

Socializar la deuda bancaria, además de ser injusto, dará como resultado una futura asignación inadecuada de recursos. La socialización de la deuda bancaria a través de las fronteras implica que el costo de los créditos privados de un país se reduce artificialmente por debajo de las tasas de mercado, ya que el seguro (que asume la forma de swaps de incumplimiento crediticio) es proporcionado en forma gratuita por otros países. Por lo tanto, los flujos de capital desde el centro a la periferia continuarán por encima del monto óptimo, debilitando el crecimiento de Europa en su conjunto.

La historia ofrece innumerables ejemplos de asignaciones inadecuadas de recursos que pueden resultar de la socialización de la deuda bancaria. Uno de ellos es la crisis de ahorro y crédito de la década de 1980 en Estados Unidos, que costó a los contribuyentes de ese país más de 100 millardos de dólares. Bajo el paraguas del seguro de los depósitos comunes, los bancos de ahorros estadounidenses hicieron una "apuesta a la resurrección", tomando prestado en exceso de sus depositantes y prestando el dinero a empresas en riesgo, sabiendo que los beneficios potenciales podían ser distribuidos como dividendos a los accionistas, mientras que las posibles deudas serían socializadas.

En otras palabras, se generaron beneficios privados gracias a actividades socialmente ineficientes. Esencialmente, lo mismo sucedió con los préstamos de las hipotecas de alto riesgo en EEUU y el sistema bancario español en la década de los 2000. En ambos casos, los bancos asumieron riesgos excesivos suponiendo -algo que fue confirmado eventualmente- que los gobiernos los rescatarían.

Los bancos españoles especularon con un continuo aumento de los precios de los bienes raíces, que generarían grandes ganancias de capital a sus clientes. De hecho, a menudo prestaron a los propietarios más del 100% del valor subyacente de los inmuebles. Como compensación por el daño que causó su irresponsable comportamiento, recibieron 303 millardos



**Socializar la deuda bancaria, además de injusto, dará como resultado una futura asignación inadecuada de recursos**

**La capitalización de la deuda sirve para rescatar a los bancos sin que ello implique rescatar a sus accionistas**

**La Unión Europea no necesita una unión bancaria más allá de un sistema regulatorio común**

den esperar 100 millardos más de ayuda por parte del Fondo Europeo para la Estabilidad Financiera. Gran parte de ese dinero nunca será devuelto.

La capitalización de la deuda sería una forma mucho mejor de recapitalizar a los bancos. En vez de imponer los costos de las pérdidas del BCE y el FEEF a los contribuyentes europeos, los acreedores de los bancos podrían renunciar a parte de sus demandas a cambio de acciones de los propietarios de los bancos. La capitalización de la deuda rescata a los bancos sin rescatar a sus accionistas.

En teoría, los acreedores no perderían dinero, ya que sus reclamos a interés fijo se convertirían en acciones de los bancos de valor similar. Este sería el caso siempre que las pérdidas de los bancos fueran menores que su patrimonio. Una verdadera pérdida solo sería infligida a los acreedores de un banco si las pérdidas registradas por los créditos de hipotecas tóxicas excediesen el patrimonio del banco. Pero, aún en ese caso, sería mejor que sufriesen la pérdida los acreedores que los contribuyentes, ya que esto fomentaría una mayor cautela futura a la hora de prestar.

mantienen estables en la zona del euro. Hacer lo mismo con la deuda bancaria podría empujar a economías hasta ahora sólidas al abismo, ya que los balances de los bancos son mucho mayores que el volumen de la deuda pública.

En España, la relación entre deuda pública y PIB es del 69%, pero la deuda del sistema bancario español equivale al 305% del PIB de ese país, o aproximadamente 3.3 billones -casi lo mismo que la deuda pública consolidada de los cinco países golpeados por la crisis en la zona del euro.

El enorme volumen de la deuda bancaria implica que los gobiernos deberían evitar socializar los riesgos bancarios, pero además sugiere que hacerse cargo de los costos sin resultar agobiados por los pagos solo sería razonable para los acreedores de los bancos. Efectivamente sí, como algunos creen, solo una fracción del patrimonio de los bancos está en riesgo, el canje potencial de deuda por capital sería minúsculo.

Los bancos españoles tienen un promedio del 7% de capital accionario en sus balances. Por lo tanto, un canje de deuda por capital de menos del 7,5% de la inversión de los acreedores sería suficiente para compensar las pérdidas bancarias. E incluso si se excluye a los depositantes privados, cuyos reclamos son el 39% de los balances agregados, la capitalización de deuda necesaria para compensar por una pérdida de hasta el 100% del capital social sería menos del 12% del volumen de inversiones de los acreedores.

Los canjes de deuda por capital han sido utilizados exitosamente en muchas ocasiones, y son resultado de procedimientos normales en casos de bancarrota. Además de evitar la excesiva carga e injusticia de los impuestos, tienen el beneficio de inducir a los propietarios de los bancos a elegir una estrategia de inversión prudente, y persuadir a los acreedores de inspeccionar y elegir cuidadosamente a los bancos a los que desean prestar.

El cuidado que se tomó para aumentar y preservar la riqueza de las generaciones actuales heredaron de sus ancestros es el motivo último del crecimiento económico y el éxito del capitalismo. Las masivas intervenciones gubernamentales durante la crisis han socavado este principio, y probablemente ya destruyeron gran parte de esa riqueza heredada.

Es hora de prestar atención a las leyes fundamentales de la economía y detener la imprudencia que se ha permitido a quienes son responsables de combatir la crisis. Europa no necesita una unión bancaria más allá de un sistema regulatorio común.

# Lento desapalancamiento

Emilio Ontiveros

El País, 29 de abril de 2012

En el principio fue la deuda. El desencadenante de esta crisis, recordemos, fue la explosión de una burbuja crediticia. El exceso de crédito, la elevación de los precios de los activos más utilizados como colaterales y la insuficiente calidad de la gestión y supervisión de sus riesgos derivados pasó factura, primero a Estados Unidos y al poco tiempo a la eurozona. Los mercados mayoristas donde los bancos captan parte de su pasivo se colapsaron. Una crisis crediticia en toda regla, efectivamente. La metástasis en el seno de las economías, entre diversos sectores y agentes económicos, fue tan rápida como el contagio entre los sistemas bancarios de algunos países avanzados. Los de la eurozona, con un gran peso específico en sus sistemas financieros, acusaron más el impacto. Y, dentro de estos, aquellos con el mayor nivel de endeudamiento de sus agentes. El de España es uno de ellos.

Ahora, camino del quinto aniversario del inicio de aquella infección, el elevado endeudamiento sigue constituyendo una seria restricción a la recuperación del crecimiento económico. Mucho más en la eurozona que en Estados Unidos, el epicentro de la crisis. En España, la importancia relativa del endeudamiento privado, de las familias y de las empresas, es más elevada que en la mayoría de la eurozona. La amplísima mayoría de estos países tiene su contrapartida en los activos bancarios.

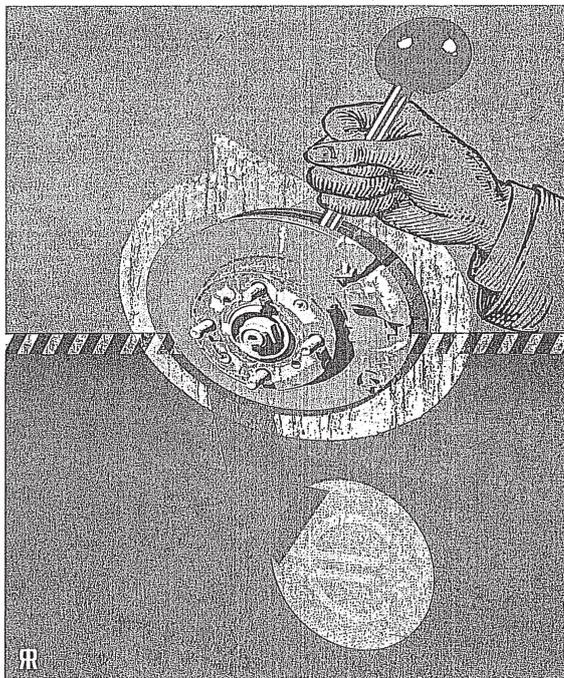
La difusión del informe del FMI sobre el sistema financiero español (*Financial Sector Assessment, Preliminary Conclusions*), admitiendo los avances realizados, destaca el problema que todavía supone la existencia de activos dañados por una magnitud considerable, superior en todo caso al incremento de provisiones que señalaba el RDL 2/2012. Y sugiere el apoyo con financiación pública para la necesaria recapitalización. Que se haga manteniendo los activos problemáticos dentro del balance de los bancos, o desplazándolos para su liquidación ordenada a instrumentos externos asimilables a un banco malo, es algo que las autoridades españolas tendrán que decidir muy pronto. La pretensión no sería otra que "preservar la estabilidad financiera y evitar un excesivo desapalancamiento", según expresión del propio informe.

Son en mayor medida las deudas de las empresas, no solo de las dedicadas a la construcción residencial y promoción inmobiliaria, las que están limitando la capacidad de maniobra de los bancos y la estabilidad financiera en su conjunto. El ritmo de reducción de ese endeudamiento privado será, por tanto, una de las señales de proximidad a la superación de la crisis. Hasta ahora el desapalancamiento está siendo muy desigual, respaldando la verificación empírica de que aquellas economías con mayor endeudamiento priva-

do tardan más en superar una crisis de origen financiero.

