Boletín Oficial

DE LA

AGRUPACIÓN TÉCNICA PROFESIONAL DE MEDIADORES FINANCIEROS TITULADOS DE ESPAÑA

MEDFIN

MEDIADORES FINANCIEROS

- Mediación en Finanzas, Préstamos, Valores.- EAFI -











Edición Estival 2017

AÑO 7 NÚMERO 37

Boletín Oficial
MEDFIN

Edición Estival 2017

AÑO 7 NÚMERO 37

Sumario

Actualidad..... pags.3-4

El ahorro financiero en seguros de las familias creció un 1,5% en el primer trimestre..... pag.3

La cifra de negocios de las empresas se disparó un 10,1% en mayo .... pag. 4

Información General pags.5-8

Evitar al banco al comprar un fondo supone un ahorro en costes del 60%.. pags. 5-6

La compraventa de vivienda se incrementa en mayo un 17,5% y su precio, un 0,3%..... pags.7-8

Coleccionable pags.9-16

Real Decreto-Ley 8/2014, de 4 de julio, de aprobación de medidas urgentes para el crecimiento. La competitividad y la eficiencia.

Formación Continuada pags.17-23

Inflacción pags.17-22

Cuestionario Formativo.- Formulación de preguntas referentes al Área de Formación Continuada..... pag.23

Respuestas correctoras correspondientes al Área de Formación Continuada..... **pag.16**

La Agrupación Técnica Profesional de Mediadores Financieros Titulados de España ha adoptado las medidas y niveles de seguridad de protección de los datos personales exigidos por la Ley Orgánica 15/1999, de 13 de diciembre, de Protección de Datos de Carácter Personal y sus reglamentos de desarrollo. Los datos personales proporcionados por usted son objeto de tratamiento automatizado y se incorporan a un fichero titularidad de la Agrupación Técnica Profesional de Mediadores Financieros Titulados de España, que es asimismo la entidad responsable del mismo, inscrito en el Registro General de la Agencia Española de Protección de Datos. Usted podrá ejercitar los derechos de acceso, rectificación, cancelación y en su caso, oposición, enviando una solicitud por escrito, acompañada de la fotocopia de su D.N.I., dirigida a la C. Príncipe de Vergara, nº260-1º-G, CP 28016 de Madrid - o bien, dirigida a C. Gascó Oliag, nº10-1º-1ª, C.P. 46520 de Valencia. Para el caso de que quiera realizarnos alguna consulta o sugerencia lo puede realizar en la siguiente dirección de correo electrónico: medfin@atp-guiainmobiliaria.com

Ejemplar: Gratuito
Recepción: Periódica
Edición: MEDFIN
Imprime: Gráficas Alhorí
Ángeles Carrillo Baeza
D.L.: V-3256-2011
E-mail: medfin@atp-guiainmobiliaria.com

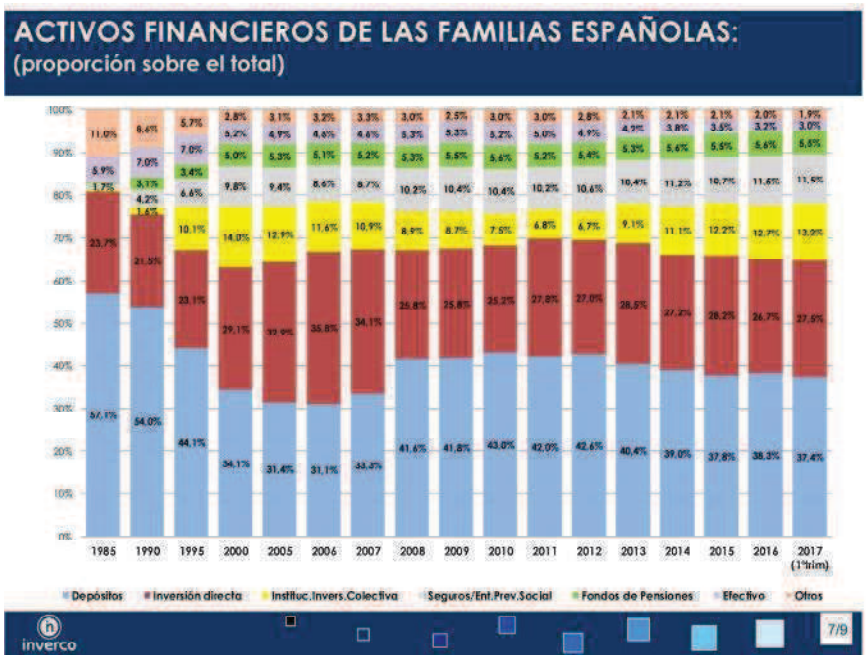
Boletín Oficial
DE LA
AGRUPACIÓN TÉCNICA PROFESIONAL
DE
MEDIADORES FINANCIEROS TITULADOS DE ESPAÑA

@atpcpes @atpgroup_es /in/atpcpes

Redacción y Administración
C./ Atocha nº 20-4º-Derecha
28012 MADRID.-
Tel .- 91 457 29 29 Fax.- 91 458 26 93

Web: www.atp-medfin.com

El ahorro financiero en seguros de las familias creció un 1,5% en el primer trimestre



El **ahorro financiero** de las familias españolas en el primer trimestre de 2017 se sitúa en 2,11 billones, nuevo **máximo histórico,** según los datos facilitados por elBanco de España. Durante el primer trimestre de 2017, los hogares españoles han incrementado en 40.406 millones de euros su saldo de activos financieros, un aumento del 2% con respecto a diciembre de 2016. De esos 2,1 billones en activos financieros, 242.536 millones los invirtieron en seguros y entidades de previsión social, lo que supone un aumento del 1,5% desde finales de 2016. Representan el 11,5% de la estructura total del ahorro de las familias.

Frente a lo ocurrido el año anterior, la **revalorización del precio de los activos** de los hogares durante el primer trimestre del año, debido al buen comportamiento de los mercados, contribuyó de forma muy positiva al crecimiento del saldo total de activos financieros, aportando el 84% de dicho incremento. El 16% restante correspondió a las adquisiciones netas por parte de las familias.

La **adquisición neta de activos financieros** en el primer trimestre de 2017 fue de 6.438 millones de euros, centradas de forma casi exclusiva en Instituciones de Inversión Colectiva (IIC), de las que las familias suscribieron 8.455 millones netos en los 3 primeros meses del año. Durante el primer trimestre, los hogares prefirieron aumentar su exposición a renta variable a través de fondos de inversión frente a la inversión directa en acciones cotizadas, que experimentó una moderada desinversión (-1.044 millones de euros). No obstante, el buen comportamiento de los mercados de renta variable propició un incremento del saldo total de acciones cotizadas superior al 8%.

En el primer trimestre de 2017, las familias españolas continuaron su proceso de desendeudamiento, y sus **pasivos financieros** ya suponen apenas el 68,3% del PIB nacional, lo que unido al incremento de los activos impulsó la riqueza financiera neta de los hogares hasta los 1,34 billones de euros, nuevo máximo histórico.

La **situación patrimonial de los hogares** (financiera más inmobiliaria) en términos de PIB aumentó hasta el 540% del PIB en el primer trimestre con respecto a diciembre 2016, debido al avance de la riqueza financiera neta, así como al ligero incremento de la riqueza inmobiliaria, que se situó en el 421% del PIB, muy lejos aún del máximo obtenido en 2007 (584% del PIB de riqueza inmobiliaria).

La cifra de negocios de las empresas se disparó un 10,1% en mayo

La cifra de negocios de las empresas se dispara un 11,3% en marzo, su mayor alza en once años.

La cifra de negocios de las empresas aumentó un 10,1% durante el mes de mayo de 2017 respecto al mismo mes de 2016, tasa 8,8 puntos superior a la de abril y la segunda más elevada desde abril de 2008, según los Indices de Cifra de Negocios Empresarial (ICNE) publicados recientemente por el Instituto Nacional de Estadística (INE).

Con el ascenso registrado en el quinto mes del año, la cifra de negocios de las empresas encadena diez meses de incrementos interanuales.

El incremento interanual de la facturación de las empresas experimentado en mayo se debió al repunte de las ventas en todos los sectores, especialmente en el suministro de energía eléctrica (+16,2%) y en la industria (+12,8%). Por su parte, el comercio facturó un 8,7% más en relación al mismo mes de 2017, mientras que las ventas del sector servicios avanzaron un 8,2% interanual.



Corregido el efecto estacionalidad

Corregido el efecto calendario y la estacionalidad, la cifra de negocios empresarial se disparó un 8,8% en mayo en tasa interanual, cifra siete décimas superior a la de abril y la más alta en once años.

En tasa mensual (mayo sobre abril) y eliminado el efecto estacional y de calendario, la cifra de negocios de las empresas aumentó un 0,5%, por debajo del repunte del 0,8% experimentado el mes anterior y en contraste con el recorte del 0,1% de un año antes.

De los cuatro sectores analizados, tres de ellos incrementaron sus ventas mensuales en mayo: suministro de energía eléctrica y agua (+4,8%); industria (+1,9%) y servicios (+0,7%). El comercio fue el único que recortó su facturación respecto a abril, al registrar un retroceso mensual del 0,2%.

El organismo estadístico publicó por primera vez este indicador en enero de 2014. De periodicidad mensual, el ICNE ofrece una medición de la cifra de negocios de los sectores de industrias extractivas e industria manufacturera; suministro de energía eléctrica y agua, saneamiento y gestión de residuos; comercio, y servicios no financieros de mercado.

El INE, que ha elaborado series para este indicador que parten de 2002, ha señalado que todas las actividades incluidas en el ICNE suponen el 50% del PIB a precios de mercado, porcentaje que se eleva al 66,5% si se excluyen las administraciones públicas y los impuestos netos sobre los productos.

Información general

Evitar al banco al comprar un fondo supone un ahorro en costes del 60%

Actualmente, cuando un inversor compra un fondo lo hace en un 90% de las ocasiones a través de su entidad financiera, y eso sucede tanto en el caso de que compre productos gestionados por la gestora de su banco como cuando adquiere fondos de gestoras extranjeras.

