

Revista de Prensa  
Del 30/06/2021 al 01/07/2021

# ÍNDICE

#	Fecha	Medio	Titular	Tipo
---	-------	-------	---------	------

## ASOCIACIONES TERRITORIALES

1	01/07/2021	GaliciaPRESS	Expertos y empresarios abordan este jueves claves sobre el futuro de la industria en un seminario online de la CEG	Digital
2	30/06/2021	Finanzas	La presión fiscal "asfixia" a la empresa familiar	Digital

## EMPRESA FAMILIAR

3	30/06/2021	Noticias de Navarra	Radiografía empresarial	Digital
4	30/06/2021	Alimarket	Renovación del consejo de Cementos Molins	Digital

## FISCALIDAD

5	01/07/2021	Expansión, 1,27	Guía de la tasa Google que entra hoy en vigor	Escrita
6	01/07/2021	Expansión, 40	Factores y consecuencias	Escrita
7	01/07/2021	Expansión, 28	Luz verde definitiva a la Ley de Lucha contra el Fraude	Escrita
8	01/07/2021	Cinco Días, 27	Cuentas públicas El repunte del 17% en la recaudación tributaria contiene el avance del déficit	Escrita
9	01/07/2021	El Periódico de Cataluña, 4	El nuevo límite de pagos en efectivo de 1.000 euros, a punto de entrar en vigor	Escrita
10	01/07/2021	El Confidencial	El gasto del Estado marca máximos tras asumir el déficit de la Seguridad Social	Digital
11	01/07/2021	El Confidencial	Hacienda y los fondos oportunistas se juegan cientos de millones en los tribunales	Digital
12	30/06/2021	20 Minutos	Rementería insiste en que el modelo de Madrid no es el nuestro y defiende el equilibrio fiscal y evitar desigualdad...	Digital
13	30/06/2021	Bolsamania	Economía.- El Gobierno no vio recomendable ampliar su estrategia de reducción de déficit ni de deuda, dice la AIREF...	Digital
14	30/06/2021	Canal Sur Radio	Protestas frente al Congreso en contra a la Ley contra el Fraude	Radio

## AYUDAS EUROPEAS

15	30/06/2021	Cinco Días Suplemento, 16-18	Combinar nuevos retos con viejos problemas	Escrita
16	01/07/2021	Las Provincias	La empresa familiar pide que los fondos de la UE lleguen a las pymes	Digital
17	30/06/2021	El Economista	Vicente Andrés cree que la Junta no da suficiente importancia a los fondos de la UE y "faltan ideas y ganas"	Digital
18	30/06/2021	Bolsamania	Economía.- Sordo (CCOO) pide al Gobierno que los fondos de la UE sirvan para rearmar la cohesión territorial en Esp...	Digital
19	30/06/2021	El Confidencial Digital	La consejera de Sanidad de Aragón anuncia 26 millones de euros de los Fondos Europeos para renovar equipos sanitari...	Digital
20	30/06/2021	El Español	La ley para ejecutar los fondos europeos en CLM entrará en vigor este jueves	Digital
21	30/06/2021	elDiario.es	El Parlamento aprueba por consenso 32 iniciativas sobre empleo joven, proyectos europeos, FP y despoblamiento	Digital
22	30/06/2021	Diario Siglo XXI	Bruselas lanza el primer Fondo Europeo de la Defensa para impulsar proyectos conjuntos en la UE con 1.200 millones	Digital

## GOBIERNO CORPORATIVO

23	30/06/2021	El Economista	Las compañías españolas que más recursos destinan al patrocinio deportivo	Digital
24	30/06/2021	La Vanguardia	Telemadrid cree que la ley de PP tiene como único fin sustituir al director general y propone hacer un grupo de tra...	Digital

## PERSPECTIVAS ECONÓMICAS

25	01/07/2021	El Economista, 1,4	En el ecuador del ejercicio bursátil	Escrita
----	------------	--------------------	--------------------------------------	---------

26	01/07/2021	El Economista, 29	El déficit por cuenta corriente sube un 6,2% hasta abril, con 1.700 millones	Escrita
27	01/07/2021	Cinco Días, 24	El mito del salario mínimo interprofesional	Escrita
28	30/06/2021	Expansión	La tasa de inflación de la zona euro frena su escalada y se modera al 1,9% en junio	Digital
29	30/06/2021	El Economista	La tasa de ahorro de los hogares españoles acumula ya cinco trimestres por encima del 10%	Digital

#### ACTUALIDAD POLÍTICA Y ECONÓMICA NACIONAL

30	01/07/2021	ABC, 30-31	CEOE redacta su propia reforma ceñida al mandato de Bruselas	Escrita
31	01/07/2021	La Vanguardia, 48	El PIB mundial perderá 3,36 billones por la caída del turismo	Escrita
32	01/07/2021	El País, 14-15	Referéndum, nunca jamás	Escrita

#### ACTUALIDAD POLÍTICA Y ECONÓMICA INTERNACIONAL

33	01/07/2021	Les Echos, 1,26	El CAC 40 registra su mejor primer semestre en más de 20 años	Escrita
34	01/07/2021	Les Echos, 1,9	En marcha, el rompecabezas de Macron	Escrita
35	30/06/2021	Il Sole 24 Ore, 1,3	Entre deudas altas y tasas de interés baja, la estrategia es seguir adelante	Escrita
36	30/06/2021	Il Sole 24 Ore, 1,13	El estancamiento que debe evitarse para realizar la unión bancaria	Escrita
37	30/06/2021	Il Sole 24 Ore, 1-2	Banca estadounidense: límite de la Fed eliminado, comienza la carrera por los super dividendos	Escrita
38	01/07/2021	Negocios Portugal, 1,6-7	La banca solo será rentable con "transformaciones dolorosas"	Escrita
39	01/07/2021	Financial Times Reino Unido, 1,19	Convertirse en moneda de curso legal es clave para la cripto causa	Escrita
40	01/07/2021	Financial Times Reino Unido, 1	Estados Unidos y Japón realizan juegos de guerra en medio de las tensiones de China por Taiwán	Escrita
41	01/07/2021	Financial Times Reino Unido, 1,4	Biden planea impulsar una ley de electricidad limpia	Escrita
42	30/06/2021	Wall Street Journal USA, 1,10	Estados Unidos advierte de una guerra civil afgana	Escrita
43	30/06/2021	Wall Street Journal USA, 1,5	Biden planea una orden ejecutiva para controlar las grandes empresas	Escrita

#### NOTICIAS CORPORATIVAS DESTACABLES

44	01/07/2021	Expansión, 20-21	Sabadell y Fluidra tiran del Ibex, que sube el 9,26% en el año	Escrita
45	01/07/2021	Expansión, 6	El Corte Inglés y Logitravel crean un gigante de viajes	Escrita
46	01/07/2021	Expansión, 1,5	El grupo Repsol traslada varias filiales de Madrid al País Vasco	Escrita
47	01/07/2021	Expansión, 4	Acciona reta a la automoción con su nuevo coche eléctrico urbano	Escrita
48	01/07/2021	Cinco Días, 15	Meliá vende ocho hoteles por 204 millones a un grupo que lidera Bankinter	Escrita
49	01/07/2021	Cinco Días, 14	Ferrovial y Ence obtienen los XX Premios AECA a la transparencia empresarial	Escrita

## **ASOCIACIONES TERRITORIALES**

## Expertos y empresarios abordan este jueves claves sobre el futuro de la industria en un seminario online de la CEG

Europa Press • [original](#)

La Confederación de Empresarios de Galicia (CEG) celebra este jueves 1 de julio el seminario 'Galicia 2020: Reinventar la industria', con el que continúa con el ciclo online con motivo de su cuarenta aniversario.

La actividad industrial, esencial para el desarrollo económico de cualquier territorio, se enfrenta a "una transformación sin precedentes", según destaca la patronal gallega.

"La doble transición, ecológica y digital, afectará a todos los aspectos de la economía, por lo que es necesario modernizar y potenciar el tejido productivo de Galicia", resalta.

El seminario se organiza ante este "momento crucial para abordar esta transformación", teniendo en cuenta los recursos que durante los próximos años dispondrá la Unión Europea, los tipos de interés, los cambios tecnológicos y las nuevas necesidades de un mercado "cada vez más dinámico".

Con el objetivo de analizar "los desafíos y oportunidades del tejido industrial gallego", la CEG contará en este webinar con expertos que valorarán la situación actual y futura del sector a nivel nacional y autonómico y también con empresarios de renombre.

### EL PROGRAMA

Inaugurarán el evento el presidente de la CEG, Juan Manuel Vieites,; y el vicepresidente segundo y conselleiro de Economía, Empresa e Innovación de la Xunta de Galicia, Francisco Conde.

A continuación darÁN paso a la intervención 'La industria del futuro' que impartirán conjuntamente Luis Miguel Gilpérez, asesor y consultor estratégico, y David Pozo Martínez, Director de Process Automation & Digital Enterprises de Siemens.

Acto seguido tendrá lugar la mesa redonda 'La empresa en 2030', en la que intervendrán Emilio Pérez Nieto, del Grupo Pérez Rumbao; Carmen Lence Ferreiro, del Grupo Lence; Jesús Manuel Alonso, de Jealsa; y Justo Sierra, de Urovesa.

Posteriormente le tocará el turno a la 'Industrialización en España' en la que participarán Jordi Esteve Bargues, socio responsable de Economics en España de PwC; y José Miguel Guerrero Sedano, presidente de la Comisión de Industria de CEOE.

A continuación se abordarán los 'Retos y oportunidades para la empresa gallega' de la mano de Xosé H.Vázquez, catedrático de Organización de Empresas. ECOBAS-UVigo; Santiago Álvarez, subdirector de Proyectos Tractores del Igape; y M<sup>a</sup> Sagrario Pérez Castellanos, directora Xeral de Calidade Ambiental, Sostibilidade e Cambio Climático.

