



fedea

Fundación de
Estudios de
Economía Aplicada

01

¿Eligen los hombres y las mujeres los mismos campos de investigación? Evidencia de los Top-50 Departamentos de Economía

Do Men and Women-Economists Choose the Same Research fields?: Evidence from Top-50 Departments

03

La decomposición del índice de masa corporal en los países mediterráneos: un análisis de regresión cuantílica contrafactual

Decomposing Body Mass Index Gaps Between Mediterranean Countries: A Counterfactual Quantile Regression Analysis

Senda de consumo híbrido en el espacio de atributos. Un modelo y una aplicación con datos de scanner

Hybrid Consumption Paths in the Attribute Space: A Model and Application with Scanner Data

Explorando los mecanismos explicativos de la desigualdad en salud, acceso y financiación de los servicios sanitarios en España

Exploring the Pathways of Inequality in Health, Access and Financing in Decentralised Spain

04

Cambio demográfico, reforma de las pensiones y redistribución en España

Demographic Change, Pension Reform and Redistribution in Spain

El efecto de la especialización sobre la duración de los procesos de familias: Evidencia empírica en juzgados de Madrid, España

Assessing the Argument for Specialized Courts: Evidence from Family Courts in Spain

05

¿Aumenta la renta de los nativos con la inmigración? Evidencia de España a nivel nacional y regional

Does Immigration Raise Natives' Income? National and Regional Evidence from Spain

Los determinantes de los precios farmacéuticos: ¿Son los precios en EEUU realmente los más altos?

The Determinants of Pricing in Pharmaceuticals: Are U.S. Prices Really so High?

06

Impacto de los analistas financieros en la volatilidad bursátil. Un estudio del sector farmacéutico

Financial Analysts Impact on Stock Volatility. A Study on the Pharmaceutical Sector

Estudios sobre las decisiones de retiro, la sostenibilidad del sistema de pensiones en España y la viabilidad financiera del Sistema Nacional de Dependencia

Studies on Retirement Decision, Pension Sustainability, and Financial Viability of the National Dependency System

Boletín nº 83 / Newsletter no.83

Abril-Junio 2008 / April-June 2008

¿Eligen los hombres y las mujeres los mismos campos de investigación?

Evidencia de los Top-50 Departamentos de Economía

Resumen del Documento de Trabajo 2008-15

por **Juan J. Dolado, Florentino Felgueroso y Miguel Almunia**

En este trabajo, nos planteamos dos preguntas: ¿Existen diferencias de género significativas y persistentes en la elección de los campos de investigación en Economía? Y, si es así, ¿por qué?.

Las diferencias de género en las carreras académicas han sido ampliamente documentadas para varias disciplinas científicas. En general, y a pesar de los progresos que han experimentado las mujeres en el mundo académico, las posiciones profesionales de mayor rango siguen dominadas por los varones. Las “viejas brechas de género” persisten en varias dimensiones de la investigación académica, incluyendo la elección de los campos de investigación. Al igual que en otras disciplinas científicas – por ejemplo, la medicina o la psicología – el aumento en el número de mujeres doctoras no se ha visto reflejado en una reducción significativa de las amplias diferencias de género en determinadas áreas de la investigación.

(continúa en la pág. siguiente)

Do Men and Women-Economists Choose the Same Research fields?: Evidence from Top-50 Departments

Abstract of Documento de Trabajo 2008-15

by **Juan J. Dolado, Florentino Felgueroso and Miguel Almunia**

In this paper we have two questions in mind: Are there significant and persistent gender differences in the choice of research fields in economics? and, if so, Why? .

Gender differences have been widely documented in the career paths of academics in most disciplines, including economics. In general, despite women's progress in academia, the academic job ladder is predominantly male-dominated. “Old gender gaps” persist in various dimensions of academic research, including the choice of research fields. As in other scientific disciplines - e.g., medicine or psychology- substantial narrowing in the overall gender gap in Ph.Ds awarded in economics misses the persistence of large gender differences in some research subfields.

