



**Resumen de prensa**

**diciembre 2023**

# CincoDías

## El PIB y la desigualdad social

11/12/2023

Tribuna de opinión de Isabel Giménez Zuriaga, directora general de la Fundación de Estudios Bursátiles y Financieros, donde se hace eco del informe del Instituto realizado junto a Future Policy Lab. También publicada en [digital](#).

**A**unque el PIB ha sido el indicador económico principal durante décadas, sus limitaciones son cada vez más evidentes. Tal y como destacó Bobby Kennedy en su campaña de 1968, el PIB mide todo menos aquello que da valor a nuestras vidas. Forma parte de este indicador la producción bélica o el tabaco, pero la salud de los niños, la belleza de la poesía, el valor, la inteligencia de los debates públicos o la integridad de las autoridades no están presentes.

El producto interno bruto no tiene en cuenta factores importantes como el impacto medioambiental de la actividad económica, la distribución de la renta o la desigualdad. Por ende, el crecimiento del PIB no se traduce necesariamente en una mejora del bienestar de la mayoría de la población; pueden coexistir con él la desigualdad, la pobreza y la degradación medioambiental.

Por lo tanto, se necesita un conjunto más completo de indicadores económicos que capturen estas facetas sociales, con el fin de medir el progreso con precisión y poder orientar las decisiones políticas. El informe presentado recientemente por el IEAF, elaborado por Future Policy Lab, se ha centrado en dos de los retos más acuciantes a los que se enfrentan nuestras sociedades: el aumento de la desigualdad y la urgencia del cambio climático.

El PIB no capta adecuadamente la distribución social de la actividad económica, y su crecimiento puede ocultar una desigualdad creciente. Por otro lado, el PIB obvia el impacto medioambiental, aspecto clave de la crisis climática. El auge de la desigualdad económica es una de las principales causas del actual malestar social.

En realidad, el objetivo original del PIB no era medir la desigualdad, sino servir como herramienta de medición de la producción económica de Estados Unidos. Cuando se diseñó el indicador, en 1940, el crecimiento económico estaba igualmente distribuido, de modo que el PIB sí constituía una buena medida del bienestar económico de la mayoría de la sociedad.

Sin embargo, desde la década de los ochenta, el crecimiento del PIB se ha vuelto cada vez más desigual. Por lo tanto, es necesario complementar el PIB con indicadores que midan la distribución del ingreso y la riqueza, así como el bienestar económico en términos de salud, educación, seguridad y felicidad. En el caso de España, el estudio de cómo ha evolucionado la desigualdad en el país es imprescindible para poder proponer medidas eficaces.

Durante las últimas cuatro décadas la mayoría de la población española ha experimentado un crecimiento económico muy parecido a la media, especialmente en la parte central de la distribución. Sin embargo, la riqueza de los grupos más privilegiados económicamente ha crecido sustancialmente en este mismo periodo de tiempo, casi triplicando el crecimiento económico experimentado por la mayoría



GETTY IMAGES

## El PIB y la desigualdad social

**Por Isabel Giménez Zuriaga.** Cuando se diseñó el indicador en EE UU, en 1940, el crecimiento económico estaba todavía igualmente distribuido

Directora general de la Fundación de Estudios Bursátiles y Financieros

de la sociedad. Así, mientras que en las últimas décadas del siglo XX todos los percentiles de la distribución disfrutaron de un crecimiento medio positivo, en las dos primeras décadas del siglo XXI la economía española ha evolucionado hacia un nuevo paradigma de crecimiento desigualmente distribuido.

Medir el crecimiento económico desigual es crucial, ya que la falta de información sobre la distribución de ingresos a lo largo del tiempo limita la capacidad de los responsables políticos para diseñar medidas eficaces y ayudar a los grupos de renta más vulnerables.

Actualmente, las estadísticas macroeconómicas no están desglosadas por nivel de renta y los datos más precisos y frecuentes se publican anualmente, lo que dificulta el seguimiento y análisis de la desigualdad en tiempo real.

En este contexto, un proyecto innovador llamado Realtime Inequality busca incorporar la desigualdad económica en la construcción del PIB. Los economistas Gabriel Zucman, Emmanuel Sáez y Thomas Blanchet desarrollaron esta metodología combinando fuentes públicas de datos de alta frecuencia para estimar el crecimiento económico por grupos de renta, raza y sexo de manera coherente con las cuentas nacionales. Esto permite hacer un seguimiento en tiempo real de los impactos distributivos de las políticas públicas en cada fase del

ciclo económico y desempeña un papel fundamental a la hora de orientar las políticas de estabilización que se aplican en periodos de crisis.