Finalmente, Cristóbal Dobarro Gómez, presidente de la Confederación de Empresarios de Ferrolterra, Eume y Ortegal; y Víctor Nogueira García, presidente de la Asociación Gallega de la Empresa Familiar, profundizarán en 'Cómo afrontar la reindustrialización'.



## La presión fiscal asfixia a la empresa familiar

Esther García López • original

**La seguridad jurídica y un marco fiscal estable y óptimo son fundamentales para el desarrollo y la continuidad de las empresas familiares**, y más en momentos de crisis como el actual en el que al menoscabo económico que sufren estas compañías se suma la amenaza derivada de la subida de los impuestos de patrimonio, sucesiones, donaciones y sociedades que baraja el Gobierno.

Así quedó patente en la segunda mesa de debate de Patrimonia titulada '**Un nuevo marco fiscal para la empresa familiar**', moderada por **Alejandro Ramírez**, director de INVERSIÓN, en la que participaron **Ignacio Jiménez**, subdirector del departamento de Planificación Patrimonial de Andbank España, **Luis Bravo**, socio de Cuatrecasas, y **Bárbara Mambrilla**, abogada especializada en fiscalidad y vinculada a ADEFAM.

Los ponentes incidieron en que la **seguridad jurídica es primordial al realizar la planificación patrimonial de los empresarios familiares** para que las estrategias diseñadas sean válidas a lo largo del tiempo, argumentó Ignacio Jiménez.

### ***Atraer capital***

Otra de sus ventajas es su capacidad de atracción de capital. «**Cuanta más seguridad jurídica tengamos y menos castigemos al ahorro más capital extranjero llegará**», sentenció Luis Bravo.

Recordó que **España tiene ahora una gran oportunidad debido a sus vínculos con Latinoamérica** y a que el actual escenario geopolítico le ha convertido en un país refugio para esos capitales, por lo que «dar mayor seguridad jurídica atraería a nuevos inversores que ayudarían a las empresas y al país a remontar la crisis».

### ***Demorar la subida de impuestos***

La inseguridad jurídica no es el único obstáculo con que se encuentran los empresarios familiares, otro son los impuestos. Ignacio Jiménez considera que **la tributación sobre el ahorro y el patrimonio en España es mayor que en países de nuestro entorno**, por lo que su subida perjudicará a las empresas familiares.

«**España es uno de los pocos países que tiene un impuesto sobre el patrimonio** y sus tipos impositivos son altos, el marginal puede llegar hasta el 3,5 por ciento», argumenta.

### ***Reforma fiscal económica, no política***

Por ello, **la reforma fiscal en la que trabaja el Gobierno debe huir del sesgo político** y optar por

un sesgo de eficiencia económica, recomienda Luis Bravo.

«No debe asfixiar a los empresarios con más impuestos porque **si ordeña demasiado a la vaca la acabará matando**. Debe ordeñarla lo justo para que dé la mayor cantidad de leche posible, pero dejando que esté sana para que siga produciendo durante mucho tiempo».

Bravo cree que **este año**, en plena crisis, **la presión fiscal tiene que ser más «relajada»** para que los empresarios familiares puedan recuperarse. Y puso como ejemplo las medidas que se están tomando en Italia.

También **es necesaria mayor homogeneidad impositiva**, reclama Bárbara Mambrilla, ya que las competencias sobre los impuestos de sucesiones, donaciones y patrimonio están cedidas a las comunidades autónomas por lo que su tributación es muy distinta dependiendo de la comunidad autónoma en la que se abonan, lo que puede generar desigualdades y conflictos.

### **Separar el patrimonio**

Otro de los problemas que se ha agudizado con la crisis es la **tendencia de los empresarios familiares a mezclar su patrimonio empresarial con el personal**, lo que a juicio de los expertos es un gran error.

«Ante este hecho **es prácticamente imposible generar cortafuegos para blindarlos**, apunta Bravo. Por ello, si se quiere ayudar a las empresas familiares, además de no machacarlas con elevados impuestos, hay que empezar a pensar en un estatuto de la empresa familiar que no sea estrictamente fiscal, sino civil».

**Una forma de tener separados ambos patrimonios es mediante unit linked**, recomienda Ignacio Jiménez, ya que «están funcionando bien». Luis Bravo también apuesta por las **sociedades holding y por los seguros de vida**.

### **Adiós a las sicavs**

El **endurecimiento de los requisitos para poseer una sociedad de inversión de capital variable (sicav)** es otra de las dificultades a las que se enfrentan los empresarios familiares en plena crisis, al ser vehículos de inversión muy utilizado por ellos.

No obstante, y a pesar de las nuevas exigencias, **«hay familias empresarias que se quedarán con ellas, aunque tengan que tributar al 25 por ciento**, porque es un vehículo de gestión de tesorería muy válido», advierte Ignacio Jiménez.

A juicio de Luis Bravo, el Gobierno ha cometido un error endureciendo los requerimientos a las sicavs: **«Han ido a pegar al abuelo y me parece una cobardía tremenda. Han castigado al vehículo de inversión más simple**, que está regulado, inscrito en la CNMV y con publicación diaria de valor liquidativo. **Hablar de fraude fiscal de las sicavs es una falacia porque es mentira»**.

El daño puede ser menor del que se espera, ya que, en opinión de Bárbara Mambrilla, **las sicavs han perdido en los últimos años atractivo para las empresas familiares respecto a otros productos como las socimis o el capital riesgo**.

Nuestros boletines son valiosos para inversores y líderes financieros. Denos la oportunidad de demostrárselo. Si le decepcionamos: cancele, sin más. Gracias por su confianza.

Esther García López es periodista especializada en Economía. Durante más de 25 años ha trabajado en la sección de Economía y Empresas de periódicos generalistas, como ABC, y especializados en finanzas, entre ellos, Cinco Días y Negocio, del que fue jefa de sección. También escribe en la revista INVERSIÓN desde 2015. Premio AELR de Periodismo.



# **EMPRESA FAMILIAR**

## Radiografía empresarial

diario de noticias • original

Navarra tiene una larga tradición de economía abierta y apertura al exterior, sin embargo, la industrialización en Navarra ha sido un proceso relativamente reciente. Fue impulsado por el Programa de Promoción Industrial de la Diputación Foral en el año 1964 y es a partir de la década de los sesenta cuando Navarra cambió su carácter profundamente agrícola y se transformó en una región con un sistema productivo más diversificado, en la que se instalaron grandes empresas creadas en Navarra y otras que llegaron del exterior.

El gran tejido empresarial se extiende desde el sector primario, hasta el industrial y el terciario, generando sinergias que facilitan la reducción de costes, productividad y rentabilidad. Si se analiza la estructura productiva de la Comunidad Foral, se observa que la industria tiene mayor peso en la economía navarra que en otras comunidades españolas. Actualmente, el peso del tejido industrial es muy fuerte; supone más del 25% del PIB, casi 13 puntos por encima de la media española.

Están implantadas en Navarra más de 125 multinacionales de más de 20 países dedicadas a diferentes sectores. Al otro lado existe un amplísimo tejido empresarial de microempresas que pugnan por crecer y modernizarse en tiempos no sólo de pandemia sino también de revolución en los hábitos de los consumidores y clientes y en plena digitalización. De hecho, el 80% del tejido empresarial de Navarra son compañías familiares, mayoritariamente en el sector primario. Éstas presentan una mayor rentabilidad y longevidad frente a las no familiares, según se desprende del "Estudio de análisis del peso de la empresa familiar en la economía navarra", impulsado por la Asociación de Empresas Familiares de Navarra (ADEFAN), y realizado por los profesores e investigadores del Instituto de Investigación INARBE de la Universidad Pública de Navarra Martín Larraza Quintana, Lucía Garcés Galdeano y Beatriz Martínez García. En concreto, la rentabilidad económica media de las empresas familiares asciende a 4,53% frente al 3,98% de las no familiares. Esta diferencia se acentúa todavía más en las de mayor tamaño, con un 7,15% frente al 4,39% de las no familiares.

En cuanto a su peso económico, las empresas familiares aportaron en 2017 más de 3.500 millones de euros al Valor Añadido Bruto (VAB), lo que supone un 58% del total generado en Navarra; y emplearon a 66.556 personas.

Este estudio forma parte de las iniciativas impulsadas por la Cátedra de Empresa Familiar de la UPNA, creada a finales de 2019 e integrada por la Asociación de Empresas Familiares de Navarra (ADEFAN), el Instituto de la Empresa Familiar y Caja Rural de Navarra.

Otro de los datos positivos destacados en el estudio es la mayor longevidad que representan estas empresas en Navarra, con una media que supera los 18 años de supervivencia frente a la media de las empresas no familiares, que no alcanza los 17 años. Además, presentan ratios de endeudamiento más bajos, con un 2,58% frente a 2,87%, haciendo menor uso de la financiación ajena. Esta tendencia a la autofinanciación viene explicada por dos razones: el interés por mantener el control libre de compromisos con externos y el mayor coste medio de la financiación ajena, 3,29% frente al 2,91% de las no familiares.

En el estudio se observan también diferencias en cuanto a la eficiencia en el uso de recursos humanos y materiales. Por un lado, en la empresa familiar la productividad por empleado es menor, ya que cada empleado genera de media al año 261.330 euros. Este dato en las no familiares asciende hasta los 283.292 euros. Por otro lado, son más eficientes en la utilización de sus recursos materiales: por cada euro de activo son capaces de generar 1.538 euros en ventas, cantidad que en las no familiares es de 1.457 euros.

Sectores con mayor presencia

En el ranking de las 200 mayores empresas navarras (realizado con datos elnforma, marca de INFORMA D&B), muestra con claridad qué sectores son los que aportan volumen de ventas a la economía navarra. El grueso de las ventas de todas estas grandes compañías y motor de la economía de la Comunidad se concentra en los sectores de automoción, renovables y

agroalimentación, que se han visto golpeados de forma desigual en esta crisis sanitaria.

