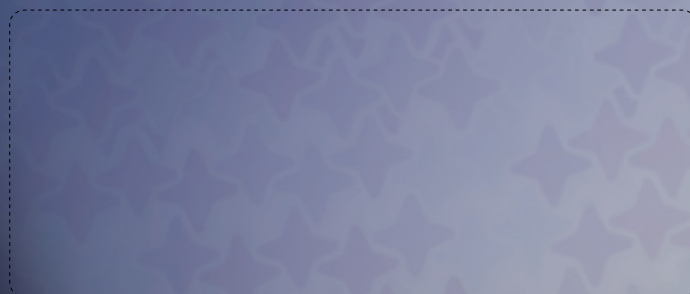




Observatorio de las Ideas

REVISTA DE IDEAS





Observatorio de las Ideas

REVISTA DE IDEAS

EJEMPLAR EDITADO PARA

Nº 18 - SEPTIEMBRE 2014



DIRECTOR

Andrés Ortega

CONSEJO ASESOR

Guillermo de la Dehesa

Javier Nadal

Ana Palacio

Ignacio Pérez de Arriaga

Manuel Pimentel

Narcís Serra

Pedro Solbes

Juan Tapia

EQUIPO DE INVESTIGACIÓN

Joan Batalla

Manuel Cebrián

Jordi Domènech

Jesse Jenkins

Ángel Pascual-Ramsay

Francesc Trillas

EDITA

Observatorio de las Ideas S.L.

CONSEJERO DELEGADO

Daniel Fernández

PRESIDENTE DEL CONSEJO EDITORIAL

Isaías Táboas

CIF B65855868
Diagonal 519-521 2º 08029
Barcelona Tel. 93 494 97 20
www.observatoriodli.com
ISSN: 2339-8892
D. Legal B.3130-2014



Observatorio de las Ideas
REVISTA DE IDEAS

LOS RICOS QUE NO LLEGAN A FIN DE MES

ARTÍCULO ORIGINAL: Greg Kaplan, Giovanni L. Violante y Justin Weidner.

RESUMEN Y COMENTARIO: José V. Rodríguez Mora.

SÍNTESIS: Hay un numeroso grupo de familias que, aunque disfrutan de un nivel de bienestar relativamente alto, tienen restricciones de liquidez.

En Estados Unidos, en torno a un 30 % de los habitantes –y en España, cerca del 20%– vive «de la mano a la boca», gastando todo lo que ingresa. Su consumo reacciona rápidamente a los cambios impositivos, lo que les convierte en objetivo atractivo de una política fiscal expansiva.

LA DESAPARICIÓN DEL PAPEL MONEDA

ARTÍCULO ORIGINAL: Ken Rogoff.

RESUMEN Y COMENTARIO: Juan Francisco Rubio-Ramírez.

SÍNTESIS: El papel moneda impide a los bancos centrales aplicar tipos de interés negativos para combatir la deflación y, además, incentiva actividades ilícitas y la evasión fiscal.

Pese a los avances tecnológicos en cuanto a medios de intercambio, el efectivo desempeña todavía un papel importante. En EE UU representa el 10 % de la base monetaria. Sus beneficios están relacionados con el «señoreaje», y sus inconvenientes con la economía sumergida y la cota cero de los tipos de interés nominales.

| OTRAS IDEAS DE INTERÉS |

ROBOTIZACIÓN Y CAPITAL. Erik Brynjolfsson, Andrew McAfee y Michael Spence.
Con la robotización no sufre sólo el factor trabajo. También lo hace el capital.

LOS EJECUTIVOS «DE LA FAMILIA» TRABAJAN MENOS. Oriana Bandiera, Andrea Prat y Raffaella Sadun.

Los directivos «profesionales» generan mayor productividad porque dedican más horas.

CONCENTRACIÓN EMPRESARIAL EN JAPÓN. Julian Franks, Colin Mayer y Hideaki Miyajima.

La indujo la ocupación de los vencedores de la Segunda Guerra Mundial.

SUBASTAS «A LA BAJA» PARA IMPULSAR LAS ENERGÍAS RENOVABLES. Greg Buckman, Jon Sibley y Richard Bourne.

Son útiles para moderar los costes públicos y privados de la electricidad solar.





Estimado amigo:

En un plano microeconómico, compartimos en este número una sorprendente realidad: tener dinero pero no llegar a fin de mes. Es la paradoja de un sector de los hogares –que en EE UU representa un 30 % y en España un 20 %–, que poseen activos y mantienen un nivel elevado de gastos, pero carecen de liquidez. Esto los hace atractivos como objetivo de una política fiscal expansiva que fomente el consumo, la cual, sin embargo, tiene sus limitaciones. Es un artículo oportuno cuando se está debatiendo en España una nueva reforma fiscal, que habría de tener en cuenta estas consideraciones.

A veces, en los comercios, los dependientes aún preguntan: «¿Dinero o tarjeta?», como si las dos cosas no fueran dinero. Quizás piensan que el efectivo está desapareciendo, como probablemente desean quienes luchan contra la economía sumergida, que mueve esencialmente papel moneda. Sin embargo –señala Ken Rogoff en nuestro segundo artículo–, el papel moneda sigue jugando un papel importante, sobre todo porque impide que los bancos centrales puedan aplicar, a los depósitos confiados a ellos, tipos de interés negativos para luchar contra la deflación.

Además, entre otras ideas interesantes, comenzamos con la constatación de que con la robotización no sólo sufre el trabajo, sino también el retorno del capital, según una ampliación –en la que ha colaborado el premio Nobel de Economía Michael Spence– del exitoso libro *La segunda era de las máquinas*. Después, reseñamos un estudio realizado en la India sobre la economía familiar que demuestra que los familiares gestores trabajan menos y con menor productividad que los profesionales contratados. Aportamos también un *paper* sobre cómo la ocupación de Japón y el sistema que impusieron allí los vencedores de la Segunda Guerra Mundial aceleró la concentración empresarial, y finalizamos con una novedad introducida en Australia para la implantación de subastas invertidas en el ámbito de las energías renovables.