Estas estadísticas de crecimiento distributivo en tiempo real pueden usarse para analizar si las políticas públicas están ayudando a los grupos que más pierden durante los ciclos recesivos y asegurarse de que los grupos de bajos ingresos se beneficien de un crecimiento económico positivo.

Por tanto, esta aproximación permite un seguimiento en tiempo real de la desigualdad. Junto con ello, se propone complementar el análisis distributivo del crecimiento económico en España mediante la inclusión de indicadores que complementen el PIB. Se sugiere usar el índice de desarrollo humano (IDH) para evaluar el impacto del crecimiento económico en el bienestar de la población, así como el índice de progreso genuino (IPG), que mide aspectos más amplios del bienestar humano como la salud, la educación, la igualdad social y la sostenibilidad ambiental.

Seguiremos sin medir el valor añadido de la cultura o la felicidad de nuestros niños, pero al menos, habremos incorporado más variables a la medición, y de esta manera, podremos diseñar, ejecutar y evaluar políticas públicas con más calidad, y conseguir una sociedad más igualitaria e inclusiva.



**Desde la década de los años ochenta, el crecimiento del PIB se ha hecho cada vez más desigual**

## Los presidentes de Intesa y de la AEB, Premio Tiepolo 2023

12/12/2023

Noticia de la entrega de premios Tiepolo 2023 en los que ha sido premiada Alejandra Kindelán, miembro del patronato de la Fundación de Estudios Financieros.



Sergio González-Villero

Gian Maria Gros-Pietro, presidente de Intesa Sanpaolo, con el embajador de Italia en España, Giuseppe Buccino, en la entrega del Premio Tiepolo.

## Los presidentes de Intesa y de la AEB, Premio Tiepolo 2023

Expansión, Madrid

Gian Maria Gros-Pietro, presidente de Intesa Sanpaolo, el mayor banco de Italia, y Alejandra Kindelán, presidenta de la Asociación Española de Banca (AEB), la mayor patronal bancaria española, fueron galardonados ayer en un acto celebrado en la Embajada de Italia en Madrid con el Premio Tiepolo 2023, en presencia del embajador Giuseppe Buccino Grimaldi y de los representantes de las principales instituciones y empresas de España e Italia.

Kindelán no pudo recibir personalmente la distinción por motivos familiares. En su nombre recogió el premio María Abascal, directora general de la AEB.

Se trata de los galardones más prestigiosos en su campo. Los conceden desde 1996 la patronal empresarial española CEOE y la Cámara de Comercio e Industria Italiana para España.

Para otorgar esta distinción, el jurado ha tenido en cuenta el crucial papel que tiene la banca como activador de la economía y su ayuda para acceder a los mercados internacionales. También se ha valorado en los premiados "su contribución al fortalecimiento del sector financiero en Italia y España" y "su apoyo al crecimiento y la competitividad de las empresas que constituyen el tejido empresarial de ambos países".

Gros-Pietro (Turín, 1942) es presidente del consejo de Intesa Sanpaolo desde abril de 2016, después de haber sido presidente del Consejo de

**El jurado destaca la ayuda de la banca a la competitividad del tejido empresarial español e italiano**

**Los galardones los conceden la CEOE y la Cámara de Comercio e Industria Italiana para España**

Gestión del banco desde mayo de 2013. Es también vicepresidente vicario de la Associazione Bancaria Italiana (ABI), forma parte del Comité de Gobierno Corporativo de la Bolsa de Italia, del Comité de los Operadores de Mercado e Inversores de Consob, del Consejo de Administración de Cotec Italia (del cual es miembro fundador) y del Instituto de Estudios Políticos Internacionales (ISPI).

Alejandra Kindelán (Caracas, 1971) es presidenta de la AEB y de la Fundación AEB desde abril de 2022. También ocupa una de las vicepresidencias de CEOE. Es miembro del Instituto de Estudios Económicos, del Patronato de la Fundación de Estudios Financieros y del Observatorio de la Escuela de Organización Industrial. Antes de su salto a la AEB desarrolló gran parte de su carrera en Santander.

El Premio Tiepolo se ha consolidado a lo largo de los años como el principal reconocimiento en el ámbito de las relaciones económicas y comerciales entre España e Italia.



14/12/2023

Artículo de opinión firmado por Javier Méndez Llera, Secretario general del Instituto Español de Analistas.

Se replica en la versión de Expansión de Andalucía, Cataluña, Galicia, País Vasco y Valencia.