Sin embargo, la economía navarra presenta una estructura muy variada en cuanto a sectores. Desde la maquinaria y equipo, al papel, el farmacéutico, la construcción, el transporte, etc.. En cambio, otros sectores claves como el comercio o la hostelería, están poco representados en este ranking por el reducido tamaño medio de las empresas de su sector.

Según datos de hace un año del Instituto de Estadística de Navarra, un total de 21.262 empresas (56,7%) se agrupan en hostelería, transporte y almacenamiento, información y comunicaciones, actividades financieras y de seguros, actividades inmobiliarias, profesionales, científicas y técnicas, actividades administrativas y de servicios auxiliares, educativas, sanitarias y de asistencia social y otras actividades sociales, incluidos los servicios personales.

El comercio al por mayor, al por menor y de intermediarios cuanta con 8.453 empresas (22,6%), mientras que la construcción representa el 11,7% y las empresas industriales, incluida la Energía, son el 9,0%.

Tal y como se refleja, la Comunidad Foral es una región de microempresas. Las compañías que dan trabajo a menos de diez personas suponen el 93% de las 37.483 empresas activas con las que arrancó 2020. Sólo 16.573 de las compañías, el 44%, cuentan con asalariados. Llevan a cabo su actividad en un total de 41.663 establecimientos, desde fábricas a comercios pasando por oficinas y otros locales.

Las empresas navarras tienen de media 4,1 personas asalariadas, aunque el 80% ni siquiera llega a tres, un porcentaje que apenas ha variado en los dos últimos lustros. Se debe en buena medida a que las empresas cuya titularidad corresponde a una persona física son mayoritarias (el 56%). Estas tipo de compañías emplean de media a 1,5 personas cuando en el resto de las formas jurídicas (sociedad cooperativa, sociedad limitada y sociedad anónima) se superan los diez empleados.

La mayor parte de empresas activas se concentran en el área central de Navarra (58,4%) y en la Ribera de Tudela (13,4%), y los mayores descensos estaban en la zona de la Ribera del Arga y Aragón (-2,5%).

Las más innovadoras Gran parte de las empresas industriales, caracterizadas por sus elevados niveles tecnológicos y su notable capacidad exportadora, pertenecen a los dos subsectores de actividad más importantes dentro de la industria navarra: Automóvil y Maquinaria de Equipo. Entre ambos subsectores y la industria agroalimentaria suponen más de la mitad del VAB industrial de Navarra.

## Renovación del consejo de Cementos Molins

Alimarket Construcción • original



Jean-Carlos Angulo

El grupo **Cementos Molins**, fabricante de cemento, hormigón, prefabricados y morteros, ha realizado el nombramiento de dos nuevos miembros de su consejo de administración. **Beatriz Molins Domingo se incorpora como consejera dominical y Jean-Carlos Angulo ha sido nombrado consejero independiente** por las salidas de Javier Fernández Bescós y Eusebio Díaz-Morera, que formaban parte del consejo desde 2012, y de los representantes de Noumea S.A. y Foro Familiar Molins S.L. Además, el consejo de administración ha ratificado las reelecciones de Juan Molins Amat como presidente de Cementos Molins, de Socorro Fernández Larrea como presidenta de la comisión de auditoría y cumplimiento, y de Andrea Kathrin Christenson como presidenta de la comisión de retribuciones y nombramientos. Así mismo, el consejo ha aprobado también el nombramiento de Jean-Carlos Angulo como miembro de la comisión de auditoría y cumplimiento.

Licenciada en administración y dirección de empresas, **Beatriz Molins Domingo** ha desarrollado buena parte de su trayectoria profesional en empresas como Deloitte y Grifols y actualmente es miembro del Comité Ejecutivo del Fórum Familiar del Instituto de la Empresa Familiar y consultora-gerente de Family in Business Analysis Center (FIBAC). Por su parte, **Jean-Carlos Angulo** cuenta con una amplia experiencia en el sector de materiales de construcción gracias a su dilatada andadura en distintas áreas y empresas del Grupo Lafarge, donde asumió diversos cargos de responsabilidad internacional como el de director general en Brasil, director general en Francia o director general adjunto de Grupo Lafarge, entre muchos otros.

# FISCALIDAD

## Guía de la 'tasa Google' que entra hoy en vigor **P25**

# Guía de la 'tasa Google' que se paga desde hoy

**FISCAL/** La Agencia Tributaria aclara puntos clave de gran trascendencia para las empresas: se admiten otros medios de prueba para el lugar de localización del usuario y se detalla que el impuesto es transaccional, se calcula operación por operación.

**Mercedes Serraller, Madrid**  
Hoy se abre el plazo del primer pago de la *tasa Google*, que Hacienda lleva meses retrasando y cuyos reglamento y modelo de declaración se han probado en el último momento. Son tantas las dudas e incertidumbres de empresas y asesores que se esperaba como agua de mayo una resolución de la Dirección General de Tributos que iba a clarificar el impuesto. Pues bien, este texto aclara muy poco, a diferencia de los detalles que si han dado Francia o Reino Unido. Quien sí que ha profundizado es la Agencia Tributaria en una guía cuyos puntos clave ofrece EXPANSIÓN. Esta guía, llena de ejemplos, desvela dos aspectos de gran trascendencia, subraya Ignacio Box, socio de Deloitte Legal: se admiten otros medios de prueba además de la IP y geolocalización para localizar al usuario, y se ratifica que el impuesto español es transaccional, como un IVA en el que se calcula la base imponible operación por operación, a diferencia del francés o italiano, que es agregado.



Desde hoy y hasta el 2 de agosto se abre el plazo del primer pago de la 'tasa Google'.

## Interfaz y contenido digital

### ► ¿Qué es una interfaz digital?

Pueden ser accesibles a través de distintos tipos de dispositivos, como un teléfono móvil, un ordenador, un televisor, una tablet, un electrodoméstico o un vehículo. Constituyen interfaces digitales las utilizadas a través de un televisor para acceder a contenidos digitales, ya estén preinstaladas en el propio televisor, sean objeto de descarga, o se ejecuten en algún otro dispositivo conectado al propio televisor (por ejemplo, una videoconsola o un descodificador).

### ► ¿Qué es contenido digital?

La ley lo define como "los datos suministrados en formato digital, como programas de ordenador, aplicaciones, música, videos, textos, juegos y cualquier otro programa informático, distintos de los datos representativos de la propia interfaz digital". Así, debe tratarse de datos suministrados en formato digital distintos de la propia interfaz.

El suministro de los datos que constituyen el contenido digital puede hacerse mediante su descarga, su utiliza-

ción simultánea a la descarga (*streaming*) o mediante el acceso a la interfaz digital. Puede tener lugar por una sola vez, durante un periodo concreto o a perpetuidad.

El suministro del contenido digital debe realizarse a través de una interfaz digital. Por lo tanto, no tienen carácter de contenido digital los datos suministrados en un soporte físico como CD, DVD, o memorias externas (*pen drives*). El hecho de que estos soportes físicos se transmitan a través de una interfaz digital sin perjuicio de la posible realización de un servicio de intermediación en línea.

## Hecho imponible

### ► ¿Están sujetas todas las transmisiones de datos que haga la entidad que los hubiera captado o sólo su primera transmisión?

Todas las transmisiones de datos que haga la entidad que los hubiera captado estarán sujetas, no sólo la primera. Y estarán sujetas todas las transmisiones de datos que hagan las entidades que, sin haber captado los datos, los hubieran adquirido a la enti-

## El prefijo del móvil y la información del domicilio podrán probar dónde se localiza el usuario

## Habrá que calcular la base imponible de cada operación, como en el IVA, lo que no hacen otros países

dad que los hubiera captado o a cualquier otra entidad.

## Lugar de realización

### ► ¿Qué medios de prueba se admiten para la localización de usuarios?

La Ley del impuesto establece la presunción *uris tantum* de localización del dispositivo del usuario en favor de la dirección IP. No obstante, podrá concluirse que el lugar es otro diferente, para lo que se podrán usar medios de geolocalización, o cualquier otro medio de prueba admisible en derecho, salvo los exceptuados en el artículo 7.3 de la ley del impuesto, a saber, el lugar donde se lleve a cabo la entrega de bienes o prestación de

servicios subyacente, en los casos de servicios de intermediación en línea con operación subyacente, o el lugar desde el cual se realice cualquier pago relacionado con un servicio digital. Los instrumentos de geolocalización que se entenderán como medios de prueba válidos figuran en el artículo 1 del Real Decreto 400/2021, de 8 de junio, por el que se desarrollan las reglas de localización de los dispositivos de los usuarios y las obligaciones formales.

Otros medios de prueba que pueden valorarse son: en los servicios de publicidad en línea, servicios de intermediación en línea sin subyacente y servicios de transmisión de datos: los datos del usuario que visualiza el anuncio según su perfil de usuario, tales como su dirección de registro, el prefijo nacional del móvil del usuario o la información del domicilio obtenida de datos recurrentes relativos a la geolocalización de su dispositivo. En servicios de intermediación con subyacente, los citados para localizar el dispositivo del comprador y del vendedor, pudiendo considerarse asimismo para este último el domicilio donde se encuentra establecido si es una

## Nuevo IVA del comercio electrónico

Hoy entran en vigor las nuevas reglas del IVA del comercio online en la UE, que crean un régimen opcional de ventanilla única que permite ahorrar costes mediante la utilización de una única declaración, reduciendo el número de países de la UE en los que será necesario registrarse para recaudar e ingresar el IVA. Los servicios contratados en línea por consumidores de países comunitarios que sean enviados o prestados desde otro país quedarán sujetos al IVA del Estado de llegada de la mercancía o en el que esté establecido su destinatario, no en el país donde se ubicaba el proveedor. Los bienes importados de países de fuera de la UE con un valor inferior a 22 euros dejan de estar exentos.

anterior y pasase en el año en curso a formar parte de un grupo que los hubiera alcanzado en el año anterior, no se considerará contribuyente en los periodos de liquidación que resten del año natural en el que haya pasado a formar parte del grupo. Si una entidad formase parte de un grupo que hubiera alcanzado los umbrales en el año natural anterior y dejase de formar parte del grupo en el año en curso, seguirá siendo contribuyente en los periodos de liquidación que resten del año en curso aun cuando individualmente no supere los umbrales en el año anterior.