The persistence of gender gaps in research can be framed into the more general issue of women's lack of representation in high professional jobs. Some commentators argue that there might be intangible barriers (“glass ceilings”) limiting female advances to the top managerial and professional jobs, an opinion that has been rationalized in the economics literature by several explanations ranging from women's self-selection into less selective occupations or certain social networks, to taste discrimination by employers and, more recently, different gender attitudes in highly competitive environments. We claim that women's under-representation in certain areas of economics cannot be explained by a single theory among the ones listed above. Instead, we speculate that a more plausible explanation could be based

(continued in following page)



El tema de la persistencia de las brechas de género en la investigación puede ser tratado de forma similar a la cuestión más general de la baja representatividad de las mujeres entre los altos directivos. Varios expertos argumentan que existen barreras intangibles (“techos de cristal”) que limitan los avances de las mujeres en estos puestos de trabajo. Esta opinión ha sido explicada en la literatura económica de varias maneras, desde la propia selección de las mujeres en ocupaciones profesionalmente menos exigentes o por los efectos de determinadas redes sociales, hasta la discriminación por “gustos del empleador”, y más recientemente, a las diferentes actitudes de género en entornos altamente competitivos. La sub-representación de las mujeres en determinadas áreas de la investigación económica no puede ser explicada por medio de una única teoría. El hecho de que, en el pasado, las mujeres hayan percibido de forma general la discriminación y la segregación de género como uno de los factores claves que afectan a su bienestar, puede haber llevado a las primeras cohortes de doctoras en economía a especializarse inicialmente en temas con una mayor orientación social (por ejemplo, la economía del trabajo, de la educación o de la salud, las desigualdades de rentas, etc). En un contexto de aumento del peso de las mujeres entre las nuevas generaciones de doctores, su sobre-representación en estas áreas específicas de la investigación podría incluso haber aumentado entre las siguientes cohortes por diversos motivos: (i) por persistir sus preferencias en estos campos, (ii) por querer evitar introducirse en campos dominados crecientemente por los hombres, y (iii) porque los hombres han evitado introducirse en campos dominados por las mujeres.

Con el fin de explicar las diferencias de género en la distribución de áreas de investigación entre los economistas académicos, hemos construido una nueva base de datos que contiene información detallada sobre los campos de especialización y otras características de los miembros de los departamentos de Economía pertenecientes a los top-50 en el mundo, según los rankings de Econphd.net.

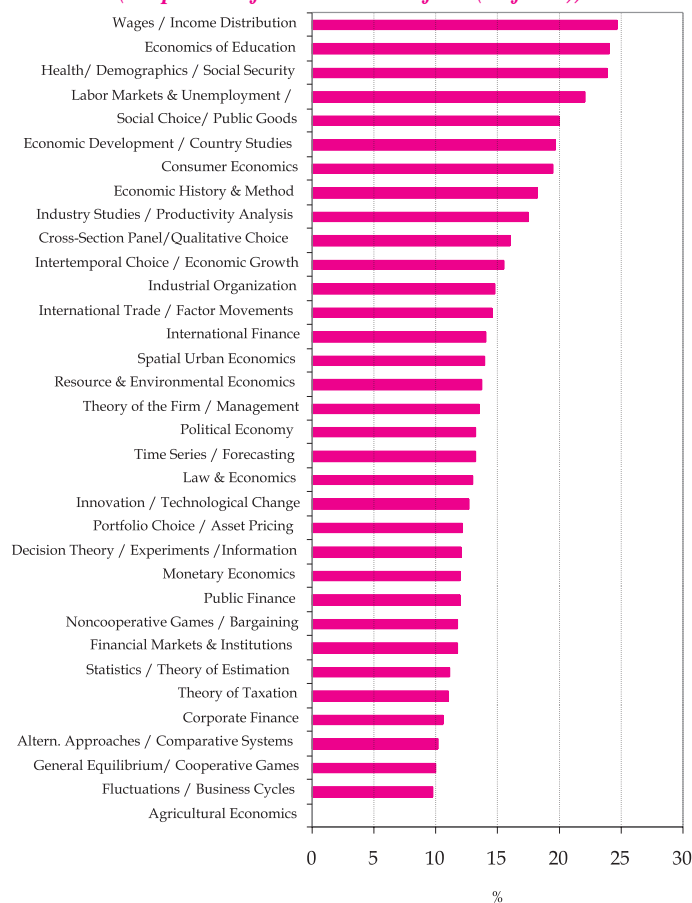
Los principales resultados que obtenemos se pueden resumir como sigue. En primer lugar, confirmamos la evidencia previa sobre la dependencia temporal de las mujeres en la elección de campos de investigación: la probabilidad de que una mujer trabaje en un determinado campo está relacionada positivamente con la proporción de mujeres que han trabajado previamente en dicho campo. No encontramos evidencia de que los varones eviten los campos “femeninos”, provocando que lo sean aún más. Sin embargo, la evidencia obtenida no permite descartar la hipótesis de que las mujeres economistas eviten los campos en los que predominan los varones. Además, también documentamos cómo la segregación de género por campo de especialización ha disminuido lentamente entre cohortes, principalmente debido al aumento de la participación femenina en algunos campos en los que han estado tradicionalmente sub-representadas, más que a cambios en los pesos de aquellos campos con menor segregación. Finalmente, la fracción de mujeres en un determinado campo parece estar negativamente relacionada con los indicadores de calidad de este campo, basados en la proporción de artículos que se han publicado en cada campo en las revistas científicas de mayor prestigio. Sin embargo, estos patrones parecen estar cambiando para las cohortes más jóvenes, en especial, para las mujeres que se han doctorado en la última década.

