

balance

revista de economía

revista semestral · nº 8 · año 09



**LOS ECONOMISTAS
ESPAÑOLES
ANTE LA CRISIS**



RÍNDASE A NUESTROS BAJOS COSTES DE IMPRESIÓN



Disfrute de nuestra promoción exclusiva para colegiados:

- ▶ Descuento mínimo garantizado del 18% en la compra de equipos de impresión y accesorios Kyocera
- ▶ Descuento del 10% en la posterior compra de consumibles para los equipos adquiridos en esta promoción

Oferta válida únicamente para miembros del Colegio de Economistas de Alicante

EDITA:

Ilustre Colegio de Economistas de Alicante
C/ San Isidro, 5 - 03002 ALICANTE

DIRECCIÓN:

Mar Ramos Pastor

COORDINACIÓN:

Secretaría Técnica del Ilustre Colegio de Economistas de Alicante

CONSEJO EDITORIAL:

D. Francisco Menargues García, Decano del Ilustre Colegio de Economistas de Alicante, D. Juan Llopis Taverner, Decano de la Facultad de CC. EE. y E.E. de la Universidad de Alicante y D. Javier Reig Mullor, Decano de la Facultad de Ciencias Sociales y Jurídicas de la Universidad Miguel Hernández en Orihuela.

DISEÑO:

Enrique Pérez Penedo

MAQUETACIÓN E IMPRESIÓN:

Compobell, S.L. - Murcia

DEPÓSITO LEGAL: MU-2397-2004

ISSN: 1698-8892

BALANCE -REVISTA DE ECONOMÍA-,

no se identifica necesariamente con las opiniones expuestas por los autores de artículos o trabajos firmados.



Sumario

4 EDITORIAL

5 INFORME

Control de gestión, control presupuestario y control estratégico

9 A FONDO

Los economistas españoles ante la situación económica. Causas y remedios para una crisis abierta

13 ACTUALIDAD

Apuntes sobre la crisis
El economista del siglo XXI. Nuevas herramientas de trabajo, los idiomas
Sobre la nueva declaración informativa modelo 340

23 MERCADO DE VALORES

Oportunidades en 2009, ¿Huida hacia delante?

27 COLEGIO DE ECONOMISTAS

Asamblea General
Actividades 2008
V premio de periodismo económico del Iltre. Colegio de Economistas de Alicante
Acto del XXV aniversario del REA y clausura del master en auditoría y gestión empresarial
Tertulia. Espacio Europeo de Educación Superior: Oportunidad o amenaza

31 BIBLIO-ECONOMÍA



Francisco Menargues

La crisis económica actual está resultando inusualmente intensa, se ha extendido a todos los países desarrollados a través del sistema financiero internacional y se está trasladando a gran velocidad al sector real de la economía. En España nos enfrentamos a dos importantes problemas, la falta de liquidez y una disminución de la demanda, que será más pronunciada cuanto más tarde en solucionarse esa falta de liquidez y en restaurarse la confianza.

En este contexto, muchos son los que achacan parte de la culpa de estos males a la economía teórica, piensan que los economistas ni han anticipado la crisis ni son capaces de darle respuesta. En definitiva que no podemos fiarnos de los economistas.

La incapacidad predictiva no descalifica a ninguna ciencia, en realidad son pocas las ciencias capaces de establecer predicciones acertadas. Pero es que además dicha afirmación no es exacta. Desde hace algunos años se podían escuchar varias voces de prestigiosos economistas anticipando los efectos del modelo de crecimiento que se venía utilizando.

Acusar a los economistas de los males de la economía no tiene sentido, sobre todo cuando en última instancia son los políticos los que deciden que medidas son las que se ejecutan definitivamente.

Las decisiones de asignación y la distribución de los recursos escasos no son independientes de valores y de ideas acerca del modelo de sociedad. Decidir si se ayuda a los bancos o a los prestatarios, hacia donde deben ir a las inversiones públicas, si se estimulan unas u otras actividades son decisiones que dependerán de que intereses consideremos prioritarios.

Los economistas españoles somos miembros de una profesión que se siente vinculada y comprometida con el progreso logrado por nuestro país en los últimos cincuenta años. Las circunstancias presentes ponen de relieve que es necesario para todos nosotros mantener continuamente el esfuerzo por mejorar en competencia profesional y responsabilidad. Debemos de hacer un importante esfuerzo para que nuestras orientaciones se traduzcan en decisiones económicas que redunden en beneficio de todos los agentes sociales (consumidores, empresas, particulares, instituciones, ...) y ayuden a la economía española a salir de la crisis y volverse a encaminar a otra etapa de prosperidad.

Como bien se decía en las conclusiones del VIII Congreso Nacional de Economía, organizado por el Consejo General de Colegios de Economistas de España, en Zaragoza, el pasado Noviembre: "Para que esa salida sea rápida y nos sitúe en la dirección adecuada se necesitan diagnósticos realistas, un entorno exterior adecuado, unas políticas decididas y bien orientadas, un comportamiento racional y responsable, una distribución equitativa de los sacrificios y, por descontado, el esfuerzo de todos".

GONZALO J. BORONAT OMBUENA

*Economista
Director General GDF Consultores*

CONTROL DE GESTIÓN, CONTROL PRESUPUESTARIO Y CONTROL ESTRATÉGICO



El Control de Gestión bien en un sentido amplio o bien en un sentido más localizado (Control presupuestario, control estratégico...) debe basarse en una serie de principios básicos, necesarios en cualquier sistema de Control con el fin de que sea de la utilidad adecuada para la toma de decisiones empresariales. Es evidente que en los últimos años hemos ido acumulando una serie de herramientas, metodologías, modelos, teorías y aplicaciones que poco a poco han conformado el actual estado. Hasta hace unos años, sólo las grandes corporaciones empresariales tenían modelos de desarrollo que propiciaron la aparición de los departamentos y divisiones de control de gestión. Hoy, son muchas las pequeñas y medianas empresas que ya disponen de herramientas de seguimiento y control. No obstante, el camino está abierto con un gran potencial de desarrollo lo que sin duda ofrece un campo de actuación de primera magnitud para nuestro colectivo de economistas.

A la hora de poner en marcha un sistema de control de gestión hemos de tener en cuenta una serie de aspectos previos, Así deberemos considerar en primer lugar la necesidad de determinar la finalidad que pretendemos: Para qué ponemos en marcha el sistema, Qué alcance queremos que tenga, en función de que vías lo vamos a instrumentar (departamentos, unidades, actividades, productos, clientes, costes...) las limitaciones con las que nos vamos a encontrar en función del modelo de información con que dispongamos, así como la de los datos históricos, la estructura de la organización de la compañía. Del mismo modo será básico precisar el momento adecuado para la utilización de la información. Hemos de tener en cuenta, por ejemplo, que la actual —y correcta tendencia— a fijar fechas de cobro y fechas de pago, implican una posición distinta dentro del periodo de análisis lo que puede distorsionar las conclusiones de nuestro sistema de control. Una empresa que

tenga como fecha de pago los días 25 de cada mes nos plantea una posición muy distinta si obtenemos la información los días 20 o los 30 de cada uno de los meses.

Nos encontramos así cómo los directivos responsables del área económico-financiera no son solo gestores financieros en el ámbito de la gestión de la inversión (activos empresariales) y de la financiación, además alcanza su responsabilidad al área económica entendiendo como tal la maximización de los resultados empresariales.

Recordemos unas cuantas cuestiones de interés. Nuestros balances cuadran, evidentemente porque son el ajuste de la inversión (activo) con la financiación (pasivo). La empresa invierte los fondos que tiene disponibles o bien busca la financiación necesaria para las inversiones que va a realizar. En definitiva, el activo recoge nuestras decisiones empresariales de inversión mientras que el pasivo nos indica como financiamos esas decisiones. Ello nos lleva a una clara conclusión: ante cualquier situación de desequilibrio, las empresas solo se ajustan desde el activo que es donde tenemos capacidad de decisión. Las empresas que solucionan sus desequilibrios desde el pasivo están en manos de los "agentes financieros" (proveedores, acreedores y bancos) lo que no garantiza la obtención de los volúmenes de financiación ni los plazos requeridos para la misma dado que son ellos los que efectúan la ponderación del riesgo.

Pero como indicaba no hemos de perder de vista que dentro del análisis solemos incidir por dos vías: Lo que hemos hecho (cuenta de resultados), sin olvidar como lo hemos hecho (Balance de Situación). La cuenta de resultados nos indica lo que vendemos, el Balance de que forma lo cobramos... Ello nos lleva a que solo cuando efectuamos un análisis "económico-financiero" estamos entrando en la problemática real de la empresa.

Del mismo modo y, como responsables, en muchas ocasiones de los sistemas de control de gestión deberemos profundizar en dos direcciones. La función de control deberá extenderse tanto al ámbito de lo realizado y al de las situaciones presentes (control orientado a la mejora), como al de las futuras (control orientado a la toma de decisiones), mediante el establecimiento y seguimiento de indicadores de alerta, en prevención de los sucesos que puedan condicionar la consecución de los objetivos estratégicos, establecidos en el plan de negocio a largo plazo, que veremos cuantificados en los presupuestos anuales tanto económicos como financieros y que descansaran en los de cada una de las áreas y/o unidades de decisión/responsabilidad.

Podemos definir la función gerencial de control como: aquella que interactuando, tanto a priori como a posteriori,

sobre lo establecido por cada una de las otras funciones gerenciales básicas: Planificación, Organización y la de Ejecución, efectúa una evaluación de la información tanto de la propia realidad de la empresa como la de la competencia sobre nuestros objetivos planificados. Utilizando para ello los instrumentos

definidos en el sistema de control, con la finalidad de cuantificar, analizar y proponer acciones de mejora tendentes a asegurar la consecución de los objetivos y estrategias formuladas. Sin objetivos no hay control y sin actuaciones pierde todo valor como instrumento de gestión. Además, no puede detenerse en la contrastación del grado de consecución de los resultados, sino que mediante la emisión de un diagnóstico dentro de un proceso de aprendizaje, gestionar el cambio empresarial.

Para ello no debemos olvidar el cumplir con los principios básicos de todo control: La formulación de indicadores que resuman de forma fiable los resultados —Objetividad—; centrarnos en los puntos críticos de cada área —Relevancia— la adecuada congruencia entre los puntos establecidos en cada área; establecer un responsable de evaluar lo que se pretenda controlar (Controlabilidad); establecer las prioridades en aquellos aspectos cuyas desviaciones sean mas significativas (Excepción); ser adaptable a las necesidades (Flexibilidad), y finalmente, nacer de, desarrollarse para y servir de flujo de información (Comunicación).

Esta función de control queda definida en tres tipos.

- El control estratégico, que evalúa el grado de alcance de los objetivos que emanan de la planificación estratégica, enmarcada en el largo plazo y debe centrar su atención en los procesos de adaptación de la empresa al entorno (objetivos, estrategias y políticas).
- El control de gestión —también control de desarrollo— orientado a implementar la estrategia con perspectiva integral de la empresa, en el horizonte anual de planificación y control (medio plazo) para que cada departamento logre sus objetivos con eficacia (a tiempo) y eficiencia (de la mejor forma posible).
- El control operativo, que tratará de asegurar la adecuación de las tareas específicas de cada puesto asignadas por la planificación operativa en el corto plazo (el día a día).

El control de gestión así definido, pues, se mueve entre dos dimensiones: la dimensión estratégica, que atiende a temas como los cambios de posicionamiento de la empresa en relación al entorno, rupturas o saltos cualitativos, y la dimensión operati-

El control de gestión, que nos debe responder a las preguntas del "¿cómo vamos?" para pasar a intentar responder a las de "¿a dónde vamos?" para finalmente abordar la mas importante del "¿vamos como queremos?".

va, que lo hará sobre temas de vías de mejoramiento incremental y que está dirigida al reforzamiento del posicionamiento estratégico de la empresa.

Para conseguir la eficacia de nuestro sistema de control de gestión deberá ser sencillo y gestionable de forma que sea diseñado conforme a lo establecido por la planificación y la organización, sea objetivo, es decir, de acuerdo a estándares apropiados y reales, sea capaz de detectar desviaciones con suficiente anticipación para una corrección eficaz, atienda a los puntos donde los efectos sean más importantes, y además, debe ser económico, es decir, justificar su utilidad a un coste no superior al beneficio que ofrece.

Deberemos minimizar entonces las limitaciones del control de gestión clásico basado en la información generada por una contabilidad financiera sistematizada que, por una parte, se demora en la obtención y presentación de los resultados contables, de otra, se muestra incapaz de suministrar información sobre la causalidad de los gastos, y por último, manifiesta ausencias sobre la información de intangibles o sobre la producción en curso. Tampoco sobre la generada en base a una contabilidad de costes tradicionales exhaustiva, con sistemas complejos y costosos de imputación de costes basados en secciones homogéneas con criterios de reparto arbitrarios, con análisis de desviaciones que no conducen a las causas de las mismas, y el inadecuado tratamiento de costes de oportunidad y de calidad.

Hemos de tratar de evitar las limitaciones del control de gestión tradicional:

- Toma de decisiones basadas exclusivamente en indicadores financieros.
- No evaluar los efectos a largo plazo y limitarse a la preparación y evaluación del corto.
- Convertirse en mero control del presupuesto incremental.
- No promover la motivación del individuo y su identificación con la empresa.
- Enfocar una visión cuantitativa, ocupándose poco de la calidad y la responsabilidad social.
- No disponer de una información adecuada a cada una de las diferentes unidades de negocio.

