

ESADE

INFORME ECONÓMICO Y FINANCIERO

2º semestre 2018 #23

DEPARTAMENTO DE ECONOMÍA, FINANZAS
Y CONTABILIDAD

NOTA DE COYUNTURA

Horizonte menos despejado...
por la política

TEMAS A DEBATE

La tributación de la riqueza:
un pilar del sistema fiscal

¿Son necesarios los impuestos
sobre la riqueza?

TRIBUNA LIBRE

Diferencias en competitividad
como explicación de brechas de
género en el mercado laboral

BOOK REVIEWS

Reinventing Capitalism
in the Age of Big Data

La economía del bien común



CON LA COLABORACIÓN DE

 **Sabadell**

ESADE

INFORME ECONÓMICO Y FINANCIERO

2º semestre 2018 #23

DEPARTAMENTO DE ECONOMÍA, FINANZAS
Y CONTABILIDAD

CON LA COLABORACIÓN DE

 **Sabadell**



ESADE · INFORME ECONÓMICO Y FINANCIERO #23

Edita

Departamento de Economía, Finanzas y Contabilidad
ESADE
www.esade.edu

Av. Pedralbes, 60-62
08034 Barcelona
Tel. 932 806 162

Av. Torre Blanca, 59
08172 Sant Cugat del Vallès
Tel. 935 543 511

C. Mateo Inurria, 27E
28036 Madrid
Tel. 913 597 714

Director

David Vegara

Tiraje

400

Depósito legal

DL B 2955-2015

Realización

Alacta Comunicació, SL

Diseño

carlarossignoli.com

Fotografías

Archivo ESADE; iStockphoto (BigNazik, RixSix, pepmiba, izhaiguns, wildpixel, DNY59, skynesher, seb_ra); shutterstock (Antonio Balasco, Marco Iacobucci EPP, Nicole S Glass, Yulia Grigoryeva, San Hoyano, mato181, devrim Pinar, Imagineerinx, Andrés García Martín, DenisProduction.com, Picsfive).

Versión online descargable en

<http://itemsweb.esade.edu/biblioteca/archivo/informeeconomicojunio2018.pdf>

AVISO LEGAL (DISCLAIMER):

El contenido y opiniones expresadas en los artículos son responsabilidad exclusiva de sus autores. ESADE y ESADE · INFORME ECONÓMICO Y FINANCIERO amparan la libertad de expresión y la libertad de cátedra en el marco de garantías de la legislación vigente y de los usos y costumbres de la comunidad universitaria.

El autor debe explicitar en el artículo si tiene financiación ajena a ESADE o a ESADE · INFORME ECONÓMICO Y FINANCIERO en relación al objeto y contenido del trabajo publicado.

El autor cede a ESADE · INFORME ECONÓMICO Y FINANCIERO la titularidad de los derechos de propiedad intelectual (copyright) para la publicación de su artículo en soporte digital (internet).

El contenido de ESADE · INFORME ECONÓMICO Y FINANCIERO puede ser reproducido y distribuido a través de cualquier medio, citando al autor y la publicación en lugar destacado (portada o el inicio de la reproducción). Los contenidos de ESADE · INFORME ECONÓMICO Y FINANCIERO pueden ser remitidos desde una página web externa a través de un enlace electrónico (link).

La publicación ESADE · INFORME ECONÓMICO Y FINANCIERO se edita por el Departamento de Economía, Finanzas y Contabilidad de ESADE y no puede ser objeto de transacción comercial mediante precio.



SUMARIO

05

PRESENTACIÓN

David Vegara

06

NOTA DE COYUNTURA

HORIZONTE
MENOS
DESPEJADO...
POR LA POLÍTICA
*Josep M. Comajuncosa
y David Vegara*

20

TEMAS A DEBATE

LA TRIBUTACIÓN
DE LA RIQUEZA:
UN PILAR DEL
SISTEMA FISCAL
Alain Cuenca

¿SON NECESARIOS
LOS IMPUESTOS
SOBRE LA
RIQUEZA?
*Natividad
Fernández Gómez*

42

TRIBUNA LIBRE

DIFERENCIAS EN
COMPETITIVIDAD
COMO
EXPLICACIÓN
DE BRECHAS DE
GÉNERO EN EL
MERCADO LABORAL
Pedro Rey Biel

52

BOOK REVIEWS

Álvaro Imbernón

REINVENTING
CAPITALISM
IN THE AGE
OF BIG DATA
(Viktor Mayer-
Schönberger
y Thomas Ramge,
Basic Books, 2018)

LA ECONOMÍA
DEL BIEN COMÚN
(Jean Tirole,
Taurus, 2017)



E
BBA
English Section

E
MSC
in International
Management

E
CEMS EQUIS
ACCREDITED

E
AMBA
ACCREDITED

Una vez más, ESADE pone en manos del lector el *Informe Económico y Financiero*, fiel a su compromiso de contribuir a mejorar nuestra sociedad mediante la creación de conocimiento relevante y la promoción del debate público, con una publicación centrada en el análisis de la coyuntura y de las tendencias de la economía española e internacional.

El ejemplar que el lector tiene en sus manos se estructura en cuatro secciones. La primera contiene un breve análisis de la coyuntura económica y de los mercados financieros, a cargo del profesor de ESADE Josep M. Comajuncosa y de mí mismo.

En la segunda sección, titulada “Temas a debate”, se propone una reflexión acerca de los impuestos sobre la riqueza, particularmente los impuestos sobre el patrimonio y las sucesiones, y la conveniencia (o no) de reintroducirlas (en el caso del patrimonio) o de mantenerlos (en el caso de sucesiones) en España. Para abordar este tema, contamos con sendas contribuciones de Alain Cuenca y de Natividad Fernández, profesores de las universidades de Alcalá y Cantabria, respectivamente. El debate relativo a la imposición sobre la riqueza ha ido cobrando intensidad en los últimos años a raíz de la creciente desigualdad que se observa en las sociedades avanzadas. Estamos seguros de que las contribuciones de los profesores Cuenca y Fernández ayudarán al lector a entender las distintas visiones y enfoques de un tema tan relevante, y contribuirán a un debate más informado.

En la sección “Tribuna libre”, se publica un artículo de Pedro Rey, profesor del Departamento de Economía, Finanzas y Contabilidad de ESADE, sobre un tema de gran actualidad: la brecha de género en el mercado laboral. La contribución del profesor Rey creemos que ayuda a enriquecer un debate muy relevante sobre un tema en el cual la sociedad ha modificado su nivel de tolerancia de forma radical en los últimos años.

La sección final incluye las reseñas de dos libros de indudable interés: *Reinventing Capitalism in the Age of Big Data*, de Viktor Mayer-Schönberger y Thomas Ramge (Basic Books, 2018), y *La economía del bien común*, de Jean Tirole (Taurus, 2017), firmadas por nuestro colaborador Álvaro Imbernón.

Espero que el lector disfrute del nuevo *Informe Económico y Financiero* de ESADE, que, como siempre, responde a la voluntad de ahondar en un conocimiento útil para el lector y para la sociedad, y que ha contado, una vez más, con el apoyo inestimable del Banco Sabadell.

David Vegara

Director del *Informe Económico y Financiero*
ESADE



MOVIMENTO



BEPPEGRILLO

HORIZONTE MENOS DESPEJADO... POR LA POLÍTICA

Josep M. Comajuncosa

Profesor del Departamento de Economía,
Finanzas y Contabilidad de ESADE

David Vegara

Profesor del Departamento de Economía,
Finanzas y Contabilidad de ESADE

El primer semestre del año ha venido a confirmar el diagnóstico que presumíamos el pasado mes de enero en el sentido de que las fluctuaciones políticas, algunas previsibles y otras inesperadas, están provocando un aumento de los riesgos que pueden hacer descarrilar un crecimiento sostenido y altamente sincronizado de las principales economías del mundo.

La política sigue sin dar permiso...

Titulábamos nuestro capítulo de coyuntura del pasado mes de enero como “2018: Horizonte despejado con permiso de la política” y decíamos que “los riesgos más destacables son de naturaleza política. El resultado final de las negociaciones del *brexit* o de la renegociación del NAFTA podrían aumentar las tensiones proteccionistas a escala global, con los consiguientes efectos sobre el comercio internacional y sobre la evolución de la economía. En el mismo sentido, las elecciones de mitad de mandato en los Estados Unidos podrían intensificar las políticas proteccionistas de la Administración Trump que hasta el momento se han quedado en el plano más bien retórico. Tampoco se deben olvidar los conflictos geopolíticos en curso en la península de Corea y en Oriente Próximo”.

El primer semestre del año ha venido a confirmar este diagnóstico, e incluso hemos visto un aumento de los riesgos que pueden hacer descarrilar un crecimiento sostenido y altamente sincronizado de las principales economías del mundo. De la lista de riesgos identificados en enero, algunos se han materializado o están cerca de hacerlo (es el caso de las medidas proteccionistas ya anunciadas por la Administración Trump, las cuales, sin embargo, aún no han tenido respuesta por parte de la Unión Europea (UE) y de China, que han optado por un perfil relativamente bajo..., por ahora). Otros, si acaso, han aumentado su potencial capacidad de distorsión, como es el caso del *brexit*: el tiempo pasa y no se concretan suficientemente los términos de la salida del Reino Unido de la UE. En cambio, otros riesgos parecen haber tomado un cariz potencialmente menos dramático, como es la ventana de oportunidad que se ha abierto en el diálogo con Corea del Norte. No obstante, han aparecido otros riesgos en el horizonte que no parecen suficientes como para compensar las buenas noticias: Irán e Italia.

La ruptura unilateral por parte de los Estados Unidos del acuerdo nuclear con Irán abre una serie de interrogantes no menores con relación a la reacción de este país a las sanciones anunciadas, como los abre también entre los Estados Unidos y sus aliados, pues la Administración Trump podría imponer acciones unilaterales a los segundos como consecuencia de esta decisión.

Pero son los acontecimientos en Italia los que han venido a recordar a los europeos la fragilidad de la situación en general y del proyecto político de la Unión Europea, en particular. El sorprendente Gobierno de coalición entre la Liga Norte y el Movimiento 5 Estrellas surgido de las últimas elecciones no solo pone de manifiesto la ruptura Norte-Sur del país en términos de preferencias políticas, sino también, y de forma muy importante, el acuerdo en términos de diagnóstico de que el origen o raíz de los problemas de la economía italiana está en el euro.



Al *brexit* se le suma Italia

El mayor riesgo para la UE se ha trasladado del Reino Unido a Italia. Desde que se inició la moneda única, el PIB real italiano ha aumentado un magro 6 %, dato poco alentador en comparación con el 26 % de incremento en la zona euro en su conjunto o el 38 % en el caso español. En términos per cápita, Italia no ha visto aumentar su PIB desde ese año (-0,4 %), frente al 18 % en el conjunto de la zona euro o el 20 % en el caso español.

La percepción de que la explicación a estos datos radica en la incorporación de la economía italiana a la moneda única ha calado en muchos ciudadanos italianos como consecuencia del insistente mensaje de los partidos hoy en el Gobierno. No es relevante, parece, que haya también historias de éxito en otros países que han adoptado el euro. Tampoco lo es la opinión de muchos economistas de que esta mala evolución de la economía italiana tiene más que ver con la decepcionante evolución de la productividad (estancada desde hace décadas), el bajo crecimiento del PIB potencial, la pérdida de cuota en las

exportaciones mundiales a pesar de la contención de los costes laborales, la inestabilidad política, los elevados niveles de deuda pública o las reconocidas carencias del marco político e institucional. El hecho es que las nuevas fuerzas políticas han focalizado la atención en ese factor “externo” llamado euro y afirman que la economía italiana volvería a florecer otra vez en caso de no estar sujeta a su disciplina.

A pesar de que el nombramiento inicial de un ministro claramente euroescéptico fue vetado por el presidente de la República, las señales en términos de preferencias del nuevo Gobierno no son muy equívocas. Más allá del euro, habrá que ver cómo el programa de gobierno y la expansión fiscal que este conlleva cuadran con los compromisos en el marco del Pacto de Estabilidad y Crecimiento y de la necesidad, con o sin Comisión Europea vigilando, de reducir la deuda del sector público del país transalpino (que se encuentra ya por encima del 132 % del PIB).

El acuerdo de gobierno contempla una política fiscal expansiva (un tipo sobre la renta del 15 %-20 % y una renta universal para los desempleados más desfavorecidos) y la derogación de la reforma de pensiones de 2011, que incrementaba la edad de jubilación. Se estima que todo ello podría tener un impacto aproximado del 4 % del PIB. A pesar de la relativa calma de estas últimas semanas después de la virulenta reacción de los mercados en el mes de mayo, es muy probable que Italia vuelva a ser foco de noticias en los próximos meses.

Por su lado, el “frente *brexít*” sigue abierto con escasas novedades y concreciones en cuanto a la negociación del estatus final del Reino Unido en relación con la UE. Las crecientes tensiones en el seno del Gobierno británico y de los partidos que lo sustentan y la firmeza con la que las autoridades europeas parecen estar gestionando la negociación no auguran una transición sin dificultades. Por su lado, la UE, y concretamente los países de la zona euro, tienen el reto en el Consejo Europeo de junio de emitir señales claras sobre cómo se va a perfeccionar la unión monetaria después de la crisis financiera. Aunque las perspectivas que apuntaban a algunos avances en el ámbito de la creación del Fondo Monetario Europeo y de algún tipo de mecanismo de estabilización fiscal a nivel de la zona euro se han enfriado en los últimos meses, no cabe descartar que la cumbre termine con algún avance positivo.

El crecimiento mundial se mantiene sólido

A pesar de los riesgos identificados en los párrafos anteriores, la economía mundial ha seguido mostrando un saludable crecimiento durante el primer semestre del año, favorecido por las buenas expectativas, las políticas monetarias aún expansivas, las buenas condiciones financieras y el

efecto expansivo de la política fiscal norteamericana.

Dejando a un lado los riesgos políticos, la principal preocupación desde la perspectiva económica sería un aumento de los tipos de interés más rápido de lo esperado como consecuencia de la evolución de los índices de precios.

La inversión sigue siendo el principal motor de crecimiento en los países avanzados e incluso en los últimos meses se ha observado una reversión del descenso de esta en bastantes países exportadores de materias primas. Por su parte, el consumo es el impulsor del crecimiento en China y la India, que han seguido observando tasas de crecimiento notables en el primer semestre (6,6 % y 7,7 % respectivamente, en términos anualizados).

El comercio internacional, que suele ir muy correlacionado con la inversión, sigue creciendo a tasas cercanas a las de finales de 2017 (4,9 %), y los recientes aumentos de precio de las materias primas están eliminando la presión sobre gran parte de las economías emergentes exportadoras.

Con este panorama, si no se materializan los riesgos enunciados, la economía mundial podría crecer cerca del 4 % en 2018, con una economía de la zona euro aún por encima de su crecimiento potencial (2,4 %) y una economía española que seguirá aprovechando los vientos de cola.

La economía española podría crecer en 2018 cerca del 2,8 %, en un contexto marcado también por la política. Este notable crecimiento se sustentaría en: i) el buen comportamiento del consumo (con una tasa de ahorro de las familias cerca de mínimos) y de la creación de empleo; ii) unos tipos de interés aún muy reducidos; iii) una política fiscal sin demasiadas ambiciones para la consolidación, pero con un presupuesto aprobado; y iv) un tipo de cambio del euro algo más depreciado que a finales de 2017. Estos apoyos compensarán con creces el incremento del precio del crudo y las incertidumbres asociadas con el reciente cambio de Gobierno, en minoría en el parlamento. La situación en Cataluña, que tuvo efectos importantes a finales de 2017, si bien relativamente concentrados en el tiempo, podría al menos estabilizarse si se concretaran algunos de los elementos de distensión, como los llamamientos al diálogo, que se han observado en las últimas semanas.

La inflación se mantiene baja

El aumento de los precios del petróleo iniciado en septiembre de 2017 ha hecho repuntar las tasas de inflación tanto en las economías avanzadas como en las emergentes. En cambio, la inflación

La principal preocupación desde la perspectiva económica es un aumento de los tipos de interés más rápido de lo esperado.

En los Estados Unidos la inflación parece estar en una fase más avanzada que en el resto de economías desarrolladas.

subyacente, que excluye los precios de la energía y de los alimentos no elaborados, se mantiene en niveles reducidos. >1

En los Estados Unidos la inflación parece estar en una fase más avanzada que en el resto de economías desarrolladas. Con una tasa de paro en niveles mínimos históricos (3,8 %), próximos a los de finales de la década de 1960, la inflación subyacente se aproxima ya al 2 % debido al repunte de la demanda. En la zona euro la inflación subyacente alcanzó el 1,1 % en el primer trimestre de 2018, una cifra muy parecida a la de los tres últimos años. En Japón, ha aumentado algo en los últimos meses, pero sigue en un nivel muy bajo, del 0,5 %. Tan solo en el Reino Unido se encuentra algo por encima del nivel objetivo, un 2,4 %. En este caso, ello se debe a los efectos de la depreciación de la libra esterlina iniciada a mediados de 2016 con el resultado del referéndum del *brexit*.

Debido a la subutilización del factor trabajo, los salarios mantienen una evolución moderada. Esto se debe a que en algunos países la tasa de paro es aún elevada y, en aquellos donde el paro se ha reducido de forma importante, al alto porcentaje de personas que trabajan a tiempo parcial sin desearlo o a la amplia existencia de autoempleo. Probablemente, no se observarán aumentos sostenidos en la inflación subyacente ni su vuelta a los niveles deseables hasta que los salarios aceleren su crecimiento.

En general, en las economías emergentes la inflación se mantiene entre el 4-4,5 % por término

medio (dejando de lado el caso excepcional de Venezuela, que supera ya el 10.000 %). La estabilidad de los tipos de cambio respecto del dólar, e incluso algunas apreciaciones, han mantenido las tasas de inflación, tanto la de precios del consumo como la subyacente, en niveles moderados.

En los Estados Unidos, la economía está creciendo ya por encima de su potencial. Si a ello le sumamos el efecto expansivo de los recortes impositivos, la inflación podría dar alguna sorpresa al alza, lo cual podría implicar que la Reserva Federal aumentara los tipos antes de lo esperado. Esta posible normalización más rápida de tipos es el factor que puede condicionar en mayor medida la buena evolución de la economía global. De hacerse realidad, aumentaría el coste del servicio de la deuda y podría provocar turbulencias en los mercados financieros, lo que incrementaría la vulnerabilidad de las instituciones financieras en algunas economías, especialmente entre las emergentes y en desarrollo.

Vuelve la volatilidad a los mercados

El pasado mes de febrero las bolsas experimentaron un importante episodio de turbulencias después de meses de volatilidad muy reducida. La primera semana de febrero el índice S&P 500 de los Estados Unidos sufrió una caída del 8,5 %, y se observó también un notable aumento de la volatilidad implícita de las opciones, que puede identificarse como la volatilidad esperada por los inversores. Posteriormente, no obstante, los índices bursátiles se han recuperado y también se ha moderado la volatilidad, aunque en ninguno de los dos casos se ha vuelto a los niveles previos al episodio de febrero.

Evolución de la inflación en economías avanzadas y emergentes

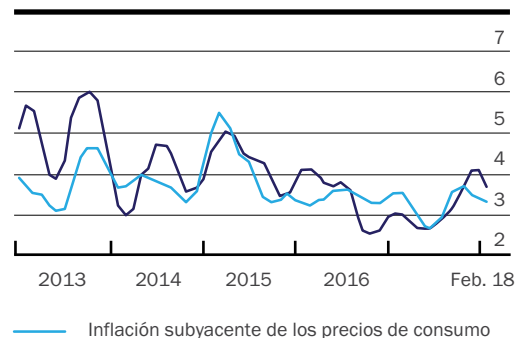
(media móvil a tres meses, porcentaje anualizado)

1

Economías avanzadas



Mercados emergentes y economías en vías de desarrollo



Fuente: FMI

La corrección abrupta de las cotizaciones de la bolsa, especialmente en los Estados Unidos, era una posibilidad ya contemplada por los mercados y los analistas y se apoyaba en la considerable revalorización acumulada en los últimos años por la bolsa estadounidense. El crecimiento del índice S&P 500 entre enero de 2012 y enero de este 2018 fue del 125 %, frente al aumento del 75 % del EUROSTOXX 50 y del 35 % del FTSE 100. Además, algunos de los indicadores más utilizados para medir la valoración de las acciones, como el rendimiento por dividendo, la prima de riesgo o el CAPE, se situaban en los Estados Unidos en niveles alejados de su media histórica, lo que reflejaba una posible sobrevaloración. ➤2

El episodio del pasado mes de febrero se desencadenó por una sorpresa al alza en la evolución de los salarios. Esto se interpretó como una señal de un repunte posterior de la inflación, con la consiguiente posibilidad de que se acelerara el ritmo de subida de los tipos de interés por parte de la Reserva Federal. Esta expectativa se veía reflejada también en el aumento de treinta puntos básicos que experimentó, el mes de enero anterior, la rentabilidad de los bonos soberanos norteamericanos a diez años, que se acercó al 3 %. Este aumento de la rentabilidad de los bonos soberanos supuso un incremento de la preferencia de algunos inversores por estos valores de renta fija, en detrimento del mercado de acciones.

La caída del precio de las acciones en los Estados Unidos se extendió a los mercados bursá-

tiles de otros países, principalmente asiáticos y europeos. También en estos aumentó la volatilidad implícita. Esta caída se produjo a pesar de que la posible sobrevaloración de estas bolsas era menor que en los Estados Unidos, pues los indicadores mencionados anteriormente para el caso estadounidense se encontraban en estos países en niveles más cercanos a las medias históricas. Más recientemente, aunque la volatilidad sigue siendo más elevada que la existente antes del mes de febrero, las condiciones financieras parecen haber recuperado la normalidad.