**La geopolítica en 2024 y los mercados financieros**

**Javier Méndez Llera**

El año a punto de empezar se muestra especialmente desafiante en grandes cuestiones relacionadas con los denominados aspectos de la geopolítica, que podrían tener un impacto significativo en los mercados financieros globales. Al margen de los asuntos estrictamente económicos o monetarios, como la tendencia de los tipos de interés o el grado de afectación de estos a las tasas de crecimiento globales, y que están marcando claramente el cierre de 2023 en los movimientos de los mercados de capitales, debemos considerar algunos elementos de los que se habla menos pero que pueden condicionar las decisiones en los próximos doce meses para los inversores.

Uno de estos asuntos tiene que ver con el calendario electoral del próximo año. Según *The Economist*, 2024 verá el mayor volumen de electores convocados a las urnas en un año de la historia de la humanidad. Las elecciones en países como Estados Unidos, Rusia o India, entre otros, serán un factor de impacto, bien de corto o medio plazo para los mercados. Cualquier cuestión que afecte al país más poblado del planeta (India) será relevante. En el caso de Rusia, al margen de un resultado ya descontado a favor de Putin, nadie duda de que tendrán consecuencias. Pero, claramente, las elecciones norteamericanas pueden marcar cambios de sentimiento de forma muy significativa, con una probabilidad elevada de que el nuevo inquilino de la Casa Blanca sea el más que previsible candidato republicano Donald Trump. Asuntos como el esfuerzo en la reversión del cambio climático (y los multimillonarios programas gubernamentales que se desarrollan en la actualidad), los apoyos a Ucrania (y el consiguiente impacto en las relaciones con la OTAN), las guerras comerciales y la tensión sobre Taiwán pueden generar giros inesperados en lo que descuenten los mercados en este momento.

El mundo parece encaminado a un resurgir de nuevos grandes polos de influencia geopolítica. Todos recordamos cuándo un importante banco de inversión acuñó el término BRICS (Brasil, Rusia, India, China y África del Sur). El próximo mes de marzo Rusia será la anfitriona de una reunión donde se incorporarán al bloque países como Argentina, Egipto, Irán, Arabia Saudí y los Emiratos Árabes Unidos, que será una muestra muy poderosa de cómo la geopolítica está cambiando las balanzas de poder frente a un *status quo* sobre el que los mercados financieros se mueven en una cierta zona de confort. Hasta ahora los BRICS parecían dirigidos cómodamente por el mundo occidental. No parece que sea el caso mirando hacia adelante, adquiriendo sus nuevos dirigentes carta de naturaleza en su influencia sobre los votantes (es evidente en el caso de Argentina) que buscan nuevas alternativas a modelos que consideran dirigidos por élites que ya no les representan. Hay, al parecer (políticamente hablando, y dependiendo del país que se trate), una nueva forma de “ver las cosas” y esto puede ser muy disruptivo para un “orden mundial” que los mercados parecen dar por descontado en el futuro.

**Sostenibilidad energética**

Otro elemento disruptivo puede proceder de la carrera hacia la sostenibilidad energética, donde Europa está marcando diferencias y la Administración Biden parece tratar de recuperar terreno con programas extraordinarios como la *Inflation Reduction Act*. ¿Quiénes serán los ganadores y los perdedores? ¿Cómo terminará la batalla entre el litio, el cobre y el níquel frente a las fuentes como el petróleo y el gas? Es posible que 2024 nos traiga novedades destacables en este sentido. Teniendo en cuenta que se estiman en más de 5 billones (españoles) de dólares las nuevas inversiones en la transición energética, cualquier noticia que distorsione las expectativas actuales sobre el crecimiento del *clean energy* podría generar movimientos significativos (tanto en positivo como en negativo) en las valoraciones de, al menos, un 50% de la capitalización de mercado de las compañías del MSCI World Index. Es decir, la sensibilidad del mercado respecto de este tema habría alcanzado en 2024 niveles récord en los últimos años.

Finalmente, el próximo año la inteligencia artificial se consagrará como uno de los “temas de inversión” más importantes sobre el que los gestores de fondos institucionales tendrán que tomar posiciones en un sentido u otro. 2024 será un ejercicio donde se avanzará notablemente sobre su regulación. Probablemente veamos la luz del primer panel internacional sobre la seguridad de la IA. ¿Quién lo liderará? ¿Cómo puede afectar a los avances estrictamente tecnológicos sobre los que muchos inversores han apostado cantidades muy significativas? Tenemos frente a nosotros un conjunto de asuntos más allá de la situación económica sobre los que deberíamos prestar mucha atención a medida que entramos en el nuevo año.

**La IA generativa se consagrará como uno de los “temas de inversión” más importantes**

Secretario general del Instituto Español de Analistas



# Analistas económicos comparten distintas fórmulas para contribuir a disfrutar de un retiro apacible al final de la vida laboral

15/12/2023

Crónica del foro celebrado por el diario 20 minutos en el que participaba Javier Santacruz, economista e investigador del Instituto Español de Analistas. Se replica en las ediciones de Nacional, Madrid, Sevilla, Barcelona y Valencia. También publicada en [digital](#).