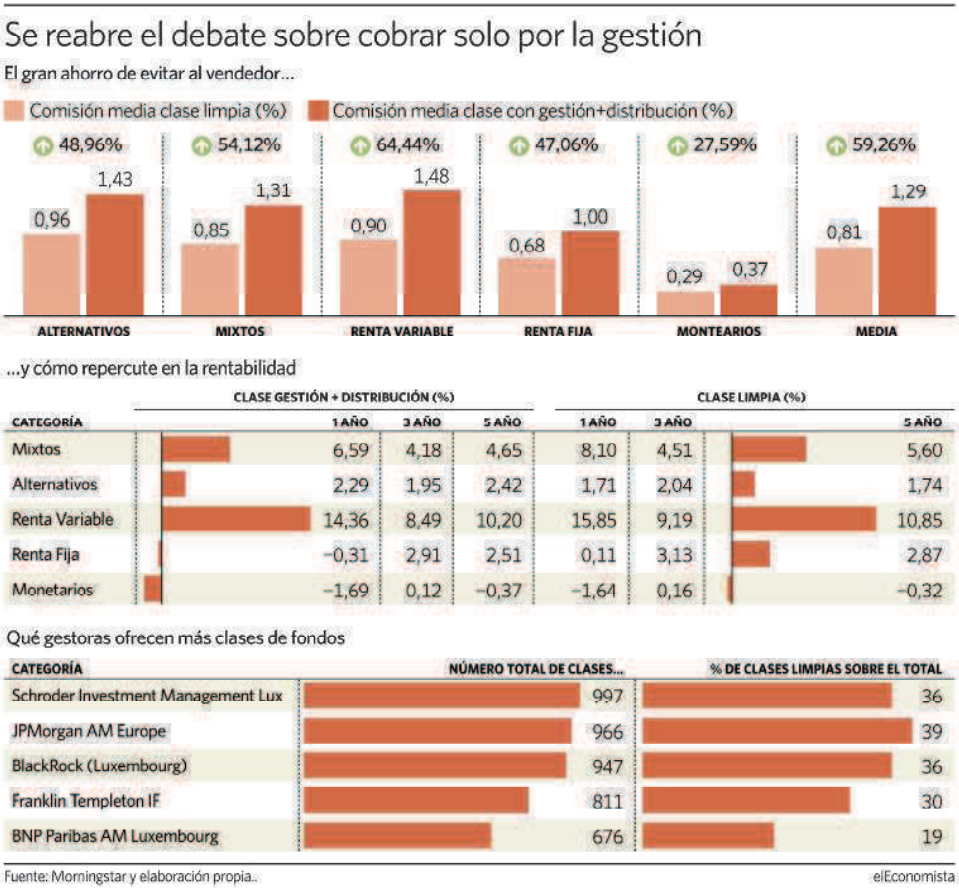
De hecho, en España la mayoría de las firmas foráneas no ofrece a los inversores la opción de comprar sus fondos directamente en sus oficinas. Una pena teniendo en cuenta que muchas de esas gestoras tienen registradas en la Comisión Nacional del Mercado de Valores las conocidas como clean shares o lo que es lo mismo clases limpias, que solo cobran por gestión y no por distribución y que, según los datos recogidos, "cobran un 0,81% de media frente al 1,29% de las clases tradicionales".



Esto implica que, si existiese la posibilidad de comprar una de esas clases directamente a través de la gestora, el inversor dejaría de pagar un 60% más de lo que paga en la actualidad por la clase tradicional. Además, ese mismo inversor también ganaría en rentabilidad, ya que comparando las clases de distribución con las limpias de un mismo fondo se ve cómo en todas las categorías la variante limpia ha tenido una mayor rentabilidad que la de distribución tanto a corto como a medio o largo plazo. Incluso esa diferencia puede suponer ganar dinero o perderlo, como sucede en el caso de los productos de renta fija, donde en un entorno de tipos al 0%, una baja comisión es clave para conseguir una rentabilidad positiva.

Sin embargo, pese a que esas clases limpias existen en España, se calcula que de los 33.000 tipos que hay registrados, 7.000 están libres de comisiones de distribución, la realidad es que el pequeño inversor rara vez tiene acceso a ellas ya que los distribuidores (bancos y plataformas) no las ofrecen. "Si la gestora ofreciera su fondo directamente sí se podría acceder a esa clase, pero lo normal es que los distribuidores impongan mínimos de entrada"

Esa capacidad de los distribuidores de modificar los requisitos de acceso se produce, además, en muchos casos porque en los folletos de los propios fondos se especifica que pueden hacerlo, aunque también se dan casos en los que "el distribuidor termina haciendo lo que le da la gana, como, por ejemplo, decidir si te cobran o no comisiones de suscripciones y reembolso, que se quedan los propios distribuidores". Y eso a pesar de que la Comisión Nacional del Mercado de Valores instó a finales del año pasado a los distribuidores a poner a disposición de sus clientes las clases de fondos que "tengan las condiciones económicas más beneficiosas a las que, según el folleto, pueden acceder".



¿Se producirán cambios en esta situación ?

La buena noticia es que este nulo acceso a las clases limpias de retrocesiones puede tener los días contados por dos razones. Una forma de conseguirlo sería que las gestoras se unieran a la plataforma de fondos que ha desarrollado BME, ya que ésta exige que las gestoras registren una clase específica en la CNMV libre de comisiones de retrocesión. A diferencia de lo que sucede en otras plataformas, la de BME no cobrará comisiones de retrocesión.

De momento, cerca de 11 gestoras han anunciado que registrarán esas clases limpias en breve periodo de tiempo y se calcula que la oferta, de las que ya han confirmado su participación, ascienda a una veintena de productos. Sin embargo, de momento ninguna gestora extranjera ha optado por incluir sus productos en la plataforma de BME. No parecen estar por la labor de crear una clase específica o de pagar los cánones de entrada que exige BME sin saber el negocio que puede generarles. Además, no quieren entrar en una guerra con sus grandes compradores, los bancos, pese a que se quedan, según la CNMV, con el 63% de las comisiones de gestión que pagan los partícipes.

Pero el gran acceso a esas clases libres de retros y más baratas que las tradicionales depende en gran medida de cómo transponga España la directiva europea Mifid II. Esta normativa "va a obligar a las gestoras a registrar las clases más baratas para los clientes en todos los mercados y especificar el target market de cada clase y cada fondo. El distribuidor tendrá que dar siempre la opción más beneficiosa".

De momento, está claro que los clientes que acudan a asesores financieros independientes o los que deleguen la gestión de sus carteras tendrán siempre acceso a clases limpias (pagarán, eso sí, otros costes como el IVA al 21%) ya que Mifid II prohíbe específicamente el cobro de retrocesiones para estos dos modelos de asesoramiento. Otra cosa es cómo quedará la normativa en el caso de los asesores que se declaren dependientes. "El espíritu de la norma es llevar clases limpias a todos los fondos, pero para acceder a ellas vía asesoramiento no independiente dependerá del servicio que te den o del importe que vayas a pagar".

Lo que parece claro es que las gestoras extranjeras aumentarán el registro de clases limpias una vez entre en vigor Mifid II, como ya hicieron en 2013 en Reino Unido con la entrada en vigor de la RDR, que prohibía del todo los incentivos, y como empiezan a hacer en EEUU ante la entrada en vigor de su equivalente a Mifid II (DOL Fiduciary Rule) que, por cierto, también llegará en enero de 2018.

La compraventa de vivienda se incrementa en mayo un 17,5% y su precio, un 0,3%



La compraventa de vivienda se ha incrementado un 17,5% interanual en el mes de mayo, con un total de 47.145 transacciones, según ha informado el Centro de Información del Notariado.

Por tipo de vivienda, la venta de pisos ha mostrado un incremento interanual del 18,1% (13,7% en la serie corregida por estacionalidad) y la de pisos de precio libre, un 19,2%.

El Consejo General del Notariado apunta a que este aumento de las transacciones de pisos libres se debe tanto a la expansión de las ventas de pisos de segunda mano (20,4%) como al incremento de la venta de pisos nuevos (6,5% interanual). Por su parte, la venta de viviendas unifamiliares ha mostrado un aumento del 14,8% interanual.

En términos de precio promedio, el metro cuadrado de las viviendas compradas en mayo costaba 1.318 euros, con un ligero encarecimiento del 0,3% interanual.

Este aumento del metro cuadrado de las viviendas se debe, exclusivamente, al aumento del precio del metro cuadrado de los pisos (1,6%), ya que el metro cuadrado de las viviendas unifamiliares se ha reducido un 3,5% interanual. Por su parte, el metro cuadrado de los pisos de precio libre ha aumentado un 1,6%.

Dentro de estos, el precio del metro cuadrado de los pisos de segunda mano ha alcanzado los 1.448 euros (1,4% interanual) y el de los pisos nuevos, los 1.798 euros (3,4% interanual).

Por último, en mayo la compraventa de otros inmuebles ha contabilizado 11.712 operaciones (21,5% interanual), de las cuales un 42,6% correspondieron a terrenos o solares. El precio medio por metro cuadrado de estas últimas transacciones se sitúa en 237 euros (254,3% interanual).

Baleares, el mejor ratio ventas/habitantes

El mayor número de compraventas de viviendas por cada 100.000 habitantes se dio en Baleares (214), Comunidad Valenciana (175) y Andalucía (132), mientras que en números absolutos Andalucía fue la región que más operaciones sobre viviendas realizó en el quinto mes del año, con 8.685 compraventas, seguida de Comunidad Valenciana (6.853) y Madrid (6.199). Las comunidades que realizaron un menor número de compraventas de viviendas fueron La Rioja (265), Navarra (468) y Cantabria (504). Por otra parte, las comunidades autónomas que presentaron las mayores tasas de variación anual positivas del número de compraventas de viviendas en mayo fueron Castilla-La Mancha (39,4%), Baleares (36,7%) y Asturias (36,2%). En el lado opuesto, los únicos descensos se registraron en La Rioja (-30,3%), Murcia (-12,9%) y Galicia (-2,6%).Sumando las fincas rústicas y las urbanas (viviendas y otros inmuebles de naturaleza urbana), las fincas transmitidas el pasado mes de mayo alcanzaron las 166.093, cifra un 10,1% superior a la del mismo mes de 2016.