El nuevo control de gestión —control de gestión renovado— se caracteriza por:

- Contar con procedimientos contables flexibles de adaptación al entorno.
- Utilizar una contabilidad de costes con criterios de imputación adaptados (direct costing, del coste objetivo, just in time, etc.) o que tomen en consideración otros costes (coste basado en la actividad o ABC).
- Considerar controles operacionales sobre la idea de dirigir las acciones a partir de indicadores cualitativos y cuantitativos además de los financieros.
- Suministrar en plazos breves a coste reducido información fiable para la toma de decisiones.

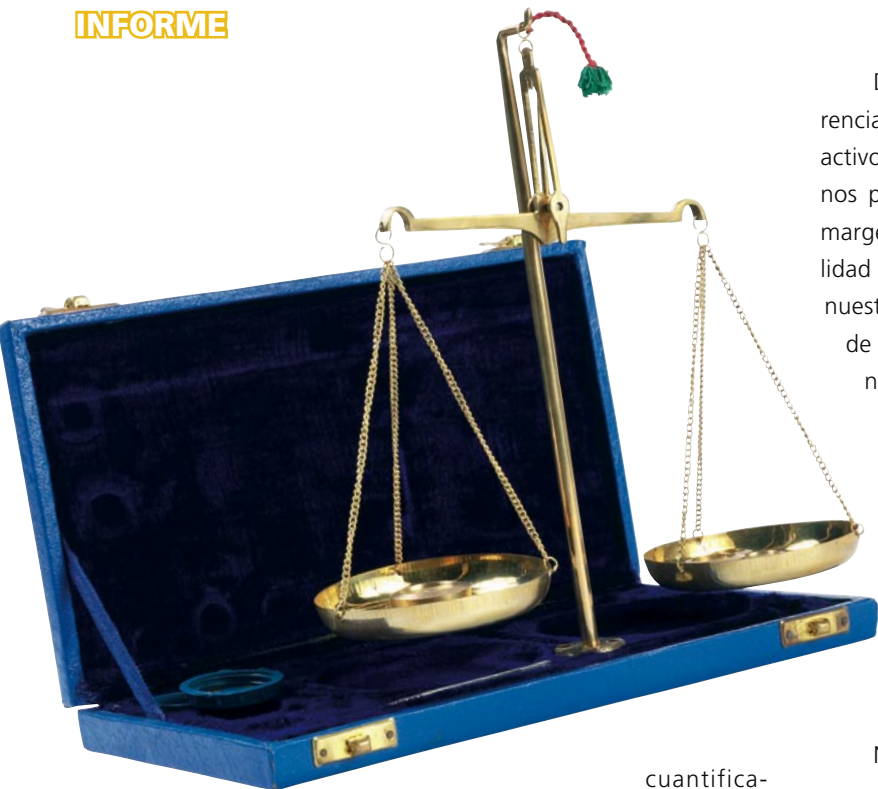
- Estar orientado hacia la planificación y evaluación del largo plazo, potenciando aspectos motivacionales, de cultura organizativa y de profesionalización.
- Contener procesos de presupuestación flexible, con alternativas previstas, adaptable en caso de contingencias importantes no previstas, y en continua crítica con los presupuestos de elaborados en los años anteriores.
- La adecuación de los dirigentes a las adecuadas competencias de análisis, aptitud para la motivación y capacidad de comunicación.
- Prestar atención al entorno interno, fabricación, actividades, costes comerciales y administrativos, como al entorno externo, competidores, clientes, medioambiente.
- Intentar efectuar mediciones de índole interna y externa de aspectos no financieros como el capital intelectual.

Las empresas que inicien el proceso de cambio hacia ese modelo de control renovado, deben combinar las funciones claves, como los aspectos financieros y los no financieros con los recursos humanos mediante una estrategia desarrollada hacia el cambio, con el fin de lograr la adaptación continua al entorno futuro la organización. El control de gestión, que nos debe responder a las preguntas del “¿cómo vamos?” para pasar a intentar responder a las de “¿a dónde vamos?” para finalmente abordar la mas importante del “¿vamos como queremos?”.

El proceso de planificación, —entendido como aquel proceso para establecer objetivos ambiciosos pero alcanzables, diseñar estrategias sobre escenarios más probables y determinar acciones a futuro basadas en la selección de alternativas menos probables aunque posibles—, requerirá del esfuerzo colectivo de toda la organización, para así, poder llegar a determinar aspectos tan importantes y difíciles de identificar como los puntos fuertes, los débiles y los “normales”, entendidos como aquellos que deberíamos tener en comparación con. Para ello se señala la conveniencia de acudir a las fuentes de acceso público de información (Banco de España, Registro Mercantil, INE, informes sectoriales, análisis de la competencia) para poder efectuar tanto comparaciones con el entorno, como poder saber cómo nos ven los demás y como vemos a nuestros competidores.

Existen distintas tipologías presupuestarias, entendidas como la





cuantificación de los planes en sus distintos niveles de responsabilidad, (estratégico, táctico, operativo), de utilización (operaciones, capital y financiero). Del mismo modo existen distintos modelos:

- Tradicional o incremental.
- Base cero cuando queremos atacar la base del Valor Añadido.
- Flexible y ajustable en función de costes fijos y variables.
- Por actividades cuando tenemos desarrollado un sistema de costes que nos permite su control y seguimiento posterior.
- Rolling budget, o de adaptación continua.

Todos tienen una mayor o menor validez pero, utilizaremos aquel que mejor se adecue a nuestra capacidad de control, ya que no podemos olvidar que "no se puede presupuestar lo que no se vaya a ser capaz de controlar".

Uno de los formatos más habituales de iniciar este proceso es el que pasa por la determinación del beneficio necesario para poder cumplir con los compromisos adquiridos por la empresa en sus distintas alternativas: fiscales, financieros (devolución de préstamos y créditos), financiación de inversiones, modificación la estructura financiera y, pago de dividendos. Siguiendo el camino de la cuenta de resultados y, tras analizar el margen bruto necesario derivado de los costes fijos de la empresa, llegaremos a determinar la cifra de negocio necesaria no sin antes respondernos a las preguntas de: qué, dónde, a quién, cómo, cuánto, cuándo y a quién vender con el fin de que nos justifique adecuadamente el grado de su cumplimiento. Todo ello sin olvidar que tras esa cuenta de resultados existe una estrategia económica (margen o volumen) que deberemos mantener.

Del mismo modo, esa cifra de ventas debe tener coherencia financiera. Para ello utilizaremos el ratio de rotación de activos, que relaciona nuestros Ingresos con el Total Activo ello nos permitirá obtener el ratio de rentabilidad económica, o margen. Multiplicando ambos ratios, nos aparece la rentabilidad de la inversión (ROI), de la que obtendremos finalmente nuestra rentabilidad financiera objetivo (ROE), determinada de acuerdo con la relación de endeudamiento (Fondos Ajenos/Fondos Propios) y compatibilizado con una revisión de nuestro apalancamiento financiero (grado de capacidad de endeudamiento compatible con una rentabilidad de capitales propios dada). A partir de estas relaciones básicas, y de sus combinaciones, se podrán ir cuantificando las cuentas previsionales y desarrollando los elementos de las herramientas que conforman el análisis económico-financiero, base de un buen control del riesgo empresarial en sus vertientes de riesgo operativo y de riesgo financiero.

No olvidemos la utilización simultánea de otras herramientas:

- Análisis del umbral de rentabilidad
- Control de la actividad y subactividad
- Análisis de las estrategias de precio, estructura y volumen.
- Control del Apalancamiento financiero
- Homogenización de los periodos medios de cobro y pago

Por último no debemos olvidarnos de la necesidad de medición de los activos intangibles de la empresa distintos modelos se han venido ocupando de su análisis:

- The Konrad Group – Invisible Balance Sheet
- Skandia Navigator
- Modelo de Sveiby
- Fórmula de Tobin
- Value Reporting
- Calculated Intangible Value
- Knowledge Capital Calculation de Baruch Lev
- Capital Valuation de Paul Strassmann
- Balanced Scorecard
- Modelo de Edvinson y Malone
- Modelo de Dirección Estratégica por Competencias
- Market Capitalization Method (MCM)
- Applied Information Economics (AIE)
- Customer Index
- Technology Broker

De todos ellos quizás el modelo del Balanced Scorecard desarrollado por R. Kaplan y D. Norton sea el más conocido pero todos ellos centran su atención en la necesidad de medición de intangibles centrados en el Capital Humano, el Capital Estructural y el Capital de Clientes o Relacional mediante el desarrollo de una batería de indicadores financieros y no financieros que nos ayudan a reflejar el valor real de la empresa, mejorar el valor de las acciones o proporcionar una información más útil a potenciales inversores.

LOS ECONOMISTAS ESPAÑOLES ANTE LA SITUACIÓN ECONÓMICA. CAUSAS Y REMEDIOS PARA UNA CRISIS ABIERTA

**“Declaración de Zaragoza”
VIII Congreso Nacional de Economía
Noviembre, 2008**

La crisis económica actual está resultando ser extraordinariamente aguda, se ha extendido con rapidez a través del sistema financiero internacional y parece trasladarse también a considerable velocidad al sector real de la economía. Pero aún con más celeridad se extiende entre la población la sensación de desconcierto. La economía también depende de las actitudes y el pánico no sólo no remedia los problemas sino que los convierte en irresolubles.

Por eso es necesario el retorno de la confianza, para lo cual es imprescindible establecer un diagnóstico preciso de la realidad como base para encontrar vías de salida. Las crisis no son maldiciones bíblicas sino procesos abiertos, que acaban antes si se acierta pronto en las causas, se ponen el esfuerzo y los remedios adecuados y se persevera en un comportamiento racional.

Los economistas españoles reunidos en Zaragoza en el *VIII Congreso Nacional de Economía* queremos contribuir, por impulso del Consejo General de Colegios de Economistas de España, a hacer luz sobre la situación y a restaurar la confianza necesaria para superar las dificultades.

1. SOBRE LOS ORÍGENES Y EL DESARROLLO DE LA CRISIS FINANCIERA INTERNACIONAL

La actual crisis nació en el ámbito financiero y se ha desarrollado excepcionalmente en los últimos meses, tanto por la rapidez en su transmisión como por el número de países y agentes afectados. Se trata, en consecuencia, de una crisis generalizada, dado que muchas de las operaciones financieras se realizan a



escala internacional, y que existe una creciente intercomunicación entre las instituciones bancarias tradicionales y los nuevos agentes de los mercados monetarios y financieros. El horizonte temporal de duración de la crisis puede ser más o menos, en función de las medidas que se apliquen para su resolución.

El origen es triple:

Primero. El último decenio se ha caracterizado por una abundancia de ahorro y por políticas monetarias expansivas implementadas principalmente por las autoridades norteamericanas y europeas. Los tipos de interés se encontraban extraordinariamente bajos y la percepción del riesgo era prácticamente inexistente, con lo que las facilidades crediticias internacionales eran amplias.

En este contexto, las operaciones de ingeniería financiera materializadas en la paquetización de los créditos, entre otras, han permitido enmascarar una huida hacia activos dudosos y, a su vez, han provocado una rápida transmisión de la crisis.

Segundo. Se han producido notorias carencias en la regulación y supervisión de la mayoría de los nuevos agentes y mercados, con excepción de unos pocos países entre los cuales destaca España. En casi todos los demás hubo escaso control sobre los derivados y se permitieron titulizaciones sin asumir el riesgo que conllevaban. En la práctica se confió en exceso en las agencias de calificación de riesgos, que han operado en numerosas ocasiones con escaso rigor y a menudo sirviendo intereses en conflicto. Por su parte, el sector público, que tiene entre

sus misiones irrenunciables establecer reglas de juego para que funcionen los mercados y hacerlas cumplir, aceptó la hipótesis de que los mercados se autorregulan sin contrastarla adecuadamente y renunció a ejercer una supervisión financiera severa que está justificada en cuanto puede evitar riesgos sistémicos, que alcanzan mucho más allá de quienes los generan.

Además resulta también evidente que ciertos ejecutivos y gestores privados se han comportado con escasa responsabilidad y han descuidado la sostenibilidad en el largo plazo de las instituciones que regían.

Por último, algunas entidades financieras internacionales han afrontado una expansión exponencial de sus activos con una evidente falta de capital y ello, eludiendo por distintas vías el ajuste a las recomendaciones de prudencia que se derivan de los acuerdos de Basilea II sobre el reforzamiento de la solvencia.

Tercero. Cuando se descubrieron los primeros problemas en Estados Unidos hace poco más de un año debió haberse evaluado mejor la entidad del problema y actuado en consecuencia. Sin embargo, la reacción de las autoridades estadounidenses principalmente, aunque también de las europeas y de los propios organismos internacionales, ha sido tardía y pobre. La rápida transmisión ha hecho más patentes los riesgos que suponen la ausencia de coordinación en la supervisión, en el marco de un elevado grado de integración económica internacional y de liberalización financiera. Por eso la salida de la crisis exige acuerdos entre los países y acciones fuertes y coordinadas, pues las respuestas singulares resultan, inevitablemente, insuficientes e ineficaces, amén de una vía peligrosa hacia el proteccionismo.

2. SOBRE LAS PECULIARIDADES ESPAÑOLAS

La economía española ha crecido intensamente en los últimos años y ha creado una gran cantidad de empleo. Sin embargo, ese crecimiento se ha basado sobre todo en la utilización de mayores cantidades de capital y trabajo y no en la mayor eficiencia en el uso de los mismos. Por eso se ha concentrado mucho en sectores menos productivos, como la construcción y ciertos servicios, que requieren grandes cantidades de capital y mano de obra poco cualificada y trasladan su escasa productividad al conjunto de la economía española.