Un trabajo de referencia a este respecto es el difundido por el McKinsey Global Institute (*Debt and deleveraging: Uneven progress on the path to growth*, enero 2012). Da cuenta del dilatado proceso de desinversión en las economías más avanzadas. La digestión de esos excesos de endeudamiento depende tanto de la calidad de los activos que los respaldan co-

mo se reducen más lentamente. Es consecuencia con el también menor crecimiento de la renta bruta disponible de las familias, del más severo impacto en el empleo y los peores resultados de las empresas: con los registros de mayor impacto recesivo, en definitiva. En ausencia de estímulos a la demanda, esa digestión será lenta y complicada. La experiencia japonesa a este respecto es hoy muy relevante para algunas economías de la eurozona.



**Facilitar la digestión requiere que el BCE y la Comisión Europea adopten políticas para estimular la demanda**

mo, muy especialmente, del crecimiento de las economías donde están los activos y la actividad de los bancos. Es la estadounidense la que más ha avanzado en ese proceso de desapalancamiento, tanto de las familias como de las empresas. La española es de las economías en las que los coeficientes de endeudamiento priva-

do son superiores al promedio de la eurozona. Es, en definitiva, la insuficiente rentabilidad de los activos de las empresas la que en mayor medida contribuye a la asfixia financiera. Y la insuficiencia de los resultados empresariales es tributaria básicamente de la debilidad de la demanda.

Las revisiones de continuidad de la recesión actual de ningún modo favorecen la alteración de ese cuadro más adverso que el de la mayoría de los vecinos. En la comparación con el resto de las empresas de la UE, más allá de la ubicación sectorial de las endeudadas, es destacable la conclusión de que son aquellas de mayor dimensión las que exhiben un mayor grado de apalancamiento, cuanto se compara con sus homólogos europeos en similares ramas de actividad.

Otro trabajo relevante a este respecto es el último *Global Financial Stability Report* (GFSR) del FMI, con uno de sus principales centros de atención en los riesgos derivados del proceso de desendeudamiento de los bancos. Sus consideraciones cobran una especial significación en el caso de la eurozona, dado el dominio de los bancos en la conformación de los sistemas financieros nacionales. Es también en esta región donde ahora se localizan las principales amenazas sobre la estabilidad financiera global. Las presiones sobre los bancos de la eurozona no derivan solo del cuestionamiento al que se encuentran sometidos los riesgos soberanos, sino de la ausencia de crecimiento económico. Las insuficientes posibilidades de recuperación de la actividad agravan los requerimientos de renegociación de vencimientos de las deudas bancarias y las exigencias de fortalecimiento de sus recursos propios. El desenlace es el adelgazamiento, la reducción del tamaño de sus balances, en definitiva. Hacerlo con prisa no sólo no es bueno en el necesario proceso de selección de activos a vender, sino que ejerce efectos depresivos sobre el propio crecimiento económico.

El GFSR sugiere que los grandes bancos de la Unión Europea pueden reducir su balance agregado en unos dos billones de euros al término de 2013, en torno a un 7% de sus activos totales. Una cuarta parte de este desapalancamiento tendría lugar a través de una disminución en la inversión crediticia, mientras que el resto provendría de las ventas de otros activos. Un movimiento sincronizado de esa envergadura justifica la llamada de atención que hace el FMI a los supervisores nacionales con el fin de evitar el daño que ocasionará sobre el precio de los activos y sobre la actividad económica.

Facilitar esa digestión requerirá que tanto el BCE como la Comisión Europea adopten políticas destinadas a estimular la demanda y flexibilizar los plazos de saneamiento de los sectores públicos. Las recientes declaraciones del presidente del BCE, admitiendo la necesidad de complementar con crecimiento la austeridad hasta ahora dominante, es una señal en la buena dirección. Nunca es tarde. ■

# Los costes económicos del miedo

J. Bradford Delong

El País, 10 de junio de 2012

**E**l índice S&P de la Bolsa de Nueva York está dando un rendimiento del 7% real (ajustado a la inflación). Por el contrario, el tipo de interés anual de los valores del Tesoro de EE UU a cinco años protegidos de la inflación (conocidos como TIPS) es del -1,02%. Sí, hay un signo menos delante: si usted compra los TIPS a cinco años, el Tesoro estadounidense le pagará en concepto de intereses durante el próximo quinquenio el IPC del año anterior menos el 1,02%. Incluso el tipo de interés real anual de los TIPS a 30 años es solo del 0,63%, y el comprador asume el gran riesgo de que su valor disminuya en algún momento durante la próxima generación, lo que implicaría una gran pérdida si necesita venderlo antes de la madurez del bono:

Así que imagínese que invierte 10.000 dólares en el índice S&P. Este año su parte de los beneficios generados por los valores que lo integran será de 700 dólares. Ahora imagine que, de ese total, las empresas pagan 250 dólares en dividendos (que usted reinvierte en acciones) y retienen 450 dólares de los beneficios para reinvertir en sus negocios. Si los gestores de las empresas hacen bien su trabajo, esa reinversión impulsará el valor de sus acciones hasta los 10.450 dólares. Agregue a eso los 250 dólares de sus acciones nuevas y al año siguiente su cartera valdrá 10.700. Más si sube el valor de mercado de las acciones, y menos si cae.

De hecho, en el pasado, durante los periodos lo suficientemente largos como para que las oleadas de optimismo y pesimismo se sucedieran entre sí, el rendimiento promedio del índice S&P ha sido siempre un buen indicador del rendimiento de una cartera de valores. Por tanto, si usted invirtiera 10.000 dólares en S&P durante los próximos cinco años, puede esperar razonablemente (con enormes riesgos de alza y baja) ganar aproximadamente el 7% al año, lo que lo deja con un beneficio ajustado a la inflación

de 4.191 dólares. Si invirtiera 10.000 en TIPS a cinco años, en cinco años puede esperar con seguridad una pérdida de 510 dólares.

Esa es una brecha extraordinaria. Naturalmente, dispara la pregunta: ¿Por qué la gente no pasa su dinero de los TIPS (y bonos del Tesoro de EE UU y otros activos seguros) a acciones (y otros activos relativamente arriesgados)?

La gente tiene distintos motivos. Y la forma de pensar de muchos inversores no es precisamente coherente. Pero hay dos explicaciones plausibles.

En primer lugar, muchas personas dudan de que la situación actual vaya a prolongarse. La mayoría de los economistas pronostican que dentro de un año el mundo será muy parecido al de hoy: márgenes

---

*El peso de las deudas  
contraídas es alto, y el  
objetivo de los inversores  
es evitar las pérdidas,  
no buscar beneficios*

---

de beneficio y tasas de desempleo en niveles similares, salarios y precios un 1,5% más elevados, la producción un 2% arriba y riesgos tanto al alza como a la baja. Pero muchos inversores ven una probabilidad importante de un regreso a 2008 y 2009 —ya sea disparado por una crisis total del euro o por algún cisne negro que todavía no percibimos— y temen que, a diferencia de lo que sucedió en 2008 y 2009, los Gobiernos no tengan la capacidad para amortiguar el impacto económico.

Esos inversores no ven el rendimiento anual del 7% de las acciones como una expectativa real, con sus consiguientes riesgos de baja contrarrestados por oportunidades de alza. En su lugar, creen que solo los insensatos confiarían en un panorama positivo.

En segundo lugar, muchas personas sí ven el rendimiento del 7% de las acciones como una expectativa razonable, y no dejarían pasar la oportunidad para aprove-

charlo —a lo que se suma la posibilidad de sorpresas positivas adicionales—, pero no creen poder afrontar los riesgos a la baja. De hecho, el mundo parece un lugar mucho más arriesgado que hace cinco o diez años. El peso de las deudas contraídas es alto, y el objetivo principal de los inversores es evitar pérdidas, no buscar beneficios.

Ambos motivos reflejan un enorme fracaso de nuestras instituciones económicas. El primer motivo deja al descubierto la falta de confianza en la capacidad y voluntad de los Gobiernos para hacer aquello que aprendieron durante la Gran Recesión: mantener estable el nivel del gasto para que no se repitan las grandes depresiones con prolongadas tasas de desempleo de dos dígitos. El segundo revela el fracaso del sector financiero para movilizar adecuadamente la capacidad para asumir riesgo de la sociedad y ponerla al servicio de las empresas.

Como personas, parece que vemos una apuesta con aproximadamente el 50% de probabilidades de duplicar nuestra riqueza y aproximadamente el 50% de probabilidades de reducirla a la mitad como algo que vale la pena considerar: no una oportunidad irrenunciable, pero tampoco algo que rechazar de plano. Unos mercados financieros que funcionasen bien movilizarían esa capacidad para asumir riesgo y la pondrían a trabajar para el beneficio de todos; así, quienes no creen poder asumir el riesgo de comprar acciones podrían dejarlo en manos de otros por un precio razonable.