Más préstamos de menor cuantía

Los préstamos hipotecarios destinados a la adquisición de un inmueble se han incrementado en mayo un 11% interanual (con 22.049 préstamos), si bien, su cuantía promedio se ha fijado en 134.285 euros, un 2,3% menos interanual.

En concreto, el Consejo General del Notariado atribuye el incremento para la adquisición en un 11,7% interanual para las viviendas y un ascenso del 2,5% para la adquisición de otros inmuebles.

En conjunto, se concedieron un total de 29.412 durante el mes de mayo, lo que supone una caída interanual del 1,4% (-5,2% en la serie corregida de estacionalidad).

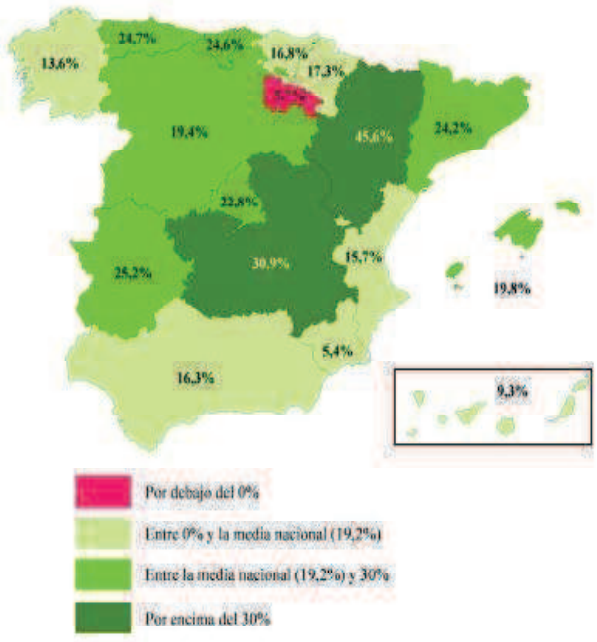
La cuantía promedio de tales préstamos se ha situado en 155.482 euros, reflejando así una bajada del 5,9% interanual.

En el caso de las viviendas, el capital medio de 125.738 euros ha supuesto un decremento del 2,6% interanual y para el resto de inmuebles el préstamo promedio ha alcanzado los 235.749 euros (1,6% interanual).

Por su parte, el porcentaje de compras de viviendas financiadas mediante un préstamo hipotecario ha alcanzado el 43,3% y la cuantía del préstamo ha supuesto de media el 76,7%.



Compraventa de vivienda. Variación interanual. 1T17



Fuente: Centro de Información Estadística del Notariado

Menos préstamos para construcción

Por su parte, los préstamos destinados a la construcción mostraron en mayo una contracción interanual del 5,7%, hasta los 492 préstamos. La cuantía promedio de los mismos, 397.622 euros, supone una contracción interanual del 10,1%.

En este sentido, la cuantía media de los préstamos para la construcción de una vivienda se redujo un 26,6% hasta los 255.165 euros (399 operaciones).

Los préstamos hipotecarios destinados a financiar actividades empresariales experimentaron un incremento interanual del 6,2% hasta las 335 operaciones y su cuantía se redujo un 32,2% interanual hasta los 799.465 euros.



REAL DECRETO-LEY 8/2014, DE 4 DE JULIO, DE APROBACIÓN DE MEDIDAS URGENTES PARA EL CRECIMIENTO, LA COMPETITIVIDAD Y LA EFICIENCIA

Publicado en: «BOE» núm. 163, de 05/07/2014.
Entrada en vigor: 05/07/2014
Departamento: Jefatura del Estado
Referencia: BOE-A-2014-7064 -

- CONTINUACIÓN -

Disposición adicional decimocuarta. Aeropuertos de interés general incluidos en la red gestionada por Aena, S.A.

A efectos de lo previsto en el capítulo I del Título II se consideran incluidos en la red de aeropuertos de interés general gestionada por Aena, S.A., los relacionados en el anexo del Real Decreto 1150/2011, de 19 de julio, por el que se modifica el Real Decreto 2858/1981, de 27 de noviembre, sobre calificación de aeropuertos civiles.

Por orden del titular del Ministerio de Fomento podrá modificarse la relación de aeropuertos que se consideran incluidos en la red de aeropuertos de interés general gestionados por Aena, S.A., atendiendo a las modificaciones que se produzcan como consecuencia de las autorizaciones previstas en el artículo 22, así como al cumplimiento de los objetivos de interés económico general que corresponden a dicha red y al ejercicio de las funciones en materia de calificación de aeropuertos de interés general gestionados por Aena, S.A.

La modificación de la relación de aeropuertos se consideran incluidos en la red de aeropuertos de interés general gestionados por Aena, S.A., podrá realizarse en la orden en que se ejerzan las competencias en materia de calificación de los aeropuertos de interés general.

En relación a las bases aéreas abiertas al tráfico civil, en el Documento de Regulación Aeroportuaria (DORA) se incluirán los ingresos que perciba Aena, S.A., por la explotación de las bases aéreas abiertas al tráfico civil, así como los gastos o inversiones que haya de realizar como consecuencia de dicha explotación en los términos que se acuerden con el Ministerio de Defensa de conformidad con lo previsto en el artículo 4 bis de la Ley 21/2003, de 7 de julio, de Seguridad Aérea, y en el Real Decreto 1167/1995, de 7 de julio, sobre régimen de los aeródromos utilizados conjuntamente por una Base Aérea y un Aeropuerto y de las Bases Aéreas abiertas al tráfico civil.

Disposición adicional decimoquinta. Servicios mínimos.

El Ministerio de Fomento determinará los servicios mínimos de carácter obligatorio para asegurar en los aeropuertos de interés general la prestación de los servicios aeroportuarios necesarios para el transporte aéreo en los supuestos de conflicto laboral o absentismo empresarial en dichas infraestructuras. En la determinación de los servicios mínimos en la red de aeropuertos de interés general de Aena, S.A. se atenderá al cumplimiento de los fines y obligaciones que le son exigibles como servicio económico de interés general.

Disposición adicional decimosexta. Presupuesto y programa de actuación plurianual de Aena, S.A.

Las previsiones de los presupuestos de explotación y capital y del programa de actuación plurianual que, conforme a lo previsto en la Ley 47/2003, de 26 de noviembre, General Presupuestaria, elabore Aena, S.A., y se incorporen al proyecto de Ley de Presupuestos Generales del Estado se adaptarán al Documento de Regulación Aeroportuaria (DORA).

Disposición adicional decimoséptima. Régimen jurídico de ENAIRE como medio propio instrumental.

1. La entidad pública empresarial ENAIRE tendrá la consideración de medio propio instrumental y servicio técnico de la Administración General del Estado y de los poderes adjudicadores dependientes de ésta para la realización de cualquiera de las actividades o servicios que le sean encomendados en materia de aeropuertos.

En virtud de dicho carácter, ENAIRE estará obligada a realizar los trabajos, servicios, estudios, proyectos, asistencias técnicas y cuantas actuaciones le encomienden directamente la Administración General del Estado y los poderes adjudicadores dependientes de ella en la forma establecida en la presente disposición y, en lo no previsto en ella, conforme establezca el encomendante.

2. El importe a pagar por los trabajos, servicios, estudios, proyectos y demás actuaciones realizadas por medio de ENAIRE se determinará aplicando las tarifas que hayan sido aprobadas por resolución del Subsecretario de Fomento. Dichas tarifas se calcularán en función de los costes de realización.

3. Respecto de las materias señaladas en el apartado 1 de esta disposición ENAIRE no podrá participar en los procedimientos para la adjudicación de contratos convocados por la Administración General del Estado y poderes adjudicadores dependientes de ella de las que sea medio propio. No obstante, cuando no concurra ningún licitador, podrá encargarse a ENAIRE la actividad objeto de licitación pública.

4. La ejecución mediante encomienda de las actividades a que se refiere el apartado 1 de este artículo, se realizará por ENAIRE bien mediante la utilización de sus medios personales y técnicos, o bien adjudicando cuantos contratos sean precisos con sujeción a la normativa sobre contratos aplicable a la entidad pública empresarial.

Disposición adicional decimoctava. Órganos de gobierno de ENAIRE.

1. Hasta que el Gobierno apruebe el Estatuto de la Entidad Pública Empresarial ENAIRE, adaptándolo a las previsiones contenidas en el Real Decreto Ley 13/2010, de 3 de diciembre, la regulación de sus órganos de gobierno y gestión será la siguiente.

2. Los órganos de Gobierno de la Entidad serán su Consejo de Administración y el Presidente de la misma, cargo que recaerá en el Secretario de Estado de Infraestructuras, Transporte y Vivienda.

3. Serán órganos de gestión el Director General, así como aquellos otros que a los que se atribuya dicha condición al aprobarse por el Consejo de Administración la estructura directiva de la Entidad, conforme a lo previsto en el apartado b) del artículo 18 de su Estatuto aprobado por Real Decreto 905/1991, de 14 de junio.

4. El Consejo de Administración será presidido por el Secretario de Estado de Infraestructuras, Transporte y Vivienda.

5. Corresponderán al Presidente las siguientes funciones:

a) Representar a la entidad pública empresarial y a su Consejo de Administración.

b) Convocar, presidir y levantar las reuniones del Consejo de Administración, dirigiendo sus deliberaciones y dirimiendo sus empates con su voto de calidad.

c) Velar por el cumplimiento del Estatuto y por la ejecución de los acuerdos tomados por el Consejo de Administración.

d) Velar por la consecución de los objetivos asignados a la entidad pública empresarial conforme a las directrices de actuación que fije el Ministerio de Fomento.

e) Proponer al Consejo de Administración el nombramiento del Director General.

f) Nombrar y separar al personal directivo.