► **¿Cómo se determina el umbral relativo al importe de las prestaciones de servicios digitales en 2021, si en 2020 no existía el impuesto?**  
Se considera el importe total de estos servicios digitales que se hayan realizado desde el 16 de enero de 2021 (entrada en vigor de la ley) hasta la finalización del plazo de liquidación trimestral de que se trate, si bien elevados dichos importes al año. Para grupos, se atenderá a los importes de cifra neta de negocios y de ingresos por operaciones sujetas a nivel de grupo.

## Base imponible

### ► Ejemplo 1

Una sociedad A paga al propietario de una interfaz, contribuyente del impuesto, 1.000 euros por una campaña publicitaria que se muestra a 20.000 usuarios, 5.000 de los cuales se encuentran en España, y 2.000 euros por una campaña publicitaria que se muestra a 40.000 usuarios, 20.000 de los cuales se encuentran en España. Las bases imponibles serán el 250, resultado de multiplicar 1.000 por 5.000 entre 20.000, y 1.000 (de multiplicar 2.000 por 20.000 dividido entre 40.000).

### ► Ejemplo 2

Una sociedad B realiza una campaña publicitaria dirigida íntegramente a usuarios fuera de España. Paga a un propietario de una interfaz, contribuyente del impuesto, 500 euros y la campaña se muestra a 1.000 usuarios. 100 de ellos, durante un transbordo en un aeropuerto español, visualizaron el anuncio en su dispositivo. La base imponible será 50, el resultado de multiplicar 500 por 100 dividido entre 1.000.

## Contribuyente

### ► ¿Quién es contribuyente? ¿Y en el caso de grupos?

Aquellos cuyo importe neto de su cifra de negocios en el año natural anterior supere 750 millones de euros; y que el importe total de sus ingresos derivados de prestaciones de servicios digitales correspondientes al año natural anterior supere 3 millones. Cuando en el año inmediato anterior se hubiese iniciado la actividad, los importes anteriores se elevarán al año.

Para grupos, en los umbrales se atenderá a los importes de cifra neta de negocios y de ingresos por operaciones sujetas a nivel de grupo, lo que no significa que el contribuyente sea el grupo, sino que seguirá siendo cada entidad.

Una entidad que no alcanzase los umbrales en el año



Gabriel Rufián, portavoz parlamentario de ERC.

## Factores y consecuencias



Enrique Cocero

Interesante domingo el que vivimos este 27 de junio. En la inauguración del Mobile World Congress, Pere Aragonés no nombró a España, Ada Colau no nombró al Rey, y el Rey dijo que Barcelona era el motor económico de Cataluña, pero no de España. Esto último me alineó al *president* y a la alcaldesa con aquella anécdota que, creo, recogía Sènder en *Carolus Rex*, en la que Carlos II estaba desquiciado porque el rey de Francia, Luis XIV, era para Roma rey del cristianismo y él, último de los Austria, “sólo” del catolicismo (recordemos que la muerte de Carlos II provocó la Guerra de Sucesión, en la que el Principado de Cataluña se alineó con la continuidad de los Habsburgo).

La polarización hace que nadie mueva un dedo si no da, primero, recursos, y, segundo, votos. La semana pasada Guillermo Fernández Vara afirmaba que las políticas de los gobiernos del PP provocaron en Cataluña dos referendums ilegales y una declaración unilateral de independencia (una figura que hoy el independentismo considera contraproducente) “delante de sus narices, con urnas en los colegios [...] por dejación de funciones”. Bueno, sospecho, llámeme loco, que el orden es el contrario: que el PP esté en el Gobierno es un factor para que el independentismo intensifique la presión, no una consecuencia.

El PSOE defiende una España federal, pero su modelo apunta a potenciar la federalización de ciertas regiones frente a una mayor dependencia de otras. Miquel Iceta defiende una España federal, pero se da de bruces, por ejemplo, con las reclamaciones de Gabriel Rufián en las que pide que el Gobierno ponga coto a lo que él llama “*dumping* fiscal” mediante una supuesta armonización.

Hasta donde yo sabía, *dumping* era venta por debajo del precio de coste, pero entendamos que el diputado de ERC quiere hacer del término una figura identificable de la competencia desleal, porque, en otro de sus recursos, Madrid es un “paraíso fiscal”. ¿Es así? El tramo del IRPF autonómico es en Madrid seis décimas más bajo que en Cataluña y está también por debajo de Cataluña en impuestos como los de Sucesiones, Donaciones y en Patrimonio, que en Madrid es 0.

¿Es competencia desleal? Bueno, si atendemos a la deuda por comunidad autónoma da la sensación de que los sucesivos gobiernos de la Generalitat catalana lo que no han

hecho ha sido gestionarse con solvencia. En el primer trimestre de 2021, la deuda total de Madrid era de 35.000 millones de euros y en Cataluña de 80.000 millones: más del doble. ¿Y per cápita? A cada madrileño le pesan algo más de 5.000 euros, mientras que a cada catalán 10.500 euros: más del doble. ¿Sobre el PIB? Madrid un 16,5%, Cataluña un 38%: más del doble. No parece una cuestión de competencia, sino de gestión de recursos. Tanto el tramo autonómico del IRPF como la famosa triada fiscal son impuestos propios de las comunidades autónomas, y esa “armonización” reclamada por Rufián implicaría una mayor intervención del Estado en Madrid, pero no en Cataluña. Federalización, que no federalismo, insisto.

### Relación simbiótica

No crean que los gobiernos del Partido Popular no dieron dinero a Cataluña: la deuda de esta comunidad autónoma con el Estado pasó, desde 2012 hasta 2018, de 8.700 millones de euros a 58.000 millones. Así que podemos concluir que el enfrentamiento contra el PP o los desplantes al Rey es la parte que da votos, y que negociar con el PSOE genera una relación simbiótica por la cual hay un enemigo común

y se obtienen beneficios para cada una de las partes.

Imaginen, ya puestos, una España federal de verdad, en la que todas las regiones, por ejemplo, tuvieran un régimen fiscal como el que se aplica hoy a Navarra y el País Vasco. Nadie sería distinto. Todas las regiones serían iguales en cuanto a su autonomía real, y esto es algo complicado de encajar por algunas fuerzas políticas. No más comunidades históricas y un escenario real de competición por la inversión y el crecimiento.

Imaginen un estado federal real, como Estados Unidos, donde California se enfrenta a un *income tax* del 13% mientras que en Texas es del 0%. Esto ha provocado que HP Enterprise, Oracle o Space-X cambien un estado por el otro. Ahora, pásenlo a España. ¿No ocurre ya con Madrid? ¿No creen que este modelo sería aún más perjudicial para los intereses de Cataluña? Den tiempo a que alguien verbalice “federalismo asimétrico” o, ya puestos, “federalismo histórico”.

Mientras tanto, en ese mundo que se desplaza por una autopista radial, Irene Montero saca el anteproyecto de la Ley Trans y sigue insistiendo en que “todes” es una forma válida “porque el neutro sirve para decir que las mujeres no valen”. Entiendo que se llamen progresistas, pero no que detesten a los liberales.

Consultor político y de comunicación  
@EnriqueCocero

## Luz verde definitiva a la Ley de Lucha contra el Fraude

Mercedes Serraller, Madrid

El Pleno del Congreso aprobó ayer de forma definitiva la Ley de Lucha contra el Fraude Fiscal, que previsiblemente hoy publicará el BOE y entrará en vigor el sábado salvo algunas excepciones. Culmina así una norma que el PSOE intentaba aprobar desde 2018 y que contiene una batería de medidas que enmiendan la plana al Tribunal Supremo, suben la factura fiscal y validan cambios en el límite del efectivo y en la lista de morosos que ya intentó sacar adelante Cristóbal Montoro sin éxito.

La tramitación de la norma

se ha visto envuelta en la polémica. Las diferencias entre PSOE y Podemos mantuvieron la ley paralizada en la Cámara Baja a pesar de la urgencia que Hacienda le atribuye. Una enmienda del PdCat, además, congeló la subida del impuesto de matriculación en vigor con los Presupuestos desde enero para disgusto del Gobierno. En el Senado se abrió el frente del IVA de las peluquerías, que todos los grupos menos el PSOE votaron bajar del 21% al 10%, lo que la presidenta de la Cámara ha vetado. Finalmente, el PSOE ha conseguido que la subida del impuesto de matri-

culación llegue en enero. No está claro que el conflicto del IVA de las peluquerías no se haya cerrado en falso. Tampoco el que insta el Parlamento de Canarias contra la discriminación que denuncia que sufren los incentivos fiscales a las producciones en el Archipiélago que se ha mejorado frente a la Península menos de lo que fija el Estatuto canario.

Entre la catarata de medidas que contiene la ley, destaca la reforma de la Ley General Tributaria para que la Agencia Tributaria puedan entrar en el domicilio constitucionalmente protegido de

### Entrará en vigor previsiblemente el sábado menos algunas medidas que lo harán en enero

las empresas sin aviso, lo que prohibió el Supremo. Y la subida fiscal a Socimi y el mayor control a las Sicavs que se desarrollan.

Asimismo, se baja el límite de los pagos en efectivo a empresas o profesionales de 2.500 a 1.000 euros, también cuando intervenga un particular. Respecto a la lista de morosos, se reduce de un mi-

llón a 600.000 euros de deuda con Hacienda el umbral para aparecer, se facilita la derivación de responsabilidad a directivos y administradores y se permite salir del listado si se paga la deuda en el plazo de alegaciones, pasada ya la fecha de cierre.