on a combination of these theories. More concretely, the fact that in the past women have generally perceived gender discrimination and segregation as key issues affecting their well-being, might have led the first cohorts of female Ph.Ds in economics to initially specialize on these issues (e.g., education, health and labour economics, income inequality, etc). Later, clustering of women-economists in specific fields may have arisen as long as: (i) their preferences for these fields persist, (ii) women avoid increasingly male-dominated fields, and (iii) men avoid increasingly female-dominated fields.

In order to explain gender differences in the distribution of research fields among academic economists, we have assembled a new database containing detailed information about fields of specialization and other characteristics of the current faculty members of the top-50 economics departments in the world, according to the rankings on the Econphd.net website.

Our main findings can be summarized as follows. We confirm previous evidence on path dependence in women’s choices of fields. We find no evidence that men-economists avoid “female” fields tipping them to become even more “female”. By contrast, our evidence supports that women economists prefer to work where other women worked previously. Further, we document how gender segregation by field has decreased slowly across cohorts, mainly due to the rise of the share of women in some fields where they were previously under-represented, rather than to changes in the weights of certain fields with less segregation. Finally, the female fraction in a given field is negatively related to an index of field quality, proxied by the proportion of papers in that field published in highly prestigious journals. However, these patterns seem to be changing for the younger cohort of women-economists who graduated in the 1996-2005 decade.

Proporción de mujeres en cada campo de investigación (34 campos) (Proportion of women in each field (34 fields))



La composición del índice de masa corporal en los países mediterráneos: un análisis de regresión cuantílica contrafactual

Resumen del Documento de Trabajo 2008-11
por **Joan Costa-Font, Daniele Fabbri y Joan Gil**

La existencia de una amplia variabilidad en las tasas de prevalencia de la obesidad entre los diversos países de la Unión Europea es un hecho sobradamente documentado. Sin embargo, la economía de la salud parece que ha pasado por alto el estudio de los determinantes de la función de producción que explican tales diferencias entre países. En este artículo se propone un método para realizar una comparación estandarizada y entre países de sus niveles de BMI, que se basa en la estimación de una función de densidad marginal del BMI de un país implicado por una distribución de todas las variables explicativas incluidas en un modelo de regresión cuantílica. En particular, empleamos este método para analizar la distribución y descomposición contrafactual de los gaps en BMI entre España y Italia para el año 2003.