6. Se constituirá una Comisión para la dirección del proceso de enajenación de acciones de AENA, S.A., con competencias ejecutivas, compuesta por los vocales del Consejo de Administración que representen a los Ministerios de Hacienda y Administraciones Públicas y Economía y Competitividad y a la Oficina Económica del Presidente del Gobierno, pudiendo nombrarse un suplente no miembro del Consejo, y presidida por el Presidente del Consejo de Administración, con una secretaría con voz pero sin voto. Podrán asistir a las sesiones de la Comisión, con voz pero sin voto, quienes por acuerdo de la Comisión, sean convocados por su Presidente. Asimismo la Comisión podrá establecer su régimen de funcionamiento.

7. En todo lo que no se oponga a lo dispuesto en los apartados anteriores, seguirá en vigor el Estatuto de la Entidad Pública Empresarial AENA, aprobado por Real Decreto 905/1991, de 14 de junio.

8. Las disposiciones estatutarias contenidas en los apartados anteriores podrán modificarse por la norma de rango reglamentario por la que se apruebe el Estatuto de la Entidad Pública Empresarial.

Disposición adicional decimonovena. Prórroga de la entrada en vigor de la Ley 20/2011, de 21 de julio, del Registro Civil.

La Ley 20/2011, de 21 de julio, en la parte que al día de la publicación de este Real Decreto-ley no hubiera entrado en vigor, lo hará el día 15 de julio de 2015.

Disposición adicional vigésima. Llevanza del Registro Civil.

A partir de la entrada en vigor en su totalidad de la Ley 20/2011, de 21 de julio, el Registro Civil estará encomendado a los Registradores de la Propiedad y Mercantiles que en cada momento tengan a su cargo las oficinas del Registro Mercantil, por razón de su competencia territorial. Dichas oficinas se denominarán Oficinas del Registro Civil y Mercantil.

Disposición adicional vigesimoprimera. Gratuidad del servicio público.

A partir de la entrada en vigor en su totalidad de la Ley 20/2011, de 21 de julio, la prestación del servicio público que constituye el Registro Civil continuará siendo gratuita, sin excepción de ningún tipo.99.

Disposición adicional vigesimosegunda. Otras modificaciones de la Ley 20/2011, de 21 de julio.

El Gobierno promoverá, en el plazo más breve posible, las modificaciones de la Ley 20/2011, de 21 de julio, necesarias para su adecuación a la llevanza del Registro Civil por los Registradores de la Propiedad y Mercantiles que en cada momento tengan a su cargo las oficinas del Registro Mercantil, incluyendo las reglas de competencia para la inscripción de los hechos y actos que deban acceder al Registro Civil y el régimen del personal al servicio de la Administración de Justicia destinado actualmente en el Registro Civil.

Disposición adicional vigesimotercera. Uniformidad de los sistemas y aplicaciones informáticas en las Oficinas del Registro Civil.

1. Todas las Oficinas del Registro Civil, incluidas las Consulares, utilizarán un único sistema informático y una misma aplicación, que estará en funcionamiento antes del 15 de julio de 2015, y que serán aprobados por la Dirección General de los Registros y del Notariado.

El indicado sistema y aplicación estará sujeto al cumplimiento de los niveles máximos de seguridad y demás requisitos establecidos por la Ley Orgánica 15/1999, de 13 de diciembre, de Protección de Datos de

Carácter Personal, los Esquemas Nacionales de Seguridad e Interoperabilidad y demás normativa de seguridad que les sea aplicable atendiendo a la confidencialidad, integridad, disponibilidad, trazabilidad y autenticidad de los datos.

2. La contratación que tenga por objeto la creación, mantenimiento, posterior gestión y seguridad del sistema informático único y de la aplicación de llevanza en formato electrónico del Registro Civil y su red de comunicaciones se realizará por la Corporación de Derecho Público que se crea por esta disposición. Dentro de los tres meses siguientes a la publicación de este Real Decreto-ley, la referida Corporación formalizará los contratos relativos al sistema informático necesario para la gestión integrada y completa del Registro Civil, realizando con posterioridad la contratación de las necesarias adaptaciones o actualizaciones del mismo.

No obstante, la Dirección General de los Registros y del Notariado encomendará a la empresa pública «Ingeniería de Sistemas para la Defensa de España, S.A.» u otro medio propio o unidad administrativa que determine el Ministerio de Justicia:

a) El inicio del expediente y la elaboración de los pliegos de cláusulas administrativas particulares y de prescripciones técnicas que hayan de regir los referidos contratos.

b) Seleccionar los contratistas y adjudicar los contratos.

El abono del precio, incluido el derivado de la prestación de los servicios permanentes que correspondan, será satisfecho íntegramente por la Corporación de Derecho Público a que esta disposición se refiere.

A los efectos de esta disposición, los registradores que en cada momento resulten responsables de la llevanza de los Registros Civiles y Mercantiles quedarán integrados en la indicada Corporación de Derecho Público, encargada de la contratación del sistema y su posterior gestión, mantenimiento, conservación y actualización; dicha Corporación, tendrá personalidad jurídica propia y plena capacidad jurídica para el cumplimiento de sus fines, administrando a tal fin su propio patrimonio separado. A estos efectos, los aranceles que perciban los registradores quedarán afectados a la cobertura directa de los gastos que imponga la creación y gestión de la Corporación, como parte de los generales de funcionamiento y conservación de las oficinas. Reglamentariamente se determinarán la estructura y órganos de la Corporación a la que se refiere la presente disposición, así como el régimen de aportación, por los registradores integrados en la misma, de las cuotas necesarias para el adecuado sostenimiento de la misma, sobre el principio de distribución de los gastos entre los citados registradores, en proporción al número de operaciones registrales realizadas por los mismos.

Disposición adicional vigesimocuarta. Funciones de los Juzgados y Tribunales en materia de Registro Civil.

Hasta que las funciones en materia del Registro Civil sean asumidas, de conformidad con la ley, por los Registradores de la Propiedad y Mercantiles que en cada momento tengan a su cargo las oficinas del Registro Mercantil, la competencia para la práctica de los asientos, así como para expedir certificaciones y, en general, para las demás actuaciones a realizar en el Registro Civil corresponderá a los Jueces y Magistrados que hasta ese momento tuvieran la condición de Encargados del Registro Civil, o a los Secretarios, por delegación de aquellos de la capacidad de certificación, y se llevará a cabo conforme a la Ley de 8 de junio de 1957, del Registro Civil, en las oficinas en las que actualmente se prestan.

Disposición adicional vigesimoquinta. Bonificación en la cotización a la Seguridad Social por las prácticas curriculares externas de los estudiantes universitarios y de formación profesional.

Las prácticas curriculares externas realizadas por los estudiantes universitarios y de formación profesional, que tienen el carácter exclusivamente de asimilados a trabajadores por cuenta ajena a efectos de su integración en el Régimen General de la Seguridad Social de conformidad con lo previsto en la disposición adicional tercera de la Ley 27/2011, de 1 de agosto, sobre actualización, adecuación y modernización del sistema de la Seguridad Social, desarrollada por el Real Decreto 1493/2011, de 24 de octubre, por el que se regula los términos y las condiciones de inclusión en el Régimen General de la Seguridad Social de las personas que participen en programas de formación, tendrán una bonificación del cien por cien en la cotización a la Seguridad Social a partir del día 1 de agosto de 2014.

Disposición transitoria primera. Liquidación a cuenta de retribución durante el segundo periodo retributivo de 2014 para las actividades de transporte, plantas de regasificación, almacenamientos básicos y distribución.

Hasta la aprobación de las retribuciones del segundo periodo regulatorio de 2014 a que se hace referencia en los artículos 28.1 y 29.1 las cantidades devengadas a cuenta que se deberán considerar provisionalmente en las liquidaciones de las retribuciones del segundo periodo serán, para cada una de las empresas de transporte, plantas de regasificación, almacenamientos básicos y distribución, la parte proporcional de la retribución que figure en la Orden IET/2446/2013, de 27 de diciembre.

Una vez aprobadas las órdenes ministeriales correspondientes a las retribuciones del segundo periodo, se liquidarán las obligaciones de pago o, en su caso, los derechos de cobro que resulten de su aplicación con cargo a la siguiente liquidación que realice la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia con posterioridad a la fecha en que se aprueben dichas órdenes. Estas cantidades tendrán la consideración de ingreso o coste liquidable del sistema a los efectos previstos en el procedimiento de liquidación de los costes del sistema gasista.

Disposición transitoria segunda. Gas de operación para autoconsumo de las plantas de regasificación.

Transitoriamente hasta el 31 de diciembre de 2017 se reconocerá un porcentaje de la cantidad total adquirida como gas de operación para autoconsumo. Las cuantías resultantes finalmente reconocidas para cada instalación, que se fijarán por resolución de la Dirección General de Política Energética y Minas, tendrán la consideración de costes liquidables del sistema gasista.

Dicha cuantía finalmente reconocida responderá al siguiente porcentaje anual aplicado sobre la cantidad total de gas para autoconsumo adquirido según el procedimiento que se determine por Resolución de la Secretaría de Estado de Energía.

	2014	2015	2016	2017
% Transitorio de gas de autoconsumo reconocido	100%	90%	50%	20%

Disposición transitoria tercera. Aplicación del sistema de referencia geodésico.

Lo dispuesto en el artículo 32.Uno de este real decreto-ley y en los párrafos segundo y tercero del artículo setenta y seis. Dos de la Ley 22/1973, de 21 de julio, de Minas en su nueva redacción será de aplicación a partir del 1 de enero de 2015. Hasta entonces, para el otorgamiento de los derechos mineros, el elipsoide de referencia será el internacional de Hayford (Madrid, 1924), datum europeo (Postdam, 1950) y meridiano de Greenwich como origen de longitudes. Se adoptará la proyección Universal Transversal Mercator (UTM) y la distribución de husos y zonas internacionales. Para los derechos del dominio público de hidrocarburos, se cumplirá lo dispuesto en el artículo 16.3.2. del Reglamento de la Ley sobre Investigación y Explotación de Hidrocarburos de 27 de junio de 1974 aprobado por Real Decreto 2362/1976, de 30 de julio, en lo que no se oponga a la Ley 34/1998, de 7 de octubre, del sector de hidrocarburos, en sus redacciones vigentes antes de la entrada en vigor del presente real decreto-ley.