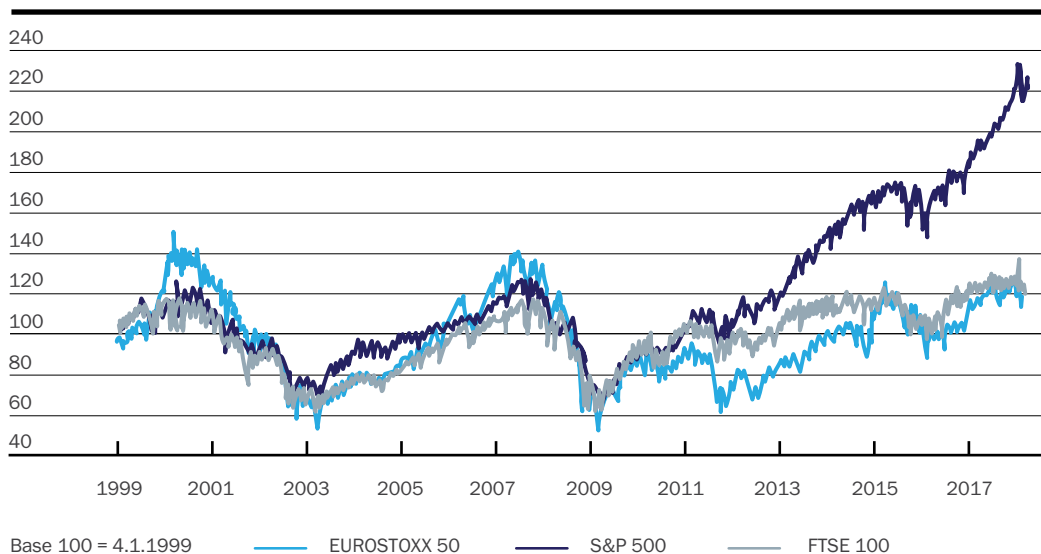
No pueden descartarse en los próximos meses episodios parecidos al de febrero si, como decíamos, la Reserva Federal aumenta los tipos de interés antes de lo esperado en respuesta a la evolución de la inflación en Estados Unidos. En un escenario como este podrían aumentar las tensiones relacionadas con el comercio internacional y el proteccionismo, lo que perjudicaría adicionalmente el crecimiento.

Vulnerabilidades financieras acumuladas

Durante el prolongado periodo de políticas monetarias expansivas no convencionales se han venido acumulando un número importante de vulnerabilidades en el sector financiero. Pese a que la Reserva Federal ya ha aumentado el tipo de interés oficial desde el 0 % de finales de 2015 hasta el 2,25 % actual, los tipos a largo plazo se han mantenido en niveles relativamente reducidos (solo recientemente el bono a diez años del Teso-

Índices bursátiles

2



Fuente: Banco de España

ro americano ha alcanzado el 3 %). Las primas de riesgo, por su lado, siguen muy bajas, con el *high yield* o *bonos basura* en mínimos. Primas probablemente demasiado escasas teniendo en cuenta los fundamentos económicos y el momento del ciclo en que se encuentra la economía.

Un cambio de las expectativas de crecimiento y de inflación podría hacer aumentar de forma significativa y repentina los tipos de interés a largo plazo. Los mercados, de momento, muestran que los inversores creen que el cambio de dirección de las políticas monetarias será bastante gradual. Por esta razón, un aumento inesperado de la inflación supondría un reto difícil de gestionar, tanto para los inversores como para los responsables de la política monetaria.

Si la Reserva Federal se viera obligada a subir los tipos a un ritmo más rápido de lo esperado, se tensionarían las condiciones financieras a nivel internacional y la evolución de la economía global se vería afectada negativamente. Las economías emergentes son especialmente sensibles a los cambios repentinos de las condiciones financieras. La normalización gradual de las políticas y una buena gestión de la política de información han favorecido, hasta el momento, los flujos de capitales hacia las economías emergentes. Estas condiciones favorables han permitido que los Gobiernos y las empresas menos fuertes hayan encontrado financiación, aunque también han propiciado la inclusión en la base de crédito de inversores más propensos a repatriar con rapidez

sus capitales en caso de aumento de la incertidumbre. El escenario descrito podría reducir sustancialmente, hasta un 25 % según estimaciones del FMI,¹ el flujo de crédito hacia las economías emergentes, lo que tendría importantes efectos.

Lo anterior implica que, para evitar frenazos en la recuperación económica, será necesario mantener el gradualismo en la normalización de la política monetaria de las grandes economías. También será importante una buena y clara política de comunicación relativa a cualquier cambio en el ritmo de normalización de estas políticas.

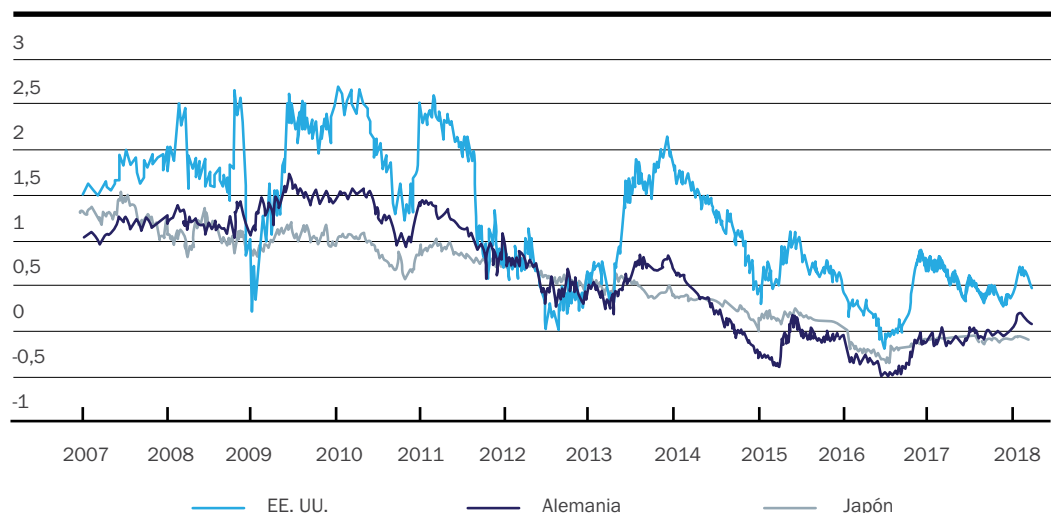
El tipo de cambio del dólar también se ha visto poco afectado por el cambio de senda de la política monetaria de la Reserva Federal, aunque se ha apreciado ligeramente desde principios de año. El valor del dólar sigue siendo bajo comparado con lo sucedido en otros períodos de corrección de la política monetaria. Un aumento más rápido de los tipos de interés también crearía dificultades a las economías emergentes por la apreciación del dólar. >3 >4

Los diferentes indicadores disponibles muestran que los niveles de valoración de una diversidad de activos financieros son elevados. La buena evolución de los beneficios empresariales y los tipos de interés bajos han hecho aumentar la valoración de las acciones. En los Estados Unidos, el valor de capitalización del

Las buenas condiciones financieras han hecho aumentar el volumen de emisión de bonos, lo que ha incrementado también la de bonos de mayor riesgo.

Primas por plazo estimadas a 10 años (en porcentaje)

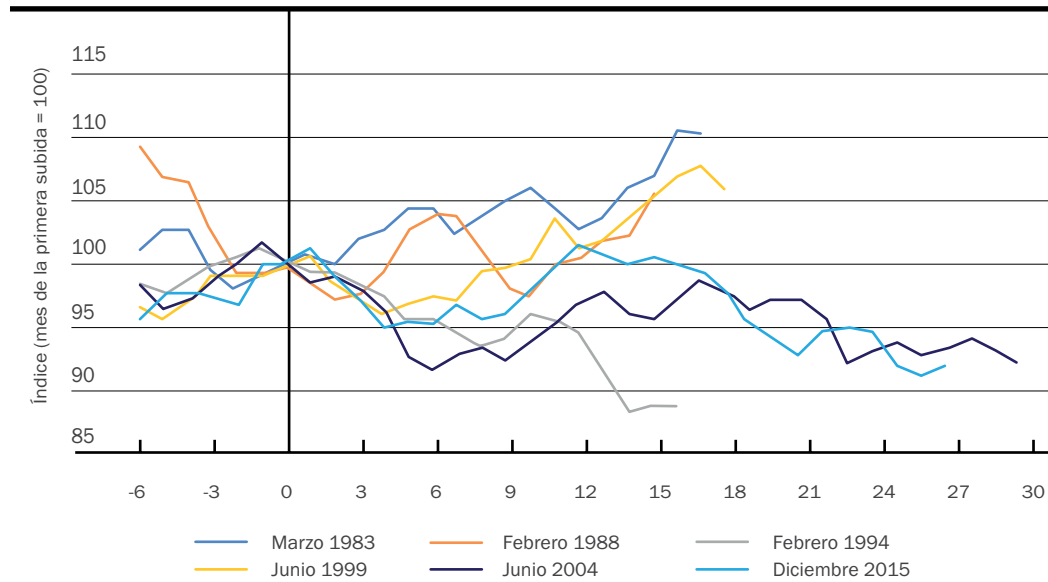
3



Fuente: FMI

1. *Global Financial Stability Report*, pp. 28-29, FMI, abril de 2018.

Tipo de cambio efectivo real del dólar en ciclos de restricción monetaria
(100 = mes del primer cambio)



Fuente: FMI

mercado bursátil ha aumentado desde el equivalente al 95 % del PIB en el año 2011 hasta el 155 % el pasado mes de marzo. Pero, al mismo tiempo, los indicadores de valor *price-to-earnings* y *price-to-books* se mantienen elevados en la mayoría de regiones de la economía global. En los Estados Unidos son especialmente elevados, tanto en términos históricos como en comparación con otras zonas. En el mercado de bonos corporativos los tipos de interés siguen siendo bajos y los precios, elevados. Las primas de riesgo de crédito están en mínimos y el porcentaje de bonos con rentabilidades negativas a nivel global sigue siendo elevado. Además, las buenas condiciones financieras han hecho aumentar el volumen de emisión de bonos, lo que ha incrementado también la de bonos de mayor riesgo. Con ello ha aumentado el porcentaje de bonos de menor calidad respecto al total. ➤5

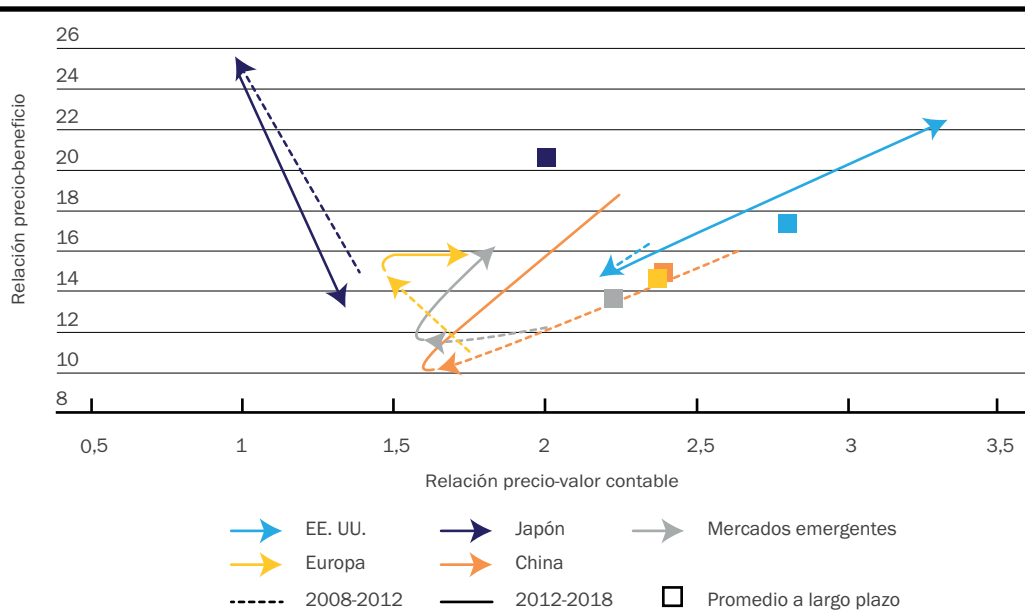
Con los actuales precios de las acciones y de los bonos corporativos, el aumento de los tipos de interés puede provocar una revisión importante del precio del riesgo y, por tanto, nuevos episodios de volatilidad en los mercados financieros. Los reguladores deberán extremar la cautela y asegurarse de que las instituciones financieras mantienen elevados estándares de gestión del riesgo.

A corto plazo, el riesgo de crédito del sector financiero está bajo control, pero, con una dismi-



Métricas de valoración de los mercados bursátiles

5



Fuente: FMI

nución de las tasas de crecimiento y unos tipos de interés más elevados, podrían surgir fragilidades en el sector financiero de algunos países emergentes, pues la deuda de las empresas se mantiene a niveles elevados. Por esta y otras razones es importante que se mantengan las mejoras en la regulación financiera introducidas después de la crisis financiera internacional.

El petróleo entra en escena

La creciente implicación de Israel e Irán en la guerra de Siria, la retirada de los Estados Unidos del pacto nuclear con Irán y las graves dificultades por las que atraviesa la economía venezolana impulsaron al alza el precio del petróleo, hasta alcanzar los 80 dólares por barril a principios del pasado mes de mayo.

Se trata del nivel más alto de los últimos cuatro años, y, en algunos ámbitos, ha surgido la preocupación de que el precio del petróleo pueda alcanzar de nuevo los 100 dólares por barril que caracterizaron la primeros años de la presente década. No obstante, las probabilidades de alcanzar dichos niveles parecen escasas. ➤6

A pesar del aumento de la demanda agregada a nivel global de los últimos años, los indicadores muestran que el aumento del precio del petróleo

se debe a las condiciones de la oferta. Esto se puede argumentar mediante un cálculo relativamente simple. Usando los valores habituales de la elasticidad-venta de la demanda de petróleo, un aumento de 0,2 puntos porcentuales en el crecimiento anual de la demanda a nivel global implicaría como máximo un incremento del 0,2 % de la demanda de petróleo. Con una elasticidad-precio de la oferta de petróleo de entre 0,03 y 0,1, este aumento de la demanda implicaría un incremento del precio de entre el 2 % y el 6 %. Es decir, partiendo de un precio de 50 dólares por barril, un impacto de entre 1 dólar y 3 dólares. Por tanto, aproximadamente el 80 % del reciente aumento del precio del petróleo debe atribuirse a un deterioro de las condiciones de la oferta.²

Efectivamente, en noviembre de 2017 los países de la OPEP decidieron extender hasta finales de 2018 los objetivos de producción fijados en enero de 2017. Esto supuso un recorte en la producción diaria de 1,2 millones de barriles. Rusia y otros países no pertenecientes a la OPEP también decidieron mantener los volúmenes de producción. Además, las dificultades experimen-

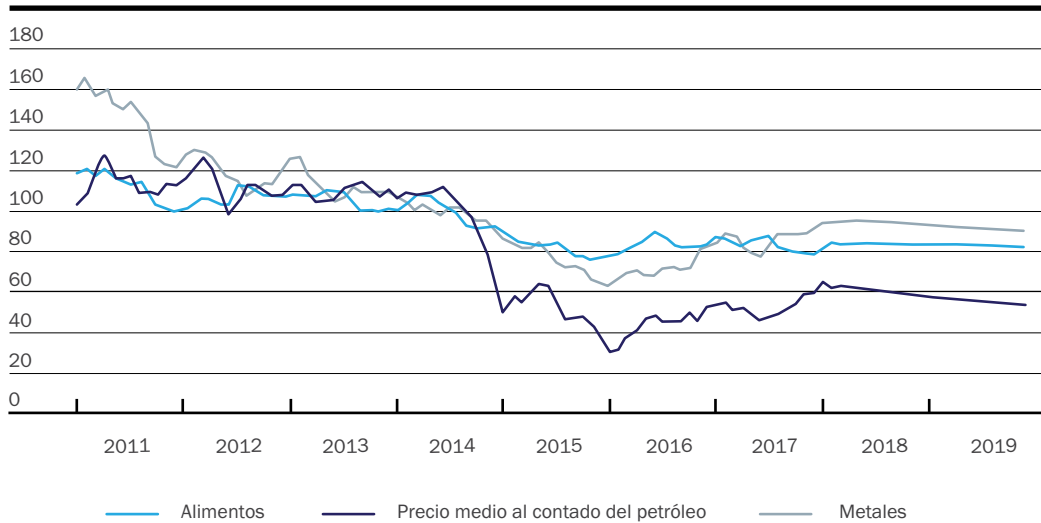
Los indicadores muestran que el aumento del precio del petróleo se debe a las condiciones de la oferta.

2. World Economic Outlook, "Special Feature: Commodity Market Developments and Forecasts", FMI, abril de 2018.

Precio del petróleo y de otras materias primas, 2014-2018

(deflactado según el índice de precios en Estados Unidos, 2014 = 100)

6



Fuente: FMI

tadas en la extracción en la costa norteamericana del golfo de México y en la de Venezuela han contribuido a reducir algo más la oferta.

Los contratos de futuros en el mercado de petróleo señalan que el precio del barril se encontrará cerca de los 53,5 dólares para 2023 y que el precio medio para este año 2018 ronde los 62 euros. De todas formas, algunos de los acontecimientos recientes hacen pensar que el precio se puede mantener entre los 70-75 dólares en los próximos meses. Irán necesita una inversión de 100.000 millones de dólares para mantener y expandir su extracción de petróleo y gas natural, y las sanciones anunciadas después de que Estados Unidos abandonara el tratado de no proliferación nuclear comprometen seriamente la posibilidad de que estas inversiones se materialicen. El volumen de extracción de Venezuela ha caído más de lo esperado al extenderse las dificultades de la economía también al sector energético. Por otro lado, los Estados Unidos han aumentado la producción de petróleo *shale*, pero no han podido hacerlo a un ritmo suficiente como para compensar las caídas mencionadas.

En ausencia de algún accidente geoestratégico de importancia, existen diversas razones para pensar que el precio del barril no se mantendrá por encima de los 70-75 dólares. Por una parte, es probable que los Estados Unidos aumenten la producción de *shale*. En los primeros meses de

este año, los incrementos no fueron al ritmo necesario para compensar las caídas de producción en otras fuentes, pero con tiempo y un precio más elevado es previsible que este efecto se compense. Por otra, en última instancia, Arabia Saudí, verdadero líder de la OPEP, podría encabezar el aumento de la producción diaria de este grupo de países para estabilizar el precio a un nivel que no perjudique la evolución de la demanda y la economía global.

Expansión fiscal procíclica en los Estados Unidos

Con la consolidación de la recuperación económica, la Reserva Federal empezó a normalizar su política monetaria. Así, en diciembre de 2015 inició un proceso muy gradual de subidas de los tipos de interés oficiales. Desde entonces ha realizado cinco subidas. En octubre de 2015 el banco central inició la reducción del tamaño de su balance mediante la reducción del volumen mensual de inyección de liquidez en el sistema.

La Reserva Federal se enfrenta a dilemas importantes en este proceso. Por una parte, la brecha de producción de la economía ya es positiva y el mercado laboral se encuentra muy próximo al pleno empleo; pero, en cambio, la tasa de inflación sigue siendo moderada. Además, como hemos comentado, un ritmo de aumento de los tipos demasiado rápido puede provocar correcciones repentinas y significativas de algunos mercados financieros.



En lo que se refiere a la política fiscal norteamericana, esta ha adoptado un tono claramente expansivo en los últimos meses. A finales de 2017 se aprobó la reforma fiscal, y en febrero el Partido Republicano y el Partido Demócrata llegaron a un acuerdo para elevar el techo de gasto público en casi 300.000 millones de dólares en los ejercicios fiscales de 2018 y 2019. Entre los cambios más relevantes de la reforma fiscal se encuentran la reducción del tipo impositivo del impuesto sobre los beneficios empresariales del 35 % al 21 % y una deducción, con carácter temporal, del 100 % de los gastos de inversión. También hay algunas medidas que reducen sustancialmente la imposición sobre los beneficios de las empresas multinacionales generados en el extranjero. La reforma también reduce la carga de los impuestos directos sobre las familias, entre 2018 y 2025, reducción que afecta a todos los niveles de renta, aunque de forma muy marcada a los segmentos con rentas más elevadas.

A esto hay que sumar que el presidente Trump anunció un plan de mejora de las infraestructuras por valor de 200.000 millones de dólares. Aunque este plan, que busca fomentar la inversión de los Gobiernos estatales y locales y también de las

empresas privadas, podría generar una inversión total de alrededor de 1,5 billones de dólares, se encuentra aún en su fase inicial de discusión y son de esperar muchas dificultades para poder llegar a su aprobación.

El conjunto de estas medidas impone un sesgo claramente expansivo a la política fiscal norteamericana en un momento en que la brecha de producción ya se había cerrado, lo que le confiere un carácter marcadamente procíclico que aumenta los riesgos de que la inflación se sitúe por encima del nivel objetivo del banco central a medio plazo, y podría tener consecuencias para la política monetaria. El crecimiento de la economía de los Estados Unidos podría alcanzar el 2,9 % este año y el 2,7 % en 2019.

Este dinamismo fruto del impulso fiscal podría tener efectos relevantes sobre el déficit comercial de los Estados Unidos, puesto que lo amplía en un momento de graves tensiones comerciales. China, Japón y el Reino Unido podrían ser los países más beneficiados por este efecto, con aumentos de la

El dinamismo de la economía de EE. UU. fruto del impulso fiscal podría tener efectos sobre su déficit comercial, puesto que lo amplía.

tasa de crecimiento de su PIB que podrían alcanzar hasta cinco décimas para el año 2019.³ Algo menor, aunque también positivo, sería el efecto sobre los países de la UE. Debido a la posición central que la Reserva Federal ocupa en los mercados financieros globales, este efecto expansivo puede verse en parte compensado si esta reacción con una subida de los tipos de interés antes de lo previsto.

Proteccionismo: sabemos cuándo empieza...

Las medidas proteccionistas anunciadas durante la campaña electoral por Donald Trump parecían quedar, en un primer momento, algo apartadas de la agenda económica del nuevo presidente. Pero han empezado a tomar forma en los últimos meses.

El período anterior a la crisis financiera se caracterizó por un gran aumento de la liberalización del comercio internacional. La proliferación de acuerdos preferenciales, especialmente a partir de la cumbre de Doha, llevó a una importante disminución de los aranceles en un gran número de países tanto entre las economías desarrolladas como entre las emergentes. ➤7

Los análisis empíricos muestran que el aumento del comercio internacional mejora los niveles de vida a nivel global.⁴ El aumento de un punto porcentual en el grado de apertura tiende a

incrementar entre un 3 % y un 5 % la renta real per cápita a largo plazo. Además, la integración de muchas economías emergentes en las cadenas globales de valor está detrás de la importante reducción observada en sus niveles de pobreza.

