

Revista de Prensa
Del 03/04/2022 al 04/04/2022



ÍNDICE

| # | Fecha | Medio | Titular | Tipo |
|---|------------|-----------------------------------|---|---------|
| ASOCIACIONES TERRITORIALES | | | | |
| 1 | 04/04/2022 | Expansión Fin de Semana, 1-3 | De El Pozo a Don Simón | Escrita |
| 2 | 04/04/2022 | El Economista Catalunya, 36-38 | La primavera llega con grandes expectativas para el resto del año | Escrita |
| 3 | 03/04/2022 | Diario Palentino, 35 | La Comunidad pierde 2.000 directivas durante la covid | Escrita |
| 4 | 03/04/2022 | El Correo Digital | Euskadi pierde 420 empresas en nueve años mientras persiste el declive económico | Digital |
| FISCALIDAD | | | | |
| 5 | 04/04/2022 | Expansión, 1,23 | Novedades en la campaña de la Renta y el Patrimonio 2021-2022 | Escrita |
| 6 | 04/04/2022 | ABC Andalucía, 16 | Un firme defensor de la bajada de impuestos | Escrita |
| 7 | 04/04/2022 | Diario de Burgos, 34 | LAS CUENTAS CLARAS CON HACIENDA | Escrita |
| 8 | 03/04/2022 | Diario de Noticias de Navarra, 37 | Por la abolición de los paraísos fiscales | Escrita |
| 9 | 03/04/2022 | Faro de Vigo, 15 | El COVID y el temor a la reforma fiscal dejan un récord de herencias en vida: casi 26.000 | Escrita |
| 10 | 04/04/2022 | El Economista | Guía Fácil de la renta 2021 (V): Contribuyentes sin obligación de declarar y rentas exentas | Digital |
| 11 | 04/04/2022 | El Mundo | Este miércoles comienza la campaña de la Renta 2021 - 2022 para hacer la declaración por internet | Digital |
| 12 | 04/04/2022 | ABC | Las criptomonedas también son Hacienda: así deben tributar | Digital |
| 13 | 04/04/2022 | La información.com | Hacienda plantea eliminar la ventaja fiscal del carbón pese al precio del gas | Digital |
| 14 | 04/04/2022 | La información.com | Plusvalía municipal: cuáles son los beneficios fiscales para las familias | Digital |
| 15 | 03/04/2022 | Canal Sur Radio | NOTICIAS FIN DE SEMANA | Radio |
| AYUDAS EUROPEAS | | | | |
| 16 | 04/04/2022 | ABC Madrid, 58-59 | Calviño no confirma fondos europeos para los proyectos estratégicos de la región | Escrita |
| 17 | 03/04/2022 | Cuatro | Cuatro al Día | TV |
| 18 | 04/04/2022 | RNE 1 | Las Mañanas | Radio |
| PERSPECTIVAS ECONÓMICAS | | | | |
| 19 | 04/04/2022 | Expansión, 2 | Costosa subida fiscal encubierta en el IRPF Sánchez debe exigir garantías a Marruecos | Escrita |
| 20 | 04/04/2022 | El Economista, 22 | La deuda de la Seguridad Social crece un 135% desde 2018 | Escrita |
| 21 | 04/04/2022 | El Economista, 25 | La productividad de la pyme española es inferior al promedio de la UE | Escrita |
| 22 | 04/04/2022 | Cinco Días, 1,21 | Moderación salarial, una seña europea | Escrita |
| 23 | 04/04/2022 | El Nuevo Lunes, 1,14-15 | La guerra echa por tierra la incipiente recuperación económica | Escrita |
| 24 | 04/04/2022 | El Nuevo Lunes, 11 | El déficit público se sitúa en el 6,87%, por debajo de la previsión del Banco de España | Escrita |
| 25 | 03/04/2022 | El Economista | El déficit comercial de la UE con China se duplica en solo 7 años | Digital |
| 26 | 03/04/2022 | Cinco Días | La vivienda resiste ante el desafío de los tipos y la inflación | Digital |
| ACTUALIDAD POLÍTICA Y ECONÓMICA NACIONAL | | | | |
| 27 | 04/04/2022 | Expansión, 6 | ¿Viene una burbuja de precios en las infraestructuras? | Escrita |

| | | | | |
|----|------------|--------------------------------------|---|---------|
| 28 | 04/04/2022 | Expansión, 5 | La banca arremete contra el tope al gas para bajar la luz | Escrita |
| 29 | 04/04/2022 | El Economista, 18 | La hiperinflación deshilacha el textil, que se desploma ya un 22% en el año | Escrita |
| 30 | 04/04/2022 | El País, 40-41 | España y Países Bajos se alían para relajar las reglas fiscales | Escrita |
| 31 | 04/04/2022 | El Mundo, 28 | Madrid, Málaga y Baleares, a nivel burbuja | Escrita |
| 32 | 03/04/2022 | El País Negocios, 2-5 | LA INFLACIÓN DERRITE NUESTRO DINERO | Escrita |
| 33 | 03/04/2022 | El Mundo Actualidad Económica, 14-18 | La asfixia de la clase media | Escrita |

ACTUALIDAD POLÍTICA Y ECONÓMICA INTERNACIONAL

| | | | | |
|----|------------|-------------------------------------|--|---------|
| 34 | 04/04/2022 | Les Echos, 1,8 | Crédito inmobiliario: el turno de la inflación | Escrita |
| 35 | 04/04/2022 | Il Sole 24 Ore, 1-3,5 | El conflicto y la energía cara irrumpen en los balances | Escrita |
| 36 | 04/04/2022 | Negocios Portugal, 1,14,27 | Caixa Geral de Depósitos ya ha devuelto la deuda privada | Escrita |
| 37 | 04/04/2022 | Financial Times Reino Unido, 1,3,19 | La UE planea nuevas sanciones a Rusia a medida que aumentan las pruebas de crímenes de guerra | Escrita |
| 38 | 04/04/2022 | Financial Times Reino Unido, 1 | El salario récord para los altos ejecutivos de EE. UU. abre una brecha histórica de ingresos con el personal | Escrita |

OPINIÓN

| | | | | |
|----|------------|-------------------|--------------------------|---------|
| 39 | 04/04/2022 | ABC, 5 | Marianismo con colmillos | Escrita |
| 40 | 04/04/2022 | ABC, 31 | Contra la volatilidad | Escrita |
| 41 | 04/04/2022 | La Vanguardia, 16 | Política para adultos | Escrita |

ASOCIACIONES TERRITORIALES



SAGAS

El Pozo y Don Simón: grandes familias empresarias de Murcia

Familias como Fuertes (El Pozo), García-Carrión (Don Simón), Muñoz Beraza, Conesa (Primafrío) y Zamora Restoy (Licor 43) tienen su esencia enraizada en la Región de Murcia.

Carmen Méndez, Madrid
De Murcia se dice que es la huerta de Europa. Muchas de las grandes empresas de esta comunidad están vinculadas en origen a las frutas y las verduras, como AM Fresh Group y García Carrión. Otras destacan en productos cárnicos, como el Grupo Fuertes, con su marca El Pozo, o la familia Puñante (Hijos de Juan Puñante), dedicada a las aves de corral.

En el sector de los transportes despunta Primafrío, y la familia Hernández, propietaria de Transportes El Mosca. Todas tienen en común ser sagas. En la Región de Murcia, más del 92% de las empresas privadas son familiares. Hay 30.900 empresas familiares, que generan el 85% del empleo privado y aportan el 70% del PIB regional.

Muchas están agrupadas en la Asociación Murciana de la Empresa Familiar (Ameffm), que preside José María Tortosa. Los 103 asociados generan, en conjunto, 29.000 puestos de trabajo directos, con una facturación que supera los 4.500 millones de euros y representa el 7,95% del PIB regional.

La empresa familiar tiene un gran peso en el tejido económico de la Región de Mur-

Grupo Fuertes y El Pozo Alimentación: crecer y multiplicarse

En 1935, Antonio Fuertes y Piedad Fernández abrieron una pequeña tienda de comestibles en Alhama de Murcia. Los vecinos le conocían como Antonio, el del Pozo, porque el comercio estaba en la Plaza del Pozo Concejil. En la casa familiar nacieron los tres hijos del matrimonio: José, Tomás y Juana. La familia Fuertes Fernández no sólo superó los tiempos difíciles de la guerra civil y la posguerra, sino que en 1954 abrió su primera fábrica de embutidos. Comenzaba así la actividad industrial de El Pozo, que se ha convertido en el holding Grupo Fuertes. Está integrado por más de veinte empresas, organizadas en torno a un potente núcleo agroalimentario, con El Pozo Alimentación como buque insignia. Desarrollan su actividad en el sector agrícola, ganadero, cárnico, lácteo, y también en viticultura y agua mineral. En su diversificación destaca la

inmobiliaria Profusa, la petroquímica Aemedsa y la cadena Vis Hoteles. En ocio y entretenimiento, el grupo es propietario de Terra Natura Benidorm y Murcia, dos parques zoológicos y acuáticos. El Pozo es la empresa más conocida del grupo. La marca ha protagonizado campañas publicitarias entrañables, como la de la actriz Rafaela Aparicio con la sobrasada. El Pozo es socio del Foro de Marcas Renombradas. Aquel pequeño negocio de la Plaza del Pozo Concejil fue la semilla de este grupo, que factura 2.000 millones de euros, emplea a más de 8.000 personas y genera un impacto laboral en su entorno que alcanza los 50.000 empleos indirectos. La tercera generación, los doce nietos de Antonio y Piedad de las tres ramas de la familia, convive con la segunda, José, Tomás y Juana Fuertes. En 2014, Tomás Fuertes Fernández cedió la



De izquierda a derecha, **José Fuertes**, consejero delegado, y su esposa, **Carmen Gómez Baño**, accionista (padres de cinco hijos); **Rafaela Quintanilla**, accionista, y su esposo, **Tomás Fuertes**, presidente de Grupo Fuertes; **Juana Fuertes**, consejera de Grupo Fuertes, y su esposo, **Juan Cánovas**, director general de Cefusa (tres hijos).

presidencia de Grupo Empresarial Fuertes, la sociedad estratégica del holding, a su hijo Rafael Fuertes

Quintanilla. Su primo, Augusto Fuertes Gómez, hijo de José, asumió la vicepresidencia.

cia. En estas páginas destacamos algunas de esas casi 31.000 empresas. Muchas están vinculadas al mar. Es el caso de Ricardo Fuentes e Hijos desde los años 50. Es una empresa líder en el sector de salazones y ahumados y un

peso pesado en la industria del atún rojo.

Desde Murcia también llegan los postres Reina, famosos por sus flanes, con la quinta generación de la familia López asentada en Caravaca de la Cruz desde 1926. Tam-

bién por ser empresa familiar y ligada al sector de la alimentación destaca el éxito de los yogures helados Smoooy. Las golosinas han dado muchas alegrías a Murcia. Empresas como Fini y Vidal Golosinas, ambas en Molina de Segura,

endulzan la vida a millones de personas en todo el mundo. Como Caramelos Cerdán, fundada en 1914 y presente en 35 países.

Otras familias empresarias han diversificado, como los Alcaraz, propietarios de Ce-

reales y Harinas Garsan, pero también de Transportes Alcaraz. En otros sectores, la familia Orenes (Grupo Orenes) tiene casinos, bingos y hoteles, y está vinculada al sector del ocio y la restauración desde hace 50 años.

García-Carrión, Don Simón y cinco generaciones desde Jumilla a 156 países



José García-Carrión Jordán, **Luciano García-Carrión Corujo** y **Fala Corujo**.

En 1890, el bisabuelo de José García-Carrión Jordán, presidente del Grupo García Carrión, empezó a exportar vino a Francia desde Jumilla y construyó una bodega con ciertas dimensiones para la época. Desde entonces, el esfuerzo de cada generación, y van por la quinta, ha sumado al conjunto. Hoy el grupo está en 156 países, tiene quince centros de elaboración, emplea a 1.000 personas y genera 1.460 empleos indirectos. Además, trabaja con 40.000 agricultores, con los que mantiene acuerdos a largo plazo. Cuando tenía 19 años, José García-Carrión comenzó a trabajar en el negocio familiar, que entonces facturaba 15 millones de pesetas. En 2021, las ventas fueron de 1.000 millones de euros. En estos 50 años ha habido varios hitos, pero uno marcó la diferencia: envasar el vino en brik a principios de los años 80 fue un desafío a la tradición. Pero a José García-Carrión los retos no le asustan. Ese fue el inicio

de la marca Don Simón, popularizada por la famosa campaña "Hoy comemos con Don Simón". La enseña es mucho más que vino gracias a una acción clave desde 1986: diversificar. Bajo el paraguas de Don Simón, elaboran una amplia gama de productos, entre ellos, zumos, néctares, mostos, gazpachos, cremas y caldos. Y en un segmento diferenciado cuentan con vinos de prestigio en doce denominaciones de origen, y bodegas como Marqués de Carrión, Viña Arnáiz, Jaume Serra, Los Llanos, Bodegas 1890 y Bodega Global La Mancha. Una persona esencial es Fala Corujo, la mujer de José García-Carrión, directora de Marketing y Publicidad, que en 1998 realizó la primera campaña de publicidad comparativa en España. En 1997 se incorporó la quinta generación, el hijo de José y Fala, Luciano García-Carrión Corujo, vicepresidente, que está volcado en la internacionalización.

| | |
|-------------|----------------------------|
| Publicación | Expansión Fin de Semana, 3 |
| Soporte | Prensa Escrita |
| Circulación | 3126 |
| Difusión | 1803 |
| Audiencia | 7000 |

| | |
|-----------------|--------------------------------|
| Fecha | 04/04/2022 |
| País | España |
| V. Comunicación | 51 468 EUR (56,864 USD) |
| Tamaño | 435,60 cm ² (77,6%) |
| V.Publicitario | 3855 EUR (4259 USD) |

Distribuido para IEF * Este artículo no puede distribuirse sin el consentimiento expreso del dueño de los derechos de autor.



Álvaro Muñoz Beraza, CEO de AM Fresh Group.

AM Fresh Group, la mayor comercializadora de fruta de España

La fruta fresca, pero también la innovación, están en el ADN de AM Fresh Group. La mayor compañía productora y comercializadora de fruta de España, que facturó 1.240 millones de euros en 2021. Esta empresa familiar, con más de 90 años de historia, está en la tercera generación, con Álvaro Muñoz Beraza como CEO. En 1931, Antonio Muñoz Alemán se inició en el negocio de los cítricos. Veinte años después, la empresa entró en el negocio de las hortalizas, y en los 60 comenzaron a producir y vender uvas. Su hijo, Antonio Muñoz Armero, fue un abanderado de la exportación. Ya en los años 80, la tercera generación, Álvaro y Antonio Muñoz Beraza, asumió la dirección de la compañía. AM Fresh Group comprende dos holding independientes. AMC Natural Drinks, que dirige Antonio Muñoz Beraza, se dedica a los zumos y preparados vegetales, y AM

Fresh Group, a los frescos. En 2010 se constituyó AMC Fresh Group, que en 2018 unificó las diferentes marcas del grupo y cambió su nombre comercial a AM Fresh. La empresa está presente en 63 países, tiene operaciones directas en 22 países y más de 6.200 empleados. Destaca por la innovación varietal, la agrotecnología y la biotecnología. También en agricultura extensiva y comercialización global de cítricos, uvas de mesa, manzanas, peras, productos tropicales, alimentos de origen vegetal y flores. Recientemente, AM Fresh, asociada con el fondo sueco de *private equity* EQT, ha dado un gran salto en EEUU al comprar la empresa californiana IFG, especializada en el desarrollo de nuevas variedades de uva y cereza a la carta sin el uso de métodos transgénicos, por 1.600 millones de euros.

Primafrio, líderes en transporte refrigerado por carretera

Desde Murcia, y a bordo de un camión de la marca Ebro, José Conesa comenzó a transportar, allá por los años 60, los productos que salían de la huerta murciana a distintos destinos europeos. Perpiñán fue uno de los primeros. Un camino que emprendió junto a su mujer, Josefina Alcaraz. Casi 57 años después, sus hijos José Esteban y Juan Conesa, consejero delegado y director general, respectivamente, han convertido a Grupo Primafrio en la compañía líder del sector logístico europeo especializada en el suministro de servicios de logística esenciales como el transporte y el almacenamiento refrigerado de productos perecederos, farmacéuticos y de alto valor. Esta empresa familiar cuenta con una flota de más de 2.300 camiones, 4.000 empleados y transporta al año más de cinco millones de toneladas de mercancía. Su presencia se

extiende a más de 25 países europeos. Alemania, Reino Unido, Francia y la Península Ibérica son sus principales mercados. La capacidad logística de Primafrio en los distintos centros logísticos en los que opera en Europa supera hoy los 65.000 metros cuadrados, y su facturación alcanzó el pasado año los 506 millones de euros. Recientemente, el fondo estadounidense Apollo Global Management, una de las mayores gestoras de capital riesgo del mundo, ha adquirido el 49% del capital de Primafrio. Los hermanos Conesa siguen siendo accionistas mayoritarios, con el 51%. Aunque Primafrio ha experimentado un crecimiento exponencial en menos de seis décadas, la segunda y tercera generación siguen siendo fieles al lema de su fundador: "Si queremos triunfar, no podemos hacer lo mismo que los demás, tenemos que conseguir hacer el doble".



Juan Conesa, director general, y **José Esteban Conesa**, consejero delegado.



José María de Santiago Restoy, presidente de Zamora Company.

Zamora Company: Licor 43 y un brindis por el éxito desde 1946

La de Licor 43 es una de esas fórmulas secretas que forman parte de las leyendas de las empresas, y que custodia la familia propietaria de Zamora Company, que ya está en la tercera generación. Esos 43 ingredientes y su mezcla de éxito están en el origen de esta empresa familiar, que elabora y distribuye licores y vinos *premium*. Todo empezó en 1946, cuando los hermanos Diego, Ángel y Josefina Zamora, junto con el marido de Josefina, Emilio Restoy, comenzaron a elaborar y vender en

Cartagena un 'licor mirabilis' que seguía una fórmula de la época romana. En los años 50 y 60, las campañas de este 'licor maravilloso' marcaron a toda una generación, que convirtió esta bebida alcohólica en un importante referente. Hoy, Zamora Company opera en más de ochenta países y está formada por un equipo internacional de alrededor de 500 personas. Tiene plantas de producción en España, Italia y EEUU, y comercializa más de quince marcas. Entre ellas destacan los vinos

Ramón Bilbao, Mar de Frades y Cruz de Alba, el pacharán Zoco, la ginebra Martin Miller, el *limoncello* Villa Massa, la sangría Lolea y el whisky 'Yellow Rose'. Desde el pasado febrero, Javier Pijoan, un gestor de amplia experiencia ajeno a la familia, es el nuevo CEO de la empresa que preside José María de Santiago Restoy. Emilio Restoy, que era director general, continúa como miembro del consejo de administración de esta empresa familiar, socia del Foro de Marcas Renombradas.

Vidal Golosinas, endulzando la vida desde 1963

Esta historia nace en Molina de Segura en 1963. Francisco Hernández Vidal y sus hijos, Juan Antonio, Juan Benito y Francisco Hernández Vicente, comenzaron a fabricar golosinas en unas instalaciones que no llegaban a 70 metros cuadrados, con cuatro máquinas para elaborar caramelos de forma artesanal. Hoy cuentan con una superficie de más de 210.000 metros cuadrados, producen más de 75 millones de unidades al día y emplean a más de 1.300 personas. Sus productos se encuentran en cerca de 100 países y tienen 14 sociedades filiales en

los cinco continentes. Poseen dos centros productivos, en Molina de Segura y Hellín, y un centro logístico en Cieza. En la década de los 70 empezaron a exportar: el mercado internacional representa hoy el 80%. Una de sus características es la adaptación. Cuentan, por ejemplo, con los avales de las comunidades judía y musulmana con las certificaciones *kosher* y *halal*. Vidal es socio del Foro de Marcas Renombradas. La empresa ha nombrado recientemente a Francisco Hernández Arnaldos, de la tercera generación, nuevo presidente.



Francisco Hernández Arnaldos, presidente de Vidal Golosinas.

Albarracín, 168 años fabricando pimentón y especias

El olor, el color y el sabor del pimentón y otras especias y condimentos son las señas tradicionales de identidad de Juan José Albarracín, la empresa más antigua de la Región de Murcia, con sede en Espinardo. La compañía que fundó en 1854 el tatarabuelo del actual presidente, José María Albarracín, ha alcanzado la sexta generación al frente de la dirección, tiene casi cien empleados y sus ventas rozan los 40 millones de euros. Esta empresa centenaria está en permanente adaptación: su departamento de calidad está considerado uno de los mejores equipados del mundo, y está volcado en invertir en sostenibilidad y digitalización. Su especialidad es el pimentón (dulce, picante y ahumado), pero también elaboran chiles, especias (azafrán, comino, pimienta...) y hierbas deshidratadas. El aderezo a casi 170 años de historia, José María Albarracín es también presidente de la Confederación Regional de Organizaciones Empresariales de Murcia.

Fini, el principal fabricante de regaliz del mundo

Ilusión y esfuerzo es lo que movió a Manuel Sánchez Cano en 1971, cuando fundó una pequeña fábrica de hielos artesanal en Molina de Segura. Desde aquellos modestos orígenes han pasado a máquinas envolveroras de 1.200 piezas por minuto. The Fini Company, que ahora preside uno de los hijos de Manuel, Antonio Andrés Sánchez Bernal, produce 85.000 toneladas de golosinas cada año. Casi el 80% se destina al mercado exterior. Además de la fábrica de Murcia tienen otra en São Paulo (Brasil), que abrieron en 2001. Desde



ambas sirven tanto a los mercados locales, como a sus siete filiales internacionales: Colombia, Italia, Chile, Reino Unido, Francia, Portugal y Perú, y a los más de 100 países donde están presentes. En octubre de 2021

En el centro, **Manuel Sánchez Cano**, fundador de Fini Golosinas, con sus hijos. A la izquierda, **Antonio Andrés Sánchez Bernal**, actual presidente, y **Manuel Sánchez Bernal**.

abrieron un nuevo almacén logístico en Yecla. En 2021 facturaron 260 millones de euros y prevén llegar a 300 millones este año. Su principal tarjeta de presentación es el regaliz: son el principal fabricante del mundo y cuentan con una gama para celíacos y veganos.



José María Albarracín, presidente de Albarracín (segundo por la derecha), con su hermano **Carlos**, y sus hijas **Amor** y **Raquel Albarracín**.

La primavera llega con grandes expectativas para el resto del año

La apertura del mirador Unlimited Barcelona es solo un ejemplo de lo que espera la ciudad y la región para este año. El retorno del turismo de calidad, los cruceros y un calendario congresual bien cargado indican que la actividad vuelve tras la pandemia.

Àlex Soler. Fotos: eE



Unlimited Barcelona, el primer mirador abierto al público en el centro de la ciudad
El mirador Unlimited Barcelona se ubica en la planta 20 de la Torre Urquinaona, a 70 metros de altura, el edificio más alto del centro de la ciudad, desde donde se observa una visión panorámica de 360 grados.



Elisenda Bou-Balust, premio 'FPdGi Empresa 2022'
La ingeniera catalana fue distinguida por ser un referente a nivel mundial en el ámbito de la ciencia, la tecnología y la inteligencia artificial.



Blanca Sorigué entra en la Fundación Pimec
La directora general del CZFB entra en el patronato de la Fundación Pimec para aportar su conocimiento en igualdad de género y Agenda 2030.

Empleados del Grupo Indukern participan en la caminata solidaria 'Magic Line'

El 20 de marzo, empleados del Grupo Indukern participaron en la *Magic Lane*, la caminata solidaria organizada por la Obra Social Sant Joan de Déu. La iniciativa, que ha sumado 80.000 personas desde 2014, dedicó este año parte de los fondos a ayudar a los refugiados procedentes de Ucrania.



Distribuido para IEF * Este artículo no puede distribuirse sin el consentimiento expreso del dueño de los derechos de autor.

Areas se integra en la Cruz Roja para recibir refugiados ucranianos

Areas gestiona establecimientos en aeropuertos, estaciones y áreas de servicio en 10 países y facilitará comida y bebidas a los refugiados.



El CCIB arranca el calendario de eventos médicos

El CCIB acogió en marzo el congreso anual de la Sociedad Europea de Tumores Neuroendocrinos, iniciando un año en el que espera grandes eventos.



B-Travel propone experiencias y turismo de calidad para viajar

B-Travel dio lugar entre el 1 y el 3 de abril para ofrecer múltiples oportunidades para viajar de nuevo en 2022 después de las dificultades del Covid.



Barcelona acompaña a más de 15.000 jóvenes a buscar empleos

La Comisión del Plan de Fomento de la Ocupación Juvenil hizo balance y anunció que ha contribuido a que el paro juvenil caiga un 54%.

Distribuido para IEF * Este artículo no puede distribuirse sin el consentimiento expreso del dueño de los derechos de autor.



Acuerdo del Colegio de Economistas y la Oficina del Parlamento Europeo

Ambas partes firman un acuerdo para dar visibilidad a la agenda política de la institución europea en materia económica, monetaria y de comercio internacional.



Vuelve la normalidad de la actividad cruceística

El Puerto de Tarragona y la Mesa Institucional de Cruceros celebran el retorno de la normalidad. La temporada 2022 prevé acoger 38 escalas con 58.000 cruceístas.



La Asociación Empresa Familiar cumple 20 años

Más de 200 empresarios participaron en el acto de conmemoración del aniversario, celebrado en Lleida en el que fue el primer encuentro tras el Covid.



AstraZeneca creará 100 empleos en BCN

La compañía creará un centro de desarrollo en Barcelona para acelerar la producción de nuevos fármacos.

TRABAJO | SITUACIÓN LABORAL

La Comunidad pierde 2.000 directivas durante la covid

SPC / VALLADOLID

La covid-19 también llegó para impactar en la igualdad laboral y dos años de pandemia se saldaron con la desaparición de casi 2.000 directivas de empresas en la Comunidad. Así lo revela la Encuesta de Población Activa (EPA) de 2021 y el Instituto Nacional de Estadística, donde se precisa que en 2021 se contabilizaron en la Comunidad,

18.300 directivas cuando en 2020 había 20.200.

El informe, recogido por Ical, precisa que el año pasado, 18.200 mujeres ocuparon cargos de dirección en pequeñas empresas, frente a las 20.000 de 2019; y otro centenar ostentó el destino de grandes o medianas actividades, cuando antes de la pandemia eran el doble, 200. Las mujeres pasaron de asumir en 2019 el 30,4% de los cargos

directivos de pequeñas empresas, al 29,9% en 2021; y del 7,4% de los puestos de alta dirección en grandes y medianas antes de la pandemia, al 2% en 2021.

El porcentaje de mujeres directivas en 2021 contrasta con el peso del colectivo en el conjunto de la ocupación de la Comunidad, pues el año pasado las féminas sumaban el 44% del global de ocupados. Las mujeres superaron ese porcen-

taje global de representación de ocupados solo en los puestos de empleado con jefes y sin subordinados, con el 49,2% del total. Por otro lado, en trabajos con mayor responsabilidad, la mujer tiene un peso inferior al que le correspondería por total de efectivos (en 2021 eran el 33,8% del global de cargos como encargadas, jefas de oficina o similar y, en mandos intermedios, el 35,9%). Las mujeres sí ganaron

presencia en los ocupados independientes, sin jefes ni subordinados, con el 33,5% del total; cuando en 2019, eran el 31,6%. La empresaria Rocío Hervella, fundadora y CEO de Prosol y presidenta de Empresa Familiar de Castilla y León (EFCL), expuso que, desde su perspectiva, «nunca» ha apreciado diferenciación de género en los ámbitos empresariales por los que ha transitado a lo largo de su carrera.

Euskadi pierde 420 empresas en nueve años mientras persiste el declive económico

MANU ALVAREZ • original

Esta es tu última noticia por ver este mes

Accede sin límites a todo el contenido por solo 2 cada mes durante 4 meses

¿Ya eres suscriptor/a? [Inicia sesión](#)

Accede sin límites a todo el contenido por solo 2 cada mes durante 4 meses

¿Ya eres suscriptor/a? [Inicia sesión](#)

La economía vasca tiene cada vez un peso menor en el conjunto de la riqueza que se genera en España. / luis ángel gómez

Que las empresas se muevan es un fenómeno natural. Que se vayan más de las que llegan es un problema relativamente liviano, si es coyuntural, y que pasa a ser serio si se convierte en estructural. Es precisamente lo que le sucede a Euskadi, que en ese 'saldo migratorio' lleva las de perder. El movimiento de sedes sociales de empresas no es el gran dato, pero sí un indicador de tendencias. Y las cifras de los últimos nueve años no dejan lugar a dudas: se han ido del País Vasco más empresas de las que han llegado de otras comunidades autónomas. En ese periodo, casi una década, el saldo es negativo en 421 sociedades, según recoge el Registro Mercantil.

Si el movimiento de compañías es sólo un dato, basta observar otros que circulan de forma paralela para darse cuenta de que Euskadi tiene un problema no suficientemente reconocido. ¿Cuánto pesa la economía vasca en el conjunto de la riqueza que se genera en España? Lo cierto es que cada día menos. Si en el año 2000 Euskadi generaba el 6,3% del valor de los productos y servicios españoles, en 2020 -última cifra disponible sobre economía regional del Instituto Nacional de Estadística- esa tasa ha descendido ya al 5,93%. No es una bajada puntual, sino el resultado de una tendencia sostenida en las dos últimas décadas.

migración

José Galíndez, presidente del Círculo de Empresarios Vascos, cree que esos datos no son únicamente el reflejo de un problema centrado en las empresas, sino de una crisis que aqueja al conjunto de la sociedad y que se manifiesta en otros frentes. El demográfico, por ejemplo. «En el año 2000 -apunta- había 40.000 estudiantes universitarios en el País Vasco. En la actualidad hay 16.000 y en 2040, porque ya han nacido los que irán a la Universidad en esos momentos, habrá tan sólo 6.000». Y es que la pérdida de peso económico del País Vasco tiene también un reflejo en términos de población. En 2000 Euskadi albergaba al 5,14% de la población española, mientras que en la actualidad esa tasa ha descendido hasta el 4,62%.

Andrés Sendagorta, presidente de Sener y de AEFAME, la asociación que agrupa a las empresas familiares del País Vasco, cree que el deterioro es «una realidad tozuda» y su solución «exige un claro liderazgo por parte de las autoridades. Me atrevería a decir que es una responsabilidad que debe asumir el lehendakari en persona». En ese contexto, apunta que «cuidar a la familia y a las empresas familiares es clave», porque son este tipo de sociedades las que representan los valores que favorecen el crecimiento económico de un territorio: «Arraigo, prioridad en la creación de valor y empleo en el entorno frente a la especulación a corto plazo, y mayor porcentaje de beneficios destinados a la inversión. Ese es el retrato robot de la empresa familiar», sostiene.

Las cifras de 2021 pueden generar algún que otro escalofrío. El saldo fue negativo, y entre las que llegaron y las que se fueron, Euskadi cerró el año con 39 empresas menos. Hubo dos deslocalizaciones significativas: una compañía dedicada a la tecnología informática y otra, la sede de una filial de distribución comercial. Están entre las diez migraciones más importantes registradas el pasado año en España entre comunidades autónomas y contribuyen, además, a

un saldo económico deprimente: las empresas que se fueron facturaban 1.338 millones de euros anuales y las que llegaron, tan sólo 62 millones.

Guillermo Dorronsoro, profesor de la Universidad de Deusto, cree que una pieza fundamental para buscar soluciones es reforzar «el sector financiero», porque atrae centros de decisión. Por cierto, algo que el País Vasco y en especial Bizkaia tuvo hace algunas décadas y que se ha perdido fruto de varios factores. Entre ellos, la presión de la banda terrorista ETA jugó un papel decisivo, aunque también los responsables públicos han remado a la contra con decisiones como penalizar las Sicavs o mantener el Impuesto de Patrimonio, a sabiendas de que genera fuga de profesionales con rentas elevadas. «Si en Soria la preocupación es la España vaciada, en el País Vasco debería ser la pérdida de empresas», opina Dorronsoro, que no es muy optimista en relación al papel que pueden jugar los responsables institucionales. «En general -apunta- todos los políticos, de todos los partidos, creen que una parte de su trabajo es vender lo bien que va el territorio, aunque no sea cierto. Incluso, cuando llevas la contraria pasas a estar catalogado de enemigo público».

Madrid es, con gran diferencia, el principal destino de las empresas que deciden abandonar el País Vasco para ubicar su sede social en otra comunidad autónoma. Allí se fueron el pasado año 163 compañías -Euskadi sólo consiguió arrebatar 89 de las que abandonaron la comunidad madrileña-, con un saldo económico no menos desfavorable. Las que se fueron facturaban 867 millones de euros y las que llegaron, 37 millones. Un mal negocio se mire por donde se mire. Esa capacidad de atracción de Madrid es general, afecta a todas las autonomías en España y se refleja en sus datos macroeconómicos. Un total de 1.493 sociedades mercantiles abandonaron esa comunidad el pasado año, pero fueron capaces de atraer 2.085.

También un análisis de largo plazo permite valorar los efectos de ese fenómeno centrípeto. Frente a la pérdida de peso del PIB vasco, Madrid engorda sin cesar. En 2000 la generación de riqueza de esa comunidad suponía el 17,67%, mientras que en la actualidad se sitúa en el 19,3%. Y en población pasa algo parecido. De tener el 13,2% de la población española ha pasado al 14,27%.

Para Eduardo Aréchaga, secretario general de Confebask, «hay un claro proceso de 'deforestación' empresarial en Euskadi y debemos darnos cuenta de que reponer una empresa perdida es algo que cuesta mucho. Aún mantenemos una potencia industrial y hemos mejorado el PIB per cápita gracias a una mejora sustancial de la productividad por persona ocupada. Pero eso tiene ya un recorrido muy corto». En su opinión, determinadas actitudes sindicales no ayudan a atraer o retener nuevas inversiones. «Alardear, como algunos sindicatos, de que el País Vasco concentra el 42% de las jornadas de huelga en España, no es precisamente una buena carta de presentación para quienes están estudiando invertir», advierte en referencia a ELA.

«No es un tema que tenga una solución sencilla», agrega José Galíndez. «Es de largo plazo, pero hay que tomar medidas. De lo contrario nos podemos encontrar con que el País Vasco se convierte en un lugar de jubilados y de funcionarios».



FISCALIDAD

Novedades en la campaña de la Renta y el Patrimonio 2021-2022 **P21**

Novedades en la campaña de la Renta y Patrimonio de 2021

Juan Linares Muñagorri

El 6 de abril dará comienzo la campaña de la renta y patrimonio del 2021. La principal novedad de este año es la subida de la tributación tanto de la parte general del IRPF (la parte cara) como de la base del ahorro. En concreto, se incrementa 2 puntos la base general a partir de 300.000 euros. En el caso de la base del ahorro, en la que se incluyen tanto las ganancias patrimoniales por la venta de cualquier activo, como los dividendos, intereses y otros rendimientos de capital mobiliario, la subida será de 3 puntos a partir de 200.000 euros, pasando de un tipo máximo del 23% al 26%.

Como podemos observar, y a diferencia de otras campañas de la renta, esta subida de tipos no va a tener impacto en la mayoría de los hogares españoles, ya que se aplica a rentas muy altas (300.000 en la parte general y 200.000 euros en la base del ahorro).

La otra gran novedad de este año que sí que puede afectar a la factura fiscal de 2021, es la minoración de la reducción por aportaciones a planes de pensiones individuales, que pasa de 8.000 euros a 2.000 euros. Este límite se incrementa hasta los 8.000 euros para las contribuciones empresariales a los Planes de Empleo. En el caso de las aportaciones a favor del cónyuge, se reduce la aportación de 2.500 euros a 1.000 euros.

Novedades en el Impuesto sobre Patrimonio de 2021

En cuanto al Impuesto sobre Patrimonio, en aquellas Comunidades Autónomas que no disfrutaban de la exención de este Impuesto o aquellas que no hayan aprobado una escala propia, se incrementa el tipo marginal del 2,5% al 3,5% para patrimonios superiores a 10,6 millones de euros. En cuanto al nuevo método de la valoración de los bienes inmuebles, es importante recordar que el nuevo valor de referencia aportado por el Catastro no se va a tener en cuenta en la declaración del Impuesto sobre Patrimonio de 2021, sólo se aplicará a inmuebles adquiridos a partir de 1 de enero de 2022.

Hay que tener en cuenta que el Impuesto sobre Patrimonio es uno de los impuestos que se quieren armonizar en la próxima reforma de la financiación autonómica para que sea exigible en toda España (salvo Navarra y País Vasco). Las bases de dicha reforma fueron publicadas hace pocos meses en el Libro Blanco.



La Campaña de la Renta comienza el miércoles día 6.

Novedades fiscales de los alquileres de vivienda

En cuanto a la tributación de los alquileres, la Ley de Prevención del Fraude Fiscal eliminó la posibilidad de aplicar la reducción del 60% a los incrementos del rendimiento neto del alquiler que se produzcan en comprobaciones tributarias.