Como economista, esta situación me resulta frustrante. Sabemos, o al menos debiéramos saber, cómo construir instituciones políticas que acepten la misión de la estabilización macroeconómica y cómo crear instituciones financieras para movilizar la capacidad de asumir riesgos y distribuirlos. Sin embargo, en grandísima medida, no lo hemos logrado. ■

# Bonos europeos contra la crisis

Carmelo Cedrone

Cinco Días, 28 y 29 de abril de 2012

**F**ranklin D. Roosevelt aprovechó su discurso inaugural como presidente de EE UU para dar muestras de la valentía política que lo acompañaría durante sus cuatro mandatos, declarando que a lo único que debían temer era al temor mismo. Trece millones de estadounidenses engrosaban las listas de desempleados y las medidas de contención del gasto y el *laissez faire* fracasaban, mientras la crisis se cebaba con Europa. Al recordar el New Deal, la receta concebida por Keynes para vencer al miedo, no siempre se tienen en cuenta las enormes trabas que debió sortear. Criticado sin tregua por adversarios políticos, denostado por la mayoría de la clase empresarial, la banca y la judicatura, el New Deal incluso precisó de una ampliación del Tribunal Supremo en 1935. Desde un punto de vista político, solo fue posible por el apoyo popular al presidente. Desde el prisma jurídico, por el margen de maniobra que le concedía la Constitución para que el Estado arbitrara la economía, un margen al que Roosevelt, experto jurista, también hizo referencia en aquel discurso.

Este ejemplo ilustra el triunfo de la voluntad política, cuando dispone de un plan concreto, del debido marco institucional y, por supuesto, del apoyo de la ciudadanía.

## Muchos ciudadanos se preguntan quién dicta las leyes: la política o las finanzas

Al repasar los titulares europeos, desde que en 2007 se desataró la actual crisis, salta a la vista que el temor es el gran protagonista. Tras el salvamento de los bancos en 2009, la deuda pública tomó el relevo de la deuda privada, para caer en manos de las agencias de rating y dar lugar a una doble crisis de confianza. Están en duda la solvencia de determinados Estados y la credibilidad democrática, que ha llevado a muchos ciudadanos a preguntarse quién dicta las leyes: la política o las finanzas. La reacción de los Estados miembros a esta crisis de confianza encuentra su fundamento en dos falsas premisas, a saber: que los déficits de unos Estados cubren el superávit de otros y que la reducción de la deuda pública automáticamente hace recuperar la confianza, aumentando así la inversión privada.

A ello se suma la contradicción de que los Estados de la zona euro dispongan de una moneda única, pero de diecisiete políticas de gestión de deuda. Estos principios económicos equivocados se ven acompañados de un peligroso moralismo, que divide a los Estados miembros en virtuosos y viciosos, según el cual los primeros no deben ayudar a los segundos. Nace así una política basada en la austeridad y el rigor presupuestario, ajena al estí-

mulo del crecimiento. Curiosamente, la situación recuerda a cómo antes de la introducción del euro los movimientos especulativos fueron tumbarlo sucesivamente divisas europeas cada vez más fuertes, llegando a amenazar a la libra y al franco.

Hasta aquí se ha resumido un contexto, en el que el Consejo Europeo, incapaz de actuar, ha dejado un vacío institucional. El CESE pretende llenar este vacío presentando una propuesta, elaborada en colaboración con el Banco Europeo de Inversiones (BEI), que puede ponerse en marcha de inmediato, activando de un lado un Gobierno común de la deuda de la eurozona y de otro el lanzamiento de un plan europeo para el crecimiento, un *Plan Marshall europeo*



que haga recuperar la confianza a los ciudadanos.

La propuesta del CESE está basada en la legitimidad que da el diálogo entre los representantes de la sociedad civil europea. El hecho de que los portavoces europeos de grupos de interés tan diversos como los sindicatos, las patronales, los consumidores, los agricultores o los discapacitados hayan adoptado un dictamen con una propuesta clara no puede ser obviado. La voz que durante 55 años ha representado a la sociedad civil en la Unión Europea se ha puesto de acuerdo sobre este tema en interés de los ciudadanos y de las empresas. En este momento crítico, sin duda merece ser atendida.

Las recomendaciones del CESE en su dictamen vienen determinadas por el convencimiento de que la salida de la crisis pasa por adoptar nuevas políticas económicas, que restablezcan el crecimiento, la creación de empleo y la confianza en el modelo social europeo. Esta nueva política se-

vería materializada mediante dos instrumentos: de un lado, los bonos de la Unión, para recuperar la confianza, y de otro, los eurobonos, como motor de crecimiento. Hasta ahora, esta vía requeriría la asunción de garantías mancomunadas o solidarias por parte de los Estados más solventes, en particular Alemania. La propuesta del CESE no precisa de este tipo de garantías, como se verá a continuación.

En lo que respecta a los bonos de la Unión, consisten en la conversión progresiva de la deuda nacional, con un límite de hasta un 60% del PIB, siendo los Estados miembros los que asumirían el servicio de su cuota de deuda. Se trataría de una deuda consolidada y no negociable, a salvo de la especulación de las agencias. Dicha conversión podría efectuarse a través de una cooperación reforzada, de modo que el Estado miembro que no quisiera participar pudiera conservar sus obligaciones.

Los bonos de la Unión pon-

drían coto a la contradicción que supone el que los Estados compartan una política monetaria, pero apliquen 17 políticas de deuda diferentes. Ya en su propuesta de *bonos azules*, el *think tank* Bruegel proponía este tipo de bonos, que en un primer momento encontrarían una buena acogida entre determinados jefes de Gobierno. Sin embargo, el dictamen no aboga por una reforma institucional.

Por su parte, los eurobonos tienen como objetivo financiar la reactivación económica y sí serían negociables. Recordemos que en 2011 los BRIC expresaron su interés en mantener reservas en euros. Pues bien, esta vía sería una excelente oportunidad para ambos. Los eurobonos reactivarían el crecimiento, con su efecto multiplicador, haciendo viable el modelo social europeo y aumentando la demanda de la Unión Europea, que tan necesaria es para la economía mundial. Para que este instrumento de recuperación funcione correctamente es necesario que no se aplique a través de transferen-

cias a los Estados miembros. La alternativa es que financie el programa de recuperación europeo y sea gestionado por el BEI.

Con estos dos tipos de bonos se pondría en marcha un círculo virtuoso capaz de remplazar la austeridad por la recuperación del Estado del bienestar y cuyo esquema sería el siguiente: la recuperación de confianza de los mercados y la opinión pública harían aumentar la liquidez y la demanda, la cual, a su vez, haría recuperar el crecimiento con el consiguiente aumento de los ingresos fiscales y del empleo, que propiciarían el efluvio presupuestario.

Esta propuesta se concretaría jurídica e institucionalmente a través de unas herramientas que ya existen en la UE. El Fondo Europeo de Inversión (FEI) emitiría los eurobonos. Antes de la crisis este organismo estaba destinado a suplir la ausencia de crédito que existe en Europa, para pymes y empresas de alta tecnología, en comparación con EE UU. Puesto que el consejo del Ecofin es el órgano de gobierno del

## Se trataría de una deuda consolidada y no negociable, a salvo de la especulación de las agencias"

BEI, la decisión para que el FEI emita bonos no precisa de una reforma de los tratados, ni nuevas instituciones.

Así pues, tenemos ante nosotros un plan concreto, disponemos del marco jurídico e institucional necesario y resulta evidente que los europeos no quieren renunciar a su modelo económico y social. Se dan cita todos los elementos para un cambio de modelo, mencionados al principio de este artículo, excepto por la voluntad política.

Cabe recordar que Roosevelt, ya en aquel primer discurso, daba aliento a los ciudadanos y responsables políticos afirmando que, en comparación con los peligros que habían acaecido a sus abuelos, «ellos se podían sentir afortunados, una afirmación que también se puede aplicar en la Unión Europea. En este caso, volver la vista atrás puede ayudar a que el temor se disipe y a emprender la vía de la acción, recuperando el espíritu de solidaridad y cohesión, auténticos cimientos de los tratados de la UE. Necesitamos una visión europea y coraje para llevarla a cabo.

# Cohesión y coordinación fiscal en la UE

Patricia Lampreave

Cinco Días, 24 de mayo de 2012

Desde la creación de la Unión Europea (UE), la cooperación entre Estados y la unificación de criterios han jugado un papel primordial en ciertos aspectos económicos y monetarios, pero muy secundario en lo referente a política fiscal. No podemos obviar que esta última es parte integrante de la soberanía que ejerce cada Estado, dependiendo de la recaudación fiscal, tanto la financiación del gasto público como la posterior redistribución de la renta.