La norma contiene una subida encubierta de Patrimonio, Sucesiones y Donaciones e ITP al modificar el valor de referencia de los inmuebles. También se asesta un golpe fiscal a los pactos sucesorios, que el Senado ha permitido reducir si no se vende el inmueble heredado en cinco años.

Se refuerza el control sobre las criptomonedas, de forma que los contribuyentes tendrán que informar de los saldos y titulares de las cuentas tanto en territorio nacional como en el exterior, así como de las operaciones de adquisición, transmisión, permuta, transferencia, cobros y pagos.

La Ley también amplía el concepto de paraíso fiscal para permitir la inclusión de jurisdicciones no cooperantes. Y se prohíbe la producción, tenencia o comercialización de programas o sistemas informáticos de doble uso, que permiten a las empresas ocultar parte de su actividad.

# Cuentas públicas

## El repunte del 17% en la recaudación tributaria contiene el avance del déficit

**El agujero fiscal del Estado cierra mayo en el 2,5% pese a subir el gasto un 5%**

**El déficit total de las Administraciones culmina abril en el 1,8%**

J. PORTILLO  
MADRID

El fin del estado de alarma y de las restricciones impuestas durante la tercera ola del Covid-19, en el arranque del año, ha dado paso a un incremento de la actividad, y por ende de la recaudación tributaria, que ha permitido contener el galopante déficit público español. En concreto, según los datos publicados ayer por el Ministerio de Hacienda, el agujero fiscal del conjunto de administraciones públicas cierra el mes de abril en el 1,81% del PIB, un 23,4% por debajo de los umbrales alcanzados un año antes, en pleno Gran Confinamiento. El déficit del Estado, por su parte, cerró el mes de mayo en el 2,53% del PIB, un 6,3% por debajo de los niveles registrados un año antes, en las primeras y más virulentas semanas de pandemia en España.

“Continúa la senda de descenso del déficit del Estado iniciada en abril como consecuencia de la reactivación económica por el avance del proceso de vacunación” explicaba Hacienda en un comunicado en el que recuerda que “los datos publicados siguen recogiendo el impacto en ingresos y gastos de la emergencia sanitaria y de las medidas aprobadas para mitigar las consecuencias sociales de la pandemia”.

La contención sobre el déficit público en lo que va de año, en comparación con el excepcional incremento de 2020, se logra fundamentalmente porque el conjunto de los ingresos públicos aumenta un 11,1%, compensando un alza del gasto del 5,1%.



La ministra de Hacienda, María Jesús Montero. EFE

### Reparto por Administraciones

► **Entes locales.** Atendiendo a la situación de equilibrio presupuestario por cada una de las Administraciones públicas destaca el caso de los ayuntamientos, que lograron cerrar marzo con un superávit de 499 millones, frente al déficit de 236 millones del primer trimestre del año anterior.

► **Autonomías.** En paralelo, en el mes de abril las comunidades autónomas presentaban en abril un déficit del 0,26%, con un gasto sanitario ligado a Covid-19 de 2.509 millones.

► **Seguridad Social.** Por su parte, los fondos de Seguridad Social, por su parte, culminaron el cuarto mes del año con un déficit del 0,17%, un 73,9% menos que el agujero detectado en el mismo mes de 2020.

Del lado de los ingresos, que ascienden a 69.464 millones de euros, destaca el comportamiento de los impuestos, que aportan un 16,8% más que el año anterior, pasando de 50.000 a 58.442 millones en los primeros cinco meses del año.

El principal incremento se da entre los impuestos corrientes sobre la renta y el patrimonio, con un alza conjunta del 31,8%, que descausa especialmente en el avance del 28% en la recaudación del IRPF y del 43,4% en sociedades. Del lado de los tributos sobre el capital, el aumento interanual es del 144,4%. La subida es del 10,5% entre los impuestos sobre la producción y las importaciones, con alzas del 13,5% en el caso del IVA.

Las cotizaciones sociales, por su parte, descienden ligeramente, con una reducción del 0,4%, que mantiene esta vía de ingresos en un nivel similar al del año anterior. Hacienda detalla también que “las rentas de la propiedad descienden un 7,5% respecto a 2020, como consecuencia del menor ingreso a cuenta de los dividendos del Banco de España y del descenso del 10,5% de los ingresos por intereses”. A su vez, los recursos logrados por la venta de bienes y servicios crecen un 34,4%, hasta los 703 millones de euros.

Los gastos del Estado, a su vez, ascendieron a

100.092 millones de euros, un 5,1% más que el saldo acumulado entre enero y mayo de 2020.

“Este aumento se debe fundamentalmente a las transferencias entre administraciones públicas, que ascienden a finales de mayo a 62.002 millones, un 10,5% más que en 2020 y, principalmente, a las destinadas a los Fondos de la Seguridad Social, que han ascendido a 11.677 millones, 3.736 millones más que el año anterior”, justifica Hacienda.

El ministerio detalla que el gasto atribuible a la pandemia asciende a 5.074 millones, de los cuales 4.765 millones corresponden a transferencias a las comunidades autónomas, mientras que otros 308 millones está ligados básicamente a las vacunas.

Entre las principales partidas de gasto destaca la remuneración de los asalariados, que avanza un 3,2% hasta los 7.262 millones, tras incorporar el alza del 0,9% de 2021, sobre la del 2% de 2020. Pese a esto, en este apartado los intereses devengados (9.576 millones, un 3,7% más); la aportación a cooperación internacional (que crece un 21,5%); y las prestaciones sociales (que avanzan un 3,6%, al incluir también la revalorización del 0,9% en las pensiones).

# El nuevo límite de pagos en efectivo de 1.000 euros, a punto de entrar en vigor

▶ El Congreso aprueba definitivamente el proyecto de ley de lucha contra el fraude que estará vigente en cuanto se publique en el BOE

ROSA MARÍA SÁNCHEZ  
Madrid

El Congreso aprobó ayer de forma definitiva el proyecto de ley de lucha contra el fraude fiscal que, entre otras medidas, reduce de 2.500 a 1.000 euros los pagos en efectivo; además, para disgusto de los comerciantes, la nueva ley extiende la limitación a los pagos de particulares a empresas (compras) o profesionales. Hasta ahora la limitación de los pagos en efectivo (de 2.500 euros) solo afectaba a la relación entre empresarios. A partir de la publicación en el Boletín Oficial del Estado (BOE) de la nueva ley, el límite de 1.000 euros también afectará a los particulares. Otras novedades incorporadas en la nueva ley son las siguientes:

**PACTOS SUCESORIOS.** Se suprimen las ventajas fiscales que algunas comunidades autónomas, como Catalunya, conceden a los pactos sucesorios o herencias en

vida si los bienes obtenidos por esta vía se transmiten antes de cinco años, según una de las enmiendas introducidas en el proyecto.

**MOROSOS Y PARAÍOSOS.** La nueva ley baja de un millón a 600.000 euros de deuda con Hacienda el umbral para aparecer en la lista de morosos. Además, amplía el concepto de paraíso fiscal para permitir la inclusión de jurisdicciones no cooperantes. También se prohíben las amnistías tributarias que en el pasado sirvieron para regularizar patrimonios no declarados en condiciones más ventajosas que si hubieran tributado normalmente.

**SICAV Y SOCIMI.** En lo que se refiere a las Sicav (sociedades de inversión de capital variable), se refuerza su control mediante un requisito de inversión mínima de 2.500 euros, o de 12.500 euros en el caso de una sociedad por compartimentos, para los socios que, como mínimo, tendrán que ser 100 a partir. El objetivo es evitar el recurso a los *marichis*, u *hombres de*

*paja* que se incluyen como participes de estos vehículos para que los más ricos se aprovechen de beneficios fiscales. También se establece un gravamen especial sobre el beneficio no distribuido de las sociedades anónimas cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario (socimi) del 15 %.

**CRIPTOMONEDAS.** Mayor control sobre las criptomonedas. Los contribuyentes tendrán que informar de los saldos y titulares de las cuentas tanto en territorio nacional como en el exterior, de operaciones de adquisición, transmisión, permuta, transferencia, cobros y pagos. Será obligatorio informar en el modelo 720 de declaraciones de bienes y derechos en el exterior sobre la posesión de criptomonedas en el extranjero.

**INSPECCIONES.** Se establece que la Agencia Tributaria deberá obtener el consentimiento del obligado tributario o una autorización judicial para efectuar entradas en domicilio durante sus inspeccio-

nes. La solicitud de la autorización judicial para la entrada en un domicilio deberá estar justificada e incluir su finalidad, necesidad y proporcionalidad.

**'SOFTWARE' DE DOBLE USO.** La ley introduce la prohibición del denominado *software* de doble uso. En concreto, la norma impide la producción, la tenencia o el uso de sistemas y aplicaciones informáticas de gestión contable que consiguen falsear la contabilidad de empresas, con el objetivo de ocultar a ojos de la Administración Tributaria una parte de su facturación y así rebajar la factura fiscal. La norma exige que los sistemas electrónicos utilizados en la contabilidad se ajusten a unos requisitos que garanticen la inalterabilidad de los registros.

**VALOR INMOBILIARIO.** El Catastro fijará un valor de referencia de cada inmueble a partir de todos los datos disponibles que será la base imponible de los impuestos de sucesiones y transmisiones. ■

# El gasto del Estado marca máximos históricos tras asumir el déficit de la Seguridad Social

Javier G. Jorrín • original

La ministra de Hacienda, María Jesús Montero. (EFE)

A pesar del crecimiento económico, del aumento de los ingresos públicos y del repliegue de la pandemia, el Estado apenas está consiguiendo recortar su déficit público este año. En los cinco primeros meses del año el déficit del Estado (sin contar el resto de administraciones públicas) fue de **31.000 millones de euros**. Esto significa que el déficit se ha reducido en apenas 2.000 millones de euros respecto al año anterior, un 6,5% menos, dato que contrasta con el [ajuste del 23%](#) que hicieron hasta abril el conjunto de AAPP excluyendo las corporaciones locales.