Disposición transitoria cuarta. Normas transitorias en relación con las tarifas hasta la aplicación del primer Documento de Regulación Aeroportuaria (DORA).

1. La cuantía de las tarifas aeroportuarias de Aena, S.A., a la entrada en vigor de este real decreto-ley será la establecida en los artículos 68 y 72 a 90, ambos inclusive, de la Ley 21/2003, de 7 de julio. Su actualización, hasta la aplicación del primer Documento de Regulación Aeroportuaria, se ajustará a lo previsto en esta disposición.

2. La actualización de las tarifas, en la que deberá tenerse en cuenta las bonificaciones previstas por razones de interés general, se realizará, con sujeción al procedimiento de consulta previsto en el artículo 98 de la Ley 21/2003, de 7 de julio, conforme a lo dispuesto en el artículo 92 de la citada Ley 21/2003, de 7 de julio, aplicando los límites de incremento máximo de cuantías de las tarifas aeroportuarias establecidos en la disposición transitoria tercera, apartado 1. A estos efectos se consideran bonificaciones previstas por razones de interés general las establecidas en la Ley 21/2003, de 7 de julio, y demás legislación aplicable, así como en la orden a que se refiere el artículo 32 de este real decreto-ley.

En el procedimiento de consulta las partes están obligadas a suministrarse la información prevista en el artículo 103.

3. Recibida la propuesta de modificación o actualización de las prestaciones patrimoniales públicas, la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia supervisará el procedimiento de consulta y transparencia y el cumplimiento de lo previsto en el apartado 2. Del mismo modo, la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia deberá comprobar, de oficio y, en su caso, en la resolución de los recursos que planteen las asociaciones representativas de usuarios, si la propuesta resulta justificada, de acuerdo con las previsiones contenidas en los planes directores, las demandas de tráfico, los requerimientos y necesidades de las compañías usuarias de los aeropuertos y los adecuados estándares de calidad, así como si responde a los criterios de no discriminación, objetividad y transparencia y si garantiza la sostenibilidad de la red.

A los efectos de lo dispuesto en este párrafo anterior, la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia tendrá acceso a toda la información necesaria y, en especial, a la información a que se refiere el apartado 3 y a los acuerdos sobre el nivel de servicios que se hayan podido alcanzar.

En el caso de inadmisión de la propuesta cuando ésta se haya efectuado prescindiendo del procedimiento contemplado en el artículo 98 de la Ley 21/2003, de 7 de julio, se concederá al gestor aeroportuario un plazo para subsanar las deficiencias detectadas, transcurrido el cual sin que se hayan subsanado o manteniéndose las condiciones de inadmisión de la propuesta, la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia remitirá la propuesta de modificación tarifaria que proceda aplicando lo dispuesto en el apartado 2, debidamente justificada y en la que consten las irregularidades identificadas, al órgano competente para su incorporación al anteproyecto de ley que corresponda.

En la supervisión de que las propuestas de modificación o actualización de las tarifas aeroportuarias presentadas por el gestor aeroportuario se ajustan a lo previsto en el apartado 2, la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia remitirá al órgano competente para su inclusión en el anteproyecto de ley que corresponda, las propuestas del gestor aeroportuario que cumplan con dichos criterios.

En otro caso, la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia comunicará al gestor aeroportuario la modificación tarifaria revisada o, en su caso, los criterios que habría de seguir para que la propuesta garantice el cumplimiento de lo dispuesto en el párrafo anterior y el plazo para presentar la nueva propuesta ajustada a dichos criterios. Recibida la comunicación del gestor aeroportuario o transcurrido el plazo concedido al efecto sin haberla obtenido, la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia remitirá la modificación tarifaria revisada que proceda al órgano competente para su inclusión en el anteproyecto de ley que corresponda. En la propuesta de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia se hará constar de forma clara y precisa la modificación tarifaria propuesta por dicha Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia así como el punto de vista del gestor aeroportuario.

Del acuerdo de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia sobre la propuesta, que deberá adoptarse en el plazo máximo de cuatro meses, se dará traslado a Aena, S.A., a las organizaciones o asociaciones representativas de usuarios y al órgano competente para su inclusión en el anteproyecto de ley que corresponda.

4. La Ley de Presupuestos Generales del Estado de cada año podrá modificar o actualizar las tarifas aeroportuarias de Aena, S.A.

En todo caso, el Ministerio de Fomento incorporará al proyecto de ley que corresponda la propuesta de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia sobre la actualización o modificación de las tarifas de Aena, S.A., en sus estrictos términos.

Durante la tramitación parlamentaria de dicho proyecto de ley, Aena, S.A., hará un seguimiento de las enmiendas presentadas que afecten a la modificación o actualización de sus tarifas y dará traslado de aquéllas que se produzcan a las asociaciones representativas de usuarios, así como a la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia.

Disposición transitoria quinta. Primer Documento de Regulación Aeroportuaria (DORA).

1. El primer Documento de Regulación Aeroportuaria (DORA) aprobado entrará en vigor como máximo en tres años desde la entrada en vigor de este real decreto-ley.

2. Las tarifas aeroportuarias en los dos primeros ejercicios de aplicación del primer Documento de Regulación Aeroportuaria (DORA), serán las fijadas para el año inmediato anterior a su aplicación, ajustadas únicamente al ingreso máximo anual por pasajero (IMAP).

Disposición transitoria sexta. Establecimiento de condiciones de eficiencia para el periodo 2015-2025.

1. Si se produjera la circunstancia de que en los Documentos de Regulación Aeroportuaria (DORA) se hubieran de definir valores del ingreso máximo anual por pasajero (IMAP) para los años 2015, 2016, 2017, 2018, 2019, 2020, 2021, 2022, 2023, 2024, 2025 y que la aplicación de la metodología para el cálculo del ingreso máximo anual por pasajero (IMAP) condujera a un incremento superior a los porcentajes que se recogen en la siguiente tabla:

Año	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%

el incremento máximo a aplicar será el que resulte de aplicar tales porcentajes, con las salvedades señaladas expresamente en esta disposición. Estos límites también aplicarán al cálculo del ingreso máximo anual por pasajero ajustado (IMAAJ) durante esos años. Para los ejercicios anteriores al primer Documento de Regulación Aeroportuaria (DORA) también aplicarán dichos incrementos máximos de subida a las cuantías de las tarifas.

2. El primer DORA estará sometido a las siguientes reglas:

a) El nivel máximo de inversión media anual del periodo será de 450 millones de euros, no pudiendo superarse este umbral salvo por cambios normativos que sean de carácter inaplazable e imprevisible exigidos por una norma con rango de ley, o bien por real decreto en aplicación de la normativa comunitaria e internacional de obligado cumplimiento para España.

b) En ningún caso el déficit acumulado durante el primer DORA, unido al correspondiente a años anteriores, podrá ser trasladado al segundo DORA.

c) Con carácter excepcional, por Acuerdo del Consejo de Ministros y previo informe de la Comisión Delegada del Gobierno para Asuntos Económicos y de la Dirección General de Política Económica del Ministerio de Economía y Competitividad, podrá autorizarse una subida de los ingresos máximos por pasajero superior al porcentaje previsto en el apartado 1, si se da alguno de los siguientes supuestos:

*Cuando por cambios normativos exigidos por una norma con rango de ley, o bien por real decreto en aplicación de la normativa comunitaria e internacional de obligado cumplimiento para España, hubiesen de autorizarse, con carácter inaplazable o imprevisible, inversiones por importe superior a 450 millones de euros durante el primer DORA.

El Consejo de Ministros, previo informe de la Comisión Delegada del Gobierno para Asuntos Económicos, evaluará la procedencia de elevar las inversiones por encima del umbral citado conforme a los criterios del párrafo anterior.

* Cuando la evolución imprevisible de los costes fuera del control del operador convenientemente reconocidos por el regulador no pudiese compensarse o contrarrestarse con medidas de eficiencia para garantizar la subida de ingresos máximos por pasajero prevista en el párrafo 1 sin poner en riesgo los estándares previstos en el Documento de Regulación Aeroportuaria.

En el caso de que el índice P definido en el anexo I superase anualmente el 1%, se revisarán otras partidas de coste con arreglo al principio de eficiencia y buena gestión económica. Si por motivos excepcionales no fuese posible garantizar la subida máxima de ingresos reflejada en el apartado 1 a través de medidas de eficiencia, el Consejo de Ministros, previo informe de la Comisión Delegada del Gobierno para Asuntos Económicos, apreciará la necesidad de aumentar los ingresos máximos por pasajero por encima de los límites previstos en el apartado 1.

Atendiendo a razones de interés general como la evolución de la actividad económica, el Consejo de Ministros previo informe de la Comisión Delegada del Gobierno para Asuntos Económicos podrá acordar que una parte del impacto de los sucesos enumerados en las letras anteriores sea asumida por el operador.

3. Durante el segundo DORA regirán las mismas reglas que las previstas en el apartado 2, con las siguientes especialidades:

a) Podrán autorizarse inversiones superiores a los 450 millones de euros, por otros motivos excepcionales apreciados por el Consejo de Ministros además de los previstos en la letra a) del apartado 2.

b) No se podrá acordar que Aena asuma parcialmente el impacto de los cambios sobrevenidos y autorizados que motiven la necesidad de aumentar los ingresos.

c) En ningún caso el déficit acumulado durante el segundo DORA podrá ser trasladado al quinquenio siguiente.

4. Hasta el año 2025, el ratio resultante de dividir los costes regulados (sin incluir amortizaciones ni costes de capital) por las unidades de tráfico (ATU) definidas en el anexo I de este real decreto-ley, no podrá superar el valor de dicho ratio registrado en el año 2014.