**UNA APUESTA POR EL AHORRO ANTES DE LA JUBILACIÓN**

Un foro organizado por 20minutos analiza las claves para asegurar un retiro sosegado al final de la vida laboral

**ISABEL FUENTES**  
@isabelfuentes

La jubilación marca un punto de inflexión en la vida de las personas. El descanso llega tras años de trabajo y dedicación, pero para poder disfrutar del retiro plenamente y mantener el mismo nivel de vida que estando en activo es necesario prepararse previamente. Una parte esencial de ese planeamiento es el ahorro, sobre el que pasó el foro un foro organizado por 20minutos y patrocinado por Nationale-Nederlanden y el patrocinio por Nationale-Nederlanden bajo el título *Planificación financiera asegurando un futuro estable en la jubilación*.

Joaquín Hidalgo, responsable en Nationale-Nederlanden de productos de ahorro e inversión; Emilio González, profesor de Economía de la Universidad Pontificia de Comillas Lade; y Javier Santacruz, investigador del Instituto Español de Analistas, participaron en una mesa redonda moderada por Isaac Hidalgo, redactor de 20minutos, en la que coincidieron en remarcar la importancia del ahorro para asegurar un complemento a la pensión con el que poder subsistir de forma sosegada sin estrecheces una vez finalizada la vida laboral.

«El sistema de pensiones se encuentra en estado crítico y su camino de agravarse todavía más la situación», advirtió González, recordando que el aumento de la esperanza de vida, la llegada de la generación del baby boom a la edad de jubilación y el disfrute de pensiones cada vez más altas han recobrado la presión sobre la hucha pública. «Lo que se ha producido en estos últimos años es una aceleración del gasto en pensiones por medidas específicas tomadas por los gobiernos», refirió Santacruz, al mismo tiempo que el profesor de Comillas apuntó que «no podemos seguir sometiendo la carga de la financiación del retiro a los presupuestos públicos porque tenemos también un creciente gasto en materia de salud y de dependencias».

La debilidad que, a juicio de los expertos, presenta el sistema público de pensiones contrasta con las expectativas de los jubilados. «España es el país europeo en el que el optimismo de cara a jubilarnos es más elevado», destacó Santacruz, en un estudio realizado por Nationale-Nederlanden, que, sin embargo, refleja una cierta fragilidad al mirar los números en términos de salud financiera. «Llegar a la jubilación sin preocuparse de la cuenta corriente es una constante a lo largo del ciclo vital de las personas», señaló en ese sentido el investigador del Instituto Español de Analistas, que apuntó a que el aporte del sector público «no es suficiente» para garantizar un futuro halgado tras superar la edad de jubilación.

«Lo ideal sería que el ahorro individual fuera complementando cada vez más a la pensión pública, para que cada uno pueda ajustar sus planes de ahorro a sus posibilidades financieras y para no verse limitado a la incertidumbre que impone el sistema público», compartió González. Y es que los analistas coinciden en subrayar la necesidad de ahorrar para preparar la jubilación. «Tenemos el reto considerable de ahorrar para complementar nuestra pensión ante la incertidumbre, sino que además tenemos que tener en cuenta que la inflación ha repercutido en fuerza y normal el valor de nuestros ahorros», añadió el responsable de productos de ahorro e inversión de Nationale-Nederlanden, que destacó la importancia de elegir los instrumentos adecuados para resguardar el ahorro.

La fórmula de ahorro más habitual de cara a la jubilación han sido tradicionalmente los planes de pensiones, que, a pesar de haberse visto afectados por una regulación cambiante, han atravesado durante estos muchos años rumbos por sus ventajosas fiscales. Las últimas modificaciones normativas han incentivado la aportación de las empresas como segundo pilar de la prestación social, si bien han limitado el margen para la iniciativa individual.

«Estamos en una época en la que el mercado está ofreciendo una bonificación de mayor interés», de hecho, en Nationale-Nederlanden llegan hasta un 10% si se cumplen un serie de condiciones, valoró Hidalgo en referencia a la situación actual de este tipo de ahorro tradicional.