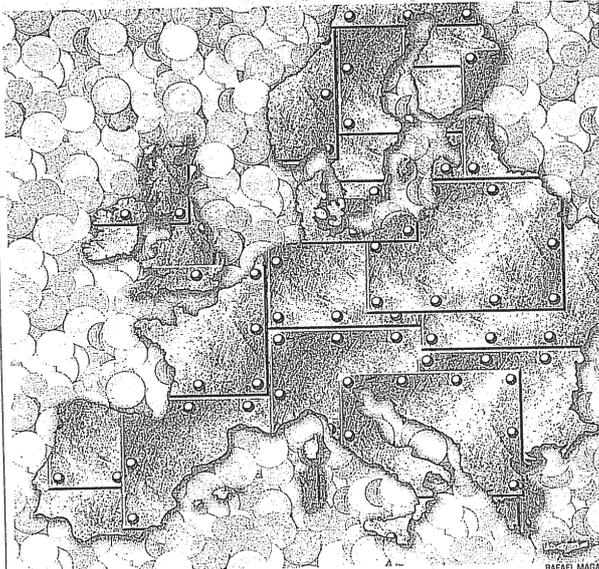
En la UE, la diversidad de sistemas tributarios de los Estados miembros es una cuestión que ha suscitado desde hace décadas el debate sobre la necesidad de fijar una serie de puntos en común, aplicables a todos sus integrantes, no solo en lo relativo a la aproximación de la fiscalidad en sí, sino en cuanto a la erradicación de conductas lesivas que puedan perjudicar al mercado interior. Tal es el caso de la competencia fiscal desleal que han ejercido ciertos Estados durante años (a pesar del código de conducta de 1997), impulsando regímenes fiscales (bien en su propio país o en sus territorios dependientes o asociados, clasificados algunos como paraísos fiscales o países de baja tributación) que implicaban una operativa artificiosa y opaca, con el único objetivo de atraer la inversión exterior hacia su territorio, erosionando con ello las bases imponibles de otros Estados.

Se debe subrayar que la idea inicial de una armonización fiscal plena, recogida en los informes Neumark (1963) o Ruding (1992), con el tiempo ha dado

## La idea de armonización fiscal plena ha dado paso a una coordinación de políticas fiscales

paso a una coordinación de políticas fiscales, que sin duda alguna ha contribuido a mejorar la tributación de las transacciones llevadas a cabo entre operadores localizados en diferentes Estados miembros, ha flexibilizado y agilizado la coordinación entre las diferentes Administraciones o ha ayudado a disminuir la evasión y la elusión fiscal intracomunitaria.

No obstante y a consecuencia tanto de las corrientes antieuropeístas como las defensoras a ultranza de una UE que prime sobre sus Estados miembros, hemos llegado a un punto donde debemos plantearnos si, aproximando los actuales 27 sistemas tributarios, perjudicamos la producción eficiente y el crecimiento económico de cada Estado o solo mediante una política fiscal común será capaz la UE de incrementar su competitividad y ser de nuevo un referente en una economía globalizada. Es decir, los Estados miembros deben plantearse si prefieren que sea la UE (con personalidad jurídica propia desde la ratificación del Tratado de Funcionamiento de la UE, TFUE) la que asuma mayor protagonismo en una progresiva cohesión de políticas fiscales o si, por el contrario, cada Estado prefiere proteger su soberanía fiscal y sus políticas de estimulos domésticos.



No podemos obviar que los posibles avances en materia de coordinación fiscal han sido frenados por la aplicación del principio de voto por unanimidad (en determinadas materias, con implícita sensibilidad e impacto en la economía doméstica, se requiere el voto unánime de todos los Estados miembros para la adopción de cualquier medida). El citado mecanismo ha supuesto un derecho de veto encubierto de los Estados que ha retrasado, e incluso paralizado, numerosas propuestas presentadas por la Comisión Europea. A falta de consenso y por la necesidad de adoptar una serie de medidas que continúan pendientes de ser aprobadas desde hace años, la Comisión entiende como única solución que se adopten las citadas mediante cooperación reforzada (voto de un tercio de los Estados miembros).

Resulta evidente que la UE no acaba de calar ni en los Estados miembros ni en los ciudadanos. Quizás ello se deba a que las funciones y actividades de las

Resulta evidente que la UE no acaba de calar ni en los Estados miembros ni en los ciudadanos”

instituciones y organismos interinstitucionales de la UE son desconocidas para la mayoría de los ciudadanos comunitarios. Estas no han sabido reflejar que sus actos y decisiones son llevados a cabo en aras a un bien común superior, que no es otro que el desarrollo de un mercado interior equilibrado, lo cual beneficia en última instancia a los Estados miembros. No obstante, la falta de información no es imputable a la UE sino a cada Estados miembros (y a sus representantes políticos) que no aciertan en el momento de transmitir la trascendencia de lo que se discute en el seno de la UE, llegando en ocasiones incluso a confundir al ciudadano. No obstante, parece complicado entender que si se exige sustentabilidad a los Estados miembros se dé un aumento en la partida de gastos para sostener un aparato burocrático que no deja indiferente a nadie que visite Bruselas.

No cabe duda que, en general, iniciativas fiscales aprobadas desde el consenso de los Estados han sido positivas

para los operadores con transacciones intracomunitarias, por lo que la sustitución del voto por unanimidad en materia fiscal por el de mayoría cualificada sería un balón de oxígeno para la Comisión y una solución más democrática que la cooperación reforzada, lo que favorecería a los Estados miembros que crean que debe continuarse el acercamiento de políticas, sin por ello pretender una homogeneización de legislaciones tributarias.

Pese a que se haya podido sugerir que en un futuro la UE podría devenir en los Estados Unidos de Europa, con plena unificación legislativa elaborada desde Bruselas, esta idea no parece muy viable, ya no solamente por la reticencia que ello despierta entre los Estados miembros, sino porque, entre otras razones, es nuestra diversidad la base de la riqueza de la Unión y los Estados no deberían renunciar a su soberanía tan necesaria para regular su propio mercado, lo que no es contrario con fijar unos criterios comunes de política fiscal, siempre que ello redunde en beneficio de los Estados, que tienen tanta importancia como el mercado común del que forman parte.

Entiendo que, a pesar de ser adecuadas la mayoría de las propuestas que surgen desde las instituciones europeas, en ocasiones se adolece de excesivo dogmatismo, probando con ello que se adaptan de forma tardía a la realidad práctica de un mercado común formado por 27 Estados en constante evolución. Un claro ejemplo de la dificultad que entraña el poder entender desde Bruselas la realidad

## Los Estados no aciertan en el momento de transmitir la trascendencia de lo que se discute en el seno de la UE

de un mercado doméstico se ha puesto de manifiesto en la política de control de las ayudas de Estado orquestada desde la Comisión. En España se han visto afectadas varias disposiciones normativas, eliminándose por ejemplo la deducción por exportación o el fondo de comercio financiero, por considerarse *selectivas* y perjudiciales para la libre competencia, afectando con ello la internacionalización de la empresa española, curiosamente quedando otro tipo de ayudas públicas igualmente *selectivas* fuera de su ámbito de aplicación.

La discrepancia entre los Estados miembros y la UE es patente y, a pesar de ello, la Unión es ahora más necesaria que nunca, quizás sería recomendable un esfuerzo mutuo, moderando ambos los intentos de supremacía recíproca y entendiendo que solo mediante un diálogo abierto y más flexible en materia fiscal se verá reforzada la UE. Probablemente sería preferible una mayor presencia de los ciudadanos vía referéndum (dado que al final son las personas físicas y jurídicas las que sufren lo que otros deciden) y mayor protagonismo del Parlamento Europeo, donde están representadas las diferentes opciones políticas (pese a que desde la ratificación del TFUE, esta institución se haya visto reforzada).

# El suicidio económico de Europa

Paul Krugman

El País, 22 de abril de 2012

La semana pasada, *The New York Times* informaba de un fenómeno que parece extenderse cada vez más en Europa: los suicidios "por la crisis económica" de gente que se quita la vida desesperada por el desempleo y las quiebras de las empresas. Era una historia desgarradora, pero estoy seguro de que yo no era el único lector, especialmente entre los economistas, que se preguntaba si la historia principal no será tanto la de las personas como la de la aparente determinación de los líderes europeos de cometer un suicidio económico para el continente en su conjunto.

Hace solo unos meses albergaba algo de esperanza respecto a Europa. Es posible que recuerden que a finales del pasado otoño Europa parecía estar al borde de la crisis financiera, pero el Banco Central Europeo, homólogo europeo de la Reserva Federal estadounidense, acudió al rescate. Ofreció a los bancos europeos unas líneas de crédito indefinidas siempre que presentaran bonos de los Gobiernos europeos como garantía, lo que ayudó directamente a los bancos e indirectamente a los Gobiernos, y puso fin al pánico.

La cuestión por aquel entonces era saber si esta acción valiente y eficaz sería el inicio de un replanteamiento más amplio, y si los líderes europeos usarían el oxígeno que el banco había insuflado para reconsi-

derar las políticas que llevaron las cosas a un punto crítico en primer lugar.

Pero no lo hicieron. En vez de eso, persistieron en sus políticas y en sus ideas que no dieron resultados. Y cada vez resulta más difícil creer que algo les hará rectificar el rumbo.

Piensen en la situación en España, que actualmente es el epicentro de la crisis. Ya no se puede hablar de recesión; España se encuentra en una depresión en toda regla, con una tasa de desempleo total del 25,6%, comparable a la de EE UU en el peor momento de la Gran Depresión, y con una tasa de paro juvenil de más del 50%. Esto no puede seguir así, y el hecho de haber caído en la cuenta de ello es lo que está incrementando cada vez más los costes de financiación españoles.