Hay que recordar que, si tenemos viviendas destinadas al alquiler, deberemos de tener en cuenta los gastos generados en estos inmuebles para disminuir la renta derivada del arrendamiento, desde los intereses de la hipoteca, el IBI, la tasa de recogida de basuras, las primas del seguro del hogar, así como los gastos de comunidad y suministros del hogar si es el propietario quien los asume. No os podéis olvidar tampoco de los gastos derivados de la reparación y conservación de la vivienda como puede ser el mantenimiento de la caldera, la pintura o la sustitución del frigorífico, todo ello sin olvidar que los gastos que constituyen mejoras de la vivienda, como puede ser la instalación nueva del aire acondicionado, se deducirán vía amortización. Desde luego, si se dispone de un inmueble dedicado a su arriendo, mejor que su uso sea el de vivienda habitual del inquilino (no cabe aquí el alquiler turístico) para poder aprovechar la reducción del 60% del rendimiento neto de gastos que nos permite la normativa del IRPF.

Esta modificación hace necesario extremar las precauciones a la hora de realizar la declaración del IRPF, evitando errores o imprecisiones innecesarias. En especial, nos obliga a ser especialmente escrupulosos con los justificantes de los gastos declara-

dos, debiéndose guardar documentación justificativa de todos ellos, dado que, si la Administración Tributaria entendiera que los gastos deducidos no están adecuadamente justificados con la correspondiente documentación soporte, procedería a eliminarlos, con un impacto en el pago del IRPF sustancialmente superior al que procedería en caso de aplicar la reducción del 60%.

Ventajas fiscales de cumplir 65 años

Además, hay que tener en cuenta que, en temas fiscales, la edad corre a nuestro favor, por lo que quien tenga más de 65 años puede vender tu vivienda habitual sin tributación en IRPF (puede que tenga que pagar plusvalía municipal) y si vende otros activos como inmuebles, acciones, fondos de inversión, etc., se puede dejar sin tributar hasta 240.000 euros en caso de contratar un seguro de renta vitalicia dentro de los 6 meses siguientes.

Novedades para los empresarios

Si eres autónomo y tienes más de dos trabajadores a tu cargo o tienes una empresa, una de las novedades del año 2021, es el incremento de las aportaciones empresariales a los planes de empleo hasta los 8.000 euros.

En el caso de los empresarios que realizan una actividad económica con cifra de negocios inferior a 10 millones de euros y determinen su rendimiento neto por el método de estimación directa, podrán aplicar todas las ventajas previstas en el artículo 103 de la Ley del Impuesto sobre So-

ciudades para las empresas de reducida dimensión. En concreto, podrán amortizar al doble del coeficiente máximo de tablas, amortizar libremente determinados activos en caso de creación de empleo, o incluso deducirse una pérdida por deterioro del 1% sobre el saldo de deudores. Como novedad para 2021, los empresarios autónomos con trabajadores a su cargo podrán aportar hasta 10.000 euros a los Planes de Empleo, lo que unido a la subida del tipo marginal puede suponer un ahorro importante en el IRPF del año que viene.

Aprovecha la campaña de la renta de 2021 para planificar la renta de 2022

Asimismo, esta época es un momento perfecto para empezar a planificar la renta de 2022 que nos tocará pagar en junio de 2023 y no repetir los errores y oportunidades pérdidas de 2021. El resumen de datos fiscales que nos aporta la Agencia Tributaria nos permite repasar los ingresos y gastos que tuvimos el año anterior y la tributación que soportó, así como la composición de nuestro patrimonio inmobiliario. Si lo complementamos con la información aportada por los bancos (con las posiciones de los productos financieros a 31 de diciembre), tendremos una composición bastante aproximada de nuestro patrimonio.

Por lo tanto, vamos a utilizar los datos de 2021 para tener un momento de reflexión, y no sólo para tratar de arañar lo máximo posible la factura fiscal sino para repasar el patrimonio amasado durante nuestra etapa laboral y replantearnos la estructura del mismo. También es importante repasar las pérdidas de los últimos cuatro años por si interesa realizar alguna ganancia patrimonial en 2022 antes de que prescriba la posibilidad de poder compensarlas.

Si se es titular de una sociedad, puede ser un buen momento para plantearse repartir dividendos, ya que podremos compensar esas pérdidas con el 25% del rendimiento de capital mobiliario, lo que a efectos prácticos baja la tributación del dividendo del 19% al 4,25%. La ventaja que tienes ahora es que te queda gran parte del año para planificar correctamente qué activos te interesa mantener o vender, aprovechando los mejores momentos del mercado para sacarles más partido a la venta, así como para planificar adecuadamente el reparto del dividendo de la sociedad.

Por último, recordad que en esta vida no son todo impuestos, pero que como decía Keynes, "optimizar el pago de impuestos es un esfuerzo intelectual que tiene recompensa".

Director de Asesoría Fiscal en Ibercaja Banco

Distribuido para IEF * Este artículo no puede distribuirse sin el consentimiento expreso del dueño de los derechos de autor.



Bravo durante una intervención en el Parlamento andaluz // RAÚL DOBLADO

Juan Bravo

Vicesecretario de Economía

Un firme defensor de la bajada de impuestos

PERFIL

ROMUALDO MAESTRE SEVILLA

El consejero de Hacienda de la Junta de Andalucía y hombre de confianza de Juanma Moreno, Juan Bravo, ha sido nombrado vicesecretario de Economía del Partido Popular. Juanma Moreno, una



nuestro que lo abaja- y que todos nta en

Mallor- po Po- desde mbra- enda y tución haber tos de- consi-

derablemente el de Sucesiones y tener todos los presupuestos autonómicos —salvo el de este año que está prorrogado—, negociados en tiempo y forma con sus socios de Gobierno y el apoyo de Vox. Licenciado en Derecho por la Universidad de Jaén, el actual consejero es funcionario del Cuerpo Superior de Inspectores de Hacienda y ha sido profesor honorario de Derecho Financiero en la Universidad de Córdoba.

Experto en Derecho Tributario y lucha contra el fraude fiscal, tras superar varias oposiciones ha trabajado desde el año 2001 en distintos departamentos de la Agencia Tributaria como técnico en la Unidad de Inspección y Delitos contra la Hacienda Pública, adjunto a la dependencia de Recaudación de Córdoba y delegado de la Agencia Tributaria en Ceuta. Sus compañeros lo califican como un trabajador metódico e infatigable.

ECONOMÍA

Diario de Burgos
 LUNES 4 DE ABRIL DE 2022
34

TRIBUTACIÓN | EL PLAZO SE INICIA EL MIÉRCOLES Y CONCLUYE EL 30 DE JUNIO

LAS CUENTAS CLARAS CON HACIENDA

La Agencia Tributaria abre esta semana la Campaña de la Renta 2021 con importantes novedades a la hora de calcular el tipo de IRPF, la reducción en la desgravación de los planes de pensiones o las criptomonedas para limitar el fraude

SPC-AGENCIAS

Faltan horas para que la Agencia Tributaria dé el pistoletazo de salida en España a la nueva Campaña de la Renta 2021, que se prolongará desde mañana hasta finales de junio y que, para la mayoría de los contribuyentes, es un trámite farragoso, lleno de dudas sobre si lo hacen bien, si confirmar el borrador es la mejor solución o qué tipo de novedades deben tener en cuenta en esta edición.

Los economistas recomiendan siempre acudir a un profesional que por menos de 60 euros va a solucionar todas las dudas y en muchos casos va a permitir amortizar los honorarios con un retorno aún mayor que su minuta. Como dato de interés, hay estudios que defienden que confirmar el ahorrador sin revisar supone de media pagar casi 500 euros más de lo que correspondiese puesto que Hacienda olvida muchos gastos deducibles o los introduce mal.

La declaración del IRPF de 2021 se presenta con novedades importantes como los cambios en los tramos del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF), mayor vigilancia de las criptomonedas y otras claves para la transmisión de inmuebles y autónomos.

AUMENTO DEL IRPF

La campaña de la Renta tiene como una de sus principales novedades el cambio de los tramos del impuesto del IRPF. De este modo, pasan a ser seis en vez de cinco, al incluir un tipo de gravamen marginal nuevo, del 47%, para las rentas que ingresen más de 300.000 euros.

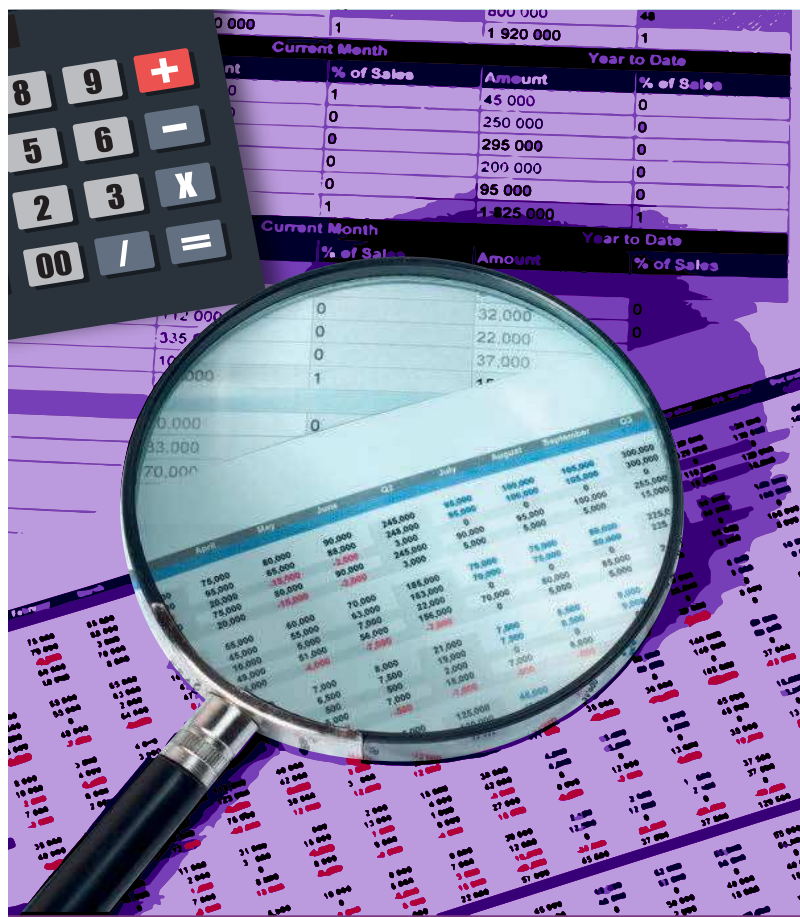
Hay que tener en cuenta que el IRPF es estatal, sin embargo, se encuentra cedido a las comunidades autónomas el 50% de su recaudación por lo que cada región puede añadir o quitar tramos.

CRIPATOMONEDAS

Este año, Hacienda aumenta la vigilancia sobre las inversiones en criptomonedas intentando evitar la evasión y el fraude fiscal. Por ello, obliga a reflejar en la Declaración de la Renta estas inversiones cuando los ingresos obtenidos superen los 1.000 euros, tanto si vienen de España como del extranjero.

RENTAS DEL AHORRO

Otra de las novedades es la inclu-



sión de un tramo que afecta a las ganancias procedentes del ahorro. Se trata de declarar los dividendos derivados de acciones, las ganancias procedentes de inversiones en fondos o los depósitos a plazo fijo. Este tramo afecta especialmente a aquellas rentas del ahorro que superen los 200.000 euros a las que se les aplicará un tipo del 26%.

PLANES DE PENSIONES

Las desgravaciones de los planes de pensiones privados individuales se

reducen hasta un máximo de 2.000 euros ingresados al año, mientras que los planes de empresa elevan el límite hasta los 8.000 euros. Sin embargo, en caso de disponer de ambos, la reducción máxima no puede superar la cifra de 10.000 euros.

TRANSMISIÓN INMUEBLES

Al calcular la ganancia de patrimonio por la venta o donación de un inmueble son deducibles los gastos de notaría, registro, agencia, IVA, ITP y la plusvalía municipal.

IMPUESTO PATRIMONIO

Asimismo, los contribuyentes deberán tener en cuenta en la Declaración de la Renta 2021 el incremento de un punto del impuesto sobre el Patrimonio para aquellos que superen los 10 millones de euros, pasando del 2'5% al 3'5%.

AUTÓNOMOS

Los trabajadores por cuenta propia en estimación directa pueden deducirse los gastos de su activi-

CALENDARIO FISCAL

APERTURA. Este miércoles, la Agencia Tributaria da inicio a la Campaña de 2021.

3 MAYO. Se abre el plazo para solicitar a Hacienda cita previa para la atención telefónica.

5 MAYO. La Agencia Tributaria comienza a atender al declarante vía telefónica.

26 MAYO. Los contribuyentes pueden empezar a solicitar ser atendidos presencialmente en las oficinas de Hacienda.

1 JUNIO. Se inicia la atención presencial en las diferentes sedes que tiene repartidas la Agencia Tributaria por toda España para la nueva campaña.

27 JUNIO. Concluye el plazo para presentar las declaraciones de la Renta 2021 que salen con resultado a ingresar por domiciliación bancaria.

30 JUNIO. Es el último día que Hacienda mantiene abierto a los contribuyentes la ventanilla para presentar la declaración de la Renta de 2021.

dad necesarios para la obtención de ingresos.

VIVIENDA

Son deducibles un 15% de los gastos de vivienda habitual hasta un máximo de 9.040 euros para quienes compraron antes del 1 de enero de 2013. También, los inquilinos con contrato anterior al 1 de enero de 2015 y que reúnan ciertos requisitos pueden ahorrarse el 10%.

AFECTADOS VOLCÁN

Los afectados por el volcán de La Palma deberán tener en cuenta que el pasado octubre se aprobó un Real Decreto Ley en el que se estipulaba la exención de tributar el IRPF.

DE INTERÉS

También son deducibles las cuotas a colegios profesionales hasta 500 euros cuando es obligatorio para ejercer como, por ejemplo, de abogado, médico o arquitecto. Asimismo, se pueden deducir las cuotas sindicales, aunque varía el porcentaje según en qué régimen se haga.

Distribuido para IEF * Este artículo no puede distribuirse sin el consentimiento expreso del dueño de los derechos de autor.

LA CARTA DEL DÍA

Por la abolición de los paraísos fiscales

Por Enrique Abad Martínez



El 13 de abril se celebra cada año una *Jornada de Acción Global por la Abolición de los Paraísos Fiscales* y queda claro que ni siquiera los países de la UE cumplen sus promesas de acabar con los paraísos fiscales.

En febrero, las y los ministros europeos han actualizado la lista de paraísos fiscales de la Unión Europea, sin añadir ningún país a la llamada "lista negra" y agregando 10 territorios a la "lista gris".

Lista negra: son los países que fomentan las prácticas fiscales abusivas y países o territorios que no cooperan con Bruselas en temas fiscales.

Lista gris: integran este listado aquellos países que no cumplen los estándares europeos en materia de intercambio y transparencia, pero se han comprometido a cambiar su legislación.

En principio, la consecuencia fundamental de ser incluidos dentro de la lista negra, es perder el acceso a los fondos de la Unión Europea; ello sin perjuicio de que puedan establecerse sanciones adicionales. Por su parte los contribuyentes que ejecuten operaciones con compañías ubicadas en dichas jurisdicciones, estarán sometidos a mayores auditorías y seguimiento de sus transacciones. La última actualización de la lista europea mantiene las debilidades persistentes del proceso, desde su inicio. Los paraísos fiscales de dentro de la UE se quedan fuera, mientras da vía libre a las jurisdicciones que continúan promoviendo el secretismo, como Suiza y los EEUU., así como a los países con tipos impositivos nulos sobre los beneficios empresariales, como las Islas Caimán. Mientras tanto, países en desarrollo, como Túnez y Vietnam, corren el riesgo de entrar en la "lista negra" por no cumplir con algunos de los estándares diseñados de forma muy vertical desde Bruselas. En poco más de un año se han producido tres nuevas filtraciones: Open Lux (febrero de 2021), los Papeles de Pandora (en octubre de 2021) y, más recientemente, los Swiss Secrets (febrero de 2022). Como afirma Susana Ruiz, responsable de Justicia Fiscal de Oxfam Intermón, "una vez más, el papel de los periodistas de investigación toma la delantera para señalar las territorios y jurisdicciones fiscalmente más agresivos, y destacar la falta de coherencia o la insuficiente voluntad política". El proceso actual para elaborar esta

lista de paraísos fiscales está lleno de lagunas, carece de credibilidad y no logra acabar con la evasión fiscal.

LA LISTA EN ESPAÑA

Se está a la espera de conocer el Informe del Comité de personas expertas designado por el Ministerio de Hacienda. Este informe debería abrir mucho más el debate ante la necesaria reforma fiscal en España. La lucha contra los paraísos fiscales resulta también clave en el contexto de nuestro país para conseguir una transformación justa tras estos dos años de pandemia y la crisis desatada por la guerra en Ucrania.

El texto de la Ley de medidas de lucha contra el Fraude Fiscal aprobada en julio de 2021 marca un paso en la buena dirección al reconocer la necesidad de actualizar unos criterios y un listado totalmente obsoletos y al integrar los principios de equidad fiscal y de transparencia. Sin embargo, desde entonces esta ley apenas ha tenido desarrollo normativo.

El Gobierno no puede escudarse en los tibios avances internacionales en el marco de la fiscalidad internacional (BEPS). Un tipo mínimo del 15% es poco ambicioso y no logrará los efectos esperados de frenar la fuga artificial de beneficios empresariales ni poner fin a la competencia fiscal desleal.

El Gobierno debe desarrollar normativamente los criterios considerados en la mencionada ley para elaborar una lista española de paraísos fiscales o jurisdicciones no cooperativas que sea revisada anualmente, con un marco de rendición de cuentas parlamentaria y sin injerencias políticas, basada en criterios concretos, específicos y contrastables.

BENEFICIOS PARA UNOS POCOS

Quienes más se aprovechan de la falta de ambición política en la lucha contra los paraísos fiscales son las grandes fortunas y las grandes empresas. Una cuarta parte (48) de los doscientos hombres y mujeres más ricos de España utilizan sociedades en alguno de los paraísos fiscales para canalizar su inversión en el exterior, siendo Holanda, Luxemburgo y Malta los territorios más frecuentemente utilizados. En resumen, el mundo necesita un trato fiscal justo para acabar con todas las desigualdades que existen en nuestro planeta y poder hacer realidad así nuestro verdadero objetivo de *No dejar a nadie atrás*. Hoy más que nunca #EsHoraDeCooperar. ●

Oxfam Intermón, entidad de la Coordinadora de ONGD de Navarra

El COVID y el temor a la reforma fiscal dejan un récord de herencias en vida: casi 26.000

Desde que entraron en vigor las exenciones de la Xunta, se tramitaron más de 119.000 pactos sucesorios ▶ En solo un año aumentan un 18% y son más del triple que antes

R. PRIETO
A CORUÑA

“Hay que sacar dinero de donde sea y ahora se quiere meter mano a las herencias”, cuestiona un contribuyente ourensano que ha adelantado el reparto de sus bienes entre sus hijos para evitar que el día de mañana tuviesen que pagar por unos legados que hoy salen a coste cero en el impuesto de Sucesiones. Con las transmisiones en vida, miles de familias tratan de esquivar la reforma fiscal cocinada por el Ministerio de Hacienda por la que se pretende establecer un mínimo común en todas las comunidades aprobadas en Galicia en el año 2016 (para herencias inferiores a 400.000 euros en línea directa –padres-hijos, abuelos-nietos y cónyuges–) y ampliadas en 2020 a legados que no alcancen el millón por progenitor. El miedo desatado por la pandemia y la amenaza de una subida fiscal dejaron el año pasado una nueva cifra récord de pactos sucesorios en Galicia. Hasta un total de 25.859 transmisiones en vida se formalizaron en 2021 en la comunidad gallega, un 18% más que un año atrás y más del triple que el ejercicio anterior a la entrada en vigor la reforma fiscal de la Xunta (apenas 7.400).

“La incertidumbre generada por el COVID despertó la necesidad de planificar la sucesión, con los pactos sucesorios se cumplen los deseos de padres y abuelos de contribuir a que sus hijos y nietos inicien su vida independiente o empresarial”, explica el decano del Colegio Notarial de Galicia, José María Graño, al tiempo que destaca que las transmisiones en vida están en el “acervo polifónico gallego”. Pero sin duda, la inminente refor-

El pacto sucesorio, un “traje a medida”

“El tema fiscal no lo puede ser todo, por evitar pagar impuestos uno no se puede desprender de sus bienes”, advierte el decano del Colegio de Notarios de Galicia, José María Graño. Cada vez que alguien se dispone al reparto de su legado, los notarios realizan un formulario de preguntas para que ese padre o abuelo tenga un “traje a medida”. “Lo primero que les decimos es ‘protejan-se ustedes’. Y, a partir de ahí ya se procede al reparto. Nuestro

consejo es desprenderse de los bienes que no vayan a necesitar”, destaca Graño. Como cada persona, cada caso es diferente, cada pacto sucesorio supone un traje a medida que se diseña según la voluntad del interesado, la relación que tenga con sus hijos o nietos, según el caso”, detalla el decano de los fedatarios públicos en Galicia. Hay cada vez más casos en los que se vincula la herencia de la vivienda, por ejemplo, al hijo o nieto que se encargue

del cuidado y la asistencia de sus progenitores o abuelos. Los pactos sucesorios contribuyen a “fortalecer el eslabón intergeneracional”. “Todos salen con una sonrisa de la notaría porque esa ayuda supone un apoyo en el momento en que ese hijo o nieto lo necesita, bien para emanciparse o bien para emprender un negocio que sin esa vivienda o esa ayuda económica habría sido imposible”, apunta Graño.

ma fiscal que cocina el Ministerio de Hacienda para tumbar las exenciones en el impuesto de Sucesiones ha provocado un aluvión de familias interesadas en repartir ya parte de sus legados. “Sin duda es un estímulo, ya que es un incentivo desde la reducción fiscal de 2016 y más con la de 2020 con la ampliación a herencias inferiores a un millón, una tendencia al alza que seguramente se mantendrá este año”, augura Graño.

El parón provocado por la pandemia en todos los sectores y actividades económicas no logró frenar el alza imparable de contribuyentes que acuden a las notarías para repartir ya sus bienes. Desde las bonificaciones aprobadas en Galicia para el impuesto de Sucesiones en 2016, año en el que también una sentencia del Tribunal Supremo exime del pago del IRPF por las herencias en vida en la comunidad, más de 119.000 gallegos decidieron adelantar la transmisión de sus legados –47.177 tramitados en la provincia de A Coruña, 15.363 en la de Lugo, 11.522 en la de Ourense y 44.981 en la de Pontevedra–, según datos del Colegio Notarial de Galicia. Estas cifras no hacen más que confirmar el aumento de las gestiones para dejar lista la herencia y beneficiarse de una bonificación que en Galicia tiene los días contados por la reforma fiscal en la que trabaja el Gobierno central. Hacienda busca poner fin a la brecha fiscal entre comunidades, con un tipo fijo en el impuesto de Sucesiones para todo el territorio nacional y a partir de ese coeficiente que los Ejecutivos autonómicos, dentro de sus competencias, decidan. El comité de expertos que ha redactado el Libro Blanco para la reforma fiscal avallan que el Gobierno imponga un mínimo común de los Impuestos de Sucesiones y Patrimonio al tiempo que acusa a ciertas comunidades –sin citarlas– de “vaciar de contenido” a la tributación sobre la riqueza con una carrera a la baja.

El año pasado, se formalizaron en las notarías gallegas 25.859 pactos sucesorios, de los que el 80% corresponden a familias de A Coruña y Pontevedra, 9.824 en el primer caso (casi el 38%) y 10.550 en el segundo (41%).



Distribuido para IEF * Este artículo no puede distribuirse sin el consentimiento expreso del dueño de los derechos de autor.

Guía Fácil de la renta 2021 (V): Contribuyentes sin obligación de declarar y rentas exentas

El catálogo de rentas exentas es muy amplio, más de lo que la mayoría de los contribuyentes supone. También, la renta mínima de inserción y ayudas a víctimas de delitos violentos y de violencia de género; o las prestaciones y ayudas familiares de cualquiera de las Administraciones ya sean vinculadas a nacimiento, adopción, acogimiento o cuidado de hijos menores.

original



Foto: Istock

El catálogo de rentas exentas es muy amplio, más de lo que la mayoría de los contribuyentes supone. Entre ellas, se encuentran los rendimientos del trabajo derivados de las prestaciones en forma de renta de personas con discapacidad por aportaciones a los sistemas de previsión social y a patrimonios protegidos; las prestaciones económicas públicas para cuidados en el entorno familiar y de asistencia personalizada.

También, la renta mínima de inserción y ayudas a víctimas de delitos violentos y de violencia de género; o las prestaciones y ayudas familiares de cualquiera de las Administraciones ya sean vinculadas a nacimiento, adopción, acogimiento o cuidado de hijos menores.

Quedan fuera de la tributación, las gratificaciones por participación en misiones internacionales de paz o humanitarias a los miembros de dichas misiones e indemnizaciones por operaciones internacionales de paz y seguridad; rendimientos del trabajo percibidos por trabajos efectivamente realizados en el extranjero, con el límite de 60.100 euros anuales; indemnizaciones satisfechas por las Administraciones Públicas por daños personales; o las prestaciones por entierro o sepelio.

Indemnizaciones por despido

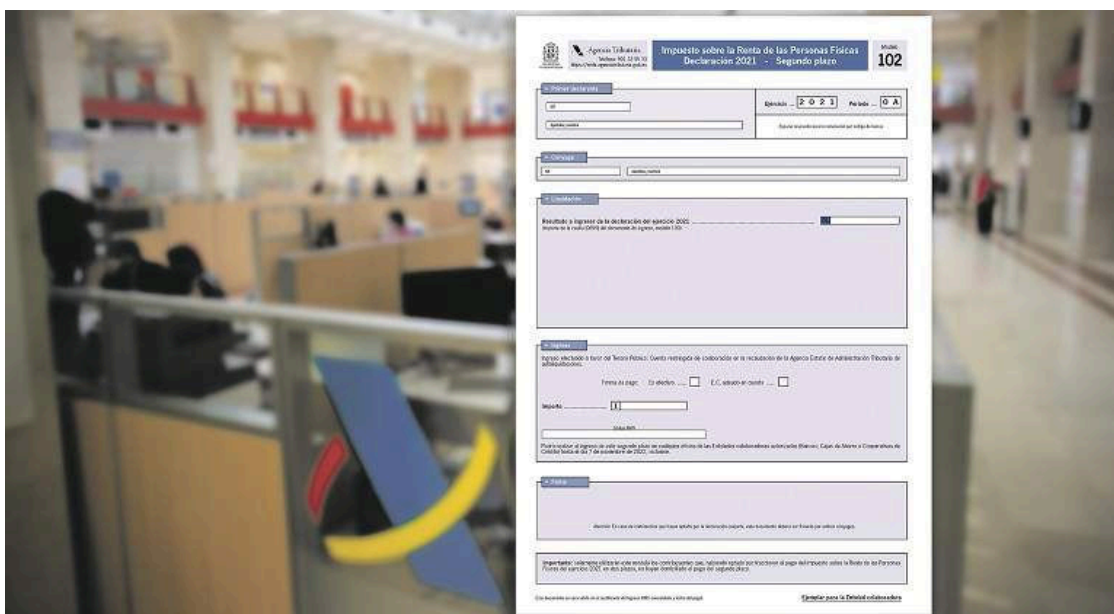
El disfrute de esta exención está condicionado a la desvinculación del trabajador con la empresa. Se presume, salvo prueba en contrario, que no se da dicha desvinculación cuando en los tres años siguientes al despido o cese el trabajador vuelva a prestar servicios a la misma empresa o a otra vinculada a aquélla, siempre que en el caso en que la vinculación se defina en función de la relación de los socios o partícipes con la entidad, la participación sea igual o superior al 25%.

El importe de la indemnización exenta tendrá como límite máximo la cantidad de 180.000 euros. Por tanto, aunque la indemnización total no exceda de lo estipulado en el Estatuto de

los Trabajadores o en sus normas de desarrollo, si se superan los 180.000 euros, el exceso estará sometido tributación.

Cuando el importe de la indemnización que se perciba supere la cuantía que, en cada caso, tenga el carácter de obligatoria o el límite máximo de 180.000 euros, el exceso no está exento del IRPF y deberá declararse como rendimiento del trabajo personal, sin perjuicio de que pueda resultar aplicable, en su caso, la reducción legalmente establecida para rendimientos del trabajo generados en un plazo superior a dos años. Este límite no es aplicable a las indemnizaciones por despidos o ceses producidos con anterioridad a 1 de agosto de 2014.

A las indemnizaciones por los despidos que se produzcan a partir de esa fecha cuando deriven de un expediente de regulación de empleo aprobado, o un despido colectivo en el que se haya comunicado la apertura del período de consultas a la autoridad laboral, con anterioridad a 1 de agosto de 2014.



En los despidos producidos hasta el 7 de julio de 2012 están exentas las indemnizaciones por despido cuando el empresario así lo reconozca en el momento de la comunicación del despido o en cualquier otro anterior al acto de conciliación, siempre que la cuantía de la indemnización no exceda de la que hubiera correspondido en el caso de que éste hubiera sido declarado improcedente, y no se trate de extinciones de mutuo acuerdo en el marco de planes o sistemas colectivos de bajas incentivadas.

En los despidos posteriores al 7 de julio de 2012, solo están exentas las indemnizaciones reconocidas en conciliación o en resolución judicial. El cese voluntario o del contrato temporal sí tributa

No están exentas, en general, las cantidades que se cobren por la extinción del contrato de trabajo, por cualquier causa distinta del despido o cese del trabajador o para la que no esté establecido con carácter obligatorio en el Estatuto de los Trabajadores ni en sus normas de desarrollo el derecho del trabajador a percibir indemnización.

Entre estos supuestos, cabe mencionar los siguientes: 1) la extinción, a su término, de los contratos de trabajo temporales o de duración determinada por no producirse en los mismos despido o extinción por voluntad del trabajador (cese); b) los despidos disciplinarios que sean calificados como procedentes; c) la extinción del contrato por voluntad del trabajador (cese) que no esté motivado por ninguna de las causas previstas en el ET.

Desempleo en pago único

Están exentas, cualquiera que sea su importe, las prestaciones por desempleo reconocidas por la respectiva entidad gestora cuando se perciban en la modalidad de pago único, siempre que

las cantidades percibidas se destinen a las finalidades y en los casos previstos.

Estas actividades se refieren al inicio de una actividad como trabajador autónomo; a la incorporación a una cooperativa, existente o de nueva creación, como socio trabajador o de trabajo de carácter estable; a la constitución de una sociedad laboral o la incorporación a una ya existente, como socio trabajador o de trabajo de carácter estable; o a la creación de una entidad mercantil de nueva constitución o la incorporación a una creada en los 12 meses anteriores, si se va a tener el control de la misma.

Esta exención estará condicionada al mantenimiento de la acción o participación durante el plazo de cinco años, en el supuesto de que el contribuyente se hubiera integrado en sociedades laborales o cooperativas de trabajo asociado o hubiera realizado una aportación al capital social de una entidad mercantil, o al mantenimiento, durante idéntico plazo, de la actividad, en el caso del trabajador autónomo.

Ingreso mínimo vital

El artículo 1 del Real Decreto-ley 39/2020, de 29 de diciembre, de medidas financieras de apoyo social y económico y de cumplimiento de la ejecución de sentencia, ha declarado exenta la prestación de la Seguridad Social del Ingreso Mínimo Vital que regula el Real Decreto-ley 20/2020, de 29 de mayo.

Esta exención no puede superar, junto con el resto de las prestaciones y ayudas para personas que carezcan de recursos económicos de subsistencia o colectivos en riesgo de exclusión social un importe máximo anual conjunto de 1,5 veces el indicador público de rentas de efectos múltiples (Iprem).

Prestaciones de la Seguridad Social en modalidad contributivas

Da derecho a la exención de las rentas obtenidas, la incapacidad permanente absoluta para todo trabajo: La que inhabilita por completo al trabajador para toda profesión. También, la gran invalidez, en que el trabajador afecto de incapacidad permanente y que, por pérdidas anatómicas o funcionales, necesite la asistencia de otra persona para los actos más esenciales de la vida, tales como vestirse, desplazarse, comer o análogos.

No está exenta la incapacidad permanente parcial para la profesión habitual: que, sin alcanzar el grado de total, ocasiona al trabajador una disminución no inferior al 33% en su rendimiento normal para dicha profesión, sin impedirle realizar tareas fundamentales de la misma. Tampoco lo está, la incapacidad permanente total para la profesión habitual, que inhabilita al trabajador para la realización de todas o de las fundamentales tareas de dicha profesión, siempre que pueda dedicarse a otra distinta.

En cuanto a las pensiones procedentes del extranjero percibidas por contribuyentes del IRPF y que deban someterse a tributación en España gozarán de exención, siempre que se cumplan los siguientes requisitos: que el grado de incapacidad reconocido pueda equipararse en sus características a la incapacidad absoluta o gran invalidez.

También se condiciona a que la entidad que satisface la prestación goce, según la normativa del país de procedencia de la pensión, del carácter de sustitutoria de la SS.

Asimismo, se declaran exentas las prestaciones reconocidas a los profesionales no integrados en el régimen especial de la Seguridad Social de los trabajadores por cuenta propia o autónomos por las Mutualidades de Previsión Social que actúen como alternativas al régimen especial de la Seguridad Social mencionado, siempre que se trate de prestaciones en situaciones idénticas a las previstas para la incapacidad permanente absoluta o gran invalidez de la SS.

Están exentas las pensiones por inutilidad o incapacidad permanente del régimen de clases pasivas, siempre que la lesión o enfermedad inhabilite por completo al perceptor de la pensión para toda profesión u oficio. Por no ser prestaciones públicas, están sujetas y no exentas las satisfechas por otra entidad o empresa, aunque se perciban por incapacidad permanente absoluta o gran invalidez.

Trabajo en especie

El Real Decreto-ley 35/2020, de 22 de diciembre, ha modificado la Ley del IRPF para precisar que la exención de las entregas a empleados de productos a precios rebajados que se realicen en cantinas o comedores de empresa o economatos de carácter social (incluidas las fórmulas indirectas de prestación del servicio) cuya cuantía no supere la cantidad que reglamentaria, se aplica con independencia de que el servicio se preste en el propio local del establecimiento de hostelería o fuera, previa recogida por el empleado o mediante su entrega en su centro de trabajo o en el lugar elegido por aquel para desarrollar su trabajo en los días en que este se realice a distancia o en teletrabajo.

Reinversión en rentas vitalicias

Al igual que en el caso de los Planes de Ahorro Sistemático y por el mismo motivo, esto es, para asegurar que la aplicación de la exención de la ganancia patrimonial por reinversión en renta vitalicia del artículo 38.3 de la Ley del IRPF cumple con la finalidad pretendida de fomentar el ahorro previsional por contribuyentes mayores de 65 años, se especifican los requisitos que deben cumplir las rentas vitalicias aseguradoras cuando se trate de contratos celebrados con posterioridad a 1 de abril de 2019, en los que se establezcan mecanismos de reversión, períodos ciertos de prestación o fórmulas de contraseguro en caso de fallecimiento. Requisitos que son los mismos que para los Planes de Ahorro Sistemático. Esta medida es de aplicación a los contratos de seguros de vida anteriores al 1 de abril de 2019.

Planes de ahorro

Están exentos los rendimientos positivos del capital mobiliario procedentes de los seguros de vida, depósitos y contratos financieros a través de los cuales se instrumenten los Planes de Ahorro a Largo Plazo, siempre que el contribuyente no efectúe disposición alguna del capital resultante del Plan antes de finalizar el plazo de cinco años desde su apertura. Cualquier disposición del citado capital o el incumplimiento de cualquier otro requisito de los previstos en los cinco años desde su apertura.

Están exentas las rentas que se pongan de manifiesto en el momento de la constitución de rentas vitalicias aseguradas resultantes de los planes individuales de ahorro sistemático, así como en la transformación de determinados contratos de seguros de vida en planes individuales de ahorro sistemático en los términos y con los requisitos establecidos en la Ley del IRPF.

Se exige que los contratos de seguro de vida celebrados con posterioridad a 1 de abril de 2019 que instrumenten planes individuales de ahorro sistemático y en los que se establezcan

mecanismos de reversión, períodos ciertos de prestación o fórmulas de contraseguro en caso de fallecimiento, cumplan una serie de requisitos.

CuLas prestaciones públicas de maternidad percibidas de la Seguridad Social se han venido considerando como sujetas al Impuesto sobre las Rentas de las Personas Físicas (IRPF) hasta la sentencia del Tribunal Supremo de 3 de octubre de 2018 (sentencia 1462/2018) que fijó como doctrina legal que dichas prestaciones están exentas del IRPF.

Están exentas, las prestaciones por maternidad o paternidad y las familiares no contributivas reguladas y las pensiones y los haberes pasivos de orfandad y a favor de nietos y hermanos, menores de veintidós años o incapacitados para todo trabajo, percibidos de los regímenes públicos de la Seguridad Social y clases pasivas.

Asimismo, se declaran exentas las reconocidas a los profesionales no integrados en el régimen especial de autónomos por las Mutualidades de Previsión Social que actúen como alternativas al régimen especial de la Seguridad Social, siempre que sean prestaciones en situaciones idénticas a las de la Seguridad Social para los profesionales de régimen especial.

En el caso de los empleados públicos encuadrados en un régimen de Seguridad Social que no de derecho a percibir la prestación por maternidad o paternidad, está exenta la retribución percibida durante los permisos por parto, adopción o guarda y paternidad.

Lo están también las prestaciones públicas por nacimiento, parto o adopción múltiple, adopción, maternidad o paternidad, hijos a cargo y orfandad.