«Las aportaciones anuales a los planes de pensiones se basan en muchos casos con el único objetivo de conseguir una desgravación», apuntó Santacruz sobre el uso que habitualmente muchos ahorradores han hecho de este producto. En ese sentido, el investigador del Instituto Español de Analistas puntualizó que ese beneficio fiscal inicial puede estufarse en forma de impuestos si se rescata la inversión de golpe en el momento de llegar a la jubilación. Además, González señaló la falta de versatilidad de la inversión en los planes de ahorro como otra debilidad de ese tipo de instrumentos, que suelen ligarse a inversiones en deuda pública. «Las restricciones que se imponen respecto a en qué productos se puede invertir están limitando las posibilidades de los planes, es un handicap a la hora de elegir un producto para el ahorro, aparte del coste fiscal que puede tener a largo plazo», explicó.

Los planes de pensiones no son la única opción de la que



Los ponentes Javier Santacruz, Joaquín Hidalgo y Emilio González al inicio del foro.



Los tres expertos durante un momento de la mesa redonda.

**Javier Santacruz**

«Estamos tomando decisiones que garantizan el presente a costa de erosionar los recursos del futuro»

Investigador del Instituto Español de Analistas

Las últimas reformas de las pensiones han introducido importantes modificaciones en el sistema. Sin embargo, Javier Santacruz negó que

los cambios garanticen la sostenibilidad del sistema a largo plazo. «Lo que hacen es justo lo contrario, no garantizan la sostenibilidad porque priorizan el gasto presente frente a los recursos que en el futuro tienen que existir para seguir garantizando el sistema público», argumentó.

El investigador del Instituto Español de Analistas mencionó la subida de las pensiones con el IPC como ejemplo de las medidas que, a su juicio, ponen en riesgos los recursos futuros. Tomando como referencia la inflación, en enero de este año las pensiones contributivas se elevaron un 8,5% para evitar la pérdida de poder adquisitivo por parte de los más mayores. El alza se

datos provisionales apuntan a que en esta ocasión la subida rondará el 3,8%. «Los pensionistas seguirán siendo el segmento que gane renta en términos reales, frente al resto de la sociedad», constató Santacruz. «Estamos tomando decisiones que garantizan lo presente a costa de erosionar los recursos que tendremos en el futuro», advirtió.



15/12/2023

Entrevista a Javier Santacruz, economista e investigador del Instituto

Javier  
Santacruz  
Cano

Investigador del Instituto  
Español de Analistas

### « Es muy probable que 2024 se salde con un crecimiento muy bajo en España »

Javier Santacruz, investigador del Instituto Español de Analistas, analiza cuáles son los principales retos macroeconómicos a los que se enfrentarán las principales economías mundiales durante el año 2024, que estamos a punto de comenzar.

POR ALTEA TEJIDO / REDACCION



#### EXISTE UN RIESGO MUY NOTABLE DE EMPEZAR A BAJAR LOS TIPOS DE INTERÉS OFICIALES ANTES DE TIEMPO, CONFIÁNDOSE EN QUE LA INFLACIÓN SIGUE DESCENDIENDO

##### ¿Qué podemos esperar de la inflación para el 24?

La tasa de inflación seguirá descendiendo paulatinamente gracias al patrón del consumo e inversión, que son a su vez consecuencia de la aplicación de políticas monetarias contractivas que han devuelto los tipos de interés a niveles de entre el 4% y el 6% en las economías desarrolladas. Incluso la política monetaria habría sido aún más severa a la hora de controlar la inflación si no hubiera sido por la aplicación simultánea de políticas fiscales expansivas en la mayor parte de los países como Alemania, Francia o también España y USA.

Tanto sea por paquetes de inversión importantes para la transición verde y digital (el caso del IRA americano o del alemán y el francés), como por esquemas de sostenimiento de rentas con dinero público, los efectos totales en términos de descenso en el ritmo de crecimiento de los precios han sido menores.

##### ¿Veremos bajar los tipos de interés el año que viene?

Existe un riesgo muy notable de empezar a bajar los tipos de interés oficiales antes de tiempo, confiándose en que la inflación sigue descendiendo. Por ello, es necesario mucha prudencia en torno a los mensajes de los banqueros centrales cuando señalen el horizonte de tipos de interés.

Es muy probable que veamos bajadas (ya las estamos viendo) en los

tipos del mercado interbancario y en general en los mercados monetarios. Pero de ahí a que los tipos oficiales bajen hay una distancia considerable. Esto sucederá, sobre todo, si el riesgo de recesión antes señalado fuera en aumento y tuvieran que salir los bancos centrales a sostener el crecimiento.

