



Vicente Cuñat, Associate Professor de la London School of Economics and Political Science (LSE) y compañero de la promoción 9.

Para la entrevista de este mes hemos pensado en Vicente Cuñat. Vicente es profesor de la LSE desde el año 2007. Su investigación se centra en finanzas corporativas y organización industrial, y sobre estos temas ha publicado en revistas académicas de reconocido prestigio (entre otras, *American Economic Review*, *Review of Financial Studies*, *Review of Finance*, *Journal of Industrial Economics*) y ha colaborado en la publicación de diversos libros. Además ha participado en proyectos de investigación relacionados con el emprendimiento, la gestión de riesgos y la regulación de los mercados financieros. El pasado año Vicente fue el organizador científico del Simposio de la Asociación Española de Economía celebrado en Girona los días 10, 11 y 12 de diciembre de 2015. El Simposio reúne anualmente a expertos en todas las áreas de la investigación económica y es también el foro de encuentro de nuevos doctores e instituciones en el marco del Mercado de Trabajo de Nuevos Doctores. Más información en: <http://www.asesec.org/sae.php>

- Siempre empezamos las entrevistas de una forma parecida y contigo no vamos a hacer una excepción. ¿Por qué decidiste estudiar Economía? ¿Por qué después el CEMFI?

Estudí Economía porque no tenía claro que quería hacer en el futuro. Aunque no entendía totalmente donde me metía, me pareció muy atractiva una ciencia que se aplicaba a casi todo y era casi una forma de pensar. El CEMFI era una opción obvia para continuar mis estudios. Venia de Valencia, de un plan de estudios enorme de 5 años con muchísimos contenidos, pero poca estructura. El CEMFI me ayudo a poner orden a todo aquello.

- ¿Cuáles son tus mejores recuerdos del CEMFI? ¿Y los momentos más duros?

Tengo excelentes recuerdos del trato con mis compañeros. Congeniamos bien y fuimos un grupo muy cohesionado. Aunque no siempre tengo ocasión de verlos, conservo buenos amigos de mi estancia en el CEMFI.

Momentos duros hubo varios, nos sentíamos bajo mucha presión y nunca tuve claro cuanta venia del programa y cuanta nos autoimponíamos. Recuerdo que en las navidades del primer año, algún familiar me preguntó que me pasaba, que si estaba

enfermo. No me pasaba nada, simplemente me estaba recuperando de los exámenes del primer trimestre. A algún compañero de clase le paso exactamente lo mismo.

- Al terminar el máster en el CEMFI decidiste ir a hacer el doctorado a LSE. ¿Qué te hizo optar por esta institución?

Había una conexión entre el profesorado del CEMFI y las universidades del Reino Unido que lo hizo todo más fácil. Entre otras cosas me convalidaron los cursos de doctorado con el master del CEMFI.

- Tras el doctorado has trabajado como profesor tanto en España-Cataluña, en la Universitat Pompeu Fabra, como ahora de vuelta en LSE. ¿Cuáles son las principales diferencias que encuentras entre uno y otro sistema educativo? ¿Qué características del sistema anglosajón te gustaría se adoptasen aquí?

A nivel docente, echo de menos la libertad que tenía en la UPF. El sistema anglosajón, está muy reglado desde la universidad. Además la dualidad estudiante/cliente nos fuerza a pensar en el confort del estudiante, lo cual, en principio, no es malo, pero a veces va en detrimento del aprendizaje. La dureza de un programa como el CEMFI o el GPEFM de la Pompeu Fabra no es viable cuando la financiación de la escuela depende exclusivamente de las matriculas.

Paradójicamente, a nivel de organización e investigación, echo de menos lo contrario. En LSE, cada departamento es totalmente autónomo para organizarse y contratar como desee. Las únicas cuentas que hay que rendir a la LSE o al gobierno son cuadrar el presupuesto, la calidad de la investigación y la docencia. Independencia y responsabilidad es una buena receta en educación.

- ¿Qué puedes contarnos de tu experiencia como organizador científico del Simposio? ¿Qué consejo le darías a tu sucesora, Natalia Fabra de la Universidad Carlos III de Madrid?

Le aconsejaría que cuide del Simposio. Es un evento muy importante para la profesión y vale la pena mantenerlo y mejorarlo. La primera vez que fui al Simposio fue para presentar mi tesina del CEMFI en 1998 y desde entonces no he faltado a ninguno, así que le tengo mucho cariño a la institución. Con Natalia está en buenas manos y ya hemos hablado varias veces.

- Queremos preguntarte también por tu colaboración en el blog de [Nada es Gratis](#). Para nosotras es un gran hito, pero ¿qué opinas tú? ¿crees que está funcionando para difundir la investigación económica fuera de un ámbito estrictamente académico?

Un tecnócrata es alguien que sabe de algo y lo aplica a una política pública. En España, la palabra tecnócrata se utiliza comúnmente como insulto, y por oposición a políticos, todólogos y tertulianos que frecuentemente no saben de nada. La influencia de blogs como Nada es Gratis (y otros como Politicón o Hay Derecho) en cambiar esta percepción y centrar el debate en políticas públicas basadas en evidencia ha sido importantísima. Para mí es un honor haber contribuido a este proyecto. Aún así, queda mucho por hacer. Por ejemplo, en el Reino Unido, cada vez que el gobierno hace una propuesta, salen los informes correspondientes del IFS y del CEP discutiendo si, desde un punto de vista técnico, es adecuada o no. Los medios de comunicación suelen difundir estas propuestas y el gobierno, entonces, discute, adapta o retira la propuesta. En España cuesta muchísimo que el gobierno le preste atención a un informe producido por académicos. Tampoco tienen los académicos muchos incentivos para hacer informes de política aplicada, ni los departamentos de Economía tienen gabinetes de prensa a tiempo completo etc. Me gustaría que iniciativas modestas como Nada es Gratis, sean un primer paso para un cambio más estructural.