Relacionados

Este miércoles comienza la campaña de la Renta 2021 - 2022 para hacer la declaración por internet

La campaña de la Renta y Patrimonio 2021 empieza este miércoles, 6 de abril de 2022, para la presentación de la declaración de la renta por internet y se prolongará hasta el próximo 30 de junio. Este año, habrá que tener en cuenta una serie de novedades en la declaración, como los cambios en los tramos del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF) o la mayor vigilancia de las inversiones en criptomonedas.

original



Una pareja trabaja con el ordenador

La **campaña de la Renta y Patrimonio 2021** empieza este **miércoles, 6 de abril de 2022**, para la presentación de la **declaración de la renta por internet** y se prolongará hasta el **próximo 30 de junio**.

Este año, habrá que tener en cuenta una serie de **novedades en la declaración**, como los **cambios en los tramos del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF)** o la mayor vigilancia de las inversiones en **criptomonedas**.

Cómo acceder al borrador de la declaración de la renta

A partir del miércoles, para acceder al **borrador de la declaración de la Renta por internet**, la Agencia Tributaria (AEAT) obligará a los contribuyentes a identificarse de forma online **dentro de su web o a través de su aplicación**.

Los ciudadanos tienen hasta **tres formas** distintas de hacerlo: mediante un **certificado electrónico o DNIE**, con el sistema **CI@ve PIN** o a través del **número de referencia**.

El problema que se encuentran muchos contribuyentes es que no disponen de un certificado electrónico ni están registrados en el servicio CI@ve por lo que la opción de **identificarse mediante el número de referencia** suele ser la más sencilla.

Para ello, los contribuyentes deberán entrar en la web o app y comunicar su **Número de Identificación Fiscal (NIF)**, la **fecha de caducidad de su DNI** o el número de soporte de su Número de Identidad de Extranjero (NIE). Además, deberán aportar el importe que aparece en

la **casilla [0505]** de la **declaración de la Renta de 2020** - "Base liquidable general sometida a gravamen".

Cómo sé si estoy obligado a presentar la declaración

La gran mayoría de las **personas físicas y con residencia habitual en España** tendrán que presentar su **declaración de la renta**. Sin embargo, existen algunas excepciones como el **importe mínimo** de los rendimientos del trabajo.

Por ejemplo, aquellos **trabajadores que en 2021 tuvieron un único pagador** y cuyo **sueldo bruto fue inferior a 22.000 euros anuales no están obligados** a presentar la declaración.

Si no se alcanzan esos 22.000 euros pero existen **varios pagadores**, tampoco tendremos la obligación de hacer la declaración siempre y cuando la suma de lo ingresado por el segundo y el resto de pagadores **no supere en su conjunto los 1.500 euros brutos anuales**.

Las **pensiones de jubilación, prestaciones por desempleo, ERTE**, pensiones compensatorias o pagos por bajas médicas también se incluyen en este apartado.

Asimismo, existen exenciones en función de los rendimientos del capital inmobiliario y las ganancias patrimoniales.

Las criptomonedas también son Hacienda: así deben tributar El fisco avanza en su estrategia de control de estos activos introduciendo por primera vez una casilla específica en la Declaración de Patrimonio

Hacienda avanza en su empeño por fiscalizar las criptodivisas, un tipo de activo digital que se ha convertido en una de las principales tendencias para los amantes del mundo de la inversión. Por primera vez, la Agencia Tributaria ha incluido una casilla en los modelos de declaración de la renta la cantidad de monedas digitales que se poseen.

Adrián Espallargas SEGUIR • original

Hacienda avanza en su empeño por fiscalizar las criptodivisas, un tipo de activo digital que se ha convertido en una de las [principales tendencias para los amantes del mundo de la inversión](#). Por primera vez, la Agencia Tributaria ha incluido una casilla en los modelos de declaración de la renta la cantidad de monedas digitales que se poseen. En concreto, se trata de la **casilla 46** del borrador de la Declaración de Patrimonio (modelo 714), cuyo título es saldos en monedas virtuales.

«Ya había que declararlas el año pasado. La novedad de este año es que se ha añadido una casilla específica», dice **Luis Garvía**, director del máster en riesgos financieros del ICADE. Mientras que antes había que declarar el saldo en criptomonedas con el resto de activos, ahora hay un apartado concreto en el que Hacienda pregunta directamente **cuál es la cantidad que se tiene al cierre del 31 de diciembre de 2021**.

«La inclusión de la casilla 46 es un primer paso en una serie de estrategias que Hacienda seguirá adoptando sobre las criptodivisas», explica Garvía.

No todos los residentes fiscales en España están obligados a presentar la declaración del impuesto sobre el patrimonio con el modelo 714. «**Sólo deben hacerlo quienes tengan más de 2 millones de euros**. En ese caso deben declarar los bienes que tienen en España y en el extranjero», explica **Nazarío Mendoza**, socio de Zadal, un bufete especializado en derecho fiscal. «Esto le sirve a la Agencia Tributaria para tener cada vez más medios con los que poder realizar tareas de control», explica el experto, quien coincide en que cada vez habrá una mayor fiscalización sobre estos activos.

Con respecto a las pérdidas y ganancias que se pueda haber obtenido con la compraventa de cryptoactivos, eso debe de presentarse en la declaración de la renta. «**Se declara igual que la venta de acciones, inmuebles o un fondo**», explica Mendoza. «En el caso de las acciones, se compensan plusvalías con minusvalías y lo que se declara es el saldo neto», explica Garvía. La venta de estos activos tributa a un tipo del 19% para los primeros 6.000 euros, del 21% para el tramo entre 6.000 y 50.000 euros, del 23% entre 50.000 y 200.000 euros, y del 26% para más de 200.000 euros.

Y por último, hay otro documento en el que los propietarios de monedas virtuales deben declararlas: es el polémico 720, un modelo en el que hay que declarar los bienes situados en el extranjero cuando su valor supera los 50.000 euros. [Este modelo, que fue censurado este año por el Tribunal de Justicia de la Unión Europea por las elevadísimas sanciones a los incumplidores](#), ha sido modificado para ajustarse a la normativa comunitaria. Entre otros cambios, este modelo no incluye el sistema de sanciones incluido en su versión anterior, que fue objeto de la sentencia del Tribunal Europeo.

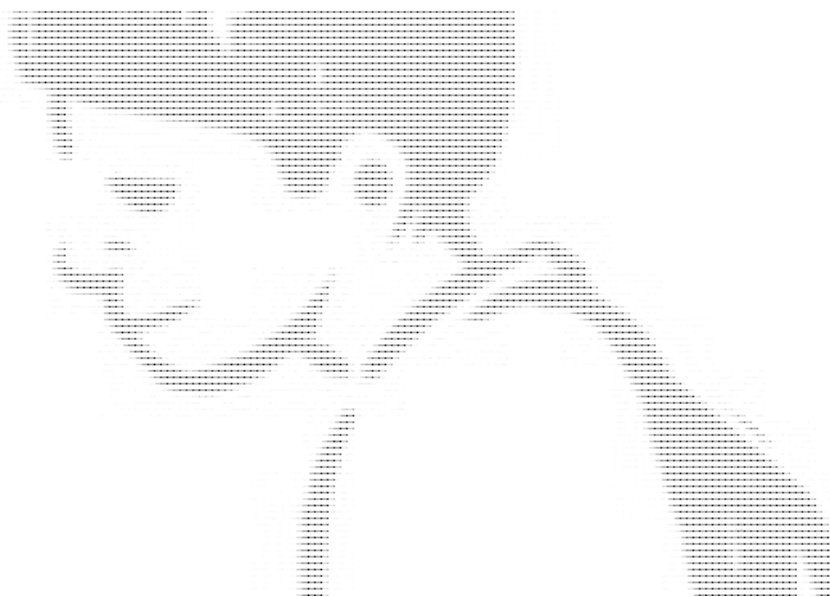
Quienes hayan tenido monedas virtuales durante el ejercicio 2021 no están obligados a declararlas en el modelo 720, explica Mendoza sobre un aviso que recientemente apareció en la página web de la Agencia Tributaria. Esto significa que **el contribuyente no tiene por qué informar sobre su saldo de criptomonedas en algún wallet, exchange o bróker situado en el extranjero**, sin embargo, sí que estará obligado a hacerlo en el modelo 714 en caso de que tenga un patrimonio de más de 2 millones.

«En el 720 todavía no hay nada específico sobre criptodivisas, pero se habla de dos posibles opciones», dice Mendoza. Una sería modificar el 720 para introducir un segmento sobre las monedas virtuales, mientras que la otra es crear un modelo único para las criptodivisas. Con respecto a los esfuerzos que está haciendo la Agencia Tributaria en comparación con países de nuestro entorno para fiscalizar las divisas digitales, Garvía considera que **España está avanzando a la misma velocidad que los países de nuestro entorno**. «Vamos a un ritmo similar», comenta.

La capacidad de control de Hacienda sobre los activos en el extranjero es limitada. **La Agencia Tributaria no tiene un intercambio fluido de información con entidades ubicadas fuera de España**, como podría ocurrir con un bróker ubicado en Londres, como eToro, o un exchange de criptomonedas ubicado en Malta, como es el caso de Binance. Mientras que Hacienda tendrá información sobre una compraventa de acciones realizada con un bróker en España, esto no ocurriría en el caso de una operación realizada en bitcoins a través de entidades que no están en nuestro país. **Ese factor puede ser un incentivo para que muchos prefieran no cumplir con sus obligaciones fiscales**, pero los expertos consultados recomiendan declarar las criptodivisas como cualquier otro activo para evitar futuros problemas con el fisco.

La gran mayoría de las entidades que permiten el intercambio de criptodivisas en la Unión Europea tienen información asociada a la identidad del cliente que en unos años podría requerir la Agencia Tributaria. Mejor hacerlo ahora que arriesgarse a un susto en el futuro, dicen los expertos.

Cada vez se exige más que las entidades de cambio de moneda digital cumplan con las políticas de conozca a su cliente para poder prestar sus servicios en la UE. Esto significa que **tienen que verificar la identidad de sus clientes contra el blanqueo de capitales**. Todo ello lleva a un rastro de información asociado a cada identidad que deja pistas que en el futuro podría sacar la Agencia Tributaria. O incluso podría contactar con una entidad en el extranjero y pedirle toda la información relacionada con sus clientes residentes fiscales en España. Por ello, los expertos consultados recomiendan a los contribuyentes que no se confíen de las posibles dificultades que pueda tener Hacienda para fiscalizar estas operaciones en la actualidad, ya que podrían causarles problemas en el futuro.



Hacienda plantea eliminar la ventaja fiscal del carbón pese al precio del gas

Hacienda ha concluido el primer análisis de beneficios fiscales al que se ha comprometido en el Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia. Se trata de un documento de unas 160 páginas elaborado por la Dirección General de Tributos, la Agencia Estatal de Administración Tributaria (AEAT) y el Instituto de Estudios Fiscales (IEF) en el que se analizan cinco incentivos del sistema tributario español.

Olga Rodríguez • original



La ministra de Hacienda y Función Pública, María Jesús Montero.

Hacienda ha concluido el **primer análisis de beneficios fiscales** al que se ha comprometido en el Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia. Se trata de un documento de unas 160 páginas elaborado por la Dirección General de Tributos, la Agencia Estatal de Administración Tributaria (AEAT) y el Instituto de Estudios Fiscales (IEF) en el que se analizan **cinco incentivos del sistema tributario español**. Entre ellos, tal como avanzó [La Información](#), se pone el foco en las ventajas fiscales que contempla el impuesto especial sobre el carbón y se llega a la conclusión de que "no parece necesario bonificar el consumo de carbón destinado a usos con fines profesionales".

El equipo de trabajo formado por personal de la administración concluye que "**no parece coherente la persistencia de beneficios fiscales en el impuesto**" especial al carbón, puesto que va en contra de la estrategia de "descarbonización" que ha impulsado el Gobierno a través de la ley de cambio climático y transición energética. Además, argumentan que el uso del carbón está en declive y que **su coste es inferior al del gas**, en este sentido, a nivel monetario no existe tampoco un argumento para que los usos profesionales tengan un tipo reducido. De hecho, incluso incluyendo costes reducidos de emisión de CO₂, "el coste final del carbón sigue siendo menor que el de otros recursos alternativos menos contaminantes y, por tanto, **la exención incentiva la utilización del recurso más contaminante**".

Sin embargo, el análisis parece obviar el encarecimiento del gas en los últimos meses. Aunque el informe reitera que su coste es menor, lo cierto es que en mitad de la crisis energética es precisamente el precio del gas lo que ha encendido todas las alarmas. De hecho, en la producción de electricidad se sigue utilizando este mineral aunque su combustión sea contaminante.

Volviendo al impuesto, tiene dos tipos, **reducido, de 0,15 euros por gigajulio** (unidad energética), para los usos profesionales relacionados con la producción calorífica; y de **0,65**

euros por gigajulio para otros usos, entre los que se incluye la generación eléctrica. En el tipo reducido se sitúan empresas del sector de la ganadería que utilicen el carbón para calentar al ganado o industrias que utilicen el carbón para mantener la temperatura de locales o para hornos pequeños; mientras que en el general se incluye el uso del carbón para la producción de electricidad. También existen exenciones para usos metalúrgicos y electrolíticos.

El análisis sigue con la meta de las revisiones de gasto público o *spending review* realizadas por la **Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (AIReF)** que consiste en investigar si los beneficios fiscales están logrando los objetivos para los que fueron creados. Se entiende que las ventajas en materia impositiva tienen un coste para las arcas públicas y por ello, es necesario comprobar su idoneidad. No obstante, en lo que refiere al impuesto especial al carbón, el informe detalla que no tiene un coste muy elevado, cifrado en **1,8 millones de euros**. En cambio, el objetivo del beneficio fiscal era "mejorar la competitividad industrial" y este pierde su razón de ser cuando su uso es residual y cuando además otras energías son más baratas.

Sociedades e IRPF

El informe incluye el análisis de otros cuatro beneficios fiscales. En relación al impuesto sobre Sociedades, Hacienda analiza los ajustes en base imponible sobre las rentas procedentes de determinados activos intangibles. Esto hace referencia a los **incentivos que las empresas tienen sobre beneficios que reciben, por ejemplo, por el uso de patentes**. En este caso, el documento insta a revisar las duplicidades que se puedan producir en otras políticas públicas donde ya se bonifican las actividades de I+D. Por otra parte, se revisa el **régimen fiscal de las organizaciones sin ánimo de lucro** y concluyen que aquellas que utilizan los beneficios fiscales asociados tienen más posibilidades de seguir desarrollando su actividad.

Además, se revisan las exenciones parciales a los premios de Lotería y a los rendimientos del trabajo obtenidos en el extranjero. Para las primeras, los expertos en tributos piden un mayor análisis vinculado a datos socioeconómicos, como el nivel de ingresos o la situación del mercado laboral. En el caso de las segundas, detectan que su uso no está muy extendido, aunque reconocen que tiene un impacto positivo en las exportaciones españolas.

En total, el coste estimado de los beneficios fiscales que incluye este análisis suman **783,5 millones de euros**. Casi la mitad provienen de las exenciones sobre los premios de loterías y apuestas, que suponen 390,9 millones de euros. A continuación, el régimen fiscal de las entidades sin lucro está cifrado en 270,1 millones de euros. Las reducciones sobre sociedades vinculadas a ingresos por activos intangibles y las exenciones por rentas obtenidas en el extranjero suponen 60,4 y 60,3 millones de euros respectivamente. Finalmente, como ya se ha mencionado, la bonificación del impuesto especial sobre el carbón tiene un coste público de 1,8 millones.

Estas revisiones no implican, de momento, que estos beneficios fiscales vayan a desaparecer o que el Gobierno vaya a incorporar todas y cada una de las propuestas que los técnicos hayan realizado. No obstante, en el **Plan de Recuperación** se especifica que la forma de implementación de esta reforma consistiría en "modificar los textos legales de cada impuesto para introducir las reformas propuestas". Por otra parte, también ponen de manifiesto que "la supresión o eliminación de beneficios fiscales puede conllevar el rechazo de los agentes económicos afectados". El objetivo es que entre el primer trimestre de este año y el primer trimestre de 2024, la DGT, el IEF y la AEAT analicen hasta quince y den a conocer sus resultados durante los tres primeros meses de cada año.

Plusvalía municipal: cuáles son los beneficios fiscales para las familias

La nueva regulación que se ha introducido mediante Ley Orgánica 2/2022, de 21 de marzo, de mejora de la protección de las personas huérfanas víctimas de la violencia de género, modifica la Ley Reguladora de las Haciendas Locales, concretamente el art.104 y completa los supuestos de no sujeción. Así, entre medidas preexistentes y la innovación, en este ámbito quedarán no sujetas:

original

ITZIAR ECHEANDIA / ROSA ALEVITO NOTICIA



Plusvalía municipal: cuáles son los beneficios fiscales para las familias

La nueva regulación que se ha introducido mediante Ley Orgánica 2/2022, de 21 de marzo, de mejora de la protección de las personas huérfanas víctimas de la violencia de género, modifica la Ley Reguladora de las Haciendas Locales, concretamente el art.104 y completa los supuestos de no sujeción. Así, entre medidas preexistentes y la innovación, en este ámbito quedarán no sujetas:

- Las aportaciones de bienes y derechos realizadas por los cónyuges a la **sociedad conyugal**, adjudicaciones que a su favor y en pago de ellas se verifiquen y transmisiones que se hagan a los cónyuges en pago de sus haberes comunes.
- Transmisiones de bienes inmuebles entre **cónyuges o a favor de los hijos**, como consecuencia del cumplimiento de sentencias en los casos de nulidad, separación o divorcio matrimonial, sea cual sea el régimen económico matrimonial.
- **Transmisiones de bienes inmuebles** a título lucrativo en beneficio de las hijas, hijos, menores o personas con discapacidad sujetas a patria potestad, tutela o con medidas de apoyo para el adecuado ejercicio de su capacidad jurídica, cuyo ejercicio se llevará a cabo por las mujeres fallecidas como consecuencia de violencia contra la mujer, en los términos en que se defina por la ley o por los instrumentos internacionales ratificados por España, cuando estas transmisiones lucrativas traigan causa del referido fallecimiento.

Ya aventuramos que habrá algún recurso porque la innovación supone que solo esté no sujeta la transmisión mortis causa si quien fallece es la madre, no el padre.

*La respuesta ha sido elaborada por el despacho de abogados Echeandia & Alevito:
www.echeandia-alevito.com

NOTICIAS FIN DE SEMANA

En Canal Sur Radio Noticias fin de semana con Margarita Huertas. Dos y cuarenta y seis minutos de la tarde retomamos la información general con una noticia que es un aviso importante para todos, porque este miércoles se inicia la campaña de la Renta, el impuesto de Patrimonio que se deba extender hasta el 30 de junio con el nuevo tramo para rentas altas como una de sus grandes novedades. Vamos a repasar lo más destacado Guillermo



http://a.eprensa.com/view_pdf.php?sid=12736&cid=653847306

AYUDAS EUROPEAS

| | |
|-------------|----------------|
| Publicación | ABC Madrid, 58 |
| Soporte | Prensa Escrita |
| Circulación | 94 908 |
| Difusión | 23 387 |
| Audiencia | 125 000 |

| | |
|-----------------|-------------------------|
| Fecha | 04/04/2022 |
| País | España |
| V. Comunicación | 81 831 EUR (90,410 USD) |
| Tamaño | 523,22 cm² (83,9%) |
| V.Publicitario | 20 855 EUR (23 042 USD) |

CRONOLOGÍA DE OTRO CONFLICTO

17 DE FEBRERO DE 2021

La Estrategia madrileña

La presidenta Isabel Díaz Ayuso presenta en febrero de 2021 su Estrategia para la Recuperación y Resiliencia: 214 inversiones y 28 reformas, para las que pide 22.000 millones de euros de los 140.000 que recibirá España de Europa.

28 DE SEPTIEMBRE DE 2021

La petición de Calviño

La vicepresidenta se dirige a todas las comunidades autónomas y les solicita que, en 15 días, le envíen de uno a tres proyectos estratégicos que crean prioritarios para su región y puedan financiarse con fondos europeos.

MEDIADOS DE OCTUBRE DE 2021

Los tres proyectos

Madrid envía sus tres proyectos a Calviño: el Eco-Tech Hub de La Muñoz, para reindustrializar 1,7 millones de metros cuadrados junto al aeropuerto, la línea 11 de Metro y una nueva red de gestión integral de residuos domésticos.

2 DE ABRIL DE 2022

La respuesta estatal

La vicepresidenta remite una carta a todos los gobiernos autonómicos, orientándoles para que los proyectos alineados con los componentes del Plan de Recuperación puedan acceder a la financiación de fondos 'Next Generation EU'.



Un joven utiliza su móvil en la estación Puerta de Atocha, en Madrid // MAYA BALANYÁ

Calviño no confirma fondos europeos para los proyectos estratégicos de la región

► Lasquetty estalla contra la ministra por la ambigüedad de su respuesta, que llega a los 6 meses de exigir con urgencia conocer los planes de Madrid

SARA MEDIALDEA
MADRID

Los fondos europeos de recuperación han abierto una brecha, hasta el momento parece que insalvable, entre el Gobierno regional y el central. Las acusaciones desde Madrid contra el reparto que hacen los ministerios de dichos fon-

dos van subiendo de tono, hasta el punto de que Javier Fernández-Lasquetty, consejero de Economía, Empleo y Hacienda, hablaba el sábado de la enorme estafa del reparto de fondos.

El desencadenante de esta última bronca viene dado por la carta que la vicepresidenta primera y ministra de Asuntos Económicos y Transformación Digital, Nadia Calviño, ha envia-

do a todas las comunidades autónomas, en respuesta de la petición urgente que les dirigió a finales de septiembre pidiéndoles que identificaran entre uno y tres proyectos estratégicos que merecieran esa financiación extracomunitaria.

«Cogobernanza»

Desde que se cursó respuesta a la petición urgente de la ministra -que les daba 15 días para contestar-, la Comunidad de Madrid asegura que no ha tenido ninguna noticia más del futuro de esos tres proyectos ni de los fondos en que se apoyarían. Hasta la misiva de Calviño, en la que apela a la necesidad de «cooperación leal entre las

distintas administraciones», como «clave para aprovechar esta oportunidad histórica».

A continuación, recuerda a Madrid que los tres proyectos apuntados como prioritarios en su petición «podrían acceder a la financiación de los fondos europeos 'Next Generation EU', mediante la participación en alguno de los nueve Proyectos Estratégicos para la Recuperación y Transformación Económica (PERTE), el acceso a licitaciones competitivas generales y las inversiones desplegadas con las transferencias remitidas a la Comunidad Autónoma, de acuerdo con la normativa aplicable en cada caso».

Una respuesta que desató la indignación del consejero Fernández-Lasquetty: «Después de seis o siete meses -crítica-, toda la respuesta de Calviño es que vale, que muy bien, pero si queremos que reciban fondos europeos, habrá convocatorias de subvenciones o licitaciones y podemos presentarlos y a ver si tienen suerte y ganan. ¿Pero qué es esto?».

A su juicio, esta respuesta «es la confirmación de la enorme estafa que está haciendo el Gobierno de Pedro Sánchez a las empresas y al pueblo espa-

2 DE ABRIL DE 2022

Enfado del consejero

El consejero Lasquetty denuncia que la respuesta de Calviño es «la confirmación de la enorme estafa que está haciendo el Gobierno de Pedro Sánchez a las empresas y al pueblo español con los fondos europeos».

Las denuncias del Gobierno madrileño

El Gobierno madrileño denunció el 12 de enero una parte del reparto de fondos europeos: 9 millones de euros entregados por el Ministerio de Trabajo a cuatro regiones: País Vasco, Navarra, Comunidad Valenciana y Extremadura. Por este motivo, presentó un contencioso-administrativo ante la Audiencia Nacional, pero el órgano competente en este recurso es el Tribunal Supremo, por lo que solicitó a la Audiencia su derivación al TS. Además, Díaz Ayuso estudia llevar esta denuncia del reparto de fondos ante la Unión Europea.

ñol con los fondos europeos, de los que en realidad no han hecho todavía nada de lo que tenían que hacer».

Calviño solicitó el 28 de septiembre de 2021 a las comunidades que le hicieran llegar hasta tres proyectos emblemáticos que pudieran ser financiados con los fondos Next Generation. Madrid hizo los deberes y le remitió en tiempo y forma sus tres iniciativas. El primero es el Eco-Tech Hub de La Muñoza, para reindustrializar 1,7 millones de metros cuadrados de ese área, junto al aeropuerto de Barajas, para dedicarlo al mantenimiento de motores de aviones de última generación y escuela de formación aeronáutica.

El segundo era la línea 11 de Metro, 1.700 millones de euros de inversión para un eje subterráneo diagonal que conecte Valdebebas con Cuatro Vientos, con más de 20 estaciones y que podría superar los 100 millones de viajeros al año.

La tercera iniciativa era una nueva red de infraestructuras para la gestión integral de residuos domésticos, con cuatro grandes complejos ambientales para transformar la basura en recursos y reducir los volcados en vertederos.

En el Gobierno regional, los fondos europeos arrastran polémica desde un inicio. Madrid ya presentó en febrero de 2021 un plan estratégico en el que pedía más de 20.000 millones de euros para hacer frente a más de 215 inversiones. Aún espera respuesta.

Cuatro al Día

millones de ayudas europeas, algunas para gobernanza democrática y pese a ello no se permite la



http://a.eprensa.com/view_pdf.php?sid=12736&cid=653874706

Las Mañanas

compromiso para cumplir con el siguiente tramo de ayudas europeas por valor de 6000 millones de euros



http://a.eprensa.com/view_pdf.php?sid=12736&cid=654008457

PERSPECTIVAS ECONÓMICAS

Editorial

Costosa subida fiscal encubierta en el IRPF

Aunque el Gobierno de PSOE y Podemos insiste en que no se ha producido ninguna subida fiscal general de impuestos, la decisión de no actualizar las tarifas del IRPF a pesar del histórico aumento de los precios tiene un severo impacto recaudatorio. Sólo para la campaña de la Renta que hoy se inicia se estima en 4.100 millones de euros, ya que la inflación terminó el año pasado en el 6,5%, situando el alza media del ejercicio en el 3,4%, la más elevada en diez años. Por eso el efecto de no deflactar las tarifas del IRPF es más acusado que en ejercicios precedentes, en los que el avance más contenido de los precios hacía menos perceptible para los contribuyentes esta subida fiscal encubierta. Aunque el anterior Gobierno del PP elevó los tramos del impuesto en 2012, el sobrecoste fiscal acumulado para el conjunto de los contribuyentes desde el año 2008 resulta bastante significativo: 14.000 millones de euros en recaudación extra, lo que supone una factura por cada contribuyente de 700 euros. La subida fiscal encubierta es más acusada en las provincias con mayores niveles de renta como Madrid o Barcelona, donde el sobrecoste medio en el IRPF en este periodo es de 861 euros y de 821 euros, respectivamente. La excepción la constituyen los territorios forales, cuyas haciendas sí han ido actualizando las tarifas del impuesto, aunque no siempre en línea con la inflación, lo que ha incrementado la brecha ya existente en el trato fiscal respecto a las comunidades autónomas del régimen común. En el actual escenario de inflación descontrolada, que en marzo se disparó hasta el 9,8% según el dato adelantado por el INE y las previsiones apuntan a que se mantendrá en registros históricos durante los próximos meses por las consecuencias de la invasión rusa de Ucrania sobre nuestra economía, resulta obligado que Hacienda realice un ajuste de los tramos del impuesto sobre la Renta para adecuarlos a la marcha de los precios y los salarios. Más aún teniendo en cuenta que un número creciente de empresas están actualizando los salarios de sus trabajadores en línea con el incremento de los precios y pactando cláusulas de revisión salarial vinculadas a la inflación, lo que podría dar lugar a que algunos contribuyentes salten de tramo en el IRPF y puedan ver reducido su poder adquisitivo pese a lograr una subida salarial. Sería una manera mucho más eficaz de aliviar el impacto de la inflación para los ciudadanos que los parches incluidos en el plan de choque del Gobierno.

Es obligado que Hacienda ajuste los tramos del impuesto al alza de la inflación y de los salarios

Sánchez debe exigir garantías a Marruecos

La inminente visita de Pedro Sánchez a Marruecos invitado por el rey alauita, Mohamed VI, para rubricar el final de la crisis diplomática iniciada hace diez meses viene precedida del rechazo de la mayoría de los grupos parlamentarios al viraje del Gobierno en la posición tradicional de nuestro país respecto al futuro del Sáhara Occidental. La decisión de apoyar el plan de autonomía marroquí como "la base más seria, creíble y realista" para solucionar el conflicto por el control de la excolonia española fue justificada la semana pasada por Sánchez en el Congreso de los Diputados como "un paso más" en la estrategia de los últimos Ejecutivos y la oportunidad de cerrar un largo desencuentro con Rabat que ha tenido importantes consecuencias para ambos países en materia migratoria, económica y de seguridad. Pero tanto la oposición como algunos de los socios del Gobierno recelan del supuesto cambio de actitud de Rabat, que no ha ofrecido garantías hasta ahora de que esta nueva etapa vaya a suponer el final de la presión migratoria consentida desde su territorio hacia Ceuta, Melilla, Canarias o el sur de la Península, ni tampoco una renuncia expresa a seguir reivindicando una parte del territorio español, como son ambas ciudades autónomas. Sánchez debe lograr avances en este sentido y exigir más lealtad y respeto al país vecino para que no se repitan episodios como el desaire al ministro de Asuntos Exteriores, cuyo viaje a Rabat del viernes pasado canceló el gobierno marroquí a última hora, o la difusión precipitada de su carta a Mohamed VI por parte del Gabinete Real de Marruecos.

La deuda de la Seguridad Social crece un 135% desde su nivel precrisis

El pasivo de esta Administración se encuentra cerca del nivel histórico de los 100.000 millones

La revalorización de las retribuciones con la inflación actual agravará aún más el problema

I. Flores MADRID.

El mejor comportamiento que presenta el déficit de la Seguridad Social española está muy lejos de significar que se acabaron los problemas financieros en las cuentas de esta Administración. Su deuda muestra una evolución mucho más negativa, ya que continúa al alza y se ha más que duplicado (al crecer un 135%) desde los niveles que presentaba en 2018.

Los datos más recientes del Banco de España muestran cómo en ese ejercicio, cuando el presidente Pedro Sánchez formó su primer Gobierno, el pasivo de la Seguridad Social ascendía a 41.194 millones. Desde entonces se ha elevado a marchas forzadas hasta llegar a los 97.185 millones con los que 2021 se cerró, un nivel que se mantiene prácticamente inalterado en enero de este año, de acuerdo con el cálculo del boletín dado a conocer por el Banco de España la semana pasada.

El hecho de que el pasivo de la Seguridad Social roce la cuantiosa barrera de los 100.000 millones supone un hito histórico que demuestra hasta qué punto la deuda y el déficit del sistema de pensiones muestran una gran disparidad en su evolución.

Sus números rojos se comportan ahora de un modo muy positivo ya que se situaron en 2021 en el 0,93% del PIB, el menor nivel desde el año 2013, gracias a la recuperación del mercado laboral que eleva los ingresos por cotizaciones sociales.

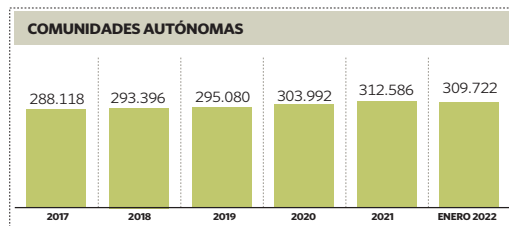
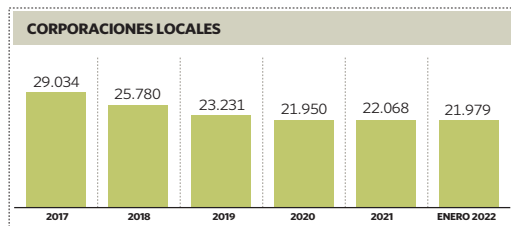
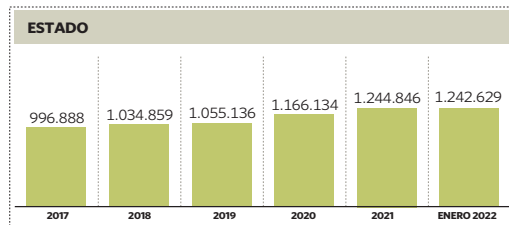
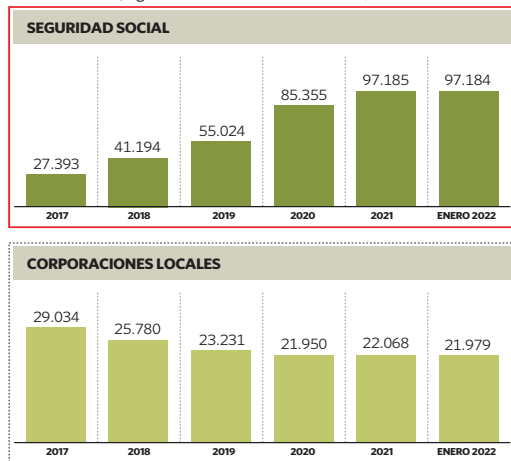
Indudablemente, también influye el aligeramiento de la carga de los llamados *gastos impropios* que arrastra la Seguridad Social. Dichos desembolsos serán ahora sufragados por el Estado a través de los Presupuestos Generales, con cargo a los impuestos que pagan todos los contribuyentes. Como resultado, el Gobierno espera que el déficit del sistema de pensiones desaparezca por completo en 2023.

Problemas sin resolver

Ese reequilibrio de las cuentas debería tener efectos benéficos también en la deuda que, que es el reverso del déficit, pero no está ocurriendo así por la influencia de varias realidades que lo impiden. En primer lugar, resulta innegable que la Seguridad Social continúa afrontando apuros para pagar las retribuciones de los jubilados, sobre todo las dos pagas extra anuales (ve-

Evolución del pasivo de las Administraciones

En millones de € (según el Protocolo de Déficit Excesivo)



Fuente: Banco de España.

elEconomista

97.185
MILLONES DE EUROS

Es la cuantía de la deuda acumulada por la Seguridad Social al cierre de 2021, un 13% más sobre la ya muy elevada cota propia de 2020.

36.276
MILLONES DE EUROS

Las transferencias del Estado destinadas a la Tesorería de la Seguridad Social marcan un nuevo récord en los Presupuestos Generales de 2022.

6,5
POR CIENTO

Hay visos de que la revalorización de pensiones en 2023 supondrá un reto, puesto que su referencia, el IPC medio de 2022, amenaza con llegar al 6,5%.

0,93
POR CIENTO

El déficit de la Seguridad Social descendió el año pasado hasta su menor nivel desde 2013, gracias al rescate del Estado, y se situó en el 0,93%.

crédito de casi 7.000 millones. Todo apunta a que estas cifras volverán a superarse con creces, considerando el fuerte efecto desestabilizador que la reindexación de las pensiones con la inflación provocará en momentos como los actuales, en los que el IPC se encuentra en niveles no vistos desde mediados de los 80 (un 9,8% el mes pasado).

Una costosa revalorización

Aun cuando esos picos se moderen, el nivel de precios promedio que marcará la revalorización de las rentas de los jubilados en 2023 tiene visos de que escalará hasta el 6,5%. En esas circunstancias, la sostenibilidad del sistema de protección exigirá más ayudas y, por tanto, un mayor endeudamiento.

Es cierto que el conjunto del sector público tiene más *pulmón* para asumir ese incremento, ahora que su pasivo está descendiendo. No obstante, se trata de un descenso en términos estadísticos, debido a que el PIB nominal crece por efecto, precisamente, de la inflación. Es más, el apalancamiento de las Administraciones se sitúa en la marca histórica de los 1,42 billones de euros en un momento en el que las condiciones de financiación amenazan con endurecerse, debido a

las subidas de tipos de interés que el Banco Central Europeo (BCE) está abocado a acometer, una vez que el IPC subyacente rebasa el 3%.

El terreno está así abonado para que la deuda de la Seguridad Social acabe rebasando los 100.000 millones de euros, a no ser que se produzca un incremento todavía más elevado del número de cotizantes y, por ende, de los ingresos que aportan a la Seguridad Social.

Nadie puede asegurar esa evolución, máxime en un contexto de plena incertidumbre como el actual. Por tanto, entre los expertos, persiste la preocupación sobre el alza de un pasivo que no parece encontrar techo y que, en el medio-largo plazo, puede exigir soluciones tan impopulares como volver a elevar los impuestos al trabajo o, incluso, plantear una reducción de la cuantía de las pensiones.

A finales del año pasado, surgieron rumores de que la propia Comisión Europea exigía medidas de ese calado que afectarían a los futuros jubilados nacidos entre las décadas de los 50 y los 70 del pasado siglo) como condición para liberar las ayudas *Next Generation* contra la crisis del Covid. Finalmente, el Ministerio de Seguridad Social negó que estuviera barajando una medida de tanto calado como esa.

La productividad de la pyme española es inferior al promedio de la UE

España acumula una pérdida de competitividad empresarial de casi ocho puntos

José Miguel Arcos MADRID.

La productividad de las pymes españolas se coloca un 62% por debajo de las ventas por ocupado en las grandes empresas y por debajo de la media europea. Así, en la economía española un trabajador de una empresa con mayor tamaño vende por valor de unos 315.000 euros, mientras en una pyme lo hace por valor de 122.000 euros. Es decir, la productividad de una pyme está casi tres veces por debajo de una sociedad de mayor tamaño.