Senda de consumo híbrido en el espacio de atributos. Un modelo y una aplicación con datos de scanner

Resumen del Documento de Trabajo 2008-12
por **Sergi Jiménez-Martín y Antonio Ladron-de-Guevara Martínez**

Este trabajo presenta un modelo de elección dinámico en el espacio de atributos considerando consumidores racionales. A la luz de la evidencia de varios patrones de dependencia de estado, el modelo se extiende considerando una función de utilidad general donde la inercia pura y la búsqueda de variedad son casos particulares de un modelo general. La dinámica del modelo se caracteriza utilizando técnicas de programación dinámica estándar. El modelo presenta un patrón de consumo estacionario que puede ser inercial, donde el consumidor compra un único producto, o un patrón de búsqueda de variedad, y alterna entre productos.

Explorando los mecanismos explicativos de la desigualdad en salud, acceso y financiación de los servicios sanitarios en España

Resumen del Documento de Trabajo 2008-13
por **Joan Costa-Font y Joan Gil**

Conocer el impacto que una mayor igualdad en el acceso y en la financiación de los servicios sanitarios tengan sobre las desigualdades observadas en el estado de salud de la población, constituye un área de investigación clave para la reforma de los sistemas sanitarios. Los estudios comparativos entre países, cuando existen, adolecen del problema relativo a la heterogeneidad de los datos y a la existencia de distintos sistemas de financiación y organizaciones de salud. El anterior Sistema Nacional de Salud español ofrece un campo de estudio "único" para explorar estas cuestiones y para contrastar los efectos de la descentralización de las responsabilidades en materia sanitaria. Este artículo contribuye a la literatura examinando dos cuestiones: primero, se evalúa el nivel de heterogeneidad regional en las desigualdades e inequidades relacionadas con la renta en nivel de salud, utilización y financiación de servicios sanitarios, relacionándolo con la descentralización de la política sanitaria. En segundo lugar, se examina si las desigualdades en salud entre CCAA se pueden explicar mediante las desigualdades calculadas en el acceso y en la financiación de la salud, a través de análisis de correlación y de regresión. Los datos utilizados son del año 2001, que es el año anterior a la extensión de la descentralización a todas las CCAA. Los resultados validan la existencia de desigualdades regionales en salud y acceso a los servicios sanitarios, mientras que la financiación es ligeramente progresiva, aunque estas desigualdades no están asociadas al proceso de devolución de competencias a las CCAA.

Decomposing Body Mass Index Gaps Between Mediterranean Countries: A Counterfactual Quantile Regression Analysis

Abstract of Documento de Trabajo 2008-11
by **Joan Costa-Font, Daniele Fabbri and Joan Gil**

Wide cross-country variation in obesity rates have been reported within European Union member states. However, health production determinants for these differences have been largely overlooked in the health economics literature. In this paper we propose a methodology for conducting standardized cross-country comparisons in BMI. The method we adopt is based on the estimation of the marginal density function of BMI in a given country implied by different counterfactual distributions of all the covariates included within a quantile regression framework. We apply our method to the analysis of the variation in BMI distribution in Spain with respect to Italy in the year 2003.

Hybrid Consumption Paths in the Attribute Space: A Model and Application with Scanner Data

Abstract of Documento de Trabajo 2008-12
by **Sergi Jiménez-Martín and Antonio Ladron-de-Guevara Martínez**

This paper presents a dynamic choice model in the attribute space considering rational consumers. In light of the evidence of several state-dependence patterns, the standard attribute-based model is extended by considering a general utility function where pure inertia and pure variety-seeking behaviors can be explained in the model as particular linear cases. The dynamics of the model are fully characterized by standard dynamic programming techniques. The model presents a stationary consumption pattern that can be inertial, where the consumer only buys one product, or a variety-seeking one, where the consumer shifts among varied products.

Exploring the Pathways of Inequality in Health, Access and Financing in Decentralised Spain

Abstract of Documento de Trabajo 2008-13
by **Joan Costa-Font and Joan Gil**

The extent to which equality in the access to and the financing of health care reduces inequalities in health is a key question for health-care reform policy-making. Cross-country studies, when they exist suffer from marked comparability limitations due to data heterogeneity and differences between organisational and financing systems. The Spanish devolved national health system offers a "unique field" for exploring these issues, and also for testing the effects of institutional reform, in the form of political decentralisation. The data used is from 2001, the last year before decentralisation was extended to all region states or Autonomous Communities (ACs). This paper contributes to the literature by examining two questions. First, we evaluate the heterogeneity in within regional inequalities in health, health-care access and health financing and we examine whether these are associated with the political decentralisation of health care responsibilities. Second, we explore whether inequalities in health care between regional health services can be explained by inequalities in health-care use and health-care financing, using cross-correlation analysis along with other relevant variables.

