

PRESENTACIÓN

En este número 130, se presentan una variedad de temas financieros que abarcan desde el estudio de los diferenciales de los bonos soberanos europeos, pasando por la aplicación del modelo Fama-French a las características de las empresa, la reforma de las pensiones, el crowdlending, el análisis del caos en series temporales de los índices bursátiles hasta llegar al estudio del periodo de recuperación de las inversiones en Argentina.

Los profesores Lisana Martínez, Antonio Terceño y Mercedes Teruel nos presentan su trabajo “What drives European sovereign bonds spreads? A comparative benchmark análisis” cuyo objetivo es el averiguar cuáles son los principales determinantes de los diferenciales de bonos soberanos europeos. Para ello consideran como referentes un índice de bonos soberanos alemán y otro de los Estados Unidos. El período de estudio abarca desde 2004 a 2011 y consideran a 17 países de la Unión Europea y de la Unión Monetaria Europea. La metodología utilizada es la de datos de panel con efectos fijos. En su trabajo destacan la incidencia del efecto contagio en los mercados europeos al considerar el índice del bono de referencia norteamericano, mientras que el efecto contagio es más profundo para países de la eurozona.

El segundo trabajo está a cargo de los profesores Luis Ferruz y Guillermo Badía y se titula “Model adapted from Fama and French, paying attention to the assumptions of the estimation methodology”. En él los autores estudian la posibilidad de adaptar el modelo de Fama y French (1992) para capturar de forma más dinámica las variaciones en las características de las compañías. Para ello reconstruyen los factores de riesgo al final de cada mes tomando datos mensuales. En el transcurso de un año, pueden cambiar dichas características, por ejemplo, su tamaño, lo cual, mediante el procedimiento que siguen Fama y French (1992), no es reflejado

hasta finales de año. Asimismo, pretenden resaltar la necesidad de analizar las asunciones del método de estimación de los coeficientes del modelo para que las inferencias que se realizan sean correctas. Los resultados indican que el modelo es estadísticamente significativo para la inmensa mayoría de títulos.

Los profesores Luis Miguel Ramírez y Sara Muñoz nos presentan su trabajo “El crowdlending como nueva herramienta de financiación. Análisis de su incidencia en España”. El crowdfunding con retorno financiero, consiste en obtener un préstamo mediante la aportación de otras personas a cambio de un interés determinado. Los autores estudian el impacto de esta nueva fuente financiera en España, analizando y comparando su evolución en otros países de la Comunidad Económica Europea. Analizan también el nuevo marco legal en España que regula este tipo de operaciones e impone obligaciones a los actuantes en este mercado con el objetivo de proteger a inversores y promotores de los proyectos, comparándose con los marcos normativos de países con más tradición en este recurso financiero.

La profesora Mercedes Alda es la autora del cuarto trabajo de este número de Análisis Financiero “La última reforma del Sistema Público de Pensiones en España: de la ampliación a los 67 años al Factor de sostenibilidad”. La autora realiza una descripción de la reforma del sistema de pensiones, reforma permanente porque a lo largo de las últimas décadas los países occidentales han experimentado una serie de cambios demográficos (mayor esperanza de vida, envejecimiento poblacional...) que han generado un aumento en el gasto social público y dudas sobre la futura viabilidad de las pensiones públicas. En el caso de España esta reforma es la más profunda de los últimos veinte años, incluyendo tanto ajustes paramétricos (ampliación de la edad de jubilación, modificación del cálculo de

la pensión...), como estructurales (las pensiones dependen de la evolución demográfica y la situación económica). A pesar de que esta reforma entró en vigor en 2013, se está implementando de manera progresiva, por lo que en este trabajo la analizamos en detalle, estudiando las fases, y las posibles consecuencias tanto para el sistema como los pensionistas.

La profesora Dolors Gil-Domenech es la autora de “Análisis del caos en series temporales: Proposición de un test para la transitividad topológica y aplicación del mismo a series financieras de índices bursátiles”. La autora propone un nuevo test para detectar la presencia de transitividad topológica, característica propia de los sistemas caóticos, en series temporales. Asimismo, simula el test aplicándolo a series no topológicamente transitivas y lo aplica a series financieras formadas por valores de cierre de los índices bursátiles Standard & Poor’s 500, FTSE 100, NIKKEI 225 e IBEX 35.

Los profesores Alfredo Russo, Hernán Ferrari, Carlos Martínez y Juan Ledesma nos presentan el

último trabajo de este número “El período de repago de las inversiones productivas en Argentina – Evidencia obtenida de la evolución del PBI 1950 – 2008”. Como señalan los autores, el período de repago mide la exposición al riesgo del inversor y es una de las métricas que se usan para evaluar inversiones, junto con la TIR y el VAN. Los autores han considerado la serie temporal de PIB anual como un modelo autorregresivo para dos estados de una cadena de Markov oculta (crecimiento o recesión). Los gráficos del PIB a lo largo del período considerado, muestran frecuentes cambios de régimen que permiten calcular las probabilidades de la matriz de transición que gobierna dichos cambios. Calculan las probabilidades suponiendo que la única variable independiente es el tiempo, expresado en años. Todo ello con el objetivo de averiguar las causas del escaso crecimiento en el período analizado, crecimiento que depende, tanto como Inversión Extranjera Directa (IED) como de la inversión de empresas locales.

Juan Mascareñas