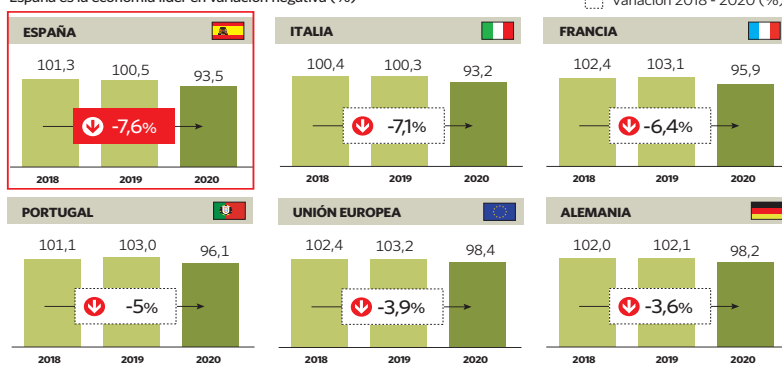
En todos los países europeos la teoría económica predice que las empresas grandes tienen un promedio de venta más elevado. En el entorno las sociedades se mueven en un rango de entre 1,3 en Reino Unido y 2,9 en Italia, donde mayor diferencia de productividad existe. España tiene una brecha de 2,6, entre las más altas, y además es la segunda economía por la cola, únicamente por delante de Portugal. De hecho, la media de la Unión Europea (UE) presenta una brecha entre de productividad entre tipos de empresa de 2,3 veces.

Tener un tejido empresarial pequeño es uno de los males de la economía española, máxime frente a la media europea que superamos. Esto supone una serie de consecuencias negativas además de la menor productividad frente a las grandes sociedades. El principal derivado de productividad son los salarios promedio menores, junto a la dificultad para atraer talento, la capacidad para exportar o el propio menor desarrollo profesional.

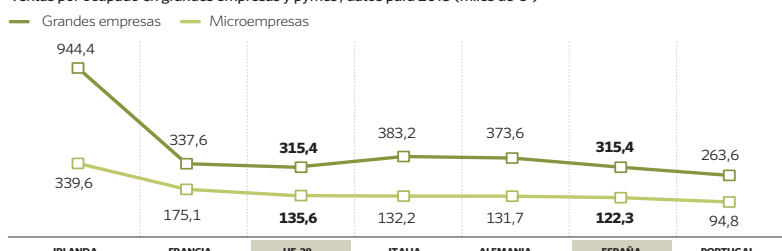
Así, una de las soluciones que ofrece la patronal de empresarios en el seno de la negociación colectiva es vincular las subidas salariales al incremento de productividad en vez de a la inflación para evitar

Variación de la productividad desde 2018 en Europa

España es la economía líder en variación negativa (%)



Ventas por ocupado en grandes empresas y pymes, datos para 2018 (miles de €*)



Fuente: Eurostat y Copyme sobre la base de Eurostat. (*) Euros con igual poder de compra en todos los países.

una espiral que retroalimete la inflación a través de los salarios. Usando este factor para medir la recuperación de poder adquisitivo se evitaría tomar como referencia la volatilidad del IPC.

De base, la tendencia negativa del desempeño productivo español prácticamente duplica a la media europea (descenso medio del 3,9%),

mientras que entre las grandes economías únicamente Italia (con una caída del 7,1%) se asemeja a la pérdida de capacidad productiva del tejido español.

Cuando se analizan las ventas por ocupado en las microempresas, solo hay dos sectores con una productividad promedio mayor que la media de la UE: las Manufacturas

y la Hostelería (+17% y +2%, respectivamente). En cambio, las microempresas del Comercio en España tienen ventas por ocupado que son un 11% menores que la media comunitaria, lo mismo que las de la Construcción. Mayor es la desventaja para las microempresas españolas de los Servicios profesionales (-23%) y del Transporte (-17%)

Entre las grandes economías europeas, la española es la que peor trayectoria acumulaba hasta el año 2020, último con datos disponibles. Tomando como referencia el conjunto de las sociedades, en el trienio de 2018 a 2019 la variación de la productividad en España fue negativa, se redujo un 7,6%. La media de la UE se sitúa en el -3,9%, con Italia (-7,1%), Francia (-6,4%) y Portugal (-3,9%). Únicamente el tejido alemán (-3,6%) soportó una caída inferior a la media, mientras que la posición de España duplica al entorno.

Otras principales economías, como Alemania y Francia, también han sufrido la recesión productiva, aunque a un menor nivel que el español. El país germano protagonizó una caída del 3,6%, mientras los franceses también se acercan a las tasas españolas, aunque por debajo, con un descenso del 6,4%.

Tal y como ya explicaba elEcono-

Las pymes venden por un valor casi tres veces menor que las grandes empresas en España

mista, en periodos de expansión económica la productividad comienza a desacelerarse incluso llegando registrar tasas de crecimiento negativas, mientras que en las recesiones España suele liderar el crecimiento de la productividad en Europa. La explicación a este fenómeno reside, entre otros factores, en el mercado laboral español, uno de los más disfuncionales de los países desarrollados, con un peso elevado de la temporalidad.

Al descenso de productividad generalizado en España que hay que sumar un aumento de los costes laborales unitarios de 9,3% en el mismo periodo. Recogiendo de esta forma los datos de Eurostat, España acumula ya 14 trimestres con datos negativos. Por tanto, el cóctel deriva en una pérdida de competitividad relativa frente al resto de economías de Europa, con la inflación incidiendo aún más.

Moderación salarial, una seña europea

—P21

Las diferencias entre los mercados laborales europeo y de EE UU son evidentes y la pandemia ha tenido un impacto divergente en ambos. Según

el Banco de España, los países de la eurozona se enfrentan a dos o tres años de una moderación salarial muy superior a la estadounidense.—

Remuneraciones

Europa se enfrenta a una moderación salarial muy superior a la de Estados Unidos

El Banco de España lo atribuye a un mercado laboral estadounidense más restringido

La mayoría de las empresas prevé subir sueldos

R. P. C. MADRID

Las diferencias entre los mercados laborales europeos y estadounidenses son evidentes y bien conocidas. Pero ahora a esto hay que añadir que la pandemia de Covid-19 ha tenido un impacto muy diferente y de consecuencias divergentes entre ambas realidades del de trabajo.

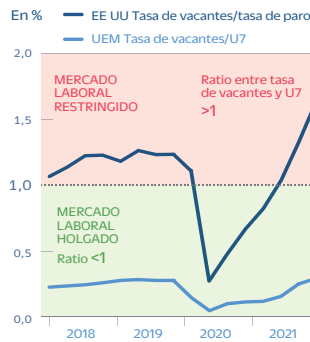
Así lo ha constatado un análisis reciente incluido en el último Informe trimestral de la economía española del Banco de España, donde se pone de manifiesto que a tenor de cómo se han comportado ambos mercados y cómo se han recuperado tras dos años de pandemia, los países de la zona euro –que son los estudiados– se enfrentan a dos o tres años (2022-2024) de comportamientos salariales bastante más moderados que en Estados Unidos.

La principal causa de esta divergencia la encuentran los economistas del Banco de España en la menor "holgura" del mercado laboral estadounidense respecto a los europeos. Con ello se refieren a que mientras que la ratio entre vacantes y tasa de paro alcanzó su máximo histórico en Estados Unidos al final de 2021 –superando ampliamente los niveles del inicio de la pandemia–, en la zona euro esta ratio aún mostraba valores cercanos a 2019, antes de la crisis, explican. Esto quiere decir que Estados Unidos tiene un mercado de trabajo más tensionado y este análisis encuentra varias posibles razones para esta nueva discrepancia entre ambas situaciones de la ocupación.

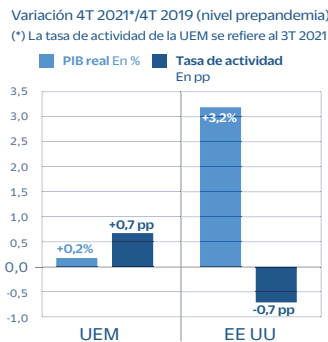
La primera es que Estados Unidos experimentó un impacto inicial de la pandemia menor que la Unión Europea y, además, su recu-

La evolución reciente de los salarios en la eurozona y EE UU

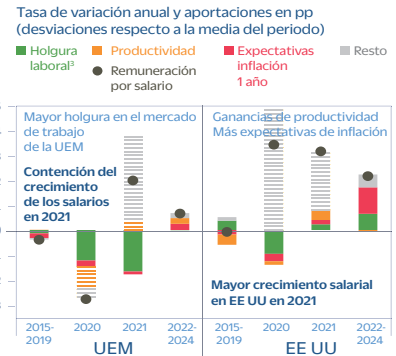
HOLGURA DEL MERCADO LABORAL¹



PIB Y TASA DE ACTIVIDAD



ECUACIÓN DE SALARIOS²



(1) La U7 es la tasa de paro que resulta de sumar al número de desempleados el de asalariados en esquemas de retención del empleo, en % de la población activa.
 (2) Relaciona los incrementos salariales (remuneración por asalariado) con retardos de esta, la holgura en el mercado laboral, las expectativas de inflación y la productividad del trabajo. Las áreas rayadas se corresponden con variables distorsionadas en los periodos de referencia. (3) La holgura laboral se aproxima como la tasa de paro menos el componente estructural de la tasa de paro, ambas expresadas en % de población activa. En el caso de la UEM se utiliza la U7.

Fuente: Banco de España

BELEN TRINCADO / CINCO DÍAS

peración ha sido más rápida e intensa y esto lo ha hecho con una fuerza laboral en descenso, al contrario que en Europa. En concreto, a finales de 2021 el PIB de Estados Unidos se situaba un 3,2% por encima del nivel prepandemia, mientras que el de la zona euro solo superaba en un 0,2% el dato previo a la crisis sanitaria. Pero esta recuperación se llevó a cabo con una tasa de actividad en EE UU 0,7 puntos porcentuales inferior a la registrada antes de la pandemia, mientras que en la Unión era 0,7 puntos superior.

Así, los autores de este análisis –Ángel Luis Gómez, Paula Nieto, Susana Párraga y Carmen Sánchez Carretero– han analizado en qué medida el grado de holgura de estos dos mercados ha podido influir en sus salarios. Para ello, han constatado que en 2021 la remuneración por asalariado en Estados Unidos creció un 6,1%, más de tres puntos por encima de la media registra-

da en el periodo 2000-2019 (2,7% anual). Esta diferencia fue mucho más contenida en la zona euro, donde la retribución por asalariado subió un 4,3% el pasado año frente a un promedio anual del 2,1% en las dos décadas previas. Partiendo de esta evolución, los economistas

La recuperación en EE UU ha sido más rápida y con menos activos que en la zona euro

La incertidumbre actual pone en cuarentena las estimaciones salariales

del Banco de España han utilizado un modelo econométrico de frecuencia trimestral que relaciona los incrementos salariales con el grado de holgura en el mercado laboral y las expectativas de inflación y productividad del trabajo. "A partir de este modelo, se estima que la mayor holgura en el mercado de la unión monetaria contribuyó de forma significativa a contener el crecimiento de los salarios en 2021, a diferencia de lo que ocurrió en EE UU", indica este análisis. A lo que añaden que, "si se toman en consideración las últimas previsiones del Banco Central Europeo, se estima un crecimiento más moderado de los salarios en la zona euro que en Estados Unidos para el periodo 2022-2024". Aunque concluyen que, dada la elevada incertidumbre actual, "estas estimaciones presentan una naturaleza especialmente tentativa". De momento, algunos estudios que se han publi-

cado para el mercado español en 2022 presentan el comportamiento de los salarios por encima de la media estimada para la zona euro en este estudio. Así, por ejemplo, el Estudio General de Compensación Total de Mercer prevé un incremento de los salarios en España del 2,3% este año, ligeramente superior al 2% registrado en el ejercicio pasado, según sus cifras.

Por su parte, la Guía del mercado laboral 2022 de la consultora Hays prevé que un 62% de las empresas incrementen los salarios de su plantilla este año, algo más de un tercio (36%) los mantendrá congelados y solo un 2% los recortará. Dentro de las que los suban, el 31% lo hará hasta el 2,5%; el 23%, entre el 2,5% y el 5%, y el 8%, un 5% o más.

Según este estudio, el sector que previsiblemente incrementará más sus retribuciones este año es el digital (5%), y el que los recortará más, la logística (-4%).

La negociación sobre convenios sigue su curso

► **Patronal y sindicatos.** Las relaciones entre los empresarios y el Gobierno no están pasando por su mejor momento. De ahí que desde la patronal hayan querido deslindar cualquier tipo de acuerdo salarial con los sindicatos de las medidas de respuesta contra la crisis aprobadas la semana pasada. Eso no quiere decir, según fuentes de la negociación, que quizás en próximos días o semanas pueda ver la luz algún acuerdo. La exigencia sindical de que en 2024 los trabajadores no hayan perdido poder de compra en el conjunto de tres años está siendo el principal escollo para el pacto.

Desayunos económicos

Los economistas rebajan hasta en ocho décimas el crecimiento de España y no confían en el plan de choque del Gobierno, aunque sí en que se reforme el mercado energético

La guerra echa por tierra la incipiente recuperación económica

P14

| | | |
|-------------|----------------|-------------|
| Publicación | El Nuevo Lunes | General, 14 |
| Soporte | Prensa Escrita | |
| Circulación | 50 000 | |
| Difusión | 35 000 | |
| Audiencia | 112 000 | |

| | |
|-----------------|--------------------------------|
| Fecha | 04/04/2022 |
| País | España |
| V. Comunicación | 19 079 EUR (21,079 USD) |
| Tamaño | 944,79 cm ² (79,5%) |
| V.Publicitario | 3299 EUR (3645 USD) |



La ministra de Trabajo, Yolanda Díaz; la de Asuntos Económicos, Nadia Calviño, y la de Transición Ecológica, Teresa Ribera, después de que el Consejo de Ministros aprobara el 'Plan de Respuesta' al impacto económico de la guerra en Ucrania. EUROPA PRESS

No hemos salido de una y estamos en otra. Cuando aún colean las consecuencias económicas de la pandemia, la terrible guerra propiciada por Rusia con la invasión de Ucrania trae nuevas incertidumbres. Por el momento, nuestros analistas creen que la recuperación económica que se venía gestando vuelve a alejarse y, de media, rebajan hasta en ocho décimas el crecimiento esperado. Ponen en duda que el paquete

de medidas aprobado por el Gobierno, con actuaciones sobre combustibles, alquileres o créditos ICO vaya a mejorar mucho la situación, aunque sí confían en que, si de algo sirve la crisis que estamos viviendo, sea para repensar el mercado europeo de la energía, con menos dependencia, nuevas fuentes de abastecimiento, más interconexiones y mayor consenso en la fijación de precios.

Los economistas rebajan hasta en ocho décimas el crecimiento de España y no confían en el plan de choque del Gobierno, aunque sí en que se reforme el mercado energético

La guerra echa por tierra la incipiente recuperación económica

■ N. D.

El agravamiento de las tensiones inflacionistas y el temor al desabastecimiento como consecuencia de la guerra en Ucrania pone cada vez más en peligro la recuperación tras la pandemia. Los analistas no son optimistas especialmente con la recuperación de la economía española. **Santiago Carbó, director de Estudios Financieros de Funcas**, cree que es muy difícil hacer previsiones porque el panorama es muy incierto. Pero señala: "nosotros en Funcas ya hemos rebajado las previsiones de crecimiento a la baja, pero podrían ser aún peores si la guerra dura más de lo previsto, si el comportamiento de los precios energéticos sigue al alza.... Aún no podemos apoyarnos en como irán otras variables, como el turismo, porque, aunque hay cierto optimismo con sus datos y podría ser lo que contrarrestara algunos efectos, faltan muchos meses para el verano como para darlos por hecho". Según el panel de previsiones de Funcas de marzo -elaborado a partir de una encuesta realizada entre 19 servicios de análisis-, la economía española crecerá este año un 4,8%, ocho décimas menos de lo esperado, ante la elevada incertidumbre provocada por el contexto bélico.

Más o menos en el mismo rango se mueve **María Romero, socia directora de Economía de AFI**: "Nosotros acabamos de revisar previsiones para economía española a la baja, hasta el 4,3% para este año

y 3% para el siguiente. Los sectores más castigados son las industrias pesadas y globalizadas, como la del automóvil, por los impactos negativos que están sufriendo como consecuencia del shock energético y el deterioro de las cadenas de valor globales, pero también el sector primario y la industria agroalimentaria, por el incremento de los precios de ciertas materias primas agrícolas. El sector de la construcción también sería vulnerable, por el aumento del precio de metales, principalmente".

La economista jefe de **Singular Bank, Alicia Coronil**, ahonda en el tema: "No cabe duda de que la invasión de Rusia a Ucrania ha revertido la senda de crecimiento que se proyectaba a nivel mundial, euro-

peo y en España, de ahí que veamos una clara revisión a la baja de las expectativas de crecimiento con una mayor impacto en Europa frente EEUU o China. En este sentido, la guerra está provocando el mayor shock de *commodities* desde la década de los 70, acelerando la pérdida de renta disponible y de rentabilidad de las empresas y el deterioro del sentimiento y la confianza del sector privado. De ahí, que situemos a fecha de hoy las expectativas de avance del PIB en un 4,5% anual y la inflación promedio en un 6,5% anual en 2022. No obstante, son unas previsiones con una elevada volatilidad ya que va a depender de la duración y escenario final de la guerra y de la eficacia de las medidas que adopten los Gobier-

nos para reducir el impacto de las tensiones inflacionistas en máximos desde la década de los 80 y para evitar una mayor desaceleración de la demanda interna. En cualquier caso, España, a pesar de tener una menor exposición comercial y energética, parte de una mayor debilidad dado que no ha recuperado los niveles de producción prepandemia y registraba unos niveles de inflación superiores al de la Eurozona y sus principales economías. De ahí que se retrasaran a 2023 la recuperación plena del nivel de PIB previo a la crisis sanitaria, condicionado a que no se produzca un escenario de estanflación en la Eurozona.

También cree, como sus colegas que los sectores actualmente más afectados son los electrointensivos

(metalúrgico, químico, siderúrgico, y gases industriales), el automóvil y el sector alimenticio y de transportes y logístico, y no obstante también ante la pérdida de poder adquisitivo y el repunte de los costes podríamos ver una menor demanda del sector turístico, lo que retrasaría la recuperación del sector".

Tampoco **Miguel Ángel Bernal, profesor de la Fundación Estudios Financieros**, es optimista. De hecho, cree que, después de conocer el último dato del PIB es muy difícil que el año presente, más con los problemas que tenemos, pueda recuperar los niveles anteriores al Covid-19. "Por supuesto la cifra prevista por el gobierno en los Presupuestos Generales del Estado, 7,0% de crecimiento, es papel mojado.



Juan Irazo: "Nos encontramos cerca de la estanflación, puesto que es muy difícil que nuestro PIB crezca más del 3% en 2022 y la inflación se sitúe por debajo del 6% al finalizar el año"

"España debe incrementar las interconexiones eléctricas con Francia y establecer un gasoducto con este país, para dejar de ser una isla energética"

Miguel Ángel Bernal: "Aunque las energías alternativas van a cobrar dinamismo, hoy por hoy no pueden abastecer la demanda. Eso llevará a replantear la alocada y mal planeada transición energética"

"Las medidas adoptadas son polémicas, un mero remiendo, o tan sólo alargar las medidas excepcionales tomadas a raíz de la pandemia"



DESAYUNOS ECONÓMICOS DE EL NUEVO LUNES

Distribuido para IEF * Este artículo no puede distribuirse sin el consentimiento expreso del dueño de los derechos de autor.



Alicia Coronil: "La guerra está provocando el mayor 'shock' de 'commodities' desde la década de los 70, acelerando la pérdida de renta disponible y de rentabilidad de las empresas"

"Se debería haber afrontado una rebaja impositiva, acompañada de un gasto más eficiente, es decir, liberar recursos para que las familias recuperen capacidad de compra y ahorro"

Nadie se cree esta cifra, todos los grandes organismos dan un crecimiento por debajo de esta cifra. Me refiero a la UE, el FMI, la OCDE y hasta el Banco de España. Las previsiones que manejo están entre un 5,0% y un 4,0%, y la horquilla la vinculo a dos aspectos: uno exterior, es decir, la duración de la guerra y las consecuencias que ello provoca en la economía europea, así como uno interno, de la fractura social-huelgas, paros y descrédito del actual gabinete ministerial, y su posible extensión y cronificación en la sociedad española. Al menos, ya veremos si no, es más, hasta 2023 no va a ser posible que la economía española retome las cifras que teníamos en el 2019."

El catedrático de Economía Aplicada de la UNED, Juan Iranzo,

zo, da más razones de por qué a la economía española le va a costar remontar: "La economía española ya crecía menos que la media de la Unión Económica y Monetaria (UEM) y estaba más desequilibrada, ya antes del comienzo de la guerra. Además, es especialmente vulnerable a las consecuencias de esta por el aumento del coste de la energía y la falta de componentes para fabricar automóviles, que requiere de paladio y platino, de los que Rusia es un gran productor. Asimismo, dependemos mucho de las importaciones agrarias de Ucrania. Por cada 10 dólares que sube el precio del barril de petróleo el efecto negativo sobre nuestro crecimiento es de -0,25 décimas y de +0,3 décimas sobre la inflación. Además, sectores tan relevantes como los transportes, automóvil, agricultura, ganadería, pesca, fertilizantes, aluminio, etc... están prácticamente colapsados por los actuales precios de la energía; hay que insistir que nuestra economía es muy intensiva en energía". "Por todo ello, concluye, nos encontramos cerca de la estanflación, puesto que es muy difícil que nuestro PIB crezca más del 3% en 2022 y la inflación se sitúe por debajo del 6% al finalizar el año".

¿Un nuevo mercado energético?

Lo que si va a acelerar esta terrible guerra es, tal y como señala Alicia Coronil, "el proceso de transición energética y buscar una mayor diversificación de las fuentes de suministro, al mismo tiempo que va a ganar peso la generación de energía nuclear. Todo ello en un contexto en el que habrá que reformular con consenso la fijación de precios del mercado marginalista e impulsar las interconexiones entre los Estados miembros".

Bernal está de acuerdo en que la dependencia energética de Europa supone ahora un gran problema y que, a partir de ahora, probablemente, vaya a haber un cambio sustancial que pasa, en primer lugar, por el autoabastecimiento y sostenibilidad de la energía no vinculada tan solo al gas y petróleo, además se va a buscar una variedad de proveedores que no comprometa, como ahora Rusia el abastecimiento. Sin embargo, cree que, aunque las energías alternativas van a cobrar dinamismo, "hoy por hoy no pueden abastecer completamente la deman-



María Romero: "Los sectores más castigados son las industrias pesadas y globalizadas, como la del automóvil, por el 'shock' energético y el deterioro de las cadenas de valor globales"

"Es complicado que Europa y Rusia corten relaciones, pero si es factible el ofrecimiento de Biden de transportar GNL y aprovechar infraestructuras como las de España"

energética. Eso llevará a replantear la alocada y mal planeada transición energética. La apuesta del gobierno francés por la nuclear es un ejemplo que ilustra perfectamente la situación. Es probable que la transición energética no sea tan rápida como se ha planteado por Europa, en este sentido Alemania vuelve a quemar carbón para la producción industrial", concluye.

Iranzo señala que definitivamente Europa tiene que replantearse seriamente la dependencia del gas ruso y su estrategia energética. "Necesitamos diversificar los centros geográficos de abastecimiento de hidrocarburos, deberá impulsarse la energía nuclear verde y flexibilizar los costes medioambientales". "En el caso concreto de España, concreta, se deben de incrementar las interco-

nexiones eléctricas con Francia y establecer un gasoducto con este país, para dejar de ser una isla energética. Además, se debe modificar el sistema de cálculo de la tarifa eléctrica, regulada, alargar la vida útil de las centrales nucleares en explotación, explorar y explotar recursos en nuestro territorio y moderar la fiscalidad medioambiental".

Santiago Carbó cree que lo conseguido en la pasada reunión del Consejo Europeo, la excepcionalidad ibérica, es una solución que parece razonable y que hará que haya, temporalmente, dos sistemas de fijación de precios: uno 'normal' para que la electricidad que sale de España no sea a precio rebajado y otro con el tope que se establezca a nivel nacional. "Se espera que la distorsión sea poca porque la conexión de España y Portugal con el resto del mercado europeo es pequeña", aclara. Pero, como Iranzo, también cree que hay cosas que no se han hecho bien, y viene de antes, como nuestra gran dependencia, el cierre nuclear y la poca importancia que se le ha dado al ahorro energético, que en Alemania o Países Bajos si se ha enfatizado con medidas. "Tendríamos que europeizar el mercado energético", concluye.

El Plan de Choque de Respuesta a la guerra, tarde y corto

Ante este panorama, el Gobierno presentaba hace solo unos días su Plan de Choque de Respuesta a la Guerra, mediante el cual se movilizarán 16.000 millones de euros para "repartir de forma justa los efectos de la guerra y para preservar al máximo la senda de crecimiento y creación de empleo". Nuestros expertos lo miran con lupa y en general son bastante críticos. Para Carbó, "son una batería de medidas contundentes, aunque llegan algo tarde". Si bien, el director de Estudios Financieros de Funcas señala que entiende que se hacen para ayudar a los más vulnerables, como en el tema de los toques al alquiler, también reconoce que se crean nuevas excepcionalidades". Bernal es más crítico y opina que las medidas adoptadas son polémicas, algunas de ellas un mer o remiendo, otras tan solo es alargar las medidas excepcionales tomadas a raíz de la pandemia. Se refiere con esto último a la prórroga de



Santiago Carbó: "En Funcas ya hemos rebajado las previsiones de crecimiento, pero podrían ser aún peores si la guerra dura más de lo previsto o si los precios energéticos siguen al alza"

"Hay cosas que no se han hecho bien, como nuestra gran dependencia, el cierre nuclear y la poca importancia que se le ha dado al ahorro energético"

los ERTes que es una prórroga de la adoptada por el Covid. "Como ocurría con los préstamos del ICO es ocultar la verdadera situación de nuestro mercado laboral, el cual todo parece apuntar a que no es la que el Ejecutivo nos quiere ofrecer en sus estadísticas, ahí están los comentarios que hace el INE sobre las horas trabajadas y su relación con los puestos de trabajo", critica. En estos sentido señala que también hay otra propuesta muy polémica, la línea ICO. "La dotación de 100.000 millones no hace más que maquillar a las empresas 'zombis' o que no son solventes, algo que sabemos que está ahí. Lo que se quiere es prorrogar la imagen desenfocada, conocer la auténtica morosidad, de cual es realmente la situación en nuestro sistema productivo. Por otra parte, la refinanciación de los préstamos ICO por parte de la banca conlleva dotar provisiones. Además, debilita, aun más, las cuentas públicas".

Para Iranzo, que reconoce que el plan económico de choque aprobado por el Gobierno permite un ligero y transitorio abaratamiento de los costes energéticos, aunque sea por un periodo muy corto de tan solo tres meses, "la medida más contraproducente, y sobre todo en la coyuntura actual, es la prohibición del despido objetivo; resta posibilidades de adaptación a las empresas y puede favorecer el cierre de muchas". "Lo que España necesita, es una reforma estructural de sector energético y una mayor flexibilización del mercado laboral", señala.

Coronil concluye que "se debería haber afrontado antes una rebaja impositiva, que debe ir acompañada de un gasto más eficiente, es decir liberar recursos para que las familias recuperen capacidad de compra y ahorro y las empresas puedan compensar parte del incremento de los costes de producción que eran anteriores y que está guerra los ha acentuado. Una medida que no sería de carácter temporal y podría generar una mayor confianza, al mismo tiempo que se estarán dando pasos para la necesaria mejora de la eficiencia del gasto público en España".

Aislar a Rusia a corto plazo no es fácil para Europa. A largo... ya es otra cosa

■ El PIB de Rusia es ligeramente superior al de España, pero con una población que casi nos triplica, por lo de su PIB/perca pita es tan solo de 9.700 euros, explica Juan Iranzo, catedrático de Economía Aplicada de la UNED, "los altos costes diarios de la inaceptable invasión, la duración de la guerra y las sanciones internacionales, están provocando una recesión, que Moody's estima que se podría situar el -7% este año y muy superior el próximo. Además, técnicamente ya se encuentra en una clara suspensión de pagos. Es cierto, que la venta de gas natural y petróleo, además en rublos; fortalecerá su moneda y mantendrá parte de sus exportaciones. Por lo que, si la guerra se alarga y se endurece, será necesario, encontrar alternativas a la compra de petróleo y gas a Rusia. En el primero de los casos a la OPEP, sobre todo y en el segundo, resulta más complicado, pero podría ser a EEUU, como ya se está efectuando y también a Argelia. La guerra cesara solo por la absoluta asfixia económica de Rusia".

Ahora bien, que el aislamiento económico de Rusia a corto plazo para Europa es muy complicado, lo tienen claro todos nuestros expertos. María Romero, socia directora de Economía de AFI explica que "Europa se encuentra en una posición compleja, por la dependencia que presenta hacia Rusia. Vemos complicado que corte 100% relaciones, dado que los impactos económicos pueden ser mayores de lo estimado. Si vemos factible que supla su dependencia de gas aceptando el ofrecimiento de Biden de transportar gas licuado o aprovechando infraestructura del sur de Europa, como la que tiene España".

"Efectivamente, señala Alicia Coronil, economista jefe de Singular Bank, "a corto plazo, es difícil reducir drásticamente las relaciones con Rusia, especialmente en el ámbito energético y de suministros de otras materias clave tanto alimenticias como de metales y bienes intermedios. Especialmente en el caso de la energía, tendría un fuerte impacto en el crecimiento de países como Alemania dado su elevada dependencia en importaciones de gas natural o crudo".

Sin embargo, creen que a medio-largo plazo el proceso de aislamiento sí que se podrá culminar. "No sólo por la voluntad reflejada con el plan REpower UE, señala Coronil, sino también por los riesgos geopolíticos y de seguridad jurídica que representa Rusia actualmente. Todo ello en un contexto en el que ya veíamos una ralentización del proceso de globalización desde la crisis financiera con fenómenos como el Brexit, la guerra comercial entre EEUU y China, y con la pandemia. De ahí que vayamos a un entorno económico caracterizado por una mayor regionalización y una nueva reconfiguración de las relaciones comerciales a nivel de países y empresarial".

Miguel Ángel Bernal, profesor de la Fundación Estudios Financieros cree que efectivamente si es posible a largo plazo, pero se necesita tiempo y determinación. "En este aislamiento más que el caso de por ejemplo algunas empresas se quede, como Renault, empresa francesa y por tanto más permisiva con Rusia que otras naciones, mi preocupación es por el petróleo, el gas, los minerales. Europa, especialmente Alemania por torpeza y miopía propia, está ahora enredada en la tela de araña que Rusia le ha tendido y que voluntariamente ha aceptado. Por tanto, Europa en plazo de corto y medio plazo está muy condicionada por la dependencia energética y de determinada materia prima a Rusia".

"Todas las medidas que se están tomando, señala por su parte Santiago Carbó, director de Estudios Financieros de Funcas, tienen un último objetivo: generar la mayor disrupción posible en Rusia, que se queden fuera del circuito económico".

El déficit público se sitúa en el 6,87%, por debajo de la previsión del Banco de España

■ El déficit del conjunto de las administraciones públicas se situó en 2021 en 82.819 millones de euros, cifra un 28,1 % inferior a la del ejercicio anterior, cuando alcanzó los 115.200 millones de euros.

Así se desprende de los datos de las Cuentas Trimestrales no Financieras de los sectores institucionales correspondientes al cuarto trimestre de 2021 publicados por el Instituto Nacional de Estadística (INE).

Utilizando el dato del Producto Interior Bruto (PIB) de 2021, estos 82.819 millones de euros equivalen al 6,87 % del PIB, lo que supone que el déficit de 2021 ha mejorado la previsión de déficit del Gobierno (8,4 % del PIB) en algo más de 1,5 puntos. También mejora la estimación realizada por el Banco de España el pasado mes de diciembre, que situó el déficit público de 2021 en el 7,5% del PIB. La ministra de Hacienda y Función Pública, María Jesús Montero, ya había adelantado



La ministra de Hacienda, María Jesús Montero

que el déficit de 2021 se había comportado mejor de lo previsto, lo que va a permitir financiar parte del plan de respuesta a la guerra aprobado el pasado martes por el Consejo de

Ministros.

En el cuarto trimestre de 2021, el déficit de las administraciones públicas se situó en 28.239 millones de euros

El déficit comercial de la UE con China se duplica en solo 7 años

Ni siquiera la crisis del coronavirus logró estrechar el déficit de la balanza comercial que tiene la Unión Europea con respecto a China. La diferencia entre lo que exporta el bloque comunitario al gigante asiático y lo que le compra se ha más que duplicado entre 2014 y 2021, alcanzando el pasado año un déficit comercial de 248.900 millones de euros cuando en 2014 se ubicaba en 111.400 millones.

original



Foto: Dreamstime

Ni siquiera la crisis del coronavirus logró estrechar el déficit de la balanza comercial que tiene la Unión Europea con respecto a China. La diferencia entre lo que exporta el bloque comunitario al gigante asiático y lo que le compra se ha más que duplicado entre 2014 y 2021, alcanzando el pasado año un déficit comercial de 248.900 millones de euros cuando en 2014 se ubicaba en 111.400 millones.

Según datos de Eurostat, en 2021 China fue el primer país de la Unión Europea a nivel de importaciones de bienes, con un 22,4% del total, pero solo el tercer socio a nivel de exportaciones, con el 10,2% de sus ventas al exterior.

En las cifras del organismo estadístico europeo se plasma que el déficit comercial no ha dejado de crecer desde el año 2017, a pesar de que las exportaciones a China han ido aumentando progresivamente. Sin embargo, la aceleración de las importaciones ha evolucionado a mayor ritmo. De esta forma, en la década que va de 2011 a 2021 las importaciones del país asiático se han incrementado un 84%, mientras que las exportaciones a dicho país desde el bloque europeo han subido un 77%.

De hecho, ni siquiera la disminución del comercio mundial por la pandemia se muestra en los datos, ya que las cifras también aumentaron. La única excepción que muestran las gráficas se produjo en el mes de marzo de 2020, cuando la mayoría de los países europeos entraron en un confinamiento estricto, marcando un mínimo mensual de importaciones en el año que se situó en los 24.700 millones de euros.

Por tipos de bienes, lo que más compra la Unión Europea al gigante asiático es maquinaria y vehículos (56%), seguido de bienes manufacturados (35%) y productos químicos (7%). El orden de las exportaciones de la UE es el mismo pero los porcentajes difieren sustancialmente: maquinaria y vehículos (52%), bienes manufacturados (20%) y químicos (15%). La UE solo logra un balance comercial positivo en productos alimentarios y materias primas, pero su cuantía es escasa comparativamente hablando con las otras categorías.

En cuanto a los países, los mayores importadores dentro de la UE son Holanda, Alemania y Francia, con España en sexto lugar al adquirir bienes por valor de 30.500 millones de euros. En el lado de las ventas, Alemania, Francia y Holanda son los que más exportan a China, con España en sexto lugar con 8.600 millones. De los grandes países del bloque, Alemania es el único que tiene su balanza comercial con China en positivo (también lo hacen Irlanda y Finlandia), mientras que en el lado negativo destaca Holanda con un déficit de casi 95.000 millones de euros. España se sitúa como el cuarto país de la UE con peor balanza comercial, con 21.862 millones de euros de diferencia entre importaciones y exportaciones.

La vivienda resiste ante el desafío de los tipos y la inflación

Los expertos esperan crecimientos más suaves en precios, sin llegar a los descensos, y destacan la capacidad del ladrillo para ofrecer rentabilidad real. Para endeudarse, es el mejor momento del tipo fijo

Luis Aparicio • original

La capacidad de resistencia en precios y compraventas de vivienda ha sido muy fuerte en tiempos del Covid-19. Ahora viene otra prueba más dura, si cabe: la inflación de marzo en el 9,8%, el previsible adelanto en las subidas de tipos de interés y la invasión de Ucrania, que forzarán a revisar a la baja las previsiones de crecimiento del PIB y vuelve a poner en jaque las cadenas de suministro con unas materias primas disparadas.

Una realidad que ya está sufriendo la obra nueva con algunas promociones aplazadas por el encarecimiento de materiales y energía que, de seguir así, será un factor determinante para el alza de los precios.

La vivienda en España se encareció de media en 2021 el 6,4% con 565.000 transacciones, entre segunda mano y obra nueva. Cifras que hablan de un sector activo, fuerte y con capacidad de resistir, pese al mazazo que supuso la pandemia para la economía. En el primer trimestre de este año, según datos de esta misma semana de Tasaciones Inmobiliarias (Tinsa), el alza media en precios fue del 2,3%, con una tasa interanual del 6,6%, y en la que la guerra en Ucrania computa solo un mes. Las alzas de precios del último año habían llegado incluso a destapar ciertos temores a una burbuja, pero los expertos apuntan a un menor ritmo de aumento, sin que se prevea que la elevada inflación vaya a desbordar también los precios inmobiliarios.

Desde el servicio de estudios de Bankinter esperan para este 2022 una desaceleración en los precios hasta el 2% de subida, que se reduciría al 1% en 2023. Por su parte, las transacciones caerán hasta las 500.000 anuales, con 400.000 de usadas y 100.000 de nuevas. Una previsión que basan en la menor tasa de ahorro de los hogares por la fuerte inflación en bienes de consumo básico y en unos costes de financiación ligeramente al alza.