En los últimos años había signos evidentes de que ese modelo de crecimiento se estaba agotando y la economía española debía reorientarse hacia actividades más productivas si quería mantener los niveles de empleo, continuar creciendo y mejorar su débil competitividad exterior. También existía una creciente preocupación por las consecuencias que pudiera tener el pinchazo de la burbuja inmobiliaria existente según muchos analistas, reflejada en elevadísimos volúmenes de construcción de viviendas y fuertes alzas de precios. Los inversores y gestores públicos y privados más prudentes temían desde hacía años por los efectos financieros y reales de una brusca interrupción del ciclo expansivo de la construcción residencial, que cuanto más duraba más

improbable era que pudiera sostenerse. Pero, junto a ellos, otros responsables privados y también públicos han seguido apostando por decisiones que sólo parecían viables a partir de una atrevida infravaloración de los riesgos que conllevaban.

La crisis financiera internacional ha sido el detonante que ha acabado con los deseos de desaceleración suave de nuestra economía, y ha precipitado y agudizado el final de ese ciclo de crecimiento. Su llegada ha convertido súbitamente en escaso el capital financiero, uno de los factores que se estaban utilizando de forma masiva gracias a las facilidades para importarlo de los mercados internacionales, por hallarse España integrada en el euro.

En nuestro caso el problema no está en la demostrada solidez del sistema financiero, sino en la permanente necesidad de ahorro exterior para mantener la demanda agregada y, en particular, el intenso esfuerzo inversor de estos años. Por ese motivo la crisis de liquidez internacional tiene para España especial gravedad, porque ha colocado en dificultades a las entidades financieras y amenaza con interrumpir el gasto de numerosas empresas y economías domésticas, muy endeudadas y ahora más necesitadas de financiación.

La necesidad de financiación refleja simultáneamente la falta de ahorro interno para atender el fuerte proceso inversor y las carencias de nuestro sector exterior. Han sido varias las causas que han contribuido al elevado déficit exterior de la economía española.

Primero, una dependencia energética que nos hace vulnerables a las escaladas del precio del petróleo. Segundo, una especialización en actividades con escasa intensidad innovadora, que estimula las importaciones de nuevos productos y limita las ventas de aquellos sometidos a la competencia de países con salarios más bajos. Y tercero, una pérdida continuada de competitividad debida a la persistente inflación diferencial que resulta del incremento de costes y el lento avance de la productividad, que ya no puede corregirse con devaluaciones; una inflación que, además, tiende a perpetuarse a través de la muy generalizada indiciación de los salarios. También, lógicamente, ha contribuido al déficit la distinta posición cíclica de la economía española respecto a sus principales socios comerciales en estos últimos años, pero de ella obviamente no caben quejas. En todo caso, en las circunstancias actuales, la importancia de corregir el déficit exterior aparece con mayor crudeza, porque las dificultades para financiarlo pueden exigir un ajuste de los

demandantes de fondos a la menor oferta de ahorro disponible y limitar la inversión.

No obstante estas dificultades, también cuenta la economía española con activos de importancia para enfrentarse a la situación. Por una parte el sistema financiero es solvente gracias a la estrecha supervisión del Banco de España y otros organismos reguladores, lo que supone una clara garantía para el futuro inmediato. Por otra, las finanzas públicas han pasado por un período prolongado de saneamiento, con reducción sustancial del adeudamiento, lo que ensancha muy oportunamente el margen de maniobra fiscal en los momentos actuales. Además las empresas han realizado un considerable esfuerzo inversor en los últimos años que ha modernizado instalaciones y se han capitalizado también en lo que se refiere a la cualificación de sus recursos

humanos. Finalmente, los agentes sociales demostraron en la crisis anterior, a comienzos de los noventa, su capacidad para el diálogo y el acuerdo; si ahora se reproduce aquella disposición y la paz social se mantiene, la solución siempre estará más cerca.

3. RECOMENDACIONES PARA AFRONTAR LA SITUACIÓN

La salida de la crisis económica en el plano internacional requiere coordinación entre los diversos países. Si una lección ha quedado clara de las experiencias anteriores es precisamente ésta. A su vez esa coordinación necesita basarse en ideas adecuadas, liderazgo y decisión. La reunión del pasado 15 de noviembre en Washington es un paso en la dirección adecuada, pues escenifica la voluntad de cooperación, muestra cierta diligencia, reduce las tentaciones proteccionistas y abre futuras vías de trabajo. Sin embargo, debe ir seguida de un calendario preciso de objetivos y medidas coordinadas que suplan las carencias de los años pasados y permitan un ataque masivo al problema. En todo caso es preciso:

- a) Dar nuevo valor a las instituciones y organismos reguladores, reconociendo la importancia de su papel para que funcione eficientemente la economía de mercado.
- b) Definir una nueva regulación financiera internacional que incremente la transparencia de los mercados e intermediarios y la coordinación en la supervisión del sistema financiero internacional.



- c) Estimular con urgencia la demanda con programas generalizados de inversión pública, financieramente sostenibles pero enérgicos, en línea con lo expuesto en las conclusiones de la cumbre.
- d) Reclamar una perspectiva de medio y largo plazo para la actividad económica y los negocios, y para el conjunto de normas tributarias y contables que los regulan. Estimular el control efectivo de la gestión por parte de los accionistas y unos Consejos profesionalizados, como medio para garantizar la sostenibilidad de las empresas.
- e) Llamar la atención de los profesionales de la economía y de quienes orientan la formación y los criterios de los gestores, acerca de la importancia de evaluar las decisiones económicas y financieras con horizontes amplios y planteamientos responsables.

En cuanto a España, nos enfrentamos a dos problemas a corto plazo: la falta de liquidez y una escasez de demanda que será más grave cuanto más tarde en solucionarse la anterior y en restaurarse la confianza. A medio plazo resulta imprescindible reorientar la economía hacia actividades más productivas para garantizar la prosperidad y el empleo. Con ese doble horizonte hemos clasificado nuestras recomendaciones

A corto plazo:

- a) Afrontar la crisis de liquidez perseverando en medidas como las adoptadas recientemente, si bien garantizando su transmisión al sector real de la economía.
- b) Limitar la crisis de demanda utilizando con prudencia, pero a la vez con decisión, las finanzas públicas. Urgir un programa de inversiones públicas que atienda al mantenimiento de los niveles de empleo.
- c) Apoyar con políticas de oferta al sector real de la economía, especialmente a la industria con capacidad exportadora, intensificando las políticas de I+D+i.
- d) Flexibilizar los mercados y reducir en lo posible los costes administrativos y fiscales soportados por las empresas.
- e) Reorganizar el mercado laboral para hacerlo más flexible y preservar el empleo y las empresas, primando a corto plazo el empleo sobre los salarios.
- f) Mostrar la capacidad de liderazgo articulando una política económica racional, coordinada, programada y carente de vaivenes que dé claridad al horizonte de actividad económica.

A medio plazo:

- a) Prestar una atención especial a los sectores productivos de la economía, tratando de preservar la viabilidad de las empresas que han hecho en los últimos años notables esfuerzos de modernización a través de la inversión física y tecnológica y de la incorporación de capital humano a sus plantillas, y poseen en la actualidad un enorme

Aprovechar la respuesta a la crisis para racionalizar, en eficiencia, coste y ahorro, las administraciones públicas españolas, revisando las lecciones de los años recientes acerca de las consecuencias económicas

potencial de mejora de sus organizaciones y su productividad que no debería verse abortado por la crisis.

- b) Poner en marcha una política que favorezca la inversión productiva y la absorción de la amplia oferta de mano de obra cualificada en actividades que mejoren la capacidad de generación de valor añadido y la competitividad de las empresas.
- c) Aprovechar la respuesta a la crisis para racionalizar, en eficiencia, coste y ahorro, las administraciones públicas españolas, revisando las lecciones de los años recientes acerca de las consecuencias económicas del ejercicio responsable o no de las competencias asignadas a las distintas instancias reguladoras y supervisoras de los gobiernos. Evitar también un exceso de regulaciones locales que pueden entorpecer la necesaria unidad de mercado.
- d) Aprovechar la experiencia reciente para revisar los modelos de gestión de la empresa privada, las consecuencias de una administración prudente y responsable de los negocios y la importancia de la formación de los directivos para una adecuada valoración de las decisiones empresariales.

Para concluir. Como miembros de una profesión que se siente vinculada y comprometida con el progreso logrado por España en los últimos cincuenta años, creemos que las circunstancias presentes ponen de relieve que es necesario para todos mantener continuamente el esfuerzo por mejor en competencia profesional y responsabilidad, a fin de que las decisiones económicas adoptadas tengan las consecuencias privadas y sociales deseables para lograr un desarrollo sostenido.

Finalmente, los economistas españoles queremos reiterar que nos sentimos solidariamente responsables de nuestro destino colectivo y expresar nuestra confianza en que será posible salir de la situación de crisis y volver a encaminar a la economía española hacia otra etapa de prosperidad. Para que esa salida sea rápida y nos sitúe en la dirección adecuada se necesitan diagnósticos realistas, un entorno exterior adecuado, unas políticas decididas y bien orientadas, un comportamiento racional y responsable, una distribución equitativa de los sacrificios y, por descontando, el esfuerzo de todos.

GUMERSINDO RUIZ
Catedrático de Política Económica
Universidad de Málaga

APUNTES SOBRE LA CRISIS



El propósito de este breve artículo es mostrar que los excesos que están en el origen de la crisis actual son de una magnitud tal, que tienen, entre otras, las consecuencias siguientes:

- Distorsionan por completo las expectativas e introduce volatilidad en los comportamientos de los agentes económicos, haciendo muy difícil establecer predicciones. La realidad evoluciona de forma claramente negativa, pero con gran volatilidad. Esto se ve en los tiempos o períodos en que ocurren los fenómenos; algunos rápidos, como el deterioro del sector de la construcción; otros más lentos, como el mercado de valores que continuó en positivo a lo largo de 2007. Y también en las oscilaciones de algunas variables como ha sido el caso del precio de las materias primas y el petróleo.

- Lo anterior es, a su vez, una dificultad para determinar qué políticas son válidas, y cuál es su alcance y efectos probables, pues inciden sobre una economía imprevisible, y tras un período en que las políticas fiscal y monetaria no se han utilizado activamente contra el ciclo.

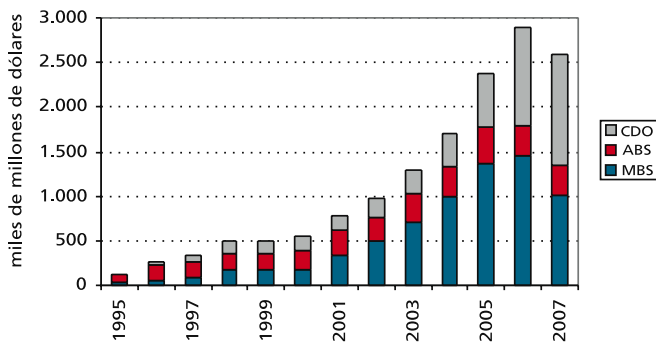
A partir de aquí vamos a destacar tres ideas:

1. Las posibilidades de financiación y los instrumentos disponibles han dado lugar a una capacidad de producir considerable, pero también han provocado un endeudamiento excesivo, un desfase entre la forma de financiación a corto y la inversión a largo, y un desprecio hacia el riesgo aceptando remuneraciones bajas en las posiciones acreedoras. En el lado real de la economía ha provocado un exceso de oferta en algunos sectores. En fin,

la expansión empresarial se ha hecho en cierta medida mediante operaciones de adquisición de empresas, más que de inversión e innovación, aprovechando la capacidad de realizar adquisiciones con apalancamiento. Esto se ve en los gráficos nº 1 y 2, donde se aprecia el rápido y fortísimo crecimiento de los títulos sobre hipotecas MBS ("Mortgage Back Securities"), otros ABS ("Asset Back Securities") y las estructuras a las que incorporaban, CDO ("Collateralized Debt Obligations"). Lo mismo ocurre con las operaciones de compra de empresas mediante endeudamiento, y posterior titulización de los préstamos.

Gráfico 1

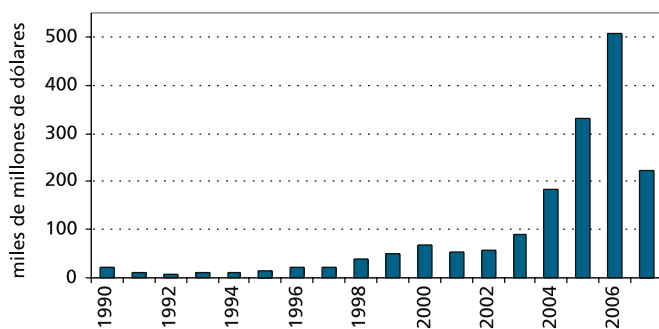
EMISIONES DE TITULIZACIÓN Y CDO EN EUROPA Y EEUU



Fuente: FMI
 MBS: Titulizaciones de hipotecas
 ABS: Titulizaciones de otros activos no hipotecarios
 CDO: Estructuras con diversos tipos de activos

Gráfico 2

PRÉSTAMOS QUE FINANCIAN OPERACIONES DE ADQUISICIONES DE EMPRESAS EN EUROPA Y EEUU



2. Para las entidades financieras se presenta un problema de gran alcance. Al depreciarse sus activos, ya sea por inversiones inadecuadas como es el caso de la banca de inversión, o por deterioro de inversiones crediticias (como las hipotecas) se plantea la necesidad de reforzar el capital. Además, la capacidad de endeudarse se limita significativamente no sólo por la situación restrictiva y la desconfianza de los mercados, sino por la propia limitación que impone la mencionada pérdida de valor de los activos y la capitalización. Esto se traduce en la falta de liquidez y restricción crediticia.