Cambio demográfico, reforma de las pensiones y redistribución en España

Resumen del Documento de Trabajo 2008-14

por **Alfonso R. Sánchez Martín y Virginia Sánchez Marcos**

Los recientes cambios demográficos han impulsado reformas de las pensiones que permite restaurar la sostenibilidad de los sistemas de reparto. En España, las reformas más significativas se emprendieron en 1997 y en 2002, consistiendo en un aumento en la duración del período medio de cotización en la fórmula de pensiones, un incremento en las penalizaciones por retiro anticipado y por el retiro con períodos contributivos más cortos, una prima por la jubilación posterior a los 65 años, y un cambio en los requisitos de elegibilidad. En este trabajo, utilizamos un modelo de equilibrio general aplicado formado por hogares con dos perceptores de rentas para evaluar el impacto redistributivo del sistema de pensiones y las consecuencias financieras y sobre el bienestar de estas reformas para los hogares por niveles educativos, región de residencia y año de nacimiento. La redistribución inicial se evalúa comparando la tasa interna de retorno obtenida por distintos tipos de hogares. Encontramos que esta varía considerablemente, dependiendo de la educación y de la cohorte. En cuanto a las reformas, encontramos un aumento en la deuda implícita del sistema de pensiones después de las reformas e importantes cambios en el bienestar. Se predice que los hogares con educación superior, nacidos entre 1935 y 1975, obtengan un beneficio de la reforma, mientras que el bienestar de las cohortes más jóvenes se verá perjudicado por impuestos más elevados y cambios macroeconómicos desfavorables.

Demographic Change, Pension Reform and Redistribution in Spain

Abstract of Documento de Trabajo 2008-14

by **Alfonso R. Sánchez Martín and Virginia Sánchez Marcos**

Recent demographic changes have spurred pension reforms aimed at restoring the financial sustainability of PAYG systems. In Spain, the most significant reforms were undertaken in 1997 and in 2002, entailing an increase in the length of the averaging period in the pension formula, an increase in the penalties for early retirement and for retirement with short contributive records, a bonus for retirement after the age of 65 and a change in the eligibility conditions. In this paper we use an Applied General Equilibrium model populated by two-earners house holds to evaluate the redistributive impact of the pension system and the financial and welfare consequences of these reforms on households that differ in their education, region of residence and year of birth. The initial redistribution is assessed by comparing the internal rate of return provided to different households. We find that they vary considerable depending on education and cohort. Regarding the reforms, we find an increase in the implicit debt of the pension system after the reforms, and important changes in welfare. Households up to secondary education born between 1935 and 1975 are predicted to benefit from the reform, while the welfare of younger cohorts will be hit by higher taxes and unfavourable macroeconomic changes.

El efecto de la especialización sobre la duración de los procesos de familias: Evidencia empírica en juzgados de Madrid, España

Resumen del Documento de Trabajo 2008-16

por **Nuno Garoupa, Natalia Jorgensen y Pablo Vázquez**

Una de las reformas más significativas implementadas en el ámbito de la jurisdicción civil, especialmente en el área del derecho de familia, ha sido la especialización de sus juzgados. Uno de los argumentos que habitualmente se presenta a favor de la misma es la mayor celeridad en la resolución de expedientes en comparación con la que se observa en los juzgados no especializados. El objetivo del artículo es contrastar dicha afirmación utilizando datos de la región de Madrid. Los resultados obtenidos no son concluyentes en cuanto a la menor duración de los juicios en los juzgados especializados respecto a los no especializados.