Así, Juan Moreno, analista inmobiliario de Bankinter, destaca como elementos sólidos para la futura marcha de la vivienda que la tasa de esfuerzo porcentaje del salario destinado a la compra está aún por debajo del 30%, la acumulación de ahorro durante la pandemia, y por último, que no hay ni grandes sobreofertas ni sobredemandas en el sector. Eso sí, lejos de hablar de burbuja en la vivienda, Moreno aprecia una sobrevaloración del 4% o 5% en relación con la marcha de los salarios.

El consejero delegado de Foros Consultores Inmobiliarios, Luis Corral, se muestra cauto ya que la inflación empobrece al comprador de vivienda y además se prevé un encarecimiento de la financiación. Con todo esto, lo normal es que la dinámica de compra, que ahora está muy activa, se vaya moderando, explica. Así, además de los hechos objetivos de un mayor precio de las materias primas y dificultades de suministro que también afectan al sector inmobiliario, apunta un hecho subjetivo que hará mella: Las decisiones de compra se ralentizan y las familias optan por economía de prudencia.

En el contexto actual y pese a esos grandes desequilibrios que pesan sobre nuestra economía, la directora de estudios de Tasaciones Inmobiliarias, Cristina Arias, prevé una aceleración de la actividad en la vivienda a corto plazo para tratar de asegurar la financiación a un coste que todavía se mantiene bajo, y que perdería atractivo a medida que aumenten los tipos. Y añade: A medio plazo, un contexto de inflación que se prolongue en el tiempo puede erosionar el ahorro acumulado de los hogares y dificultar la accesibilidad a la vivienda, a la par que limitar la oferta debido a los mayores costes de construcción y al incremento de la incertidumbre, concluye.

En opinión de Consuelo Villanueva, de Sociedad de Tasación, el efecto de la complicada situación actual puede ser contractiva para la vivienda, ya que el actual contexto inflacionista y

de incertidumbre económica y política es propicio para que se pospongan decisiones de adquirir una casa. Y añade problemas de oferta que evitan caídas en los precios: A corto plazo, ante el crecimiento de los costes de construcción, la falta de mano de obra y también el aumento del precio de las materias primas, los materiales y la energía, no se prevé que se vaya a producir una bajada de los precios.

Refugio

En esta visión general de la vivienda en España, vuelve a aparecer el concepto de valor refugio frente a otras inversiones como las financieras, que viven ahora momentos de elevadísima volatilidad. Una lección que aprendieron muy bien las familias españolas durante décadas de fuertes subidas de precios. Juan Moreno considera que la vivienda como inversión puede cubrir la inflación media en España a lo largo del año. Pese a la subida de tipos en los mercados de renta fija, la rentabilidad del alquiler de vivienda entre el 3,5% y 4% anual está muy por encima del bono a 10 años (1,5%). Si a esta rentabilidad se suma una revalorización del inmueble en torno al 2% anual, conseguiremos cubrir la inflación, explica.

Cristina Arias comparte este enfoque: Ante la situación de incertidumbre actual, el inmobiliario continúa siendo una alternativa para protegerse de la inflación y una opción que aporta diversificación y estabilidad a las carteras. Consuelo Villanueva, directora de instituciones y grandes cuentas en Sociedad de Tasación, apunta a que el sector residencial está actuando como refugio para inversores y como aliado ante la inflación, apoyado por los bajos tipos de interés.

Luis Corral hace una clara división entre la compra de la vivienda habitual y aquella que se adquiere como inversión. Si se trata de vivienda habitual, nos encontramos con subidas de precios y buenas condiciones de financiación. Si es para invertir, hay que encajar la ecuación de inversión y renta esperada, sin olvidarnos de la inflación porque su incremento retrasa renta disponible.

Los expertos discrepan sobre cuáles serán los activos inmobiliarios que mejor desempeño tendrán en este difícil año. El analista de Bankinter prevé menor rentabilidad en las zonas prime de las ciudades, ya que argumenta las más favorecidas serán las capitales de provincias y las viviendas que se adecúen a las nuevas necesidades surgidas del Covid-19.

Por su parte, en Foro Consultores Inmobiliarios apuestan por viviendas con demanda contrastada y con tipos de demanda complementarias. Es decir, que se pueda alquilar como vivienda de larga duración, turística e incluso como oficina. Y eso se consigue más en los centros urbanos, concluye.

Financiación

Otra de las patas clave para discernir el futuro de la vivienda es el coste de financiación, que ha vivido en los últimos años momentos históricos por la dilatada política de tipos cero o negativos de los bancos centrales. Sin duda, la primacía de los tipos fijos en los préstamos hipotecarios en España frente a aquellos ligados al euríbor es una señal de este momento único. El pasado mes de enero el 70,4% de las hipotecas se firmaron a tipo fijo, marcando un récord nunca visto.

Pero las cosas están cambiando rápidamente ante el desmadre de la inflación. Juan Moreno cuenta que en Estados Unidos las hipotecas a tipo fijo ya se firman a niveles del 4% y en España se empieza a observar un encarecimiento. Cristina Arias, directora del servicio de estudios de Tinsa, indica que asegurar una hipoteca a tipo fijo en un momento de mínimos históricos es una opción muy interesante para el comprador.

Luis Corral espera subida de tipos del BCE en los próximos meses en línea con la decisión ya tomada por la Reserva Federal estadounidense. Ahora es un buen momento y se pueden conseguir tipos de interés fijos muy competitivos, más adelante las hipotecas serán más caras, explica. Por último, Consuelo Villanueva apunta a que la seguridad del hipotecado ha pasado a primer término. Un tipo fijo proporciona seguridad a la hora de afrontar una hipoteca, al ser un producto de largo plazo, afirma.

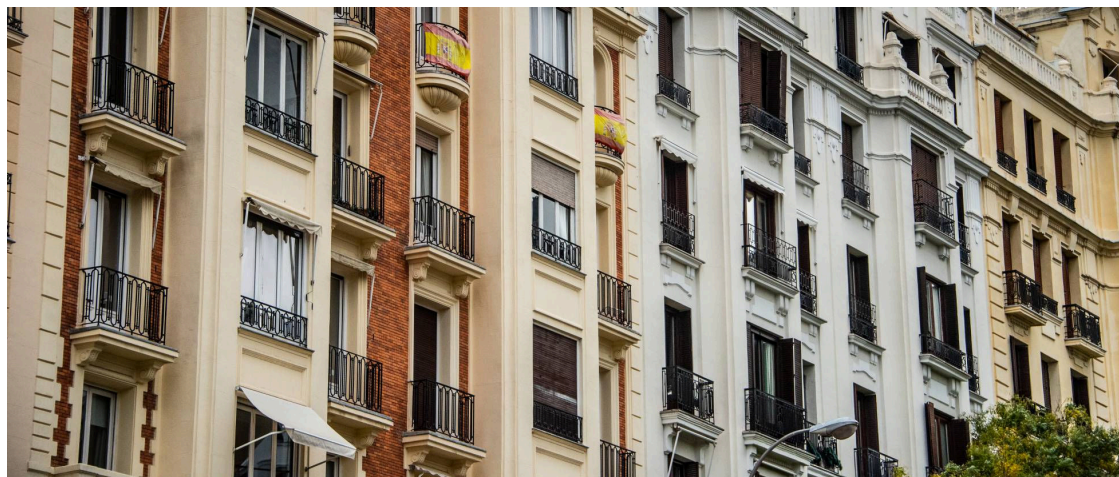
Los cimientos del sector de la vivienda parecen sólidos. Pero la duración de los actuales factores negativos como la inflación y la crisis de Ucrania pueden acabar haciendo mella en la actividad inmobiliaria, sobre todo si decae el crecimiento económico y la financiación se encarece. Aun así, la vivienda hará valer entre los inversores su cualidad de refugio frente a las inversiones financieras.

Un alquiler desligado desde años al IPC

Alarma con el IPC. Una de las medidas más polémicas llevadas a cabo por el Gobierno tras publicarse un alza del IPC interanual de marzo hasta el 9,8% ha sido la de limitar al 2% la subida de los alquileres hasta junio y no indexarlos automáticamente a la inflación. En principio, la medida obliga solo a los grandes tenedores de vivienda, pero realmente afectará a todos los arrendatarios, ya que si no hay acuerdo en la negociación con sus inquilinos también se aplicará ese 2%.

A su aire. Sin embargo, la evolución del precio del alquiler lleva muchos años desligado de la evolución de la inflación en España. Si tomamos como referencia los últimos años, los precios del alquiler en 2016 subieron el 1,7%, según el Instituto Nacional de Estadística (INE) y el IPC cerró el año en el 1,56%. Pero hay diferencias mucho más notables, como en 2019, cuando la inflación cerró al 0,78%, mientras que los precios de alquiler en España subieron el 3,5%, o en 2020, con inflación negativa del 0,53% y alzas al inquilino del 0,9%. Con los datos de Idealista.com de 2021 los oficiales el INE terminan en 2020 el precio del alquiler ha caído de media en España casi un punto porcentual, mientras la inflación cerró ese año en el 6,5%. Existen, pues, otros factores más determinantes en el alza o caída de los alquileres que el IPC.

Quejas. A lo largo de la semana han sido numerosas las voces críticas a poner un límite en la renovación de contratos en estos meses. Una de las más sonadas ha sido la del actual presidente de los empresarios (CEOE), Antonio Garamendi, que pidió respetar a quienes tienen en la renta de viviendas parte de su ahorro o el complemento a una pensión. Para los inquilinos en cambio será todo un alivio.



ACTUALIDAD POLÍTICA Y ECONÓMICA NACIONAL

Temor a una burbuja de precios en las adquisiciones de infraestructuras

LA PRÓXIMA FUSIÓN

Roberto Casado

La pasada semana, el fondo francés **Antin Infrastructure Partners** recibió las ofertas indicativas por **Lyntia**, su empresa española de redes de telecomunicaciones. **EQT**, a través de su filial **Zayo**, **Ardian** (con **Adamo**), **Macquarie**, **Onivia**, **AXA**, **Brookfield**, **Omers** y **AustralianSuper** son algunos de los candidatos a comprar alguna de las dos unidades en que se ha dividido la firma de fibra óptica, en una transacción que puede superar los 3.500 millones de euros.

El fuerte interés despertado por **Lyntia** es un reflejo del *boom* que viven este tipo de activos. En diciembre, **KKR** acordó pagar 1.000 millones por el 49% de **Reintel** a **Red Eléctrica**. Un importe similar pagó **Ardian** por **Adamo**. El grupo **Telefónica**, que el año pasado vendió las torres de **Tekxus** a **American Towers** por 7.600 millones, también quiere aprovechar esta bonanza al sacar a la venta un 45% de su red de fibra rural, participación que los analistas valoran en 850 millones.

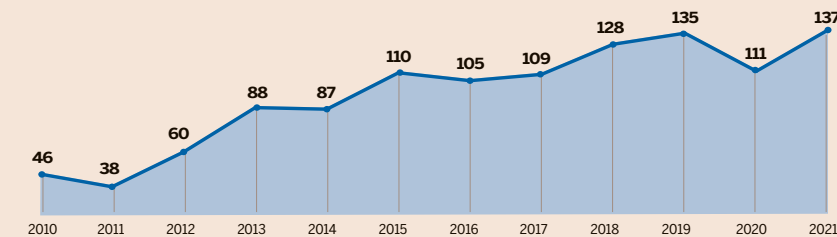
No solo las infraestructuras de telecomunicaciones están en boga. En energía, cada vez se pagan valoraciones más altas por los operadores de energías renovables, como sucedió con **Eolia** o con diversos activos donde **Repsol** va incorporando socios. Las redes gasistas también han ganado adeptos, como demostró **JPMorgan** al comprar al final de 2021 un 20% adicional en **Nortegas**. **Macquarie** y **British Columbia Investment** acaban de adquirir el 60% de la red gasista de **National Grid** en Reino Unido por unos 6.500 millones de euros. **Naturgy** aspira a reforzar su valoración con el plan anunciado para segregar sus activos de infraestructuras.

Hay voces que alertan de los elevados precios que se están pagando por estos activos, lo que deprime la rentabilidad de los compradores. Según un informe de la consultora **McKinsey**, el retorno de los fondos de infraestructuras en los nueve

Las subidas de tipos de interés, la inflación y el fin del Covid pueden ajustar algunos precios

EN BUSCA DE ACTIVOS SEGUROS

Dinero recaudado cada año por los fondos de infraestructura en el mundo, en miles de millones de dólares.



Expansión

Fuente: Preqin y McKinsey

primeros meses de 2021 fue del 6,2%, frente al 7,4% de 2020 y la media histórica del 8,6%.

¿Qué explica el incremento de las valoraciones?

Los expertos ofrecen dos razones. La primera es que la larga etapa de bajísimos o negativos tipos de interés ha hecho que grandes inversores de perfil muy conservador (como planes de pensiones y aseguradoras) hayan reducido sus carteras de bonos, al no darles rentabilidad. A cambio, han encontrado en las infraestructuras un activo relativamente seguro que les puede dar cierto retorno a muy largo plazo para equilibrar las obligaciones con sus clientes. Al aspirar a unas ganancias anuales moderadas, pueden pagar más por los activos.

Esa ola de dinero hacia los fondos de infraestructuras es

La ola de dinero de aseguradoras y fondos de pensiones ha disparado las valoraciones

evidente: recaudaron 137.000 millones de dólares (unos 125.000 millones de euros) en 2021, un récord histórico, según **Preqin**. Ante esta bonanza, además de firmas especializadas como **Antin**, la estadounidense **GIP**, la australiana **Macquarie** o la española **Asterion**, grandes gestoras de capital riesgo como **KKR** y **EQT** han lanzado vehículos de infraestructuras, y las propias aseguradoras o fondos de pensiones invierten directamente.

La segunda razón de la rivalidad por comprar infraestructuras llega por las grandes tendencias macroeconómicas, co-

En 2021, los fondos especializados en infraestructuras recaudaron 125.000 millones de euros

mo la digitalización, la transición energética y la importancia de las cadenas logísticas de suministro. Los activos que dan soporte a esos sectores, que antes ya eran clave, lo son más tras la pandemia y la guerra en Ucrania.

Ante la rivalidad por las empresas estratégicas, cada vez más negocios adyacentes se consideran asumibles por los fondos de infraestructuras, como demuestra la entrada de **Apollo** en la empresa española de transporte de mercancía **Primafrío**.

La cuestión que ahora se plantean algunos analistas es si

todo ello ha provocado una burbuja de precios que puede pincharse, ante una nueva etapa de subidas de tipos de interés e inflación (que exigirá obtener mayores rentabilidades) y una esperada normalización económica tras el Covid y el conflicto ucraniano.

Según el gestor de un fondo del sector, "la cosa se puede poner más difícil con valoraciones que tienen que bajar si hay menos deuda y más cara, y el coste del capital sube por el riesgo".

Pero la evolución puede ir por barrios. Operadores o concesiones con retornos ligados a la inflación o con buen crecimiento pueden seguir pagándose caros. Los demás, podrían vivir un ajuste, como sucedió con los activos de transporte en la pandemia.

La Llave / Página 2

De los parques de atracciones a los autobuses

Hasta hace unos años, las imágenes asociadas al sector de infraestructuras eran las de las líneas eléctricas, carreteras, gasoductos, aeropuertos o cables de comunicaciones. Pero las características de los activos que pueden entrar bajo esa definición se han ido ampliando, al incluirse casi cualquier negocio que tiene una concesión a largo plazo o unos ingresos relativamente estables y poco vinculados al ciclo económico. Por ejemplo, los operadores de líneas de autobuses atraen a los fondos de infraestructuras, como demuestra la oferta lanzada por **DWS Infrastructure** por **Stagecoach**, firma por la que también puja **National Express**. Más discutida es la inclusión de **Parques Reunidos** dentro del sector. La empresa de complejos de ocio está controlada por un consorcio liderado por un fondo de infraestructuras de **EQT**. Las compañías que operan instalaciones logísticas también son adquiridas por ese tipo de vehículos, caso de **Primafrío** (un 49% pasa a **Apollo Infra**) y **Noatum**, pretendida por **HIG**. En el futuro, estos fondos podrían pujar también por activos de otras industrias, para transformarlos hacia las infraestructuras.

QUIÉN DA MÁS



Catherine MacGregor, consejera delegada de Engie.

EOLIA
Al final de 2021, Engie y **Crédit Agricole** pagaron más de 2.000 millones por Eolia, que **AimCo** compró por 1.400 millones en 2018.



Josu Jon Imaz, consejero delegado de Repsol.

REPSOL LOW CARBON
La petrolera Repsol busca un comprador del 25% de su filial de renovables, por 700 millones. Interesa a fondos de pensiones y aseguradoras.



Eduardo Taulet, presidente de Lyntia.

LYNTIA
El fondo Antin ha dividido su filial española Lyntia en dos partes para venderla y ya tiene ofertas. Podría ingresar más de 3.000 millones.



Juan Conesa, presidente de Primafrío.

PRIMAFRÍO
Un fondo de infraestructuras de **Apollo** ha comprado el 49% de la empresa de camiones Primafrío, por unos 700 millones de euros.



John Pettigrew, consejero delegado de National Grid.

NATIONAL GRID
Un consorcio de **Macquarie** y **British Columbia** ha comprado el 60% de la red gasista de National Grid, valorada en 11.000 millones.

La banca tumba el plan de Sánchez para intervenir el precio de la luz

DUROS INFORMES DE SANTANDER, JPMORGAN, RBC, JBCAPITAL, CAIXABANK/ Los analistas financieros dudan de que la UE autorice topar el gas en 30 euros, sobre todo por las distorsiones de mercado que provoca.

Miguel Ángel Patiño, Madrid
El último plan del Gobierno de Pedro Sánchez para frenar la escalada de la factura de la luz, estableciendo un tope de 30 euros al precio del gas que se usa en algunas centrales eléctricas, ha sido acogido con total escepticismo por los analistas financieros de entidades como Banco Santander, JPMorgan, Royal Bank of Canada (RBC), JB Capital Markets, CaixaBank y Mediobanca, entre muchas otras.

Esa propuesta, o no será aprobada por Bruselas, o distorsiona la competencia en la gran industria, o generará un déficit de hasta 6.000 millones de euros al año que no se sabe quién tiene que pagar, señalan los analistas, entre otros problemas. Además, aseguran, en realidad no afectará a los beneficios extra, o *windfall profits*, que supuestamente están obteniendo las eléctricas, y contra los que quiere cargar el Gobierno.

Ayuda estatal

Banco Santander considera que "no es cien por cien seguro que la Unión Europea (UE) apruebe un límite de gas tan bajo, ya que crearía una brecha muy grande entre los precios de la electricidad europeos (225-250 euros por megavatio hora, MWh) e ibéricos (70-90 euros)". Aunque la capacidad de interconexión con Europa sea pequeña, dice la entidad, la diferencia de

Empresas con precio fijo en la luz pueden alegar competencia desleal si ahora se les baja a otras

precios "puede ser muy significativa". Y "podría afectar a la competitividad de determinadas industrias e incluso ser considerada ayuda estatal", añade.

Competencia desleal

JPMorgan considera que es "poco probable" que Bruselas acepte la propuesta. Sobre todo, por las distorsiones que va a crear entre las empresas de Europa.

"Los clientes industriales de la UE fuera de España probablemente se quejen por la supuesta ventaja competitiva desleal que tendrían" por el hecho de que en España se topan los precios.

Incluso dentro de España también habría oposición. Porque hubo clientes industriales que en su día sí hicieron los deberes y "se pasaron a una opción de precio fijo". A veces incluso por cinco o siete años, "para minimizar el impacto de los choques de precio a corto plazo sobre el precio pactado". Esos clientes pagan precios fijos más caros por la electricidad. Y ahora van a disfrutar de precios más baratos por la aplicación del to-



Teresa Ribera es vicepresidenta tercera y ministra de Transición Ecológica.

pe al gas. JPMorgan espera un proceso de negociación y que, si se llega a un acuerdo, "el tope probablemente se acerque más a los 50 euros por megavatio hora".

Impacto a renovables

RBC, en sus informes, no descarta que la UE "rechace la propuesta actual o pida una modificación".

Y en todo caso, cree que "el impacto para las eléctricas integradas [como Endesa, Iberdrola y Naturgy, que tienen generación y venta de luz] debería ser pequeño dado que ya vendieron la producción a plazo".

La medida no concreta el agujero que se crea por topar el gas ni quién paga ese déficit

Para los grupos de renovables independientes sí que advierte de que "podría ser ligeramente negativo".

Más precio, menos tiempo
JBCapital Markets es contundente: "No nos sorprenderá ver finalmente un tope más alto y por una duración más corta, sobre todo porque esto termina siendo un subsidio

para las industrias de España y Portugal. Queda ver cómo reaccionan los otros países europeos ante las preocupaciones de Competencia. Por otra parte, aunque el coste de la rebaja al gas lo tuvieran que asumir las grandes eléctricas, "el impacto sería limitado".

Penalización para algunos
CaixaBank considera que un tope al gas tan bajo "puede inducir presión en los precios del mercado mayorista de luz, que, en última instancia, podría penalizar a las empresas con una posición relevante en el mercado abierto, como Acciona.

6.000 millones de agujero al año

Para CaixaBank, la gran duda de la propuesta del Gobierno de topar precios al gas que se usa en las centrales eléctricas, para así abaratar la luz, es quién financia ese mecanismo. Aunque se ponga un tope al gas, alguien tiene que pagar la diferencia con respecto a su coste real. Si no es así, esas centrales dejarían de funcionar y habría apagones. "El Gobierno comentó que sería asumido por el sistema energético, lo que puede sugerir que terminarían pagando los consumidores", dice CaixaBank. Santander va más lejos y calcula el agujero que se crearía. Con el precio topado a 30 euros, el agujero ascendería a 11.200 millones de euros al año. La cifra podría verse compensada por ahorros en subvenciones a las renovables. Pero aun así, serían más de 6.000 millones al año de déficit. Santander calcula un año porque, aunque se ha dicho que la medida es temporal, dada la situación actual del mercado pocos dudan de que no vaya a extenderse en el tiempo.

La otra duda pendiente es quién financia ese tope al gas (ver información adjunta).

En principio, la medida debería durar hasta junio, como otras. Pero Mediobanca afiora la duda sobre si es hasta "el 31 de diciembre".

Expansion.com
Más información en la Newsletter
EXPANSION Energía, en www.expansion.com

La hiperinflación deshilacha el textil, que se desploma ya un 22% en el año

Inditex cae un 29% en 2022, pierde 27.000 millones y cede el 'trono del Ibx' a Iberdrola

El alza de precios aumentará los costes del sector, ya constreñido por el negocio 'online'

Laura de la Quintana MADRID.

En momentos de *vacas flacas* lo primero de lo que prescinden las familias es del gasto superfluo. Lo que se conoce como consumo cíclico y que, en definitiva, supone menos compras de ropa, de coches o de electrodomésticos porque sigue primando pagar la cesta de la compra y la vivienda. Es tan sencillo como eso. Y esta situación es lo que el mercado ha impreso negro sobre blanco desde que estalló la guerra, el 24 de febrero; pero que llevaba meses fraguándose, hasta haber tocado en marzo una inflación histórica del 9,8% en España y del 7,5% en la eurozona. Décadas hace –cuatro en concreto– que no se veía algo similar.

El hecho de que Inditex haya perdido el primer puesto por capitalización del Ibx en favor de Iberdrola el jueves pasado es una consecuencia de ello, con cerca de 63.000 millones de euros cuando sus ventas alcanzan los 27.000 millones de euros y su caja supera los 9.359 millones, equivalente al 15% de su valor en bolsa. ¿Qué está sucediendo detrás? En Europa, el Stoxx 600 Retail, que agrupa, entre otras, a las cadenas de ropa más relevantes, es el más bajista del año, con un desplome del 26%. Entre las firmas más castigadas está la alemana Zalando –cuyo negocio es *online*– con un 32,5%; JD Sports (cede un 30%) e Inditex, con un recorte del 29%. H&M retrocede un 22,5%. También destaca el desplome de las firmas de lujo, que, aunque menos, caen desde el 19% de Kering, al 11% de LVMH. Y es que parece que el consumo en Asia (clave para el lujo) se está frenando.

Se ha visto en las cuentas anuales de Inditex –pasaron a representar el 19,7% del total, 350 puntos básicos menos que en 2020– y en el trimestral que H&M publicó el jueves –y que le costó un desplome del 13,3%– donde las ventas en Asia cayeron un 3,2% en su primer año normalizado postpandemia.

En términos globales, las firmas de moda han perdido algo más de 80.000 millones de euros de capitalización conjunta en 2022. De esa caída un ter-

17
POR CIENTO EN 'ONLINE'

Inditex cerró 2021 con un margen 'ebit' del 15,5%, pero no distingue entre el 'online' y el de sus tiendas físicas. Los analistas de JP Morgan creen que su margen de venta por Internet ronda el 17% (lo hacen a partir de los datos que si publica su rival Next), al tiempo que reconocen que su 'online' es menos intensivo en capital que para la competencia. Prueba de ello es que el 60% de las devoluciones se realizan en persona.

cio corresponde a Inditex que vale hoy 27.000 millones menos que el 1 de enero.

Precios más caída del margen

¿Y si es la tormenta perfecta para el sector retail? Los analistas se han llevado varios sofocones en las últimas semanas al conocer márgenes ebit que decepcionan sus previsiones debido, principalmente, a un mayor peso de la venta online y, claro está, ante el repunte de los precios que afecta a toda la cadena de valor. Inditex anunció, durante su conferencia de resultados hace dos semanas, un aumento de los precios del 2% en sus tiendas en España –primer mercado para la firma– y del 5% de media a nivel mundial.

¿Será suficiente para trasladar la inflación hacia el cliente final?

Con un margen *ebit* que cerró 2021 en el 15,5% –150 puntos por debajo de previsiones–, ya no se espera que llegue al 17% en 2022, como tampoco que su beneficio supere la barrera psicológica de los 4.000 millones de euros (ver gráfico). Le está costando y podría no llegar hasta 2024. Si de los 1.000 a 2.000 millones de beneficio tardó 6 años; hasta los 3.000 pasaron 4; la previsión ahora a 4.000 es que pasen, al menos, siete u ocho.

“Los 190 millones de sobrecoste del cuarto trimestre de 2021 es difícil de encasillarlos como algo solo temporal, sino que parece estar relacionado con una caída de las ventas físicas y el aumento de la *online*”, apuntan desde Deutsche Bank.

La gallega es la compañía del EuroStoxx 50 que sufre un mayor recorte en las previsiones de ganancias para 2022 y 2023. La estimación cae un 15% y 12% desde que estalló la invasión en Ucrania la madrugada del 24 de febrero. Rusia, con 515, y Ucrania, con 85, suman 600 en conjunto que permanecen cerradas. Pero Inditex está lejos de ser la única que sufre los recortes. En el caso de H&M –que no pertenece al EuroStoxx 50 por su tamaño– los analistas han rebajado su previsión de beneficio un 17% y un 15% para los dos próximos años desde el 24 de febrero, hasta los 1.187 y 1.394 respectivamente. Y vendrán más teniendo en cuenta las decepcionantes cuentas presentadas el jueves, en las que el resultado neto –de 21 millones de euros– estuvo un 73% por debajo de las estimaciones.

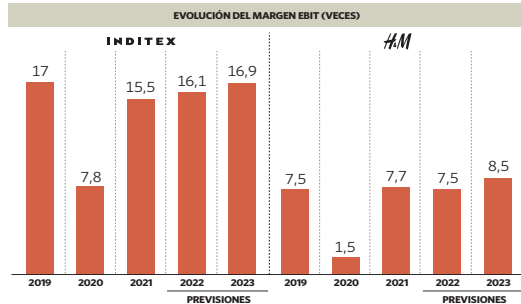
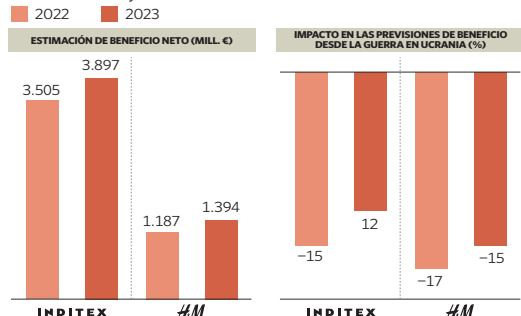
Hay una cosa muy llamativa, que son los márgenes de la cadena sueca. En Europa (al que suman Sudáfrica) el margen *ebit* es negativo, del 2,5%, y es su principal mercado, con un 63% del total de las ventas. En general, H&M va a rebufo de Inditex, con márgenes operativos que son la

Adiós al sueño de recuperar márgenes prepandemia
 Es el sector más bajista del Stoxx 600 en Europa



| COMPañIA | PAÍS | CAÍDA EN EL AÑO EN BOLSA (%) |
|---------------------------|---------------------------|------------------------------|
| zalando | Zalando | -35 |
| ASOS | ASOS | -33 |
| AMERICAN EAGLE OUTFITTERS | American Eagle Outfitters | -32 |
| INDITEX | Inditex | -31 |
| Foot Locker | Foot Locker | -31 |
| H&M | H&M | -30 |
| boohoo | boohoo group | -28 |
| next | Next | -26 |
| V.F. CORPORATION | V.F. Corporation | -21 |
| ROSS STORES | Ross Stores | -19 |

Inditex sufre el mayor recorte de estimaciones del EuroStoxx 50



Fuente: compañías, FactSet y Bloomberg. elEconomista

mitad, generalmente, del 15%-16% de la gallega estos últimos años. Con los datos preliminares de ventas de ambas firmas de febrero y marzo, Inditex sale mucho mejor en la foto. Sus ventas crecían al 33% interanual, frente al 11% de la sueca del 1 al 28 de marzo sin contar con Rusia, Ucrania y Bielorrusia, que sí están incluidos en la media de Inditex.



Distribuido para IEF * Este artículo no puede distribuirse sin el consentimiento expreso del dueño de los derechos de autor.

Distribuido para IEF * Este artículo no puede distribuirse sin el consentimiento expreso del dueño de los derechos de autor.



El presidente del Gobierno, Pedro Sánchez, y el primer ministro de Países Bajos, Mark Rutte, el miércoles en La Moncloa. / JUANJO MARTÍN (EFE)

España y Holanda piden reformar las reglas fiscales por la guerra

Los dos gobiernos, que resaltan las “graves consecuencias” del conflicto para Europa, plantean “crear colchones fiscales” con planes específicos a medio plazo para cada país

LLUÍS PELLICER. Madrid
Las consecuencias económicas de la mayor crisis de seguridad que atraviesa el Viejo Continente desde la Segunda Guerra Mundial imponen cerrar las viejas brechas en el seno de la UE. También la frontera entre Norte y Sur que trazó con punta gruesa la crisis financiera de 2008. España y Países Bajos, dos viejos antagonistas en el terreno económico, se unen para pedir una reforma de las reglas fiscales que comprometa a los socios a “crear colchones fiscales” para reducir su deuda. Piden, eso sí, estrategias a medio plazo adaptadas a cada país, según un

borrador del documento que ambos gobiernos presentarán en el Eurogrupo de hoy al que ha tenido acceso EL PAÍS. El instrumento clave, según el texto, debe ser una regla de gasto “sencilla” que facilite que las normas sean “más comprensibles, más fáciles de aplicar y más anticíclicas”. La Comisión Europea aprovechó una reunión informal de ministros de Finanzas en Helsinki, en septiembre de 2019, para tangearlos sobre una eventual reforma de las reglas fiscales. El vicepresidente Valdis Dombrovskis salió de ese cónclave con la convicción de que solo había consenso

en un punto: las actuales reglas no gustan a nadie. Bruselas veía con inquietud cómo el Norte pedía más mano dura y el Sur más flexibilidad. Y no veía la fórmula para acercar ambas posiciones. Pero la UE de 2022 es un animal muy distinto. Lo refleja el documento de España y Países Bajos: “Europa vive tiempos sin precedentes con graves consecuencias para la inflación, el crecimiento económico y las finanzas públicas, incluidas las futuras necesidades de inversión. Eso merece toda nuestra atención”, reza el texto, que arranca evocando el consenso que impulsó la pandemia.

Países Bajos, liderado por los liberales, y España, con una coalición de izquierdas al mando, encarnan dos visiones distintas, e históricamente antagonicas, de la política fiscal y financiera de la UE. Los desencuentros entre ambos socios han sido frecuentes en el Eurogrupo, donde los primeros han venido ejerciendo de jefes de los países del norte de la UE, férreos e inflexibles defensores de la disciplina fiscal. España, alineada tradicionalmente con Francia o Italia, aboga desde hace tiempo por una mayor integración fiscal con un presupuesto o un seguro de paro comunitarios. Pero el Nor-

te nunca ha transigido, nunca se ha fiado de lo que consideran mano ancha del Sur con el gasto. Los recelos se han traducido incluso en exabruptos y alguna que otra ofensa, con ministros neerlandeses acusando públicamente a los países sureños de *manirrotos*. Por todo eso, la conciliación de esos dos polos abre un espacio común en un debate tan crucial como el de las reglas fiscales a base de concesiones mutuas. Y desde ahí el pacto ya no se antoja imposible. El documento admite los elevados niveles de deuda actuales —de casi el 100% en el conjunto de la UE, que alcanzan el 120% en

La inversión, clave para la autonomía

España y Países Bajos —cuyos jefes de Gobierno se reunieron la semana pasada— ya firmaron en marzo de 2021 un documento para calentar el debate sobre cómo acelerar “autonomía estratégica” de la UE. El actual texto es, en parte, una continuación de aquel, puesto que indica que Europa necesitará invertir más para poder avanzar en las dos transiciones clave: la verde y la digital. “La transición verde también será crucial para reducir la dependencia de la UE de los combustibles fósiles rusos”, señala el texto.

Conscientes de que la austeridad aplicada tras la crisis de 2008 tuvo como principal víctima la inversión pública, los dos gobiernos consideran que esta será “indispensable” para atraer al sector privado hacia áreas que la UE considera “estratégicas”. Por ello, el documento apunta más hacia un gasto de calidad mediante supervisiones independientes y programas de consolidación a medio plazo antes que bruscos ajustes a corto plazo.

Los dos gobiernos, que mantienen una relación fluida desde que publicaron el documento de 2021, urgen a la UE también a avanzar en la Unión Bancaria y la Unión de los Mercados de Capitales.

España y el 150% en Italia— y la necesidad de que las reglas persigan la “sostenibilidad fiscal de una manera más eficaz y eficiente”. Los dos ejecutivos, no obstante, ponen el foco en el “medio plazo”. Y ahí vienen las necesarias cesiones que dibujan el espacio del acuerdo. El texto sostiene que por el endeudamiento actual, “los Estados miembros deberían comprometerse de forma creíble a crear colchones fiscales para estar preparados para el próximo *shock*”, en línea a lo que viene defendiendo La Haya. El sello de Madrid está en el *cómo*: el texto defiende que debe hacerse mediante “estrategias de consolidación específicas de cada país que sean realistas, graduales pero ambiciosas”. Y agrega que han de ser “compatibles con el crecimiento” y “la creación de empleo”.

Instrumentos

Ambos países proponen dos instrumentos básicos para alcanzar los objetivos. El primero, la creación de planes nacionales que contemplen “las circunstancias adecuadas de cada país”. Y el segundo, una regla de gasto “simple” que sustituya el galimatías en el que se ha convertido el marco fiscal comunitario y que se combine con “cláusulas de escape bien definidas para acontecimientos extraordinarios fuera del control de los gobiernos”. En última instancia, añaden, “el sistema debe tener garantías claras para garantizar que la Comisión y el Consejo tomen las medidas necesarias para hacer cumplir las normas”. Esa fórmula vendría a satisfacer las demandas de control de los *halcones*, que desconfían de Bruselas desde que pactó con la Italia de Salvini y Conte objetivos de déficit que estaban fuera de las reglas. Y también contentaría a Francia, España o Italia, que podrían echar mano a la flexibilidad en caso de otra gran crisis.

España hará circular ahora el documento a otras capitales. Madrid, que se alineó con Portugal o Bélgica en el debate de la electricidad o con Dinamarca por las energías verdes, ha evitado añadirse a la alianza franco italiana para crear un *eje del sur* en el debate fiscal y ha optado por sumar fuerzas con Países Bajos, que también sufren una galopante inflación del 11,9%, para poner sobre la mesa un documento capaz de forjar una mayoría.

Madrid, Málaga y Baleares, a nivel 'burbuja'

En las tres provincias, la tasa de esfuerzo supera el 35% y llega al 51% en Baleares

MARÍA HERNÁNDEZ MADRID
 Acceder a la compra de una vivienda no es fácil en España si no se dispone, por lo general, del 20% del precio final de la casa. Pero las dificultades no acaban ahí, porque pagar la hipoteca requiere cada vez más esfuerzo, especialmente en Baleares, Málaga o Madrid, donde los hogares tienen que destinar a las cuotas más del 35% recomendado de su renta disponible.

El esfuerzo en este contexto trata de medir cómo de accesible es para un hogar medio el adquirir una primera vivienda. Según el análisis realizado por la tasadora Tinsa, los españoles destinaron en el primer trimestre del año una media del 30,7% de su renta disponible al pago de la primera cuota anual de una hipoteca que cubre el 80% del valor de una vivienda.

El límite máximo recomendable es el 35%, algo que en España se superó ampliamente en la burbuja inmobiliaria anterior a 2008. El indicador del esfuerzo es uno de los más vigilados a la hora de evaluar si un mercado se sitúa en el riesgo de burbuja o no y, de hecho, para hablar propiamente de burbuja, la tasa dedicada al pago de la hipoteca debe mantenerse de manera continuada por encima del citado 35%. No es el caso a nivel nacional -30,7%-, pero sí en algunas ciudades y provincias, y la tensión localizada en ellas puede entrañar riesgos y dificultad más el acceso de los ciudadanos a una casa en propiedad.