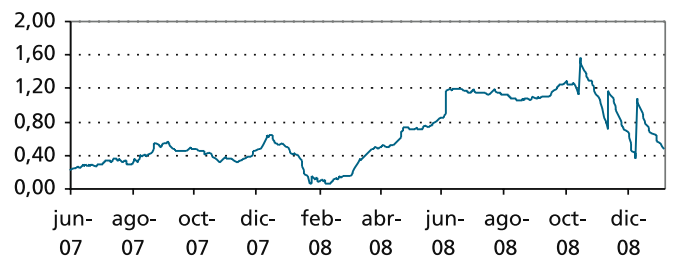
La consecuencia más inmediata es un mal funcionamiento del mercado interbancario, lo que impide que los flujos circulen

adecuadamente entre las entidades. Las reticencias a prestarse entre ellas llevan a un encarecimiento del euribor (tipo medio ponderado de las operaciones que se cruzan entre entidades financieras). Pese a los esfuerzos del BCE reduciendo tipos y proporcionando liquidez a las entidades, persiste un diferencial injustificado entre el euribor y el tipo del BCE. (Gráfico nº 3)

3. La magnitud de la crisis viene en parte motivada por la fijación de los bancos centrales con la inflación. Al no ser significativo el incremento de precios al consumo, los bancos centrales permiten una liquidez desmesurada en un entorno de bajos tipos de interés, lo que propicia los fenómenos de endeudamiento mencionados. (Gráficos nº 4 y 5)

Gráfico 3

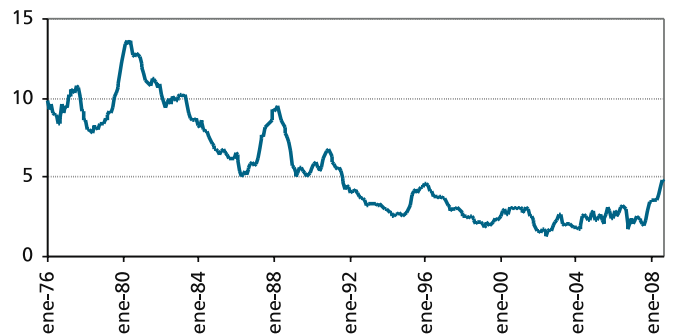
DIFERENCIAL EURIBOR-TIPO BCE (jun07-ene09)



Fuente: BCE

Gráfico 4

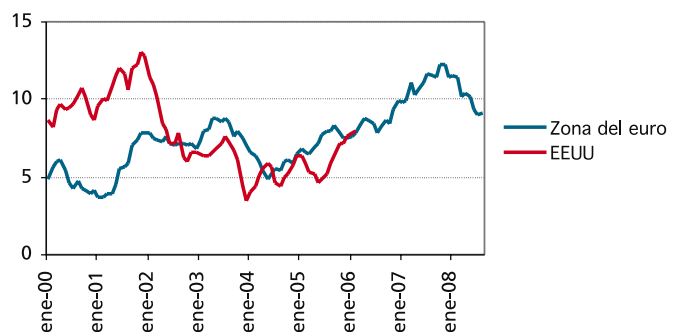
Precios de consumo OCDE



Fuente: OCDE

Gráfico 5

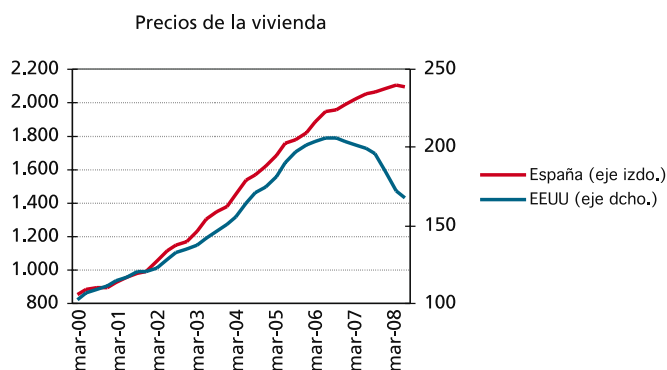
Oferta monetaria (M3)



Fuente: Bloomberg y BCE

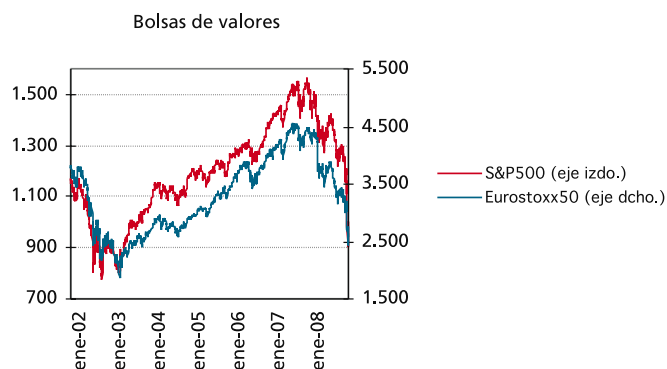
Esto origina la llamada “inflación de activos” o incremento de precios en viviendas, bonos, mercados de valores, que no son considerados significativos por los bancos centrales, ya que no tienen impacto evidente sobre los precios al consumo que es su variable de referencia. (Gráficos nº 6, 7 y 8). Es particularmente llamativo el mercado de deuda que vemos en el gráfico 8, pues lo anormal no es lo que ocurre a partir de 2007, sino la situación anterior de aceptación de diferenciales tan bajos, que mostraban la falta de consideración del riesgo, al que nos referíamos antes.

Gráfico 6



Fuente: Bloomberg y Ministerio de Vivienda de España

Gráfico 7



Fuente: Bloomberg

Gráfico 8



Fuente: Bloomberg

En cuanto al futuro, partiendo de la situación descrita puede decirse lo siguiente:

- Esta es la historia, hasta los momentos actuales, de un apalancamiento o endeudamiento de unas dimensiones descomunales, propiciado por instrumentos financieros ya existentes, pero que han crecido en volumen, y en un período muy corto de tiempo, por las facilidades que proporcionaban la tecnología de la información y de las comunicaciones.
- Este fenómeno ha propiciado una expansión económica global también considerable, con crecimiento del producto y del empleo, y sin inflación en los precios del consumo, aunque sí de los activos financieros, inmobiliarios y materias primas. Ha venido acompañado de un fuerte crecimiento de la liquidez en un entorno de tipos de interés bajos. Los efectos positivos mencionados dificultaron que las autoridades monetarias y los gobiernos tomaran medidas que en su momento habrían sido impopulares. De la misma manera, la incapacidad para ver la dimensión del fenómeno financiero y sobreproducción en algunos sectores, hizo que la reacción ante la crisis fuera lenta y débil.
- La reducción del endeudamiento que hemos descrito supone una contracción económica intensa; la reducción del crecimiento y el empleo es inevitable. Las llamadas al aumento del consumo se contradicen con la necesidad de eliminar deuda y, por tanto, ahorrar, lo que pone a las economías en una difícil situación. El papel del sector público será crucial para reducir lo posible los efectos de esta contradicción.
- Las medidas de los gobiernos son hoy adecuadas. Llegan con retraso, y sus efectos dependerán de la capacidad de quien las apliquen, del mecanismo de transmisión hacia la economía real y de la respuesta de ésta. Hay un componente de incertidumbre considerable por la magnitud de las intervenciones en la economía, que no tiene precedentes en las últimas décadas.
- No creo que podamos volver a una situación que refleje las condiciones financieras y reales de la economía anterior a la crisis; por tanto, expresiones como “salir de la crisis”, en el sentido de recuperar una forma de crecimiento previa, en un plazo, pueden resultar equívocas. Como es obvio cada país sufrirá la crisis de forma diferente. Atendiendo entre otros a los factores que hemos mencionado en esta breve nota, no cabe duda que la economía española tiene problemas graves de endeudamiento privado e inflación de activos; otros, derivados del crecimiento con baja productividad y fuerte creación de empleo en los últimos años; y fortalezas como la del sector financiero, el sector servicios, y un sector público inicialmente poco endeudado.

COVADONGA ORDÓÑEZ GARCÍA

Economista

Directora de Administración

Sociedad de Relaciones Internacionales de la Universidad de Alicante

EL ECONOMISTA DEL SIGLO XXI. NUEVAS HERRAMIENTAS DE TRABAJO, LOS IDIOMAS



El economista del siglo XXI. Nuevas herramientas de trabajo, los idiomas.

Los tiempos cambian... partiendo de una obiedad de ese calibre, surge la pregunta de cómo cambian los conocimientos necesarios para desarrollar con éxito una profesión.

En el siglo XX igual que los arquitectos e ingenieros han cambiado su tiralíneas con tinta por modernos programas informáticos que desarrollan, calculan y dibujan estructuras los economistas dejaron atrás el ábaco y también buscaron apoyo en las nuevas tecnologías.

Además del factor tecnológico se impone una nueva realidad, la de una economía cada vez más globalizada y en la que los datos fluyen a raudales por las autopistas de la información. Como característica fundamental, la mayoría de esa información está en inglés.

En el ámbito empresarial cada vez los lazos comerciales se estrechan con empresas de otros países diferentes en cultura y en lengua. El que se queda ajeno a esta realidad tiene

que pagar un alto coste de oportunidad, porque el mundo se mueve deprisa.

No saber inglés en este escenario es como no saber leer o taparse los oídos ante un chorro de información que puede darnos claves, abrirnos oportunidades o cerrar negocios. No se trata de ser traductores (una profesión digna donde las haya y con su papel claramente definido) sino de obtener destrezas para leer, hablar, comprender o escribir con un mínimo de competencia. El idioma como herramienta de trabajo.

A estas alturas no puedo reconocer que he descubierto la pólvora, pero otros países de nuestro entorno lo saben y lo tienen asumido por eso España está entre los países cuyos ciudadanos menos idiomas dominan según datos del Eurobarómetro.

En estos tiempos de crisis donde se buscan ventajas competitivas que nos diferencien y en los que nadie piensa en volver a ponerse unos manguitos y sacar el ábaco para llevar una contabilidad, nadie puede decir que no sabe inglés. Si además sabe más idiomas como dice el dicho popular, "cuánto más azúcar, más dulce".

* Fundesem Business School

¿QUIERES AVANZAR?

En FUNDESEM te damos las herramientas necesarias para salir airoso. Porque una buena preparación es la mejor arma ante la crisis.

Áreas de Formación

ECONÓMICO-FINANCIERA ▲ MDEF Master en Dirección Económico-Financiera ▲ CAF Curso Superior en Administración y Finanzas ▲ TAE Técnicos en Administración y e-Business ▲ CAI Curso de Contabilidad y Administración Informatizada ▲ CG Curso de Contabilidad General

JURÍDICA ▲ MAJE Master en Asesoría Jurídica de Empresas ▲ MAB Master en Abogacía

FISCAL-LABORAL ▲ MAFE Master en Asesoría Fiscal de Empresas ▲ ASLE Curso Superior de Asesoría Laboral de Empresas

DIRECCIÓN GENERAL-MANAGEMENT ▲ MBA Master en Gestión Empresarial: Programa de Dirección General. *Master Oficial por la Universidad Miguel Hernández. ▲ Executive MBA ▲ European MBA. En colaboración con la Universidad de Birmingham (Reino Unido) y Sup de Co de Montpellier (Francia) ▲ CADE Curso de Alta Dirección Empresarial ▲ GESBAN Master en Gestión Bancaria ▲ Senior Management Program

MARKETING COMERCIAL ▲ MDM Master en Dirección Comercial y Marketing ▲ DICO Curso de Dirección Comercial ▲ TECOM Técnicos en e-Commerce y Marketin

RECURSOS HUMANOS ▲ MAREH Master en Dirección de Recursos Humanos ▲ COLAB Curso de Dirección de Colaboradores

INMOBILIARIA Y URBANISMO ▲ MADEI Master en Dirección de Empresas Inmobiliarias y Urbanismo ▲ CDI Curso de Dirección de Empresas Inmobiliarias y Urbanismo

SECRETARIADO E INFORMÁTICA ▲ SI Curso de Secretariado Internacional Intensivo ▲ SD Curso de Secretariado de Dirección ▲ IE Curso de Informática Empresarial ▲ IA Curso de Informática Avanzada para la Empresa

IDIOMAS ▲ Business English ▲ Inglés General ▲ Preparación Exámenes Cambridge ▲ Alemán / Francés / Árabe / Ruso / Italiano ▲ Chino

RECICLAJE PROFESIONAL ▲ CDD Ciclo de Desarrollo Directivo ▲ Seminarios de Actualización ▲ Cursos In Company



FUNDESEM

BUSINESS SCHOOL

> C/ Deportistas Hermanos Torres, 4, Alicante
T. 965 266 800
www.fundesem.es

LUIS ANDRÉS MUÑIZ GARCÍA

Profesor de la Escuela de Negocios de la Universidad de Alicante y de FUNDESEM.
Colaborador de la Escuela de Economía del Colegio de Economistas de Alicante

SOBRE LA NUEVA DECLARACIÓN INFORMATIVA MODELO 340



El BOE nº 314, de 30.12.09 publica la **ORDEN EHA/3787/2008, de 29 de diciembre**, por la que se aprueba el **"Modelo 340, Declaración Informativa de Operaciones incluidas en los Libros Registro a los que se refiere el artículo 62.1 del Reglamento del IVA"**, cumpliendo así la previsión contenida en el artículo 36 del Reglamento General de las actuaciones y los procedimientos de gestión e inspección tributaria y de desarrollo de las normas comunes de los procedimientos de aplicación de los tributos (RGAT), aprobado por el RD 1065/2007, de 27 de julio y publicado en el BOE de 5.09.07).