En cierta forma, no importa realmente cómo ha llegado España a este punto, pero por sí sirve de algo, la historia española no se parece en nada a las historias moralistas tan populares entre las autoridades europeas, especialmente en Alemania. España no era derrochadora desde un punto de vista fiscal; en los albores de la crisis tenía una deuda baja y superávit presupuestario. Desgraciadamente, también tenía una enorme burbuja inmobiliaria, que fue posible en gran medida gracias a los grandes préstamos de los bancos alemanes a sus homólogos españoles. Cuando la burbuja estalló, la economía española fue abandonada a su suerte. Los problemas fiscales españoles son una consecuencia de su depresión, no su causa.

Sin embargo, la receta que procede de

Berlín y de Fráncfort es, lo han adivinado, una austeridad fiscal aún mayor.

Esto es, hablando sin rodeos, descabellado. Europa ha tenido varios años de experiencia con programas de austeridad rigurosos, y los resultados son exactamente lo que los estudiantes de historia les dirían que pasaría: semejantes programas sumen a las economías deprimidas en una depresión aún más profunda. Y como los inversores miran el estado de la economía de un país a la hora de valorar su capacidad de pagar la deuda, los programas de austeri-

*Ya no se puede hablar de recesión; España se encuentra en una depresión en toda regla*

dad ni siquiera han funcionado como forma de reducir los costes de financiación.

¿Cuál es la alternativa? Bien, en la década de 1930 —una época cuyos detalles la Europa moderna está empezando a reproducir de forma cada vez más fiel— el requisito fundamental para la recuperación fue una salida del patrón oro. La medida equivalente ahora sería una salida del euro, y el restablecimiento de las monedas nacionales. Pueden decir que esto es inconcebible, y que sin duda alguna sería enormemente perjudicial tanto económica como políticamente. Pero lo que es realmente inconcebible es mantener el rumbo actual e imponer

una austeridad cada vez más rigurosa a países que ya están sufriendo un desempleo de la época de la Depresión.

Por eso, si los líderes europeos quisieran realmente salvar al euro estarían buscando un rumbo alternativo. Y la forma de dicha alternativa es en realidad bastante clara. Europa necesita más políticas monetarias expansionistas, en forma de buena disposición —una buena disposición anunciada— por parte del Banco Central Europeo para aceptar una inflación algo más elevada; necesita más políticas fiscales expansionistas, en forma de presupuestos en Alemania que contrarresten la austeridad en España y en otros países en apuros de la periferia europea, en vez de reforzarla. Incluso con esas políticas, los países periféricos se enfrentarían a años de tiempos difíciles, pero al menos existiría alguna esperanza de recuperación.

Sin embargo, lo que estamos viendo en realidad es una falta de flexibilidad absoluta. En marzo, los líderes europeos firmaron un pacto fiscal que establece de hecho la austeridad fiscal como respuesta ante todos y cada uno de los problemas. Mientras tanto, los principales directivos del banco central insisten en recalcar la voluntad del banco de aumentar los tipos a la más mínima señal de una inflación más elevada.

Por eso resulta difícil evitar una sensación de desceptación. En vez de admitir que han estado equivocados, los líderes europeos parecen decididos a tirar su economía —y su sociedad— por un precipicio. Y el mundo entero pagará por ello. ■

# Esta vez, Europa está de verdad al borde del precipicio

Niall Ferguson y Nouriel Roubini

El País, 10 de junio de 2012

Q ueda un minuto para la medianoche en Europa? Nos tememos que la política del Gobierno alemán de hacer algo que sirva ya de poco y llega demasiado tarde corre el riesgo de provocar precisamente una repetición de la crisis de mitad del siglo XX que la integración europea pretendía evitar.

Nos resulta extraordinario que sea Alemania, precisamente, la que parezca no haber aprendido de la historia. Obsesionada con la inexistente amenaza de la inflación, da la impresión de que la Alemania actual otorga más importancia al año 1923 (el año de la hiperinflación) que a 1933 (el año en que murió la democracia). A los alemanes no les vendría mal recordar que una crisis bancaria europea ocurrida dos años antes de 1933 contribuyó de forma directa a la descomposición de la democracia, no solo en su propio país, sino en todo el continente.

Llevamos más de tres años advirtiendo de que Europa continental necesitaba limpiar los lamentables balances de sus bancos. No hicieron prácticamente nada. Mientras tanto, desde hace dos años se está extendiendo un pánico silencioso entre los bancos de la periferia de la eurozona: se han reducido los servicios financieros transfronterizos, interbancarios y generales, y se han sustituido por financiación del BCE y el dinero inteligente—grandes depósitos no asegurados de personas con altos ingresos—ha abandonado las costas de Grecia y otros bancos mediterráneos.

Pero ahora el público está perdiendo la confianza, y el pánico puede extenderse a depósitos sin asegurar más pequeños. Si Grecia suelta el euro, se produciría una congelación de depósitos, y los depósitos en euros se convertirían en nuevos dracmas: por tanto, un euro en un banco griego no equivale a un euro en un banco alemán. Los griegos han retirado más de 700 millones de euros de sus bancos en el último mes.

Más preocupante es que el mes pasado también hubo un aumento de las retiradas de dinero de algunos bancos españoles. La torpe operación de rescate de Bankia llevada a cabo por el Gobierno solo ha servido para incrementar la inquietud de la población. En una visita reciente a Barcelona, a uno de nosotros le preguntaron varias veces si era seguro tener dinero en un banco español. Este tipo de proceso puede ser explosivo. Lo que hoy es una tranquila visita al banco puede convertirse en una carrera de salvase quien pueda. Si se produjera la salida de Grecia, las personas racionales se preguntarían: ¿quién va a continuación?

Como se debatió en una reunión del Nicolas Berggruen Institute celebrada la semana pasada en Roma, la forma de salir de esta crisis parece clara.

En primer lugar, es preciso establecer un programa de recapitalización—mediante acciones preferentes sin derecho a voto—de los bancos de la eurozona, tanto en la periferia como en el centro, directa a través del Instrumento Europeo de Estabilidad Financiera (IEEF) y su sucesor, el Mecanismo de Estabilidad Financiera (MEE). La estrategia actual de recapitalizar los bancos a base de que los Estados pidan prestado a los mercados nacionales de bonos—o al IEEF—ha resultado desastrosa en Irlanda y Grecia; ha provocado una explosión de deuda pública y ha hecho que el Estado fuera todavía más insolvente, al tiempo que los bancos se convierten en un riesgo mayor en la medida en que más parte de la deuda pública está en sus manos.

Segundo, para evitar el pánico en los bancos de la eurozona—un fenómeno seguro en el caso de salida de Grecia y muy probable en cualquier caso—es necesario crear un sistema europeo de garantía de depósitos.

Con el fin de reducir el riesgo subjetivo (además del riesgo del precio de las acciones y el riesgo crediticio asumidos por los contribuyentes de la eurozona), también habría que tomar otras medidas:

1. El programa de garantía de depósitos debe financiarse con los gravámenes bancarios apropiados: podría ser un impuesto de transacciones financieras o, mejor aún, un impuesto sobre todos los pasivos bancarios.

2. Es necesario poner en práctica un programa de resolución bancaria en el que los acreedores no asegurados—tanto mayoritarios como minoritarios—sean los primeros que paguen, antes de recurrir al dinero de los contribuyentes para cubrir las pérdidas de un banco.

3. Deben tomarse medidas para limitar el tamaño de los bancos con el fin de evitar el problema de las entidades demasiado grandes para caer.

4. También somos partidarios de un sistema de supervisión y regulación para toda la UE.

Es cierto que el fondo europeo de garantía de depósitos no funcionará si existe el riesgo continuo de que un país se salga de la eurozona. Garantizar los depósitos en euros sería muy caro, porque el país en cuestión necesitaría convertir toda la deuda a una nueva moneda nacional, que endeudada se depreciaría respecto al euro.

*Resulta extraordinario que sea Alemania la que parezca no haber aprendido de la historia*

*El seguro europeo de depósitos y la mutualización de la deuda no son opcionales*

Por otra parte, si el seguro de depósito solo tiene validez mientras el país no abandone el euro, será incapaz de impedir un pánico bancario. Por consiguiente, es necesario tomar más medidas para reducir las probabilidades de que se produzcan abandonos de la eurozona.

Hay que acelerar las reformas estructurales que estimulan el crecimiento de la productividad. Entre las políticas que pueden conseguirlo están una mayor flexibilización monetaria por parte del BCE, un euro más débil, algún estímulo fiscal en el núcleo duro, más gasto en infraestructuras que reduzcan los cuellos de botella y

faciliten el abastecimiento en la periferia (a ser posible, con una regla de oro para las inversiones públicas) e incrementos salariales por encima de la productividad en el centro para impulsar los ingresos y el consumo.

Por último, dado el volumen insostenible de las deudas públicas y los costes de endeudamiento de varios Estados miembros, no vemos alternativa posible a algún tipo de mutualización de la deuda.

En la actualidad existen varias propuestas de eurobonos. Entre ellas, la que preferimos es la de un Fondo Europeo de Redención que hace el Consejo Alemán de Asesores Económicos, no porque sea la mejor, sino porque es la única capaz de aliviar la inquietud alemana sobre la perspectiva de asumir un riesgo crediticio excesivo.

El FER es un programa provisional que no derivará en un sistema de eurobonos permanentes. Cuenta con los avales suficientes y la antigüedad adecuada, además de tener unas condiciones muy firmes. El principal peligro es que cualquier propuesta que sea aceptable para Alemania supondría tal pérdida de soberanía fiscal para los Estados que sería inaceptable para la periferia de la eurozona, en especial Italia y España.