«Hay zonas puntuales que revelan un tensionamiento muy ligado con la dinámica del mercado local, dado que son lugares con poco espacio disponible y en los que existe una demanda mantenida y consistente», explica Cristina Arias, directora del Servicio de Estudios de Tinsa.

Es el caso de la provincia de Baleares, donde el pago de una cuota hipotecaria supone a las familias el 51,7% de la renta media disponible en su hogar; Málaga, donde se eleva hasta el 41,9%, o Madrid, donde se sitúa en el 36,5%. En Baleares, la cuota hipotecaria media se sitúa

en 909 euros mensuales, por delante de los 812 euros que se pagan en Madrid, los 749 de Barcelona o los 706 euros mensuales de Málaga.

«En Baleares y Málaga existe una asimetría entre el nivel de renta de la población local y la extranjera que tensiona los precios al alza», contextualiza Arias. «En estas zonas, la proporción de compraventas por parte de extranjeros es de las mayores de España, y en ambas existen segmentos de lujo que difieren significativamente de la vivienda plurifamiliar tipo que suelen demandar los residentes», apunta.

MERCADO TENSIONADO

Entre las seis grandes capitales provinciales, Barcelona (45,7% de tasa de esfuerzo teórico), Madrid (41,9%) y Málaga (41,9%) son los mercados más tensionados, con picos de hasta un 62% en el distrito barcelonés de Ciutat Vella, o con un 55,5% en el distrito Centro y un 52,8% en Arganzuela, en Madrid.

«En el caso de las provincias de Baleares y Málaga, así como en varios distritos de Madrid y Barcelona existe mucho dinamismo y se mantiene de forma continuada en el tiempo. La competencia por el espacio hace que la demanda que termina adquiriendo las viviendas tenga un perfil que se aleja del hogar medio o, en el caso de los extranjeros no residentes, de un perfil que no pertenece al mercado laboral nacional y cuya renta no figura por tanto en las estadísticas nacionales», contextualiza Arias.

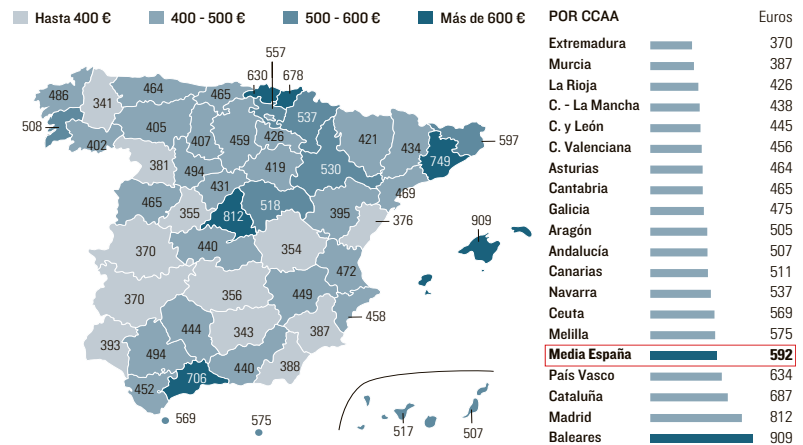
En cuanto a Madrid y Barcelona, son «polos de actividad empresarial en los que existe mucha competencia por el espacio». Esto «impulsa los precios al alza y en muchos casos se produce una expulsión de parte de la demanda local hacia la periferia, donde los precios no están tan tensionados».

Según datos del INE, la hipoteca media en España se sitúa en 137.921 euros. Cada mes, el pago de la cuota hipotecaria supone un desembolso medio de 592 euros.

EL ESFUERZO PARA COMPRAR UNA PRIMERA VIVIENDA EN ESPAÑA

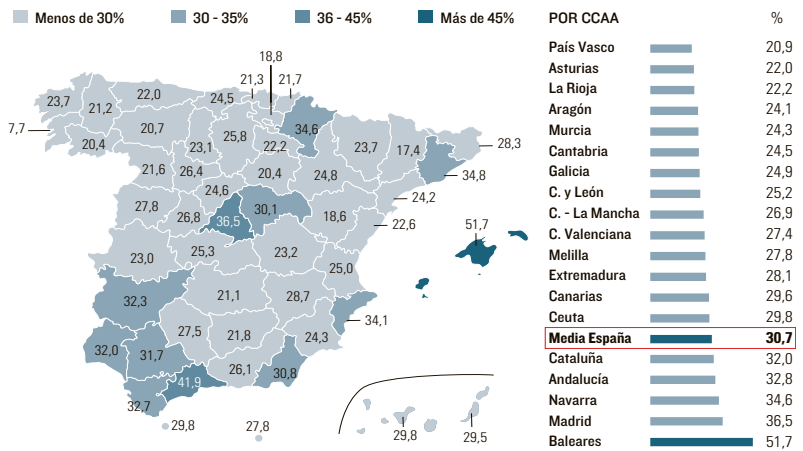
CUOTA HIPOTECARIA MEDIA

Pago mensual que, de acuerdo al coste financiero medio vigente, afronta el tomador de una hipoteca. En euros.

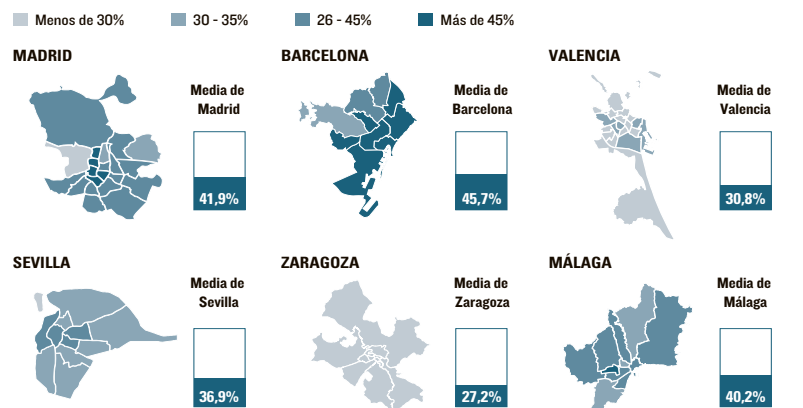


ESFUERZO TEÓRICO ANUAL

Porcentaje de la renta disponible del hogar medio destinada al pago del primer año de una hipoteca que financia el 80% del valor de una vivienda media.



ESFUERZO TEÓRICO ANUAL EN DIFERENTES CAPITALES



FUENTE: TINSA.

A. Matilla / EL MUNDO

Distribuido para IEF * Este artículo no puede distribuirse sin el consentimiento expreso del dueño de los derechos de autor.

Un problema llamado 9,8%. El IPC en España está en su nivel más alto desde 1985. Cuando los precios se descontrolan saltan todas las alarmas. La espiral inflacionista es tan difícil de controlar como peligrosa puesto que devora la renta de las familias y obliga a los bancos centrales a cerrar de forma abrupta el grifo de la liquidez

POR FRANCISCO DE ZÁRATE DIBUJO FER CALVI

¿CÓMO ERA POSIBLE QUE SUBIERAN LOS PRECIOS TRAS UNA PANDEMIA DEVASTADORA? EL PIB DE LA EUROZONA HABÍA CRECIDO EL 5,3% EN 2021, SÍ, PERO NI SIQUERA ESO COMPENSÓ EL DESPLOME DEL 6,4% DEL AÑO ANTERIOR.

2020 2021 2022

LAS MEDICIONES INTERANUALES DE ENERO NO DEJABAN LUGAR A DUDAS: EN LOS ÚLTIMOS 12 MESES LOS PRECIOS HABÍAN CRECIDO, Y NO SOLO EN LA EUROZONA.

5,5% 5,6% 6,1%

LA PANDEMIA NO SOLO NO HABÍA FRENADO EL ALZA EN LOS PRECIOS, SINO QUE HABÍA CONTRIBUIDO A CREARLA.

PROVOCÓ CAMBIOS EN LA OFERTA, PERO TAMBIÉN EN LA DEMANDA.

PAUL DE GRAUWE, LONDON SCHOOL OF ECONOMICS

EN CONDICIONES NORMALES, LOS PRECIOS SUBEN SI LA DEMANDA SUPERA A LA OFERTA, UN FENÓMENO QUE OCURRE CUANDO EL CONSUMO CRECE DEMASIADO O CUANDO SE REDUCE LA CANTIDAD DE BIENES Y SERVICIOS DISPONIBLES. LA PANDEMIA GENERÓ LOS DOS EFECTOS.

PRECIO

OFERTA

DEMANDA FINAL

DEMANDA INICIAL

EQUILIBRIO FINAL

EQUILIBRIO INICIAL

CANTIDAD

EN LOS PAÍSES RICOS, LOS GOBIERNOS PUSIERON EN MARCHA UN GIGANTESCO PROGRAMA DE ESTÍMULOS PARA QUE LOS CONFINAMIENTOS QUEBRARAN AL MÍNIMO NÚMERO DE EMPRESAS Y LOS CIUDADANOS SE MANTUVIERAN A FLOTE.

AUNQUE MUCHAS PERSONAS PERDIERON SU TRABAJO, OTRAS VOLVIERON A SUS PUESTOS A MEDIDA QUE TERMINABAN LOS CONFINAMIENTOS, CON UN DINERO EXTRA PARA CONSUMIR POR TODO LO QUE NO HABÍAN GASTADO DURANTE EL ENCIERRO.

POR EL LADO DE LA OFERTA, A MUCHAS FÁBRICAS LES COSTÓ VOLVER A LA PRODUCCIÓN, CON SATURACIÓN EN EL TRANSPORTE MARÍTIMO ANTE EL ALUD DE PEDIDOS, Y ESCASEZ DE MATERIAS PRIMAS CLAVE.

PRECIO

OFERTA FINAL

OFERTA INICIAL

DEMANDA

EQUILIBRIO FINAL

EQUILIBRIO INICIAL

CANTIDAD

LOS CHIPS SON UN EJEMPLO. NO SE HAN PRODUCIDO BASTANTES CHIPS EN TAIWÁN PARA LOS FABRICANTES DE COCHES Y ESO EMPEZÓ A INFLUIR EN LOS PRECIOS.

VOLVER A CONSUMIR SIEMPRE ES MÁS RÁPIDO QUE REANUDAR UNA CADENA DE PRODUCCIÓN INTERRUMPIDA. MÁS AÚN CUANDO LA FACTORÍA DEL MUNDO SIGUE LA POLÍTICA DE CERO COVID.

Distribuido para IEF * Este artículo no puede distribuirse sin el consentimiento expreso del dueño de los derechos de autor.

POR NO HABLAR DEL EFECTO DESESTABILIZADOR QUE LA AMENAZA DE VLADIMIR PUTIN VIENE EJERCIENDO SOBRE EL PRECIO DE LOS HIDROCARBUROS MUCHO ANTES DE QUE INICIARA LA GUERRA.



CON SU INVASIÓN A UCRANIA, LA PRESIÓN AL ALZA SOBRE EL PRECIO DE LOS ALIMENTOS Y LA ENERGÍA NO HA HECHO SINÓ CRECER.



UN ENCARDECIMIENTO QUE EN PAÍSES COMO ESPAÑA INCIBE ESPECIALMENTE EN EL MEDIDOR DE LA INFLACIÓN.



CUANDO SE DESBOCA LA INFLACIÓN, LOS AHORRADORES POCO SOFISTICADOS SON LOS PRIMEROS EN SENTIRLO. TAMBIÉN LOS BONISTAS Y OTROS ACREEDORES QUE VEN CÓMO CADA DÍA VALE MENOS EL DINERO QUE LES DEVOLVERÁN.



SEGÚN DE GRAUWE, UNA INFLACIÓN FUERA DE CONTROL TAMPOCO AYUDA A LOS INVERSORES.

LAS INVERSIONES CAEN PORQUE LOS COSTES FUTUROS SE HACEN DIFÍCILES DE ESTIMAR, LO MISMO QUE EL PRECIO NECESARIO PARA CUBRIRLOS.



ENTRE LOS POLÍTICOS, Y SEGÚN EL HISTORIADOR ECONÓMICO DE COLUMBIA APAM TOOZE, LA INFLACIÓN ES ESPECIALMENTE TEMIDA POR LOS CONSERVADORES PORQUE GENERA POLITIZACIÓN EN GRUPOS CON DEMANDAS ENFRENTADAS.

UNO DE LOS DEBATES ENTRE LOS ECONOMISTAS ES SI ESTAMOS ANTE UNA SUBIDA DE PRECIOS COYUNTURAL POR REAJUSTES DE OFERTA Y DEMANDA, O SI HEMOS COMENZADO UN VERDADERO PROCESO INFLACIONARIO.



LA SUBIDA DE PRECIOS COYUNTURAL SE TERMINA EN CUANTO LA NUEVA OFERTA SE IGUALA CON LA NUEVA DEMANDA.



MIENTRAS QUE EL PROCESO INFLACIONARIO SE ALIMENTA A SÍ MISMO EN UN CÍRCULO VICIOSO DONDE LAS PROPIAS EXPECTATIVAS TERMINAN PERPETUANDO LAS SUBIDAS DE PRECIOS.



LA MISIÓN DE LOS BANCOS CENTRALES ES FRENAR PROCESOS INFLACIONARIOS QUE PONGAN EN PELIGRO LA ESTABILIDAD DE LOS PRECIOS EN EL MEDIO PLAZO, SU CAMPO DE ACTUACIÓN.



LO LOGRAN REDUCIENDO LA CANTIDAD DE DINERO EN LA ECONOMÍA, ALGO QUE EN LA ACTUAL POLÍTICA MONETARIA DEL BCE SE HACE EN DOS FASES. LA PRIMERA, RETIRAR LAS INYECCIONES DE LIQUIDEZ.



LA SEGUNDA, SUBIR LOS TIPOS DE INTERÉS DE REFERENCIA PARA QUE TOMAR DINERO PRESTADO SALGA MÁS CARO. EL PROBLEMA ES QUE LOS SUBAN PREMATURAMENTE Y ASFIXIEN A LA ECONOMÍA.



ACASO POR SU EXPERIENCIA RECIENTE, LA POLÍTICA DEL BCE HA SIDO NO PONER EN PELIGRO LA RECUPERACIÓN DEL BLOQUE CON UNA RETIRADA BRUSCA DE LIQUIDEZ FRENTE A LO QUE PODÍAN SER REAJUSTES COYUNTURALES DE PRECIOS.



DESPUÉS DE TODO, LA EUROZONA SEGUÍA POR DEBAJO DE SU POTENCIAL.



PERO LA EXPECTATIVA ES QUE EL CRECIMIENTO SIGA SIENDO LEVE DURANTE EL PRIMER TRIMESTRE.



EN EE UU, LOS INDICADORES DE ACTIVIDAD CONTABAN OTRA HISTORIA.



TENER LA ECONOMÍA A PLENO RENDIMIENTO Y CON TOPOS (O CASI) TRABAJANDO, ES UNA SEÑAL DE ALERTA PARA LAS AUTORIDADES MONETARIAS. SIGNIFICA QUE NO HAY CAPACIDAD OCIOSA PARA AUMENTAR RÁPIDAMENTE LA OFERTA ANTE AUMENTOS DE DEMANDA.




Y QUE LOS ASALARIADOS ESTÁN EN MEJOR POSICIÓN PARA NEGOCIAR SUELDOS.



PERO COMO DICE DE GRAUWE, EL RIESGO DE ESPERAR DEMASIADO ANTES DE SUBIR TIPOS ES PROVOCAR UN FRENAZO AÚN MAYOR.

EN LOS SETENTA DEJARON QUE LA INFLACIÓN SUBIERA MUCHO MÁS QUE HOY Y CUANDO EN LOS OCHENTA ECHARON POR FIN EL FRENO, LOS TIPOS LLEGARON POR FIN EL FRENO, LOS TIPOS LLEGARON A DOS DÍGITOS Y PROVOCARON UNA RECESIÓN.



EN CUALQUIER CASO, LOS BANCOS CENTRALES NO CORREN RIESGO DE INFLACIÓN DESBOCADA GRACIAS A LOS CAMBIOS INTRODUCIDOS PARA ASEGURAR SU INDEPENDENCIA TRAS EL DESCONTROL DE AQUELLOS AÑOS.

BURNS, SOY YO, NIXON.



A. BURNS, GOBERNADOR DE LA FED (1970-1978)

LO QUE LES PREOCUPA HOY NO ES PERDER EL CONTROL, SINO REGRESAR A LA ESTABILIDAD DE PRECIOS CON EL MENOR COSTE POSIBLE PARA LA ECONOMÍA. PARECE UN PROBLEMA MATEMÁTICO, PERO NO ESTÁ EXENTO DE VALORACIONES POR PARTE DE LOS RESPONSABLES DE LA POLÍTICA MONETARIA.



EN LOS RAZONAMIENTOS SOBRE INFLACIÓN SE HA COLADO MUCHA IDEOLOGÍA. EN EL MODELO GENERAL DE EQUILIBRIO DE LOS ECONOMISTAS, EL SUELDO ES SIMPLEMENTE EL PRECIO DE LA MANO DE OBRA, IGUAL QUE HAY UNO PARA LAS NARANJAS O EL PETRÓLEO.



ADAM TOOZE, COLUMBIA UNIV.

SIN EMBARGO, SE HABLE DE LOS SUELDOS COMO UN FACTOR EXTERNO AL QUE RESPONSABILIZAR DE POSIBLES ESPIRALES INFLACIONARIAS.

MODERACIÓN EN LAS DEMANDAS SALARIALES.



A. BAILEY, GOB. BANCO DE INGLATERRA.

MARTIN SANDHU LO DEJÓ MUY CLARO EN SU COLUMNA DEL 'FINANCIAL TIMES', CUANDO ARGUMENTÓ QUE PEDIR MODERACIÓN SALARIAL ERA EQUIVALENTE A DECIRLE A LAS PETROLERAS QUE MODEREN SUS ALZAS PARA NO DISPARAR LA INFLACIÓN.



BCE, 10 DE MARZO.

CUALQUIER CAMBIO EN LOS TIPOS BÁSICOS...



POR LO GENERAL, LA LABOR DE LOS BANCOS CENTRALES ES RELATIVAMENTE PREDECIBLE. ANTE ALTOS NIVELES DE INFLACIÓN, DIFICULTAR EL INGRESO DE DINERO EN LA ECONOMÍA. ANTE ESCENARIOS DE POCO CRECIMIENTO, FACILITARLO.

... OCURRIRÁ EN ALGÚN MOMENTO POSTERIOR AL FIN DE NUESTRAS COMPRAS DE ACTIVOS Y SERÁ GRADUAL.



EL PROBLEMA CON LA INVASIÓN DE RUSIA A UCRANIA ES QUE ESTÁ PROVOCANDO LOS DOS EFECTOS A LA VEZ.

OBVIAMENTE, EN "ALGÚN MOMENTO POSTERIOR" ES UN HORIZONTE TEMPORAL ABIERTO.



LA RESPUESTA QUE FINALMENTE DEN LOS BANCOS CENTRALES TAMBIÉN DEPENDERÁ DE LO QUE CONSIDEREN PRIORITARIO SUS RESPONSABLES.

Distribuido para IEF * Este artículo no puede distribuirse sin el consentimiento expreso del dueño de los derechos de autor.



Distribuido para IEF * Este artículo no puede distribuirse sin el consentimiento expreso del dueño de los derechos de autor.



macro

para
inver
sores


del tipo de interés a la guerra comercial.

La asfi- xia de la clase media

Es el segmento de población que más impuestos aporta, el que más contribuye a que un país se desarrolle y el que, incluso, contiene el auge de los populismos. Que buena parte de la sociedad pertenezca a ella es un claro signo de progreso

y bienestar. Pero en España la realidad es que cada vez son menos los que lo consiguen, y la

 POR DANIEL VIAÑA FOTOGRAFÍA GETTY

doble crisis que ya están sufriendo va a agudizar esta preocupante situación. 

► La clase media española se ahoga. No es en absoluto un proceso nuevo. En 2017, y tras la larga crisis financiera, esta parte fundamental de la sociedad ya representaba menos del 60% del conjunto de la población de España. En concreto, y según Caixa-Bank Research, el 59,3%. "El peso de la clase media se ha reducido unos 3,7 puntos porcentuales en tres décadas, mientras que el de las clases bajas crecía en la misma propor-

agudizar la asfixia que sufre, y recrudescer ese proceso de pérdida de poder adquisitivo y retroceso en las condiciones de vida de la franja de la sociedad que debe hacer progresar un país. La que más impuestos abona; la que más consume; la que más aporta al Estado de Bienestar; la que actúa como un estabilizador social que aleja los populismos; y la que, en definitiva, sustenta las economías desarrolladas.

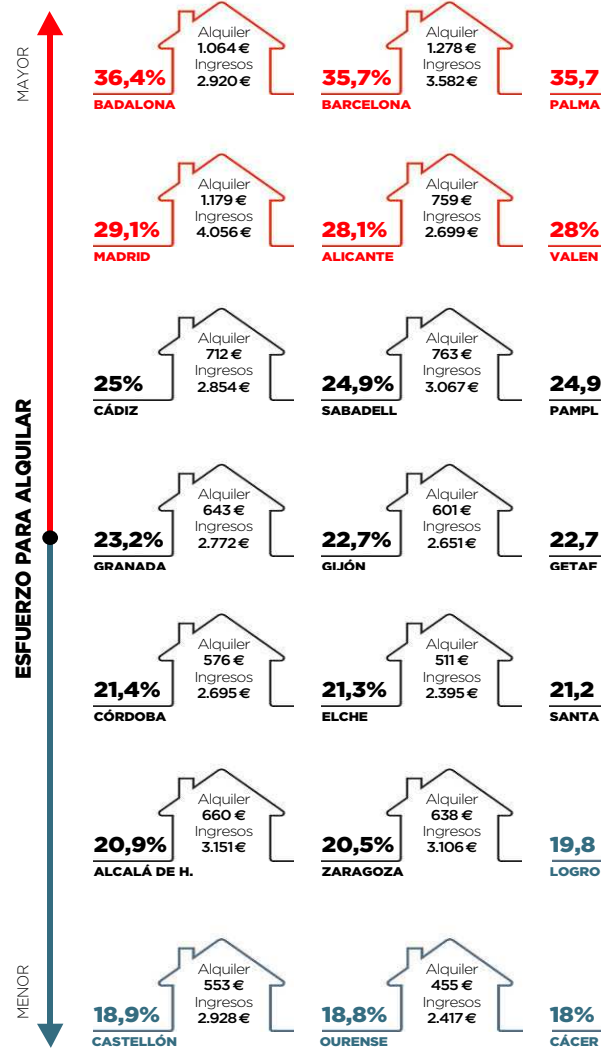
cluso Francia sí han recuperado los niveles de renta per cápita. Pero España, no. Y la guerra añade más dificultad para que se recupere ese segmento de la sociedad. Autónomos, pequeñas empresas... Y, por supuesto, socava la renta de los hogares", añade Alicia Coronil Jónsson, economista jefe Singular Bank.

FACTORES. El declive de la clase media es por lo tanto indudable, y si se amplía el campo de visión más allá de las últimas crisis se atisban varios factores que se entrelazan: los sueldos, los impuestos, la productividad, el sistema educativo y la incapacidad de la clase política para revertir la situación. "Los sueldos se estancaron cuando se estancó la inflación y ahora la clase media gasta casi todo lo que ingresa. La productividad es clave, nuestro sistema educativo no se adapta a lo que necesitan las empresas. Somos un país esquizofrénico. Tenemos mucha gente en paro y muchos puestos vacantes. Y además la fiscalidad es muy alta. Ahora se está recaudando mucho a través de los carburantes, y sin duda es necesario ingresar porque hay un problema de deuda pública, pero la sociedad se está desangrando. Es muy evidente que a finales de mes, por ejemplo, hay mucha más fluidez en el tráfico ►

"Los sueldos están estancados y las familias gastan todo lo que se ingresa. El sistema educativo no se adapta a lo que necesitan las empresas y la fiscalidad es muy alta: las gasolineras son sucursales de Hacienda"

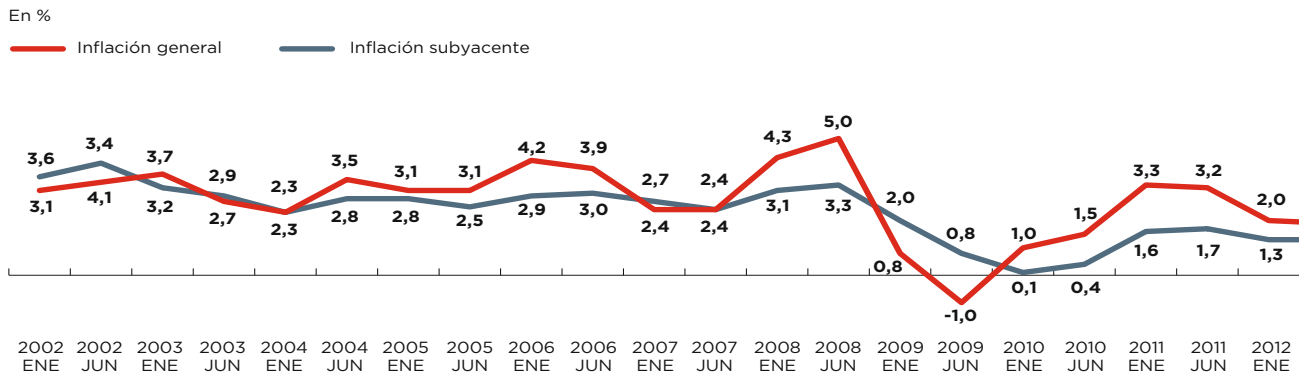
ción", apuntaba un informe que en 2019 firmó Josep Mestres Domènech, economista senior del Servicio de Estudios de la entidad. Pero lo que sí es totalmente novedoso e insólito es que esa clase media va a cargar con dos crisis más, que además serán consecutivas, sobre sus castigadas espaldas: la derivada de la pandemia y la que ya está provocando la invasión de Ucrania por parte de Rusia. Y esto no va hacer más que

"La clase media es la que está soportando la crisis. Estamos perdiendo mucho poder adquisitivo por las subidas de los precios, la electricidad, los carburantes. Y sí, cada vez más se van yendo a las clases medias-bajas", certifica Rafael Pamplón, catedrático de Economía de la Universidad CEU-San Pablo. "La recuperación económica tras la pandemia no ha sido convergente. Estados Unidos, Irlanda o in-



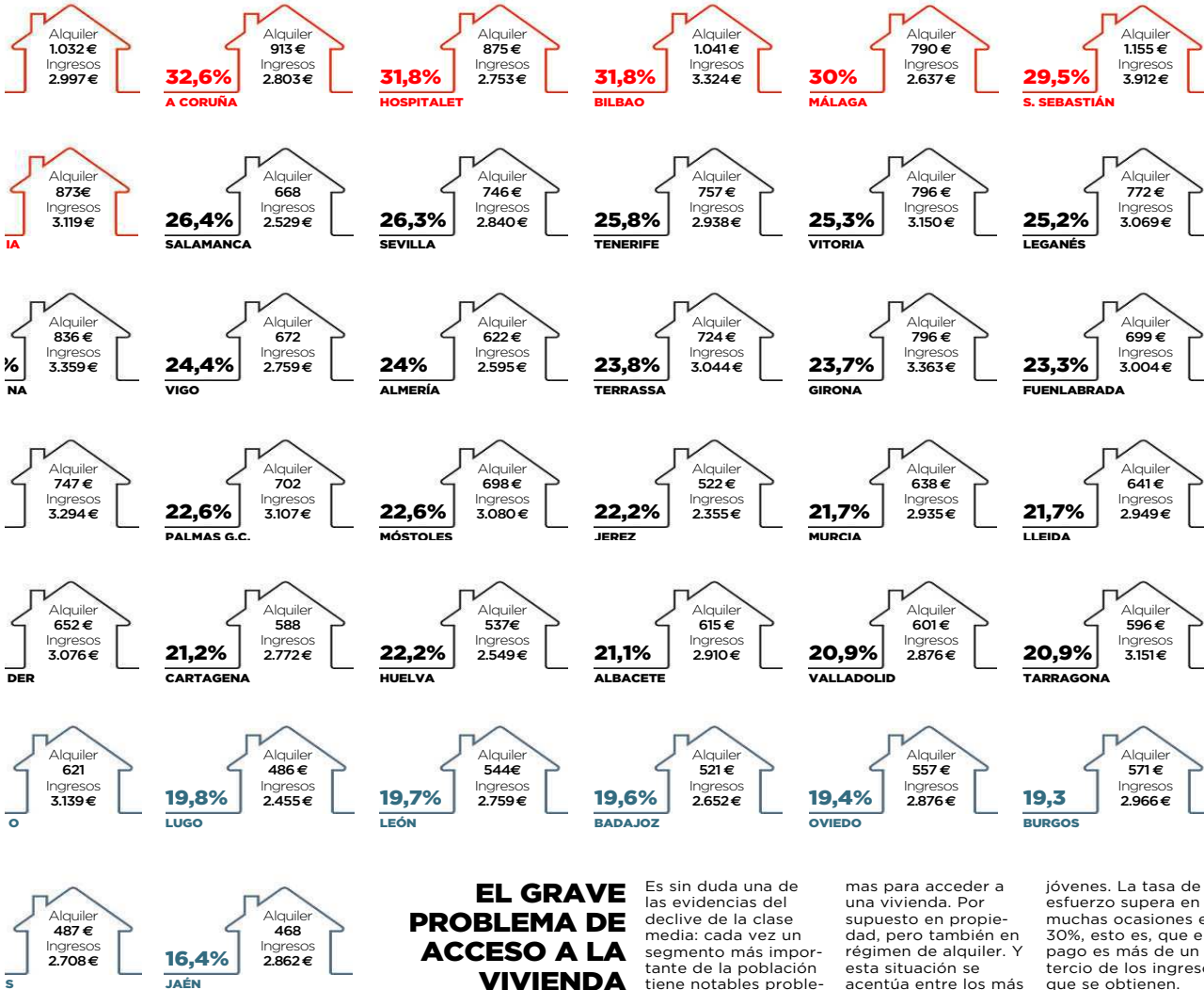
La asfixia de la clase media

EVOLUCIÓN DE LA INFLACIÓN EN ESPAÑA



Fuente: INE

Distribuido para IEF * Este artículo no puede distribuirse sin el consentimiento expreso del dueño de los derechos de autor.

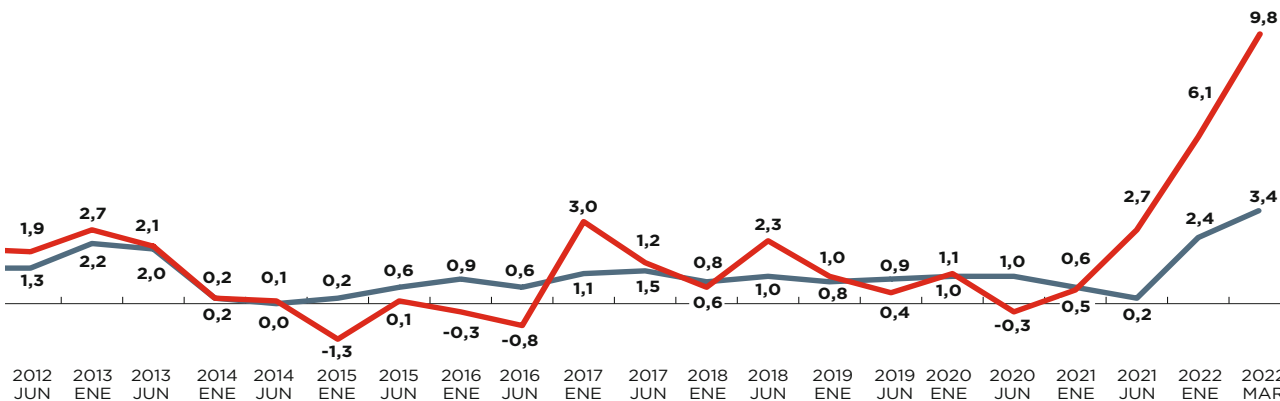


EL GRAVE PROBLEMA DE ACCESO A LA VIVIENDA

Es sin duda una de las evidencias del declive de la clase media: cada vez un segmento más importante de la población tiene notables proble-

mas para acceder a una vivienda. Por supuesto en propiedad, pero también en régimen de alquiler. Y esta situación se acentúa entre los más

jóvenes. La tasa de esfuerzo supera en muchas ocasiones el 30%, esto es, que el pago es más de un tercio de los ingresos que se obtienen.



Distribuido para IEF * Este artículo no puede distribuirse sin el consentimiento expreso del dueño de los derechos de autor.

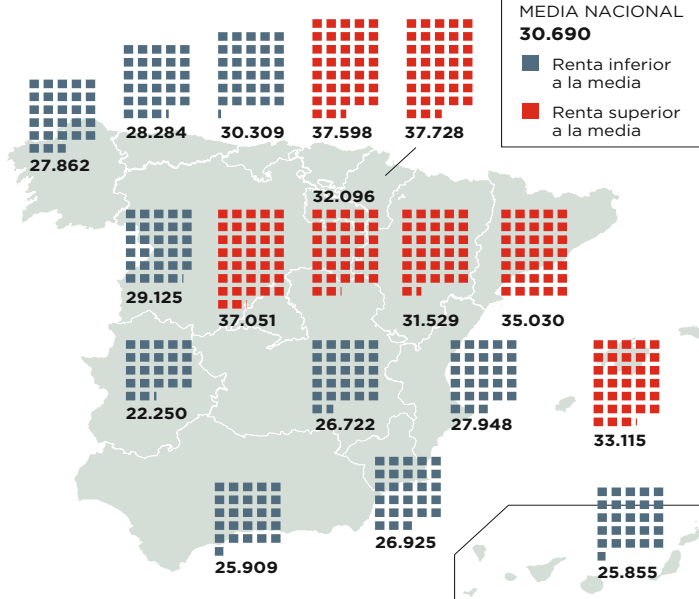
► y cuando la gente cobra, vuelve a haber más circulación. Las gasolineras son sucursales de la Agencia Tributaria”, expone Pampillón.

El también profesor en la IE Business School toca dos puntos trascendentales en su exposición. Por una parte, los altos precios de los carburantes, situación que ha obligado al Gobierno a decretar esta misma semana una rebaja de 20 céntimos por litro para todos los conductores. La medida sin

PIB, España está muy lejos de la media UE. Y así es. Pero no es menos cierto que: muchos economistas y expertos estiman que la presión fiscal no recoge exactamente cuántos impuestos paga un individuo sino que es una medida de recaudación, conceptos que no son lo mismo; que los sueldos en España son inferiores y la desigualdad, superior que en buena parte de Europa; y que irremediablemente no se recaudará lo mismo por IRPF,

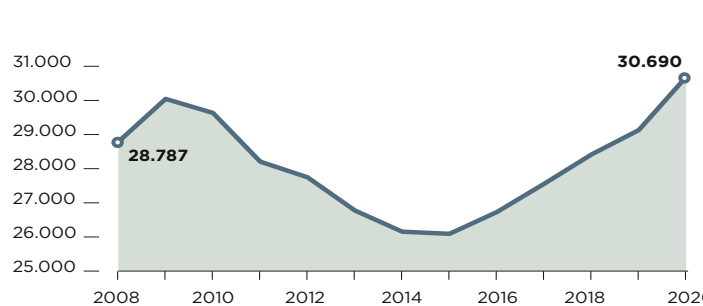
RENDA MEDIA POR HOGAR EN LAS CCAA (2020)

En euros



RENDA MEDIA POR HOGAR

En euros



mientras que el sector privado asume los costes. Costes para esa clase media de la que hablamos en el presente y el futuro. Es un doble impacto”, profundiza.

“Hicimos la reforma del sistema financiero y del sistema laboral pero nada más. Cuando vienen los ciclos económicos positivos no se aprovechan para hacer las reformas necesarias”, coincide Coronil. “Siempre prevalecen las luces cortas, y el votante es miope: nos acordamos de las últimas medidas. Es necesario reformular el gasto,

buscar más eficiencia y elevar el poder adquisitivo a través de la vía impositiva”, incide.

Calvo apunta también el “coste generacional que tiene para las generaciones jóvenes” el haber enlazado hasta tres crisis económicas “en el momento en el que debía salir al mercado laboral”, algo que numerosos y relevantes estudios han evidenciado que se arrastra y acumula durante toda la vida profesional del trabajador. Esas mismas generaciones que tienen serias dificultades para acceder a la vivienda, ya

no sólo en propiedad sino incluso en alquiler, con tasas de esfuerzo que llegan a superar ampliamente el 30%, esto que, tiene que destinar más de un tercio de sus ingresos a este concepto. Y que, por todo ello, tienen grandes dificultades para formar una familia. Dos datos claros a este respecto que ofrece el Instituto Nacional de Estadística (INE): la tasa de fecundidad es de apenas 1,19 hijos por mujer, y la edad media de maternidad es de 32,32 años. Menos hijos y a una edad más tardía.

“Nos hemos olvidado de las grandes reformas para que la clase media recupere el poder adquisitivo que tuvo en los años 80. Nos hemos quedado atrás ya desde los 90, viviendo de las rentas, del ciclo económico”

duda será un alivio, aunque hay dudas de que sea lo más conveniente ya que se trata de una actuación regresiva, esto es, que beneficia en mayor medida a las rentas altas ya que son las que más emplean el coche.