Es la crónica de una declaración anunciada. Con su aprobación se culmina un largo proceso que se inició a finales de 2005, fecha en la que se dio a conocer la primera versión del **Plan de Prevención del Fraude Fiscal**, documento que, en el apartado

denominado **"Información para el control"**, contenía (recuerde el alma dormida,...) previsiones como éstas:

1. Mejora de las fuentes de información:

Se planteaba la necesidad de **potenciar la presentación por medios telemáticos de autoliquidaciones relativas a actividades económicas y declaraciones informativas**, bien por parte de los propios contribuyentes, bien por los colaboradores sociales habilitados para presentar declaraciones en representación de terceros e, incluso, se valoraba la conveniencia de ampliar el número de casos en los que la presentación de autoliquidaciones y declaraciones debía efectuarse **por medios telemáticos de forma obligatoria**. Concre-

tamente, se proponía la **obligatoriedad de la presentación telemática** de las autoliquidaciones formuladas por los sujetos pasivos que solicitasen **devoluciones mensuales en el IVA** (exportadores y otros operadores económicos) y de las **declaraciones informativas** que presentan las medianas empresas.

Paralelamente, se apostaba por la sustitución paulatina de tales declaraciones y autoliquidaciones por la **presentación telemática de los libros registro** que deben llevar los empresarios y profesionales.

2. Introducción de programas de ayuda para la llevanza de los Libros registro de carácter fiscal

En el Plan se recogían propuestas como la difusión de un **programa de ayuda**, de utilización voluntaria, para la llevanza de los **Libros-registro del IVA y del IRPF**, su posible extensión a los **Impuestos Especiales** y a los registros de determinados establecimientos aduaneros y la obtención, a través de ese programa de ayuda de los modelos de declaración cumplimentados, de los documentos de facturación a emitir en el desarrollo de la actividad y la incorporación al programa de ayuda de una opción para la presentación telemática a la AEAT de los Libros-registro.

Para las **grandes empresas**, en particular, se sopesaba la conveniencia de sustituir determinadas obligaciones formales por la obligación por la presentación de los **libros registro del IVA por medios telemáticos**, junto con las autoliquidaciones periódicas de dicho impuesto, permitiendo obtener directamente a la Administración las declaraciones resumen anual del IVA y la de operaciones con terceros.

3. El Plan preveía **modificar el plazo de presentación del modelo 347 y la eliminación del límite cuantitativo** por debajo del cual no se declaran las operaciones, así como la posibilidad de la **presentación conjunta** de los modelos de declaración resumen anual en el IVA (**modelo 390**) y la declaración de operaciones con terceros (**modelo 347**).

Muchas de esas previsiones se han cumplido, bien a través de las correspondientes modificaciones legales, bien a través de desarrollos reglamentarios. Así, el **art. 98.4** de la **Ley 58/2003, de 17 de diciembre, General Tributaria** habilita al Ministro de Hacienda para que determine los supuestos y condiciones en los que los obligados tributarios deberán presentar por medios telemáticos sus declaraciones, autoliquidaciones, comunicaciones, solicitudes y cualquier otro documento con trascendencia tributaria y, por su parte, con carácter genérico, el **art. 27.6** de la **Ley 11/2007 de 22 de junio**, de acceso electrónico de los ciudadanos a los Servicios Públicos (ver Orden EHA/3435/2007, de 23.11.07 —BOE 29.11.07—) señala que “Reglamentariamente, las Administraciones Públicas podrán establecer la obligatoriedad de comunicarse con ellas utilizando sólo medios electrónicos,

cuando los interesados se correspondan con personas jurídicas o colectivos de personas físicas que por razón de su capacidad económica o técnica, dedicación profesional u otros motivos acreditados tengan garantizado el acceso y disponibilidad de los medios tecnológicos precisos”. Está claro.

Pero es que, además, el art. Quinto.Uno de la **LEY 36/2006** de Medidas de Prevención del Fraude Fiscal preparó definitivamente el terreno modificando el **art. 29.3 LGT** (Obligaciones formales), previendo el desarrollo reglamentario de los casos en los que la aportación de **libros-registro** se debe efectuar de **forma periódica** y por **medios telemáticos**.

Ese desarrollo reglamentario es el propio **art. 36 del RGAT** que dispone —con la ligera modificación introducida por el art. Segundo. Dos del **RD 2126/2008, de 26 de diciembre** (BOE n. 312 de 27/12/2008)—, lo siguiente:

Artículo 36 del RGAT. Obligación de informar sobre operaciones incluidas en los libros registro.

De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 29.2.f) de la Ley 58/2003, de 17 de diciembre, General Tributaria, los obligados tributarios que deban presentar autoliquidaciones o declaraciones correspondientes al Impuesto sobre Sociedades, al Impuesto sobre el Valor Añadido o al Impuesto General Indirecto Canario por medios telemáticos, estarán obligados a presentar una declaración informativa con el contenido de los libros registro a que se refiere el artículo 62.1 del Reglamento del Impuesto sobre el Valor Añadido, aprobado por el Real Decreto 1624/1992, de 29 de diciembre y el artículo 30.1 del Decreto 182/1992, de 15 de diciembre, de la Comunidad Autónoma de Canarias, por el que se aprueban las normas de gestión, liquidación recaudación e inspección del Impuesto General indirecto Canario y la revisión de los actos dictados en aplicación del mismo. Existirá obligación de presentar una declaración informativa por cada periodo de liquidación del Impuesto sobre el Valor Añadido o del Impuesto General Indirecto Canario. Dicha declaración contendrá los datos anotados hasta el último día del periodo de liquidación a que se refiera y deberá presentarse en el plazo establecido para la presentación de la autoliquidación del impuesto correspondiente a dicho periodo.

Es decir, que en los casos en los que las declaraciones o autoliquidaciones del Impuesto sobre Sociedades, Impuesto sobre el Valor Añadido o Impuesto General Indirecto Canario, deban presentarse obligatoriamente de forma telemática, también debería presentarse una **declaración informativa** con el contenido de los libros-registro del IVA, por **cada periodo** de liquidación del IVA/IGIC (mensual o trimestral, por tanto), con los **datos anotados hasta el último día del periodo** de liquidación a que se refiera

(por cada período de declaración, no acumuladamente), y **en el plazo establecido para la presentación de la autoliquidación** del impuesto correspondiente a dicho período (por cierto, no cabe invocar aquí el plazo de tres meses para realizar anotaciones contables: estamos ante obligaciones registrales de carácter tributario).

Otros desarrollos reglamentarios han contribuido de manera sustancial en el diseño de un nuevo panorama para el cumplimiento de las obligaciones tributarias que tienen, igualmente, efectos en la presentación del nuevo modelo 340: la **Orden EHA/3398/2006, de 26.10.06** (BOE 4.11.06) potenció la presentación telemática de declaraciones y amplió el número de autoliquidaciones que pueden utilizar la vía de la domiciliación bancaria para el pago de tributos, en tanto que las **Órdenes EHA/3021/2007 de 11.10.07** (BOE 18.10.07), **EHA/3020/2007, de 11.10.07** (BOE 18.10.07) y **EHA/3435/2007, de 23.11.07** (BOE 29.11.07), ampliaron el número de declaraciones y autoliquidaciones que deben presentarse telemáticamente de forma obligatoria. En particular, la **Orden EHA/3435/2007, de 23.11.07** dispuso, además, la obligatoriedad de presentación telemática de autoliquidaciones cuyo plazo reglamentario de presentación se iniciase a partir del 1.10.08 (a los efectos que ahora interesan, los modelos 202 y 300, por ejemplo) y correspondiesen a Sociedades Anónimas o a Sociedades de Responsabilidad Limitada.

De ahí que se considerase que los primeros contribuyente obligados a presentar la declaración prevista en el art. 36 RGAT fuesen, además de los exportadores y las grandes empresas dados de alta en el Registro de Exportadores y otros Operadores Económicos (REOE), precisamente las Sociedades Anónimas (NIF "A") y las Sociedades de Responsabilidad Limitada (NIF "B").

Sin embargo, a pesar de que el RGAT entraba en vigor, en general, el 1.01.08, su **Disposición Transitoria 3ª. 2 RGAT** estableció originariamente que la declaración prevista en su art. 36 sería exigible **"...por primera vez para la información a suministrar correspondiente al año 2009"**. Pero más recientemente el **art. Segundo.Cinco del RD 2126/2008, de 26 de**

diciembre, ha modificado sustancialmente dicha **Disposición Transitoria**, que queda redactada como sigue:

"Disposición transitoria tercera. Obligaciones de información de carácter general.

2. La obligación de informar sobre las operaciones incluidas en los libros registro a que se refiere el artículo 36 de este reglamento, **será exigible desde el 1 de enero de 2009 únicamente para aquellos sujetos pasivos del Impuesto sobre el Valor Añadido inscritos en el registro de devolución mensual** regulado en el artículo 30 del Reglamento del Impuesto sobre el Valor Añadido, aprobado por el Real Decreto 1624/1992, de 29 de diciembre, y para aquellos sujetos pasivos del Impuesto General Indirecto Canario inscritos en el registro de devolución mensual regulado en el artículo 8 del Decreto 182/1992, de 15 de diciembre, de la Comunidad Autónoma de Canarias. **Para los restantes obligados tributarios, el cumplimiento de esta obligación será exigible por primera vez para la información a suministrar correspondiente al año 2010**, de acuerdo con la forma, plazos y demás condiciones para el cumplimiento de la misma que establezca el Ministro de Economía y Hacienda.

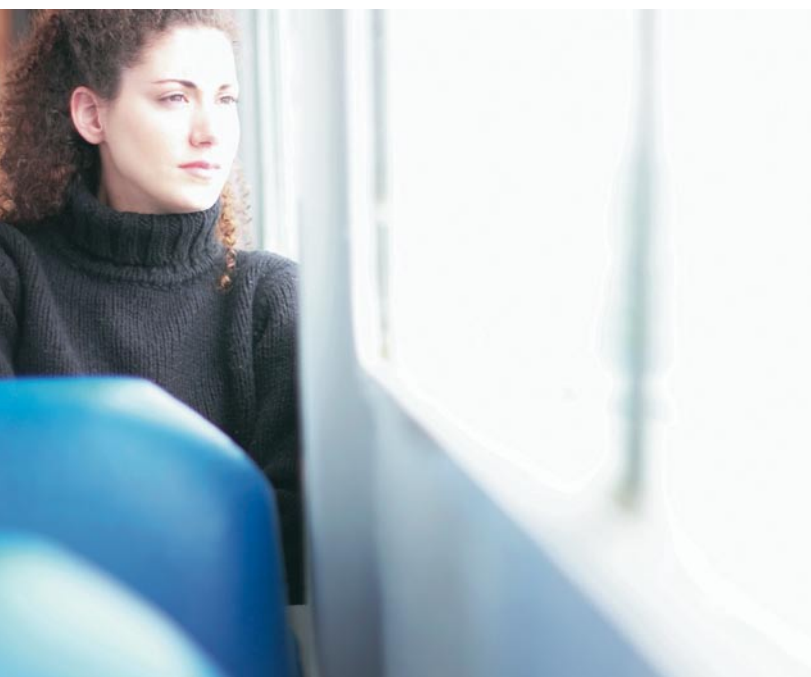
Por tanto, la nueva obligación sólo afectará, en 2009, a quienes se acojan voluntariamente al nuevo Registro de Devolución Mensual en el IVA (REDEME), posponiéndose para 2010 la obligación que corresponde a todas las sociedades anónimas (NIF "A") y a las sociedades de responsabilidad limitada (NIF "B").

¿Qué ha motivado este cambio? El Acuerdo del Consejo de Ministros del 14 de agosto, que estableció en su medida número 10 lo siguiente:

"Supresión, excepto para los que presenten declaraciones mensuales a devolver, de la obligación de presentar telemáticamente los libros registro de IVA (Enero 2009).

La normativa establece que, a partir de 2009, deberán presentar telemáticamente sus libros-registro de IVA todas las sociedades anónimas y mercantiles declarantes de dicho impuesto, así como las personas físicas y entidades de otro tipo ya obligadas a presentar sus declaraciones del IVA, el IGIC o el IS.

Se va a tramitar una modificación normativa de modo que dicha obligación sólo sea exigible en 2009 para quienes presenten declaraciones mensuales a devolver en el IVA. La entrada en vigor de la medida para el resto de contribuyentes se evaluará a la vista de la reducción de los costes de cumplimiento y gestión".



En este sentido, entre las medidas tributarias contenidas en ese mismo Acuerdo del Consejo de Ministros figuraba la siguiente:

“Generalización del sistema de devolución mensual en el IVA

Se prevé la implantación de un nuevo sistema de devoluciones del IVA de carácter mensual, al que podrán acogerse alrededor de 1,2 millones de empresas, que ingresarán en torno a seis mil millones de euros de manera anticipada a lo largo de 2009, sin tener que esperar a recibirlos al momento de presentar la liquidación anual en 2010. Las principales beneficiarias de esta medida serán las empresas de nueva creación y las que realicen inversiones”.