Espero haber despertado su interés. Con mis mejores saludos,

Andrés Ortega

Director

LOS RICOS QUE NO LLEGAN A FIN DE MES

- **Publicación:** «The Wealthy Hand-To-Mouth», *Working Paper* n.º 20073, NBER, abril de 2014. Descargable, en una versión previa, en el siguiente enlace: http://www.brookings.edu/~media/Projects/BPEA/Spring%202014/2014a_Kaplan.pdf
- **Greg Kaplan** es profesor de Economía de Princeton (Nueva Jersey, EE UU); **Giovanni L. Violante** es catedrático de Economía de la Universidad de Nueva York y **Justin Weidner** es estudiante de doctorado en Princeton.

LA IDEA

Resumen: Hay un numeroso grupo de familias que, a pesar de disponer de un nivel de bienestar relativamente alto, sufren restricciones de liquidez.

Lo habitual, hasta la aparición del presente trabajo, era pensar que las familias con problemas de liquidez –las que no llegan a fin de mes– escaseaban, tenían pocos recursos, estaban en situación de extrema vulnerabilidad económica y carecían de riqueza acumulada. Este artículo las cuantifica y descubre que hay un grupo muy numeroso de hogares que poseen importantes activos, pero cautivos. Es decir, tienen viviendas y planes de pensiones, entre otros. Ni son pobres ni van a serlo. De hecho, esperan vivir mejor que en el presente, y precisamente por eso sufren limitaciones de liquidez. Son personas que han decidido racionalmente no ahorrar en activos líquidos (que les permitirían equilibrar los vaivenes económicos), sino en otros que, si las cosas se tuercen (o no mejoran como se esperaba), no pueden reconvertirse en consumo sin incurrir en elevados costes.

Para que un porcentaje importante de la población esté formado por «ricos sin liquidez» –demuestran los autores–, basta con que el retorno de los activos ilíquidos supere con creces el de los líquidos, y que existan gastos de transacción para adquirir y vender los activos, condiciones ambas que entran cuantitativamente dentro de lo razonable. En estas circunstancias, una familia cuya renta no sea muy volátil tiene altas probabilidades de encontrarse en esa situación, porque las remuneraciones de los activos no convertibles compensan la habilidad para capear los vaivenes de renta que proporcionan los líquidos. De hecho, el consumo de estos hogares es enormemente sensible a las variaciones pequeñas de sus ingresos (porque saben que su consumo «debería» ser mayor). La salvedad es que variaciones más sustanciales tienden a sacarles este estado.

Este análisis se nutre del modelo y los microdatos de la actividad financiera y del consumo para cuantificar la probabilidad de encontrarse en tales condiciones, determinando si un individuo es «pobre sin liquidez», «rico sin liquidez» o «con liquidez» en función de su patrimonio, en cuanto a los dos tipos de activos, de su renta y de su consumo. Las conclusiones resultan, a la vez, sólidas y sorprendentes. Alrededor de un 30 % de las familias estadounidenses no llegan a fin de mes. Un tercio de ellas serían «pobres sin liquidez», pero los dos tercios restantes disponen de numerosos activos no líquidos. Este último

grupo de hogares es con el que no contábamos, y el que puede alterar la valoración de la política fiscal. Nótese la magnitud. Duplican a los del primer tipo, a aquellos con los que contábamos.

En España, la proporción de familias «de la mano a la boca» es menor, alrededor de un 20%, pero cerca de un 75% de ellas entran en la calificación de «ricas sin liquidez». Dos razones explican por qué en nuestro país hay menos hogares, en términos relativos, con serias dificultades para llegar a fin de mes. En primer lugar, la ratio riqueza-renta de las familias españolas es muchísimo más alta que la de las anglosajonas, lo que constituye un síntoma de enfermedad –no de opulencia–, pues refleja un mal uso del capital, invertido profusamente en propiedades inmobiliarias. En segundo lugar, en España es más difícil conseguir créditos sin aval, por lo cual, los hogares –sobre todo los que no poseen viviendas– procuran tener más capital líquido en depósitos bancarios para evitar encontrarse con necesidades imperiosas de gasto sin capacidad para ello.

Los autores determinan también la estructura sociodemográfica de esa población. En la mayoría de los países, los «pobres sin liquidez» son jóvenes, mientras que sus semejantes «ricos» rondan los 40 años, tienen niños y han comprado una vivienda. No nadan en la abundancia, pero aspiran a vivir confortablemente. Para que una expansión fiscal tenga alguna posibilidad de funcionar, la bajada impositiva debe focalizarse en estos hogares; no en los de rentas altas ni en los integrados por jubilados, sino en los formados por jóvenes con hijos, rentas bajas y medias que pagan una hipoteca.

Esto no garantiza que tal política sea un éxito, pero en ausencia de este grupo socio-económico, una expansión fiscal estaría destinada al fracaso con casi absoluta certeza.

COMENTARIO

Por **José V. Rodríguez Mora**, catedrático de Economía, Universidad de Edimburgo.

«La existencia de los “ricos sin liquidez” no garantiza el éxito de una política de expansión fiscal para salir de la recesión».

«La inmensa mayoría de las familias que viven “de la mano a la boca” poseen activos poco líquidos».

La principal crítica intelectual que puede hacerse a las políticas fiscales basadas en el lema «si bajamos las cargas, se consume más, las empresas contratan y salimos de la recesión» consiste en que una caída de impuestos no implica automáticamente un aumento del gasto. Si las familias ahorran el dinero que su gobierno les da, ni las empresas contratan ni salimos de la recesión. Y es bien razonable que lo hagan, igual que si a alguien le toca la lotería debería guardar la mayor parte del premio: la suerte no volverá a visitarle, y le quedan muchos años por vivir.

Las condiciones salariales varían a lo largo de la vida, debido a cambios de trabajo, periodos de desempleo, jubilación... Vacas gordas, vacas flacas. Y sin embargo nos gusta vivir lo mejor posible *todo* el tiempo, independientemente del tamaño de las vacas. Si no ahorrásemos, en tiempos de vacas gordas comeríamos mucho, y un filete más o menos nos sería indiferente, pero en tiempos de vacas flacas estaríamos hambrientos. Durante un periodo de escasez valoraríamos enormemente ese filete que despreciamos en los buenos tiempos. Esa diferencia en valor es la que nos incita a ahorrar: a mover recursos a través del tiempo, desde la abundancia hacia la escasez.