Ceder parte de la soberanía es inevitable. Sin embargo, existe una diferencia entre federalismo y neocolonialismo, como nos dijo un veterano político en la reunión del NBI en Roma.

Hasta hace poco, la postura de Alemania sobre estas propuestas ha sido siempre negativa. Es comprensible la preocupación alemana sobre el riesgo subjetivo. Será difícil de justificar el hecho de que se ha arriesgado el dinero de los alemanes si en la periferia no se llevan a cabo unas reformas sustanciales. Pero es inevitable que esas reformas tarden algún tiempo. La reforma estructural del mercado de trabajo alemán no fue precisamente un éxito de la noche a la mañana. Por el contrario, la crisis bancaria europea es un riesgo financiero que podría disiparse en cuestión de días.

Los alemanes deben comprender que la recapitalización bancaria, el seguro europeo de depósitos y la mutualización de la deuda no son opcionales. Son medidas esenciales para evitar una desintegración irreversible de la unión monetaria europea. Si todavía no están convencidos, deben entender que los costes de la ruptura de la eurozona serían astronómicos, para Alemania tanto como para el resto del mundo.

Al fin y al cabo, la prosperidad actual de Alemania es en gran parte una consecuencia de la unión monetaria. El euro ha dado a los exportadores alemanes un tipo de cambio mucho más competitivo que el viejo marco. Y el resto de la eurozona sigue siendo el destino del 42% de las exportaciones alemanas. Sumir a la mitad de ese mercado en una depresión no puede ser beneficioso para Alemania.

A la hora de la verdad, como reconoció el canciller Merkel la semana pasada, la unión monetaria siempre tuvo implícita en ella una mayor integración en una unión fiscal y política.

Pero antes de que Europa piense en dar este paso histórico, debe demostrar que ha aprendido las lecciones del pasado. La UE se creó para no repetir los desastres de los años treinta. Ya es hora de que los dirigentes europeos—y en especial los alemanes—sean conscientes de que están peligrosamente cerca de caer en ello. ■

# La solución está en Europa

Carmen Alcaide

El País. 27 de mayo de 2012

Primero, el Gobierno socialista negó la crisis; después la aceptó, y comenzaron las explicaciones en base al sistema financiero internacional y a la burbuja inmobiliaria en España, pero se aseguró la existencia de una fuerte solvencia en el sistema financiero español. Más tarde, el Gobierno, junto al PP, se comprometió en Europa con el pacto fiscal, admitió la necesidad de reformas y las comenzó junto a algunos recortes del gasto público, aunque de manera insuficiente. Mientras tanto, la desconfianza aumentaba y la prima de riesgo llegaba a límites peligrosos, hasta que el BCE ayudó con sus declaraciones y comprando deuda española en el mercado secundario.

Cuando el PP ganó las elecciones, España ya se había comprometido a reducir el déficit público, y el nuevo Gobierno comenzó a introducir paulatinamente aumentos de impuestos, nuevas reformas y recortes en el gasto público, esperando recuperar la confianza de los mercados sin conseguirlo. Mientras tanto, las protestas de los ciudadanos y los sindicatos se han multiplicado. El nuevo detonante ha sido la necesaria nacionalización de Bankia (todavía sin concretar), un antes y un después en la reforma del sistema financiero, que está en proceso de conocer la verdadera situación de sus balances.

Ahora nos encontramos con una economía en recesión, con un consumo y una inversión muy débiles, que reducen la recaudación de impuestos, un nivel de paro cada vez más insostenible, que detrae cada vez más el consumo, y unas reformas económicas sin terminar. Faltan la gran reforma de las Administraciones públicas y especialmente una reforma financiera, cuyo alcance todavía presenta suficientes dudas hasta que sea del todo diagnosticado y se tomen las decisiones oportunas con los bancos y cajas que no puedan realizar su propia capitalización y necesiten de

ayudas públicas del FROB español y/o del fondo de rescate de la Unión Europea para sanear su situación.

Desde el punto de vista de la actividad, la gran dificultad para España está en sustituir la producción, al menos de una parte del denostado sector de la construcción, por aumentos y mejoras en otros sectores productivos que aporten la suficiente creación de empleo como para salir de esta recesión económica. Para ello es absolutamente necesario que el crédito vuelva al sistema circulatorio de la actividad productiva. Las políticas de austeridad son necesarias, pero cuando se aplican con recortes directos de la producción alimentan la recesión y por tanto hacen disminuir los ingresos públicos y aumentan el déficit. Por eso es necesario

## *Alemania podría permitir que su demanda interna vuelva a actuar como motor del crecimiento*

que las reformas se apliquen cuidadosamente y los recortes eviten la reducción de la actividad productiva.

Las nuevas corrientes de opinión, impulsadas por Francia y reflejadas en el último comunicado del G-8, que abogan por un impulso al crecimiento de la actividad sin renunciar a la austeridad, pueden hacer cambiar la actitud de Alemania y permitir que en la Unión Europea se tomen medidas para incentivar el crecimiento. Pueden ponerse en marcha los diversos fondos estructurales existentes para impulsar actividades como la eficiencia energética, infraestructuras y actividad en los sectores I+D+i. Y el Banco Europeo de Inversiones podría incentivar la financiación de las pymes. Todo esto podría ser el inicio de un cambio en la tendencia actual. Alemania podría aplicar una política económica menos austera, permitiendo que su demanda interna vuelva a actuar como motor del crecimiento. Lo que es difícil es que en la eurozona se

relajen los calendarios acordados de reducción del déficit público de los Estados, aunque en la próxima cumbre podría llegarse a algún acuerdo en este sentido.

Desde el punto de vista financiero, también el Banco Central Europeo (BCE) puede ayudar. En primer lugar, declarando su apoyo a las deudas de los países; además, volviendo a comprar deuda en los mercados secundarios. Esto calmaría de momento a los mercados. Pero la reforma que se necesita es más profunda. Si el BCE no puede actuar como un verdadero banco central cumpliendo con un objetivo de incentivar el crecimiento en etapas de recesión, como hacen la Reserva Federal de Estados Unidos o el Banco de Inglaterra, difícilmente se podrá sostener la unión monetaria.

Es difícil que España salga por sí sola de este estado de recesión. Es comprensible que en los ámbitos gubernamentales cunda el desánimo, ya que la realidad está siendo tozuda y no consiguen recuperar la confianza de los mercados. Se están haciendo las reformas necesarias para establecer mejores condiciones de competitividad en el medio plazo, pero en el corto plazo la esperanza está en Europa.

Si, como Alemania y Francia aseguran, se quiere mantener la unión monetaria con el euro como moneda común será necesario hacer reformas en la Unión Europea y especialmente en el BCE para evitar crisis como la actual. Una verdadera unión económica y monetaria exige un acercamiento político de los Estados que hoy día está lejos de conseguirse. Como ya señalan muchos analistas económicos, el mayor error ha sido querer construir una unión monetaria obviando aspectos económicos y políticos esenciales. Pero de momento, es absolutamente necesario que al pacto de estabilidad y crecimiento, hasta ahora reducido a pacto fiscal, se le dé contenido en su segundo objetivo: el crecimiento. Porque como ha demostrado ya el caso de Grecia, solo con políticas de austeridad no se sale de la crisis actual. ■

Carmen Alcaide, ex presidenta del Instituto Nacional de Estadística (INE), es analista económica.

# Más Europa, una opción para hacer frente a la actual crisis de confianza

José Manuel González Páramo

ABC, 29 de abril de 2012

**E**n la Cumbre Europea del pasado jueves, buena parte del diálogo se centró en la cuestión de cómo crear más crecimiento y empleo en la zona euro. Se trata, sin duda alguna, de un asunto serio. Los recientes pronósticos de la OCDE indican que el PIB en el conjunto de la zona euro retrocederá en este ejercicio en un -0,1%, tras el aumento del 1,4% registrado el año pasado. Solo Alemania, con un crecimiento previsto del 1,2%, propulsado por la demanda interna, le da algún soporte a la actividad común. Francia crecerá muy lentamente (0,6%). En el grupo de los cinco países inmersos en la crisis de deuda soberana (PIIGS) únicamente la economía irlandesa crecerá algo (0,6%), mientras que para la española la contracción podría ser del 1,6% (Portugal: -3,2%, Italia: -1,7%, Grecia: -5,3%). En el mercado laboral persiste el elevado paro, en el orden del 10% como media (más del doble en España y en Grecia). Muy preocupante son las dimensiones que ha adquirido el paro juvenil en diversos países europeos, como acaba de revelar Eurostat para finales de 2011, en España (49%), Portugal (35%), Italia (30%) o Francia (22%). Alemania exhibe unos registros mejores: una tasa de paro alrededor del 6%, con tendencia a la baja, y un paro juvenil en el orden del 8%, estable. Si los jóvenes cualificados emigran al extranjero (muchos ya lo hacen), el potencial de crecimiento se debilita de forma duradera.