Xavier Labandeira, el experto en fiscalidad medioambiental de referencia para el Gobierno, apuntaba en una muy reciente publicación que sería más efectivo aplicar «transferencias personalizadas» a través del IRPF para las rentas que así lo precisen. Sin embargo, desde Moncloa apuntan que ese modelo sería más lento y menos adecuado para un momento de emergencia y excepcionalidad.

Y el otro punto controvertido que apunta Pampillón, y que a su vez está directamente relacionado con el precio de los carburantes, es el nivel real de los impuestos en España. Muchas voces exponen que, en realidad, los impuestos que se pagan en España no son tan altos. Una muy clara: la de la propia ministra de Hacienda, María Jesús Montero. Su departamento siempre argumenta que, en términos de recaudación

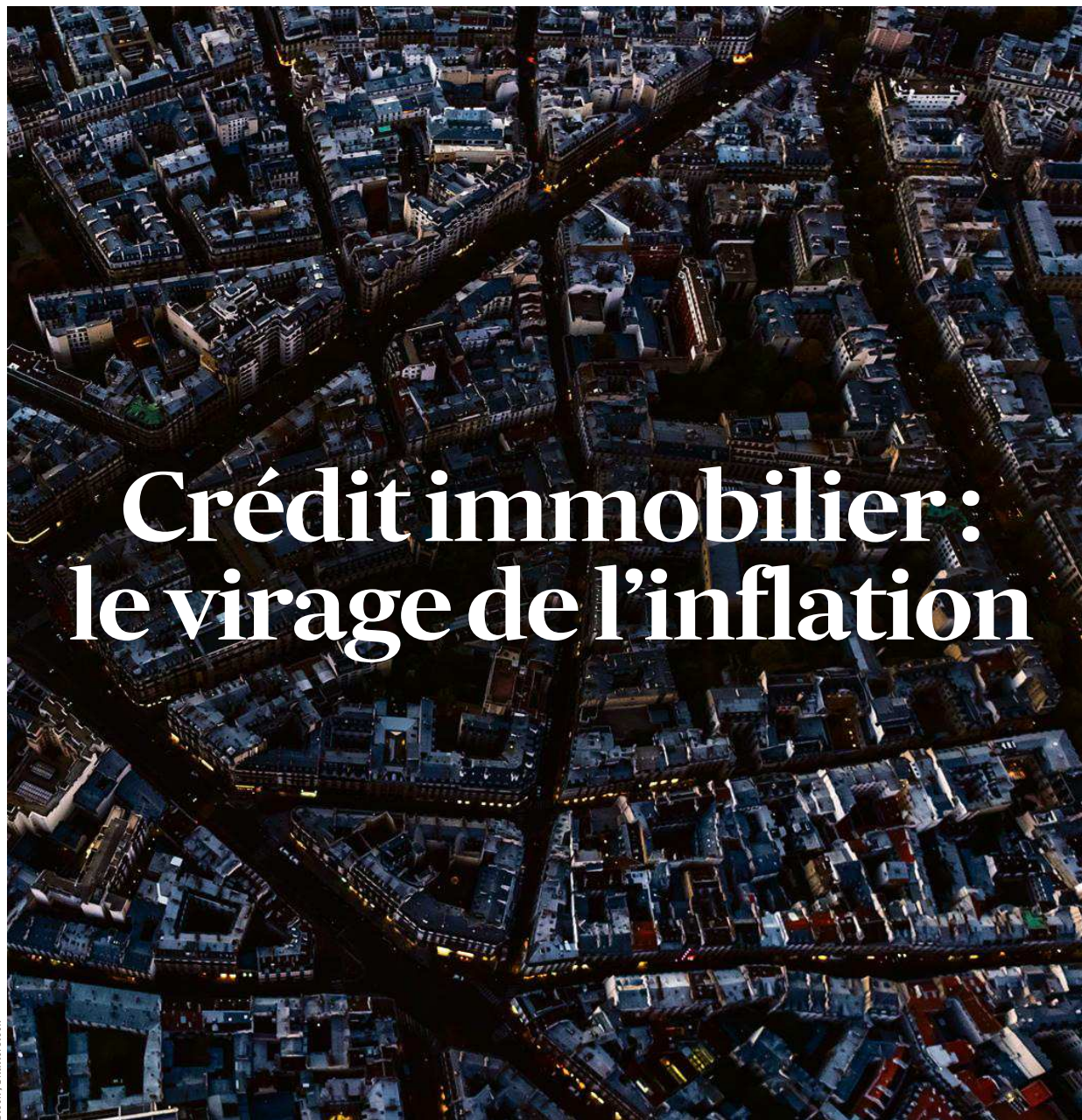
que es el gran impuesto, con una tasa de paro en torno al 5% o incluso inferior que con un desempleo que en España ya va camino de acumular 15 años sin bajar del 10%.

REFORMAS. “Nos hemos olvidado de las grandes reformas estructurales para que la clase media recupere el poder adquisitivo que tuvo en los años 80. Nos hemos quedado atrás ya desde los años 90, viviendo de las rentas, de la burbuja inmobiliaria, del ciclo económico”, explica Santiago Calvo, doctor en Economía por Universidad de Santiago. “La reforma laboral es una confirmación, una institucionalización de la reforma de 2012 que estaba bien para su momento pero que ya no es suficiente. Hay que avanzar. La productividad está estancada. Y de las pensiones sólo se ha hecho la parte fácil, el coste viene ahora. Se está cargando demasiado los costes sobre la población joven y trabajadora, y aquí se puede producir una brecha: jubilados y trabajadores del sector público con unos ingresos que se mantienen o incluso se actualizan con el IPC,



La asfixia de la clase media

ACTUALIDAD POLÍTICA Y ECONÓMICA INTERNACIONAL



iStock : Shutterstock

Crédit immobilier: le virage de l'inflation

● Les taux des crédits à l'habitat ont augmenté en mars pour atteindre 1,15 %. ● La production de prêts commence à ralentir, dans un contexte anxiogène lié à la guerre en Ukraine. ● Le retour fulgurant de l'inflation en zone euro exerce aussi une pression sur les ménages.

// PAGES 8, 27 ET L'ÉDITORIAL D'ALEXANDRE COUNIS PAGE 15

L'inflation record met en danger la croissance de la zone euro

- Les prix à la consommation ont grimpé de 7,5 % en mars sur un an dans la zone euro, portés par les prix de l'énergie (+44 %) en raison de la guerre en Ukraine.
- La baisse du pouvoir d'achat des ménages pourrait entraîner une récession dès cet été, selon certains économistes.

CONJONCTURE

Guillaume de Calignon
@gcalignon

Avec la nette accélération de l'inflation, la question qui se pose désormais est de savoir si la zone euro va échapper à une récession cette année. Les prix à la consommation ont effet grimpé de 7,5 % en mars sur un an selon Eurostat, l'institut européen de statistiques alors qu'ils ne progressaient « que » de 5,9 % en février dans la zone euro.

Désormais tout ou presque augmente dans tous les pays. D'abord les prix de l'énergie, dont la hausse est plus rapide qu'avant en raison de la guerre russe en Ukraine et des sanctions européennes vis-à-vis de la Russie. Dans la zone euro, les prix de l'énergie ont bondi en mars de 44 % sur un an, alors qu'ils affichaient une hausse de 32 % en février. Les prix alimentaires, du tabac et de l'alcool progressent aussi, de 5 % en mars, tout comme ceux des produits industriels. Et l'inflation devient un vrai problème dans beaucoup de pays européens. Selon Eurostat, les Néerlandais ont vu les prix progres-

ser de 11,9 % le mois dernier et les Espagnols de 9,8 %. Dans les pays Baltes, les taux d'inflation sont à deux chiffres. Avec 5,1 % d'inflation seulement, la France fait figure de bon élève. Les gouvernements européens ont beau multiplier les mesures de soutien du pouvoir d'achat face à l'envolée du prix des hydrocarbures, il n'est pas sûr que cela suffise. Ludovic Subran, le chef économiste d'Allianz, n'exclut pas que l'inflation atteigne 9 à 10 % cet été en Allemagne. Les négociations salariales risquent alors d'être tendues. Mais elles mettront quelques mois à aboutir.

Les ménages pessimistes

En attendant, « la hausse persistante des prix pèsera sur les dépenses des consommateurs, ajoutant de nouvelles craintes autour de la reprise économique », jugent les économistes du cabinet Oxford Economics. Clairement, la reprise de l'activité économique après la pandémie est remise en cause par la guerre aux portes de l'Europe et la hausse des prix qui va nécessairement entamer le pouvoir d'achat des ménages. Il n'est pas certain que l'épargne accumulée pendant la crise du Covid soit dépensée. Car les ménages tombent dans le

pessimisme. Le moral des consommateurs européens connaît une forte chute depuis la fin février et l'offensive russe en Ukraine.

Le rebond a été tellement fort après la pandémie que l'acquis de croissance à la fin 2021, c'est-à-dire la progression du PIB sur l'année 2022 si le PIB restait chaque trimestre au niveau de celui des trois derniers mois de l'an passé, devrait permettre à la zone euro d'afficher une croissance cette année. Mais en fait, le chiffre annuel ne veut plus dire grand chose, le contexte ayant une nouvelle fois été chamboulé. « On pourrait très bien avoir une chute du PIB aux deuxième et troisième trimestres », estime Gilles Moëc, chef économiste du groupe Axa. Surtout si

l'Allemagne connaît un fort ralentissement de son activité manufacturière, ce vers quoi le pays semble se diriger. L'indice IFO du moral des industriels allemands a nettement flanché en mars.

« L'ampleur du choc lié à la flambée du prix des matières premières dépendra en partie de la durée du conflit. Mais d'ores et déjà, on peut estimer qu'il sera compris entre 1 % et 2,5 % du PIB de la zone euro », pense Samy Chaar, chef économiste de la banque suisse Lombard Odier. « Comme la croissance européenne en rythme de croisière est de 1 %, et non pas 4 % comme initialement prévu cette année en raison du rebond post Covid, le choc est, en tant normal, récessif », avance-t-il.

« Je crois vraiment que nous sous-estimons l'impact à moyen terme de cette guerre », a déclaré vendredi l'économiste en chef de l'OCDE, Laurence Boone, à Bloomberg. « Plus la guerre durera, plus nous aurons d'incertitude et plus nous nous inquiéterons parce que l'incertitude décourage les achats des consommateurs et les investissements des entreprises ». L'OCDE n'est pourtant pas connue pour le pessimisme de ses prévisions. ■

« Je crois vraiment que nous sous-estimons l'impact à moyen terme de cette guerre. »

LAURENCE BOONE
Economiste en chef de l'OCDE

Guerra in Ucraina

Profughi, pronti i fondi per i primi 80mila già arrivati in Italia

Agli enti non profit contributo di 33 euro al giorno per persona. Agli sfollati in casa 300 euro mensili

di **Valentina Maglione, Bianca Lucia Mazzel, Valentina Melis e Marco Noè** —a pagina 3

SOCIETÀ

Conflitto e caro energia irrompono nei bilanci

di **Dario Aquaro, Cristiano Dell'Oste e Giovanni Parente** —a pagina 2

PAGAMENTI POLARIZZATI

Cina, Russia e Arabia: valute all'assalto del dollaro

di **Morya Longo** —a pagina 5



In cerca di accoglienza.
Una bambina ucraina in attesa di passare il confine con la Polonia per rifugiarsi in Occidente

Il conflitto e il caro energia irrompono nella stagione dei bilanci societari

Imprese. Nessun impatto sui conti 2021, ma le possibili ricadute negative vanno indicate in nota integrativa. L'ok al rendiconto può slittare a fine giugno anche senza proroga generalizzata. Da monitorare gli eventuali rischi per la continuità aziendale

**Dario Aquaro
Cristiano Dell'Osse
Giovanni Parente**

Due anni dopo il coronavirus, un'altra emergenza irrompe nella stagione dei bilanci. L'invasione russa dell'Ucraina e il caro energia costringono molte imprese – e i professionisti che le assistono – a chiedersi se e come intervenire sui conti aziendali.

Lo scenario si è aggravato in un momento in cui la stragrande maggioranza dei bilanci non è ancora stata approvata né depositata, come conferma Infocamer. Non a caso nei giorni scorsi sia l'Esma che la Consob hanno raccomandato ai soggetti vigilati di fornire qualsiasi informazione riguardante l'effetto della crisi sui fondamentali, sulle prospettive aziendali e sulla situazione finanziaria. Il problema, però, si pone per tutte le imprese.

Non c'è un impatto diretto sui conti relativi al 2021, ma in tutti i casi in cui l'energia rappresenta un costo importante per il 2022, occorre valutare se segnalarlo nella nota integrativa o nella relazione sulla gestione.

L'ok entro 180 giorni

Il 9 marzo il Consiglio nazionale dei commercialisti aveva chiesto al Governo di concedere a tutti la possibilità di approvare i bilanci entro 180 giorni dalla chiusura dell'esercizio. Il rinvio generalizzato non è arrivato – diversamente da quanto accaduto nei due anni scorsi segnati dal Covid – ma ciò non toglie che le norme ordinarie del Codice civile consentano comunque a chi è maggiormente coinvolto di rinviare l'ok dell'assemblea al rendiconto. L'opinione generale tra gli addetti ai lavori è che, in presenza di imprese particolarmente colpite, si possa sfruttare la deroga già prevista dal Codice civile.

Per ora non si può dire quante imprese rinverranno il voto sul bilancio. Ma certo le indicazioni in nota non saranno così rare, anche se non si può prendere a riferimento la vicenda di due anni fa, quando la pandemia scoppiò subito dopo la chiusura degli esercizi 2019. In quel frangente – affrontato tra l'altro da

Assonime nel Caso 5/2020 – ci fu un impatto diffuso sul tessuto produttivo italiano, in presenza di restrizioni nella produzione e nella circolazione delle merci e dei cittadini.

Sabato scorso il Centro studi di Confindustria ha reso nota una survey su circa 2 mila aziende, da cui emerge che il 16,4% di queste ha già ridotto la produzione per l'aumento dei costi e le difficoltà di approvvigionamento dei costi causate dalla guerra. Un altro 35,9% delle imprese, inoltre, prevede una «piena tenuta della capacità di produzione fino a tre mesi». È chiaro che in queste situazioni chi è incaricato della redazione del bilancio deve porsi seriamente il tema di come informare correttamente i diversi stakeholder. Anche monitorando l'evoluzione della situazione nel tempo.

Informazioni trasparenti

«È un tema di disclosure – spiega Gianmario Crescentino, presidente di Assirvi, l'associazione italiana delle società di revisione legale –, Le authority hanno chiesto agli amministratori di fornire informazioni nelle relazioni finanziarie 2021, se non ancora approvate, o nelle rendicontazioni successive». Ma il principio contabile Ias 10 «prevede che in nota integrativa siano indicati gli eventi successivi alla chiusura dell'esercizio e, possibilmente, una stima dei loro effetti, se sono tanto significativi che la loro mancata indicazione potrebbe fuorviare le decisioni degli investitori. Si fissa dunque una soglia abbastanza alta. Allo stato attuale – prosegue Crescentino – è spesso assai difficile quantificare gli effetti diretti e indiretti della guerra in Ucraina, come chiedono Esma e Consob. Più probabile che tali effetti, soprattutto quelli indiretti conseguenti a variazioni dei prezzi e di altre variabili macroeconomiche, vengano colti nelle prime rendicontazioni del 2022».

A livelli di principi contabili nazionali, il riferimento è l'Oic 29 che spiega come comportarsi nel caso di fatti avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio. E indica le informazioni da fornire in nota integrativa.



Il nodo dell'energia. Il Tap nel 2021 ha fatto arrivare a Melendugno 7,2 miliardi di metri cubi di gas azeri contro i 29,1 di import russo

Settori più colpiti e margini

Il costo dell'energia e delle materie prime è in funzione della differente natura dei processi industriali, come rileva il Centro studi di Confindustria. Ciò fa sì che il settore più colpito dai rincari sia la metallurgia, dove l'incidenza potrebbe arrivare al 23% a fine 2022, con un aumento del 107% rispetto ai livelli pre pandemia. Seguono dalle produzioni legate agli altri minerali (cemento, vetro, ceramiche e così via) e poi – con livelli tra loro analoghi – le lavorazioni del legno, la gomma-plastica e la produzione della carta. «Non sappiamo qual è la capacità di resistere ai rincari che dipendono da numerosi fattori – spiega il direttore del Centro studi, Alessandro Fontana –, Ad esempio, chi ha un contratto di vendita a prezzo fisso è più fragile, così come chi ha già margini ridotti a causa di elevati oneri finanziari. I risultati della survey ci dicono però che i rincari mettono a forte rischio l'attività dell'industria».

Le questioni da annotare, però, non nascono solo dai rincari. In alcuni settori e territori sono già palesi gli effetti diretti della guerra, derivanti dall'interscambio con i Paesi coinvolti. È il caso della pelletteria, e in particolare di quella marchigiana. «Senza dubbio alcune nostre Pmi faranno riferimento al conflitto in nota integrativa – racconta il d.g. di Assopelletterieri, Danny D'Alessandro –, Se il mercato russo-ucraino vale a livello nazionale meno del 2%, ci sono aziende delle Marche per le quali conta invece almeno metà del fatturato». Tra mancati crediti riscossi, merce ferma in dogana o in magazzino, e ordini saltati, si sono perse già tre stagioni. «Il mercato russo-ucraino – sottolinea D'Alessandro – non ripartirà prima della primavera-estate 2023, se non oltre. È logico che per le Pmi più esposte, già ora in forte difficoltà, potrà mettersi in discussione anche la continuità aziendale».

I rincari dell'energia e delle materie prime hanno già indotto il 16,4% delle imprese a ridurre la produzione nei giorni scorsi

In alcuni settori si sentono già i primi effetti diretti della guerra, con il blocco dell'interscambio con i Paesi coinvolti

© RIPRODUZIONE RISERVATA

In arrivo i rimborsi per enti e profughi

Terzo settore. In settimana la Protezione civile emanerà l'avviso al non profit per ottenere i fondi (33 euro al giorno) per l'accoglienza di 15mila ucraini

Aiuti alle persone. Quasi pronta anche la piattaforma online per la richiesta di 300 euro al mese da parte degli sfollati con sistemazione autonoma

Pagina a cura di Valentina Maglione, Bianca Lucia Mazzet, Valentina Meis

Settimana decisiva per far partire i due nuovi fronti dell'accoglienza ideati dal Governo per offrire un aiuto ai profughi in fuga dall'Ucraina...

Dove si trovano i profughi. Se saranno interventi sufficienti lo diranno i numeri degli sfollati in arrivo nei prossimi giorni...

re, gruppi religiosi. Un sistema che finora si è mobilitato a titolo gratuito, per il quale si apre ora la prospettiva di ottenere le risorse individuate dal Governo.

Come funziona il sistema. Le organizzazioni del Terzo settore, dopo la pubblicazione dell'avviso della Protezione civile, avranno probabilmente una decina di giorni per farsi avanti...

I canali dell'ospitalità



- COME FUNZIONA. I provvedimenti emergenziali hanno aumentato i posti a disposizione nel canale "tradizionale" dell'accoglienza.
COME FUNZIONA. Il meccanismo sarà avviato dal Dipartimento della Protezione civile...

Domande & Risposte

- 1. Come funziona l'accoglienza dei rifugiati ucraini presso le famiglie?
2. Sono previsti rimborsi? Agli enti che faranno manifestazioni di interesse...

Il dettaglio degli interventi

Interventi concreti, quindi, con risorse disponibili per 75mila sfollati, previste dal decreto legge 21/2022...

Non è possibile ottenere contemporaneamente l'aiuto tramite le associazioni e il contributo diretto

4 milioni

I rifugiati. Sono 4 milioni i rifugiati che hanno attraversato i confini ucraini dal 24 febbraio, secondo l'Unhcr.

79.047

In Italia. Dei quasi 80mila profughi arrivati in Italia fino a venerdì scorso, 40.780 sono donne e altri 30.467 minorenni.

Protezione temporanea, via veloce per l'accoglienza

La scelta della Ue

Dal 4 marzo permessi di un anno prorogabili per sei mesi più altri sei

Marco Noce

Un permesso di soggiorno della durata di un anno, prorogabile di sei mesi più altri sei, per un massimo di un altro anno...

Consiglio dell'Unione europea ha attivato per la prima volta, per far fronte all'emergenza del conflitto in Ucraina...

La protezione temporanea è una procedura di carattere eccezionale che garantisce, nei casi di afflusso massiccio...

a costituire un meccanismo di reazione rapida che da una parte tuteli le persone sfollate, e dall'altro non arresti il lavoro del sistema di asilo esistente...

Il Dpcm (che ricopia la decisione europea 2022/382), stabilisce che la protezione temporanea si applica: ai cittadini ucraini residenti in Ucraina prima del 24 febbraio 2022...

Ucraina prima del 24 febbraio 2022 sulla base di un permesso di soggiorno valido rilasciato dalle autorità ucraine...

La domanda si presenta all'ufficio immigrazione della Questura e dà l'accesso a sanità, scuola e lavoro

mato elettronico a titolo gratuito, per protezione temporanea. Il titolo di soggiorno sarà revocato, anche prima della sua scadenza...

Il Dpcm prevede anche specifiche misure assistenziali e consente ai cittadini ucraini già presenti in Italia il ricongiungimento con i propri familiari ancora presenti in Ucraina.

4. Che cosa succede per i minori non accompagnati?

In base alla legge italiana i minori non accompagnati vanno segnalati alla polizia e il Tribunale dei minori deve assegnare loro un tutore legale...

Distribuito para IEF * Este artículo no puede distribuirse sin el consentimiento expreso del dueño de los derechos de autor.

Cina, Russia e Arabia: lo scontro tra le valute polarizza i pagamenti

Geopolitica monetaria. L'invasione dell'Ucraina aumenta i tentativi di creare alternative al dollaro: la supremazia è imbattibile, il rischio è la frammentazione

Morya Longo

L'Arabia Saudita apre all'ipotesi che la Cina paghi in yuan il petrolio che acquista. Pechino e Mosca, già prima dell'invasione dell'Ucraina, concordano di non usare il gas che arriverà da un nuovo gasdotto. Il ministro degli esteri russo, Lavrov, va in Cina e India anche per concordare i mezzi di pagamento (e le valute) per gli scambi commerciali. Si tratta solo di piccole notizie. Di frammenti. Di poche tessere di un puzzle, che però danno l'idea di una battaglia geopolitica che - da molto tempo - Paesi come Cina e Russia (ma anche altri) stanno combattendo per scalfire la supremazia del dollaro nelle transazioni commerciali e nelle riserve delle banche centrali.

Se è impossibile che qualcuno riesca a incrinare davvero il regno del biglietto verde nell'arco di un prevedibile futuro, un effetto tutti questi tentativi lo stanno già raggiungendo: quello di creare dei potenziali nuovi micro-blocchi valutari antagonisti al dollaro. Quello di frammentare i sistemi di pagamento globali. Frammentazione che si può riassumere in un dato, elaborato dal Fondo Monetario: la quota del dollaro nelle riserve valutarie delle banche centrali di tutto il mondo è scesa al 58,81%, minimo degli ultimi 25 anni. La guerra in Ucraina e le sanzioni imposte alla Russia rischiano di accelerare il trend, come sostiene il numero due dell'Fmi Gita Gopinath.

Il tentativo cinese
 Che la Cina da anni stia cercando di accrescere il peso dello yuan nei commerci internazionali e delle riserve valutarie è cosa nota. Ma senza il successo che forse sperava: attualmente - secondo i dati Swift di febbraio - lo yuan cinese rappresenta poco più del 2% dei pagamenti internazionali, contro quasi il 40% del dollaro, il 38% dell'euro e il 7% della sterlina. Anche sul fronte delle riserve valutarie la moneta cinese resta ai margini: lo yuan rappresenta infatti (dati Fmi) solo il 2,8% delle riserve globali. Anche il sistema cinese di messaggistica per i pagamenti internazionali, il ragomista a Swift (chiamato Cips) non gira ancora su numeri elevati, pur interessando banche in un centinaio di Paesi.

Dunque la battaglia dello yuan contro il dollaro è impari. Anche per motivi tecnici insormontabili nel medio termine. Ma alcuni eventi recenti potrebbero accelerare il tentativo di emancipazione della moneta cinese. Le sanzioni imposte dai Paesi occidentali alla Russia, a partire dal fatto che i banche sono state tagliate fuori da Swift, hanno dimostrato quanto il sistema dei pagamenti legato al dollaro possa diventare un'arma. Forente. Nelle mani degli Stati Uniti. «Questo può convincere sempre più banche centrali a ridurre la dipendenza dal dollaro nella riserve valutarie, come precauzione», osserva Antonio Cesaro, chief global strategist di Intermonie. La Cina lo fa da tempo in realtà: Pechino sta infatti riducendo l'esposizione delle sue riserve valutarie ai titoli di Stato americani, scesi dai 1.300 miliardi di qualche anno fa agli attuali mille.

Può essere letta in quest'ottica anche la mossa di Cina e Arabia Saudita di un paio di settimane fa, quando è emerso che Riad starebbe trattando con Pechino per regolare i pagamenti per il petrolio in yuan e non più in dollari. Gli esperti di geopolitica la ritengono una mossa non in grado di scalfire la supremazia del biglietto verde, ma di certo (considerando che l'Arabia ha un avanzo com-

Le tessere del puzzle

Emancipazione dal dollaro?
 Ecco alcuni eventi che mostrano i tentativi di smarcarsi dal dollaro

PRIMA DELLA GUERRA



Gas pagato in euro
 Il 4 febbraio Russia e Cina hanno concordato che il gas che Mosca venderà a Pechino attraverso il nuovo gasdotto sarà pagato in euro. Non in rubli, ma neppure in dollari.

PETROLIO IN YUAN



La mossa dell'Arabia
 L'Arabia Saudita (nella foto Mohammed bin Salman) sta trattando con la Cina per regolare i pagamenti del petrolio in yuan e non in dollari. Notizia di due settimane fa.

IL FRONTE INDIANO



Petrolio scontato a Delhi
 Durante il viaggio in India, il ministro russo Lavrov ha proposto di vendere petrolio a sconto in rupie. E il pagamento non passerà da Swift, ma dal sistema russo Spfs

AIE «ESPULSA»



Lo strappo dell'Opec
 L'Opec venerdì ha espulso l'Agenzia internazionale dell'energia (Aie) dalla rosa delle fonti indipendenti usate per stimare la produzione di petrolio

merciale verso la Cina di 24 miliardi di dollari) lo yuan aumenterebbe di colpo la sua "quota di mercato". Bisogna però vedere se riusciranno a farlo: «Se questo accadesse, per l'Arabia significherebbe incassare grandi quantità di yuan - osserva Alessandro Terzulli, economista di Saie - A quel punto cosa se ne farebbe? O la valuta cinese diventa una mera diversificazione delle riserve per un Paese che vuole comunque mantenere il tasso di cambio ancorato al dollaro, oppure Riad in qualche modo deve impiegare quel denaro oltre al pagamento delle importazioni dalla Cina».

La partita della Russia
 Ma non è solo la Cina a muoversi. Anche la Russia, ora che le sanzioni l'hanno messa all'angolo, sta cercando di fare lo stesso con il rublo. Già prima della guerra, il 4 febbraio, Russia e Cina avevano concordato che il gas che Mosca venderà a Pechino attraverso il nuovo gasdotto (che entrerà in funzione tra due o tre anni) sarà pagato in euro. Non in rubli, ma neppure in dollari. Ma ora che la guerra è in corso, la strategia di trovare alternative ai sistemi di pagamento legati al dollaro sta accelerando. Si può leggere anche così il viaggio dei giorni scorsi del ministro degli esteri Lavrov in Cina e India. A Delhi il ministro russo ha proposto di vendere petrolio a sconto in rupie indiane. E il pagamento non passerà dal sistema occidentale Swift (da cui molte banche russe sono escluse), ma da quello antagonista russo chiamato Spfs.

«Quello che Mosca sta facendo è di proporre ai propri partner di regolare le importazioni in rubli e l'esportazione delle valute dei Paesi interessati dal l'accordo», spiega Cesaro. Certo, bisogna vedere quanto gli altri Paesi vogliono legarsi alle sorti di Mosca, dato che rischiano essi stessi sanzioni. Ma le mosse di Putin sono chiare. C'è poi l'Arabia. Non solo propone alla Cina di pagare in yuan il petrolio, ma - attraverso l'Opec - ha anche espulso l'Agenzia internazionale dell'energia (Aie) dalla rosa delle fonti indipendenti usate per stimare la produzione di greggio. Mossache, in un certo senso, accentua la voglia di smarcarsi dal mondo americano-occidentale. E di esempi se ne possono trovare tanti altri.

La frammentazione
 Quello che emerge da tutte queste tessere del puzzle non è la crisi del dollaro. Neppure l'emersione di altre valute "antagoniste". Quello che emerge è la frammentazione dei sistemi, con tanti "micro regni" che tendono di crescere in un mondo sempre più polarizzato. Legami commerciali tra Paesi sono così forti che nessuno ha interesse a fare strappi. Il processo sarà dunque lunghissimo. Ma la geopolitica dei pagamenti (come quella di microchip, dell'energia e di tanti altri aspetti della vita economica globale) sta cambiando.

La guerra in Ucraina per certi versi accelera il processo, per altri lo rallenta. Lo accelera per i motivi spiegati al Financial Times da Gita Gopinath del Fondo Monetario: le sanzioni spingono sempre più molti Stati a cercare alternative al dollaro. Lo rallenta perché la Russia era un tassello importante di questo puzzle, ma da quando è diventata "impresentabile", è possibile che anche Cina e India stiano attente a legarsi troppo alle sue sorti: chi fa affari con Mosca permettendole di aggirare le sanzioni rischia infatti di subire altrettante sanzioni.

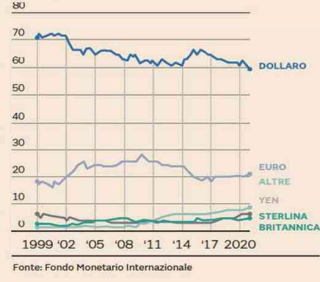
Riserve e pagamenti

IL DOLLARO È IL "RE" DELLE RISERVE VALUTARIE GLOBALI...
 Allocazione delle riserve delle Banche centrali mondiali divise per valuta. Dati in percentuale a fine 2021
 Fonte: Fondo Monetario Internazionale



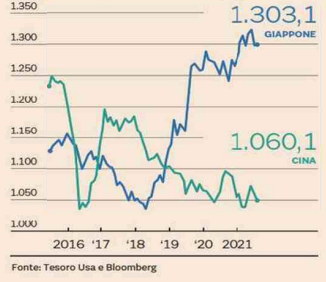
...MA IL SUO PESO NELLE RISERVE È AI MINIMI DA 25 ANNI

La quota del dollaro e delle altre principali valute nel totale delle riserve valutarie globali



LA BANCA CENTRALE DELLA CINA RIDUCE I TITOLI DI STATO USA

Com'è cambiato negli anni il possesso di titoli di Stato Usa da parte dei due maggiori detentori esteri: Cina e Giappone. Dati in miliardi di dollari a giugno



Distribuito para IEF * Este artículo no puede distribuirse sin el consentimiento expreso del dueño de los derechos de autor.

Caixa Geral de Depósitos já devolveu dívida privada

Banco público já concluiu a recompra de obrigações perpétuas no valor de 500 milhões de euros e que foram emitidas em 2017 no âmbito da recapitalização. Fim desta operação permite poupança de 50 milhões por ano.

EMPRESAS 14 e 15

BANCA

Caixa já abateu dívida privada de 500 milhões

Instituição já concretizou a recompra de dívida perpétua de 500 milhões de euros emitida em 2017 no âmbito da recapitalização. Poupança supera 50 milhões por ano. Banco público afirma que a operação só foi possível graças ao sucesso do plano de recapitalização.

HUGO NEUTEL
hugoneutel@negocios.pt

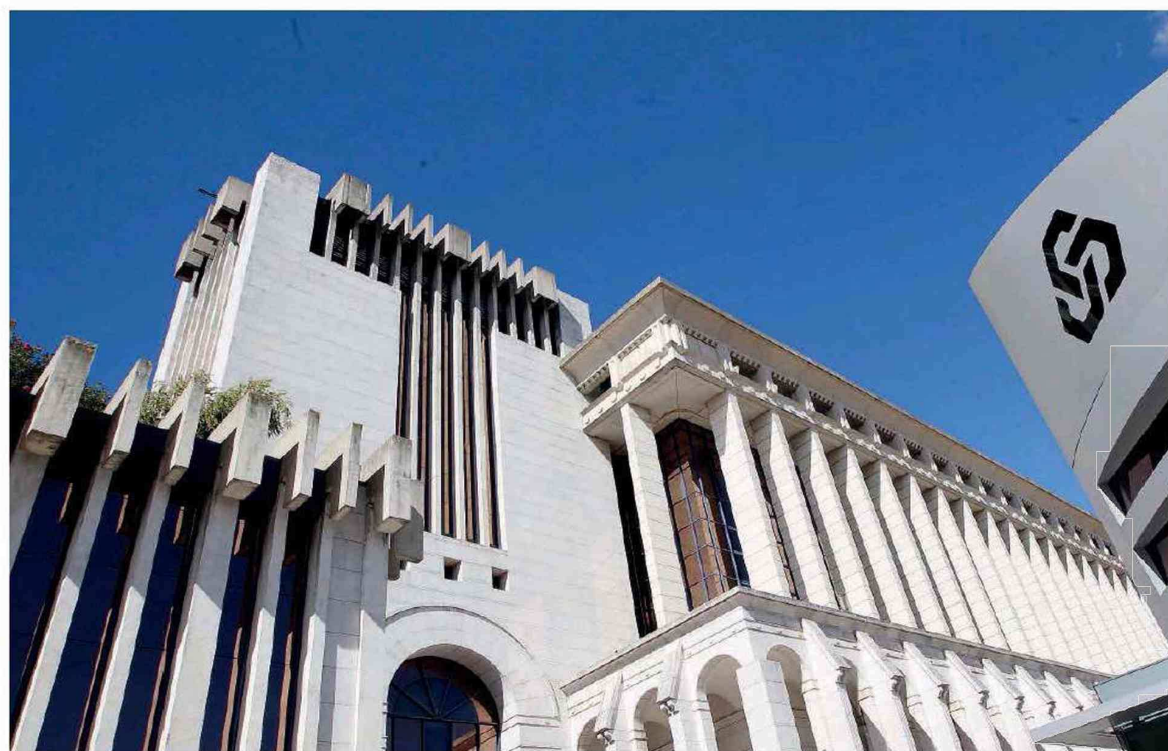
A Caixa Geral de Depósitos (CGD) já recomprou a dívida privada perpétua de 500 milhões de euros emitida em 2017 no âmbito da recapitalização. A intenção, anunciada em fevereiro, foi concretizada na passada quarta-feira, dia 30 de março, e vai permitir ao banco público uma poupança de quase 54 milhões de euros por ano em juros.

Em causa está uma emissão de dívida realizada em 2017 no âmbito da recapitalização do banco público. Essa operação, que necessitou de autorização de Bruxelas, atingiu o montante global de 4,9 mil milhões de euros – 3,9 mil milhões injetados pelo Estado e o restante emprestado por privados, incluindo os desta emissão de dívida, que tinha uma taxa de juro de 10,75% e foi uma das condições impostas pela Comissão Europeia para dar luz verde à injeção de dinheiro público na instituição.

Os títulos foram comprados por mais de 160 investidores institucionais. Desde então, a CGD pagou, só em juros, 268,75 milhões de euros, numa média de 53,75 milhões por ano, valor que agora deixa de pesar no balanço do banco.

Fonte oficial da instituição financeira afirma ao Negócios que este “é um momento muito importante para a Caixa, que só foi possível concretizar face ao sucesso do plano de reestruturação e à capacidade do banco gerar resultados positivos”.

A operação foi autorizada pelo



A taxa de juro da dívida subordinada que a Caixa Geral de Depósitos agora reembolsou era de 10,75%.

Banco Central Europeu (BCE) no passado mês de fevereiro, e aconteceu depois de a instituição liderada por Paulo Macedo ter emitido dívida no mesmo valor com uma taxa de 0,375%.

A CGD considerou na altura que a decisão do regulador europeu “resulta da avaliação positiva feita pelo BCE à solidez financeira da Caixa”, sendo um “reflexo da conclusão com sucesso de um difícil e exigente plano de reestruturação”.

“

É um momento [...] que só foi possível face ao sucesso da reestruturação e à capacidade de gerar resultados positivos.

FORNECEDOR OFICIAL
Caixa Geral de Depósitos

Reembolso público e privado

A mesma fonte do banco público sustenta que o reembolso de dívida relativa ao processo de recapitalização de 2017 da Caixa “ultrapassa já os mil milhões de euros, entre o pagamento de 533 milhões de dividendos e o pagamento aos investidores desta emissão, de 500 milhões de euros”.

A CGD regressou à distribuição de dividendos ao Estado em 2019, com a entrega de 200 milhões de euros. Em 2021, pagou

333,6 milhões (33,6 com base nos resultados de 2020 e 300 milhões em dividendos extraordinários). A intenção é, até ao final de 2023, amortizar outros 500 milhões de dívida a privados e pagar ao Estado cerca de 400 milhões em dividendos, que se somam aos mais de 530 milhões já pagos desde 2019.