«Los ricos que no ahorran son importantes porque tienen grandes márgenes de respuesta ante cambios transitorios bruscos de su renta».

Para ello se necesita «una máquina del tiempo», un banco, que permite prestar dinero en forma de depósitos –cuando se pasa de una etapa de vacas gordas y se esperan flacas para mañana–, y tomar prestado en forma de créditos, en el caso inverso. La «máquina», por desgracia, no funciona con la misma fluidez en ambas direcciones: resulta fácil prestar, pero mucho más complicado que a uno le dejen dinero.

Pensemos ahora en las consecuencias de una bajada temporal de impuestos. El consumo de quien espera vacas del mismo tamaño hoy que mañana, que ahorra la mayor parte del regalo fiscal, no cambiará. Tampoco el de quien tiene una «máquina del tiempo» que funciona perfectamente (es decir, que se endeuda menos). Sólo gastará más hoy, no mañana, quien (a) espera vacas gordas mañana, (b) tiene vacas flacas ahora, y además (c) nadie le presta dinero en este momento. Esto es, quien tiene una restricción de liquidez. Para estimular la demanda recortando impuestos, un gobierno debe asegurarse de que la rebaja alcance a estas personas, pero salvo que apunte bien, el tiro no servirá de nada.

La pregunta del millón es, pues: ¿Quién sufren falta de liquidez? De un lado, los que carecen de «máquina del tiempo», es decir, quienes son incapaces de ahorrar o pedir prestado –por ejemplo, porque sólo piensan en el presente– y que consumen todo lo que se les da. Son los menos. De otro, los que se encuentran en una fase de vacas flacas. Los individuos con mejores expectativas –porque las cosas les van temporalmente mal o porque son jóvenes y saben que su porvenir les depara mayores sueldos– desean adelantar recursos desde el futuro. Si la «máquina del tiempo» no funciona en esa dirección, se derrumbarán a no ser

«La máxima incidencia de esta situación (ser rico y no llegar a fin de mes) se da en las personas de unos 40 años que tienen perfiles de renta similares a los que disfrutaban de liquidez».

que dispongan de ahorros convertibles en consumo a un bajo coste. No obstante, el hecho empírico es que el recuento de las familias que se encuentran en alguna de estas circunstancias es muy escaso. Habría que apuntar muy bien a muy pocos hogares, y gastar mucho en ellos. No hablamos de pobres, sino de pobres que esperan ingresar más y que no se han comprado una casa. Los otros ahorrarían el regalo. Incluir a todos los desfavorecidos puede ser una buena política social, pero no sirve de nada para combatir una recesión. Malas noticias para Keynes.

¿Qué hacer, entonces? Este artículo viene al rescate y documenta que hay muchos «ricos» (titulares de activos) en esta situación. Se trata, por lo general, de familias jóvenes con niños, hipoteca y una renta estable; en España, serían trabajadores con contrato permanente. Éste ya constituye un grupo mucho más amplio en el que puede resultar útil concentrar el gasto. Veamos qué pasaría en caso de bajada impositiva: dado que los activos poco líquidos pagan una alta remuneración, un hogar con una renta relativamente estable y predecible puede considerar razonable acumular sólo activos de este género y asumir el coste de ser incapaz de amortiguar posibles vaivenes a corto plazo. Su consumo es enormemente «elástico»; cambia rápidamente ante pequeñas variaciones de ingresos, porque no llega a fin de mes. Sin embargo, un descenso muy grande de la presión fiscal tiende a sacar a la familia de dicho estado; tanto es así que ésta puede decidir que tiene capacidad para ahorrar algo en activos líquidos. Y entonces, adiós al aumento de gasto esperado. Por ello, para conseguir su objetivo, la política fiscal no debe ser excesivamente generosa.

La mera existencia de este grupo no garantiza que una expansión fiscal tenga éxito, pero sí eleva sus probabilidades. Si se lleva a cabo una rebaja impositiva moderada que beneficie a estos hogares, la demanda sí aumentará.

LA DESAPARICIÓN DEL PAPEL MONEDA

- **Publicación:** «Costs and Benefits to Phasing Out Paper Currency», *Working Paper* n.º 20126, NBER, mayo de 2014.
- **Ken Rogoff** es catedrático de Economía en la Universidad de Harvard.

LA IDEA

Resumen: El papel moneda impide a los bancos centrales aplicar tipos de interés negativos para combatir la deflación y, además, incentiva la comisión de actividades ilícitas y la evasión fiscal.

El análisis enumera tanto los pros como los contras del empleo de papel moneda como medio de intercambio. Según el autor, la desventaja más relevante es que su mera existencia impide a los bancos centrales fijar tipos de interés negativos, como se ha puesto de manifiesto durante la Gran Recesión. Si las deudas de estas entidades fuesen meros apuntes electrónicos, resultaría relativamente sencillo remunerarlas de forma negativa: equivaldría a una tasa sobre los saldos bancarios. Pero con la alternativa actual del dinero en metálico, si se encontraran con la amenaza de un cargo sobre sus depósitos, los ahorradores podrían convertirlos en papel moneda. Es decir, se reducirían los incentivos de las imposiciones bancarias.

Según el autor, un importante perjuicio del efectivo es que facilita las actividades ilícitas y la evasión fiscal. La razón radica en su carácter anónimo, frente a la transparencia de los apuntes bancarios. Es difícil de rastrear, lo que sirve de protección a los delincuentes. Las transacciones en metálico son casi inmunes al seguimiento por parte de las autoridades. Al menos, las pruebas apuntan claramente en esta dirección.

En marzo de 2013 había en circulación 1,3 billones de dólares en papel moneda en todo el mundo. Esta cantidad representa alrededor de 4000 dólares por habitante de EE UU. Es difícil saber qué cantidad es necesaria para que la economía estadounidense funcione, pero, según el autor, parece claro que esta cifra supera la necesaria, tanto más cuando descubrimos que tres cuartas partes de lo que se mueve en metálico son billetes de 100 dólares, mientras que los de baja denominación sólo representan un 4 %. Rogoff recalca que los datos son parecidos en la Eurozona y en Japón.