Solo con el aumento de la recaudación gracias a la recuperación, el Estado **podría haber reducido el déficit en 7.000 millones de euros**. Sin embargo, no fue posible porque los gastos crecieron a un ritmo similar. Y eso a pesar de que los gastos extraordinarios del coronavirus y la crisis económica van remitiendo, [en especial el de los ERTE](#), ya que en abril y mayo de 2020 hubo tres millones de trabajadores con el contrato suspendido soportados por el Estado.

El gasto del Estado hasta mayo **superó los 100.000 millones de euros**. Se trata del mayor gasto nunca registrado en el inicio del año, superando claramente el 8% del PIB. Son casi 5.000 millones de euros más que en el mismo periodo del año anterior. El motivo de este incremento es que el Estado está asumiendo [el grueso del déficit de la Seguridad Social](#) con el traspaso de los denominados “gastos impropios” que actualmente se soportan con cotizaciones.

El Gobierno aprobó esta primera fase del traspaso de gastos en los Presupuestos Generales del Estado para 2021 y en el [acuerdo de reforma de pensiones alcanzado con los agentes sociales](#) esta semana se contempla el paso del **resto de partidas consideradas “impropias”** de la Seguridad Social. Entre ellas se incluyen diversas políticas activas de empleo, una parte de los ingresos por contingencias comunes y algunas políticas sociales como la prestación por natalidad, el complemento para reducir la brecha de género en las pensiones, etc.

En total, en 2021 el Estado asumirá 14.000 millones de estos gastos impropios y en 2022 los 8.700 millones de euros restantes. En total, **22.600 millones de déficit** que pasarán de la Seguridad Social al Estado. Se trata de un ajuste contable entre subsectores de la Administración que no eleva el déficit público total, pero tiene una gran incidencia de cara a la política fiscal de los próximos años.

Toda la presión de los números rojos de la Seguridad Social pasará al Estado. Esto marcará al Ministerio de Hacienda

En lo que va de año, las transferencias del Estado al sistema de la Seguridad Social **se han incrementado un 22%**, hasta superar los 9.700 millones de euros. Este ritmo tendrá que acelerarse en los próximos meses, ya que [los PGE incluyen transferencias totales de 31.000 millones de euros](#), que incluyen también el gasto en pensiones no contributivas y complementos a mínimos. Queda, por tanto, el grueso de las transferencias pendientes de realizar.

A esta cuantía, se tendrá que añadir en 2022 los 8.700 millones restantes del acuerdo recién alcanzado con los agentes sociales. Esto implicará que **toda la presión** de los números rojos de la Seguridad Social pasará al Estado. Esta presión marcará el ritmo de las [políticas del Ministerio de Hacienda](#) de cara a los próximos años. Ahora que el problema está asentado en la Administración central, tendrá que abordarlo por las vías de la racionalización del gasto público o del aumento de los impuestos.

El Gobierno elaboró los presupuestos de 2021 con una previsión de déficit para la Administración central **del 5,2%**. En los cinco primeros meses del año, el Estado se ha comido

ya más de la mitad de ese margen. Para comprender la magnitud del agujero basta un solo dato: será el tercer año con mayor déficit público de toda la serie histórica, solo por detrás de los ejercicios de 2020 y 2009, los peores años [para la economía española](#) en casi un siglo.

En números absolutos, este déficit de la Administración central **superaría los 60.000 millones de euros**. Es cierto que una parte se corregirá en 2022 cuando los gastos de emergencia de la pandemia desaparezcan, pero quedará un agujero muy profundo que obligará a un gran esfuerzo fiscal para taparlo. Estos 60.000 millones son, por ejemplo, tres veces la recaudación anual del impuesto sobre sociedades, o el 60% de [todos los ingresos del IRPF](#) a lo largo de un año.

Es evidente que esta brecha no se cerrará hasta acabar con todo el déficit público, pero sí una parte importante. Ahora, sin déficit que colgar de la Seguridad Social, el Ministerio de Hacienda tendrá que **afrentar esta responsabilidad** que marcará su política durante el resto de la legislatura. No solo eso, con esta situación financiera, el Estado se queda sin margen para poner en marcha políticas públicas, ya que tendrá muy difícil soportar nuevos gastos con estos números rojos.



# Hacienda y los fondos oportunistas se juegan cientos de millones en los tribunales

Óscar Giménez • original

La ministra de Hacienda y portavoz del Gobierno, María Jesús Montero. (EFE)

Los **fondos oportunistas**, enfocados en comprar activos deteriorados con descuentos, son el próximo foco de la Hacienda española. **La Agencia Tributaria cuestiona los impuestos de sociedades pagados** por el beneficio obtenido con las carteras de inmuebles adjudicados que compraron estos vehículos desde Luxemburgo, Irlanda o Países Bajos para gestionarlas desde España, según fuentes del mercado.

Hay decenas de casos abiertos a la espera de un dictamen del Tribunal Económico Administrativo Central (**TEAC**) como paso **previo a ir a la Justicia**. Las fuentes consultadas coinciden en que este conflicto acabará en el Supremo y que la cifra que **se juegan Hacienda** y los fondos se mide en centenares de millones.

La **Agencia Tributaria** ha venido realizando en los últimos años comprobaciones con acta de liquidación de sociedades sobre el beneficio declarado por los fondos registrados en España, que han firmado en disconformidad. A partir de ahí, lo previsible es que la parte perdedora en el TEAC (normalmente la contraria a Hacienda) **recurra en los tribunales superiores** de Justicia y, después, ante el Supremo.

El estallido de la Gran Crisis Financiera en 2008 y los **pinchazos de las burbujas inmobiliaria** y crediticia dispararon la morosidad. Los bancos asumieron el golpe con niveles de solvencia inferiores a los actuales y tuvieron que desaguar estos créditos impagados a marchas forzadas con la **crisis del euro entre 2011 y 2012**, que hizo tambalearse al sistema financiero.

En aquel momento, llegaron grandes fondos internacionales oportunistas (o fondos buitres, para muchos) a España para **comprar grandes carteras con descuento**. Las compras se realizan desde la matriz en su sede, que suele **ser Luxemburgo, Irlanda o Países Bajos**, pero el activo se gestiona en España y Hacienda cuestiona el valor contable que otorgaron inicialmente y que ha determinado el beneficio del fondo.

## Valor contable del inmueble

Un ejemplo para entender el conflicto: un banco **tiene una cartera de hipotecas** (de viviendas familiares, centros comerciales, polígonos, etc.) que, en su origen, **era de 150 millones**, pero ya ha reducido su valor en libros a 100 millones. Un fondo compra desde Luxemburgo la cartera por 30 millones y se convierte en acreedor.

Uno de esos activos tenía un valor en origen de un 1,5 millones, estaba contabilizado por el banco en un millón en libros y el fondo lo **ha adquirido por 300.000 euros**. Ante el impago continuado de las cuotas, se produce la ejecución hipotecaria sobre el activo que garantiza el crédito.

En ese momento, se realiza una subasta del inmueble con **un precio mínimo del 60% de la tasación** en el momento de constituirse la hipoteca, una restricción que existe para favorecer al deudor. Esto equivaldría en el ejemplo a 900.000 euros, pero en situación de crisis y ante el deterioro del **valor del inmueble**, habitualmente nadie acudía a la subasta y el inmueble se adjudicaba al acreedor, que había pasado a ser la sociedad luxemburguesa que adquirió la cartera.

El juzgado establece un precio del 60% para la ejecución o de toda la deuda pendiente. Normalmente era el primer caso, ya que aún no se había pagado el 40% de la deuda. Ese 60% estaba por encima del valor de mercado, pero sobre el mismo se fijan los impuestos indirectos de la operación como el impuesto sobre **transmisiones patrimoniales onerosas** (ITPO) o el IVA. Existe entonces la opción de **cesión de remate**, por la que el acreedor puede

ceder a un tercero a un inmueble, algo que realizan a su filial en España, que es el fondo que gestiona la cartera.

El fondo había pagado 900.000 euros a la matriz, que automáticamente obtiene un beneficio porque se había hecho con el inmueble por 300.000 euros, pero paga impuestos por ello en Luxemburgo. **Para el vehículo español, por ahora, hay pérdidas.** Sin embargo, con la [recuperación económica](#) y la gestión de la cartera, esta se revaloriza.

Siguiendo el ejemplo, si el fondo español vende unos años después el inmueble por un millón de euros, porque ha vuelto a repuntar su valor de mercado, ¿cuál es el beneficio? El que declara el **vehículo es de 100.000 euros** (un millón menos 900.000 euros). Sin embargo, Hacienda cuestiona el valor contable otorgado inicialmente, muy por encima de mercado, y sostiene que debería haber sido de 700.000 euros.

## Argumentos de los fondos

La diferencia marca la [tributación por sociedades](#) y, si esto se multiplica por miles de operaciones, se magnifica el conflicto económico. **Los fondos se han armado con varios despachos** que están trabajando en ello, según fuentes del mercado, con el argumento de que el fondo español pagó en efecto esos 900.000 euros por indicación del juzgado, mientras que la Agencia Tributaria sostiene que el beneficio del fondo en España ha sido mayor.

Fuentes consultadas apuntan a que, por los plazos habituales en los conflictos tributarios, [se prevén sentencias del TEAC](#) a finales de este año y durante los dos próximos años. **El tema será recurrente durante los próximos años** a medida en que haya dictámenes, primero en el ámbito económico administrativo y después en los juzgados, hasta que probablemente se pronuncie el Supremo posteriormente.

Las líneas de defensa de los fondos tras [las inspecciones de la AEAT](#) están centradas en que no hay establecimiento permanente de la entidad extranjera en España, que son sociedades diferentes y **con finalidades diferentes**, ya que la matriz compra las carteras y la filial española las gestiona, pero, sobre todo, que el precio adquirido lo fijó el juzgado y que según el mismo se pagó la tributación indirecta. Además, algunos fondos ajustaron al alza el valor contable para elevar la tributación parcialmente y mitigar los ataques de la Administración.