5. Si durante el periodo indicado en la tabla, la aplicación de la formula arrojara en alguna anualidad un resultado inferior a los máximos establecidos, podrán aplicarse tales máximos al objeto de que Aena, S.A., pueda recuperar desde ese momento el déficit en que hubiera venido incurriendo.

Disposición transitoria séptima. Régimen de aplicación gradual de la caja doble desde el inicio de 2015 hasta fin de 2018.

Sin perjuicio de lo dispuesto en la disposición transitoria tercera, a partir del año 2015 y durante un periodo de cuatro años, para la obtención de los ingresos regulados requeridos del quinquenio, se adicionará al resultado que arroje la fórmula de los ingresos regulados requeridos anuales descrita en el anexo VIII, apartado 6, los gastos de explotación y coste de capital generados por las actividades relacionadas con los precios privados no regulados de las áreas terminales y se deducirán así mismo los ingresos correspondientes a los precios privados no regulados derivados de dichas áreas terminales, afectados ambos por el coeficiente corrector K, que a continuación se detalla en función del año de aplicación:

Coeficiente corrector K:

2015	2016	2017	2018
60%	40%	20%	0%

Los ingresos, gastos, inversiones y demás partidas, generadas por actividades de expansión y desarrollo internacional no se considerarán a los efectos de la aplicación gradual de caja doble, no teniéndose en cuenta para la obtención de los ingresos regulados requeridos del quinquenio.

Estimado/a Lector/a:

En esta sección de nuestro Boletín Oficial, denominada «Coleccionable» iremos exponiendo aquellos temas que consideremos de interés profesional para la actualización y formación continuada de nuestros Colegiados.

El desarrollo de los temas expuestos en esta sección variará según su extensión y contenido, por lo cual algunos de ellos serán expuestos durante varias ediciones del Boletín, mientras que otros comenzarán y finalizarán en una misma edición.

En este número de nuestra publicación, correspondiente a Edición Estival 2017 continuamos con el tema, «Real Decreto-ley 8/2014, de 4 de julio, de aprobación de medidas urgentes para el crecimiento, la competitividad y la eficiencia », continuando con el citado tema en la próxima edición. Esperamos que el tema elegido sea de su interés y agrado.

Respuestas correctas al cuestionario del Área de Formación Continuada

1.- a
2.- c
3.- a
4.- b
5.- b



INFLACIÓN

La inflación es el aumento generalizado y sostenido del nivel de precios existentes en el mercado durante un período de tiempo, frecuentemente un año.

Cuando el nivel general de precios sube, con cada unidad de moneda se adquieren menos bienes y servicios. Es decir, que *la inflación refleja la disminución del poder adquisitivo de la moneda:* una pérdida del valor real del medio interno de intercambio y unidad de medida de una economía. Una medida frecuente de la inflación es el *índice de precios*, que corresponde al porcentaje analizado de la variación general de precios en el tiempo (el más común es el índice de precios al consumidor).

Los *efectos de la inflación* en una economía son diversos, y pueden ser tanto *positivos* como *negativos.* Los efectos negativos de la inflación incluyen la disminución del valor real de la moneda a través del tiempo, el desaliento del ahorro y de la inversión debido a la incertidumbre sobre el valor futuro del dinero, y la escasez de bienes. Los efectos positivos incluyen la posibilidad de los bancos centrales de los estados de ajustar las tasas de interés nominal con el propósito de mitigar una recesión y de fomentar la inversión en proyectos de capital no monetarios.

Entre las corrientes económicas monetaristas generalmente existe un consenso en que las tasas de inflación muy elevadas y la hiperinflación son causadas por un crecimiento excesivo de la oferta de dinero. Las opiniones sobre los factores que determinan tasas bajas a moderadas de inflación son más variadas.

La inflación baja o moderada puede atribuirse a las fluctuaciones de la demanda de bienes y servicios, o a cambios en los costos y suministros disponibles (materias primas, energía, salarios, etc.), tanto así como al crecimiento de la oferta monetaria.

Actualmente, la mayoría de las corrientes económicas están a favor de una tasa pequeña y estable de inflación. Una inflación pequeña (en vez de nula o negativa) puede reducir la severidad de las recesiones económicas al permitir que el mercado laboral pueda adaptarse más rápidamente en una crisis, y reducir el riesgo de que una trampa de liquidez impida una política monetaria de estabilización de la economía. La tarea de mantener la tasa de inflación baja y estable se asigna generalmente a las autoridades monetarias de cada país. En general, estas autoridades monetarias son los bancos centrales, que controlan el tamaño de la emisión monetaria mediante la fijación de las tasas de interés, a través de transacciones en el mercado de divisas, y mediante la creación de la banca de reservas.

Otros conceptos económicos relacionados con la inflación son:

Deflación: Caída en el nivel general de precios (índice de inflación negativo).
Desinflación: Desaceleración de los precios.
Hiperinflación: Espiral acelerada fuera de control de la inflación.
Estanflación: Combinación de inflación, crecimiento económico lento o estancamiento de la economía y alto desempleo.
Reflación: Intento de elevar el nivel general de precios para contrarrestar las presiones deflacionarias.

Mediciones

Puesto que hay muchas medidas posibles del nivel de precios, hay *muchas medidas posibles de inflación de los precios.*

El Índice de Precios al Consumidor (IPC), el Índice de Precios al Consumo Personal Gastos (PCEPI) y el deflactor del PIB (también conocido como Índice de Precios al Productor) son algunos ejemplos de los índices de precios amplios. Sin embargo, la inflación también puede ser usada para describir un nivel de precios en aumento dentro de un conjunto más reducido de los activos, bienes o servicios dentro de la economía, como las materias primas (incluidos alimentos, combustible, metales), los activos financieros (tales como acciones, bonos y bienes inmuebles), los servicios (tales como el entretenimiento y cuidado de la salud), o el trabajo.

La inflación subyacente es una medida de la inflación para un subconjunto de los precios al consumidor que excluye los precios de los alimentos y la energía, que suben y bajan más que otros precios en el corto plazo. La Reserva Federal presta especial atención a la tasa de inflación subyacente para obtener una mejor estimación de tendencias a largo plazo la inflación futura en general.

La inflación se calcula generalmente mediante la tasa de variación del índice de precios en el tiempo, por lo general el Índice de Precios al Consumidor, que mide los precios de una selección de bienes y servicios adquiridos por un consumidor medio.

Por ejemplo, en enero de 2007, el Índice de Precios al Consumidor de los EE.UU. fue 202.416, y en enero de 2008 era 211.080. La fórmula para calcular el porcentaje de la tasa de inflación anual del IPC a lo largo de 2007 es entonces

$$\left(\frac{211.080 - 202.416}{202.416}\right) \times 100\% = 4.28\%$$

La tasa de inflación resultante del IPC en el período de un año es de 4,28%. Es decir, el nivel general de precios a los consumidores aumentó aproximadamente cuatro por ciento en 2007.

Para obtener la inflación de un año determinado se toma como base el índice de precios de diciembre del año anterior y se lo compara con el de diciembre del último año. La hallada en el ejemplo es del período febrero de 2007 a enero de 2008.

Clasificación de la inflación según la magnitud

La inflación según la magnitud del aumento suele clasificarse en distintas categorías:

Inflación moderada: La inflación moderada se refiere al incremento de forma lenta de los precios. Cuando los precios son relativamente estables, las personas se fían de este, colocando su dinero en cuentas de banco. Ya sea en cuentas corrientes o en depósitos de ahorro de poco rendimiento porque esto les permitirá que su dinero valga tanto como en un mes o dentro de un año. En sí, las personas están dispuestas a comprometerse con su dinero en contratos a largo plazo, porque piensan que el nivel de precios no se alejará lo suficiente del valor de un bien que puedan vender o comprar.

Inflación galopante: La inflación galopante sucede cuando los precios incrementan las tasas de dos o tres dígitos de 30, 120 ó 240% en un plazo promedio de un año. Cuando se llega a establecer la inflación galopante surgen grandes cambios económicos. Muchas veces en los contratos se puede relacionar con un índice de precios o puede ser también a una moneda extranjera, como por ejemplo el dólar. Dado que el dinero pierde su valor de una manera muy rápida, las personas tratan de no tener más de lo necesario; es decir, que mantienen la cantidad suficiente para vivir con lo indispensable para el sustento de los integrantes familiares.

Hiperinflación: Es una inflación anormal en la cual el índice de precios aumenta en un 50% mensual, esto es, una inflación anualizada de casi 13 000%. Este tipo de inflación anuncia que un país está viviendo una severa crisis económica; debido a que el dinero pierde su valor, el poder adquisitivo (la capacidad de comprar bienes y servicios con el dinero) disminuye rápidamente y la población busca gastar el dinero antes de que pierda totalmente su valor; cuando una hiperinflación ocurre, se torna imprescindible el incremento salarial en cuestión de días o inclusive diariamente. Este tipo de inflación suele deberse a que los gobiernos financian sus gastos con emisión de dinero inorgánico sin ningún tipo de control, o bien porque no existe un buen sistema que regule los ingresos y egresos del Estado.

Causas de la inflación

Existen diferentes explicaciones sobre las causas de la inflación, probablemente existen diversos tipos de procesos económicos que producen inflación, y esa es una de las causas por las cuales existen diversas explicaciones: cada explicación trata de dar cuenta de un proceso generador de inflación diferente, aunque no existe una teoría unificada que integre todos los procesos.

Teoría monetaria

Índice de precios al consumidor (CPI), PIB real, M2 (escala logarítmica, ajustado a 1960) y velocidad monetaria, para la economía de Estados Unidos. La teoría monetaria plantea que la velocidad de crecimiento monetario es aproximadamente equivalente a la inflación menos el crecimiento real del PIB.

Uno de los esquemas explicativos sobre la causa de la inflación es la que indica simplemente que:

$$P = \frac{D_c}{O_c}$$

Donde:

P es el precio de los bienes de consumo;

Dc es el monto que representa la demanda agregada por bienes y servicios; y

Oc representa la oferta agregada de bienes de consumo.