Esto no implica, sin embargo, que todo el exceso de demanda de efectivo se use para actividades ilícitas o delictivas. Para empezar, tanto los dólares como los euros se utilizan fuera de Europa o Estados Unidos (en su mayoría en países en vías de desarrollo) como refugio, como activo financiero. La primera razón es que ambas divisas en su versión contante y sonante sufren una baja inflación, algo que las monedas esos países no pueden ofrecer; la segunda, que la demanda de dinero en metálico dentro de los límites territoriales de Europa y Estados Unidos ha aumentado. Estos dos factores complican la tarea de calcular qué porcentaje del papel moneda se emplea en actividades delictivas. Las estimaciones lo sitúan entre el 10 % y el 50 %.

¿Cuáles son las ventajas del efectivo? En esencia, el «señoreaje», la ganancia que obtienen los bancos centrales al acuñar moneda o imprimir billetes. Aunque los argumentos a favor de la eliminación del papel moneda parecen irrefutables, esta fuente de ingresos públicos hace muy atractivo su mantenimiento. No obstante, este factor es más débil de lo que puede parecer, ya que la supresión del efectivo haría aflorar gran parte de la economía sumergida, lo que aumentaría la recaudación fiscal del Estado hasta compensar lo perdido con la desaparición del «señoreaje».

Pero esta prerrogativa no es el único beneficio. El hecho de que los bancos centrales entreguen lo recaudado por esta vía, a posteriori, a las autoridades fiscales, concede a aquellos cierta autonomía financiera que, por ejemplo, se ha revelado como elemento de importancia capital durante la última recesión.

COMENTARIO

Por **Juan Francisco Rubio-Ramírez**, catedrático de Macroeconomía de la Universidad de Duke (Durham, Carolina del Norte, EE UU).

«El artículo permite concluir que los costes asociados al papel moneda son superiores a los beneficios. En realidad, el autor pasa por alto alguna de sus ventajas».

«A pesar de los avances tecnológicos en las transacciones monetarias, el efectivo todavía constituye un porcentaje notable de la oferta de dinero en la mayoría de los países».

Aunque tanto los costes como las ventajas del dinero efectivo son difíciles de medir, los primeros son más numerosos que las segundas. No es ésta una conclusión expresa del estudio (no es su objetivo), pero sí parece implícita en algunas de sus afirmaciones. La cuestión de los pros se aborda con menor profundidad que la de los contras, y este desequilibrio invalida, en cierto modo, la mencionada inferencia.

Rogoff obvia los problemas planteados recientemente por Marco del Negro (Reserva Federal de Nueva York, FED) y Chris Sims (Universidad de Princeton, premio Nobel de Economía) en un interesante artículo, titulado: «¿Cuándo necesitaría ayuda fiscal el balance de un banco central?» De perder los ingresos derivados del «señoreaje» –escriben–, el sistema bancario central de EE UU podría entrar en bancarrota con cierta facilidad. Según sus cálculos, el patrimonio de la FED (es decir, fondos propios más el valor actual de los beneficios futuros), todo ello en términos netos, es positivo sólo gracias a las ganancias obtenidas por dicho privilegio. En pocas palabras, sin «señoreaje», el estadounidense, y posiblemente otros bancos centrales, necesitarían un rescate de las autoridades fiscales.

«La existencia del papel moneda impide a los bancos centrales bajar los tipos de interés por debajo de cero».

En la actualidad, obtiene otros muchos ingresos relacionados con las reservas que los bancos le confían (deudas de la primera y activos para los segundos), pero es sólo una situación temporal. Ahora sólo abona un 0,25 % anual en tipos de interés por estos depósitos y obtiene rentabilidades mucho más altas por los activos que compra con ellas. Pero esto no puede prolongarse eternamente. ¿Por qué? Porque cuando las medidas de apoyo monetario a la economía (léase bajos tipos de interés y medidas de liquidez asociadas) se atenúen, debido bien a la reactivación económica o a un incremento de la inflación, la FED perderá mucho dinero procedente de estas reservas. Cuando suban los tipos, tendrá que pagar por este dinero mucho más de lo producido por los activos que adquiera con él.

Sin embargo, el «señoreaje» asociado al papel moneda seguirá existiendo y, por tanto, éste mantendrá su rentabilidad. En definitiva, Del Negro y Sims sostienen que es gracias a este derecho que el patrimonio neto del emisor de billetes americano mantiene cifras positivas. Sin él, podría entrar en números rojos, dado que las medidas de fomento de la liquidez tienen fecha de caducidad y, por tanto, los tipos de interés ascenderán.

«Los argumentos a favor de la supresión del papel moneda son impresionantes, pero hay puntos importantes en el otro lado de la ecuación. La más clara es el “señoreaje”».

En conclusión, a pesar de que sus balances han engordado considerablemente durante la crisis, los bancos centrales en general, y la Reserva Federal en particular, podrían sufrir pérdidas significativas en caso de subida de las tasas de interés, pero no habría que recurrir a un rescate siempre y cuando conserven el papel moneda y, por tanto, el «señoreaje». De este modo, sólo necesitarían inyecciones de capital de la autoridad fiscal en situaciones muy extremas. En caso contrario, es decir, si se eliminase el papel moneda, los riesgos aumentarían de forma sustancial.



1. ROBOTIZACIÓN Y CAPITAL

- **Publicación:** «New World Order. Labor, Capital, and Ideas in The Power Law Economy», *Foreign Affairs*, julio/agosto de 2104.
- **Erik Brynjolfsson** es catedrático de Gestión de Empresas de la Escuela de Negocios Sloan del Massachusetts Institute of Technology (MIT); **Andrew McAfee** es científico Titular en el Centro de Economía Digital del MIT, y **Michael Spence** es catedrático de Economía en la Escuela de Negocios Stern de la Universidad de Nueva York.

LA IDEA

Resumen: El cambio tecnológico está aumentando muy rápidamente las reservas de capital, con lo que su tasa de retorno, como la del trabajo, disminuirá.