##### ¿Cómo pueden afectar los conflictos geopolíticos actuales a la macroeconomía?

Pueden afectar de una manera muy significativa en las regiones donde se están produciendo estos conflictos, pero hay que observar especialmente aquellos que se pueden convertir en conflictos internacionales. Es el caso de Oriente Próximo por la afectación que tiene sobre el mercado mundial de materias primas, ya que aproximadamente el 60% del tráfico de commodities energéticas, alimentarias y metales básicos que van hacia Europa pasan por esta zona del mundo. ■

##### ¿Cuáles son los retos macroeconómicos a los que nos enfrentaremos en 2024 a nivel mundial?

Principalmente tres: En primer lugar, recuperar un crecimiento más robusto del comercio mundial después de los malos resultados que se arrastran desde el cuarto trimestre de 2022, donde la OMC prevé un crecimiento del comercio de bienes del 3,3% para 2024 frente al 0,8% que registrará este año, el cual se revisó a la baja en octubre (1,7% era la lectura anterior). En segundo lugar, mantener unas tasas de crecimiento económico razonables tras un mejor comportamiento de lo esperado en 2023, principalmente gracias a USA donde el crecimiento del PIB está entre 1 y 2 puntos por encima de lo esperado para final de año. Y, por último, continuar con la normalización de las tasas de inflación, no sin momentos que pueden tensionarse por conflictos geopolíticos que afecten a los precios de la energía o los alimentos, entre otros. Los riesgos de

una recesión prolongada tras el shock inflacionista se están disipando, pero esto no quiere decir que haya países y zonas geográficas que puedan registrar recesiones técnicas como la Eurozona, Alemania y otros países relevantes en las economías occidentales. En USA se mantiene una probabilidad de recesión del 15%.

##### En el caso concreto de España, ¿qué retos macroeconómicos particulares presenta?

Después de un "año de trámite" como está siendo 2023 en lo económico (bastante es que España no ha entrado en recesión ni siquiera técnica gracias a los ingresos inesperados extra del turismo extranjero que le mantiene el crecimiento por encima del 2%), 2024 es muy probable que se salde con un crecimiento muy bajo (apenas superior al 1%) con varias tensiones no menores encima de la mesa como es el posible incumplimiento de los objetivos de estabilidad presupuestaria

en 2023 que lleve a un ajuste más o menos severo en 2024 de las cuentas públicas, un riesgo político e institucional creciente tras los últimos pactos de investidura del presidente del Gobierno y una tendencia al alza del coste de financiación de la deuda española conforme el BCE deje de ser comprador neto de deuda pública española e italiana como aún lo sigue siendo y tratando de manera completamente distinta a otros países donde está vendiendo su cartera de deuda.

España ha entrado en una especie de "estado estacionario" donde todo depende de la política fiscal. Mientras que haya subidas de las rentas públicas (pensiones y salarios de los empleados públicos y salario mínimo y ayudas a determinados colectivos) el consumo no caerá y, por tanto, la tasa de crecimiento del PIB seguirá siendo positiva, ayudada por un comportamiento peor (pero no suficientemente negativo) tanto de la inversión como de las exportaciones.



15/12/2023

Entrevista a Javier Méndez, secretario general del Instituto.

Javier Méndez

Secretario general  
del Instituto Español  
de Analistas

### «La parte larga de la curva puede estar ya haciendo el trabajo de la Fed»

El escenario macroeconómico en el que estamos sumergidos se torna complicado con una inflación pegajosa, con un endurecimiento monetario más largo de lo previsto y con unas perspectivas de mercado inciertas y complicadas. De ello hablamos con Javier Méndez, secretario general del Instituto Español de Analistas.

POR PATRICIA MALAGÓN / REDACCIÓN



**La inflación pegajosa ha provocado un endurecimiento monetario, que parece que se mantendrá a lo largo de 2024, ¿qué podemos esperar en los próximos meses?**

La economía está muy condicionada por las expectativas de los tipos de interés. Son los bancos centrales los que van marcando las tendencias buscando un equilibrio entre controlar la inflación y, al mismo tiempo, no meter a la economía en recesión. Esa es en este momento la cuestión fundamental.

Pero, creo que en este escenario hay tres puntos clave en los que nos tenemos que fijar. El primero es que, poco a poco se van agotando todas las medidas expansionistas, tanto monetarias como fiscales y comienza a afectar al consumo. Por otro lado, las empresas ya están sufriendo las subidas de los costes de financiación. Con estos dos elementos, queda claro que vamos a una ralentización de la economía. Por ejemplo, Alemania está ya en ese camino. Finalmente, también tenemos que tener presente que estamos en un momento de enorme endeudamiento. Este es probablemente el escenario histórico de mayor endeudamiento en un periodo de paz. Todo esto genera una presión en el mercado que es casi tan importante como la situación de los tipos de interés.