La mayoría de grandes fondos están afectados por este conflicto, según fuentes del mercado. Ninguno de ellos ha querido hacer comentarios. Según datos de Debtwire, los mayores compradores de carteras desde 2015 han sido **Blackstone y Cerberus**, con 32.800 millones en cada caso, **Lone Star** con 12.700 millones, **Intrum** con 7.200 millones, **Axactor** con 6.200 millones, **CPPIB** con 5.000 millones, **Oaktree** con 4.900 millones, **Deutsche** con 4.000 millones, **Bain Capital** con 3.800 millones y **CarVal** con otros 3.800 millones.



## Rementeria insiste en que "el modelo de Madrid no es el nuestro" y defiende el equilibrio fiscal y evitar desigualdades

original



Rementeria insiste en que "el modelo de Madrid no es el nuestro" y defiende el equilibrio fiscal y evitar desigualdades  
20M EP

Rementeria ha comparecido en el pleno de las Juntas Generales de Bizkaia a petición del PP, que le ha pedido que aclare qué medidas tiene previsto adoptar para que Bizkaia sea "más atractiva" para la inversión y la actividad económica.

La portavoz del PP, Amaya Fernández, ha advertido de que uno de los "problemas" de Bizkaia es la "falta de competitividad fiscal" y, por ello, ha instado a aprovechar que cuenta con un "instrumento privilegiado" en el Concierto económico para ponerlo "al servicio de la competitividad", de modo que se use "como palanca económica" para atraer inversiones.

Fernández ha criticado al Gobierno foral su "empeño de demorar" una reforma de la fiscalidad en este sentido y ha insistido en la necesidad de tener un "efecto territorio". A su entender, Bizkaia debe "recuperar posiciones" mediante las reformas necesarias para "liderar" la recuperación económica de Euskadi.

Por su parte, el diputado general de Bizkaia ha defendido que la Diputación trabaja "día a día" para contar con un "entorno cada vez más idóneo" para mantener la actividad existente, ampliarla y atraer talento y, con ello, inversión.

Rementeria ha insistido en que la competitividad de un territorio obedece a "muchísimos" factores, entre los que la fiscalidad es uno de ellos, pero también la capacidad de promoción e innovación, el talento y su cualificación, el entorno y las infraestructuras, entre otros.

Tras repasar las actuaciones que se están realizando en algunos de estos ámbitos, ha señalado que el informe autonómico de competitividad fiscal de 2019 sitúa a Bizkaia en "el primer puesto una vez más en competitividad fiscal autonómica". "Y aun así mantenemos el marginal de renta superior a otros territorios", ha añadido.

Rementeria ha apuntado que el PP quiere "bajar los recursos públicos", pero su Gobierno apuesta por "mantener el equilibrio necesario para todo y tener recursos públicos suficientes".

"Mantener los primeros niveles en materia de competitividad fiscal pero no renunciar en ningún caso a que, desde lo público, se haga frente a otras cuestiones que son absolutamente importantes para mantener el estado de bienestar, la calidad de vida aquí, porque eso es muy importante para mantener y atraer nuevas inversiones", ha defendido.

El diputado general ha asegurado que "Bizkaia tiene claro que necesitamos ser y tenemos que seguir siendo industria" y ha advertido de que se compite "no solo en el Estado", sino "con Europa y con el mundo", en la atracción de inversiones.

## EVITAR DESLOCALIZACIÓN

Rementería ha insistido en que no se puede "crecer a cualquier precio" y ha precisado que es preciso trabajar para evitar la deslocalización de inversiones, "atrayendo con ellos sus unidades de innovación". "Con eso no vamos a blindar pero sí arraigar más la inversión", ha explicado. Por contra, se ha mostrado contrario a "poner ayudas directas para que venga y luego se deslocalice fácilmente".

En su opinión, Bizkaia tiene "una fiscalidad adecuada" para reinvertir e innovar, "con deducciones para inversiones fijas, deducciones en innovación, deducción del artículo 64bis del Impuesto de Sociedades", unas "herramientas que no existen" en el Estado. "Nosotros sí las tenemos para intentar arraigar más esas empresas e inversiones que puedan producirse", ha insistido.

El diputado general ha dicho entender que el modelo propuesto por el PP sea "el modelo de Madrid" porque "les ha ido muy bien en las elecciones". "Pero no es nuestro modelo para nada", ha subrayado.

En este sentido, ha advertido de que la Comunidad de Madrid tiene "la mayor desigualdad de toda Europa". "No queremos ese modelo, queremos tener un equilibrio fiscal, un ejercicio de atracción fiscal y trabajar mucho para evitar desigualdades. No es nuestro modelo, será el suyo pero no es el nuestro", ha concluido.

## Economía.- El Gobierno no vio recomendable ampliar su estrategia de reducción de déficit ni de deuda, dice la AIReF

original

**La presidenta de la Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (AIReF), Cristina Herrero, comparece en la Comisión de Hacienda del Congreso**

MADRID, 29 (EUROPA PRESS)

La presidenta de la Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (AIReF), Cristina Herrero, ha afirmado este martes en el Congreso que el Gobierno no vio "necesario" ni "recomendable" ampliar su estrategia fiscal, con objetivos de reducción de déficit y deuda más allá de 2024.

Así lo explicitó el Ejecutivo, ha dicho, durante la respuesta a sus recomendaciones, entre las que esta autoridad pedía completar una estrategia fiscal para reconducir deuda y déficit, ampliar el horizonte temporal de la estrategia e integrar en ella el impacto de las inversiones y las reformas del Plan de Recuperación.

Frente a ello, el Gobierno replicó que el déficit y la deuda volvieran colocarse en trayectoria decreciente gracias a la mejora de la situación económica, que el horizonte previsto cumplía la normativa europea ni era "ni necesario ni recomendable ir más allá", y que el Plan de Recuperación no iba a tener "impacto directo" en el déficit público.

Herrero ha señalado que, en todo caso, sí que habrá un impacto de las inversiones y las reformas en el déficit, y ha abogado por integrar este impacto dentro de la estrategia fiscal, para que esta vaya de la mano del Plan de Recuperación y que, por mucho que la deuda y el déficit se reconduzcan con la mejora de la economía, hacen falta medidas estructurales dentro de esa estrategia fiscal.

Todo ello durante su comparecencia ante la Comisión de Hacienda del Congreso, a la que ha acudido para informar de la valoración de la AIReF de la Actualización del Plan de Estabilidad enviado por el Gobierno a la Comisión Europea.

Una actualización que, ha señalado Herrero, cumple con la normativa europea, pero carece de una estrategia fiscal, se realiza en términos de contabilidad nacional sin correspondencia con los Presupuestos, y se limita a "una evolución más o menos inercial de la actividad económica, presupuestaria y fiscal para 2021-2024".

Asimismo, ha lamentado la falta de concreción de las implicaciones en las partidas de gasto y de detalle de las reformas del Plan de Recuperación, cuyo impacto, ha lamentado, se limita a conocer que el Gobierno espera una creación de empleo de 800.000 puestos de trabajo en tres años, un impacto en el crecimiento potencial de cuatro décimas de PIB y dos puntos de crecimiento en términos agregados, pero nada más en sus previsiones fiscales.

"Planificación no significa recorte, sino lo que uno va a hacer, cuál es tu hoja de ruta y esa planificación es revisable", ha insistido Herrero, poniendo como ejemplo que otros países han llevado más allá de 2024 sus previsiones de déficit y deuda, o el objetivo de Francia para actuar sobre los niveles de gasto en 2023.

Pese a la suspensión de las reglas fiscales, Herrero ha argumentado que considera "un error" retrasar el diseño de esta estrategia a la vuelta de estas reglas, y ha señalado que una vez vuelvan esto no será una necesidad, sino directamente una obligación.

En este sentido, ha anticipado que las medidas de control se dirigirán a los niveles de deuda de los países comunitarios, y a la búsqueda de la convergencia entre los mismos. Si el objetivo es no sobrepasar el 60% del PIB de deuda pública, y se tomarán como referencia los niveles de 2022, para ese año España casi duplicará esta referencia, con unos niveles en el entorno del 113%.

En el caso del déficit público, el 4,6% del PIB previsto para 2022 dejaría a España 1,6 puntos de desviación sobre el umbral del 3% a partir del cual se prevé la apertura de un procedimiento por déficit excesivo, pero en términos estructurales, respecto al 0% se recoge una diferencia de 4,6 puntos.

Respecto a las previsiones del Gobierno para los próximos años respecto a las de la AIReF, Herrero ha señalado que "no hay grandes diferencias", si bien a final del ciclo, para 2023 y 2024, cumplir los niveles de crecimiento requerirá alcanzar las proyecciones más optimistas.

Todo ello en función de cómo evolucione la pandemia, el ritmo de vacunación y el control de las nuevas variantes, pero también de la ejecución y gestión de las inversiones del Plan de Recuperación, cuyo ritmo de ejecución, ha dicho, "no va a ser tan favorable" teniendo en cuenta que se preveía la ejecución de inversiones para este segundo semestre del año.

Respecto al escenario fiscal para este año 2021, Herrero ha señalado que la actualización de sus previsiones, prevista para el próximo mes de julio, contemplará medidas como la reducción del IVA en la factura de la luz, pero también un mejor comportamiento en la recaudación del Impuesto sobre Sociedades y del IVA, así como una extensión del sistema de ERTE, ya previsto, pero no en términos de la "generosidad" de sus exoneraciones tal y como fue aprobada.



### **Protestas frente al Congreso en contra a la Ley contra el Fraude**

al frente de un negocio. Protestaban frente al Congreso que aprueba hoy la Ley contra el Fraude, que, entre otros detalles, limita los pagos en efectivo a 1000 euros y prohíbe la amnistía fiscal, es decir, el perdón para quienes hayan evadido impuestos, aunque devuelvan lo defraudado. Pero los técnicos de Hacienda echan en falta un mayor control sobre las grandes fortunas. La gran mayoría de las inspecciones que se hacen en España recaen sobre pequeños autónomos o mileuristas.