Los autores del popular libro *The Second Machine Age* (*La segunda era de las máquinas*) y Michael Spence –premio Nobel de Economía junto con Joseph Stiglitz y George Akerlof, en 2001, por sus trabajos pioneros en el campo de la microeconomía de la información asimétrica– aúnan esfuerzos para investigar las consecuencias de la automatización y robotización en las sociedades del mundo desarrollado. Su postura es, en este punto, opuesta a la de Thomas Picketty. El francés postula, en línea con otros «pesos pesados» de la economía –Paul Krugman, Larry Summers o Robert Gordon– que estamos a las puertas de un gran estancamiento causado por la desaceleración del cambio tecnológico, que impulsará la concentración de capitales, igual que en otras épocas de crecimiento lento, como el siglo XIX.

Por el contrario, Brynjolfsson, McAfee y Spence argumentan que la automatización de varias tareas está acelerándose y presionando a la baja los salarios y, en consecuencia, reduciendo la proporción de la renta nacional destinada al factor trabajo. Sin embargo, paradójicamente, no está incrementando la del capital. En su opinión, el cambio tecnológico y la caída de los precios están acrecentando muy rápidamente la disponibilidad de este último recurso, con lo que su tasa de retorno tenderá a deteriorarse también.

Las ideas y los individuos capaces de ofrecer productos o servicios innovadores representarán el factor de producción más escaso y, por tanto, recibirán la parte más importante de las rentas generadas por esas innovaciones. Dada la gran conectividad del mundo actual, se originará un pequeño grupo de «superganadores» a expensas de una gran masa de poseedores de patrimonio o trabajo con rendimientos bajos. Así, las recomendaciones de política pública son muy claras: aumentar el acervo potencial de ideas y emprendedores a través de grandes inversiones en educación e investigación públicas (dentro de un equilibrio presupuestario a largo plazo) y cambios en el sistema de enseñanza que fomenten la autonomía, la innovación y el espíritu emprendedor. Sin embargo, la aparición de perdedores claros a corto y medio plazo está asegurada.

2. LOS EJECUTIVOS «DE LA FAMILIA» TRABAJAN MENOS

- **Publicación:** «Managing the Family Firm: Evidence from CEOs at Work», *Working Paper* n.º 14-044, Harvard Business School Strategy Unit, diciembre de 2013. Descargable en el siguiente enlace: [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2363528 &download=yes](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2363528&download=yes)
- **Oriana Bandiera** es catedrática de Economía de la London School of Economics and Political Science (LSE), **Andrea Prat** es catedrático de Negocios y Economía de la Universidad de Columbia, y **Raffaella Sadun** es catedrática adjunta de Administración de Empresas de Harvard.

LA IDEA

Resumen: Los directivos «profesionales» son más productivos que los pertenecientes a la familia propietaria porque trabajan más horas.

Una parte importante de la productividad de la empresa se debe a la labor que realizan sus máximos ejecutivos. Existe evidencia previa de que, por comparación, los que pertenecen a la familia propietaria logran peores resultados, en este aspecto, que los contratados en el mercado, a quienes denominaremos «profesionales». Lo que no está tan documentado es qué hacen realmente los directivos, y cuáles son los mecanismos que conducen a esta conclusión. Este *paper* profundiza en ello mediante el análisis empírico de las horas dedicadas al trabajo por los máximos gestores de 356 empresas cotizadas del sector manufacturero de la India, en el que se observa una notable presencia de negocios familiares y una significativa diferencia de productividad entre las empresas. La principal razón por la que los ejecutivos «profesionales» son más productivos que los demás es que trabajan más horas.

Los datos sobre el tiempo de dedicación laboral se han obtenido por medio de llamadas telefónicas a los asistentes directos de los sujetos estudiados, para poder comprobar si estaban trabajando. La diferencia en horas invertidas es más pronunciada en entornos en los que la intensidad de la competencia del producto en el mercado es menor. Desde el punto de vista metodológico, este artículo tiene el interés añadido de utilizar *shocks* exógenos (incidencias meteorológicas y grandes competiciones deportivas), y gracias a ellos descubre que la mayor o menor disponibilidad para consagrarse a sus empleos se debe a la disparidad de preferencias personales entre uno y otro tipo de ejecutivos: ocio frente a consumo. De esta forma descarta otras causas, como la divergencia formativa de los individuos o la naturaleza del trabajo (tipo de compañía o tecnología empleada).

3. CONCENTRACIÓN EMPRESARIAL EN JAPÓN

- **Publicación:** «The Ownership of Japanese Corporations in the 20th Century», *Finance Working Paper* n.º 410/2014, European Corporate Governance Institute (ECGI), febrero de 2014. Descargable en el siguiente enlace: <http://ssrn.com/abstract=2397142>.
- **Julian Franks, Colin Mayer y Hideaki Miyajima** son profesores, respectivamente, de la London Business School, la Saïd Business School (Universidad de Oxford) y la Universidad Waseda (Tokio, Japón).

LA IDEA

Resumen: La ocupación de Japón causó una concentración de grandes empresas desconocida anteriormente en el archipiélago.

Uno de los principales debates académicos sobre gobierno y propiedad de la empresa aborda la diversidad de modelos institucionales, atendiendo a la estructura del capital social, y su relación con el éxito de las organizaciones. En particular, la investigación de las últimas décadas ha destacado que Japón llegó a alcanzar niveles muy elevados de productividad, empleando esquemas de titularidad y gestión –enormemente alejadas de los modelos anglosajones– que se basaban en la dispersión del capital y en activos mercados de valores, que funcionaban como un control externo. Hace 100 años, la concentración del accionariado en las principales compañías japonesas era inferior a la que domina hoy en el mundo anglosajón.

Todo cambió con el fin de la Segunda Guerra Mundial. El presente trabajo pone de manifiesto cómo las formas actuales de gobierno y propiedad empresarial en el país asiático son fruto de la reversión, auspiciada por las potencias vencedoras, del modelo japonés de principios del siglo xx. A causa de la falta de previsión, y pese a que el objetivo de los ganadores consistía en reducir la influencia de grandes familias y favorecer al pequeño inversor, la propiedad japonesa acabó en manos de grandes bancos y corporaciones.