A instituição garante que com este reembolso antecipado “vai manter o rácio Common Equity Tier 1 de 18,2% e o rácio total de 19,65%, “cumprindo-se com am-

| | |
|-------------|-----------------------|
| Publicación | Negocios Portugal, 27 |
| Soporte | Prensa Escrita |
| Circulación | 65 230 |
| Difusión | 64 936 |
| Audiencia | 194 809 |

| | |
|-----------------|--------------------------------|
| Fecha | 04/04/2022 |
| País | Portugal |
| V. Comunicación | 27 568 EUR (30,458 USD) |
| Tamaño | 196,27 cm ² (35,8%) |
| V.Publicitario | 3421 EUR (3780 USD) |



Tiago Sousa Dias

400

DIVIDENDOS

A CGD quer entregar 400 milhões de euros de dividendos ao Estado até 2023, que se somam aos 580 milhões de euros pagos desde 2019.

pla margem o requisito regulamentar de 13,50%”.

Uma recapitalização com efeitos ainda visíveis

Em 2017, e depois de anos de prejuízos acumulados e dificuldades em cumprir rácios de capital, o primeiro governo de António Costa decidiu recapitalizar a CGD. O Ministério das Finanças, então liderado por Mário Centeno, negociou com Bruxelas os termos da injeção de 4,9 mil milhões de euros no banco público. O Estado ficava responsável por cerca de 3,9 mil milhões de euros e os privados teriam de entrar com outros mil milhões. O envolvimento do setor privado foi exigido pela Comissão Europeia para garantir que a operação não fosse considerada uma ajuda de Estado. Essa participação refletiu-se em duas emissões de dívida: a primeira (que a CGD agora reembolsou) foi feita ainda em 2017 e valia 500 milhões de euros em títulos subordinados, que contam como capital. Os detentores destes papéis estariam entre os últimos a recuperar o investimento em caso de problemas graves na instituição, e por isso exigiram uma taxa de juro alta, de 10,75%. A segunda emissão, de 2018, foi de dívida subordinada mas que não conta como capital, também no valor de 500 milhões. A taxa foi de 5,75%. A CGD conta reembolsar esta emissão em 2023.

A reestruturação implicou cortes: dos cerca de 10 mil funcionários que tinha em 2016, a Caixa chegou ao final de 2021 com 6.177. Os mais de 700 balcões de então são agora 540. Bruxelas exigiu também a reestruturação do negócio internacional: a Caixa vendeu filiais como as de Espanha, Luxemburgo e Nova Iorque. As operações no Brasil e em Cabo Verde estão por vender. ■

EU plans fresh Russia sanctions as evidence of war crimes grows

◆ Calls for full oil and gas embargo ◆ Scenes of mass civilian deaths ◆ Kremlin denies claims

ANDRES SCHIPANI — KYIV
 JOHN REED — LVIV
 HENRY FOY — BRUSSELS

The EU is preparing to introduce further sanctions against Moscow after reports of atrocities emerged in the wake of Russia's military retreat from the outskirts of Kyiv.

Charles Michel, president of the European Council, said more sanctions were "on their way" in response to Russia's actions in Bucha, a city about 25km north-west of central Kyiv that was under Russian occupation until recently.

"Shocked by haunting images of atrocities committed by Russian army in Kyiv liberated region," Michel said on Twitter yesterday. "Further EU sanctions & support are on their way. EU is assisting Ukraine & NGOs in gathering of necessary evidence for pursuit in international courts."

EU ambassadors are expected to discuss the fresh round of measures on Wednesday, according to a diplomat with knowledge of the plans.

The pledge for more punitive measures follows strong western condemnation of alleged Russian war crimes on unarmed Ukrainian civilians in recently liberated areas around Kyiv, as Moscow shifts its war focus to the country's east.

Emine Dzheppar, Ukraine's deputy foreign minister, said soldiers who had retaken Bucha from Russian forces reported "numerous civilians shot dead". "Some of [the] victims have their hands tied. Innocent victims," she said.

Human Rights Watch said it had documented several cases of unlawful violence it described as "apparent war crimes", including in the Chernihiv, Kharkiv and Kyiv regions.

The New York-based group said that the cases it documented included summary executions and rape that should be investigated as war crimes.

Images from Bucha were "unbearable", French president Emmanuel Macron said on Twitter. German chancellor Olaf Scholz described "terrible



Bodies lie on a street in Bucha, north-west of Kyiv. Human Rights Watch said it has documented several cases of 'apparent war crimes' — Ronaldo Schmidt/ AFP/Getty Images

and grisly" scenes. "You can't help but see these images as a punch to the gut," said US secretary of state Antony Blinken, urging the global community against becoming "numb".

Liz Truss, British foreign secretary, said she was "appalled", adding the UK was collecting evidence of war crimes.

German foreign minister Annalena Baerbock vowed to "intensify sanctions against Russia", while her French counterpart, Jean-Yves Le Drian, called for "the strongest possible international economic pressure" on Moscow.

Estonian prime minister Kaja Kallas asked for "a fifth round of strong EU sanctions as soon as possible".

Existing EU measures include banning seven Russian banks from global payments network Swift, a block on

exports of key technologies to Russia, blocking Russian airlines from its airspace, and asset freezes against hundreds of oligarchs and officials. Further measures proposed by some member states include more individual sanctions, blocking Russian ships from EU ports, more export restrictions and embargoes on Russian coal, oil or gas, long demanded by Ukraine but resisted by some European nations.

Calls to target Russian energy exports have grown louder. In Italy, one of the EU countries most reliant on Russian gas, Enrico Letta, chief of the Democratic party, which is a partner in prime minister Mario Draghi's government, called for a "full oil and gas Russia embargo". Buying Russian oil and gas was "financing war crimes", said Lithua-

nia's foreign minister Gabrielius Landsbergis, declaring it was the first in the EU to stop gas imports from Moscow.

Russia's ministry of defence denied the Bucha accusations. "During the time this settlement was under the control of the Russian armed forces, not a single local resident suffered from any violent actions," it said, adding that photos and videos of atrocities are "another production of the Kyiv regime".

Russian negotiators handling peace talks between the two countries said there would be fresh discussions today.

Additional reporting by Nastassia Astrasheuskaya, Valentina Pop, Guy Chazan, Richard Milne, Jasmine Cameron-Chileshe and Lauren Fedor
News and analysis pages 2 & 3
James Scherr page 19

Distribuido para IEF * Este artículo no puede distribuirse sin el consentimiento expreso del dueño de los derechos de autor.

Russian troops leave trail of destruction on Kyiv's outskirts

Call for help to gather evidence of war crimes as 'hundreds' of bodies found

ROMAN OLEARCHYK — IRPIN
 ANDRÉS SCHUPAN — KYIV
 JOHN REED — LVIIV

On the road to Irpin, north-west of Kyiv, a long string of cars stand by the roadside — some riddled with bullet holes and mangled or charred by artillery fire. Many have makeshift signs saying "children" on their windcreens; some drivers left baby seats behind in their vehicles, suggesting they fled on foot after a nearby bridge was blown up.

Then Litvyniuk, the Ukrainian military commander in charge of securing the area around a destroyed bridge, said he saw the bodies of civilians with "tied hands lying on the ground" in the town of Bucha, a few kilometres north of Irpin, which was under Russian occupation until last week.

"There were corpses of tied-up people, we took 20 out of Bucha yesterday," he said. Litvyniuk estimated that perhaps 500 people suffered the same fate around an area between Bucha and Irpin.

After Russian forces withdrew from Kyiv's suburbs over the weekend, Ukrainian troops, human rights fact-finders, and journalists moved into an area that had been sealed off from the rest of Ukraine for more than a month. As they did, they took stock of downed power lines, destroyed vehicles, and the bodies of more than 200 people, pointing to what appeared to be mass atrocities carried out by invading Russian troops. Makeshift graves pockmarked the ground of parks.

Lyudmila Denisova, Ukraine's parliamentary commissioner for human

rights, said yesterday that the retreating Russians had mined playgrounds and entrances to buildings and left behind hundreds of corpses.

"The killed civilians lie in the yards, near houses, under the road," she said in remarks on the social media site Telegram. "Some have their hands tied behind their backs, with signs of torture on their bodies."

In Bucha, about 60km north-west of the capital, where some of the worst violence unfolded, Denisova said the Ukrainian military had found the bodies of 280 civilians.

As pictures of bodies apparently shot at point blank range or stuffed into wells beamed across the internet, the international community voiced shock and outrage.

Charles Michel, the president of the European Council, said he was "shocked by haunting images of atrocities" committed by the Russian army, saying more EU sanctions targeting Moscow would be introduced. In Ukraine, Mykhailo Podolyak, an adviser to president Volodymyr Zelensky, said that the Kyiv region was a "21st century hell".

"The worst crimes of Nazism have returned to Europe," he added, returning the Kremlin's propaganda argument that Ukraine needed "de-Nazifying".

Russia's ministry of defence sought to discredit the accusations, depicting them as "another production of the Kyiv regime for the western media".

"Not a single local resident suffered from any violent actions" during its army's occupation, it said in a statement. Denying is now under way in the



A woman walks amid burnt-out tanks and cars in Bucha, where 20 corpses of tied-up people were found, it was claimed

Rodrigo Abad/AP Photo

northern part of Bucha where, according to Litvyniuk, troops used some residents as human shields. "In a couple of days, it will be clearer [what happened]," he said.

Pavlo, a 37-year-old resident, was riding his bike yesterday in central Irpin as there was no other transport available due to a lack of petrol. He alleged that a local mother of two teenaged daughters had been raped in Irpin by Russian soldiers and that only "after that they released her".

Human rights campaigners said that the carnage uncovered on Kyiv's outskirts appeared to be part of a broader pattern of abuses by Russian troops in areas that have come under their control since the war began in late February, suggesting that other atrocities would emerge.

Human Rights Watch claimed yesterday it had documented several cases of unlawful violence it described as "apparent war crimes", including summary executions and rape, in the towns around Kyiv and in the northern Chernihiv and eastern Kharkiv regions. The findings added to growing calls

for Russian president Vladimir Putin and the other officials responsible to be held accountable. German chancellor Olaf Scholz demanded organisations like the International Committee of the Red Cross be granted access to the areas in order to independently document the atrocities.

"The culprits and those who ordered these crimes must be resolutely brought to justice," he said.

Calling the images from Bucha "unbearable", French president Emmanuel Macron said Russia would "have to answer for these crimes".

The International Criminal Court opened an investigation into alleged war crimes and crimes against humanity in Ukraine on February 28, just four days after the invasion — an unusually swift move by the normally plodding UN court.

Dmytro Kuleba, Ukraine's foreign minister, yesterday called on the ICC and other international organisations to come to Bucha and other cities and towns in the Kyiv region to gather evidence of what he described as Russian war crimes and crimes against human-

'Dead bodies lie on the streets. They killed civilians while staying there and when they were leaving these villages and towns'

ity. He said that his ministry had sent a formal request to the ICC.

"We are still gathering and looking for bodies, but the number has already gone into the hundreds," Kuleba said in remarks from an interview published on his ministry's website. "Dead bodies lie on the streets. They killed civilians while staying there and when they were leaving these villages and towns."

Gyunduz Mamedov, a former deputy prosecutor-general of Ukraine and specialist in international criminal law, said he was concerned that evidence of what he called "war crimes, crimes against humanity and possibly genocide" might be disturbed if steps were not taken now to bring in investigators and forensic tools like mobile DNA labs and drones.

The findings emboldened Ukrainian officials to make further calls for military help to defend the country. "The only way to stop this help Ukraine kick Russians out as soon as possible," Kuleba said in a tweet. "Partners know our needs. Tanks, combat aircraft, heavy air defence systems. Provide them NOW."

Additional reporting by Guy Chazan

Zelensky's muddled neutrality plan may prove a siren song for Ukraine

James Sherr

In his address to the Israeli Knesset on March 20, Ukrainian president Volodymyr Zelensky quoted Golda Meir, Israel's late premier: "We want to live, our neighbours want to see us dead."

For a president who characterises Russia's aims in such terms, Zelensky's search for a neutrality agreement is puzzling. More puzzling still is his belief that security can be guaranteed by a country whose interests are inimical to one's own. Yet that is what Ukraine's blueprint for neutrality, presented last week, proposes.

Before the first world war, neutrality was a recognised legal status, painstakingly negotiated and largely respected. Belgian neutrality, enshrined in the 1839 Treaty of London, endured until Germany denounced it as a "scrap of paper" and invaded the country in 1914.

The 1815 Treaty of Paris recognised "armed neutrality", the basis of Switzerland's status. France became a guarantor of that arrangement, and the overall Concert system, after Napoleon Bonaparte's final defeat.

The fate of neutral countries in the 20th century, such as Belgium and Norway, was far less fortunate. Finland was an exception that proved the rule. Its neutrality held up because the Soviet Union realised that Finland's independence had become indestructible.

Can Ukraine secure Finnish-style neutrality? Like Finland, it has fought Russia to a standstill. But the routing of its forces is far from impossible, and Russia's stakes in Ukraine well surpass its interests in Finland. Without Ukraine in tow, the myth of a "Russian world" collapses. For Vladimir Putin, it is a personal obsession to undo what he considers the crime of the separation of Russia and "Little Russia".

In view of these factors, Zelensky's motives for pursuing negotiations remain a matter of speculation. But they are discernible. First, 14 years after Nato declared Ukraine would one day join the

alliance, its assurances have acquired all the majesty of the emperor's clothes. When it comes to defences needed to prevent defeat, Ukraine's Nato partners have supplied them in abundance. When it comes to those needed to halt the carnage, it has dithered. Plainly, Zelensky has decided that Ukraine needs a different foundation of security.

Second, the scale of Russia's reverses since February 24 is not lost on him. He

It is puzzling he believes security can be guaranteed by a country whose interests are inimical to his

has concluded that hard bargaining can expand Russia's willingness to compromise. Already, Russia has abandoned its insistence on "denazification" (regime change) and "demilitarisation" (Ukrainian disarmament).

Third, the one goal that Russia has not abandoned — Ukraine's recognition of the breakaway Donbas statelets (to the

full extent of their "administrative" as opposed to temporary borders) and Moscow's annexation of Crimea — is anathema to Ukraine. Zelensky has not wavered on this.

At least four questions need to be posed. First, regarding Nato-Ukraine co-operation: the cross-fertilisation of military networks and a vast web of training and assistance have played a significant role in Ukraine's military culture and national security since the Charter on a Distinctive Partnership was signed in 1997. Is Zelensky prepared to forgo these relationships for the sake of a dubious peace with Russia?

Second, what is meant by security guarantees "stronger than those of Nato Article 5" granted by countries as far afield as the US, Russia and Israel? Individually or collectively? By what means? Article 5 does not derive its strength from words but from common interests, tight integration, elaborate command and control mechanisms and habits of co-operation developed over decades. Without these, guarantees are little more than pieties.

Third why should countries unwilling

to extend Ukraine security guarantees as part of Nato grant them outside of Nato? The reason Ukraine is not offered Nato membership is not because it is deemed unworthy of it — as Zelensky appears to believe — but because Nato allies are unwilling to go to war with a nuclear-armed Russia on its behalf.

Finally, once Ukraine is formally at peace with Russia, who in the west will argue the case for providing more military support to Ukraine, keeping sanctions in place or raising the costs to Russia? Today, those who wish to wash their hands of Ukraine are confused and discredited. A Ukrainian proclamation of neutrality will bring them back to life.

It is no secret that Kyiv's terms were drawn up largely by Zelensky's presidential office, with little input from the foreign and defence ministries. The stamp of amateurism is all too visible. Solace can be derived from Zelensky's assurance that the Ukrainian people will be given the last word. He might be surprised by what they say.

The writer is senior fellow at the Estonian Foreign Policy Institute

Record pay for senior US executives opens historic income gap with staff

PATRICK TEMPLE-WEST AND
ANDREW EDGECLIFFE-JOHNSON
NEW YORK

US chief executives are on track to reap record rewards this year, raising the prospect of fresh clashes with investors and employees as the gap between their earnings and those of their staff widens to a historic multiple in the wake of the Covid-19 pandemic.

For the 280 S&P 500 companies that have reported figures so far this year, the median CEO's pay has jumped to a record \$14.2mn for 2021, from \$13.5mn for 2020, according to ISS Corporate Solutions, a data provider.

Equilar, another data company that tracks CEO rewards at the largest companies by revenue, said the median among 196 companies that had reported this year had rocketed 20 per

cent to \$14.3mn having dipped to \$12mn in 2020. Among the largest executive pay packages to have been announced are David Zaslav's \$247mn at Discovery, Pat Gelsinger's \$178.6mn at Intel, and Andy Jassy's \$212.7mn at Amazon – which was made public on the same day that workers in New York voted for Amazon's first US union.

CEO pay ratios, which compare a chief executive's total annual pay to that of the median employee, are also on track to hit a record after a stock market rally delivered far larger windfalls to executives than to their employees.

The median ratio has shot up to 245 for 2021 from 192 for 2020, Equilar said. If the trend holds, "it would be the largest year-over-year increase since the ratio became a required Securities and Exchange Commission disclosure during the 2018 proxy season", Equilar said.

Part of the jump in executive pay stems from bonuses which were paused or slashed in 2020 as the pandemic hit. Brian Johnson, executive director of ISS Corporate Solutions, said bonus payouts were the "big driver" of the increase in CEOs' packages. Cruise operator Carnival, for example, did not pay its chief Donald Arnold an annual bonus in 2020, but the \$6mn bonus it gave him for 2021 lifted his total pay from \$13.3mn to \$15mn.

Shareholders are showing willingness to challenge big bonuses this year. Just 64 per cent of Apple shareholders endorsed Tim Cook's 2021 pay in February, with the Norwegian oil fund and investment fund Engine No. 1 among the shareholders voting against the package. Some executives have offered concessions to investors who are concerned about excessive rewards.

OPINIÓN

Verboario



POR RODRIGO CORTÉS

Sufrir, v. tr. Desear.



UNA RAYA EN EL AGUA

IGNACIO CAMACHO

Marianismo con colmillos

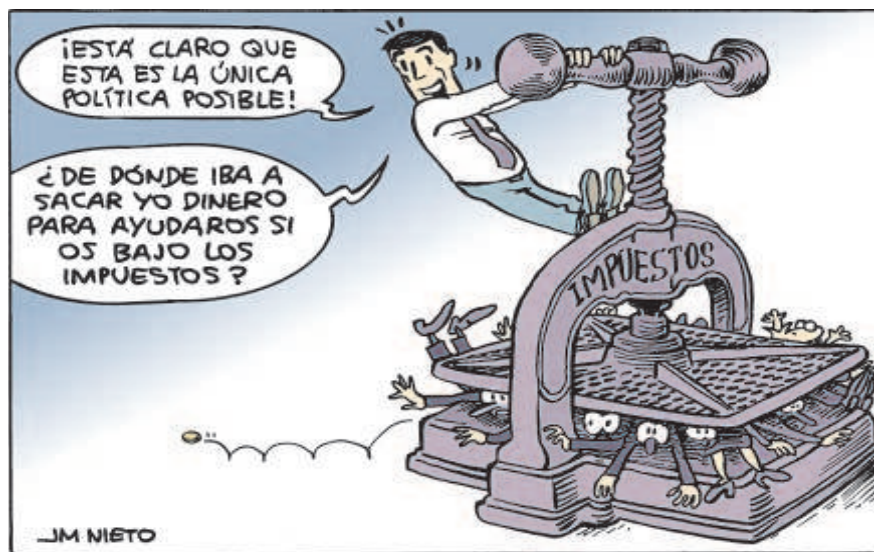
El turnismo ha pasado a la Historia. En la época de las batallas ideológicas, las elecciones ya no se ganan solas

EN una sociedad política bipartidista, Núñez Feijóo sería ya el presidente 'in pectore' del Gobierno de España porque desde la derecha radical hasta los votantes decepcionados del sanchismo constituirían una mayoría favorable a la alternancia. Sin embargo en la actual estructura fragmentaria el PP no tiene siquiera asegurada la primogenitura de su bando ante un Vox que le pisa los talones y le discute la hegemonía dinástica. Dicho de otra forma: quien piense que la victoria liberal-conservadora va a llegar por decantación natural se equivoca. Esos procesos turnistas han pasado a la Historia y las elecciones no se ganan solas simplemente porque ya toca. Las nuevas formaciones no han aportado mejores soluciones a ningún problema pero han alterado la correlación de fuerzas volviéndola mucho más inestable y compleja. Y para llegar al poder se necesita ahora un ejercicio de inteligencia estratégica que mezcle el sentido de la oportunidad con la consistencia de las ideas.

En este marco genérico, la relación con el populismo es un desafío común para todo el centro-derecha europeo. En Francia y Alemania los partidos liberales lo han resuelto levantando un muro a modo de cortafuegos. En Italia y Gran Bretaña han optado por volverse populistas también ellos. En España hasta hace poco se daba por supuesto que Vox no pasaría del quince por ciento pero la crisis de los populares ha disparado sus expectativas hasta colocarlo, si no por delante, en un empate técnico. Ya no sirve el consejo de ignorarlo que Aznar le dio a Casado porque ha avanzado tanto que se siente en condiciones de alcanzar el adelantamiento, el 'sorpaso'. Y porque los electores han asimilado que en cualquier caso no habrá manera de desalojar a Sánchez sin un pacto. Ésas son las coordenadas en las que Feijóo accede al liderazgo, decidido al parecer a ampliar su espacio por el flanco contrario, el del voto moderado que se ha quedado huérfano ante el desplome de Ciudadanos.

Para lograrlo será preciso tener en cuenta que Cs también creció en su momento a costa de la pasividad del marianismo. Que ese segmento social que se ha quedado sin agentes representativos no se conforma con un estilo burocrático, rutinario, vacío de principios. Que quiere un proyecto dinámico, vivo, regenerador y comprometido con los valores morales, culturales, sociales, ideológicos y políticos del liberalismo. Y que existe el peligro de que se abstenga en masa si no encuentra sitio en una propuesta de gestión meramente pragmática, un economicismo de tono frío. El candidato del PP ha prometido un «cambio tranquilo», responsable, respetuoso, sin insultos ni gritos, pero ese modelo necesario no es incompatible con una cierta dosis de espíritu combativo. Y en teoría tiene suficiente experiencia y oficio para saber que en su flamante cometido no se llega a ninguna parte sin enseñar colmillos.

JM NIETO *Fe de ratas*



LIBERALIDADES

JUAN CARLOS GIRAUTA

Mirad el infierno de frente

He ahí el aspecto fiel de lo que solo habíamos visto en viejos documentales

ES 'La Rusia de Putin' o Rusia sin más, pues el apoyo a la invasión es abrumador. Es el expansionismo como móvil, ajeno a los valores liberales. ¿Dudas? Sin ellos todo vale.

La Rusia de los oligarcas y de la nostalgia de Stalin agredió al vecino que se mira en el espejo de la Unión Europea. Uno que es más nosotros que nosotros mismos. Ucrania encarna nuestros principios y Rusia es la nación que ha bombardeado ciudades como respuesta a una profunda frustración y a un espantoso ridículo.

El ridículo de la incompetencia. Los primeros soldados rusos no sabían ni a qué iban, pero transportaban medallas conmemorativas de una gesta que nunca van a celebrar. Creían participar en una especie de desfile militar que se coronaría con el aplauso unánime del pueblo 'liberado'. El ridículo de dar como reales las excrecencias mentales de un grupo autorreferencial. La cúpula de Putin confundió su pensamiento grupal, modelado en el miedo al tirano, con la realidad, y allí que se lanzó al desfile, contando con que las pocas fuerzas dispuestas a resistir serían despachadas en una lógica de guerra relámpago. De ahí la catastrófica planificación que, para mi sorpresa y consternación, fue alabada por altos mandos militares españoles. Es este asunto aparte para el que habrá que buscar y encontrar explicación.

¿Cuál es exactamente el ascendiente ruso en España, hasta dónde alcanza y a qué se debe? Llegaremos. Todo llega.

Ya consta en documentos gráficos lo que sospechábamos. Obligadas las fuerzas rusas a retirarse de territorios ucranianos previamente ocupados, se levanta el telón y ahí está, de nuevo, el infierno. Tal como lo conocieron generaciones que ya no cuentan en la formación del imaginario occidental. Miradlo bien, observad lo que hace una potencia expansionista una vez desentendida de los valores consolidados después de la Segunda Guerra Mundial. Y una vez sabe que cuenta con una red de amigos descerebrados, clientes intoxicados, tontos útiles y activos en toda regla dentro del mundo libre.

Mirad el infierno de frente. ¡Miradlo! He ahí el aspecto fiel de lo que solo habíamos visto en viejos documentales. Está en las crónicas y nunca duerme. Ha vuelto a asomar en la era de las redes, en el fin del fin de la historia. No cierres los ojos. Las tropas rusas han violado a las mujeres ucranianas, han torturado a niños, han ejecutado a hombres con las manos atadas a la espalda y han disparado tiros de gracia.

Cada vez que formulas, en una de las infinitas formas que ofrecen el retórica y la inmoralidad, la razón que le asista a Rusia -no verse amenazada por la entrada de Ucrania en la OTAN- estás escupiendo a la mujer que yace sobre el asfalto con las uñas rotas, al muchacho en bicicleta que ha caído como un conejo. Crímenes de guerra. De una guerra de agresión. De una agresión que tú comprendes porque hace diez días te despertaste geoestratega.

Distribuido para IEF * Este artículo no puede distribuirse sin el consentimiento expreso del dueño de los derechos de autor.



Las ministras Calviño y Montero a su llegada al Congreso // JAIME GARCIA

Asimismo, también entra en esa cantidad la prórroga de la rebaja fiscal que se inició en 2021 para abaratar la factura de la luz. Se extiende el tipo del IVA al 10% para pequeños consumidores, el impuesto especial a la electricidad al 0,5%, así como la suspensión del impuesto a la generación eléctrica. Según avanzó el Gobierno –aunque con algún indicador incompleto–, la merma de ingresos de estas medidas fiscales para las arcas públicas ascendió a unos 1.600 millones en 2021. Pero esto se trata de una extensión de la rebaja impositiva y no nuevas medidas de reducción de impuestos.

Montero se ahorra más de 200 millones por los vetos al despido de Díaz

► El gasto fiscal por la exención legal a las indemnizaciones cae un 30% por los ERTE

BRUNO PÉREZ
MADRID

«Las empresas beneficiarias de las ayudas directas no podrán justificar despidos objetivos basados en el aumento de los costes energéticos». La ministra de Trabajo y vicepresidente segunda del Gobierno, Yolanda Díaz, no ha dejado pasar la oportunidad de incluir, también en el plan de choque de medidas para atenuar los efectos de la guerra y la crisis energética, una de sus medidas más emblemáticas en los tiempos de la pandemia: la prohibición de despedir.

Aunque su ya tradicional pulso político con la vicepresidenta primera, Nadia Calviño, haya resultado en una versión suavizada del veto, que solo será de aplicación a las empresas que se beneficien de las ayudas directas previstas en el decreto, el sello de la prohibición de despedir ante cualquier evento excepcional parece consolidarse en la política del Gobierno.

El barniz reputacional que esta medida da al Gobierno entre la izquierda política y el banco sindical no es su única ventaja. Las arcas públicas se ahorraron el pasado año cerca de 215 millones de euros en exenciones fiscales en el impuesto sobre la Renta por el desplome de las indemnizaciones por despido a la sombra de la

acción de los ERTE y de los vetos al despido para las empresas acogidas a este esquema de protección pública, según revela el propio Ministerio de Hacienda en su última memoria de beneficios fiscales.

El Gobierno diseñó el presupuesto de beneficios fiscales de 2021 sobre la base de que el repliegue de la pandemia permitiría desactivar los ERTE Covid y de que ello derivaría probablemente en un incremento de los despidos y, por consiguiente, de las indemnizaciones por despido.

En concreto, Hacienda estimó la cifra de 1.200.000 despidos con indemnización y derecho a exención y un coste fiscal total por la operativa de este beneficio fiscal de 705 millones de euros.

La realidad resultó ser bien diferente. La pandemia siguió alumbrando nuevas olas a lo largo de todo el año y los ERTE Covid se fueron prorrogando hasta el pasado 31 de marzo. El balance final recién publicado por el Ministerio de Hacienda dista bastante de la previsión formulada un año antes: el número de beneficiarios ni siquiera se acercó a los 1,2 millones inicialmente previstos, sino que apenas llegó a 730.000; y el coste total del beneficio fiscal se quedó en 491 millones, lejos de los 705 pre-

Hacienda esperaba aplicar el beneficio fiscal a 1,2 millones de trabajadores en 2021, pero finalmente se dio a unos 730.000

vistas. Un 40% menos de beneficiarios y un 30% menos de coste fiscal respecto a lo que se había planeado inicialmente. El informe de Hacienda atribuye de forma implícita el menor despliegue de este beneficio fiscal al blindaje de los trabajadores dispuesto por el Gobierno al explicar el incremento de su coste de cara a 2022 –de 491 a 540 millones de euros– a la «menor extensión de los Expedientes de Regulación de Empleo».

Una ayuda fiscal costosa

En el año 2018, el equipo de Cristóbal Montoro calculó que la exención fiscal que el Estatuto de los Trabajadores reconoce a las indemnizaciones abonadas a los trabajadores por despidos colectivos, objetivos o improcedentes alcanzaría a 750.000 casos y tendría un coste de solo 62 millones de euros.

En 2021, el número de beneficiarios fue más o menos similar, pero el coste del incentivo fiscal se estima en 500 millones de euros. La diferencia, que plasma la distancia entre calcular una indemnización media por despido de 84 euros o estimar una de 650 euros, ha surgido en el marco de la actualización de la metodología de cálculo de incentivos fiscales que se ha intensificado durante los últimos años y que, en general, ha elevado el coste real de las estimaciones tradicionales que venía realizando Hacienda sobre el coste de los incentivos del sistema tributario.

El Estatuto de los Trabajadores y la ley del IRPF reconocen el derecho a exención sobre las indemnizaciones legales por despido abonadas a los trabajadores. La exención tiene un tope de 180.000 euros, regulado en su día para evitar que los despidos de oro de ejecutivos se beneficiaran de esta ventaja fiscal, y se limita a cubrir la indemnización prevista en la norma, es decir, no alcanza a la indemnización adicional que puedan pactar empresa y trabajador.



AJUSTE DE CUENTAS

JOHN MÜLLER

Contra la volatilidad

No se explica por qué un club tan sofisticado como la UE no tiene forma de mitigar los 'shocks' energéticos

LA Unión Europea carece de mecanismos de mitigación de la volatilidad de los precios del petróleo ni de ninguna otra materia prima relacionada con la producción de energía. Cuesta entender el porqué. Una zona que presume de su buena regulación y de su sofisticación a la hora de intervenir en los mercados exhibe aquí una carencia lamentable. Los gobiernos creían que los elementos de coste y los impuestos que tenían a su disposición para incidir en el precio de la ener-

gía serían suficientes, pero no ha sido así como se ha podido comprobar reiteradamente

Los mecanismos de mitigación se han diseñado básicamente para defenderse de la volatilidad del petróleo, pero no habría problemas para usarlos con el gas. No son mecanismos de subsidio, aunque a veces puedan recurrir puntualmente a ellos. Lo que hacen es reducir la volatilidad, es decir, hacer más graduales las subidas o bajadas bruscas de los precios absorbiendo los 'shocks' puntuales.

En 2012, el Banco Mundial publicó su informe 'Mitigating Vulnerability to High and Volatile Oil Prices', en el que resumía lo aprendido en la primera década del siglo XXI: «La última década ha sido testigo de un aumento sin precedentes en los precios mundiales del petróleo y en la volatilidad de los mismos... Después de alcanzar un máximo de 145 dólares por barril en julio de 2008, el precio al contado del West Texas cayó bruscamente y tocó fondo en unos 30 dólares por barril a finales de año».

Estos mecanismos están pensados para compartir el riesgo entre consumidores, empresas y gobiernos. Se trata de instrumentos de gestión de riesgos diseñados expresamente para repartir los 'shocks' en plazos más largos. Las dos categorías principa-

les de instrumentos de gestión del riesgo de precio son físicos y financieros. Los primeros incluyen la fijación estratégica de precios y la creación de calendarios de compras y ventas físicas, todo tipo de contratos y subastas. Los instrumentos financieros incluyen futuros y opciones negociadas en los mercados, opciones y 'swaps' extrabursátiles, bonos vinculados a materias primas, etc.

España tenía un mecanismo de este tipo –la subasta a tres meses–, pero el Gobierno denunció en 2013 que estaba siendo manipulada por las empresas. En vez de perfeccionar el mecanismo, se eliminó.

El viernes pasado, Lawrence Summers, profesor de Harvard y ex asesor de Obama, le dijo al presidente Biden que deje de hablar de los impuestos que quiere poner a los beneficios caídos del cielo ('windfall profits') y que «es una buena idea» emplear la reserva estratégica de petróleo para inducir una bajada de su precio. Summers propuso que el Gobierno venda toda la reserva y recompre el petróleo más barato usando contratos de futuro. Lo que está sugiriendo es un mecanismo de mitigación de volatilidades combinado con un eventual beneficio fiscal. Aquí de momento, seguimos peleándonos por los beneficios caídos del cielo. jmuller@abc.es

THE SITUATION ROOM
 SALA DE SITUACIÓN



Ivan Redondo

Política para adultos

Se trata de un artefacto bien diseñado. Con un alcance efectivo –solo esta última semana– de 45 repeticiones por segundo: “adultos”. Para los que no creen en las casualidades (todavía el presidente del PP era **Pablo Casado**), consulten el título del libro del pasado mes de diciembre del samurái que veranea en Sanxenxo: *Política para adultos*. **Mariano Rajoy** introduce en él su dialéctica habitual: adanismo como seña de identidad de los nuevos en política, imposición de los pactos que puede hacer el PSOE y los que no, o las primarias como un sistema con “alguna luz y muchas sombras”.

La “política para adultos” recuperada por el actual PP tiene un propósito: introducir la idea en la generación de la transición (el 60% del censo) de que todo lo que ha sucedido durante estos años ha sido un “accidente”. Desde la moción de censura a la constitución del Gobierno de coalición. “Lo haremos bien” (lema del congreso del PP) lleva implícito un mensaje: hemos aprendido la lección (todos). Da paso a un canto a la continuidad de **Rajoy** a **Alberto Núñez Feijóo** (“hemos perdido cuatro años”). Todo ello en el contexto más favorable para los conservadores en años. En gramática política “accidente” no es “ilegítimo”, pero se le parece.

El PP sabe muy bien lo que hace y se avecina “la madre de todas las batallas” en la política española. La estrategia “Política para adultos” trata de alejar deliberadamente a la generación de la transición de la generación de la democracia. No interesa que hablen el mismo idioma, conscientes de que Vox es muy competitivo hoy entre los más jóvenes (los menores de 45, el 40% del censo), gracias a su gran movilización y a la actual desilusión del electorado progresista. A través de esta espiral del silencio se conforman las ma-

El PP recupera la “Política para adultos” que Rajoy plasmó en su libro. El propósito es introducir en la generación de la transición (el 60% del censo) la idea de que lo ocurrido en los últimos años ha sido un “accidente”.



Alberto Núñez Feijóo abraza a Mariano Rajoy el sábado en el congreso del PP

yorías absolutas PP-Vox que estamos viendo, fundamentadas en la desmovilización y el consentimiento. El PP deja a Vox expedita una parte del margen derecho para su crecimiento y se abre paso “la restauración tranquila” sin el ruido de **Napoleón** (el error del PP ha sido demasiado grito y división interna).

“Política para adultos”, sin embargo, es lo que ha hecho el presidente del Gobierno, **Pedro Sánchez**, desde su llegada a la Moncloa en el 2018: limpieza frente a la corrupción, justicia frente a las desigual-

dades y reencuentro frente a la desunión, promoviendo una idea de España superadora de conflictos, que ha dado respuesta a las calamidades con la mayor movilización de recursos de la historia. También sus aliados en el Congreso se han comportado como “adultos” con su apoyo ante las dificultades (no así el PP ni Vox). Lo diremos claro: el PP no es un aliado del Gobierno, el único aliado es el Parlamento. Y el Ejecutivo debe volver a la política parlamentaria. Voto a voto, con diálogo y más diálogo. Ha de presentar unos nuevos

Presupuestos del Estado que den profundidad a la legislatura. Solo si hay un porqué, y está preparado el escenario de adelanto electoral, sincronizar las generales con los comicios en Andalucía sería una opción, como dijimos hace cuatro meses.

El porqué lo marca un momento: cuando las nietas se parecen a las abuelas y entran en la misma zona horaria. La última vez que sucedió fue el 28 de abril del 2019. Hay que tener arte para verlo, provocarlo o crearlo. Quien conoce la verdadera filosofía de la longevidad sabe que un adulto es un joven experimentado y, a su vez, un

El PP no es un aliado del Gobierno; el único aliado es el Parlamento, voto a voto, diálogo y más diálogo

joven es un adulto a la espera de oportunidades. Para el imaginario de los “restauradores”, los jóvenes siempre duermen profundamente hasta tarde.

Este fin de semana, en nuestro diario, la prosa de **Lucía Ramis** era inteligentemente premonitrice: veinte años después –decía ella–, ya no es la escritora de *La chica del puente*, esa novela que nunca escribió en París. En realidad, todos somos siempre el mismo, como decía **Hegel**, bajo la forma de otro... por lo que vale la pena que esa narración vea la luz. Como tantas nuevas historias en política que se verán bajo un principio: no escuchar a un adulto es como no ir a la biblioteca, pero no aprender de los jóvenes es no escuchar el motor de la nación. Sin uno y otro no hay “Política para adultos”. Ni despertador. ●

rya@redondoyasociados.com

Distribuido para IEF * Este artículo no puede distribuirse sin el consentimiento expreso del dueño de los derechos de autor.