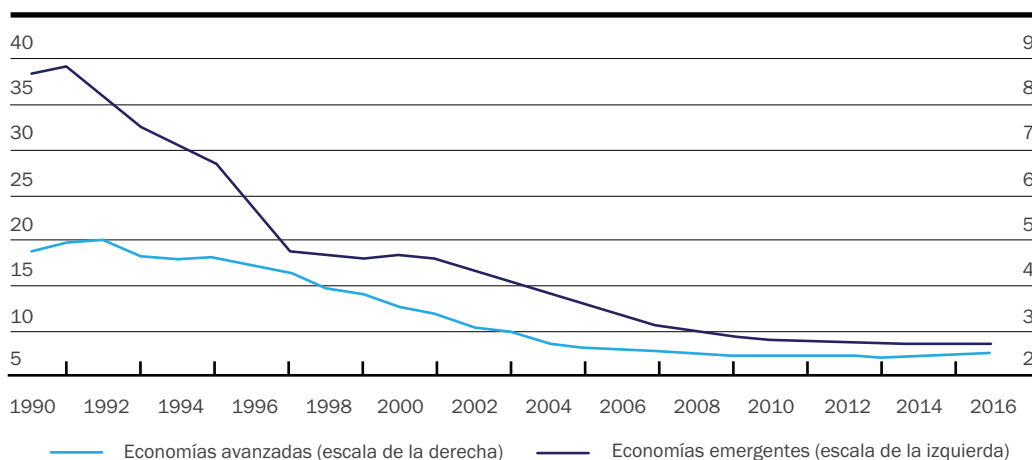
En los últimos años se observa un estancamiento en la reducción de los aranceles, mientras que el número de decisiones políticas dirigidas a restringir el comercio ha ido aumentando. En concreto, desde 2012 se han incrementado de forma regular las acciones discriminatorias anunciadas por los países del G20. Los instrumentos más utilizados han sido las medidas *antidumping* y la introducción o aumento de aranceles. También han aumentado los créditos del sector público a empresas exportadoras, lo que a veces puede enmascarar apoyos públicos a estas. Entre 2012 y 2016, comparado con la evolución en el resto de los sectores, el aumento de las importaciones fue mucho menor en los sectores donde se aplicaron medidas discriminatorias al comercio.

Entre 2012 y 2016 las importaciones a nivel global crecieron solo a un ritmo del 3 % anual. Menos de la mitad de la tasa anual media de

A finales del pasado mes de marzo, el presidente Trump anunció la introducción de un arancel del 25 % a las importaciones de acero y uno del 10 % a las de aluminio.

Arancel medio en los países avanzados y en los emergentes

7



Fuente: BCE y Banco Mundial

3. Boletín Económico, 1/2018, Banco de España, 2018.

4. Puede consultarse, por ejemplo, el *Economic Bulletin* del BCE (vol. 3/2018; págs. 24-28, 2018); Cerdeiro, D. y Kamorami, A., "Trade and Income in the Long Run: Are there really Gains, and Are They Widely Shared?", IMF Working Paper 17/231, FMI, 2017; y "The Role of Trade in Ending Poverty", World Bank y World Trade Organization, 2015.



crecimiento de las importaciones de las dos décadas anteriores. Aunque la evolución del PIB global también fue en esos años más débil que la media, la diferencia es mucho menor. En la década anterior a la crisis, el volumen de comercio internacional crecía a una tasa que duplicaba la tasa de crecimiento del PIB. Desde 2012 lo hace solo al mismo ritmo.

En el año 2017 se rompió la tendencia anterior y se aceleró el volumen de comercio internacional, con las importaciones creciendo un 5 % a nivel global. Un incremento favorecido en buena medida por el buen comportamiento global de la inversión. Sin embargo, en los últimos meses han aumentado considerablemente las tensiones comerciales. A finales del pasado mes de marzo, el presidente Trump anunció la introducción de un arancel del 25 % a las importaciones de acero y uno del 10 % a las de aluminio, aunque de

forma temporal algunas economías, como la UE, han quedado exentas. China respondió a la medida con un aumento de los aranceles sobre las importaciones de productos norteamericanos y cabe esperar una reacción europea si finalmente la exención expira.

Hasta el momento, los aranceles introducidos afectan solo a una parte pequeña del comercio norteamericano y del comercio global. Los bienes afectados suponen tan solo un 2 % de las importaciones norteamericanas y de las exportaciones chinas y menos del 0,5 % del comercio internacional global.

Si las medidas proteccionistas siguieran extendiéndose a otros productos y países, esto sin duda afectaría a la evolución del comercio internacional y al ritmo de crecimiento de la economía global. Las medidas proteccionistas afectan a la evolución de la economía de diversas formas. El aumento de los aranceles hace subir el precio de las importaciones y reduce el poder adquisitivo de las familias, especialmente si los productos importados no pueden ser fácilmente sustituidos por productos nacionales. Esto afecta negativamente al consumo, a la inversión empresarial y al empleo. Las medidas proteccionistas también generan incertidumbre, la cual lleva a los consumidores a posponer el gasto y a las empresas a posponer sus proyectos de inversión en bienes de equipo. Los inversores financieros también pueden responder a la incertidumbre reduciendo su disponibilidad a comprar activos y pidiendo tipos de interés más elevados como compensación del riesgo. Además, al verse afectada negativamente la evolución de la productividad por la disminución de la inversión empresarial, a largo plazo las medidas proteccionistas afectan negativamente a la producción potencial. Hay dos verdades que se repiten en las guerras comerciales. La primera es que no parecen beneficiar finalmente a nadie. La segunda es que se sabe cuándo empiezan..., pero no cuándo terminan.

Argentina en dificultades, pero sin efecto contagio relevante

Cuando Macri llegó a la presidencia en 2015, escogió una estrategia gradualista para la corrección de los desajustes macroeconómicos del país, especialmente en lo que se refería a la reducción del déficit público y a la contención de la inflación. Esta estrategia necesitaba que los inversores internacionales mantuvieran la confianza en la economía argentina hasta que esta pudiera financiar su déficit público, que disminuía a un ritmo lento, mediante el ahorro interno.

Desde el pasado mes de marzo, el Banco Central de la República Argentina (BCRA) ha venido realizando intervenciones en el mercado de divisas para evitar que el proceso de deprecia-

Cabe esperar que el FMI requiera al Gobierno argentino un ajuste fiscal más rápido, el cual podría tener efectos sobre los salarios del sector público, las pensiones públicas y otras prestaciones sociales.

ción del peso sea demasiado rápido y se entre en una espiral de depreciación. La estrategia tiene el doble objetivo de mantener la confianza de los inversores internacionales y, al mismo tiempo, evitar que la depreciación se traslade a la tasa de inflación y dificulte el proceso de reducción de esta.

Las ventas de dólares del BCRA consiguieron mantener relativamente estable el valor del peso durante el primer trimestre del presente año 2018. Sin embargo, el 25 de abril, el BCRA intentó compensar una caída de las monedas de algunas economías emergentes con una venta de activos denominados en dólares por valor de 1.500 millones de dólares.

El impacto de la intervención fue muy limitado, lo que convenció a los mercados de las serias dificultades del BCRA para mantener el tipo de cambio y motivó que el peso se siguiera depreciando como resultado de las ventas. El 27 de abril el BCRA aumentó el tipo de interés oficial en 300 pb y de nuevo en 300 pb el 3 de mayo, pero no consiguió frenar el impulso de las ventas en el mercado de divisas, con un peso que se depreció por encima del 15 % en un mes.

Con un tipo de interés situado ya en el 38,5 %, el BCRA intentó frenar las compras internas de

dólares por parte del sistema bancario argentino. Una estrategia que suponía una presión adicional para la depreciación de la moneda.

Ante estas dificultades y para insistir en su compromiso de estabilizar el tipo de cambio y evitar que la depreciación se traduzca en inflación, el pasado 8 de mayo, el presidente Macri anunció que iba a solicitar un crédito al FMI. Pocos días después el FMI confirmaba la concesión de un crédito *stand-by* por valor de 50.000 millones de dólares, en lo que constituye el mayor programa de apoyo financiero del FMI hasta la fecha. Si a esta cantidad se suman las reservas de dólares del BCRA, unos 58.000 millones de dólares, es posible que sea suficiente para persuadir a los inversores de la capacidad del BCRA para controlar el tipo de cambio del peso. El Gobierno también podría utilizar el crédito para financiar la deuda pública que ha de emitir debido al déficit público del ejercicio 2018. Con el crédito procedente del FMI Argentina parece haber sido capaz de limitar los efectos del episodio y ganar tiempo para proseguir con la agenda de reformas.

Sin embargo, debe recordarse que los créditos *stand-by* del FMI conllevan determinadas condiciones, que se explicitarán en los próximos meses. Cabe esperar que el FMI requiera al Gobierno argentino un ajuste fiscal más rápido, el cual podría tener efectos sobre los salarios del sector público, las pensiones públicas y otras prestaciones sociales ●





LA TRIBUTACIÓN DE LA RIQUEZA: UN PILAR DEL SISTEMA FISCAL

Alain Cuenca
Profesor titular de Economía Pública
Universidad de Alcalá

En este trabajo, se resumen los elementos teóricos que proporcionan un fundamento para gravar la riqueza, esencialmente desde la perspectiva de la justicia tributaria, que se materializa a través de los principios de igualdad y progresividad. Trataremos de evaluar en qué medida los impuestos sobre la riqueza en nuestro país coadyuvan a su cumplimiento, reflexionando sobre posibles líneas de reforma en esta materia.

L'impôt n'est pas une question technique. Il s'agit d'une question éminemment politique et philosophique, sans doute la première d'entre toutes. Sans impôts, il ne peut exister de destin commun et de capacité collective à agir.
T. Piketty (2013): *Le capital au xx^e siècle*, p. 794

La imposición sobre la riqueza ha perdido la aceptación social que tuvo a lo largo del siglo xx. Un posible factor explicativo de este fenómeno es la generalización del acceso a la propiedad. Hace un siglo, cerca del 30 % de los adultos que fallecían eran propietarios y dejaban algo en herencia. Ahora estamos por encima del 80 %, aunque no existen estadísticas para saberlo con precisión.¹ Quizá por ello la ciudadanía ya no percibe la imposición sobre la riqueza como una contribución de los ricos, sino como una fiscalidad carente de justificación que paga casi todo el mundo. Así, cuando las comunidades autónomas de régimen común tuvieron la posibilidad de reducir el gravamen sobre las sucesiones (desde 1997, ampliada sustancialmente en 2001), proliferaron las ofertas electorales –y las consiguientes medidas de política fiscal– encaminadas a aliviar el tributo sobre esta manifestación de la capacidad económica. Algo similar sucedió con el Impuesto sobre el Patrimonio a partir de 2008, cuando, en respuesta al anuncio de la Comunidad de Madrid de eximir del pago de este impuesto a sus residentes, el Gobierno de España lo bonificó durante tres años en todo el territorio común. Todo ello refleja un debate, no exclusivo de nuestro país, en torno a si debe gravarse la riqueza y cómo.

En este trabajo, se resumen los elementos teóricos que proporcionan un fundamento para gravar la riqueza, esencialmente desde la perspectiva de la justicia tributaria. Siguiendo a Calvo Ortega (2012), recordemos que la justicia solo puede reputarse de un sistema, eso es, de un conjunto de tributos sistematizado y cohesionado. Carece de sentido plantearse si este o aquel tributo resulta más o menos justo, sino que debe contemplarse en conjunto. La justicia tributaria se materializa a través de los principios de igualdad y progresividad, y trataremos de evaluar en qué medida los impuestos sobre la riqueza en nuestro país coadyuvan a su cumplimiento.

Nos ocuparemos, en primer lugar, de describir cómo se grava la riqueza en España. Después expondremos sucesivamente los argumentos que apoyan la existencia de los dos principales

impuestos: el de Patrimonio y el de Sucesiones. Concluiremos estas páginas reflexionando sobre posibles líneas de reforma en esta materia.

El gravamen de la riqueza en España

En España, la imposición sobre la riqueza representa el 2,6 % del PIB, un nivel algo superior al promedio de la UE-15 (2,2 %). Estos 0,4 puntos porcentuales adicionales, cuando el total de la presión fiscal se sitúa 5,3 puntos por debajo de la media, revelan que, en esta faceta de la fiscalidad, considerando la recaudación total, la situación es algo mejor en términos comparados.²

Al igual que en los países vecinos, el gravamen sobre la riqueza adopta distintas vías. Por un lado, la titularidad del patrimonio se grava por el Impuesto sobre el Patrimonio (IP) y, en caso de tratarse de bienes inmuebles, tributa además por el Impuesto sobre Bienes Inmuebles (IBI). Por su parte, la transmisión de la riqueza se somete a gravamen, cuando es gratuita, por el Impuesto de Sucesiones y Donaciones (ISD) y, cuando es a cambio de un precio, por el Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales Onerosas (ITP). Si se transmite un inmueble de carácter urbano, la transmisión, sea gratuita u onerosa, soporta un tributo adicional, el Impuesto sobre el Incremento de Valor de los Terrenos de Naturaleza Urbana (IIVTNU). El cuadro 1 muestra el peso relativo de cada una de estas fuentes de imposición sobre la riqueza. >1

En 2015, más de la mitad de los ingresos públicos que se obtenían de la riqueza provenían del IBI. Además, los bienes inmuebles constituían el 17,60 % del patrimonio total declarado en el IP.³ En esta estructura, no diferimos de los demás países de la UE-15. Una característica singular de España es que todos los impuestos sobre la riqueza integran las finanzas territoriales, ya sea de entidades locales (IBI, IIVTNU), o bien de comunidades autónomas (IP, ISD, ITP). Se trata de impuestos cuya regulación básica corresponde a las Cortes Generales, pero en que los ayuntamientos y las comunidades autónomas tienen capacidad normativa suficiente para alterar los tipos, las deducciones y otros elementos cuantitativos. Dicha capacidad normativa es más amplia en el caso de las comunidades

Las comunidades autónomas pueden reducir sustancialmente e incluso eliminar la tributación efectiva en sus respectivas comunidades.

1. Artola (2018). Otra explicación parcial es que ya no hay guerras con grandes movilizaciones de la juventud, véase Sánchez-Pagés (2018).

2. Zubiri (2017).

3. Estadística de declarantes que publica el Ministerio de Hacienda, referida al territorio común.

Estructura de la imposición sobre la riqueza en España

1

	2005	2010	2015
IBI	30 %	53 %	52 %
ITP Onerosas	44 %	26 %	21 %
ISD	12 %	13 %	11 %
IP	7 %	1 %	5 %
IIVTNU	7 %	8 %	11 %
Total	100 %	100 %	100 %

Fuente: Ministerio de Hacienda y Función Pública (2018)

autónomas, que pueden reducir sustancialmente e incluso eliminar la tributación efectiva en sus respectivas comunidades. Ello introduce diferencias, desde el punto de vista territorial, que afectan seriamente la aceptación social de las diferentes figuras.

Como hemos indicado en la introducción, el objetivo de este trabajo es exponer los argumentos que dan sentido a la imposición sobre la riqueza a través de sus dos principales figuras: los gravámenes sobre el patrimonio y sobre las sucesiones. Veamos, a continuación, cada uno de ellos.

El Impuesto sobre el Patrimonio

Entre 1990 y 2017, ocho países de la OCDE eliminaron el Impuesto sobre el Patrimonio Neto, de modo que solo persiste en cuatro de ellos: España, Francia, Noruega y Suiza.⁴ A pesar de ello, ha renacido un cierto interés a raíz de la propuesta de Piketty (2013) de crear un impuesto mundial sobre el patrimonio como instrumento para corregir el crecimiento excesivo de la renta del capital. Un estudio reciente de la OCDE (2018) confirma este renacer y actualiza el estado de la cuestión, glosando los argumentos a favor y en contra de este tributo.

Desigualdad de renta y riqueza

El apoyo a la tributación del patrimonio parte de la constatación de que la distribución personal de la riqueza es más desigual que la distribución personal de la renta. Aunque es difícil medir este fenómeno, la evidencia de varios países parece confirmarlo. Para el caso de España, el 10 % más rico acumula en torno al 50-60 % de la riqueza, mientras que el 50 % más pobre concentra el 5-10 %. Estos niveles de desigualdad son similares en los demás países europeos.⁵ Dado que el rendimiento que produce el patrimonio tributa en la imposición sobre la renta, habitualmente a un tipo menor que las rentas de otros orígenes, un impuesto reducido sobre el valor del patrimonio, con un mínimo exento elevado, produce una sobreimposición sobre los altos patrimonios, lo cual reduce la desigualdad por la vía de incrementar la progresividad.

Como es sabido, la riqueza genera más riqueza para sus titulares. Por un lado, las personas más ricas tienen más capacidad de ahorro, con lo cual acumulan cada vez más. Por otro, cuanto mayor es el capital, mayor suele ser la rentabilidad que se puede extraer, debido a una gestión profesionalizada, una mayor diversificación del riesgo e, incluso, una planificación fiscal más informada.

4. En Francia, a partir del 1 de enero de 2018 se ha sustituido el Impuesto de Solidaridad sobre la Riqueza por un nuevo Impuesto sobre la Riqueza Inmobiliaria.

5. Martínez-Toledano (2018).



Esta ventaja no se corrige suficientemente por la imposición sobre la renta del capital (salvo que fuera muy progresiva, que no es el caso de España), porque la renta neta de impuestos, para quienes tienen un patrimonio elevado, se puede reinvertir en acrecentar nuevamente las posesiones (sus propietarios no necesitan consumirla). Por ello, un gravamen sobre los patrimonios altos complementa el impuesto sobre la renta y reduce la desigualdad, al contener (sin impedirlo) el crecimiento de la riqueza de los más ricos.

Capacidad económica intrínseca

Una segunda razón para gravar la riqueza es que produce ventajas que van más allá de la renta que genera. En este sentido, la riqueza proporciona estatus social, poder, más oportunidades y una satisfacción *per se*. Además, el hecho de ser rico es un seguro frente a necesidades imprevistas, y también mejora la capacidad económica. Así, dos personas que ganan 50.000 euros al año, pero una los obtiene del trabajo y la otra de un capital muy elevado, no están en la misma situación, puesto que la segunda debería contribuir en mayor medida al sostenimiento de las cargas públicas. Ello podría hacerse haciendo pagar más en el Impuesto sobre la Renta según el origen de dicha renta, pero precisamente sucede al revés: por razones de movilidad de las bases, la renta del trabajo está sometida a un gravamen que puede llegar a dupli-

car el tipo impositivo que se aplica a la renta del capital. Por ello, la imposición sobre el patrimonio es un complemento del impuesto sobre la renta, porque grava beneficios de la riqueza que no están sometidos a gravamen por este.

Incentivo productivo

Un tercer argumento a favor de la imposición sobre el patrimonio es que grava la tenencia de un capital, sea o no productivo. A falta de un impuesto sobre la riqueza, quien detenta activos y los mantiene ociosos elude tributar por el impuesto sobre la renta. Si se procediera a la inversa, gravando la tenencia de riqueza y eximiendo la renta del capital, se crearía un incentivo a utilizar los activos ociosos de forma productiva. En definitiva, el IP se podría utilizar como sustituto de la imposición sobre la renta del capital, de modo que constituyera un incentivo a la utilización productiva de la riqueza. Si bien la sustitución de un impuesto por otro no es viable porque plantearía otros problemas de equidad y eficiencia, retengamos la idea de que un impuesto que grave toda la riqueza, complementario al de la renta del capital, incentiva la productividad de los activos.

Algo similar sucede cuando el Impuesto sobre la Renta solo grava las ganancias realizadas y no las latentes. Si los activos que conforman el patrimonio se pueden valorar correctamente —eso es, por su valor de mercado—, entonces el Impuesto sobre el Patrimonio grava también las ganancias no realizadas, y actúa como complementario (o sustitutivo) del Impuesto sobre la Renta del capital. En este marco, cabría pensar en una integración de ambos impuestos. Para ello, se pagaría anualmente un impuesto sobre ganancias no realizadas, a cuenta del que corresponda pagar en el Impuesto sobre la Renta, una vez que dichas ganancias se realizaran. De este modo, desaparece el incentivo a no realizar ganancias patrimoniales, dado que tributan cada año, aunque no se materialicen.

Doble imposición

El argumento quizá más popular en contra de gravar anualmente el patrimonio es el de la doble imposición. Si se entiende que el fruto del ahorro ya tributó en el momento de generarse la renta a que ha dado lugar, se estaría gravando dos veces lo mismo. Igualmente si se trata de una riqueza heredada, siempre que tribute con el Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones en el momento de su adquisición gratuita. Este argumento es débil, en el sentido de que, si solo pudiera gravarse una vez cualquier manifestación de la capacidad económica, no cabría gravar el consumo, al utilizarse una renta que tributó en su origen. Además, el objeto de la imposición sobre el patrimonio no es la renta, sino la titularidad de unos bienes y derechos que revelan capacidad económica. En

cambio, sí puede entenderse que hay doble imposición entre el IP y el IBI, dado que ambos gravan la titularidad de un bien inmueble, aunque con motivos y métodos de cálculo diferentes.

Podrá argüirse que una riqueza destinada a consumirse en la fase final del ciclo vital tributa tres veces: cuando se gana, mientras se tiene ahorrada y, finalmente, cuando se consume. En este caso, si entendemos que los patrimonios destinados a ser consumidos a lo largo del ciclo vital son los más modestos, la imposición sobre la riqueza debería reservarse a los contribuyentes más ricos. Esto es, quien ahorra una parte del fruto de su esfuerzo a lo largo de su vida activa para consumirlo en la segunda parte de su ciclo vital no debería tributar por el Impuesto sobre el Patrimonio, con el fin de evitar esa triple imposición.

Efectos sobre la eficiencia

Desde el punto de vista de la eficiencia, gravar el ahorro distorsiona las decisiones de los agentes entre el consumo presente y el consumo futuro: el consumo futuro será menor, mientras que se favorece el consumo presente. En tal caso, el gravamen sobre la riqueza desincentiva el ahorro y, por ello, resulta ineficiente. El problema de eficiencia descrito, que puede ser asumible para tipos impositivos moderados, resulta más agudo si la imposición sobre la riqueza se añade a la imposición sobre la renta del capital. En tal caso, los tipos marginales pueden ser muy elevados, y la imposición sobre la riqueza tendría un coste, desde el punto de vista de la eficiencia, en la asignación de recursos. Se trata de ponderar dichos costes frente a sus ventajas, desde la óptica de la equidad.

Finalmente, en cuanto a la eficiencia en la asignación de los recursos, la existencia del Impuesto sobre el Patrimonio, además de afectar al volumen total de ahorro en la economía, puede distorsionar la composición del mismo. Si la base imponible trata de distinta manera las alternativas de ahorro, los agentes elegirán entre ellas teniendo en cuenta el efecto fiscal y se alejarán de las decisiones óptimas. Por ejemplo, si los fondos de pensiones quedan exentos de IP, se verán favorecidos frente a otros instrumentos. Sin embargo, por ese mismo efecto, el IP puede tener un efecto positivo, desde el punto de vista de la eficiencia, si trata favorablemente las inversiones que generan una mayor productividad frente a los activos improductivos o menos rentables. La evidencia empírica con respecto a los efectos del IP sobre el ahorro y el *stock* de riqueza no es concluyente. Cuando se aprecian efectos relevantes, podrían ser más bien debidos a un aumento de la elusión

y la evasión fiscales que a una disminución real del *stock*.⁶

La cuestión de la liquidez es otro de los argumentos que se esgrimen en contra del Impuesto sobre el Patrimonio. Dado que grava la titularidad de los bienes, independientemente de cual sea la rentabilidad generada cada año, puede suceder que el contribuyente no disponga de efectivo para hacer frente al pago de sus obligaciones tributarias, en cuyo caso debería vender parte del patrimonio, con lo cual el impuesto podría acabar siendo confiscatorio. Este problema tiene algunas soluciones prácticas, como el aplazamiento, el pago en especie u otras, y se refiere a casos extremos y muy poco frecuentes. No constituye una razón de fondo suficiente para que la riqueza no tribute.