**En estas últimas semanas se está hablando mucho de aterrizaje suave o aterrizaje forzoso, ¿qué escenario es más probable?**

La inflación está atascada, aunque ha mejorado. Pero, realmente no va hacia los niveles que quiere la Reserva Federal, algo que nos hace pensar si el objetivo de ese 2% es el adecuado en estos momentos. Los bonos, como todos sabemos, han subido mucho y esto ya es, probablemente, un indicador de que no va a ser necesaria más presión monetaria al alza. La parte larga de la curva puede estar ya haciendo el trabajo de la Fed. Así que, no creo que se tense más la cuerda y sea algo forzoso.

**MÁS QUE UN MOVIMIENTO HACIA LA RENTA FIJA DIRÍA QUE ESTÁ HABIENDO UN MOVIMIENTO HACIA EL CASH**

**Hace unas semanas, JPMorgan aseguró que los tipos podrían subir hasta el 7% en el peor de los casos, ¿es esto probable?**

El mensaje de JPMorgan es que la Fed se ha equivocado y que no tiene el control de la situación económica. Estas palabras son muy importantes y duras viniendo de un banco tan importante. Más allá de eso, los tipos al 7% serían un desastre porque los mercados de bonos caerían de forma muy fuerte generando grandes pérdidas en las carteras de los fondos de pensiones. Es un escenario no previsto y generaría una situación dramática, pero muy poco probable.

**¿Qué deberían hacer los inversores de cara a la próxima década teniendo en cuenta que será una década más inflacionista y con un alto endeudamiento?**

Es la pregunta del millón de dólares. Los inversores ya están tomando decisiones bastante claras. Por un lado, como todos sabemos, ha habido un aumento del apetito por la renta fija porque ahora mismo puedes cerrar carteras con una rentabilidad muy atractiva. En la medida en que suban más los tipos, puedes perder, pero si vas a vencimiento puedes tener rentabilidad muy atractiva por encima de la inflación.

En cuanto a la renta variable, se está imponiendo, más que la selección de valores, la inversión temática. Menos selección individual y más construcción de carteras que presentan oportunidades de futuro, como la inte-

ligencia artificial, la transición ecológica o la tecnología. Los inversores están buscando una mayor estabilidad más allá de la selección individual para crear una cartera que tenga una buena rentabilidad a largo plazo.

Por último, también veo que se está dando un gran apetito hacia activos no cotizados, los llamados alternativos. Los propios activos inmobiliarios suponen una cobertura contra la inflación y en estos momentos están siendo muy demandados. Con lo cual, creo que estos son los tres principales movimientos.

**En cuanto a la renta fija, que en estos años atrás perdió su atractivo, ¿va a volver para quedarse y jugar ese papel de activo defensivo?**

En este momento, más que un movimiento hacia la renta fija diría que está habiendo un movimiento hacia el cash. Hay una mayor inversión en activos que no tienen riesgo de duración porque son activos de más corto plazo. Lo que estamos viendo es que las carteras están aumentando las posiciones en las duraciones cortas.

La inversión en renta fija si puede volver de forma importante porque tú puedes hacer una cartera ahora mismo con deuda pública y corporativa con una situación tranquila con una rentabilidad muy buena. Muchos inversores se van a posicionar, aunque puedan darse caídas de precios. Pero, creo que hay una buena oportunidad en carteras de largo plazo. Aunque, por el momento, está dándose una huída hacia el cash, especialmente. ■

## Banca y seguros, punta de lanza de la innovación tecnológica

16/12/2023

Reportaje en la revista IT User sobre el encuentro en el que entrevistan a Miguel Jaureguizar, como miembro del Instituto Español de Analistas.

#ENCUENTROS ITDM GROUP



# BANCA Y SEGUROS, PUNTA DE LANZA DE LA INNOVACIÓN TECNOLÓGICA

El sector de la banca y los seguros es uno de los más avanzados en la transformación digital, ya que las entidades se ven obligadas a modernizarse para responder a la evolución del mercado. En este encuentro ITDM Group analizamos las nuevas tendencias que afectan a la industria financiera y los retos que acompañan a la digitalización y a los nuevos modelos de negocio.