Esta medida supone la concreción de una de las medidas anunciadas en el **Plan de Reducción de Cargas Administrativas y de Mejora de la Regulación**, aprobado por el **Consejo de Ministros del 20 de junio** y algunas de las cuales se especificaron en el **Consejo de Ministros del 27 de junio**. Por ejemplo, esta que sigue:

“Aceleración de las devoluciones del IVA. *Todas las empresas y autónomos podrán optar por recibir mensualmente la devolución del IVA, presentando sus declaraciones en este mismo plazo, en lugar de esperar la devolución anual que rige actualmente para la mayoría de las empresas. (Desde enero de 2009)”.*

La modificación normativa a la que se alude es doble:

- Por un lado, el **art. 116 LIVA** ha sido modificado por el Art. Quinto. Doce de la Ley 4/2008 de 23 de diciembre, (BOE n. 310 de 25/12/2008), permitiendo la solicitud de devoluciones al fin de cada período de liquidación mensual, con independencia del volumen de operaciones. Donde se leía hasta el 31.12.08 “Devoluciones a exportadores en régimen comercial”, leemos desde el 1.01.09 “Solicitud de devoluciones al fin de cada período de liquidación”. Ya no es sólo para exportadores y también se desliga de un determinado volumen de operaciones durante el año precedente o el año en curso (120.202,42 euros, hasta el ejercicio 2008).
- Por otro lado, se ha modificado el **art. 30 RIVA** por el RD 2126/2008, de 26 de diciembre (BOE n. 312 de 27/12/2008), de tal manera que donde se refería a “Devoluciones a exportadores y a otros operadores económicos en régimen comercial” se refiere ahora a “Devoluciones al término de cada período de liquidación”.

Con ello, se modifica el sistema de devoluciones del IVA, extendiendo el sistema de **devolución mensual** del impuesto a todos los sujetos pasivos —incluidos los acogidos al régimen especial del grupo de entidades regulado en el capítulo IX del título IX de la LIVA, cuyo régimen de devolución mensual se establece en la nueva redacción del art. 163.nonies LIVA—, con excepción de los sujetos pasivos acogidos al Régimen Simplificado del IVA y, consecuentemente, de quienes tributen conjuntamente en dicho régimen especial y en Estimación Objetiva en el IRPF, siempre que cumplan unos requisitos mínimos, que se incorporan al nuevo art. 30 del RIVA.

Para ello se crea un nuevo registro, el **Registro de Devolución Mensual (REDEME)**, que sustituye al derogado Registro de Exportadores y Otros Operadores Económicos (REOE) y un nuevo modelo de solicitud de devolución, el **Modelo 303** (aprobado por la **ORDEN EHA/3786/2008, de 29 de diciembre**, BOE del 30), que sustituye a los **modelos 300, 330** (exportadores), **320** (grandes empresas) y **332** (grandes empresas que sean exportadoras).

El régimen de devolución mensual es voluntario, exigiendo para su inclusión la presentación de una solicitud de inscripción en el Registro que, al igual que las solicitudes de baja en el mismo, se presentarán en el mes de noviembre del año anterior a aquél en que deban surtir efectos, a través de la correspondiente declaración censal, modelo 036, que también ha sido modificado por la **Disposición Final Primera** de la **ORDEN EHA/3786/2008, de 29 de diciembre** (BOE del 30), en el que se sustituye la denominación “Registro de Exportadores y otros Operadores Económicos” por el de “Registro de Devolución Mensual” (casilla 129 y denominación de la primera línea del apartado 6. D) «Registros» que aparece en la página 5 del modelo). El modelo 036 podrá presentarse en impreso o por vía telemática a través de Internet, pero si se utiliza para solicitar la inscripción en el REDEME (art. 30 del RIVA) deberá presentarse, en todo caso, por vía telemática a través de Internet.

No obstante, respecto del ejercicio 2009, se ha permitido presentar dicha solicitud de inclusión o de exclusión —puesto que los integrantes del REOE fueron incorporados de oficio al REDEME, según lo dispuesto en la Disposición Transitoria Segunda del RD 2126/2008, de 26 de diciembre— durante el pasado mes de enero. Además, en cualquier caso, si no se ha solicitado la inscripción en plazo o no se ha iniciado la realización de entregas de bienes o prestaciones de servicios pero se han adquirido bienes o servicios para destinarlos a tales actividades podrá solicitarse la inscripción en el REDEME durante el plazo de presentación de las declaraciones-liquidaciones periódicas, surtiendo efectos desde el día siguiente a aquél en el que finalice el período de liquidación de las mismas.

La presentación de solicitudes de inscripción en el registro fuera de los plazos establecidos conllevará su desestimación y archivo sin más trámite que el de comunicación al sujeto pasivo. A este respecto, es importante tener en cuenta que la inscripción no es automática, sino que, al articularse como solicitud de inclusión, requiere una contestación por parte de la Administración, a



tenor de lo que dispone el propio art. 30.5: "Los sujetos pasivos podrán entender desestimada la solicitud de inscripción en el registro si transcurridos tres meses desde su presentación no han recibido notificación expresa de la resolución del expediente".

La inclusión en el REDEME obliga a permanecer en él, en el caso general (presentación de la solicitud en noviembre) durante un año y, en el caso de solicitarla fuera de ese plazo, durante el plazo de presentación de las correspondientes declaraciones-liquidaciones, durante el año en el que se solicitó y el año siguiente. La exclusión del REDEME, efectuada de oficio por parte de la Administración, por incumplimiento de algún requisito, tiene efectos durante tres años, en tanto que la baja voluntaria del mismo, efectuada por el propio contribuyente, sólo lleva aparejada la imposibilidad de volver a inscribirse en el REDEME durante el mismo año para el que se solicitó la baja.

Respecto de las Grandes Empresas —excepción hecha de las que, además, estén inscritas en el Registro de Exportadores y Otros Operadores Económicos (REOE)—, aun debiendo presentar mensualmente sus autoliquidaciones o declaraciones-liquidaciones, sólo deberán presentar durante el ejercicio 2009 el modelo 340 si se inscriben expresamente en el REDEME, tal y como parece exigir la Disposición Transitoria Segunda del RD 2126/2008, de 26 de diciembre.

El modelo 340 tiene también efectos en el **modelo 347** (aprobado por la **ORDEN EHA/3012/2008, de 20 de octubre**, BOE del 23) de Declaración anual de operaciones con terceras personas. Según establece el art. 32.e) del RGAT, están excluidos de la obligación de presentar dicha declaración quienes deban informar sobre las operaciones incluidas en los libros registro del IVA de acuerdo con el artículo 36 RGAT (modelo 340), salvo cuando realicen las operaciones siguientes: subvenciones, los auxilios o las ayudas satisfechas por las entidades integradas en las distintas Administraciones Públicas; arrendamientos de locales de negocios; operaciones de entidades aseguradoras (primas o contraprestaciones percibidas e indemnizaciones o prestacio-

nes satisfechas); prestaciones de servicios de las agencias de viajes en cuya contratación intervengan como mediadoras en nombre y por cuenta ajena, servicios de transporte de viajeros y de sus equipajes; cobros por cuenta de terceros de honorarios profesionales o de derechos derivados de la propiedad intelectual, industrial, de autor u otros por cuenta de socios, asociados o colegiados; importes superiores a 6.000 euros que se hubieran percibido en metálico; cantidades que se perciban en contraprestación por transmisiones de inmuebles, efectuadas o que se deban efectuar, que constituyan entregas sujetas en el IVA; operaciones sujetas al IGIC realizadas en el ámbito de aplicación de dicho impuesto; operaciones sujetas al Impuesto sobre la Producción, los Servicios y la Importación en las Ciudades de Ceuta y Melilla.

En estos casos los obligados tributarios deberán cumplimentar la declaración anual de operaciones consignando exclusivamente las operaciones citadas, en lo que se ha dado en denominar "mini 347" o "347 reducido".

Y, para finalizar este recorrido "histórico" sobre el modelo 340, dos notas más:

- En la página web de la AEAT (www.agenciatributaria.es) disponemos de un banner específico sobre el sistema de devolución mensual y el modelo 340, en el que se incorpora normativa, modelos, consultas frecuentes, programas de prevalidación y conversores. Su consulta será muy útil durante este ejercicio.
- El modelo 340 es una declaración informativa y permite la presentación de declaraciones complementarias y sustitutivas en los términos previstos en los arts. 122 LGT (Declaraciones, autoliquidaciones y comunicaciones complementarias o sustitutivas) y 118 RGAT (Declaraciones complementarias y sustitutivas).

Perdón, se nos olvidaban dos notas más: la primera es constatar que en el **Plan General de Control Tributario 2009 (Resolución de 21.01.09, BOE del 30)** se incluyen actuaciones de control de carácter preventivo, tanto de los órganos de Gestión como de los de Inspección, en relación con el acceso y seguimiento de sujetos inscritos en el REDEME, el refuerzo de los controles de seguimiento sobre los incluidos en él y el análisis masivo e informatizado de la procedencia de devoluciones y, especialmente, entre otras, de las devoluciones de IVA solicitadas por contribuyentes inscritos en el nuevo Registro. Y la segunda, recordar que, como declaración informativa que es, el modelo 340 también está sometido al **régimen sancionador** previsto en la LGT. Por ejemplo, a lo dispuesto en el art. 198 (Infracción tributaria por no presentar en plazo autoliquidaciones o declaraciones sin que se produzca perjuicio económico), o en el art. 199 (Infracción tributaria por presentar incorrectamente autoliquidaciones o declaraciones sin que se produzca perjuicio económico o contestaciones a requerimientos individualizados de información), o en el art. 200 (Infracción tributaria por incumplir obligaciones contables y registrales)... Ustedes ya me entienden.

ÁNGEL DE MOLINA
Analista Tressis

OPORTUNIDADES EN 2009, ¿HUIDA HACIA DELANTE?



Nos hayamos inmersos en una crisis económica a nivel mundial de grandes proporciones. Ahora bien, todavía no sabemos si estamos en el comienzo, si hemos llegado a la mitad o nos queda mucho que sufrir antes de que empecemos a levantar el vuelo. De lo que sí tenemos constancia es que aunque esta crisis haya saltado a la palestra para la mayoría de la población en los dos últimos trimestres de 2008, las tensiones en los mercados financieros comenzaron en verano de 2007, lo que nos lleva a un periodo de turbulencias cercano a los dos años. Desde entonces se ha escrito y opinado sobre la crisis desde varios puntos de vista: las causas, los causantes, las medidas más adecuadas para frenar el deterioro económico y financiero... Pero ni

siquiera eminencias en materia económica consiguen ponerse de acuerdo acerca de las líneas de actuación a seguir. Es más, se ha reanudado el debate entre las principales líneas de pensamiento económico en torno al “fracaso” del libre mercado y el papel del Estado en la economía. Por nuestra parte, vamos a tratar de arrojar algo de luz sobre las expectativas de inversión para los mercados en 2009. Pese al pesimismo generalizado en todas las economías, habrá luz después del túnel, y habrá oportunidades donde invertir.

Dejamos atrás el año 2008, que podríamos calificar sin equivocarnos, como “annus horribilis” para la mayoría de clases de activos. En el gráfico 1, podemos ver la evolución a lo largo

del 2008 de una serie de índices de renta fija, renta variable y mercado monetario. Con la excepción de la renta fija gubernamental y del mercado interbancario, el resto de índices registraron pérdidas significativas durante el año. En términos absolutos la renta variable es la más perjudicada, pero en términos relativos (estos es, teniendo en cuenta el riesgo que se les suponía hasta el inicio de la crisis) las pérdidas sufridas por los índices de deuda corporativa y bonos de alto rendimiento (o "High Yield") son muy superiores. Al fin y al cabo, no hemos de olvidar que se trata de una crisis de crédito y que cualquier emisión realizada por empresas privadas ha sufrido las consecuencias.

La situación del mercado en lo que llevamos de año no parece muy distinta.

En el plano macroeconómico, el mundo entero se enfrenta a un continuo deterioro de su economía real. La mayoría los países occidentales han comenzado 2009 "oficialmente" en recesión (esto es dos trimestres consecutivos donde el crecimiento del PIB intertrimestral es negativo) Si bien la senda de deterioro de las economías desarrolladas ya había comenzado tras el estallido del "credit crunch", la segunda parte de 2008 la profundización y extensión de la crisis alcanzó niveles desoladores. Ningún país, sector o clase de activo se mantiene al margen.

Desde el punto de vista de la crisis de crédito y tras la quiebra de Lehman Brothers el 15 de septiembre de 2008, las autoridades políticas y monetarias de todo el mundo, comprendieron que no podrían dejar caer a otras entidades, es más, tendrán que hacer todo lo posible para tratar de frenar la debacle económica y financiera a la que parecía que nos dirigíamos. Estas medidas han hecho que el riesgo sistémico se reduzca en cierto modo, pero no deja de estar presente, y todavía veremos noticias preocupantes en este sentido.