- En uno de tus trabajos con Andrea Caggese publicado en Economic Journal estudiáis el vínculo entre las restricciones de crédito a las empresas y la contratación o despido de trabajadores temporales. ¿Crees que este canal puede haber ganado importancia en el caso español durante la reciente crisis?

Las interacciones entre financiación y mercado laboral es un tema que me interesa muchísimo y sobre el que llevo bastante tiempo trabajando con Andrea Caggese. En la actualidad estamos trabajando en un proyecto relacionado con datos suecos. El mensaje de ambos artículos es que las restricciones a la financiación acentúan la dualidad.

La intuición es muy sencilla, piensa en una empresa que está considerando despedir a algún trabajador. Puede despedir a dos tipos de trabajadores: Uno es un trabajador temporal, o con pocos años en la empresa; con poca productividad actual, pero mucho potencial productivo en el futuro y con un coste de despido muy bajo. El otro, es un trabajador con muchos años en la empresa y con pocas ganancias futuras de productividad, pero con un coste de despido alto. Todas las empresas se enfrentan a esta disyuntiva y tienen que tener en cuenta todos estos factores. Sin embargo, para

aquellas empresas con problemas financieros, perder flujos de caja hoy tiene un coste de oportunidad muy alto. Por ello despedirán a demasiados trabajadores temporales y retendrán demasiados trabajadores fijos. Las restricciones financieras, por tanto amplifican los problemas de dualidad laboral.

En nuestro trabajo con datos Suecos encontramos efectos muy importantes. Las empresas con restricciones financieras acumulan más trabajadores con poca experiencia o temporales y tienden a despedirlos cuando sufren un evento negativo. Si esto ocurre en Suecia, que cuenta con un mercado laboral y financiero muy eficiente, los efectos en un país como España deberían ser más grandes.

- ¿Cuál es para ti la principal razón por la que en España la tasa de temporalidad – a pesar de su reciente descenso - se mantiene a niveles mucho mayores que la de sus vecinos europeos?

La temporalidad en España ha descendido porque se despidieron muchos trabajadores temporales durante la crisis, si miramos los datos de contrataciones no parece que haya habido ningún cambio estructural. La razón más obvia para la existencia de dualidad en España, es la existencia en sí de contratos que la permiten. A esto se le unen varios factores que la amplifican. Las restricciones financieras, el tamaño de las empresas, los incentivos de los sindicatos y empresarios entre otras.

Algo que me preocupa es que cuando formulamos una propuesta de política económica desde la teoría económica o la evidencia empírica, frecuentemente tiene varias partes, como las patas de una mesa. Si las políticas efectivas, solo ponen en práctica una *pata*, lo normal es que no se obtengan resultados, o que haya todo tipo de consecuencias no deseables que cubrían las otras partes de la propuesta. En relación con el paro y la dualidad, tengo la impresión de que siempre se intentan apaños parciales que no hay voluntad para actuar sobre todas sus causas a la vez.

- En tu investigación también has analizado el gobierno corporativo, la participación del accionariado en la gestión de la empresa y el impacto de políticas como “Say on Pay”. ¿Podrías explicarnos a grandes rasgos en qué consisten estas medidas y cuál ha sido su impacto? ¿Qué se ha hecho al respecto en España y que queda por hacer?

Say on pay es una política que pretende dar voz sobre la remuneración de los ejecutivos a los accionistas. Las empresas que adoptan reglas de say on pay están

obligadas a votar regularmente en la junta general de accionistas sobre la si la remuneración de los ejecutivos de la empresa es adecuada. Son votaciones no vinculantes, pero nosotros encontramos en nuestra investigación que tienen efectos reales muy importantes. Los efectos no son tanto sobre la remuneración de ejecutivos, sino sobre su desempeño. Una forma de entender los resultados es que el voto no es una votación sobre remuneración en abstracto, sino una votación sobre si la remuneración es acorde con los resultados. La presencia del voto disciplina a los ejecutivos, que tienen que generar más valor para justificar remuneraciones similares.

Tanto en España como en la Unión Europea hay iniciativas en marcha para poner en práctica votaciones tipo *say on pay*. En general, considero que en España y en Europa hay iniciativas muy interesantes para mejorar el buen gobierno corporativo que frecuentemente pasan desapercibidas porque no es un tema tan popular como en Estados Unidos.

- Déjanos terminar pidiéndote consejo: ¿Qué podemos hacer desde la AAA para resultar útiles a los socios? ¿y al resto de la sociedad?

A mí me encantaría conocer a otras generaciones del CEMFI. Creo que los socios agradecerían muchísimo poder contactar con otros ex-alumnos. Siempre me he encontrado con un sentimiento de camaradería entre alumnos del CEMFI aunque se hubiesen acabado de conocer. Para el resto de la sociedad, la AAA puede servir de plataforma para poner en contacto la academia con el mundo real y el mundo de las políticas públicas. Es un activo importantísimo tener ex-alumnos en todas estas áreas.

¡Muchas gracias!

Asociación de Antiguos Alumnos del CEMFI