Es decir, los precios subirán si el agregado de suministro de bienes baja en relación a la demanda agregada por dichos bienes. Siguiendo esta teoría la demanda agregada está basada principalmente en el monto total de dinero existente en una economía, lo que se traduce en que: al incrementarse la masa monetaria, la demanda de bienes aumenta y si esta no viene acompañada de un incremento en la oferta, la inflación surge. La ecuación (*) está relacionada con la ecuación de Cambridge (aunque se observan desviaciones respecto a las predicciones de ambas ecuaciones hasta de un 50%, tal como muestra el gráfico adjunto para la economía de Estados Unidos).

Existe otra teoría similar que relaciona a la inflación con el incremento en la masa monetaria sobre la demanda por dinero lo cual significaría que "la inflación es siempre un fenómeno monetario" tal como lo afirma Milton Friedman. Siguiendo esta línea de pensamiento, el control de la inflación descansa en la prudencia fiscal y monetaria; es decir, el gobierno debe asegurarse de que no sea muy fácil obtener préstamos, ni tampoco debe endeudarse él mismo significativamente. Por tanto este enfoque resalta la importancia de controlar los déficits fiscales y las tasas de interés, así como la productividad de la economía en cantidad de bienes producidos a la demanda existente.Esta explicación requiere dos suposiciones: que absolutamente todos los sectores productivos (alimentos, vivienda, transporte, vestimenta, etc.) simultáneamente tengan problemas de satisfacer la demanda y que los consumidores sigan demandando todos los productos indiscriminadamente.

Teoría del lado de la oferta

Esta teoría afirma que la inflación se produce cuando el incremento en la masa monetaria excede la demanda de dinero. El valor de la moneda entonces está determinada por estos dos factores. La inflación en los años 1970 en EE.UU. se ve como causada por el incremento en la masa monetaria que ocurrió tras la salida de este país de los acuerdos de Bretton Woods, que sujetaba el valor de la moneda al patrón oro. Según esta teoría, el incremento en la masa monetaria no tiene efectos inflacionarios en la medida que la demanda de dinero aumente proporcionalmente.

Esta teoría explicaría la baja en la tasa de inflación en los años 1980 en EE.UU. debido a la expansión económica que se produjo a raíz de la reducción en los impuestos. Se explica esto indicando que una expansión en la economía origina un incremento en la demanda de dinero, lo cual contrarresta el efecto inflacionario que normalmente conlleva el aumento en la masa monetaria.

Teoría desarrollista

Según la teoría desarrollista la inflación es causada por el papel de los monopolios extendidos, más afincados en países subdesarollados basándose en las condiciones de los países del Tercer Mundo, la inflación sería causado por un fuerte desequilibrio externo en la balanza de pagos.

Teoría austríaca

La Escuela austríaca de economía, afirma que la inflación es el incremento de la oferta monetaria por encima de la demanda de la gente. Los productores de bienes y servicios demandan dinero por sus productos, si la generación de dinero es mayor que la generación de riqueza, hay inflación. Por el contrario si la oferta de moneda es menor que la demandada existe deflación. Como consecuencia de la inflación se produce un efecto en cadena de distorsión de precios relativos al alza, es decir que algunos precios suben más que otros.

Si todos los precios de la economía (incluido el salario) subieran uniformemente no habría ningún problema, el problema surge por la subida no-uniforme. En los procesos deflacionarios, la distorsión de precios relativos generada, es a la baja. Esta teoría rechaza de plano la popular definición de "aumento sostenido del nivel de precios" por lo anteriormente expuesto.

Esta escuela asigna la causa de la inflación/deflación a la existencia de un monopolio emisor de moneda (Banco Central). Como solución a la inflación propone la eliminación del monopolio emisor de moneda, y liberar a los privados la impresión de la moneda, los que competirían por tener la moneda más fuerte para permanecer en el mercado. Propone volver a la moneda-mercancía, respaldando la moneda con algún activo tangible (oro, plata, platino, etc). O por alguna combinación de varios metales, con lo cual se minimiza la volatilidad que pudiera tener el valor del dinero, como en el caso, por ejemplo de usar solo oro, cuya volatilidad en el precio es elevada por cuanto la gente tiende a refugiarse en él en épocas de incertidumbre.

Efectos de la inflación

Efectos generales

Un aumento en el nivel general de precios implica una disminución del poder adquisitivo de la moneda. Es decir, cuando el nivel general de precios sube, cada unidad monetaria permite comprar menos bienes y servicios. El efecto de la inflación no se distribuye uniformemente en la economía. Por ejemplo, los prestamistas o depositantes que reciben una tasa fija de interés de los préstamos o depósitos pierden poder adquisitivo de sus ingresos por intereses, mientras que los prestatarios se benefician. Las personas e instituciones con activos en efectivo experimentará una disminución de su poder adquisitivo. Los aumentos de salarios a los trabajadores y los pagos de pensiones a menudo se mantienen por debajo de la inflación, especialmente para aquellos con ingresos fijos.

Los deudores que poseen obligaciones monetarias a tasas de interés nominal fijo, observan una reducción en la tasa real proporcional a la tasa de inflación. El interés real de un préstamo, es la tasa nominal menos la tasa de inflación aproximadamente. Por ejemplo, si alguien toma un préstamo donde la tasa de interés establecida es del 6% y la tasa de inflación es del 3%, la tasa de interés real que pagará por el préstamo es del 3%. Los bancos y prestamistas pueden ajustar en ocasiones incluyendo una prima de inflación en los costos de los préstamos del dinero mediante una tasa inicial más alta o mediante el establecimiento de los intereses a una tasa variable.

Efectos negativos

Las tasas de inflación elevadas e impredecibles son consideradas nocivas para la economía. Añaden ineficiencias e inestabilidad en el mercado, haciendo difícil la realización de presupuestos y planes a largo plazo. La inflación puede actuar como un lastre para la productividad de las empresas, que se ven obligadas a detraer capital destinado a las producciones de bienes y servicios con el fin de recuperar las pérdidas causadas por la inflación de la moneda. La incertidumbre sobre el futuro del poder adquisitivo de la moneda desalienta la inversión y el ahorro.

La inflación puede también imponer aumentos de impuestos ocultos: los ingresos inflados pueden implicar un aumento de las tasas de impuesto sobre la renta si las escalas de impuestos no están indexadas correctamente a la inflación. Sin embargo, tasas de inflación moderadas no parecen tener efectos negativos sobre las economías.

El principal efecto negativo de la inflación, en una economía de mercado, es que destruye el sistema de precios de la economía. Por un lado, los productores toman sus decisiones de ahorro-inversión basándose en la información disponible, por lo que en un ambiente inflacionario estos no son capaces de descubrir si un alza de precios es un efecto relativo (solo a su producto) o, por el contrario, es una alza absoluta (donde todos los precios de los productos suben). En estos casos, el inversionista tiene que dedicar más tiempo a saber de los precios de los productos y, en particular, los precios de su competencia, porque estos quedan obsoletos en el corto plazo, en vez de dedicar ese tiempo a su negocio. Por otro lado, la incertidumbre en los precios que produce la inflación, también afecta negativamente a los consumidores, ya que deben perder tiempo investigando el precio de los productos

que consumen. Por lo que esta incertidumbre y menor información, que produce la inflación, afecta negativamente tanto a los inversionistas como a los consumidores, y con esto afecta negativamente las posibilidades de crecimiento de la economía.

Pérdida de poder adquisitivo

En primer lugar, el deterioro del valor de la moneda es perjudicial para aquellas personas que cobran un salario fijo, como los obreros y pensionados. Esa situación se denomina pérdida de poder adquisitivo para los grupos sociales mencionados. A diferencia de otros con ingresos móviles, estos ven cómo se va reduciendo su ingreso real mes a mes, al comparar lo que podían adquirir con lo que pueden comprar tiempo después. Sin embargo, debe señalarse que si los salarios son rápidamente ajustados a la inflación se mitiga o elimina la pérdida de poder adquisitivo de algunos grupos sociales.

Con alta inflación, el poder adquisitivo se redistribuye desde las personas, empresas e instituciones con ingresos fijos nominales, hacia las que tienen ingresos variables que pueden seguir el ritmo de la inflación. Esta redistribución del poder de compra también se produce entre los socios comerciales internacionales. Si existen tasas de cambio fijo, una economía con mayor inflación que otra hará que las exportaciones de la primera sean más costosas, afectando la balanza comercial. También pueden generarse efectos negativos para el comercio debido a la inestabilidad en los precios de cambio de divisas.

La Inflación es regresiva

La inflación es regresiva (es decir, afecta relativamente más a los sectores con menos recursos que a los de mayores recursos) ya que los sectores con menos recursos usan relativamente más el dinero en efectivo (o saldos monetarios), que los sectores con más recursos, y tienen menos instrumentos financieros para cubrirse de la inflación. Por otro lado, los sectores con más recursos tienen acceso a más instrumentos financieros (como depósitos que se reajustan con la inflación) y con estos pueden protegerse mejor de la pérdida del poder adquisitivo que produce la inflación.

Perjuicio para los acreedores

La inflación es perjudicial para aquellas personas acreedoras de montos fijos, ya que el valor real de la moneda decrece con el tiempo y su poder de compra disminuirá. Contrariamente aquellos deudores a tasa fija se verán beneficiados, ya que su pasivo real irá disminuyendo.

Como consecuencia de los puntos anteriores, surge lo que se suele denominar "inflación autoconstruida". Este fenómeno consiste en trasladar el aumento de precios hacia delante en el tiempo, esto es así ya que las personas esperan que la inflación continúe como en períodos anteriores. Así se genera un espiral inflacionario, en el que se indexan contratos, se aumentan los sueldos y los precios por expectativas futuras.

Inflación diferencial

La inflación diferencial es una situación en la que dos o más países, cuyas economías son fuertemente dependientes o forman un área económica especial, presentan diferentes tasas de incremento de precios. La inflación diferencial, especialmente si se sostiene durante un período largo, provoca por lo general que el país con mayores tasas de inflación sufra un aumento de costes de producción y consiguientemente una pérdida de competitividad.