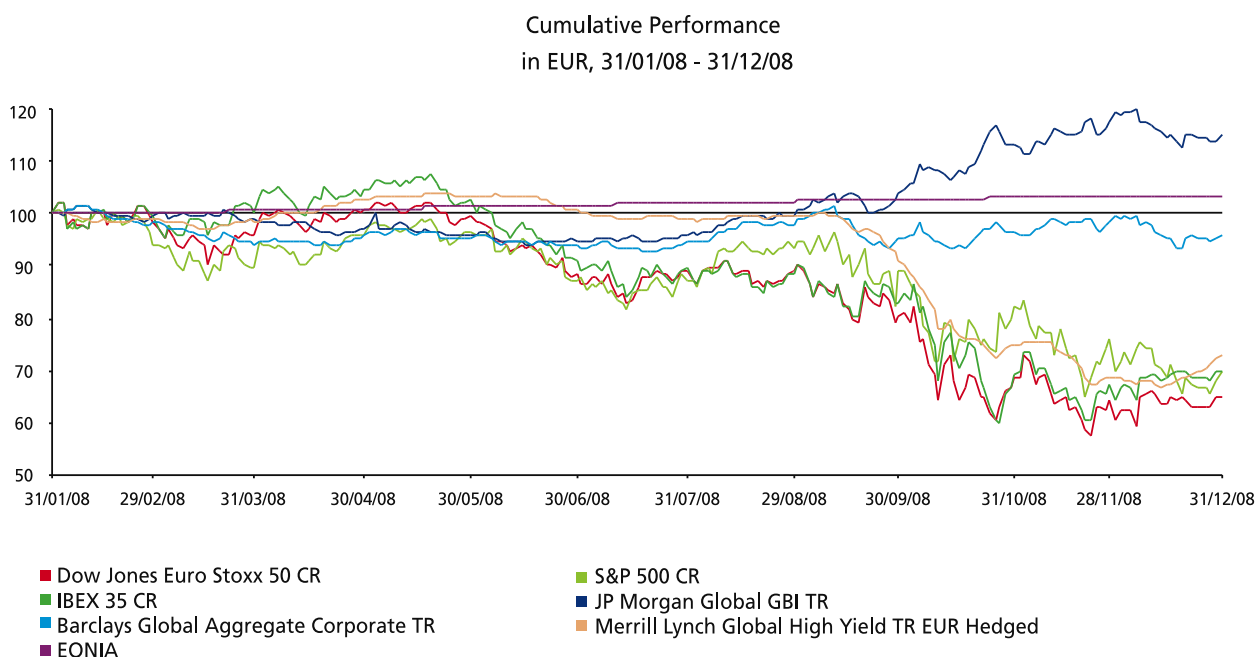
Desde el punto de vista de los mercados financieros, analizaremos cada uno de los tipos de activos:

- Renta variable:

Los principales índices hicieron mínimos en noviembre de 2008 y desde entonces han tenido movimientos tratando de consolidar estas cotas. Las valoraciones son muy atractivas por las caídas continuas en los precios a lo largo de todo el año, pero los ajustes en las previsiones de beneficios les han de restar algo de este atractivo.
- Renta fija:
 - a) La Renta Fija Gubernamental tuvo al final de 2008 un rendimiento espectacular por la búsqueda de la calidad de todos los inversores. Sin embargo, no parece que esta tendencia sea sostenible en el largo plazo, ya que los tipos de interés tocan el 0% en Estados Unidos, el 1% como nivel de llegada estimado para la Zona Euro, en un entorno con un creciente apetito, poco a poco, por el crédito y la emisión masiva de deuda por parte de los gobiernos (como vía de financiación de los planes de rescate).
 - b) La Renta fija corporativa fue el activo más castigado en todas sus formas, desde la más alta calidad ("Investment grade") a la de mayor perfil de riesgo ("High Yield"). Ni siquiera los activos con menores duraciones fueron inmunes a turbulencias.
- Materias primas:

Las materias primas comenzaron 2008 como una nueva clase de activo de inversión, y así se dirigían hacia los

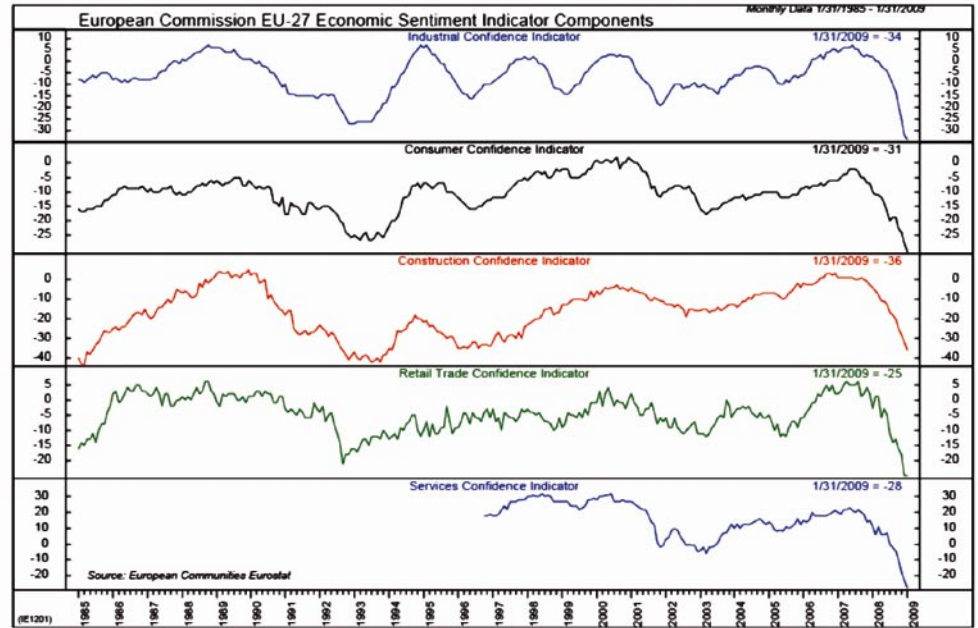
Gráfico 1
Evolución de índices representativos durante 2008



Fuente: Lipper Spain

“commodities” enormes flujos de inversión. Hasta mitad de año los aumentos de precio fueron generalizados en materias primas energéticas, como minerales y agrícolas, impulsados por la idea de la creciente demanda por parte de los países emergentes. Pero tras confirmarse la tendencia de las economías desarrolladas a la recesión, el descenso fue igual o más brusco si cabe. Como ejemplo, el petróleo que en junio alcanzaba los 150 dólares por barril y hoy en día se sitúa por debajo de los 40.

Gráfico 2
Indicadores de sentimiento europeos



Fuente European Communities Eurostat

— Inversión alternativa:

Al igual que el temido nombre de los “Hedge Fund”, la gestión alternativa es un concepto demasiado genérico para englobar todas las estrategias que se encuentran definidos bajo ellos.

Por otra parte, al finalizar el año veíamos como salía a la luz el caso Madoff, la mayor estructura piramidal hasta nuestros días construida sobre un formato de Hedge Fund. Sin duda, este fraude causa un terrible daño a la industria de gestión alternativa, pero hemos de tener muy presente la existencia de estrategias que han probado su efectividad en este ámbito de inversión. La ética, al contrario de lo que se pueda pensar estos días, no ha desaparecido del mundo financiero, y esto ha de hacernos más conscientes de la necesidad de realizar un exhaustivo análisis de todas nuestras inversiones en general, y en particular, de aquellas que por su naturaleza puedan tener un componente con menor transparencia.

Llegados a este punto es cuando nos preguntamos qué activos pueden tener un buen rendimiento durante este año. Dejemos claro que la crisis se ha convertido en una especie ser vivo que va evolucionando (como ejemplo vemos que la mayor preocupación de los banqueros centrales a principios de 2008 era la inflación y que por el contrario ahora luchan contra el problema contrario) y que lo que a día de hoy parecen las mejores oportunidades pueden perder rápidamente su momento.

Si tuviésemos que elegir cual va a ser el activo estrella en 2009, a día de hoy, sin duda elegiríamos la renta fija corporativa. Su comienzo de año ha sido espectacular. Comentábamos que las valoraciones muy atractivas, pero las oportunidades que están ofreciendo los mercados de deuda corporativa son si cabe

más interesantes, teniendo en cuenta el nivel de protección que ofrece la renta fija frente a la renta variable.

La situación macro es extremadamente compleja, el aumento del desempleo es constante y esto se traducirá en el corto y medio plazo, al menos, en un descenso de los ingresos para las compañías. Los costes de financiación de las empresas se están disparando, lo que junto con los menores ingresos se convierte en presiones sobre el margen y por tanto en los beneficios y dividendos. Siendo realistas, no parece el escenario más optimista para invertir en renta variable ni para conseguir financiación para las empresas. Además, el sistema financiero sigue en la cuerda floja, por lo que la dificultad de las compañías para obtener crédito se incrementa y la posibilidad de acudir a la bolsa no es ni siquiera planteable ¿Solución? Emitir su propia deuda, no a cualquier precio, pero sí a un precio elevado debido a la necesidad de financiación.

Los diferenciales de crédito se encuentran en niveles de la gran depresión de 1929 (Gráfico 4), y esto hace que las oportunidades sean muy numerosas. Pero no hemos de olvidar que cualquier inversión que nos ofrezca un retorno por encima del tipo de interés libre de riesgo o gubernamental, conlleva un riesgo, y que en el caso de la deuda corporativa este riesgo se conoce como impago o “default” (no es más que la incapacidad de la compañía para hacer frente a su obligación de pago).

A cierre de 2008 la rentabilidad media de los bonos corporativos de la más alta calidad era de un 7% anual y en el caso de High Yield de un 25% (Datos de índices de Merrill Lynch European Corporate index y Merrill Lynch European Currency HY index). Existe una relación directa entre la rentabilidad que ofrecen los bonos corporativos y la tasa de impagos. Los datos de la agencia Moody’s para 2009 indican un aumento en la tasa

Gráfico 3
Precio del barril BRENT



Fuente: Bloomberg

de impagos del 2,8% en los bonos de alta calidad y de un 15% para los High Yield, pero incluso llegan a descontarse datos peores. Los ratios de impagos acumulados para los bonos europeos de la más alta calidad y High Yield supondrían en precios llegar al 12% y 52% respectivamente al final de diciembre de acuerdo con datos de Bloomberg.

Comparando estas previsiones con datos históricos, parecen exageradas. Por ejemplo, la media de impagos acumulados en periodos de 5 años desde 1920 han estado en el 1,7% y 16,7% de acuerdo con Moody's ¿Qué quiere decir esto? Que las rentabilidades que ofrecen los bonos hoy por hoy nos proporcionan cierta cobertura contra los impagos.

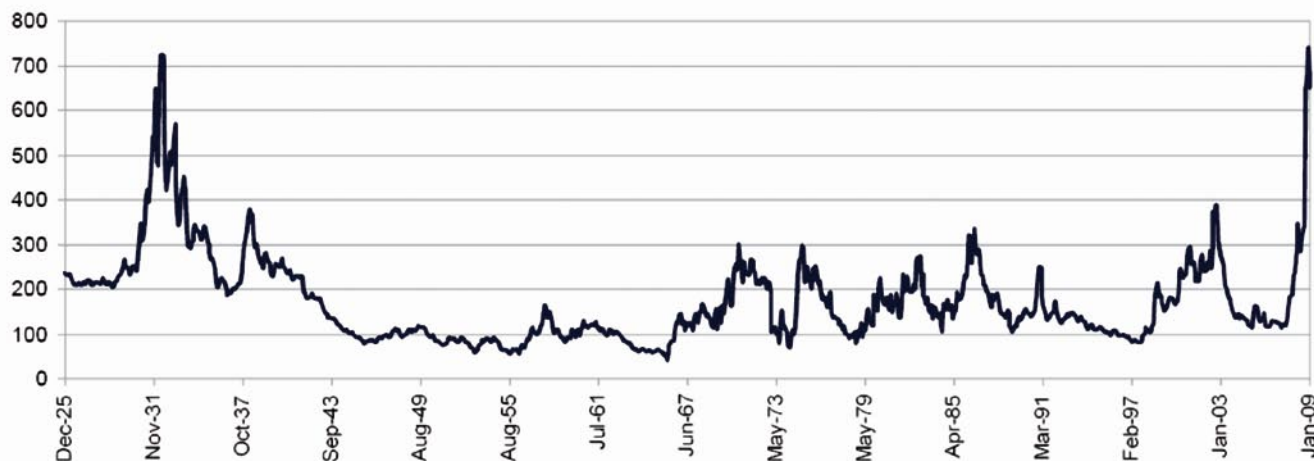
En este entorno, la construcción de carteras basada en rigurosos análisis de compañías y la diversificación de las carteras

jugarán un papel clave. Invertir en esta clase de activos a través de fondos de inversión nos parece la opción más interesante por el acceso a equipos con una extensa experiencia en el análisis de crédito y por la diversificación que ofrecen. Si finalmente se decide a hacerlo, antes traten de conocer los recursos del equipo gestor del fondo seleccionado y las ventajas competitivas que puede ofrecerle este producto sobre otros similares, pero nuestra recomendación es que consulte con un experto en la materia.



Gráfico 4

Diferenciales de los bonos mercianos BBB con respecto a las letras del tesoro (bp)



Fuente: Morgan Stanley

ASAMBLEA GENERAL

En el mes de diciembre tuvo lugar la Junta General Ordinaria del Colegio de Economistas de Alicante, donde entre otros se acordó la aprobación de los presupuestos de ingresos y gastos presupuestados por la Junta de Gobierno para el ejercicio 2009.

También ese día se celebró el acto de bienvenida a los nuevos colegiados, donde se le hizo entrega del certificado de colegiación y la insignia de la institución.