Assessing the Argument for Specialized Courts: Evidence from Family Courts in Spain

Abstract of Documento de Trabajo 2008-16

by **Nuno Garoupa, Natalia Jorgensen and Pablo Vazquez**

Specialized courts have become a key component of the legal reform packages implemented in civil law countries, particularly, in the area of family law. One argument for this policy is that they are able to reach a decision faster than the regular courts, which are normally congested. We use data from a survey of Spanish family courts in the region of Madrid to test this claim. After controlling for other relevant variables, the econometric results did not provide strong support for specialized courts.

ENTIDADES PATROCINADORAS / SPONSORS

- | | |
|-----------------------------------|---|
| - ABENGOA, S.A. | - CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE MADRID |
| - ABERTIS Infraestructuras, S.A. | - CAJA DE AHORROS Y PENSIONES DE BARCELONA "la Caixa" |
| - ACCIONA, S.A. | - CORPORACIÓN FINANCIERA ALBA, S.A. |
| - BANCO DE ANDALUCÍA, S.A. | - FERROVIAL, S.A. |
| - BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA | - FUNDACIÓN RAMÓN ARECES |
| - BANCO DE ESPAÑA | - IBERCAJA |
| - BANCO ESPAÑOL DE CRÉDITO, S.A. | - IBERDROLA, S.A. |
| - BANCO POPULAR ESPAÑOL | - INVERSIÓN CORPORATIVA, S.A. |
| - BANCO SABADELL | - REPSOL - YPF |
| - BOLSA DE MADRID | - SANTANDER CENTRAL HISPANO |
| - BP OIL ESPAÑA, S.A. | - UNIÓN ELÉCTRICA-FENOSA, S.A. |

**¿Aumenta la renta de los nativos con la inmigración?
Evidencia de España a nivel nacional y regional**
Resumen del Documento de Trabajo 2008-17
por **Catalina Amuedo-Dorantes y Sara de la Rica**

Uno de los temas que mayor interés despierta en las naciones que atraen inmigrantes es medir el impacto de la inmigración sobre su mercado de trabajo. España no es una excepción si se tiene en cuenta el impresionante flujo migratorio que ha experimentado en la última década. En este trabajo, medimos el impacto de la inmigración sobre las rentas de los nativos en España por medio de la estimación del Excedente Neto de Inmigración que se produce a nivel nacional así como en las regiones que más inmigración atraen en España, teniendo en cuenta que los inmigrantes y nativos incluso con similares niveles de capital humano no son perfectamente sustitutivos. Nuestros resultados revelan que el Excedente de Inmigración es del 0,04 por ciento del Producto Interior Bruto a nivel nacional y que en regiones como Cataluña, Valencia, Madrid y Murcia, el incremento en renta para los nativos debido a la inmigración es incluso mayor.

**Los determinantes de los precios farmacéuticos:
¿Son los precios en EEUU realmente los más altos?**
Colección Estudios Económicos 2008-18
por **Antonio Cabrales y Sergi Jiménez Martín**

En este trabajo se estudia la determinación de los precios en los mercados farmacéuticos de la utilización de datos para 25 países, seis años y una completa lista de productos de la base de datos MIDAS de IMS. Uno de los principales resultados es que los EE.UU. tienen precios que no son significativamente más altos que los de países con similares niveles de ingresos, especialmente los que son sólo "ligeramente regulados". Más importante aún, las diferencias de precios respecto a los EE.UU. se incrementan para productos de "marca" o productos innovadores, y disminuyen, con independencia del nivel de regulación, para principios activos maduros o muy difundidos. Además, la nacionalidad del productor parece tener un pequeño y a menudo insignificante impacto en los precios. Construimos un modelo teórico que dé cuenta de todos estos resultados simultáneamente. Un aspecto interesante del modelo es que muestra que la fijación de precios de referencia confiere un grado de protección contra la intervención del gobierno. Por lo tanto, en cierto sentido una política de precios de referencia (o similar) en un país deviene en un dispositivo de compromiso para evitar la reducción de precio en otro.