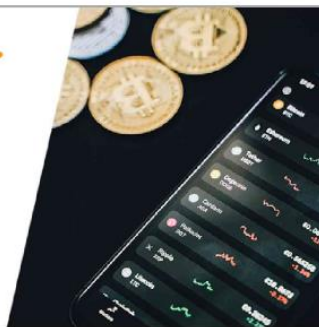
« **E**n la última década el sector financiero ha experimentado una rápida evolución para dar respuesta a los desafíos que ha generado el auge de la banca digital, la introducción de servicios de terceros y la demanda de los clientes de servicios más ágiles y no vinculados a las sucursales. A lo largo del Encuentro ITDM Group: Banca y Seguros, punta de lanza de la innovación tecnológica, analizamos el estado actual del sector y las nuevas tendencias e innovaciones que están surgiendo. Comenzamos con una entrevista a Miguel Jaureguizar, miembro del Instituto Español de Analistas (IEA), en la que aborda el panorama de ciberseguridad en la industria. A continuación, cele-

## BANCA Y SEGUROS.

EL SECTOR FINANCIERO,  
PUNTA DE LANZA DE  
LA INNOVACIÓN TECNOLÓGICA



it Digital  
MEDIA GROUP



ITDM >> Diciembre 2023

#ENCUENTROS ITDM GROUP

bramos dos mesas redondas centradas en las prioridades de digitalización del sector, patrocinadas por Axians, B-FY, Flexxible, Fastly y Veeam.

El siguiente bloque consta de otras dos entrevistas, comenzando con Gorka Briones, Socio de Monitor Deloitte y responsable de Medios de Pago en Deloitte, que se centra en la evolución que está experimentando el sector de la banca y los seguros con la expansión de los nuevos medios de pago, encaminándose hacia el paradigma de Open Finance. La segunda nos aporta la opinión de Daniel Rodríguez, director general de Redtrust, en la que nos habla de las tecnologías y estrategias

**ENTREVISTA >>** Miguel Jaureguizar explica cómo responde el sector financiero al aumento de ciberamenazas para proteger a las entidades y a sus clientes.

de ciberseguridad que están implementando las novedades bancarias, y comenta las novedades que llegarán en 2024. El tercer bloque principal del encuentro es otra mesa redonda en

la que reunimos a representantes de Bitdefender, MicroStrategy y Veeam para debatir sobre la modernización de la infraestructura y los servicios financieros. Cerramos este encuentro





## ¿Por qué no consigo ahorrar?: Este es preocupante porcentaje del sueldo que va para pagar facturas

01/12/2023

Artículo que incluye las declaraciones de Miguel Ángel Bernal, profesor de la Fundación de Estudios Financieros.

## europa press

### Los aspectos fiscales y la inflación son los retos económicos de 2024, según los analistas

04/12/2023

Se hace eco de la jornada 'Entorno Económico 2024: Perspectivas, situación actual y desafíos' organizada por la delegación catalana del Instituto Español de Analistas, a raíz de la nota de prensa enviada. El teletipo se replica en [bolsamania.com](https://bolsamania.com), [elconfidencialdigital.com](https://elconfidencialdigital.com), [diariosigloxxi.com](https://diariosigloxxi.com), [estrategiasdeinversion.com](https://estrategiasdeinversion.com), [forbes.es](https://forbes.es), [noticiasde.es](https://noticiasde.es), [negocios.com](https://negocios.com), [diarioeconomia.com](https://diarioeconomia.com), [pressdigital.es](https://pressdigital.es), [gentedigital.es](https://gentedigital.es) y [fuentesinformadas.com](https://fuentesinformadas.com).



### ¿Será la bolsa la inversión adecuada para el ahorro de las familias este 2024? 7 Claves a tener en cuenta

05/12/2023

El artículo dedica un apartado a la jornada 'Entorno Económico 2024: Perspectivas, situación actual y desafíos' organizada por la delegación catalana del Instituto Español de Analistas, a raíz de la nota de prensa enviada. Varios medios de Prensa Ibérica replican la noticia: [epe.es](https://epe.es), [lne.es](https://lne.es), [levante-emv.com](https://levante-emv.com), [información.es](https://información.es), [farodevigo.es](https://farodevigo.es), [galego.farodevigo.es](https://galego.farodevigo.es), [laprovincia.es](https://laprovincia.es), [elperiodicomediterraneo.com](https://elperiodicomediterraneo.com), [eldia.es](https://eldia.es) y [diariodeibiza.es](https://diariodeibiza.es).



## **Alejandra Kindelán (AEB) y Gian Maria Gros (Intesa Sanpaolo) son los ganadores del Premio Tiepolo 2023**

11/12/2023

Noticia de la entrega de premios Tiepolo 2023 en los que ha sido premiada Alejandra Kindelán, miembro del patronato de la Fundación de Estudios Financieros. El teletipo se replica en [lavanguardia.com](http://lavanguardia.com), [noticiasde.es](http://noticiasde.es), [diariosigloxxi.com](http://diariosigloxxi.com) y [diarioeconomia.com](http://diarioeconomia.com).

**invertia** | EL ESPAÑOL

## **Que el santo temor al déficit nos proteja porque el Gobierno no lo hará**

13/12/2023

Artículo firmado por Javier Santacruz, economista e investigador de la Fundación de Estudios del Instituto Español de Analistas.