En cuanto a los movimientos de contribuyentes que podrían “huir” de la imposición sobre el patrimonio, la evidencia no es concluyente, porque no es fácil atribuir razones exclusivamente fiscales a los cambios de residencia. Por otra parte, el efecto sobre la economía real del cambio de residencia de un titular de un patrimonio elevado puede ser nulo, en la medida en que sus actividades económicas sigan desarrollándose dentro del país. Y, por último, incluso cambiando de residencia, la técnica tributaria podría someter a gravamen los bienes por obligación real.

El Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

En 21 países de la Unión Europea existe un impuesto que grava la sucesión en la titularidad de los bienes y derechos. Las excepciones son Austria (que lo abolió en 2008), Chipre (en 1997), Eslovaquia (en 2004), Estonia, Malta (en 1992), Portugal (en 2003) y Suecia (en 2004). España no se diferencia, pues, de la mayoría de los países de su entorno, aunque la regulación es muy diversa en cada caso.⁷ En este apartado, nos referimos a la tributación de las sucesiones, entendiendo que el impuesto que grava las donaciones es un complemento técnicamente necesario para que el primero sea eficaz. La lógica argumental que sostiene el tributo se refiere a la transmisión *mortis causa*, esto es, a las herencias, consideradas desde el punto de vista de los receptores.

La ética y el principio del beneficio

Además de las razones de carácter económico que desarrollamos a continuación, hay un primer argumento ético a favor de gravar la riqueza

El Impuesto sobre el Patrimonio grava la titularidad de los bienes, con independencia de cual sea la rentabilidad generada cada año.

6. OCDE (2018), pág. 62.

7. Véase Barragué y Martínez (2016). En algunos países que lo han abolido, tributan las transmisiones *mortis causa* por un impuesto equivalente al ITP.

El gravamen sobre la riqueza *da de facto* un trato más favorable a la riqueza ganada que a la riqueza heredada, puesto que solo esta última tributa dos veces.

heredada, en la medida en que la igualdad de oportunidades sea un objetivo colectivo. John Stuart Mill lo expresó del modo siguiente: “No veo nada objetable en fijar un límite a lo que cualquier persona puede adquirir por el mero favor de los demás, sin ningún ejercicio de sus facultades, y en exigir que, si desea un aumento adicional de su fortuna, trabaje para ello.”⁸ La desigualdad en la herencia va en contra de la igualdad de oportunidades. Este simple y poderoso motivo ético podría ser suficiente para gravarla.

Por lo que se refiere a los argumentos económicos, es útil empezar por recordar el principio del beneficio. En este caso, quienes se benefician de la protección del derecho de propiedad y de las leyes que permiten su transmisión deberían contribuir a los gastos públicos que la hacen posible.⁹ Es el argumento clásico justificativo de los impuestos, que ha caído un poco en desuso, pero que conviene recordar cuando se cuestiona un impuesto que existe en nuestro sistema tributario desde 1987 y cuyos antecedentes se remontan a 1872.

La igualdad y la capacidad económica

La herencia constituye una manifestación clara de la capacidad económica de quien la recibe, dado que se obtiene una renta sin contrapartida alguna. En consecuencia, para tratar igual a todos, es necesario que se contribuya por este incremento patrimonial. La sucesión podría gravarse en el Impuesto sobre la Renta de quien la recibe, como cualquier otra ganancia patrimonial, si bien ofrece algunas peculiaridades que merecen un tratamiento diferenciado y menos exigente.

Por un lado, el caudal relicto no siempre es generador de renta, de modo que no permite a su adquirente una mayor capacidad de pago inmediata. Piénsese en bienes que dan lugar a un disfrute, como por ejemplo obras de arte, pero cuya única forma de convertirse en capacidad para pagar sería su venta. Por otro lado, el origen de esta renta no es una lotería o un incremento de valor causado por la buena fortuna, sino que es el fruto de un ahorro, habitualmente de los ascendientes de quien la recibe. Ello debe ser tenido en cuenta mediante una menor tributación, si no se desea desincentivar el ahorro con el fin

de legar. Finalmente, relacionado con lo anterior, es digno de consideración el hecho de que, en la creación del patrimonio legado, haya podido participar, en algún período mientras perteneció a la misma unidad familiar, la persona que lo recibe. En esta hipótesis, la transmisión de la titularidad sería puramente nominal, lo cual daría pie a un tratamiento más favorable a los familiares más cercanos, en particular el cónyuge.

Por otra parte, si existe simultáneamente un impuesto sobre el patrimonio y sobre la herencia, puede argüirse que quien adquiere gratuitamente dicho patrimonio contribuirá en ese mismo ejercicio, al convertirse en titular del mismo. Todos estos motivos justifican que exista un Impuesto sobre Sucesiones que grave, de forma atenuada, la adquisición lucrativa *mortis causa* y que esta quede exenta en el Impuesto sobre la Renta (como sucede actualmente en España).¹⁰

La transmisión intergeneracional

Un tercer motivo para gravar las herencias es el peso que tienen en la riqueza. La desigualdad en lo que se posee no tiene la misma consideración social si la riqueza es fruto del esfuerzo personal o bien es el resultado de una herencia. Como hemos señalado, existe un cierto consenso en torno a la idea de igualdad de oportunidades, de tal manera que la desigualdad resultante de un mayor esfuerzo y capacidad sería justa, mientras que la desigualdad que depende del nivel de renta y de la educación de los padres sería injusta y debe ser corregida por los poderes públicos. Gravar las herencias contribuye a ello, porque el Impuesto sobre el Patrimonio recae sobre la titularidad de bienes y derechos, sin distinción de su origen. El gravamen sobre la herencia introduce esta distinción, dando *de facto* un trato más favorable a la riqueza ganada que a la riqueza heredada, puesto que solo esta última tributa dos veces.

En consecuencia, el Impuesto sobre Sucesiones se justifica mejor cuando existe una alta transmisión intergeneracional de las ventajas que proporciona la riqueza. España presenta una elasticidad intergeneracional de un 0,4, lo que significa que aproximadamente el 40 % de los ingresos de un individuo a lo largo de su vida viene determinado por los de sus progenitores. Sirva como referencia que Dinamarca (0,1) o Suecia (0,2) registran niveles mucho más bajos, mientras Francia, Italia, el Reino Unido o los Estados Unidos exhiben valores similares a los nuestros.¹¹

8. Citado por Mirrlees (2011), pág. 388.

9. Véase Barberán y Trueba (2018), pág. 10.

10. Cuestión distinta es la exención de la plusvalía en el Impuesto sobre la Renta que se pone de manifiesto al fallecer el propietario. Este es el caso del IRPF vigente, lo cual carece de cualquier justificación, porque permite que unas ganancias realizadas no tributen.

11. Datos que recogen Barragué y Martínez (2016).

Algunas críticas

Un problema causado por el gravamen de las sucesiones es su efecto sobre las decisiones de ahorro de los individuos. Si consideramos que las personas tienen un sentimiento de altruismo hacia sus descendientes, de modo que les importa su bienestar en la misma medida que el suyo propio, gravando las herencias se desincentiva el ahorro de estas personas. Si, además, se contemplan las familias como “dinastías”, como si los progenitores y los descendientes pertenecieran a una misma unidad de decisión, el gravamen sobre la herencia sería una doble imposición, puesto que la riqueza transmitida ya tributó en el momento de generarse, o anualmente, en caso de existir un impuesto sobre el patrimonio. En sentido contrario actúa el efecto “renta” que experimentan los receptores: un individuo que espera recibir una herencia en algún momento ahorra menos. Si dicha herencia está gravada, será menor y el impuesto incentiva un ahorro mayor. No obstante, la evidencia empírica no indica efectos relevantes sobre el ahorro.¹²

Otras dos críticas que se hacen a la imposición sobre las sucesiones son los problemas de liquidez y la movilidad de los contribuyentes en busca del mejor tratamiento fiscal posible, como ya vimos al tratar de la imposición sobre el patrimonio. En el caso español, la batalla política en contra del Impuesto sobre Sucesiones se apoya en un solo argumento: el de la igualdad en todo el territorio nacional. En efecto, es muy difícil sostener que en una comunidad autónoma los hijos no tributen por los bienes que heredan y que a pocos kilómetros haya una contribución significativa, tratándose de economías y sociedades totalmente integradas. Evidentemente, esta situación no es justa. Que suceda también lo mismo con otros impuestos, por ejemplo con el IBI o el IRPF, no parece convencer a sus detractores. Pero es obligado subrayar que este argumento no afecta al fondo, sino solo al modo en que el impuesto se aplica en la práctica en España.

Una reforma para la fiscalidad de la riqueza

Hemos desgranado los argumentos que sostienen la conveniencia de gravar la riqueza, tanto su titularidad como su transmisión gratuita. A modo de síntesis, cabría explorar las siguientes líneas de reforma del sistema fiscal español.

En primer lugar, los impuestos sobre las sucesiones y sobre el patrimonio son complementarios entre sí y, por tanto, deben permanecer en nuestro sistema. Con esta doble aproximación, se refuerza la progresividad del sistema tributario. No obstante, cabría pensar en la integración



para aquellos sujetos pasivos que contribuyen en ambos, convirtiendo el de sucesiones en un pago a cuenta del de patrimonio del ejercicio en que se produce la adquisición. Pero esta medida beneficiaría a los patrimonios más elevados y se perdería, en parte, el efecto favorable sobre la progresividad global del sistema.

El Impuesto sobre el Patrimonio

El Impuesto sobre el Patrimonio debería limitarse a los más elevados. En la actualidad, el mínimo exento con la normativa supletoria del Estado se sitúa en los 700.000 euros, que *de facto* se eleva a 1.000.000 euros cuando se incluye una vivienda habitual por valor superior a 300.000 euros. Este umbral puede ser razonable. En cualquier caso, se trata de una decisión política sobre lo que la sociedad considera un contribuyente rico. Por otra parte, el tipo de gravamen es progresivo. Una recomendación que surge del análisis anterior es que el tipo debe ser moderado y nada impediría incluso que fuera proporcional (dado que el mínimo exento da cierta progresividad). Recuérdese que la propia existencia de un IP para patrimonios altos contribuye en sí a la progresividad del sistema, sin que sea imprescindible que lo sea en su tarifa.

Por otra parte, debería ampliarse la base imponible, para evitar la elusión que se produce

12. Mirrlees (2011), pág. 386.



al dejar exento el valor de la empresa familiar. Esta exención se introdujo en 1993 y se ha ido erosionando hasta que *“la ley del impuesto ha rebasado ampliamente el ámbito de la pequeña empresa o de la exención de los ‘útiles de trabajo’... y ha abierto una brecha tan descomunal por la que pueden huir del impuesto la mayor parte de las grandes fortunas”*.¹³ Es necesario que la base imponible incluya todas las formas de riqueza, incluida la tenencia de acciones. Una alternativa sería considerar un impuesto sobre el patrimonio de las sociedades, de forma que toda la riqueza que existe en España tribute.¹⁴

Otro problema del actual Impuesto sobre el Patrimonio es que somete a doble imposición la titularidad de bienes inmuebles, ya gravados por el IBI. Una reforma posible sería considerar el IBI como una cuota pagada a cuenta del IP. Dado que el IBI es un impuesto municipal en que cada ayuntamiento tiene capacidad normativa sobre el tipo de gravamen, habría de considerarse impuesto pagado solo el tipo mínimo aplicable (el 0,4 % para los bienes inmuebles urbanos), con el fin de evitar un incentivo municipal a elevar el impuesto en detrimento de la recaudación del IP, que nutre las arcas autonómicas. Obviamente, esta reforma disminuiría la recaudación, pero en una reforma global sería asumible.

El Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

El Impuesto sobre Sucesiones debe ser progresivo, con tipos crecientes en función del valor de los bienes adquiridos gratuitamente. Entre los argumentos expuestos en estas páginas, no hay razones para las exenciones que existen actualmente en nuestra normativa estatal y autonómica. Si quien hereda pertenece a la misma unidad familiar, sea el cónyuge o los hijos, en la medida en que el cambio de titularidad no modifique su riqueza, está justificada la exención. En otros casos, deberían suprimirse todas las reducciones y bonificaciones. ¿Qué motivo existe para gravar de forma distinta una adquisición gratuita que recibe una persona de 60 años por el hecho de que la reciba de su padre o de su tío?¹⁵ Las exenciones vigentes responden a motivos de economía política: hacer aceptable el Impuesto sobre Sucesiones para una mayoría de votantes. Eliminar casi todas las exenciones permitiría aplicar un tipo de gravamen inferior al actual, con lo cual podría convencerse a una mayoría de votantes de la conveniencia del cambio.¹⁶

Un mínimo común para toda España

Finalmente, una reforma imprescindible y urgente pasa por establecer un mínimo común en toda España, incluidos los territorios fora-

13. Simón Acosta (2011), pág. 34.

14. Por lo que sé, solo existe en Luxemburgo. Véase Zubiri (2017), p. 43.

15. La concepción de familia nuclear subyacente en el actual tratamiento favorable de los descendientes responde a una realidad social ampliamente superada. Por ejemplo, en las familias reconstituidas, el ISD trata de manera muy distinta la herencia recibida del padre de la del padrastro.

16. Barragué y Martínez (2016) proponen una escala de entre el 0,2% y el 2,5% sin exenciones. Así, una persona que heredara 50.000 euros pagaría 100 euros; una que heredara 500.000 euros pagaría 1.664, y si heredara 5 millones, 65.446 euros.

les, con el fin de proteger ambos impuestos. Tal como hemos señalado, si los impuestos sobre la riqueza son deseables para completar el sistema fiscal español, el actual reparto territorial de competencias normativas tiende a su desaparición. Las inequidades que ocasiona, por ejemplo, el hecho de que el Impuesto sobre el Patrimonio esté bonificado en un 100 % en la Comunidad de Madrid introduce una diferencia de trato que abocará, tarde o temprano, a una carrera a la baja, que solo puede terminar con la desaparición del tributo. Ya está sucediendo así con el Impuesto sobre Sucesiones. Por tanto, las reformas de ambos tributos que hemos apuntado, que competen a las Cortes Generales, deben incluir un mínimo de tributación común en toda España a partir del cual las comunidades autónomas puedan elevar el gravamen, pero en ningún caso reducirlo.

En suma, un sistema tributario justo es aquel que incluye la tributación por una de las manifestaciones de la capacidad económica como es la riqueza. Nuestra legislación debe mejorarse en aras de una mayor igualdad y progresividad. Ciertamente, se trata de impuestos que recaudan cantidades modestas con respecto al conjunto de los ingresos públicos. Sin embargo, en la medida en que contribuyen a que todo el sistema sea percibido como justo por la ciudadanía, la existencia y la visibilidad de los impuestos sobre la riqueza favorecerán una mayor confianza de los contribuyentes, más estabilidad y, en consecuencia, mejorarán el cumplimiento de todas las obligaciones tributarias ●

Un sistema tributario justo es aquel que incluye la tributación por una de las manifestaciones de la capacidad económica como es la riqueza.

BIBLIOGRAFÍA

ARTOLA, M. (2018): “¿Abolir el impuesto de sucesiones? Qué nos dice la historia”. *Agenda Pública. El Periódico*, 23.2.2018. <<http://agendapublica.elperiodico.com/abolir-impuesto-sucesiones-nos-dice-la-historia/>>

BARBERÁN, M. A.; TRUEBA, C. (2018): *La propuesta de reforma del Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones de la Comisión Lagares: una aplicación al caso de la Comunidad Autónoma de Aragón*. Documentos de Trabajo del IEF, 2/2018.

BARRAGUÉ, B.; MARTÍNEZ, C. (2016): *El Impuesto sobre Sucesiones como medio para conseguir una mayor igualdad de oportunidades*. Estudios de Progreso 88/2016. Fundación Alternativas.

CALVO ORTEGA, R. (2012): *¿Hay un principio de justicia tributaria?* Civitas.

MARTÍNEZ-TOLEDANO, C. (2018): “La acumulación de la riqueza en España y el ISD”. *Nada es Gratis*, 15.2.2018. <<http://nadaesgratis.es/admin/sobre-la-persistencia-en-la-concentracion-de-la-riqueza-en-espana-y-el-isd>>

Ministerio de Hacienda y Función Pública (2018): *Recaudación y estadísticas del sistema tributario español*. <http://www.minhfp.gob.es/es-ES/Areas%20Tematicas/Impuestos/Direccion%20General%20de%20Tributos/Paginas/Estadisticas_Recaudacion.aspx>

MIRRELES, J. (2011): *Diseño de un sistema tributario óptimo: Informe Mirreles*. Fundación Ramón Areces.

OCDE (2018): “The Role and Design of Net Wealth Taxes in the OECD”. *OECD Tax Policy Studies*, 26.

PIKETTY, T. (2013): *Le capital au xx^e siècle*. París:

SÁNCHEZ-PAGÉS, S. (2018): “Quid Pro Quo: tú me ayudas, yo lucho”. *Nada es Gratis*, 9.5.2018. <<http://nadaesgratis.es/santiago-sanchez-pages/quid-pro-quo-tu-me-ayudas-yo-lucho>>

SIMÓN ACOSTA, E. (2011): *La justicia tributaria en la imposición patrimonial*. Lección inaugural del curso académico 2011-2012. Pamplona.

ZUBIRI, I. (2017): “Tendencias fiscales en la Unión Europea”. *Papeles de Economía Española*, 154, 39-85.



¿SON NECESARIOS LOS IMPUESTOS SOBRE LA RIQUEZA?

Natividad Fernández Gómez
Profesora titular de Economía Aplicada
Universidad de Cantabria

En este artículo se exponen los principales argumentos teóricos que avalan o rebaten la existencia de impuestos sobre la riqueza: su influencia sobre la equidad y la eficiencia es lo que, como siempre, acaba determinando su mantenimiento o no. Se contextualiza el tema en el ámbito internacional y se estudia la situación en España.

Introducción

El presente artículo pretende exponer la situación actual de los impuestos sobre la riqueza en nuestro país y defender la posibilidad de eliminarlos.

Para ello, primero se exponen los principales argumentos teóricos que avalan o rebaten la existencia de impuestos sobre la riqueza: su influencia sobre la equidad y la eficiencia es lo que, como siempre, acaba determinando su mantenimiento o no. En general, los impuestos sobre la riqueza contribuyen a reforzar la equidad pero, a veces, su incidencia sobre el stock de capital y su movilidad pueden provocar ineficiencias e inequidades.

Para contextualizar el tema en el ámbito internacional, se compara el estado de la imposición sobre la riqueza en los países de la OCDE y se comprueba que no existe un uso generalizado de dichos impuestos.

Finalmente, se estudia la situación de España, en especial la amplia utilización que las comunidades autónomas han hecho de sus competencias normativas en materia de impuestos sobre la riqueza y las consecuencias que ello tiene sobre la equidad y la movilidad de capitales.

El artículo termina con unas conclusiones que cuestionan la existencia de estos impuestos tal como están configurados en la actualidad.

Argumentos que justifican la existencia de los impuestos sobre la riqueza

Podemos clasificar los impuestos sobre la riqueza en dos grandes grupos: aquellos que recaen sobre la acumulación de riqueza y los que gravan su transmisión. Dentro de los primeros, encontramos el Impuesto sobre el Patrimonio Neto y, entre los segundos, el Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones (ISD). Estos son dos de los impuestos más importantes que gravan la riqueza, pero no los únicos, pues también existen los impuestos sobre la propiedad y los que gravan las transmisiones onerosas de la riqueza, ambos de carácter real. Sin embargo, voy a centrar mi exposición en esos dos impuestos de carácter personal, porque presentan una serie de características comunes que permiten un estudio conjunto de sus efectos.

Siempre ha sido difícil justificar la existencia de impuestos sobre la riqueza. De hecho, en la literatura hacendística, aparecen argumentos a favor y en contra de estos impuestos. Dichos argumentos varían un poco en función de si hablamos del Impuesto sobre el Patrimonio o del Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones, pero pueden encontrarse una serie de argumentos compartidos para ambos.

Así pues, lo primero que tienen en común es que intentan gravar la **riqueza**, entendida como el conjunto de posesiones físicas –normalmente, activos de todo tipo– que son susceptibles de generar ingresos a las personas. Sin embargo, no es tan fácil delimitar el concepto de riqueza, pues la definición anterior no incluye, por ejemplo, el capital humano. El capital humano es, en definitiva, el resultado de una serie de inversiones en educación y salud que facultan a una persona para obtener un mejor salario a lo largo de su vida, de modo que ese salario se convierte en el rendimiento de su capital humano.¹ La inversión en cualquier tipo de activo se transforma en riqueza gravada por estos impuestos, mientras que la inversión en capital humano se escapa del gravamen.

Asimismo, las personas tienen distintas capacidades que, a veces, no dependen estrictamente de la inversión que se haga en capital humano. Hay personas más capacitadas para el deporte, para la música, para el arte, etc., que otras, y ese “don” al final puede convertirse en una fuente de recursos que se escapa al gravamen sobre la riqueza.

Es decir, el capital humano innato o adquirido puede constituir una fuente de riqueza que no se incluye en la definición de la base imponible de los impuestos que gravan el resto del capital. Si gravamos solo el capital físico, estamos tratando de forma desigual las diferentes fuentes de riqueza.

Precisamente, uno de los argumentos más poderosos que justifican la existencia de impuestos sobre la riqueza es su incidencia sobre la **equidad**, tanto desde el punto de vista moral como formal. Moralmente, se justifica el gravamen de la tenencia y la transmisión de riqueza como una forma para impedir la concentración y la perpetuación de esta riqueza. En el aspecto formal, los impuestos sobre la riqueza pretenden contribuir a una reducción de la desigualdad, ya sea haciendo que las personas con mayor riqueza contribuyan más, o bien gravando en mayor medida a las personas que reciben riqueza “sin esfuerzo”. En definitiva, la riqueza, en términos hacendísticos, es una de las manifestaciones de la capacidad de pago susceptible de ser gravada, al igual que la renta o el consumo. Además, los impuestos sobre la riqueza se plantean como impuestos progresivos, que pretenden lograr una mayor contribución por parte de los más ricos.