**Does Immigration Raise Natives' Income?
National and Regional Evidence from Spain**
Abstract of Documento de Trabajo 2008-17
by **Catalina Amuedo-Dorantes and Sara de la Rica**

How immigration affects the labor market of the host country is a topic of major concern for many immigrant-receiving nations. Spain is no exception following the rapid increase in immigrant flows experienced over the past decade. We assess the impact of immigration on Spanish natives' income by estimating the net immigration surplus accruing at the national level and at high immigrant-receiving regions while taking into account the imperfect substitutability of immigrant and native labor. Specifically, using information on the occupational densities of immigrants and natives of different skill levels, we develop a mapping of immigrant-to-native self-reported skills that reveals the combination of natives across skills that would be equivalent to an immigrant of a given self-reported skill level, which we use to account for any differences between immigrant self-reported skill levels and their effective skills according to the Spanish labor market. We find that the immigrant surplus amounts to 0.04 percent of GDP at the national level and it is even higher for some of the main immigrant-receiving regions, such as Cataluña, Valencia, Madrid, and Murcia.

**The Determinants of Pricing in Pharmaceuticals:
Are U.S. Prices Really so High?**
Colección Estudios Económicos 2008-18
by **Antonio Cabrales and Sergi Jiménez Martín**

This paper studies price determination in pharmaceutical markets using data for 25 countries, six years and a comprehensive list of products from the MIDAS IMS database. A key finding is that the U.S. has prices that are not significantly higher than those of countries with similar income levels, specially those that are "lightly regulated". More importantly, price differences to the US levels increase for "branded" or innovative products, and decrease, regardless of the level of regulation for mature or widely diffused molecules. In addition, the nationality of the producer appears to have a small and often in significant impact on prices. We have constructed a theoretical model that accounts for all these findings simultaneously. One interesting aspect of the model is that it shows that reference pricing confers a degree of protection against government intervention. Thus, there is a sense in which a reference price (or similar) policy in one country becomes a "commitment device to avoid lowering price in another one.

Impacto de los analistas financieros en la volatilidad bursátil. Un estudio del sector farmacéutico
Resumen del Documento de Trabajo 2008-19
 Por **Clara I. Gonzalez y Ricardo Gimeno**

La llegada de nueva información ayuda a los mercados financieros a valorar los activos, pero tiene por el contrario, el efecto de incrementar su volatilidad. Los analistas financieros juegan un papel crucial al distinguir aquellas noticias que son relevantes para la valoración de un activo y al mismo tiempo, los cambios en sus recomendaciones son señales de la existencia de nueva información en el mercado.

Este artículo estudia el impacto que las recomendaciones de compra o venta tienen en los rendimientos pero también en la volatilidad, en vez de únicamente analizar los precios como habitualmente se puede encontrar en la literatura. Las empresas farmacéuticas que cotizan en la Bolsa de Nueva York son especialmente adecuadas para este tipo de análisis, dadas las discontinuidades en sus beneficios esperados derivadas del éxito o fracaso en el desarrollo de nuevos medicamentos.

Veinte empresas son seguidas diariamente durante los años 2001-2005, al mismo tiempo que se analiza el impacto de las recomendaciones realizadas por los analistas financieros para este grupo de empresas. En el presente artículo se tratan los rendimientos mediante un modelo de cambio de régimen de manera similar a Schaller y van Norden (1997), encontrando dos estados correspondientes a alta y baja volatilidad. También se ha encontrado una fuerte evidencia de que la probabilidad de estar en un régimen de alta volatilidad se incrementa cuando un analista financiero cambia su recomendación.

Financial Analysts impact on Stock Volatility. A Study on the Pharmaceutical Sector
Abstract of Documento de Trabajo 2008-19
 by **Clara I. Gonzalez and Ricardo Gimeno**

The arrival of new information helps financial markets to value assets, but it may have the side-effect of increasing their volatilities. Financial analysts play a key role in distinguishing which news are relevant for the valuation of a particular asset, and the changes in their recommendations are signals of new information in the market.

This paper studies the impact those buy or sell recommendations have on returns and also on volatility instead of the traditional literature that focuses only on prices. The pharmaceutical companies in the New York Stock Exchange are especially suited for this type of analysis given the frequent discontinuities in their expected profits derived from the success or failure in the development of new drugs.

Twenty stocks are daily tracked for five years along with the recommendations given by financial analysts. We have modeled stock returns by a Markov Regime Switching model as in Schaller and van Norden (1997) and found two states of low and high volatilities. We have also found strong evidence that the probability of being in the estate of high volatility increases when a Financial Analyst changes his recommendation.