Con estos datos sobre la mesa no hay que discutir la importancia que tiene para la zona euro recuperar la senda de un crecimiento sostenido. Lo que sí hay que discutir es la forma de cómo conseguirlo. Aquí chocan dos conceptos: uno, basado en políticas fiscales y monetarias expansivas; el otro, centrado en el saneamiento de las finanzas públicas en combinación con reformas estructurales en la economía real y las instituciones. Podría hablarse de «Hollande versus Merkel» como la personificación de estos dos conceptos opuestos.

Para que estímulos fiscales a través de más gasto público puedan acelerar el crecimiento hay que partir del supuesto que el tamaño del multiplicador es significativo, concretamente superior a 1 (y bastante). Entonces un euro de gasto público adicional generaría más de un euro de gastos de inversión y de consumo en el sector privado. La Comisión Europea, en sus estimaciones sobre los efectos de programas de fomento del crecimiento, trabaja con esta hipótesis. La moderna literatura empírica, sin embargo, la cuestiona y revela unos multiplicadores bajos y en numerosos casos inferiores a 1, lo que implica que el estímulo logrado ni siquiera cubre el gasto público realizado. De hecho, los paquetes de estímulos fiscales implementados por numerosos países de la zona euro contra la «gran recesión» de 2009 por regla general han alentado el gasto privado interno tan sólo transitoriamente y no han mejorado la situación en el mercado laboral. Lo que limita los efectos multiplicadores es, por un lado, la globalización de los mercados que desvía una parte de la demanda interna hacia las importaciones, y por el otro, la rigidez estructural en los mercados internos que obstaculiza de sobremedida las inversiones empresariales y la creación de empleo.

Un aspecto crucial es el de la financiación de los programas de crecimiento. Hay numerosas propuestas. Lo más tentativo es presionar al BCE a que preste directamente dinero a los Gobiernos y a que amplíe aún más la liquidez disponible en el eurosistema. No parece importarle a los políticos que lo primero sería ilegal y lo segundo contraproducente por el riesgo de inflación que acarrea. Otra propuesta es la de aumentar el capital del Banco Europeo de Inversiones. El argumento es que ello permitiría ampliar fuertemente, por la vía del apalancamiento, la capacidad efectiva de otorgar préstamos para proyectos de inversión, fundamentalmente infraestructuras. Pero todo el mundo sabe que el BEI,



Angela Merkel y François Hollande

REUTERS

**«EL PLANTEAMIENTO DE AUSTERIDAD FISCAL O CRECIMIENTO DERIVA DE UN FALSO DILEMA. BIEN INTERPRETADOS, ESTOS OBJETIVOS SON COMPLEMENTARIOS»**

como entidad seria y responsable que es, tiene que aplicar con rigor los cálculos habituales del coste-beneficio social. Es improbable que todos los proyectos que se le ocurran a la Comisión Europea o a los Gobiernos nacionales puedan ser aprobados, sin más. Lo mismo cabe decir de la propuesta de activar en los fondos estructurales europeos las cantidades hasta ahora no usadas y destinarlas a inversiones en los países en crisis, Grecia el primero. ¿Por qué no se ha utilizado este dinero? Probablemente porque los países con derecho a las ayudas financieras no supieron presentar a la Comisión Europea proyectos dignos de fomento. ¿Ahora sí los tienen?

Entre las fuentes de financiación consideradas no podía faltar el impuesto sobre transacciones financieras internacionales y la mutualización de la deuda vía emisión de eurobonos. Ambos instrumentos adolecen de serios defectos. El primero, porque el impuesto, mientras no se implante globalmente, desviaría inversiones financieras a otros lugares, lo cual dejaría la zona euro desprovista de capitales privados que son tan necesarios para la sostenibilidad del sistema bancario y la financiación externa de las empresas. El segundo, porque los eurobonos eliminarían el mecanismo

de los tipos de interés para conducir las inversiones empresariales a usos eficientes e incentivar a los gobiernos a consolidar los presupuestos estatales y controlar el gasto público. Además, con la emisión de eurobonos continuaríamos incrementando los niveles de endeudamiento estatal, ya por sí preocupantes. La Comisión Europea prevé para el conjunto de la zona euro una ratio en el orden del 90% sobre PIB en 2012 (2011: 87,2%; 2010: 85,3%; 2007: 66,3%). Con ello estamos rozando peligrosamente el umbral crítico, a partir del cual la tasa secular de crecimiento económico puede disminuir, según estudios econométricos.

Todas estas propuestas de matiz nekeynesiano no son recomendables porque no resuelven ningún problema de fondo que lastra el crecimiento y el empleo. Crecimiento económico no surge a través de más dinero (léase deuda con tipos de interés artificialmente reducidos), sino porque las empresas tienen suficientes alicientes para la innovación y la inversión. De ahí que una política inteligente de crecimiento se volcaría sobre las reformas estructurales necesarias. Alemania, Finlandia, Estonia e Irlanda son ejemplos ilustrativos. Muchas reformas se pueden hacer sin que le cueste algo al Estado. El planteamiento austeridad fiscal o crecimiento económico deriva de un falso dilema. Bien interpretados, estos objetivos son profundamente complementarios. Esta es precisamente la idea detrás del «Pacto por el Euro Plus» que el Consejo Europeo acordó hace un año.

## COLABORADORES EN ESTE NÚMERO



---

ÁLVAREZ GALLEGO, Mercedes. Diplomada en Turismo por la Universidad de Málaga. Máster en Dirección y Planificación de Empresas Turísticas (ESESA). Experiencia en el sector de agencias de viajes, organización de eventos y coordinación de grupos en el extranjero. Ha desarrollado estudios de investigación sobre accesibilidad turística en el sector hotelero andaluz, concretamente de las ciudades de Málaga, Granada, Córdoba y Sevilla. En la actualidad, forma parte del equipo técnico del Instituto de Análisis Económico y Empresarial de Andalucía, en donde participa en diversas publicaciones relacionadas con el análisis de la coyuntura económica.

AZNÁRTE MOYA, HERMINIA. Licenciada en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad de Málaga. Máster en Auditoría por la Universidad Complutense de Madrid. Titulada por la Escuela Oficial de Idiomas de Málaga en Francés e Inglés. Coautora de libro "Finanzas para no financieros" (Editorial Vértice 2009). Estuvo adscrita al Departamento de Formación de Unicaja Banco como Formadora, habiendo impartido cursos desde 1999 hasta 2005. Desarrolla su actividad profesional en Unicaja Banco como Técnico del Centro Hipotecario. La mayor parte de su carrera profesional la ha llevado a cabo como Analista de Riesgos en diferentes Direcciones Territoriales y en el Departamento de Auditoría Interna.

CARRASCO CASTILLO, Germán. Licenciado en Ciencias Exactas por la Universidad de Málaga. Ha sido profesor del Departamento de Hacienda Pública de dicha Universidad, así como coordinador del Máster en Banca y Entidades Financieras de ESESA, y profesor de matemáticas financieras, estadística y econometría para finanzas en diversos programas de estudios de postgrado de la UNIA y de ESESA. En la actualidad es profesor de Matemática Aplicada de la Universidad de Málaga y profesor de enseñanza secundaria en el IES «Los Manantiales» de Torremolinos (Málaga), donde ocupa el cargo de jefe de estudios. Es autor de diversos artículos en revistas especializadas.

CASASOLA DÍAZ, José María. Licenciado en Derecho por la Universidad de Málaga. Funcionario por oposición del Cuerpo Superior Jurídico de Secretarios Judiciales con destino actual en el Juzgado de lo Mercantil número 1 de Málaga. Director del curso de formación continuada para Secretarios Judiciales impartido en el Centro de Estudios Jurídicos de la Administración de Justicia (C.E.J.), dependiente del Ministerio de Justicia, sobre la reforma de la Ley Concursal.

DOMÍNGUEZ FRÍAS, Ana. Licenciada en Periodismo por la Universidad de Málaga. Experta Universitaria en Marketing, RSC y Community Manager por la UNED. Ha desarrollado su actividad profesional como redactora en la agencia de noticias Europa Press y en Vida Económica. Ha formado parte del Departamento de Comunicación e Imagen de Unicaja y del Departamento de Comunicación de la Federación Andaluza de Empresas de Formación. Actualmente, colabora con la publicación empresarial *Vidaeconómica.com*

DOMÍNGUEZ MARTÍNEZ, José M. Doctor en Ciencias Económicas. Catedrático de Hacienda Pública de la Universidad de Málaga. Ha sido vocal del Consejo Directivo de la Organización de Economistas de la Educación, miembro de la Comisión sobre Innovación Docente en la Universidad andaluza y vocal del Consejo de Administración de la Escuela Superior de Estudios de Empresa (ESESA) y de Analistas Financieros Internacionales (AFI). Director del proyecto de educación financiera «Edufinet» y vocal de Economía del Ateneo de Málaga. Es también director de la División de Secretaría Técnica de Unicaja Banco y presidente de Analistas Económicos de Andalucía. Autor de varios libros y numerosos artículos sobre diversos aspectos de la economía del sector público y del sistema financiero.

GARCÍA ARANDA, Juan Francisco. Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad de Málaga. Máster en Dirección de Empresas por Esesa. Desempeña su labor profesional como analista en la Dirección de Riesgos Financieros de Unicaja y es profesor en las áreas de finanzas y entor-

---

no económico en varias escuelas de negocios. Forma parte del grupo de trabajo del proyecto de educación financiera «Edufinet».