Sin embargo, la fuerza del argumento de equidad y su contribución a la redistribución de la renta va perdiendo peso en el contexto actual:

1. Albi, E., et al. (2017).

- El papel de dificultar la acumulación y perpetuación de la riqueza, y el efecto pernicioso de esta en la sociedad, lo cumpliría mejor un impuesto de patrimonio sobre las grandes fortunas y no uno de carácter generalizado. Por otro lado, las herencias contribuyen precisamente a dividir la riqueza, por lo cual no tiene mucho sentido dificultarlas con impuestos.
- Sobre la contribución de estos impuestos a la reducción de la desigualdad, ya se ha comentado cómo la desigualdad entre los individuos puede tener orígenes distintos a la riqueza, que se escapan a este tipo de impuestos, pero que marcan una capacidad distinta para obtener recursos. La obtención de riqueza “sin esfuerzo” que justifica el Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones pierde fuerza cuando no incluimos dentro de esta riqueza algunas cualidades del capital humano.
- La progresividad de los impuestos sobre la riqueza también es cuestionable, ya que los actuales impuestos sobre la riqueza incluyen múltiples exenciones y reducciones que rebajan su efectividad. De hecho, se estima que en el actual ISD español las reducciones suponen el 64 % de la base imponible.² Algunos estudios³ señalan también que los impuestos sobre la riqueza reducen sus tipos efectivos en los últimos tramos, de modo que pueden llegar a ser regresivos. La incidencia del fraude y de la movilidad geográfica en estos tramos más altos puede influir claramente en su menor progresividad.

Otro grupo de argumentos que se utilizan para justificar los impuestos sobre la propiedad son los que tienen que ver con la **eficiencia**. Así, un impuesto sobre el patrimonio grava por igual todos los activos, de modo que puede convertirse en un incentivo para utilizar los activos más improductivos. Sin embargo, la literatura no deja claro que el uso productivo de dichos activos genere una mayor utilidad a sus propietarios: puede ser que los propietarios prefieran mantener ociosos determinados bienes. Por otro lado, en un entorno global en que los bienes y los capitales se mueven libremente, los impuestos sobre la propiedad pueden resultar ineficientes al provocar que se tomen decisiones por motivos fiscales. Los países o las regiones que apuestan por altos impuestos sobre la propiedad están penalizando su inversión y la inversión de individuos de otros territorios.

Estudios como el de Brülhart *et al.* (2017) para el caso de Suiza, y de Kopczuk y Slemrod (2003) para los Estados Unidos, ponen de manifiesto que un incremento en los impuestos sobre la riqueza puede contribuir a la movilidad de los capitales e, incluso, a su evasión.

Una función importante que se otorga a los impuestos sobre la riqueza es la de **controlar y complementar** los impuestos sobre la renta. Un impuesto sobre el patrimonio grava anualmente las fuentes de renta, de modo que, si dentro del Impuesto sobre la Renta se oculta algún rendimiento, el Impuesto sobre Patrimonio puede ponerlo de manifiesto. Igualmente el ISD recoge, debidamente valoradas, las fuentes de renta que en un momento determinado recibe un individuo, por lo cual contribuye a identificar posteriormente los rendimientos que se puedan originar.



2. Informe de la Comisión de Expertos para la reforma del Sistema Tributario Español.

3. M. Britton (1997).

La desventaja más importante que tienen los impuestos sobre la riqueza es su posible doble imposición, así como su incidencia sobre el *stock* de capital.

En este sentido, la literatura hacendística destaca también el papel complementario que los impuestos sobre la riqueza tienen a la hora de gravar la renta. La definición extensiva de renta de Haig y Simons incluye, además del consumo, las rentas en especie y las variaciones en la riqueza de los individuos. Estas dos últimas formas de renta presentan una especial dificultad para ser valoradas; así, algunas rentas en especie, como el uso de la vivienda habitual, o algunas variaciones de riqueza, como las ganancias de capital no realizadas, no llegan a gravarse dentro de los impuestos sobre la renta. El Impuesto sobre el Patrimonio o el Impuesto sobre Sucesiones pueden contribuir a gravar estas ganancias de capital no realizadas, ya sea año por año o bien en el momento en que, finalmente, los bienes que originan las ganancias se transmiten a los herederos. A ello tenemos que añadir que muchos de los impuestos sobre la renta son, en la actualidad, impuestos duales, que gravan de forma proporcional las ganancias de capital, lo cual refuerza el carácter complementario de los impuestos sobre la riqueza. Asimismo, las rentas en especie que no se gravan en la renta pueden gravarse anualmente en un impuesto sobre el patrimonio.

Estos son los argumentos que justifican la función de control y complementariedad de los impuestos sobre la riqueza, aunque también son fácilmente rebatibles.

- El efecto de control sobre las fuentes de renta se ejercerá siempre que quien no declare un rendimiento determinado en el Impuesto sobre la Renta sí que declare su propiedad en el Impuesto sobre Patrimonio, lo cual es mucho suponer.
- El hecho de gravar las ganancias de capital no realizadas en los impuestos sobre la riqueza, en el fondo, se encuentra con los mismos problemas que en el Impuesto sobre la Renta: la dificultad de valorar unos bienes que no se ponen en venta y en que hay que estimar un valor de mercado o lo que se denomina un “valor real”. Este “valor real” se aproxima siguiendo diferentes metodologías, que generan diferencias de gravamen entre distintos territorios.
- A ello hay que añadir que si ambos impuestos sobre la riqueza ejercen la labor complementaria de gravar las ganancias de capital no realizadas, podemos incurrir en una doble imposición: uno de los dos impuestos acaso esté de más.

La desventaja más importante que tienen los impuestos sobre la riqueza es su posible doble imposición, así como su **incidencia sobre el *stock* de capital**.

Los impuestos sobre la renta gravan la renta generada en un ejercicio; cuando esa renta se convierte en ahorro y en activos, pasa a gravarse anualmente por el Impuesto sobre el Patrimonio y, cuando ese patrimonio se transmite a nuestros herederos, de nuevo vuelve a someterse a gravamen. Este es el argumento más manido, aunque no es el más sólido, ya que cuando la renta se consume también está gravada por los impuestos sobre el consumo, lo cual originaría ese doble gravamen. Renta, consumo y riqueza son tradicionalmente las manifestaciones de capacidad de pago, y el patrimonio, por sí solo, puede afianzar la capacidad de pago de los individuos. Aun así, es más defendible un impuesto que grave la transmisión lucrativa de la riqueza que el que recaen todos los años sobre el patrimonio. Los impuestos sobre sucesiones gravan a los receptores de la riqueza, que ven incrementada su capacidad de pago en el momento de la transmisión de la riqueza, pero un impuesto sobre el patrimonio grava anualmente al mismo individuo que tributa por su renta, la acumula y la transforma en riqueza. Parece, por tanto, más evidente ese doble gravamen.

La **incidencia económica** de los impuestos sobre la riqueza también se presenta como un problema de estos impuestos. Son impuestos que recaen sobre el *stock* de capital y que, por tanto, desincentivan el ahorro, la acumulación de capital y la inversión, con su consiguiente influencia sobre la tasa de crecimiento económico. Estos impuestos producen un doble efecto sobre el capital:

- Un encarecimiento de capital, que lleva a desincentivar su acumulación y a sustituirlo por consumo (efecto “sustitución”).
- Ese mayor coste del capital también puede llevar a generar un mayor *stock* para compensar el impuesto (efecto “renta”).

La literatura y la evidencia empírica no llegan a conclusiones claras acerca del mayor peso de estos dos efectos, pero sí existen diversos estudios –Bartlett (1997), Kopczuk y Slemrod (2003), Brunetti (2006) y Seim (2017)– que corroboran el impacto negativo de estos impuestos sobre el ahorro y el crecimiento económico. Igualmente, Zoutman (2015) concluye que un incremento del 1 % en la imposición sobre la riqueza reduce el ahorro de los hogares entre un 0,1 % y un 0,17 %.

Impuestos sobre la riqueza en el ámbito internacional

El cuadro 1 presenta una síntesis de la situación de los impuestos sobre la riqueza en los países de la OCDE.

Imposición sobre la riqueza en la OCDE

1

Países	% PIB (2016)	Inmuebles	Impuesto patrimonio		Impuesto sucesiones y donaciones		
			NO	Rango tipos	Rango tipos		
					SÍ	Familiares cercanos	Extraños
Alemania	1,1	SÍ	NO		SÍ	7%-30%	30%-50%
Australia	3	SÍ	NO		NO		
Austria	0,6	SÍ	NO		SÍ		
Bélgica	3,5	SÍ	NO		SÍ	3%-30%	40%-80%
Canadá	3,8	SÍ	NO		SÍ		
Chile	1	SÍ	NO		SÍ		
Corea	3	SÍ	NO		SÍ		
Dinamarca	1,9	SÍ	NO		SÍ	ND	15%-36,25%
Eslovaquia	0,4	SÍ	NO		NO		
Eslovenia	0,6	SÍ	NO		SÍ	5%-14%	12%-39%
España	2,6	SÍ	SÍ	0,2%-2,5%	SÍ	7,65%-34%	15,3%-81,6%
Estados Unidos	2,7	SÍ	NO		SÍ		
Estonia	0,3	SÍ	NO		NO		
Finlandia	1,4	SÍ	NO		SÍ	8%-20%	21%-36%
Francia	4,1	SÍ	SÍ	0%-1,8%	SÍ	5%-45%	35%-55%
Grecia	2,6	SÍ	NO		SÍ	1%-20%	20%-40%
Hungría	1,1	SÍ	NO		SÍ	18%	18%
Irlanda	1,3	SÍ	NO		SÍ	33%	33%
Islandia	1,9	SÍ	NO		SÍ		
Israel	3,3	SÍ	NO		NO		
Italia	2,8	SÍ	NO		SÍ	4%-6%	8%
Japón	2,5	SÍ	NO		SÍ		
Letonia	1,1	SÍ	NO		NO		
Luxemburgo	3,5	SÍ	NO		SÍ	2,5%-15%	15%-48%
México	0,3	SÍ	NO		NO		
Noruega	1,2	SÍ	SÍ	0,4%-1,1%	NO		
Nueva Zelanda	2	SÍ	NO		NO		
Países Bajos	1,5	SÍ	NO		SÍ	10%-20%	30%-40%
Polonia	1,4	SÍ	NO		SÍ	3%-7%	12%-20%
Portugal	1,3	SÍ	NO		NO		
Reino Unido	4,2	SÍ	NO		SÍ		
Rep. Checa	0,5	SÍ	NO		NO		
Suecia	1,1	SÍ	NO		NO		
Suiza	1,9	SÍ	SÍ	0,13%-1%	SÍ		
Turquía	1,2	SÍ	NO		SÍ		
Media OCDE	1,9						
Total sobre 35		35	4		24		

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de OCDE, Informe de la Comisión de Expertos para la Reforma del Sistema Tributario Español y Barberán y Trueba (2018)

En síntesis, de este cuadro se pueden extraer las conclusiones siguientes:

- Todos los países de la OCDE tienen impuestos sobre la riqueza, en sus distintas modalidades, aunque su recaudación no es muy cuantiosa, ya que en términos medios supone un 1,9 % del PIB. En España, la recaudación sobre el PIB es de un 2,6 % –por encima de la media y por encima también de algunos países europeos, como Alemania, Dinamarca, Finlandia, Irlanda, Noruega, los Países Bajos, Suecia y Suiza.
- Todos los países establecen impuestos sobre la propiedad inmobiliaria similares al Impuesto sobre Bienes Inmuebles español.
- Solo 4 de los 35 países tenían impuestos sobre el Patrimonio Neto en 2017. Algunos países han suprimido este impuesto en los últimos años: Austria (1994), Dinamarca (1997), Países Bajos (2001), Finlandia, Luxemburgo, Islandia (2006), Suecia (2007). Alemania lo eliminó en 1997, al ser declarado inconstitucional.
- El Impuesto sobre el Patrimonio Neto en España tiene los tipos de gravamen más altos, por encima de Francia, Noruega y Suiza. A ello cabe añadir que la capacidad normativa de algunas comunidades autónomas ha incrementado aún más estos tipos.
- El Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones existe en 24 de los 35 estados miembros de la OCDE. En cambio, países como Australia, Noruega, Portugal y Suecia no tienen dicho impuesto. Algunos de ellos lo han suprimido recientemente: Portugal en 2004, Suecia en 2005 y Noruega en 2014. Italia tiene una situación especial, ya que en 2001 dejó sin efecto el Impuesto sobre Sucesiones, pero luego lo recuperó con tipos más reducidos.⁴
- En cuanto a los tipos impositivos del Impuesto sobre Sucesiones, España es uno de los países con tipos de gravamen más altos para los familiares más cercanos. En concreto, solo Francia tiene un tipo máximo más alto que España. En los tipos impositivos para los herederos sin parentesco, España es el país que aplica el tipo impositivo más elevado, puesto que puede llegar hasta el 81,6 % y Bélgica le viene a la zaga, con un 80 % de tipo máximo. Otros países, como Hungría, Irlanda e Italia, tienen tipos casi proporcionales, en vez de progresivos.
- España es el único país que pondera el tipo impositivo de las herencias o donaciones en función del patrimonio preexistente del heredero. Ello es lo que provoca que tengamos el tipo impositivo más alto. Ningún otro país penaliza el ahorro o el stock de capital de los herederos.

En general, observamos que la imposición personal sobre la riqueza no está generalizada en la OCDE. Hay diez países que no tienen impuestos personales sobre la riqueza (Australia, Eslovaquia, Estonia, Israel, Letonia, México, Nueva Zelanda, Portugal, República Checa y Suecia), mientras que solo tres países tienen los dos impuestos personales sobre la riqueza (España, Francia y Suiza). Igualmente, cada vez son más los países de la OCDE que reducen su imposición sobre la riqueza, ya sea eliminando impuestos o bien reduciendo los tipos impositivos.

Impuestos sobre la riqueza en España

En España, los impuestos sobre la riqueza se dividen, como en otros países, entre los que tienen carácter real y los personales. Dentro de los de carácter real, se incluyen el IBI, el Impuesto sobre Incremento de los Terrenos de Naturaleza Urbana (de ámbito local) y el Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales (cedido a las comunidades autónomas), de los cuales no nos ocuparemos en este artículo. Dentro de los personales, están el Impuesto sobre el Patrimonio Neto y el Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones, a los cuales nos vamos a referir en este apartado.

Tal como se refleja en el cuadro 2, la recaudación que proporcionan estos dos impuestos apenas llega al 0,3 % del PIB y supone el 3,52 % de los ingresos tributarios de las comunidades autónomas. >2

Ambos impuestos están cedidos a las comunidades autónomas desde el inicio del sistema de financiación de régimen común. Además, a lo largo de su aplicación, las comunidades han ido adquiriendo cada vez más competencias normativas sobre ellos. En la actualidad, y a raíz de la Ley 21/2001, de 27 de diciembre, las comunidades tienen amplias competencias normativas, de gestión y de recaudación sobre estos impuestos. Dichas competencias incluyen cambios en las tarifas, deducciones y bonificaciones, pero también cambios en la base imponible a través del establecimiento de reducciones y la fijación

España es el único país que pondera el tipo impositivo de las herencias o donaciones en función del patrimonio preexistente del heredero.

4. Barberán y Trueba (2018).

Principales datos del año 2015

2

	IP	ISD	Total
Recaudación (millones de euros)	983,65	2.255,33	3.238,98
% S/ Total Ingresos Tributarios CC.AA.	1,07	2,45	3,52
% S/ PIB Nacional	0,09	0,21	0,30
Declarantes	188.680		

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la AEAT, Hacienda Autónoma en Cifras, Panorama de Fiscalidad Autónoma y Foral 2018 y el INE

de los mínimos exentos. Es decir, estos impuestos proporcionan a las comunidades una amplia capacidad de decisión y responsabilidad fiscal.

A las comunidades de régimen común, hay que añadir las forales, en las que estos tributos figuran como impuestos concertados o convenidos, sobre los cuales tienen competencias plenas, tanto en los aspectos normativos como en la gestión y la recaudación.

Este cuadro muestra ya la primera diferencia entre ambos impuestos, que es la disposición de datos sobre los mismos. El Impuesto sobre el Patrimonio es recaudado por la Agencia Tributaria (AEAT), mientras que el Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones lo recaudan los servicios tributarios de cada comunidad autónoma, lo cual dificulta disponer de datos conjuntos sobre el mismo. Por su parte, el Impuesto sobre el Patrimonio desapareció de nuestro panorama fiscal en 2008 y volvió a aparecer en 2011. Por lo demás, ambos son impuestos cuya normativa estatal ha quedado obsoleta (la Ley de Sucesiones data de 1987 y la de Patrimonio, de 1991) y que presentan un problema común en el ámbito de las valoraciones, tanto por las dificultades que presenta la valoración de determinados activos, como por la subjetividad que implica en ocasiones estimar el “valor real” de los bienes.

Entrando un poco más en el detalle de estos impuestos, el cuadro 3 recoge los principales datos del Impuesto sobre el Patrimonio en las diferentes comunidades autónomas, incluyendo los territorios forales.

Como puede observarse, solo hay tres comunidades (Canarias, Castilla-La Mancha y Castilla-León) que mantienen el mínimo exento y las tarifas estatales; todas las demás comunidades han efectuado modificaciones en este impuesto para 2018. El mínimo exento más alto se halla

en los territorios forales y el más bajo, en Aragón. En cuanto a los tipos impositivos, la escala más alta corresponde a Extremadura y la más baja, a Navarra. En la Comunidad de Madrid, el Impuesto sobre el Patrimonio no se paga, ya que está bonificado al 100 %, y La Rioja lo bonifica en un 75 %. >3



Impuesto sobre patrimonio en el año 2018

3

CC.AA.	MÍN EXENTO	TIPO MÍN %	TIPO MÁX %	4 M *
Andalucía	700.000	0,24	3,03	44.214
Aragón	400.000	0,20	2,50	41.646
Asturias	700.000	0,22	3,00	41.729
Baleares	700.000	0,28	3,45	49.997
Canarias	700.000	0,20	2,50	36.546
Cantabria	700.000	0,24	3,03	44.214
Castilla-La Mancha	700.000	0,20	2,50	36.546
Castilla-León	700.000	0,20	2,50	36.546
Cataluña	500.000	0,21	2,75	41.943
Comunidad Valenciana	600.000	0,25	3,12	47.646
Extremadura	500.000	0,30	3,75	59.919
Galicia	700.000	0,24	3,03	44.214
La Rioja (bonif. 75 %)	700.000	0,20	2,50	9.136
Madrid (bonif. 100 %)	700.000	0,20	2,50	-
Murcia	700.000	0,24	3,00	43.855
Navarra	550.000	0,16	2,00	32.363
País Vasco				
Álava	800.000	0,20	2,50	31.000
Bizkaia	800.000	0,20	2,00	22.400
Guipuzkoa	700.000	0,25	1,50	24.550

* Ejemplo tributación patrimonio 4 millones de euros, del que ya se descuenta vivienda habitual de 300.000 euros

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Hacienda Autonómica en Cifras, Panorama de Fiscalidad Autonómica y Foral 2018 y el INE

La última columna del cuadro refleja un ejemplo de cómo tributa un patrimonio de 4 millones de euros del cual ya se descuenta una vivienda habitual de 300.000 euros. Como se observa, hay una comunidad en que el impuesto “no existe”: Madrid. Y, en Extremadura, se paga casi siete veces más impuesto que en La Rioja.

Si nos referimos al Impuesto sobre Sucesiones, el cuadro 4 recoge la estructura de este impuesto en las comunidades autónomas, incluidos los territorios forales. ►4

Con respecto a este impuesto, muchas comunidades han optado por reducir su tributación mediante reducciones en la base imponible y bonificaciones en la cuota, por lo cual los tipos impositivos de la tarifa no siempre son significativos. En este sentido, se incluye una primera columna en

la cual se indica si la comunidad autónoma opta por un impuesto sobre sucesiones muy reducido o no, utilizando distintas desgravaciones.

Lo primero que se observa es que solo cuatro comunidades autónomas mantienen, hoy por hoy, un impuesto sin excesivas desgravaciones (Aragón, Asturias, Castilla-León y Comunidad Valenciana), mientras que el resto se esfuerzan por facilitar diversas ventajas fiscales que reduzcan su tributación.

En cuanto a los tipos máximos y mínimos, hay que tener en cuenta que las escalas del cuadro no consideran el coeficiente de patrimonio preexistente, que incrementaría claramente los tipos. Partiendo de esta premisa, lo primero que se ve es que hay comunidades autónomas que están optando por establecer escalas diferencia-

Impuesto sobre sucesiones y donaciones en 2018

4

CC.AA.	REDUCIDO	TIPO MÍN %	TIPO MÁX %	0,8 M *
Andalucía	SÍ	7,65	36,50	0
Aragón	NO	7,65	34,00	155.393
Asturias	NO	7,65	36,50	103.135
Baleares	SÍ	7,65	34,00	5.950
(grupos I y II)		1,00	20,00	
Canarias	SÍ	7,65	34,00	134
Cantabria	SÍ	7,65	34,00	14.795
Castilla-La Mancha	SÍ	7,65	34,00	31.759
Castilla-León	NO	7,65	34,00	81.018
Cataluña	SÍ	7,00	32,00	9.796
Comunidad Valenciana	NO	7,65	34,00	63.193
Extremadura	SÍ	7,65	34,00	1.587
Galicia	SÍ	7,65	34,00	15.040
(grupos I y II)		5,00	18,00	
La Rioja	SÍ	7,65	34,00	3.175
Madrid	SÍ	7,65	34,00	1.586
Murcia	SÍ	7,65	36,50	1.640
Navarra	SÍ			17.000
(grupo I)		0,00	0,80	
(grupo II)		2,00	16,00	
País Vasco	SÍ			6.000
(grupos I y II)		1,50	1,50	
Álava		5,7	42,56	
Bizkaia		7,6	42,56	
Guipuzkoa		5,7	42,56	

* Herencia de 800.000 euros a un hijo de 30 años, 200.000 son vivienda habitual

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Hacienda Autónoma en Cifras, Panorama de Fiscalidad Autónoma y Foral 2018 y el INE

das y menos gravosas para los parientes más cercanos. En esta línea, están las Baleares, Galicia, Navarra y el País Vasco. Otras comunidades, en vez de modificar la escala, optan por establecer reducciones o bonificaciones a estos grupos más cercanos de parentesco. La escala más alta se registra en comunidades como Asturias, Andalucía y Murcia, y en los territorios forales del País Vasco, aunque en realidad solo es efectiva en Asturias, pues las demás comunidades solo aplican estas

escalas a los parientes más lejanos o a los herederos sin parentesco. Cabe destacar también que los territorios forales no aplican el coeficiente de patrimonio preexistente y solo tienen en cuenta el grado de parentesco.