Así pues, el pasado siglo japonés ofrece un laboratorio extraordinario para examinar cómo una intervención institucional y regulatoria impuesta desde fuera afecta a la titularidad de las empresas. Los autores distinguen entre protección legal e instituciones. En la primera mitad del siglo pasado, Japón tenía una protección legal débil pero unas fuertes instituciones, que fueron sustituidas por una estricta protección legal después de la guerra. Este proceso transformó un país entonces dotado de mercados florecientes de renta variable y propiedad repartida en otro en el que predominaban los bancos y las empresas con participaciones cruzadas.

4. SUBASTAS «A LA BAJA» PARA IMPULSAR LAS ENERGÍAS RENOVABLES

- **Publicación:** «The Large-scale Solar Feed-in Tariff Reverse Auction in the Australian Capital Territory, Australia», *Energy Policy* n.º 72, pp.14-22, septiembre de 2014.
- **Greg Buckman** es investigador posdoctoral en la Escuela de Medicina, Biología y Medio Ambiente de la Universidad Nacional Australiana y ex miembro de la Dirección de Planificación del Medio Ambiente del Territorio de la Capital Australiana (ACT, en sus siglas en inglés), **Jon Sibley** ocupa un puesto de alta dirección en dicho Departamento, y **Richard Bourne** es responsable de la implantación de políticas en la citada Dirección de la ACT.

LA IDEA

Resumen: Si se introducen las adecuadas medidas de precaución, la subasta inversa puede ajustar los costes de la energía solar fotovoltaica, y de las renovables en general.

El Territorio de la Capital Australiana (ACT, en sus siglas inglesas) ha implantado un novedoso mecanismo para apoyar las energías renovables: la fijación de la tarifa regulada eléctrica por subasta inversa (o «a la baja») que incluye un sistema de prevención de riesgos procedentes de las empresas postoras. La primera de este tipo se realizó entre enero de 2012 y agosto de 2013, y se recibieron 49 propuestas competitivas de 27 participantes diferentes, que pujaron por conseguir un contrato a 20 años para suministrar un total de 40 megavatios procedentes de proyectos fotovoltaicos solares (electricidad solar) a la región. Tres proyectos fueron seleccionados, atendiendo a dos elementos: a) el precio que la citada autoridad había solicitado en el proceso de licitación, y b) una evaluación rigurosa de la capacidad del candidato para completar el proyecto dentro del plazo y el presupuesto.

Los proyectos pasaron un doble chequeo. Primero, los candidatos debían superar una fase de «precalificación» (o preselección), cuyo objetivo era minimizar el riesgo de que una empresa fuera elegida sólo por el precio pero más tarde no fuera capaz de ejecutar el proyecto; un problema muy frecuente en otras subastas «a la baja» en Reino Unido y China, entre otros países. Sólo un 45 % de las ofertas iniciales superaron la criba inicial. Una verificación rigurosa ayuda a disuadir a los especuladores y a las empresas financieramente insolventes de acudir a la segunda etapa, la puja final, y permite a los responsables centrarse en las propuestas restantes con más diligencia.

Las subastas inversas normales están autorizadas en España. Este modelo de subasta inversa puede servir para reformar los sistemas de suministro con tarifa regulada. Es cierto que estos ofrecen seguridad a largo plazo para los proyectos de energías renovables. No obstante, el establecimiento de un precio adecuado es un asunto más difícil de resolver. Si los gobiernos ponen un precio demasiado bajo, las empresas no presentarán propuestas; si es demasiado generoso, el mercado se inundará de postores. El *boom* de ofertas de suministro de energías renovables puede inflar los costes que han de pagar las arcas públicas o los consumidores de electricidad. Las subastas inversas aportan una solución: descubren el precio adecuado para proporcionar la cantidad deseada de energía renovable al menor coste, al tiempo que fomentan la competencia entre aspirantes. En el caso del ACT, el precio acordado para las tres adjudicatarias terminó siendo un 40 % menor que el esperado por la Administración.

ODLI. N.º 17, Septiembre 2014

1. ¿UN TUIT, UN VOTO? PREDICCIÓN CON REDES SOCIALES

- Autores: Harald Schoen, Daniel Gayo-Avello, Paniagoiotis Takis Metaxas, Eni Mustafaraj, Markus Strohmaier y Peter Gloor.
- Comentario: Esteban Moro.

2. LA VISIÓN A LARGO PLAZO ES LA SALIDA

- Autores: Oxford Martin Commission.
- Comentario: Ángel Pascual-Ramsay.

OTRAS IDEAS DE INTERÉS

1. Controles de capitales en el siglo XXI

- Autores: Barry Eichengreen y Andrew Rose.

2. La motivación intrínseca es un poderoso incentivo

- Autores: Timothy Besley y Maitreesh Ghatak.

3. Microeconomía de la financiación por multitudes

- Autores: Paul Belleflamme y Thomas Lambert.

4. Primavera árabe y mercados energéticos

- Autores: Bassam Fattouh, Laura El-Katiri y Richard Mallinson.

ODLI. N.º 16, Julio 2014

1. POLÍTICOS EN LOS CONSEJOS DE ADMINISTRACIÓN

- Autores: Laura Fernández-Méndez, Esteban García-Canal y Mauro F. Guillén.
- Comentario: Vicente Cuñat.

2. LA AUSTRERIDAD, UN MAL REMEDIO PARA LA CRISIS

- Autores: Anusha Chari y Peter Blair Henry.
- Comentario: Francesc Granell.

OTRAS IDEAS DE INTERÉS

1. Incertidumbre y estadísticas públicas

- Autor: Charles F. Manski.

2. La diversidad cultural, étnica y lingüística lastra la economía

- Autores: Klaus Desmet, Ignacio Ortuño-Ortín y Romain Wacziarg.

3. Los motores del 'milagro africano'

- Autores: Margaret McMillan y Kenneth Harttgen.

4. Un nuevo modelo energético para América Latina

- Autores: Walter Vergara, Paul Isbell, Ana Ríos, José Ramón Gómez y Raúl Jiménez.