GONZÁLEZ MORENO, Miguel. Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad de Málaga: Doctor en Economía por la Universidad de Alcalá. Ha sido profesor en las universidades de Málaga y Alcalá. En la actualidad es Catedrático de Economía Aplicada de la Universidad de Granada. Igualmente ha sido becario de investigación del Ministerio de Educación y Ciencia, y del Instituto de Estudios Fiscales del Ministerio de Hacienda, así como colaborador de la Fundación de las Cajas de Ahorros. Autor de varios libros y numerosos artículos sobre diversos aspectos de la política económica.

LÓPEZ JIMÉNEZ, José María. Licenciado en Derecho por la Universidad de Málaga. Diplomado en Ciencias Políticas y Sociología por la UNED (Sección Ciencias Políticas). Diploma de Estudios Avanzados en el Área de Derecho Civil. Mediador de Seguros Titulado. Asesor jurídico en Unicaja, es autor de diversas investigaciones sobre el marco jurídico para la protección de los usuarios de productos y servicios bancarios, así como sobre el fraude con tarjetas y la Ley de Servicios de Pago. Forma parte del equipo de trabajo del proyecto de educación financiera «Edufinet».

LÓPEZ DEL PASO, Rafael. Doctor en Economía. Ha realizado estudios de postgrado en la London School of Economics y en la Universidad Complutense de Madrid. Ha sido investigador en la Fundación de las Cajas de Ahorros y profesor de Economía Aplicada y Fundamentos Económicos por la Universidad de Granada. Actualmente desarrolla sus funciones en el Gabinete Técnico de Unicaja Banco y es profesor colaborador honorario del Departamento de Hacienda Pública de la Universidad de Málaga. Vocal de Consejo de Administración de Analistas Económicos de Andalucía y de ESESA. Autor de diversos artículos e investigaciones sobre el sistema financiero y sobre la economía del sector público. Forma parte del equipo de trabajo del proyecto de educación financiera «Edufinet».

MORERA VILLAR, Mercedes. Licenciada en Derecho por la Cardenal Herrera-CEU. Master of Law in International Legal Practice por el IE Business School y en Banca y Entidades Financieras por ESESA. Ha desempeñado su labor como asesora jurídica en Deloitte y Garrigues. Ha formado parte de Gabinete Técnico de Unicaja. Forma parte del grupo de trabajo del proyecto de educación financiera «Edufinet».

NARVÁEZ LUQUE, Antonio. Licenciado en Economía por la Universidad de Málaga, Becario de investigación del Departamento de Teoría e Historia Económica, y Profesor colaborador del Departamento de Hacienda de la Universidad de Málaga y de ESESA. En el año 2000 se incorporó a Garrigues, Abogados y Asesores Tributarios, donde desempeña su trabajo en la Práctica Fiscal, estando especializado en tributación directa, asesoramiento a grupos empresariales y procesos de reestructuración. Asimismo, ha publicado diversos artículos sobre esta materia en prensa especializada.

RODRÍGUEZ RODRÍGUEZ, Alberto. Licenciado en Economía y Administración y Dirección de Empresas. Asesor fiscal en J&A Garrigues, S.L.P., especializado en tributación directa de entidades financieras y procesos de reestructuración.

ROMERO-JORDÁN, Desiderio. Profesor Titular de Economía Aplicada de la Universidad Rey Juan Carlos. Se doctoró en Economía 1999 en la Universidad Complutense de Madrid. Su tesis, que analiza la eficacia del crédito fiscal a la inversión en el Impuesto de Sociedades, obtuvo el Premio Nacional de Investigación en Tesis Doctorales en Economía Pública del Instituto de Estudios Fiscales. En sentido amplio su actividad investigadora se orienta a la evaluación de reformas fiscales tanto de impuestos directos como indirectos. En este sentido, ha participado en la construcción de varios simuladores de IRPF e impuestos indirectos desarrollados tanto en el seno del Instituto de Estudios Fiscales como de FUNCAS. Sus artículos han sido publicados en revistas como Papeles de Economía Española, Hacienda Pública Española, Revis-

---

ta de Economía Aplicada, Applied Economics Letters, Public Finance Review, Fiscal Studies, Energy Policy, Transport Reviews, Australian Tax Forum o Applied Economics

RUEDA LÓPEZ, Nuria. Doctora en Ciencias Económicas y Empresariales y Premio Extraordinario por la UNED. Premio Víctor Mendoza a tesis doctorales otorgado por el Instituto de Estudios Económicos. Ha sido profesora visitante en la South Bank University de Londres y en la Bangor Business School de la University of Wales. Ha sido profesora de Economía Aplicada e Historia Económica de la UNED y del Centro de Estudios Superiores «Luis Vives». En la actualidad es profesora adjunta de Hacienda Pública y sistema Fiscal Español de la Universidad de San Pablo-CEU de Madrid e investigadora de la Fundación de las Cajas de Ahorros. Autora de diversas publicaciones sobre la economía del sector público.

SANJUÁN Y MUÑOZ, Enrique. Magistrado especialista en mercantil por el CGPJ y Profesor Asociado de Derecho Mercantil de la Universidad de Málaga (UMA). Licenciado en Derecho por la Universidad de Granada. Licenciado en Administración y Dirección de Empresas. Máster en Economía Aplicada. Director de la Revista de Derecho Mercantil de la editorial SEPIN y de la Colección de Derecho Concursal de la editorial Tirant. Es miembro del consejo asesor de las revistas de Derecho Concursal de las editoriales Aranzadi y La ley, y de la revista de Sepin de Responsabilidad Civil y Seguro. Autor de varios libros y de diferentes artículos. Es subdirector del Máster de Insolvencia Empresarial de la Universidad San Pablo-CEU de Madrid.

SANZ-SANZ, José Félix. Catedrático de Economía Aplicada (Universidad Complutense de Madrid). Licenciado y Doctor en Ciencias Económicas por la Universidad Complutense de Madrid. MSc. in Economics por la universidad británica de York. Premio Ramón Trías Fargas (1995), concedido por la Universidad de Barcelona y el Banco de España, premio Joven Economía 99, otorgado por la Fundación General de la UCM. En 1998 obtuvo también uno de los Young Scholars Awards

concedido por el International Institute of Public Finance (IIPF). Ha sido visiting scholar en varios centros académicos extranjeros: entre septiembre de 1995 y octubre de 1996 en University of York (Gran Bretaña), entre septiembre de 2004 y febrero de 2005, en la Andrew Young School of Policy Studies de Georgia State University (USA) y, más recientemente, en University of Melbourne (Australia) desde abril de 2009 a mayo de 2010. Desde 2008 es editor asociado de la Revista Hacienda Pública Española/Revista de Economía Pública. Asimismo pertenece a los Consejos Editoriales de las revistas e-pública y Papeles de Economía Española. Ha trabajado como consultor independiente para la Comisión Europea y el Instituto Centroamericano de Estudios Fiscales (ICEFI), del que es miembro de su Consejo Asesor desde 2005. También ha asesorado en temas tributarios a distintos gobiernos centroamericanos. Su interés académico se centra fundamentalmente en el análisis económico de la reforma de los sistemas fiscales y más particularmente en el estudio del impacto de los impuestos en el comportamiento de los agentes económicos. Es autor/coautor de 22 libros y de más de 50 artículos publicados en revistas como Public Finance Review, Fiscal Studies, Journal of Economic Inequality, Education Economics, Economics Letters, Applied Economics Letters, Australian Tax Forum, Economic Modelling, Hacienda Pública/Revista de Economía Pública, Papeles de Economía Española, Revista de Economía Aplicada o Información Comercial Española. Entre 2000 y 2004 fue Subdirector General de Estudios Tributarios del Instituto de Estudios Fiscales (Ministerio de Hacienda). Desde marzo de 2005 coordina el área de Investigación de la Fundación de las Cajas de Ahorros (FUNCAS).

TORRES GUTIÉRREZ, Juan José. Economista. Desarrolla su actividad profesional en Alteria Corporación Unicaja como Director del Departamento de Tecnología. Ha sido Profesor Asociado de la Universidad de Málaga en los Departamentos de Teoría e Historia Económica y Economía Aplicada (Política Económica), donde se hizo cargo de asignaturas como Teoría Económica de las Finanzas

---

o Sistema Financiero. También ha colaborado con la Universidad Internacional de Andalucía (UNIA) en la impartición y dirección académica del Experto en Asesoramiento Financiero y con la escuela de negocios ESESA en los másteres de Gestión Bancaria y Asesoramiento Financiero Europeo. Es autor de numerosas publicaciones e investigaciones en el ámbito de la economía financiera, la economía agraria y el análisis económico regional. Es coautor del libro «La gestión del riesgo financiero» (Editorial Pirámide, 2000). Es colaborador del proyecto de educación financiera en la red «Edufinet». Ha sido galardonado con el Premio Andalucía de Economía y Hacienda Autónoma en la modalidad de Artículos (1995).





«Todo depende del conocimiento»  
Séneca

**Instituto Econospérides**  
para la Gestión del Conocimiento Económico

[instituto@econosperides.es](mailto:instituto@econosperides.es)  
[www.econosperides.es](http://www.econosperides.es)



**Instituto Econospérides**