Al igual que en el caso del Impuesto sobre el Patrimonio, se pone un ejemplo de tributación de una herencia de 800.000 euros recibida por un hijo de 30 años en que se incluye la vivienda habitual de 200.000 euros. Como puede observarse,

en la comunidad autónoma de Andalucía no se tributa por esta herencia, mientras que en Aragón –la comunidad con la tributación más alta– se paga 1.150 veces más por este impuesto que en Canarias. Las diferencias son considerables y mayores que en el Impuesto sobre el Patrimonio.

Conclusiones

Recapitulando, cabe concluir que en el ámbito teórico no existe acuerdo en torno a los argumentos que justifican la existencia de estos impuestos.

El argumento más fuerte a favor de su existencia es la supuesta reducción de la desigualdad que aportan; sin embargo, como hemos visto, puede haber “riquezas” innatas o adquiridas, que se escapan a estos impuestos y generan mayores desigualdades. Además, en el entorno global en que nos movemos, la existencia de estos impuestos genera movimientos ineficientes de la riqueza, en busca de una menor fiscalidad, por lo cual su contribución a la equidad horizontal queda claramente reducida. Si a ello añadimos que en nuestro país existen también diferencias entre las distintas comunidades autónomas, la aportación de estos impuestos a la reducción de la desigualdad queda aún más cuestionada.

Otro argumento a favor es su función de control sobre los impuestos de la renta, función que se

devalúa claramente cuando acabamos contando con 17 impuestos diferentes y con dificultades de coordinación entre la Agencia Estatal de Administración Tributaria y las agencias autonómicas. Por otro lado, la AEAT ejerce, en la actualidad, cada vez más control por su enorme capacidad para recabar información de los contribuyentes sin tener que recurrir a los impuestos sobre la riqueza.

En el entorno internacional, muy pocos países mantienen impuestos sobre el patrimonio neto y son más los que recurren a los impuestos sobre sucesiones, aunque en ningún caso registran una gran recaudación. Lo que sí se comprueba es que, en los últimos años, existe una tendencia a suprimir los impuestos sobre la riqueza, tanto el Impuesto sobre el Patrimonio como el de Sucesiones. España es uno de los países con los tipos más altos en los impuestos sobre la riqueza.

Nuestros impuestos sobre el Patrimonio y sobre Sucesiones son impuestos progresivos, cedidos a las comunidades autónomas, que proporcionan poca recaudación a las mismas –aunque, en el caso del de Sucesiones, no es despreciable.

La gran diversidad autonómica que presentan estos impuestos en los últimos años pone en cuestión su equidad horizontal y, sobre todo, empieza a generar movimientos ineficientes de riqueza y renta. Algunos estudios recientes indican (López y Rodrigo, 2017) que las diferencias en el ISD y en la fiscalidad patrimonial aumentan significativamente las probabilidades de cambiar de residencia entre los contribuyentes más ricos. Estos cambios de residencia inciden no solo en la recaudación de los impuestos sobre la riqueza, sino también en el IRPF. El uso generalizado de sus competencias por parte de las comunidades autónomas ha generado una competencia fiscal a la baja, que incentiva los movimientos internos de capitales y puede dificultar la inversión extranjera ante la enorme complejidad que introduce.

Ante esta situación, nos planteamos la vigencia o no de los impuestos sobre la riqueza. De hecho, el Impuesto sobre el Patrimonio ya “despareció” durante unos años y ni las comunidades autónomas ni el Estado lo echaron en falta como elemento de control o como complemento del IRPF: lo único que se notó fue la ausencia de recaudación y fue eso precisamente lo que determinó su recuperación, una vez iniciada la crisis económica.

En cuanto al Impuesto sobre Sucesiones, la competencia a la baja lleva a que solo cuatro comunidades autónomas lo mantengan sin grandes desgravaciones. Es decir, paulatinamente se va convirtiendo en un impuesto simbólico, que deja de cumplir su función redistributiva y recaudatoria y que acentúa, cada vez más, las desigualdades y los movimientos ineficientes de capitales. Todos estos argumentos nos llevan a cuestionarnos poderosamente su vigencia.



En cualquier caso, si se mantiene un impuesto sobre sucesiones que grave en nuestro país la capacidad de pago que proporciona la riqueza, se necesitarían una serie de cambios para mejorar su funcionamiento actual. Dichos cambios se recogen ya en el Informe de la Comisión de Expertos para la revisión del modelo de financiación autonómica y se resumen en los siguientes:

- Actualizar con urgencia la normativa estatal de este impuesto.
- Unificar los criterios de valoración de los activos, sobre todo los que se refieren a la estimación del “valor real” de los bienes.
- Restringir la capacidad normativa de las comunidades autónomas a las tarifas, las deducciones y las bonificaciones. Es decir, las comunidades autónomas no podrán modificar la base imponible del impuesto.
- Introducir un mínimo exento común, que garantice la progresividad del impuesto.

- Establecer un gravamen máximo (entre el 10 y el 11 %) y uno mínimo (entre el 4 y el 5 %), dependiendo del grado de parentesco, que garantice una tributación efectiva mínima en todas las regiones.
- Eliminar los coeficientes que ponderan el gravamen en función del patrimonio preexistente del heredero o donatario.

El cumplimiento de estas pautas mejoraría la equidad del impuesto y reduciría la movilidad regional de los capitales y las ineficiencias que esto genera.

Pero, para que realmente tuvieran efecto, sería necesario que todas las comunidades autónomas asumiesen dichas condiciones, también las forales. Incluir las comunidades forales en el régimen común es una vieja aspiración del sistema de financiación autonómico, pero la realidad es tozuda y difícil de cambiar, de modo que mientras los territorios forales puedan mantener sus diferencias los impuestos sobre la riqueza seguirán generando inequidades e ineficiencias ●

BIBLIOGRAFÍA

ALBI, E., et al. (2017): *Economía pública II*. Ariel Economía.

BARBERÁN, M. A.; TRUEBA, C. (2018): *La propuesta de reforma del Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones de la Comisión Lagares: una aplicación al caso de la Comunidad Autónoma de Aragón*. Documentos del Trabajo del IEF, 2/2018.

BARTLETT, B. (1997): “The End of State Tax?” Informe especial. *Tax Notes*, 7 de julio.

BRITTON ELLER, M. (1997): “Federal Taxation of Wealth Transfers, 1992-1995”. *Statistics of Income Bulletin*, 16(3).

BRÜLHART, M.; GRUBER, J.; KRAPF, M.; SCHMIDHEINY, K. (2017): *Taxing Wealth: Evidence from Switzerland*. NBER Working Papers Series, 22376.

BRUNETTI, M. J. (2006): “The State Tax and the demise of the family business”, *Journal of Public Economics*, 90.

Informe de la Comisión de Expertos para la Reforma del Sistema Tributario Español. Febrero de 2014. Ministerio de Hacienda y Función Pública.

Informe de la Comisión de Expertos para la Revisión del Modelo de Financiación Autonómica. Julio de 2017. Ministerio de Hacienda y Función Pública.

KOPCZUK, W.; SLEMROD, J. (2003): “Dying to Save Taxes: Evidence from State Tax Returns on Death Elasticity”, *The Review of Economics and Statistics*, 85(2).

LÓPEZ, J.; RODRIGO, F. (2017): *Movilidad de los contribuyentes de rentas altas en respuesta a las diferencias regionales en los impuestos personales*. Documentos de Trabajo de FEDEA, 2017-28.

OCDE (2018): “The Role and Design of Net Wealth Taxes in the OECD”. *OECD Tax Policy Studies*, 26.

PABLOS DE, L. (2001): *La imposición personal sobre la riqueza: su papel en los sistemas tributarios actuales*. Hacienda Pública Española. Monografía.

SEIM, D. (2017): “Behavioral responses to Wealth Taxes: Evidence from Sweden”, *American Economic Journal: Economic Policy*, 9(4): 395-421.

ZOUTMAN, F. T (2015): “The elasticity of taxable savings”. CESifo, 9th Norwegian-German Seminar on Public Economics.



DIFERENCIAS EN COMPETITIVIDAD

COMO EXPLICACIÓN DE BRECHAS DE GÉNERO EN EL MERCADO LABORAL

Pedro Rey Biel

Profesor titular

Departamento de Economía, Finanzas
y Contabilidad de ESADE

En los últimos años, ha habido una convergencia clara entre hombres y mujeres en términos de inversión en capital humano y educación, y en expectativas. Sin embargo, aún persisten diferencias importantes en cuanto a las tasas de empleo, los niveles salariales o la proporción de puestos directivos ocupados por individuos de uno u otro género. En los países desarrollados, la brecha salarial se sitúa en torno al 10 %, y en España podría ser de 17 %.



Si se adopta una perspectiva de largo plazo, se observa que en los últimos años las diferencias entre los hombres y las mujeres en múltiples aspectos que afectan el mercado laboral se han reducido sustancialmente. En particular, ha habido una convergencia clara entre hombres y mujeres en términos de inversión en capital humano y educación, y en expectativas. Sin embargo, aún persisten diferencias importantes en cuanto a las tasas de empleo, los niveles salariales o la proporción de puestos directivos ocupados por individuos de uno u otro género. En la mayoría de los países desarrollados, incluso en los casos en que un hombre y una mujer ocupan puestos de trabajo similares, sigue existiendo una notable brecha salarial de cerca del 10 % (Blau y Kahn, 2017), aunque varía mucho según los países. En el caso de España, Anghel *et al.* (2018) muestran que la brecha salarial, considerando el nivel de cualificación, podría situarse en torno al 17 % entre los hombres y las mujeres que realizan los mismos trabajos. En los Estados Unidos, Bertrand y Hallock (2001)

señalan que, entre los cinco cargos ejecutivos mejor pagados de una amplia muestra de empresas estadounidenses, solamente el 2,5 % de ellos son ejercidos por mujeres (1.134 mujeres entre más de 46.000 trabajadores).

Estas estimaciones, siempre polémicas, se enfrentan a la dificultad de tener que comparar hombres y mujeres de igual cualificación y puesto de trabajo, tarea no siempre fácil porque, en los puestos directivos más remunerados, la proporción de mujeres es escasa. Por ello, los economistas laborales, a la hora de realizar sus estudios, han seleccionado muestras de individuos que les permitan establecer estas comparaciones de una forma más precisa. Por ejemplo, Bertrand, Goldin y Katz (2010) han seguido la trayectoria de un grupo de estudiantes del mismo curso de MBA de una universidad prestigiosa que acaban trabajando en el mismo sector y han observado que, si bien los hombres y las mujeres de esta muestra de individuos altamente cualificados obtienen inicialmente salarios muy similares, diez años más tarde los hombres

aventajan a las mujeres en casi un 60 %. Es importante conocer las razones que explican por qué las mujeres ganan menos o acaban ocupando puestos de trabajo menos remunerados para poder eliminar posibles desigualdades de las cuales no son responsables, por ejemplo aplicando unas políticas de empleo más adecuadas.

Los economistas laborales llevan tiempo siguiendo de cerca y midiendo estas diferencias, para tratar de encontrarles una explicación. Simplificando, podríamos avanzar dos argumentos fundamentales que podrían explicar esta situación, que acaso resulten obvios e incluso ofensivos. El primer argumento es que las diferencias se explican por preferencias perfectamente racionales (las mujeres han decidido o han preferido no estar en determinados campos o puestos de trabajo) o por diferencias de género en la productividad (si las mujeres presentan un rendimiento inferior, deberían recibir una remuneración menor). Si estas fueran las dos únicas razones de los resultados observados en el mercado laboral, la intervención del



Se requiere un estudio detenido
y controlado sobre la posible existencia
o no de diferencias reales inherentes entre
los géneros en cuanto a las preferencias
y las habilidades por competir.

Gobierno no estaría justificada. El segundo argumento se basa en que las diferencias de género en los resultados de los mercados laborales se deben a la discriminación. Dicha discriminación impediría que las mujeres accediesen a determinados trabajos y que, incluso cuando lo hicieran, obtuvieran unas condiciones salariales menos favorables. En este caso, la intervención del Gobierno sí estaría plenamente justificada.

Sin embargo, estas razones no tienen por qué explicar plenamente el fenómeno. Como complemento a las mismas, en los últimos años una nueva línea de investigación en economía se ha interesado por estudiar si las posibles diferencias de género respecto al ejercicio de la competitividad pueden explicar las diferencias observadas en los resultados del mercado de trabajo. Se parte de la idea de que el mercado de trabajo es eminentemente competitivo. Aunque los hombres y las mujeres no compitamos explícitamente, todos aspiramos a obtener un puesto de trabajo mejor con una remuneración más elevada. Puesto que el número de puestos de trabajo atractivos en este sentido es limitado, al final se trata de una competencia en la cual saldrán perjudicados quienes tengan algún tipo de desventaja a la hora de competir, ya sea porque no les guste hacerlo o porque no tengan habilidades para ello. Por ejemplo, si las mujeres son más reacias a competir o desempeñan peor determinadas tareas cuando se encuentran en condiciones competitivas, pueden reducirse las probabilidades de que busquen promociones en el trabajo o de que entren a competir por ocupar puestos de trabajo

competitivos o previamente dominados por hombres.

Esta explicación, sin duda polémica, requiere un estudio detenido y controlado sobre la posible existencia o no de diferencias reales inherentes entre los géneros en cuanto a las preferencias y las habilidades por competir. Lamentablemente, el análisis de los datos procedentes del mercado laboral no permite distinguir bien la relación entre estas variables, puesto que causas y efectos se confunden. Por ejemplo, cuando observamos que mujeres con la misma formación que otros hombres obtienen peores puestos de trabajo o ganan salarios significativamente inferiores para puestos similares no podemos distinguir si este resultado es un efecto directo de una discriminación laboral o puede deberse a razones más profundas, que hayan podido motivar la elección de determinados tipos de trabajos o una negociación salarial menos ventajosa.

Laboratorios económicos

Los experimentos económicos, similares a los experimentos que se realizan en otras ciencias sociales, como la psicología, la sociología o la antropología, generan datos específicos destinados particularmente a responder a estas preguntas. En un laboratorio económico que controle cuidadosamente el entorno en que se desarrollan los experimentos, estos nos proporcionan pruebas especialmente útiles sobre estas y otras cuestiones de género.

Un experimento económico consiste en someter a un grupo de individuos –los sujetos experimentales– a una serie de pruebas en las cuales se observe su comportamiento de forma controlada, para

poder distinguir cuáles son las razones que les motivan, cómo toman las decisiones, cuáles son sus preferencias, etc. El rasgo diferencial de los experimentos económicos es que los individuos pueden obtener distintos pagos monetarios por su actuación durante el experimento, que dependen directamente de sus decisiones y actuaciones en el mismo. De esta forma, y asumiendo que todos los individuos desean ganar dinero, los sujetos experimentales se sienten motivados a tomar aquellas decisiones que realmente prefieren, en el sentido de que creen que son las que les pueden reportar unas mayores ganancias monetarias. Por ejemplo, si queremos medir la generosidad de un individuo, en lugar de pasarle un cuestionario para preguntarle cómo puntúa su generosidad, que tendrá múltiples incentivos para no decirnos la verdad, podemos proponerle un experimento en que el sujeto tenga la posibilidad de donar una parte de sus pagos por participar a otro individuo, de forma que, si realmente lo hace, ello puede ser un indicador claro de que dicho sujeto no solo está motivado por obtener más dinero, sino que también por lograr un cierto grado de igualdad en la distribución de los pagos.

En el ámbito del estudio de las diferencias de género, un experimento económico típico puede consistir en observar cuán buenos son los individuos de distintos géneros en el desempeño de distintas tareas en distintas condiciones competitivas. Dos artículos de investigación han originado una literatura experimental rica sobre la existencia de diferencias de género a la hora de competir. Por un lado, Gneezy *et al.* (2003) describen un

experimento en que chicos y chicas israelíes recorrieron inicialmente una distancia corta (de 40 metros). La medición de sus tiempos permitía medir su habilidad en dicha tarea. Posteriormente, se les pidió que recorrieran la misma distancia, pero esta vez compitiendo en la carrera contra otro chico u otra chica. La diferencia de tiempos entre las dos carreras realizadas por el mismo individuo permite tener una idea de cómo el hecho de competir afecta la actuación de un individuo. Nótese que variaciones mínimas de este diseño experimental, como las diferencias en la composición de género de los competidores o en el tamaño de los incentivos ofrecidos por ganar, permiten contestar importantes preguntas, tales como si un género compite igual que el otro cuando lo hace frente a individuos de su mismo género o del género contrario, o si un género se vuelve más agresivo y competitivo que otro cuando los incentivos económicos son mayores. Por su parte, Niederle y Vesterlund (2007) explican otro experimento, en que dan la opción a los individuos de elegir si quieren ser pagados individualmente por su actuación o prefieren competir por un premio mayor contra otros individuos. De esta forma, se puede observar si los individuos de distinto género tienen una distinta propensión (o aversión) a competir, a arriesgarse y no ganar o a ser comparados con otros. Un aspecto interesante de estos tipos de experimentos es que no queda claro si los resultados de uno son la causa de los resultados del otro. ¿Eligen las mujeres competir menos porque saben que se les da mal hacerlo, o compiten peor porque no están habituadas a hacerlo?

Como se puede observar, las implicaciones de estos experimentos y otros experimentos similares para el mercado laboral –un ámbito claramente competitivo– son directas. Dichos artículos han dado lugar a una creciente literatura experimental sobre las diferencias

de género en condiciones de competencia. De hecho, existen dos buenas referencias bibliográficas que resumen las aportaciones más interesantes de esta literatura: Croson y Gneezy (2008) y Niederle y Vesterlund (2011). Sin embargo, aunque se ha avanzado mucho en este campo, continúan existiendo dudas sobre los resultados básicos obtenidos. Por ejemplo, aunque Gneezy *et al.* (2003) observan que mujeres igualmente veloces corren peor que los hombres cuando compiten contra ellos y Niederle y Vesterlund (2007) concluyen que las mujeres deciden participar menos en las competiciones que los hombres, posteriores ediciones de sus trabajos ofrecen resultados mixtos.

Con todo, los resultados de múltiples experimentos posteriores a los de estos dos artículos iniciales no son tan concluyentes con

Algunos estudios permiten contestar importantes preguntas, tales como si un género compite igual que otro cuando lo hace frente a individuos de su mismo género o del género contrario.

respecto a la existencia de diferencias de género en la competitividad. De hecho, la literatura posterior se ha desarrollado intentando comprender los factores que hacen que los resultados sean menos generales de lo que parecía inicialmente. ¿Son las mujeres menos competitivas en todo tipo de tareas? ¿Es posible encontrar situaciones en que las mujeres sean más competitivas que los hombres? ¿Depende de la composición de género de los grupos que compiten? ¿Acaso a las mujeres no les gusta competir cuando tienen que competir contra hombres? ¿Cómo afecta la información sobre el desempeño individual y de grupo a la competitividad de ambos géneros? Por poner un ejemplo, Gneezy *et al.* (2009) muestran que un aspecto cultural fundamental como el hecho de que la sociedad esté organizada de for-

ma matriarcal o patriarcal es clave para invertir el resultado: en las sociedades matriarcales, en que el rol dominante corresponde a las mujeres, son estas las que tienen una mayor preferencia por competir y se les da mejor hacerlo. Este resultado es importante, porque ilustra el debate sobre si las diferencias de género pueden deberse más a factores culturales que a genéticos, y apunta más hacia los primeros.

Otras diferencias importantes entre los trabajos originales y sus réplicas posteriores son la variación de las tareas que realizan los sujetos y la procedencia de los sujetos experimentales. Es decir, en lugar de utilizar niños israelíes recorriendo distancias cortas, Dreber *et al.* (2011), por ejemplo, utilizan adolescentes suecos saltando a la comba y observan que los hombres y las mujeres lo hacen igual

de bien en condiciones competitivas. Estos resultados mixtos permiten plantear nuevas e interesantes hipótesis: acaso los resultados dependan de la tarea a que se enfrentan los individuos y, en concreto, de los estereotipos de género asociados a las distintas tareas y cómo

estos pueden influir en la confianza que puedan tener en sus propias habilidades en las mismas. Igualmente, las condiciones sociales de igualdad que existan en el ámbito de donde proceden los sujetos (según un gran número de indicadores, Suecia es una sociedad más igualitaria que Israel) pueden influir en la actitud de los individuos de distintos géneros ante la competencia económica, que inevitablemente genera desigualdades.

Mi investigación reciente, realizada con otros autores, se ha centrado precisamente en entender qué aspectos culturales tienen mayor influencia en las diferencias de competitividad entre géneros. En un trabajo reciente, nos planteamos qué podía explicar que en algunos experimentos se observaran diferencias competitivas de género y en otros no. En nuestra revisión



de la literatura sobre competición y género, nos dimos cuenta de que los distintos experimentos tenían un patrón común: los que registraban mayores diferencias de género utilizaban tareas para medir la competitividad sobre las cuales existen fuertes estereotipos en el sentido de que los hombres son mejores realizándolas que las mujeres. Por el contrario, los estudios que evidenciaban menores diferencias utilizaban tareas sobre las cuales no existe estereotipo alguno (o bien el estereotipo es el inverso). Todo ello nos llevó a sospechar que los efectos podrían estar relacionados con lo que en psicología se conoce como la “amenaza del estereotipo” (*stereotype threat*). Es decir, la mera existencia de un estereotipo negativo sobre un grupo hace que los individuos pertenecientes a dicho grupo se sientan sujetos a un escrutinio que les presiona y ello provoca que se desenvuelvan peor, con lo cual confirman el estereotipo. Basándonos en este concepto psi-

cológico, nuestras preguntas de investigación resultaban claras: ¿Las mujeres compiten peor cuando lo hacen en tareas en que existe un estereotipo, ya sea cierto o no, en el sentido de que las mujeres son relativamente peores desempeñando dicha tarea? ¿Qué ocurre cuando se refuerza la creencia en los estereotipos aludiendo a aspectos relacionados con el género?