ODLI. N.º 15, Junio 2014

1. LA NUEVA POLÍTICA DE LAS REDES SOCIALES

- Autores: **Ismael Peña-López, Mariluz Congosto y Pablo Aragón.**
- Comentario: **Manuel Cebrián.**

2. LA RECETA ESTADOUNIDENSE PARA RESUCITAR A LA INDUSTRIA

- Autores: **Oya Celasun, Gabriel Di Bella, Tim Mahedy y Chris Papageorgiou .**
- Comentario: **Jordi Catalán.**

OTRAS IDEAS DE INTERÉS

1. El algoritmo es la nueva frontera

- Autores: **Hazekia Agwara, Philip Auerswald y Brian Higginbotham.**

2. La gran convergencia de género

- Autora: **Claudia Goldin.**

3. EE.UU. y la Eurozona, mercados laborales similares

- Autores: **Mai Dao, Prakash Loungani y Davide Furceri.**

4. El peligro de contratar a conocidos como proveedores

- Autores: **Ting Chen, Hagit Levy, Xiumin Martin y Ron Shalev.**

ODLI. N.º 14, Mayo 2014

1. ¿ADIÓS A LA POLÍTICA DE TELECOMUNICACIONES?

- Autor: **Ingo Vogelsang.**
- Comentario: **Bernardo Lorenzo.**

2. UNA ECONOMÍA GLOBAL MÁS FRAGMENTADA

- Autores: **Vinod K. Aggarwal y Simon J. Evenett.**
- Comentario: **José Fernández-Albertos.**

OTRAS IDEAS DE INTERÉS

1. Política industrial selectiva

- Autores: **Nick Crafts y Alan Hughes.**

2. El valor de la educación financiera

- Autora: **Annamaria Lusardi.**

3. Las ciudades como mercados de trabajo

- Autor: **Alain Bertaud.**

4. En defensa del uno por ciento

- Autor: **Gregory Mankiw.**

ODLI, N.º 13, Abril 2014

1. ¿COMPENSA SER EMPRENDEDOR?

- Autores: Ross Levine y Yona Rubinstein.
- Comentario: Esteban García-Canal.

2. EL CONTAGIO DE LA PRODUCTIVIDAD

- Autores: Alwyn Young.
- Comentario: Antonio Romero-Medina.

OTRAS IDEAS DE INTERÉS

1. El retorno de la educación

- Autores: Eric A. Hanushek, Guido Schwerdt, Simon Wiederhold y Luger Woessman.

2. La importancia de los puntos de referencia

- Autores: Eric J. Allen, Patricia M. Dechow, Devin G. Pope y George Wu.

3. Economía del comportamiento en la energía

- Autores: Daphne Geelen, Angèle Reinders y David Keyson.

4. La paradoja de Solow recupera su lugar

- Autores: Daron Acemoglu, David Autor, David Dorn, Gordon H. Hanson y Brendan Price.

ODLI, N.º 12, Marzo 2014

1. ¿HABLANDO SE ENTIENDE LA GENTE? EL PAPEL DE LAS OPINIONES INESPERADAS

- Autores: Edward L. Glaeser y Cass R. Sunstein.
- Comentario: Óscar Calvo.

2. EL TELETRABAJO FUNCIONA

- Autores: Nicholas Bloom, James Liang, Johan Roberts y Zhichun Jenny Ying.
- Comentario: Sara de la Rica.

OTRAS IDEAS DE INTERÉS

1. Cooperación en vez de depredación

- Autores: Matt Marx, Joshua S. Gans y David H. Hsu.

2. La democracia no frena las desigualdades

- Autores: Adam Bonica, Nolan McCarty, Keith T. Poole y Howard Rosen.

3. Miseria literaria y miseria económica

- Autores: R. Alexander Bentley, Alberto Acerbi, Paul Ormerod y Vasileios Lampos.

4. Lucha climática y competitividad empresarial

- Autores: Johannes Thema, Felix Suerkemper, Katharina Grave y Adrian Amelung.

5. La paradoja de Los Ángeles

- Autores: Comisión Los Ángeles 2020.

ODLI, N.º 11, Febrero 2014

1. LOS PERJUICIOS DE LAS IMPORTACIONES CHINAS

- Autores: **David H. Autor**, **David Dorn** y **Gordon H. Hanson**.
- Resumen y comentario: **Raquel Carrasco**.

2. LOS CONSEJEROS EXTERNOS APORTAN POCO

- Autores: **Ji-Hwan Lee**, **Chul Choi** y **Jae Min Kim**.
- Resumen y comentario: **Rafel Crespi-Cladera**.

3. LA INFLACIÓN NO ES LA SALIDA

- Autores: **Guillermo Calvo**, **Fabrizio Coricelli** y **Pablo Ottonello**.
- Resumen y comentario: **Josep Pijoan-Mas**.

ODLI, N.º 10, Enero 2014

1. LA POLARIZACIÓN POLÍTICA DAÑA LA ECONOMÍA

- Autor: **Marina Azzimonti**.
- Resumen y comentario: **Belén Barreiro**.

2. LA SUSTITUCIÓN DEL TRABAJO HUMANO

- Autor: **Michael A. Osborne** y **Carl Benedikt Frey**.
- Resumen y comentario: **Cecilia Castaño**.

3. ENCONTRAR A CUALQUIERA EN MENOS DE 12 HORAS

- Autores: **Manuel Cebrián** y **Iyad Rahwan**.
- Resumen y comentario: **Esteban Moro**. ODLI, N.º 9, Diciembre 2013

ODLI, N.º 9, Diciembre 2013

1. EL INCIERTO FUTURO DEL CRECIMIENTO

- Autor: **Dani Rodrik**.
- Resumen y comentario: **Antón Costas Comesaña**.

2. EL INTERNET DE TODO

- Autor: **Michael Mandel**.
- Resumen y comentario: **César Molinas**.

3. EL COSTE DE LA DIVERSIDAD CULTURAL

- Autores: **Victor Ginsburgh** y **Shlomo Weber**.
- Resumen y comentario: **Ignacio Zubiri**.

ODLI N.º 8, Noviembre 2013

1. EL CAPITAL ESTÁ DE REGRESO

- Autores: **Thomas Piketty** y **Gabriel Zucman**.
- Resumen: **Facundo Alvaredo**.
- Comentario: **Francesc Trillas**.