Inflación de costos

La alta inflación puede inducir a los empleados a la demanda de un rápido aumento de salarios para mantenerse al día con los precios al consumidor. En el caso de la negociación colectiva, el crecimiento salarial se establecerá en función de las expectativas inflacionarias, que será mayor cuando la inflación es alta. Esto puede provocar una espiral de salarios. En cierto sentido, la inflación puede generar una situación de inestabilidad que se retroalimenta: la inflación genera expectativas de más inflación, lo que engendra a su vez una mayor inflación.

Acaparamiento

La gente tiende a comprar productos duraderos y no perecederos para evitar en parte las pérdidas esperadas de la disminución del poder adquisitivo de la moneda.

Hiperinflación

Si la inflación se torna fuera de control (en aumento),

puede interferir gravemente con el funcionamiento normal de la economía, afectando su capacidad de producir y distribuir bienes, también puede llevar al abandono de la utilización de la moneda como medio de intercambio de bienes, derivando en las ineficiencias del trueque.

Ineficiencia en la asignación

Un cambio en la oferta o demanda de un bien normalmente modificará su precio, señalando a los compradores y vendedores que deben reasignar los recursos en respuesta a las nuevas condiciones del mercado. Cuando los precios son inestables y cambian marcadamente debido a la inflación, los cambios de precios debido a las señales de oferta/demanda son difíciles de distinguir de los cambios de precios debido a la inflación general. El resultado es una pérdida de eficiencia asignativa.

Ciclos económicos

De acuerdo con la teoría austriaca del ciclo económico, la inflación pone en marcha el ciclo económico. Los economistas austriacos sostienen que este es el efecto más dañino de la inflación. Según la teoría austriaca, las tasas de interés artificialmente bajas y el aumento asociado de la oferta monetaria conducen préstamos imprudentes altamente especulativas, lo que incrementa la probabilidad de malas inversiones, que a largo plazo resultan ser insostenibles.

Efectos positivos

Los efectos positivos incluyen la posibilidad de los bancos centrales de los estados de ajustar las tasas de interés nominal con el propósito de mitigar una recesión y de fomentar la inversión en proyectos de capital no monetarios.

Mercado de trabajo-ajustes

Los keynesianos creen que los salarios nominales son rápidos para subir, pero lentos para ajustarse hacia la baja. Si los salarios están sobrevaluados, esta diferencia de velocidad de ajuste conduce a un desequilibrio prolongado, generando altas tasas de desempleo. Dado que la inflación sería menor que el salario real, si los salarios nominales se mantuvieran constantes, los keynesianos argumentan que un poco de inflación sería buena para la economía ya que permitiría a los mercados de trabajo alcanzar un equilibrio con mayor rapidez.

Margen de maniobra

Las herramientas principales para el control de la oferta de dinero son la capacidad de fijar la tasa de descuento, la tasa a la cual los bancos pueden pedir prestado al banco central, y las operaciones de mercado abierto que son las intervenciones del banco central en el mercado de bonos con el objetivo de afectar las tasas de interés nominales. Si una economía se encuentra en una recesión con un interés nominal bajo, entonces el banco encuentra límites para reducir las tasas aún más con el fin de estimular la economía (ya que las tasas negativas de interés nominal son imposible). Esta situación se conoce como una trampa de liquidez. Un nivel moderado de la inflación tiende a garantizar que las tasas nominales de interés se mantengan bastante por encima de cero, de modo que, si surge la necesidad, el banco puede reducir la tasa de interés nominal.

Crecimiento e inversión productiva

La experiencia concreta de países concretos parece indicar que una inflación alta es compatible con el crecimiento económico rápido. En las décadas de 1960 y 1970, Brasil presentó una tasa media de inflación del 42%, pero fue una de las economías que más rápidamente crecieron en el mundo, y su renta per cápita aumentó un 4,5% anual. Durante el mismo período, los ingresos per cápita de Corea del Sur crecían el 7% anual, pese a una tasa media de casi el 20%.

Existen varias explicaciones de esto, entre ellas está que con una inflación elevada, la rendibilidad neta de las inversiones financieras, que es igual al interés nominal menos la inflación, decae mucho y en esas circunstancias la inversión no financiera en la economía productiva es más atractiva. Por si fuera poco las políticas antiinflacionistas pueden ser perjudiciales para la economía. Desde 1996, Brasil tras padecer una hiperflación empezó a controlar subiendo los tipos de interés efectivos hasta el 10-12% (cifra entre las mayores del mundo), la inflación cayó al 7,1% pero también se resintió el crecimiento que no pasó del 1,3%. También Sudáfrica tuvo una experiencia similar en 1994, cuando empezó a dar prioridad absoluta al control de la inflación y elevó los tipos de interés a los niveles brasileños.

Cuestionario Formativo

A continuación facilitamos algunas preguntas básicas en referencia al «Área de Formación Continuada».
La contestación de las mismas le permitirá saber si ha fijado los conceptos básicos formativos en esta materia. Para la comprobación de las respuestas correctas puede consultar la página nº 16 de nuestro Boletín Oficial. «Sección Coleccionable»

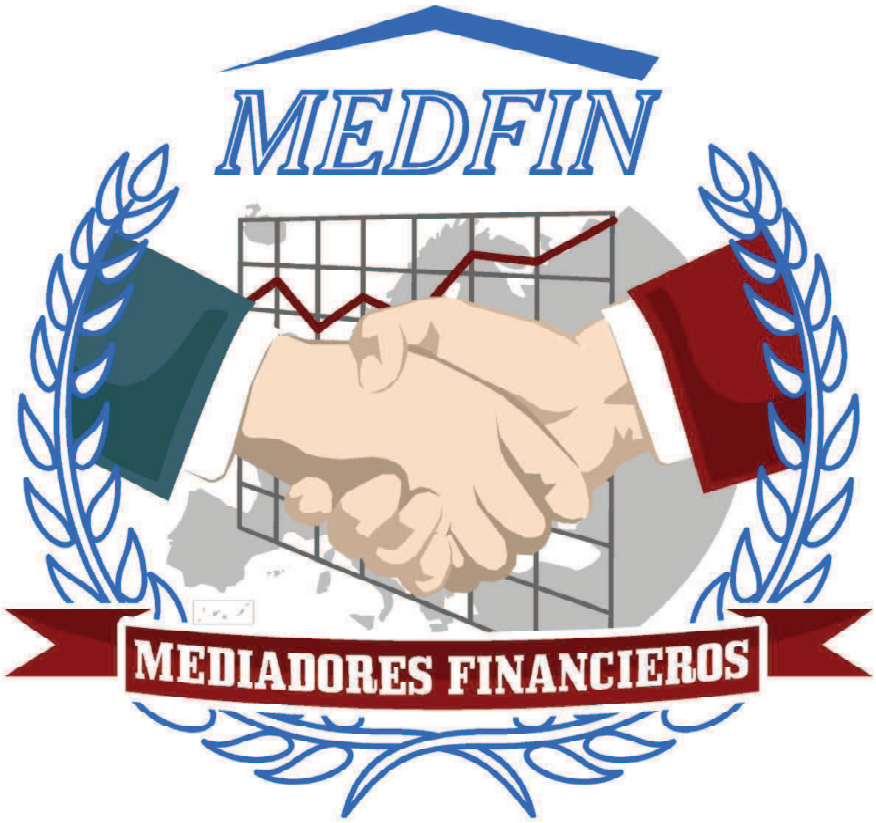
1.- Definimos el concepto de Estanflacción como:
a) La combinación de inflacción, crecimiento económico lento o estancamiento de la economía y alto desempleo.
b) El aumento generalizado y sostenido del nivel de precios existentes en el mercado durante un período de tiempo, frecuentemente un año.
c) El intento de elevar el nivel general de precios para contrarrestar las presiones deflacionarias.

2.- La inflacción subyacente es:
a) La tasa de variación del índice de precios en el tiempo, por lo general el Índice de Precios al Consumidor, que mide los precios de una selección de bienes y servicios adquiridos por un consumidor medio.
b) Una inflación anormal en la cual el índice de precios aumenta en un 50% mensual, esto es, una inflación anualizada de casi 13 000%.
c) Una medida de la inflación para un subconjunto de los precios al consumidor que excluye los precios de los alimentos y la energía, que suben y bajan más que otros precios en el corto plazo.

3.- ¿ Qué teoría afirma que la velocidad de crecimiento monetario es aproximadamente equivalente a la inflacción menos el crecimiento real del PIB ?.
a) Teoría monetaria.
b) Teoría desarrollista.
c) Teoría del lado de la oferta.

4.- ¿ Cuál es el principal efecto negativo de la inflacción en una economía de mercado ?.
a) Un aumento en el nivel general de precios que implica una disminución del poder adquisitivo de la moneda.
b) Se destruye el sistema de precios de la economía.
c) El poder adquisitivo se redistribuye desde las personas, empresas e instituciones con ingresos fijos nominales, hacia las que tienen ingresos variables que pueden seguir el ritmo de la inflación.

5.- La inflacción diferencial consiste en:
a) La pérdida de poder adquisitivo para los distintos grupos sociales.
b) Una situación en la que dos o más países, cuyas economías son fuertemente dependientes o forman un área económica especial, presentan diferentes tasas de incremento de precios.
c) Trasladar el aumento de precios hacia delante en el tiempo, esto es así ya que las personas esperan que la inflación continúe como en períodos anteriores.



AGRUPACIÓN TÉCNICA PROFESIONAL

DE

MEDIADORES FINANCIEROS TITULADOS

DE ESPAÑA

Miembro Colectivo de la
AGRUPACIÓN TÉCNICA PROFESIONAL

C./ Atocha nº 20-4º-Derecha 28012 MADRID.- Telf.- 91 457 29 29 - Fax.- 91 458 26 93
E-mail: medfin@atp-guiainmobiliaria.com
Web: www.atp-medfin.com

@atpcpes @atpgroup_es /in/atpcpes