Vencer los estereotipos

Para poder clarificar este tema, realizamos un experimento en el cual utilizábamos distintas tareas, algunas con un fuerte estereotipo masculino y otras no (Iriberry y Rey Biel, 2017). Por ejemplo, la tarea “masculina” consistía en averiguar si dos pares de figuras geométricas eran idénticas o no, una tarea para la cual es necesario tener buena visión espacial, habilidad que se considera fundamentalmente masculina (y que explica el estereotipo de que “las mujeres conducen peor”). Por el contrario, la tarea “feme-

nina” requería de capacidades de codificación de símbolos, más asociadas a la creencia contraria. Para asegurarnos de que los estereotipos estaban presentes entre los participantes en nuestro experimento, preguntamos a una muestra amplia de participantes qué género creían que haría mejor cada tarea y sus respuestas vinieron a confirmar los estereotipos. En nuestro experimento, los participantes, hombres y mujeres, primero realizaban cada una de las dos tareas con una remuneración individual y sin que se les comparara con nadie. Posteriormente, se les decía que iban a volver a realizar las mismas tareas, pero esta vez emparejados con otro participante, de forma que solo serían pagados si, en cada tarea, lo hacían mejor que el otro participante. Además, en distintos tratamientos, variábamos la información que dábamos a los participantes antes de empezar a competir. A unos participantes les informábamos sobre el género de sus rivales; a otros les de-

cíamos si en la fase previa lo habían hecho mejor o peor que sus rivales, y, finalmente, a otros participantes les proporcionábamos ambas informaciones.

Los resultados de nuestro experimento, en que comparamos el desempeño individual de cada individuo en cada tarea bajo un pago individual y bajo un pago competitivo, nos permiten entender mejor hasta qué punto los estereotipos, reforzados o no con información adicional, son importantes. El resultado principal es que solo observamos importantes diferencias de género en el desempeño de una tarea en condiciones competitivas cuando se dan tres condiciones: 1) existe un fuerte estereotipo en el sentido de que las mujeres son peores en dicha tarea; 2) se refuerza el estereotipo recordando a los participantes aspectos que les hagan pensar en el tema de género, como decirles el género de su contrincante, y 3) las mujeres que creen que el estereotipo es cierto se ven más afectadas negativamente por la competencia.

No obstante, tanto nuestra investigación como los artículos seminales de la literatura experimental se enfrentan, en ocasiones, a críticas sobre la validez externa de sus conclusiones, la generalidad y la aplicabilidad de sus resultados. En particular, se critica la artificialidad de las condiciones en que se realizan los experimentos, así como el volumen de los incentivos que pueden obtener los sujetos experimentales. Por ejemplo, en experimentos donde los sujetos compiten realizando tareas que requieren un esfuerzo real, dichas tareas pueden resultar excesivamente abstractas y alejadas de las que se ejercen en competiciones reales, donde los incentivos son, además, más elevados. Las consecuencias

de ganar o perder en el laboratorio suponen una cantidad relativamente pequeña, comparada con las consecuencias de una competición real. Por todo ello, es crucial salir del laboratorio para confirmar si las hipótesis de las diferencias de género en la competitividad se reflejan también en las competiciones reales. Este enfoque ha dado lugar a una nueva metodología experimental, los experimentos de campo, que buscan combinar el control que otorga el diseño experimental con un mayor realismo en el tipo de datos obtenidos.

Competición de matemáticas

En un segundo estudio (Iriberry y Rey Biel, 2018), utilizamos el enfoque de los experimentos de campo para proponer como objeto de estudio una competición real, el Concurso de Primavera de Matemáticas, organizado por la Facultad de Ciencias Matemáticas de la Universidad Complutense de Madrid, para testar la hipótesis sobre el comportamiento competitivo de las niñas y los niños participantes en sus distintas fases. En concreto, combinamos los datos académicos de los estudiantes, a los cuales hemos tenido acceso, con su participación en las distintas fases del concurso, con el fin de analizar si el aumento de la presión competitiva, menor en las notas del colegio y creciente a medida que se superan más fases del concurso y se compete fuera del propio centro escolar, provoca una menor participación proporcional de las niñas y unos peores resultados (más errores, más preguntas en blanco).

En esta competición, pueden competir todos los estudiantes de las escuelas de primaria y secundaria de la Comunidad Autónoma de Madrid. El objetivo de la competición es “estimular y motivar a una

gran mayoría de estudiantes, haciéndoles ver que es posible disfrutar pensando, haciendo y estudiando matemáticas”. Anualmente, participan más 40.000 estudiantes de más de 400 escuelas diferentes, y cada año aumenta el número de escuelas y de participantes.

Existen cuatro niveles diferentes, dependiendo del curso: en el nivel 1 compiten estudiantes de 5º y 6º de Primaria (entre 10 y 12 años), en el nivel 2 compiten estudiantes de 1º y 2º de Enseñanza Secundaria Obligatoria (entre 12 y 14 años), en el nivel 3 compiten estudiantes de 3º y 4º de Enseñanza Secundaria Obligatoria (entre 14 y 16 años) y, por último, en el nivel 4 compiten estudiantes de 1º y 2º de Bachillerato (entre 16 y 18 años). Esta variabilidad en los cursos y las edades de los participantes permite estudiar si las diferencias en la actitud competitiva evolucionan a lo largo de la adolescencia, período clave en el desarrollo de los individuos.

El concurso consta de dos fases diferentes. La primera fase se realiza en los mismos centros educativos donde estudian los alumnos, a mediados de febrero. La corrección corre a cargo de los responsables del concurso de cada centro, que seleccionan hasta cuatro estudiantes por nivel para participar en la segunda fase. Esta segunda fase tiene lugar en primavera en la Facultad de Matemáticas de la Universidad Complutense de Madrid. La diferencia en la presión competitiva entre la primera fase y la segunda, al competir cada vez contra menos estudiantes y en un recinto externo al centro escolar, constituye una variación clave para nuestro estudio.

El formato de las pruebas de las dos fases es idéntico. Cada prueba consta de un examen de matemá-

Es crucial salir del laboratorio para confirmar si las hipótesis de las diferencias de género en la competitividad se reflejan también en las competiciones reales. Este enfoque ha dado lugar a una nueva metodología experimental, los experimentos de campo.



ticas para cada nivel, preparado y diseñado por la organización, que incluye 25 preguntas de elección múltiple a desarrollar individualmente durante una hora y media. Para cada problema se ofrecen cinco posibles respuestas, de las cuales solo una es la correcta. Para evitar la sobrepuntuación debida al azar, el sistema de calificación otorga 5 puntos por respuesta correcta, 0 puntos por respuesta incorrecta y 1 punto por respuesta en blanco. Cada año, la organización elabora un libro, que se distribuye gratuitamente, en el cual están resueltos todos los problemas del concurso, de modo que constituye un material muy valioso para que todos los profesores de matemáticas puedan utilizarlo en su labor docente. El formato de la prueba, el

material de preparación y el criterio de puntuación están claramente determinados y a disposición de todos los participantes.

Por último, se premia a los mejores tres estudiantes de cada nivel. Asimismo, los 150 mejor clasificados entre los participantes en la segunda fase obtienen premios de distinto valor. La relación de estudiantes premiados se publica en la página web del concurso (<http://www.mat.ucm.es/concursosprimavera>). Además, los 25 estudiantes con mejor puntuación son invitados a participar en la “Olimpiada de Mayo”, competición iberoamericana organizada por la Federación Iberoamericana de Competiciones Matemáticas. El acto de entrega de premios es público y a él acuden los ganadores, junto con sus familiares

y los directores del centro escolar. Por todo ello, los incentivos, tanto materiales como sociales, son muy altos para los participantes en el concurso.

Como se puede observar en la descripción de las características de este concurso, el objeto de estudio ofrece numerosas ventajas para el estudio de las diferencias de género en la competitividad. Primero, se trata de una competición real, realizada en el ámbito académico, con una tarea de esfuerzo real, una prueba de matemáticas, con importantes consecuencias para el currículo de los estudiantes (reconocimiento material y social), donde las reglas de juego están bien definidas y son públicamente conocidas por los participantes. Segundo, el gran número de participantes (más de

Una política de cuotas puede reforzar el estereotipo de que las mujeres que ocupan ciertos cargos estén ahí para cubrir la cuota, y no por sus habilidades o méritos, lo cual puede llevar a que las mujeres decidan no ocupar esas vacantes.

40.000 de más de 400 escuelas) ofrece una base de datos suficiente para testar las hipótesis relativas a las diferencias de género en la competitividad. Tercero, las características de la competición, es decir, la variabilidad respecto a la presión competitiva de las diferentes fases, respecto a la edad y al curso, ofrecen gran interés científico. Cuarto, el propio formato de la prueba y su corrección también tienen interés ya que permiten estudiar las diferencias en las estrategias utilizadas por los participantes a la hora de responder a las preguntas. Es decir, no es lo mismo dejar preguntas en blanco que contestarlas. Quinto, dado que la competición es de matemáticas y se desarrolla en un entorno académico, se utilizará el rendimiento de los participantes en el curso de matemáticas del colegio para controlar y medir su habilidad en matemáticas, que es exógena a su rendimiento en la competición. Por último, es importante destacar que la tarea en sí, las matemáticas, es muy relevante, ya que hay estudios que relacionan la cantidad de cursos de matemáticas realizados y el rendimiento obtenido en ellos con los salarios que los individuos reciben en el futuro (Rose y Betts, 2001 y 2004).

Como resultado de todo ello, encontramos que, aunque apenas existen diferencias entre chicos y chicas en su puntuación escolar en matemáticas, a medida que los estudiantes van pasando de la primera a la segunda fase de este concurso eliminatorio la proporción de mujeres en las fases posteriores va disminuyendo, hasta el punto de que apenas hay mujeres entre los ganadores de la fase final. Este resultado es especialmente potente porque la disponibilidad de datos nos permite observar el desempeño de los

participantes en las dos fases en que llegan a competir, de manera que podemos explicar la “desaparición” de las mujeres en las fases finales del concurso: a medida que la presión competitiva aumenta, es decir, al comparar la segunda fase con la primera, observamos que las diferencias de género en los resultados aumentan. Los chicos realizan mejor que las chicas la primera fase de la competición, pese a que sus notas de matemáticas en el colegio eran similares. Y, en la segunda fase, los chicos aumentan esta diferencia aún más con respecto a las chicas.

Conclusiones

Aunque uno siempre debe ser precavido con los resultados de un experimento –en este caso, de una competición de matemáticas–, la amplia evidencia que empieza a acumularse sobre este fenómeno, así como el hecho de que nuestros resultados ayuden a organizar los resultados de experimentos anteriores acerca de los estereotipos de género existentes y la probabilidad de encontrar una diferencia de género en el rendimiento, nos lleva a pensar que existen aspectos de socialización que afectan, de forma diferente, a los dos géneros a la hora de competir y que acaban incidiendo en entornos competitivos como el laboral. Los estereotipos influyen en las decisiones y en el rendimiento de todos, por lo cual una labor importante para la sociedad es intentar disminuir su efecto: alejarnos en lo posible de clasificar las tareas como femeninas y masculinas, y evitar los estereotipos de que las ciencias son para los hombres y las letras, para las mujeres.

Aunque se ha avanzado mucho en este terreno, todavía hay trabajo por hacer para aumentar la visibilidad de las mujeres en cam-

pos históricamente masculinos. Si nos tomamos en serio la literatura sobre la importancia de los “modelos a seguir”, será importante dar visibilidad a las mujeres que trabajan y destacan en campos históricamente masculinos para cambiar estas asociaciones y estereotipos. Además, nos preocupa especialmente que algunas de las medidas que se proponen para solventar estos problemas puedan tener efectos contraproducentes. En concreto, creemos que hay que ser cautos a la hora de aplicar políticas que mitiguen las diferencias en el mercado laboral y, en todo caso, diseñar muy bien qué mensaje se envía a la sociedad con cada política. Porque la existencia misma de una política que refuerce a las mujeres puede llevar a que un estereotipo negativo –sea o no cierto– se perpetúe y acabe perjudicando precisamente al género al cual se pretende ayudar. Por ejemplo, una política de cuotas puede reforzar el estereotipo de que las mujeres que ocupan ciertos cargos estén ahí para cubrir la cuota, y no por sus habilidades o méritos, lo cual puede llevar a que las mujeres decidan no ocupar esas vacantes.

Por ello, de cara a las generaciones futuras, es fundamental acabar con los estereotipos, reforzando y dando publicidad a la evidencia de que existen mujeres que, a pesar de las dificultades, consiguen llegar a puestos importantes y que, una vez en ellos, y con igual remuneración, consiguen desempeñarse tan bien –o tan mal– como los hombres. Al hilo de esta conclusión, será también importante decidir si se debe fomentar o no la competición en los entornos educativos y laborales. Pero lo que ha de quedar claro es que, si se compete, ello debe hacerse en condiciones de igualdad ●

BIBLIOGRAFÍA

ANGHEL, B.; CONDE-RUIZ, J. I.; MARRA DE ARTIÑANO, I. (2018): “Brechas salariales de género en España”. *Studies on the Spanish Economy*, FEDEA, 2018-06.

BERTRAND, M.; GOLDIN, C.; KATZ, L. F. (2010): “Dynamics of the Gender Gap for Young Professionals in the Financial and Corporate Sectors”. *American Economic Journal: Applied Economics*, 2(3): 228-255.

BERTRAND, M.; HALLOCK, K. F. (2001): “The Gender Gap in Top Corporate Jobs”. *Industrial and Labor Relations Review*, 55, 3-21.

BLAU, F. D.; KAHN, L. M. (2017): “The Gender Wage Gap: Extent, Trends, and Explanations”. *Journal of Economic Literature*, 55(3): 789-865.

CROSON, R. & EVA RANEHILL (2011): “Outrunning the Gender Gap – Boys and Girls Compete Equally”. *Experimental Economics*, 14(4): 567-582.

GNEEZY, U.; LEONARD, K. L.; LIST, J. A. (2009): “Gender Differences in Competition: Evidence from a Matrilineal and a Patriarchal Society”. *Econometrica*, 77(5): 1637-1664.

GNEEZY U.; NIEDERLE, M.; RUSTICHINI, A. (2003): “Performance in Competitive En-

vironments: Gender Differences”. *Quarterly Journal of Economics*, 118, 1049-1074.

IRIBERRI, N.; REY-BIEL, P. (2018): “Competitive Pressure Widens the Gender Gap in Performance: Evidence from a Two-Stage Competition in Mathematics”. *The Economic Journal*. [En publicación]

IRIBERRI, N.; REY-BIEL, P. (2017): “Stereotypes are Only a Threat when Beliefs are Reinforced: On the Sensitivity of Gender Differences in Performance under Competition to Information Provision”. *Journal of Economic Behavior and Organization*, 135, 99-111.

NIEDERLE, M.; VESTERLUND, L. (2007): “Do Women Shy Away from Competition? Do Men Compete too Much?”. *Quarterly Journal of Economics*, 122, 1067-1101.

NIEDERLE, M.; VESTERLUND, L. (2011): “Gender and Competition”. *Annual Review of Economics*, 3, 601-630.

ROSE, H.; BETTS, J. R. (2001): *Math Matters: The Links between High School Curriculum, College Graduation, and Earnings*. Public Policy Institute of California.

ROSE, H.; BETTS, J. R. (2004): “The Effect of High School Courses on Earnings”. *The Review of Economics and Statistics*, 86(2): 497-513.



REINVENTING CAPITALISM IN THE AGE OF BIG DATA

(“REINVENTANDO EL CAPITALISMO
EN LA ERA DEL BIG DATA”)

Viktor Mayer-Schönberger
y Thomas Ramge
Basic Books, 2018
273 páginas

El concepto de cuarta revolución industrial se ha popularizado. La idea básica es que, tras las tres revoluciones precedentes (máquina de vapor y mecanización; electricidad y producción en masa; computarización y automatización), hoy vivimos una nueva oleada a raíz de la fusión de tecnologías, que está difuminando la separación entre las esferas física, digital y biológica. Así, es común escuchar que la velocidad del progreso tecnológico actual no tiene precedentes en la historia. Sin embargo, algunos economistas, como Tyler Cowen o Robert J. Gordon, no comparten esta visión y consideran que la introducción de los retretes, la electricidad o los contenedores tuvo un impacto mucho mayor en el progreso de la humanidad. ¿Estamos tan cerca de estos cambios tan radicales?

Viktor Mayer-Schönberger, profesor de Gobernanza y Regulación de Internet en Oxford, y Thomas Ramge, editor en *The Economist*, creen que sí. Por ello, han dedicado un libro a cómo el *big data* está reinventando el capitalismo, comenzando por uno de sus principales exponentes: el precio. Durante siglos, el precio ha facilitado la coordinación de la actividad económica, al ser el mecanismo que conectaba a productores y consumidores. Las transacciones de bienes y servicios por más de 100 billones de dólares que tienen lugar cada año están marcadas por el precio pero, debido a la falta de información, muchos otros factores relevantes no son tenidos en cuenta, lo que conduce a transacciones subóptimas. Según los autores, “esta situación está cambiando. En breve, los datos enriquecidos fluirán a través de los mercados de manera integral, rápida y a bajo coste. Combinaremos grandes cantidades de estos datos con el aprendizaje automático (*machine learning*) y los algoritmos de correspondencia más avanzados para crear un sistema adaptativo que pueda identificar al mejor socio posible en el

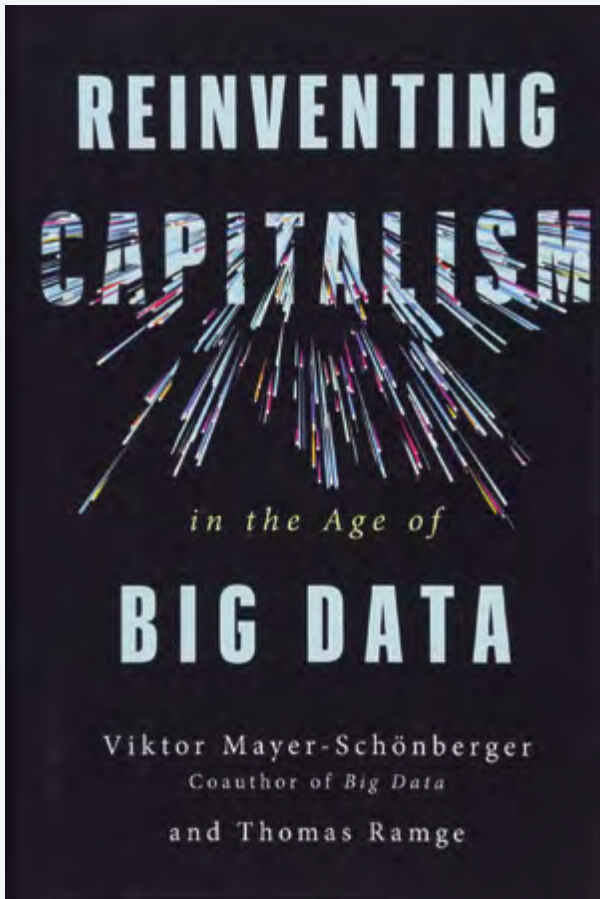
Los mercados intensivos en datos manejan muchos más factores que el precio para proporcionar el mejor “match” entre el consumidor y el productor.

mercado”. Así pues, los mercados intensivos en datos reducen la ignorancia a través de información estructurada. Manejan muchos más factores que el precio para proporcionar el mejor “match” entre el consumidor y el productor. Los datos se convertirían, de este modo, en el principio organizador a la hora de generar riqueza, y van a determinar los ganadores y los perdedores del nuevo capitalismo. En definitiva, el ascenso del *big data* implicaría el descenso del dinero y del capitalismo financiero. Las plataformas BlaBlaCar, Amazon y Kayak son ya un buen ejemplo de ello.

Este proceso de pérdida de la relevancia del precio frente a los datos como mecanismo principal de coordinación entre los demandantes y los oferentes de un bien o servicio se aplica cada vez a más mercados. La adaptación a este cambio no resulta sencilla para las firmas tradicionales. Los autores mencionan como ejemplos el de Fukuoka Mutual Life Insurance, que utiliza a *Watson* de IBM (inteligencia artificial) para evaluar las reclamaciones de seguros, o el de Daimler, que ha reestructurado su organización jerárquica para fomentar la innovación (car2go es uno de los resultados de esta nueva estrategia).

Otro impacto que parece obsesionar a los autores es cómo los mercados ricos en datos nos enfrentan a la disyuntiva de renunciar a tomar decisiones: “El temor es que, al delegar las decisiones en las máquinas, abandonemos una libertad relevante que da forma a nuestra esfera social. Sin embargo, en lugar de hacernos menos libres, los mercados ricos en datos nos empoderan para gastar nuestro tiempo y energía en ser más humanos.”

En cuanto al impacto sobre el número y la calidad de los empleos, no parecen defender una tesis unívoca, pese a analizar propuestas como la renta básica universal o la necesidad de formar a los trabajadores ante carreras más



inestables. Afirman que ni los inversores ni los trabajadores (y tampoco demasiado los consumidores) son grandes ganadores, sino más bien las “superestrellas” del ecosistema de datos, como Google, Amazon, Facebook o Apple, pero también Samsung en Corea o Huawei y Alibaba en China. Además, los mercados ricos en datos son especialmente propensos a modelos *winner-takes-all*, en que solo unos pocos actores de gran tamaño pueden sobrevivir junto a las firmas de nicho. Así pues, la concentración de poder de mercado puede frenar la innovación. Ello ocurriría tradicionalmente como consecuencia de las ventajas de las economías de escala. En estos nuevos mercados, la escala sigue siendo relevante, pero también cobran especial relevancia el efecto red y el *feedback*. Según los autores, la innovación se derivará cada vez más del *feedback*, a través de los datos que reciban los sistemas de aprendizaje automático para comprender las necesidades de los consumidores. De esta manera, progresivamente será más complicado que las *start-ups* puedan innovar con éxito, ya que no tendrán acceso a ese *feedback*. Para reducir estos problemas, proponen crear una *data tax*, obligar a que estas compañías “superestrellas” compartan datos (a través de un “mandato de intercambio de datos progresivo”) y premiar con una bonificación fiscal a las empresas por cada puesto

En el ámbito de los datos, también podemos ver cómo estos pueden ser utilizados como armas (*weaponize*), mecanismos de control o herramientas para aplicar un mayor proteccionismo.

de trabajo creado. Los reguladores no solo deben tener en cuenta los efectos de escala y de red, sino que han de atender al *feedback* para asegurar que la toma de decisiones sea descentralizada y que los mercados no queden bloqueados para nuevos entrantes.

El libro aborda múltiples debates acerca del impacto digital en diversas esferas y para ello se vale de ejemplos tan variopintos como los *castells*, los productores de motocicletas japoneses o decenas de plataformas. Retomando la pregunta inicial, muchos dudarán de que el cambio a corto plazo sea tan abrupto o que las perspectivas sean tan positivas. Personalmente, sospecho que los autores minimizan los beneficios de estas plataformas para los consumidores y los perjuicios para los trabajadores y las haciendas públicas. Tampoco se resaltan en el mapa que dibujan los desafíos que representan para el funcionamiento de las democracias nacionales (*fake news*, cámaras de eco, privacidad, ciberseguridad). Eso sí, las propuestas que se llevan a cabo para afrontar los grandes retos de la “era del *big data*” son bastante radicales y contribuyen a generar un debate necesario en torno a su regulación. Serían más aplicables a economías abiertas y dispuestas a coordinarse.