Ese mismo día, se entregaron los trofeos del 1^{er} Campeonato de Padel del Colegio de Economistas de Alicante



RELACIÓN DE ACTIVIDADES DE FORMACIÓN EJERCICIO 2008

| FECHA | CURSO/SEMINARIO | PONENTES |
|-------------------|---|--|
| Enero | Actualización tributaria | D. Luís Muñiz García |
| Febrero | Desarrollo práctico del nuevo P.G.C. | D. José Antonio Caverio Rubio |
| | Desarrollo práctico del nuevo P.G.C. | D. José Antonio Caverio Rubio |
| | Desarrollo práctico del nuevo P.G.C. | D. José Antonio Caverio Rubio |
| | Desarrollo práctico del nuevo P.G.C. | D. José Antonio Caverio Rubio |
| | La valoración financiera en el nuevo P.G.C. (4 cursos) | D. José Manuel Brotons Martínez |
| | Aspectos contables y tributarios de la primera aplicación del nuevo P.G.C. | D. Enrique Ortega Carballo y D. Ignacio Ucelay Sanz |
| | La Ley de protección de datos | D. Carlos de las Marinas Rodríguez |
| | Excel 2007 avanzado | D. Gerardo Jara Leal |
| Marzo | Desarrollo práctico del nuevo P.G.C. | D. José Antonio Caverio Rubio |
| | Desarrollo práctico del nuevo P.G.C. | D. José Antonio Caverio Rubio |
| | El enfoque estratégico en la elaboración del presupuesto empresarial | D. Gonzalo Boronat Ombuena |
| | Impuesto sobre Sociedades ejercicio 2007 | D. Aníbal Cardona Jiménez |
| Abril | Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones en la Comunidad Valenciana | D. Francisco Simoes Neto |
| | Presentaciones con Power Point | D. Gerardo Jara Leal |
| | Excel 2007 avanzado | D. Gerardo Jara Leal |
| | Retoque fotográfico | D. Gerardo Jara Leal |
| | Publisher | D. Gerardo Jara Leal |
| | Aspectos fiscales de la Reforma Contable | D. Javier Bas Soria |
| | Técnicas de Creatividad (2 cursos) | D. Vicente Llopis Pastor |
| Mayo | Impuesto sobre la Renta Alicante | Dña. Caridad Gómez Mourelo |
| | Impuesto sobre la Renta Denia | D. Ginés Sánchez Iniesta |
| | Formularios con Word | D. Gerardo Jara Leal |
| | El concurso de personas físicas no relacionadas con actividades comerciales, industriales o profesionales | D. Rafael Fuentes Devesa y D. Luis Antonio Soler Pascual |
| | Gráficos con Excel | D. Gerardo Jara leal |
| | Operaciones vinculadas y situación actual de la deducción por reinversión | D. Luis del Amo Carbajo |
| Septiembre | Retoque fotográfico | D. Gerardo Jara Leal |
| | Retoque fotográfico álbum digital | D. Gerardo Jara Leal |
| Octubre | Jornada Práctica al cumplimiento de las obligaciones de asesores fiscales y auditores en materia de prevención de blanqueo de capitales | D. Andrés Morales Martos |
| | Guía práctica de la actuación del administrador concursal en el procedimiento abreviado. | D. José Rafael Sánchez Medina |
| | Las principales problemáticas del nuevo P.G.C. enfoque práctico | D. Manuel Enrique Sansalvador Selles |
| | Las principales problemáticas del nuevo P.G.C. enfoque práctico | D. Manuel Enrique Sansalvador Selles |
| | Los problemas de la comprobación de valores. | D. Vicente Miñana Climent |
| | Una visión del asesor y de la administración | D. Andrés Sánchez Pedroche |
| Noviembre | Ley orgánica de protección de datos | D. Carlos de las Marinas Rodríguez |
| | Las principales problemáticas del nuevo P.G.C. enfoque práctico | D. Manuel Enrique Sansalvador Selles |
| | Las principales problemáticas del nuevo P.G.C. enfoque práctico | D. Manuel Enrique Sansalvador Selles |
| | Jornada sobre Auditoría | Varios |
| | Las cuentas anuales en el nuevo Plan General de Contabilidad | D. Domingo García Pérez de Lema |
| | Técnicas de Creatividad | D. Vicente Llopis Pastor |
| Diciembre | Aspectos contables y fiscales de la consolidación mercantil | D. Vicente Serra Salvador y D. Ignacio Ucelay Sanz |
| | La Gestión financiera de la empresa | D. Gonzalo Boronat Ombuena |
| | Procesador de textos de Google | D. Manuel Enrique Sansalvador Selles |
| | Cierre del Impuesto de Sociedades 2008 implicaciones del nuevo P:G:C: | D. Diego Rueda Cruz y D. Joaquín Molina Milenés |
| | Últimas decisiones sobre el IRPF ante el cierre del ejercicio | D. Cristóbal Osete Caravaca y D. Ginés Sánchez Iniesta |
| | El auditor ante el nuevo PGC el análisis del estado de cambios en el patrimonio neto y del estado de flujos de efectivo | D. Juan Antonio de Agustín Melendros |
| | El desarrollo reglamentario de la Ley 36/2006 de medida para la prevención del fraude fiscal | D. Antonio Montero Domínguez |

| FECHA | JORNADAS, CONFERENCIAS, TERTULIAS Y CHARLAS | PONENTES |
|------------------|---|---|
| Enero | Novedades en declaraciones informativas 2007 | D. Francisco Cerezo D. Víctor Perona |
| | Prevención del blanqueo de capitales y la ley de prevención del fraude | D. Vicente Magro Servet D. Luis Antonio Soler Pascual D. Francisco Navajas Martínez D. Francisco Menargues García D. José Antonio Trigueros Pina D. Francisco Roperó Parra |
| Marzo | Charla Sistema Red | Dña. Francisca de Gabriel Poveda D. Juan Mañogil Hernández |
| Abril | Sesión informativa sobre la subvención de la solución Pyme Digital facturación electrónica y digitalización de facturas | D. Juan José Segura Andueza y Dña. María Rodríguez Losada Aguado |
| | Foro Fiscal Las nuevas normas sobre el NIF y el NIE | D. Luis Muñoz García Dña. Elvira Gómez Sirvent |
| | Tertulias: El seguro Privado de salud y las concesiones sanitarias en la Comunidad Valenciana | D. Fidel Campoy Domene |
| Mayo | Charla Las Sociedades Profesionales | D. Leopoldo Pons Albentosa |
| Noviembre | Tertulias Espacio Europeo de educación superior "Oportunidad o amenaza" | D. Joaquín Marhuenda Fructuoso |

V PREMIO DE PERIODISMO ECONÓMICO DEL ILTRE. COLEGIO DE ECONOMISTAS DE ALICANTE

El 15 de diciembre tuvo lugar la ceremonia y entrega formal del Premio de Periodismo Económico que el Colegio de Economista de Alicante organiza en colaboración con el Banco Sabadell Atlántico, desde hace cinco años.

En esta ocasión el galardón recayó sobre el artículo 'Bienvenido, Mr. Chopped' de D^a. Paula Guzmán Lechón, publicado en el Diario Información, el domingo, 7 de septiembre de 2008.

Este año además, se concedió un accésit a D. Sergio Sampedro Maestro, por su artículo 'Los economistas soli-

citan al Consell que rebaje la presión fiscal para reactivar el sector inmobiliario', publicado en el Diario "El Mundo" el 20 de diciembre de 2007.

La entrega del premio a los galardonados consistió en un diploma acreditativo y una dotación económica y fue presidida por nuestro Ilustrísimo Sr. Decano D. Francisco Menargues García.

El acto tuvo lugar en el Centro de Negocios de Alicante, tras finalizar la Asamblea General del Colegio de Economistas.



ACTO DEL XXV ANIVERSARIO DEL REA Y CLAUSURA DEL MASTER EN AUDITORÍA Y GESTIÓN EMPRESARIAL

El día 12 de noviembre con motivo de la celebración del XXV Aniversario del Registro de Economistas Auditores (REA), se celebró en el Palacio de Congresos de Alicante, unas jornadas donde se reunieron expertos en materia de auditoría y contabilidad de reconocido prestigio a nivel nacional.

Entre otros se analizaron las pautas que debe tener en cuenta el auditor para la adaptación al nuevo plan general contable, las principales problemáticas del cierre del ejercicio y la situación de la contabilidad y la auditoría en el marco internacional.

Aprovechando esta ocasión se celebró la clausura y entrega de diplomas de la 15ª edición del Master en Auditoría y Gestión Empresarial que el Colegio de Economistas de Alicante organiza en colaboración con la Universidad Miguel Hernández de Elche y se hizo entrega a los miembros del Registro de Economistas Auditores de Alicante de la insignia de plata conmemorativa de los 25 años de existencia del Registro.



En dicho acto contamos con la presencia de la máxima autoridad en materia de auditoría de nuestro país, D. Jose Ramón González, Presidente del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (ICAC) y con D. Efrén Álvarez Artime, Presidente del Registro de Economistas Auditores (REA).

TERTULIAS DEL COLEGIO DE ECONOMISTAS

DEBATE - COLOQUIO:

“ESPACIO EUROPEO DE EDUCACIÓN SUPERIOR: OPORTUNIDAD O AMENAZA”



El 26 de noviembre tuvo lugar dentro del Ciclo de Tertulias del Colegio de Economistas de Alicante, un Debate-Coloquio sobre “Espacio Europeo de Educación Superior: Oportunidad o Amenaza”, donde contamos con la presencia del Vicerrector de Planificación de Estudios de la Universidad de Alicante, D. Joaquín Marhuenda Fructuoso.

VICENTE LLOPIS PASTOR

*Doctor en Ciencias Económicas y Empresariales
Vicedecano del Ilustre Colegio Oficial de Economistas de
Alicante*

**TÍTULO: SER COMPETITIVOS.
NUEVAS APORTACIONES Y CONCLUSIONES
AUTOR: MICHAEL E. PORTER
EDITA: EDICIONES DEUSTO, AÑO 2003
ISBN: 84-234-2183-X
DEPÓSITO LEGAL: B-39082-2003**

Ediciones Deusto tiene numerosas publicaciones dedicadas a la gestión comercial, contable y empresarial en general, que confirman su especial dedicación al mundo de la economía y las finanzas, atreviéndome a decir que es la editorial española más abundante y selectiva en los temas que afectan a nuestra profesión. Mantiene su "Colección grandes gurús" que, en cierto modo, difunden en nuestra lengua lo que estos modernos guías espirituales de la economía capitalista aportan a los esquemas tópicos y típicos de la producción, comercialización, distribución, relaciones humanas y tantos otros cometidos que se llevan en una empresa.

No podía faltar en esta colección el acreditadísimo autor Michael E. Porter, quien durante las últimas décadas ha dado forma a las ideas fundamentales sobre la estrategia competitiva de las empresas en los mercados nacionales e internacionales. Está considerado como el pensador más influyente del mundo en materia de estrategia empresarial y asesora a instituciones no lucrativas, directores de empresa y a Jefes de Estado de todo el mundo. Los estudiantes de economía, profesores de facultades universitarias y ejecutivos empresariales siguen ávidamente sus obras y publicaciones en las que buscan pistas que les orienten sobre la manera de conseguir ventajas competitivas.

Por eso nos parece normal que ediciones Deusto haya incluido esta obra del Sr. Porter dentro de su "Colección de grandes gurús". La obra que comentamos comprende trece artículos que previamente ya habían sido difundidos en revistas y publicaciones diversas. Las divide en tres partes, cuyos títulos son: Competencia y estrategia: Conceptos esenciales; La competitividad de las ubicaciones; y Soluciones competitivas a problemas sociales.

La obra que comentamos tiene un contenido muy válido para la actual situación de la economía internacional, que se define por la caída de barreras arancelarias, globalización, liberalismo económico, iniciativa empresarial, capitalismo financiero, papel de la Organización Mundial de Comercio, etcétera. Cito algunos títulos de dichos trece artículos, por ejemplo: Cómo influyen las fuerzas de la competencia en la formación de una estrategia; Cómo obtener ventaja competitiva por medio de la información; Estrategias de final de partida para sectores en decadencia; De la ventaja competitiva a la estrategia empresarial;

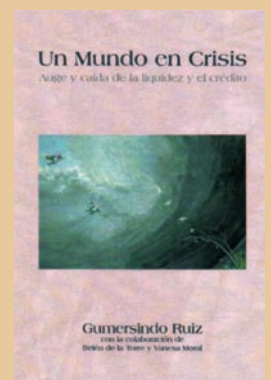
La ventaja competitiva de las naciones; Cómo se imponen las empresas mundiales; Conseguir que funcione la competencia en la asistencia sanitaria; etcétera. Todos estos artículos vienen sazonados de cuadros, gráficos, tablas, esquemas, bosquejos, dibujos, sinopsis y otras fórmulas de síntesis que facilitan la comprensión de lo expuesto por el autor, que en algunos artículos comparte la autoría con sus colaboradores.

No me resulta fácil de resumir la densa información que aparece en las cerca de quinientas páginas del libro; sin embargo me atrevo a sintetizarla en las tres ideas de competitividad, ventajas y estrategias. La primera de ellas como capacidad de actuar de las empresas o instituciones en los mercados frente a sus rivales y diferenciándola de la simple concurrencia. La segunda referente a la superioridad o situación favorable, tanto interna como externa, de los operadores económicos en cuanto a localización geográfica, recursos humanos, tecnología, distribución u otros conceptos empresariales. Y la tercera enfocada a la planificación, tanto a medio como a corto plazo, de las decisiones de la gerencia.

Hay que tener en cuenta que esta colección de trece artículos, cada uno de los cuales comprende casi cuarenta páginas, ya habían sido publicados en diversidad de revistas y medios de comunicación. Al leerlo ahora uno junto al otro parecen algo redundantes o repetitivos en cuanto a ideas y ejemplos.

El libro confirma la especialización de M. E. Porter en lo relativo a ventajas competitivas y valor añadido, que haciendo un uso inteligente de ellos puede dar el éxito a empresas, instituciones y organismos gubernamentales.

**TÍTULO: UN MUNDO EN CRISIS.
AUGE Y CAÍDA DE LA LIQUIDEZ Y EL
CRÉDITO
AUTOR: GUMERSINDO RUIZ
EDITA: CÁMARA DE COMERCIO DE
MÁLAGA
ISBN: 978-84-923687-4-7
Nº páginas: 324
DEPÓSITO LEGAL: MA-2311-2008**



En este libro se realiza un esfuerzo para sintetizar los distintos aspectos financieros de la crisis, viendo el papel de los mercados y el de la política pública; Al alcance de los hechos reales se suma la influencia real que tienen las expectativas y la desconfianza generada.

Las explicaciones que se dan son complejas, per el lector verdaderamente interesado en comprender las causas y posible evolución de los sucesos actuales, seguramente agradecerá esta exposición donde pocos aspectos quedan fuera del análisis.

Con los profesionales



economistas
Colegio de Alicante