2. LA UE PROTEGE A LOS GOBIERNOS FRENTE A SUS PROPIAS SOCIEDADES

- Autor: **Christopher Bickerton**.
- Opinión y comentario: **Ignacio Molina**.

3. EL TAMAÑO EN LA BANCA SÍ IMPORTA

- Autores: **Franziska Bremus**, **Claudia Buch**, **Katheryn Russ** y **Monika Schnitzer**.
- Comentario y análisis: **Tommy E. Murphy**.

ODLI N.º 7, Octubre 2013

1. AHORRAR TRAS LAS CRISIS ECONÓMICAS

- Autores: **Joshua Aizenman** e **Ilan Noy**.
- Opinión y comentario: **Óscar Calvo**.

2. DOCE TECNOLOGÍAS INNOVADORAS

- Autores: **James Manyika**, **Richard Dobbs**, **Michael Chui** y **Jacques Bughin**.
- Opinión y comentario: **María Guadalupe**.

3. LA MONARQUÍA COMO MARCA CORPORATIVA

- Autores: **John M. T. Balmer**, **Stephen A. Greyser**, **Richard P. Chapman** y **Mats Urde**.
 - Opinión y comentario: **Francisco J. Laporta**.
-

ODLI N.º 6, Septiembre 2013

1. EMPLEADOS EN LOS CONSEJOS DE ADMINISTRACIÓN

- Autores: **Benjamin Balsmeier**, **Andreas Bermig** y **Alexander Dilger**.
- Opinión y comentario: **Vicente Salas**.

2. DEMOCRACIA COGNITIVA

- Autores: **Henry Farrell** y **Cosma Shalizi**.
- Opinión y comentario: **Fernando Vallespín**.

3. UN BUEN NEGOCIO: DAR ENERGÍA A QUIENES NO LA TIENEN

- Autores: **Pepuyake Bardouille**.
 - Opinión y comentario: **Pedro Linares**.
-

ODLI N.º 5, Agosto 2013

1. MÁS CONEXIÓN NO IMPLICA MÁS MOVILIZACIÓN

- Autores: **Navid Hassanpour**, **Ji Liu** y **Sekhar Tatikonda**.
- Opinión y comentario: **Ignacio Sánchez Cuenca**.

2. EL COMERCIO SIGUE SALIENDO CARO

- Autores: **Jean François Arvis**, **Yenn Duval**, **Ben Shepherd** y **Chorthip Utoktham**.
- Opinión y comentario: **Juan Tugores**.

3. LO QUE NO SE DEBE PODER COMPRAR

- Autor: **Michael J. Sandel**.
 - Opinión y comentario: **Josep Joan Moreso**.
-

ODLI, N.º 4, Julio 2013

1. EL ALQUILER REDUCE EL DESEMPLEO

- Autores: **David G. Blanchflower** y **Andrew J. Oswald**.
- Opinión y comentario: **José García Montalvo**.

2. CUANDO SE MUEREN LOS FUNDADORES

- Autores: **Sacha O. Becker** y **Hans K. Hvide**.
- Opinión y comentario: **Emilio Ontiveros**.

3. EL NEXO RIESGO-BENEFICIO DE LA INNOVACIÓN

- Autores: **William Lazonick** y **Mariana Mazzucato**.
 - Opinión y comentario: **Kenneth A. Dubin**.
-

ODLI, N.º 3, Junio 2013

1. INNOVACIONES DEPREDAADORAS

- Autores: **Larry Downes** y **Paul F. Nunes**.
- Opinión y comentario: **Diego Comin**.

2. ANTE UN MUNDO QUE SE FRENA, AMÉRICA LATINA HA DE REFORMAR

- Autor: **Andrew Powell**.
- Opinión y comentario: **Manuel Alcántara Sáez**.

3. ¿ES ÚTIL LA OMC? LAS CADENAS DE VALOR GLOBALES SE DESARROLLAN AL MARGEN DE LA OMC

- Autor: **Richard Baldwin**.
 - Opinión y comentario: **Federico Steinberg**.
-

ODLI, N.º 2, Mayo 2013

1. LA BRECHA DE GÉNERO SE INVIERTE EN LOS SECTORES MÁS DESFAVORECIDOS: LOS HOMBRES BAJAN Y LAS MUJERES SUBEN POR LA EDUCACIÓN

- Autores: **David Autor** y **Melanie Wasserman**.
- Opinión y comentario: **Inés Alberdi**.

2. ECONOMÍA, DEMOGRAFÍA E INSTITUCIONES BAILAN JUNTAS LA DANZA DE CHINA, JAPÓN Y COREA

- Autor: **Masahiko Aoki**.
- Opinión y comentario: **Carlos Alonso Zaldívar**.

3. EN UN MUNDO TECNOLÓGICAMENTE INTERDEPENDIENTE, LA OPCIÓN POR UN MODELO DE SOCIEDAD INNOVADORA U OTRO ESTÁ LIMITADA

- Autores: **Daron Acemoglu**, **James A. Robinson** y **Thierry Verdier**.
 - Opinión y comentario: **Víctor Pérez-Díaz** y **Juan Carlos Rodríguez**.
-

ODLI, N.º 1, Abril 2013

1. EL CRECIMIENTO ECONÓMICO NO ES NI CONTINUO NI ETERNO

- Autor: **Robert J. Gordon**.
- Opinión y comentario: **Josep M.ª Colomer**.

2. EL ESTADO-NACIÓN ES PARTE DE LA SOLUCIÓN. EVITA EL NACIONALISMO Y EL PROTECCIONISMO

- Autor: **Dani Rodrik**.
- Opinión y comentario: **Antón Costas**.

3. LA DISTINCIÓN ENTRE INDUSTRIA Y SERVICIOS HA QUEDADO OBSOLETA

- Autores: **James Manyika**, **Jeff Sinclair**, **Richard Dobbs**, **Gernot Strube**, **Louis Rassey**, **Jan Mischke**, **Jaana Remes**, **Charles Roxburgh**, **Katy George**, **David O'Halloran** y **Sreenivas Ramaswamy**.
- Opinión y comentario: **Mauro Guillén**.