Sin embargo, los autores parecen obviar un ámbito especialmente relevante: el de la gobernanza global. Desde una visión anglosajona occidental, parece como si la soberanía estatal se difuminara por completo. Si observamos la situación de Wikipedia en Turquía, de Uber en Rusia o de cualquier red social o plataforma extranjera en China, es fácil comprobar que el mundo digital no es tan abierto como solemos pensar. Muchos gobiernos están perfeccionando su capacidad de intervenir en esos mercados, ya sea con la intención de beneficiar a campeones nacionales, de aumentar el control sobre la población o bien de maximizar su influencia exterior. No podemos dar por descontado, pues, que nos encaminemos hacia una mayor apertura, descentralización y cooperación público-privada a escala global. En el ámbito de los datos, también podemos ver cómo estos pueden ser utilizados como armas (*weaponize*), mecanismos de control o herramientas para aplicar un mayor proteccionismo. El uso de *hackers* o la propagación de *fake news* por parte de Moscú y el programa *Made in China 2025* son dos ejemplos que han generado una gran tensión con Occidente en los últimos tiempos. Promover una gobernanza común y evitar la confrontación en el mundo de los datos será uno de los grandes temas de debate en los próximos años ●

Álvaro Imbernón

Investigador no residente de ESADEge y socio de la consultora de riesgo político Quantio

LA ECONOMÍA DEL BIEN COMÚN

Jean Tirole
Taurus, 2017
577 páginas

“Los científicos tienen el deber de cumplir con su papel social posicionándose sobre los temas en los que han adquirido una competencia profesional”

El economista e ingeniero Jean Tirole fue galardonado con el premio Nobel de Economía 2014 por su análisis de la regulación económica, la competencia y las posiciones dominantes en el mercado. Sin embargo, el presidente de la Toulouse School of Economics no se había prodigado en textos para el gran público. A petición popular, Tirole ha elaborado una obra extensa, que aborda todo tipo de problemáticas, desde el desempleo hasta el cambio climático, pasando por la crisis del euro. El libro refleja la pasión del autor por su profesión y expone el resultado de su investigación y de decenas de colegas suyos.

No es una obra en que defienda una tesis, sino que los 17 capítulos que la componen pueden leerse por separado. De hecho, esta es una característica que otorga valor a la obra, ya que el lector puede volver a ella para centrarse en un aspecto en concreto. Algunos lectores pueden llegar a verla como un manual de economía, aunque tanto su estilo divulgativo como la profusión de ejemplos que invitan a la reflexión la sitúan en otra categoría. Lo más relevante es el inusual “estilo Tirole”. Un enfoque positivo, educado y comedido, centrado en los aspectos más propositivos. El autor no busca deslumbrar tratando de llamar la atención del lector, ni simplifica en exceso las ideas más complejas. En palabras de Isaiah Berlin, Tirole es un “zorro” que considera que el mundo es complejo y se niega a reducir los grandes debates a una sola idea universal (como hacen los “erizos”).

Sin evitar posicionarse, tampoco parece interesado en defender una postura política o en apoyar una escuela de pensamiento concreta. Sin duda, sus ideas están más en línea con los socioliberales, pero lectores de todas las ideologías pueden encontrar posturas con las cuales sentirse reflejados o discrepar.

Uno de los grandes temas del libro es la profesión del economista y su rol en el debate pú-

blico, tan denostado tras la crisis. Es palpable la preocupación por las críticas generalizadas hacia los economistas, ya sea por su limitada capacidad de anticipar crisis o por ignorar aspectos sociales o morales. Tirole exhorta a sus colegas a participar más en los debates sobre las políticas públicas, difundiendo conocimientos pero sin ir más allá de lo que la investigación acredite. En la misma línea, afirma que la ciencia lúgubre “está al servicio del bien común; su objetivo es lograr un mundo mejor”.

Los capítulos del libro más destacables son los que versan sobre los asuntos relacionados con la economía industrial, la regulación y las instituciones, que Tirole ha investigado a lo largo de los años. De hecho, la academia sueca le concedió el Nobel por su contribución a clarificar “cómo podemos entender y regular aquellos sectores en que operan unas pocas empresas muy poderosas”. ¿Cuánto debe intervenir el Estado? ¿Cómo puede hacerlo de forma eficaz? A ello dedica los capítulos de política de competencia, economía digital, innovación, propiedad intelectual y regulación sectorial. La visión del autor es que estos temas son complementarios, pues asume la primacía de la economía de mercado pero también la relevancia del papel estatal a la hora de corregir los fallos de mercado: “El buen funcionamiento del mercado depende del buen funcionamiento del Estado. Un Estado que falla no puede contribuir a dar eficacia al mercado.” Cabe destacar especialmente el repaso de los seis principales fallos de mercado y las opciones del Estado para abordarlos.

Pese a que buena parte del libro se dedica a reflexionar sobre cómo incrementar la eficacia de las políticas públicas, también señala que ese no debe ser el único objetivo, sino también la equidad o la reducción de la incertidumbre. A la hora de adoptar políticas públicas, los responsables de la toma de decisiones deben tratar de evitar la intuición económica, caracterizada

En el capítulo dedicado al desempleo en Francia, se centra en la dicotomía indefinido-precario y resume su credo en que “hay que proteger al asalariado y no el puesto de trabajo”.

por sesgos cognitivos, ya que puede ser engañosa. En muchas ocasiones, puede conducir a resultados no deseados, debido a que los efectos indirectos (más difíciles de prever) pueden ser más relevantes que los directos. “En materia económica, el infierno está lleno de buenas soluciones.” Para ello, el Estado debe optimizar los incentivos, resolver las asimetrías de información y asegurar la competencia considerando no solo cómo nos gustaría que fueran las cosas, sino qué es lo que realmente funciona.

También son reseñables el capítulo sobre los límites morales del mercado, en que analiza las aportaciones de Michael Sandel, y el de la crisis del euro. En este último, el autor plantea una gran disyuntiva para la zona euro: continuar con la estrategia actual de mejorar gradualmente el Tratado de Maastricht o apostar por la opción federal, renunciando a más soberanía y compartiendo riesgos. A los lectores españoles, les parecerá especialmente sugerente el capítulo dedicado al desempleo en Francia. Se centra en la dicotomía indefinido-precario y resume su credo en que “hay que proteger al asalariado y no el puesto de trabajo”, así como en el principio “el que despide paga”, a través de un sistema de *bonus-malus*. De este modo, se evitaría que las compañías que más despiden se vieran recompensadas (califica el sistema actual de “doble incitación al crimen”) y se desjudicializaría el despido (que ahora resulta “una misión imposible encomendada a los jueces”). Tirole hace estas propuestas para Francia, pero considera que estos principios son incluso más necesarios en el caso español, que tiene un mercado laboral más dual. Eso sí: la transición debería ser progresiva, para evitar que los trabajadores fijos se conviertan en perdedores. Otro de los capítulos trata de la educación en Francia y cómo esta fomenta la desigualdad. Por sus particularidades, este caso es menos aplicable a España.

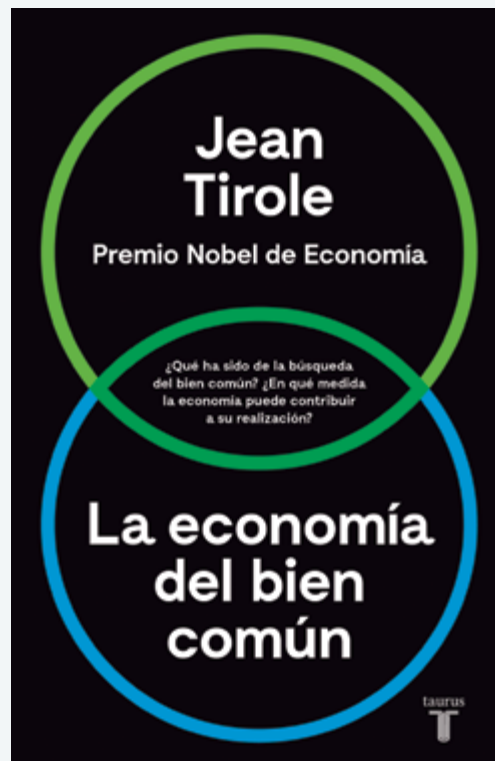
La mayor crítica que cabría realizar al libro sería a su título. Supuestamente, la economía del bien común es el hilo conductor del libro, pero la definición de “bien común” es muy laxa y no se desarrolla a lo largo de la obra. Está basada en el “velo de la ignorancia” de Rawls. Es difícil responder a la pregunta: ¿En qué sociedad queremos vivir? sin tener en cuenta nuestra posición en la sociedad (origen, raza, clase social, etc.). Tirole apuesta por una sociedad con unas insti-

tuciones que promuevan la compatibilidad entre los intereses individuales y los colectivos. Sin embargo, no aporta mucho más, lo cual resulta curioso, teniendo en cuenta el contexto actual, en que en muchas ocasiones se utiliza la idea de bien común desde una concepción mayoritaria de la política (la *volonté générale* de Rousseau), desdiciendo el pluralismo y obviando las limitaciones de la ley o los derechos de las minorías.

Tal vez habría sido deseable que Tirole se centrara en menos temas para dotar de mayor coherencia a la obra. Pese a ello, *La economía del bien común* es, sin duda, un libro relevante desde muchos puntos de vista. No hay nada más importante como lectores que hacernos preguntas y poner a prueba nuestras convicciones ●

Álvaro Imbernón

Investigador no residente de ESADEgeo y socio de la consultora de riesgo político Quantio



INFORME ECONÓMICO 01

Mayo 2005

- Análisis y previsión de la coyuntura económica de la zona euro (prof. F. Ballabriga y prof. F. X. Mena)
- La crisis de la economía alemana (prof. E. M. Recio)
- La crisis de los noventa en Japón: recesión y deflación (prof. J. M. Comajuncosa)
- La economía mexicana y las elecciones presidenciales de 2006 (prof. L. de Sebastián)
- La Estrategia de Lisboa cinco años después (prof. P. Puig)

<http://itemsweb.esade.edu/biblioteca/archivo/informeeconomico01.pdf>

INFORME ECONÓMICO 02

Noviembre 2005

- Análisis y previsión de la coyuntura económica de la zona euro (prof. F. Ballabriga y prof. F. X. Mena)
- El fenómeno de la temporalidad en el mercado laboral español (prof. A. Laborda)
- La corrupción y las perspectivas económicas de Brasil (prof. L. de Sebastián)
- Informe FEMISE sobre la Asociación Euro-Mediterránea (prof. A. Ulled)

<http://itemsweb.esade.edu/biblioteca/archivo/informeeconomico02.pdf>

INFORME ECONÓMICO 03

Mayo 2006

- Análisis y previsión de la coyuntura económica de la zona euro (prof. F. Ballabriga y prof. J. M. Comajuncosa)
- La crisis financiera argentina (2001-2002): Una visión institucional (prof. J. M. Sayeras)
- El creciente deterioro del déficit exterior, ¿cuestiona la sostenibilidad de nuestro crecimiento? (prof. P. Puig)
- Proyecto de Ley de Dependencia (prof. E. M. Recio)

<http://itemsweb.esade.edu/biblioteca/archivo/informeeconomico03.pdf>

INFORME ECONÓMICO 04

Noviembre 2006

- Análisis y previsión de la coyuntura económica de la zona euro (prof. F. Ballabriga y prof. J. M. Comajuncosa)

- Atlas mundial del petróleo y de la energía fósil primaria (prof. F. X. Mena)
- Una política común para la energía en la Unión Europea (prof. A. Ulled)
- Cambios en el mundo del trabajo (prof. A. Laborda)

<http://itemsweb.esade.edu/biblioteca/archivo/informeeconomico04.pdf>

INFORME ECONÓMICO 05

Mayo 2007

- Análisis y previsión de la coyuntura económica de la zona euro (prof. F. Ballabriga y prof. J. M. Comajuncosa)
- Renta Nacional e inmigración: ¿causa o efecto? (prof. A. Laborda)
- La Ronda de Doha, ¿un fracaso de la OMC? (prof. L. de Sebastián y prof. J. M. Sayeras)
- El Informe Económico de la Presidencia del Gobierno del año 2007 (prof. P. Puig)

<http://itemsweb.esade.edu/biblioteca/archivo/informeeconomico05.pdf>

INFORME ECONÓMICO 06

Diciembre 2007

- Análisis y previsión de la coyuntura económica de la zona euro (prof. F. Ballabriga y prof. J. M. Comajuncosa)
- Marruecos: tan cerca, tan lejos (prof. A. Ulled)
- El Fondo Monetario Internacional (FMI) (2004-2007): Rodrigo Rato, Managing Director (prof. F. X. Mena)
- El Informe Stern sobre la Economía del Cambio Climático (prof. P. Puig)

<http://itemsweb.esade.edu/biblioteca/archivo/informeeconomico06.pdf>

INFORME ECONÓMICO 07

1er semestre 2008

- Análisis y previsión de la coyuntura económica de la zona euro (prof. F. Ballabriga y prof. F. X. Mena)
- La intervención económica de China en África (prof. L. de Sebastián)
- Las mayores compras apalancadas (LBO) en España, 2005-2007 (prof. L. Alemany)
- La productividad y los resultados de la Agenda de Lisboa: una medición necesaria y rigurosa (prof. P. Puig)

<http://itemsweb.esade.edu/biblioteca/archivo/informeeconomico07.pdf>

INFORME ECONÓMICO 08

2º semestre 2008

- Análisis y previsión de la coyuntura económica (prof. F. Ballabriga y prof. F. X. Mena)
- La reforma de la política agrícola de la Unión Europea (prof. A. Ulled)

<http://itemsweb.esade.edu/biblioteca/archivo/informeeconomico08.pdf>

INFORME ECONÓMICO 09

Abril 2010

- Análisis y previsión de la coyuntura económica (prof. F. Ballabriga y prof. J. M. Comajuncosa)

<http://itemsweb.esade.edu/biblioteca/archivo/informeeconomico09.pdf>

INFORME ECONÓMICO 10

Enero 2011

- Análisis y previsión de la coyuntura económica (prof. F. Ballabriga y prof. J. M. Comajuncosa)

<http://itemsweb.esade.edu/biblioteca/archivo/informeeconomico10.pdf>

INFORME ECONÓMICO 11

Mayo 2011

- Temas de Economía Española (prof. F. Ballabriga y prof. J. M. Comajuncosa)

<http://itemsweb.esade.edu/biblioteca/archivo/informeeconomico11.pdf>

INFORME ECONÓMICO 12

Enero 2012

- Análisis y previsión de la coyuntura económica (prof. F. Ballabriga y prof. J. M. Comajuncosa)
- ¿Qué significa rescatar un país? (prof. J. M. Sayeras)
- Estímulo fiscal en Estados Unidos (prof. J. M. Sayeras)
- Radiografía del paro en España (prof. A. Laborda)
- ¿Cuántas empresas se ha llevado la crisis? (prof. A. Laborda)
- La crisis del euro. ¿En qué consiste y cómo se puede solucionar? (prof. E. M. Recio)

<http://itemsweb.esade.edu/biblioteca/archivo/informeeconomico12.pdf>

INFORME ECONÓMICO 13

Mayo 2012

- Nota de coyuntura económica (prof. J. M. Comajuncosa)
- Radiografía del gasto público en España (prof. F. Ballabriga y prof. J. M. Comajuncosa)
- La inflación en España desde la adopción del euro (prof. J. M. Comajuncosa)
- Supervivencia empresarial en época de crisis (prof. Anna Laborda)

<http://itemsweb.esade.edu/biblioteca/archivo/informeeconomico13.pdf>

INFORME ECONÓMICO 14

Enero 2013

- Análisis y previsión de la coyuntura económica (prof. J. M. Comajuncosa)
- Una vuelta de tuerca a la Encuesta de Presupuestos Familiares (prof. Anna Laborda)
- Repensando el Estado de Bienestar (prof. Eugenio M. Recio)

<http://itemsweb.esade.edu/biblioteca/archivo/informeeconomico14.pdf>

INFORME ECONÓMICO 15

Junio 2013

- Nota de coyuntura económica (prof. Josep M. Comajuncosa)
- El paro: imposible no hablar de él (prof. Anna Laborda)

<http://itemsweb.esade.edu/biblioteca/archivo/informeeconomico15.pdf>

INFORME ECONÓMICO 16

Enero 2014

- Análisis y previsión de la coyuntura económica (prof. J. M. Comajuncosa)
- La reciente evolución económica y social de Alemania (prof. Eugenio M. Recio)

<http://itemsweb.esade.edu/biblioteca/archivo/informeeconomicoenero2014.pdf>

INFORME ECONÓMICO 17

Junio 2014

- Nota de coyuntura económica (prof. J. M. Comajuncosa)
- El proceso de reestructuración bancaria en España (prof. Anna Laborda)

<http://itemsweb.esade.edu/biblioteca/archivo/informeeconomicojunio2014.pdf>

INFORME ECONÓMICO Y FINANCIERO 18

1er semestre 2015

- Economía global, Unión Europea y España (prof. Josep. M. Comajuncosa)
- El sistema financiero (prof. Juan I. Sanz)
- América Latina (prof. Agustí Ulled)
- El mercado de trabajo en España (prof. Esther Sánchez)
- La revolución energética del Fracking (prof. Xavier Mena)
- La inversión china en Europa y España (prof. Ivana Casaburi)
- Shadow Banking (prof. Xavier Mena)
- Big Data (prof. Josep Lluís Cano)
- Qatar (prof. Xavier Mena)
- Nadie olvida a un buen maestro: prof. Jordi Galí (prof. Xavier Mena)

<http://itemsweb.esade.edu/biblioteca/archivo/informeeconomicoyfinanciero18primersemestre2015.pdf>

INFORME ECONÓMICO Y FINANCIERO 19

1er semestre 2016

- Nota de coyuntura (prof. J. M. Comajuncosa y D. Vegara)
- La reforma laboral de 2012 (Valeriano Gómez)
- La reforma laboral: un paso para resolver problemas de asignación de décadas (Álvaro Nadal)
- China, transiciones y escenarios (prof. D. Vegara)
- Book Reviews (Á. Imbernón)

<http://itemsweb.esade.edu/biblioteca/archivo/informeeconomicojunio2016.pdf>

INFORME ECONÓMICO Y FINANCIERO 20

1er semestre 2017

- Nota de coyuntura (prof. J. M. Comajuncosa y D. Vegara)
- La economía colaborativa: ¿buena para quién? (David Murillo)
- Economía colaborativa para todos los consumidores (Gerard Costa)
- Brexit: causas y consecuencias políticas (Javier Solana y Ángel Saz-Carranza)
- Integración de la economía digital en el sistema económico clásico (Eugenio M. Recio)
- Book Reviews (Á. Imbernón)

<http://itemsweb.esade.edu/biblioteca/archivo/informeeconomicoenero2017.pdf>

INFORME ECONÓMICO Y FINANCIERO 21

2º semestre 2017

- Nota de coyuntura (prof. J. M. Comajuncosa y D. Vegara)
- La evolución del sistema de formación de precios eléctricos (Claudio Aranzadi)
- La formación de los precios eléctricos en España (Miguel A. Lasheras)
- El futuro del sistema sanitario (Manel Peiró y Joan Barrubés)
- El impacto de las normas contables: el caso de los arrendamientos (Josep Bisbe y Hans Thomas)
- Book Reviews (Á. Imbernón)

<http://itemsweb.esade.edu/biblioteca/archivo/informeeconomicojunio2017.pdf>

INFORME ECONÓMICO Y FINANCIERO 22

1er semestre 2018

- Nota de coyuntura (prof. J. M. Comajuncosa y D. Vegara)
- Los cuatro retos de la ciudad europea (Oriol NeHo)
- La lucha de clases por la ciudad (Miquel Puig)
- El estancamiento de la productividad: causas y políticas a seguir (J. M. Comajuncosa)
- El efecto inclinación y las crisis inmobiliarias (Xavier Barrull y Antoni Dorsé)
- Book Reviews (Á. Imbernón)

<http://itemsweb.esade.edu/biblioteca/archivo/informeeconomicoenero2018.pdf>

CONSEJO DE REDACCIÓN



Josep M. Comajuncosa
Profesor titular del Departamento de Economía, Finanzas y Contabilidad de ESADE



David Vegara
Director del *Informe económico y financiero* y profesor asociado del Departamento de Economía, Finanzas y Contabilidad de ESADE

CONSEJO EDITORIAL



Fernando Ballabriga
Ph.D. y M.A. in Economics (University of Minnesota). Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales (UAB). Profesor catedrático del Departamento de Economía, Finanzas y Contabilidad de ESADE



Francisco Longo
Profesor titular del Departamento de Dirección de Personas y Organización. Director general adjunto de ESADE



Josep M. Comajuncosa
Ph.D. y M.Sc. in Economics (Princeton University). Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales (UAB). Profesor titular del Departamento de Economía, Finanzas y Contabilidad de ESADE



David Vegara
Msc in Economics (London School of Economics and Political Science). Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales (UAB). Director del *Informe económico y financiero* y profesor asociado del Departamento de Economía, Finanzas y Contabilidad de ESADE



Anna Laborda
Doctora en Management Sciences (ESADE). Licenciada en Ciencias Económicas y Empresariales. Máster en Fundamentos del Análisis Económico. Profesora titular del Departamento de Economía, Finanzas y Contabilidad de ESADE



Mar Vila
Doctora en Administración y Dirección de Empresas (ESADE-URL). Licenciada en Administración y Dirección de Empresas (ESADE-UPC). Máster en Dirección de Empresas (ESADE). Profesora titular y directora del Departamento de Economía, Finanzas y Contabilidad de ESADE. Coordinadora de GRUJET-Grupo de Investigación en Gestión Turística.



BBA
English Section

MSc
International
Management

CEMS
MBA

BANCO SABADELL PRESENTA

FUTUROS

**Un programa de debates en directo
moderados por Marta Fernández**

DESCUBRE MÁS EN FUTUROS.BANCOSABADELL.COM



MARGA CASTAÑO GINA TOST GUSTAVO DE ELORZA ANNETTE KREUZ DAVID CALLE RAFA NADAL
AITANA SÁNCHEZ-GIJÓN NACHO VIGALONDO CRISTINA GARMENDIA TONI NADAL MARTA FERNÁNDEZ LEOPOLDO ABADÍA

B Sabadell
Estar donde estés