Estudios sobre las decisiones de retiro, la sostenibilidad del sistema de pensiones en España y la viabilidad financiera del Sistema Nacional de Dependencia
Resumen del Estudios Económico 04-08
 por **José M. Labeaga**

En este estudio abordamos varias decisiones que toman los individuos en los momentos inmediatamente anteriores y posteriores al retiro y sus implicaciones para la sostenibilidad del sistema de pensiones y la viabilidad del Sistema Nacional de Dependencia. A partir de las Encuestas Continuas de Presupuestos Familiares, las Encuestas de Población Activa, la Encuesta de Deficiencias y Estado de Salud, las Encuestas de Apoyo a los Mayores, las Encuestas de Salud o los datos españoles del Panel de Hogares de la Unión Europea se abordan cuestiones de indudable relevancia y necesidad que se van a derivar de los actuales y previsibles cambios sociales y económicos propios de nuestras sociedades. En concreto, aspectos sobre las decisiones que se toman en los últimos años de vida activa y también en los años de la jubilación están llamados a sufrir importantes modificaciones, y su conocimiento puede facilitar el normal y óptimo desarrollo de los procesos vitales, políticos y sociales que tengan como fin el asegurar un bienestar máximo para todos. Tales aspectos incluyen posicionamientos individuales y familiares acerca de su consumo (ahorro), trabajo (retiro), salud, ocio, vivienda, y todas las interrelaciones imaginables entre ellas. Los instrumentos de los que las autoridades públicas y otros agentes de las economías de mercado disponen para incentivar determinadas modificaciones sobre las decisiones individuales preferidas han sido discutidos y puestos en el centro del estudio. Las políticas fiscales, económicas y legales que afecten a la jubilación, las estructuras de consumo seguidas por los agentes, y a sus decisiones sobre su patrimonio y renta, se han analizado con diversos instrumentos aunque se ha pretendido mantener la discusión a nivel sencillo. Los resultados han permitido evaluar posibles reformas y mecanismos de financiación de los nuevos planes. Sólo en el caso de que se coordinen bien los esfuerzos entre las diferentes administraciones y se discrimine entre individuos con diferentes situaciones económicas y familiares, será posible mantener un sistema saneado por cuanto nuestras simulaciones sugieren que no se cubrirán con los retornos todos los requerimientos presupuestarios de los planes.

Studies on Retirement Decision, Pension Sustainability, and Financial Viability of the National Dependency System
Abstract of Economics Research 04-08
 by **José M. Labeaga**

We analyze in this study individual decisions around retirement and their implications for the sustainability of the pension system and the new law of dependence. We use several sources providing micro-economic information as Encuestas Continuas de Presupuestos Familiares, Encuestas de Población Activa, Encuesta de Deficiencias y Estado de Salud, Encuestas de Apoyo a los Mayores, Encuestas de Salud or the Spanish waves of the European Community Household Panel, to address several relevant questions for the future of the welfare system, in particular, and for the Spanish society, in general. We model retirement decisions and consumption decisions around retirement under the perspective that the welfare system should provide the maximum welfare for individuals with specific needs. We also analyze saving, health, leisure and housing decisions and we explore their relationships. Since those decisions can be affected by public policies, we are interested in behavioural equations in order to be able to not only compute morning after effects of the reforms, but to evaluate behavioural consequences. Anyway, we try to keep the discussion at a simple methodological level. We believe it can be useful for extracting political implications. The results of these exercises allow us to evaluate policy reforms and financing options for the new plans. We emphasize a general problem that should be taken into account when trying to benefit from the new dependence law: it is necessary the coordination among the different levels of the governments, national, regional or local. Moreover, it is also necessary to look at the micro level when evaluating the needs of the dependants at different levels of severity. So, we conclude that sustainability is a short run condition but in order to achieve long-run sustainability it is necessary to make compatible the budget constraints and the individual needs to maintain individual welfare. This is so when trying to make compatible individual aspirations with the potential of the welfare system to cover them.