[http://a.eprensa.com/view\\_pdf.php?sid=12736&cid=455523603](http://a.eprensa.com/view_pdf.php?sid=12736&cid=455523603)

## **AYUDAS EUROPEAS**

# Combinar nuevos retos con viejos problemas

**LA BANCA** es más solvente que en la última crisis financiera y está facilitando las líneas ICO y las ayudas de Europa, pero sigue inmersa en un escenario de tipos en mínimos que dificulta la obtención de rentabilidad

Beatriz  
PÉREZ GALDÓN

**L**os bancos han vuelto a ser protagonistas en una crisis, aunque esta vez con importantes diferencias. Desde el primer momento de la pandemia fueron un sostén para la economía y ahora son una palanca para la recuperación. Durante la crisis financiera, el sector bancario fue el principal lastre.

"La banca se volcó para mitigar el daño a los clientes, empresas y ciudadanos, y colaboró con el Gobierno para multiplicar los esfuerzos en la lucha contra la pandemia", comenta Carlos Balado, profesor de la OBS Business School. "En este momento, el sector es imprescindible porque la prioridad para todas las empresas es la supervivencia, y en un escenario como el actual, en el que es difícil hacer valoraciones sobre la viabilidad futura de algunos negocios que están sufriendo problemas de liquidez e incluso de solvencia, la banca sabe cómo gestionarlo", añade el experto.

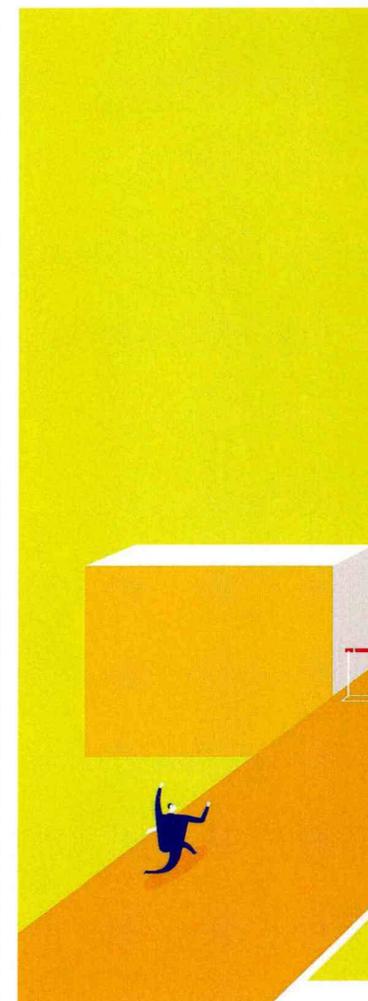
El sector financiero tiene un papel doble en la recuperación: el suyo propio y el de ser intermediario de las ayudas estatales y europeas. "La banca tiene capacidad para crear instrumentos específicos como préstamos participativos o deuda subordinada en las empresas some-

tidas a un elevado grado de presión financiera, pero que siguen siendo viables. Es fundamental a la hora de reestructurar la deuda en las empresas insolventes que tienen proyectos de negocio viables", agrega Balado.

Las entidades financieras tomaron decisiones inéditas el pasado ejercicio como, por ejemplo, la concesión de moratorias, que contribuyeron a aliviar la situación financiera de cerca de un millón y medio de familias y autónomos, según la Asociación Española de Banca (AEB).

Por otro lado, el sector ha sido la vía para la obtención de las líneas ICO habilitadas por el Ejecutivo para ayudar a pymes y autónomos. "Con la inestimable colaboración del ICO y del Tesoro Público, nuestros bancos han hecho llegar más de 120.000 millones de euros a casi un millón de empresas, de ellas, un 98% pymes, lo que permitió salvar del cierre definitivo a miles de estas en los primeros meses de la crisis", detalla José María Roldán, presidente de la AEB, en la memoria anual.

La duración de la pandemia, que lleva más de un año instalada en nuestros días, está obligando a profundizar en las herramientas para la recuperación. En marzo, el Gobierno aprobó un nuevo paquete

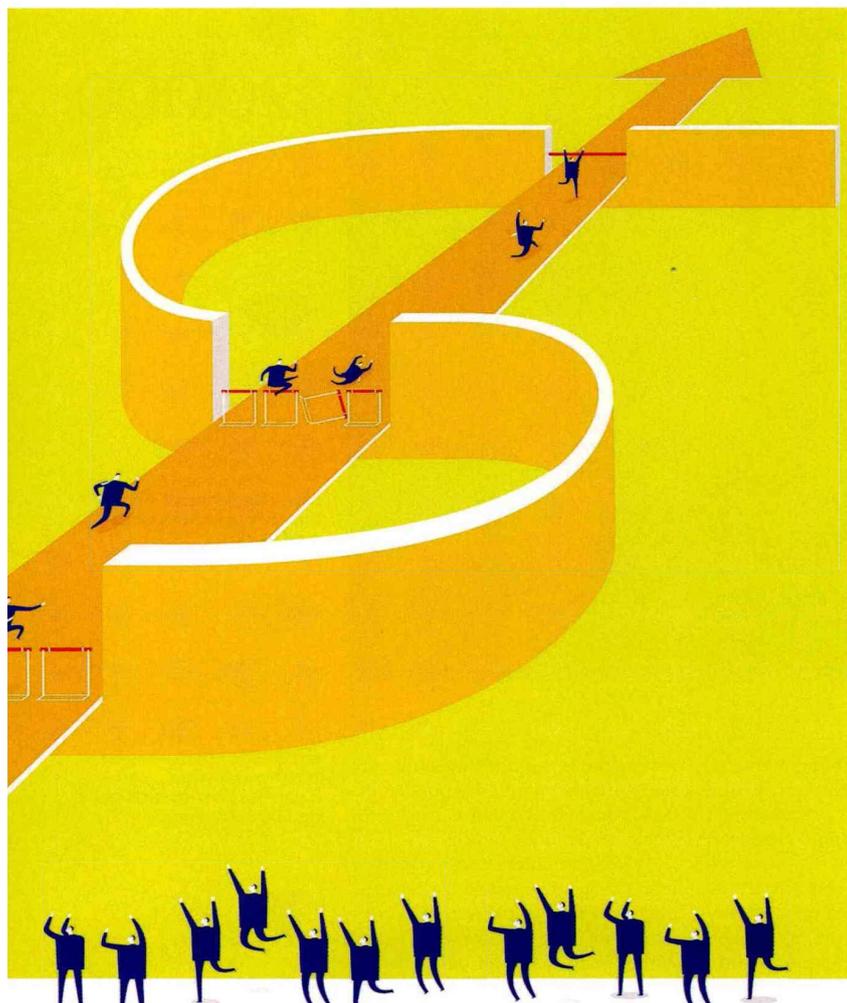


## El regreso de la confianza

La confianza de los bancos fue severamente dañada tras la crisis financiera. La reestructuración del sector está haciendo que regrese poco a poco al mercado, y este año se colocan entre los mayores ganadores.

de ayudas por 11.000 millones (7.000 millones serán directas) para casi 100 sectores de diferentes actividades. "Es un paso no ya necesario, sino imprescindible para limitar el daño al tejido empresarial y asegurar una recuperación vigorosa". "De nuevo, los bancos tendrán un papel relevante", opina Roldán.

Igualmente, en mayo, el Consejo de Ministros dio luz verde a un código de buenas prácticas para la banca, donde las entidades podrán



GETTY IMAGES

## La digitalización, una cuestión de supervivencia

La digitalización es uno de los principales retos de la banca. Para la AEB, se trata "del gran desafío del sector en los próximos años, del que depende en gran medida su supervivencia". La transformación del negocio ha acaparado varios aspectos, y uno de ellos ha sido el tecnológico. Los servicios y productos han ido adaptándose a un cliente cada vez más digitalizado. De hecho, este avance ha permitido una rápida adaptación al entorno de pandemia, donde los desplazamientos han obligado a un mayor uso de los servicios a distancia.

Pero la banca se ha topado en este proceso con el desembarco de nuevos competidores, como las *fintech* y Amazon, Google, Microsoft, Facebook, Alibaba, PayPal o eBay, que han comenzado a prestar servicios financieros. "La transversalidad de sus operaciones, su alcance geográfico y su creciente actividad en muchos servicios financieros las convierte en unos competidores mucho más peligrosos para la banca tradicional", define Alberto Calles, socio de PwC. Según el experto, los negocios más

expuestos de la banca ante la presencia de nuevos jugadores son la concesión de créditos, los sistemas de pago y la venta de productos financieros.

En este ámbito, PwC considera fundamental "exprimir las posibilidades de innovación, aprovechando las facilidades que ofrecen los *sandboxes* regulatorios (aprobado en España a finales de 2020) para ensayar proyectos novedosos de tecnología financiera, ya sea por su cuenta y riesgo o en colaboración con las *fintech*". Otra actividad crucial para la consultora es el tratamiento de datos. "Algunos de los nuevos jugadores, con tecnologías más avanzadas, van por delante, pero se trata de un área estratégica que hay que potenciar", dice.

La AEB, por su parte, considera que la crisis sanitaria obligará a los bancos a "acotar los plazos previstos en asuntos como la computación en la nube, la inteligencia artificial o el tratamiento de datos". "La digitalización es una palanca clave para optimizar la gestión de costes y mejorar así la rentabilidad de la industria", asegura Alberto Roldán, presidente de la AEB.

adherirse de forma voluntaria para facilitar la renegociación de la deuda avalada contraída por las empresas. Este código contempla la extensión del plazo de vencimiento de los créditos ICO hasta 10 años, la conversión de estos en préstamos participativos y la posibilidad de aplicar quitas para reducir la deuda avalada. Estas quitas podrán llegar al 75% si la caída de la facturación supera el 70%, y deberán negociarse entre la entidad financiera, la pyme y el ICO.

 El Banco de España señala como reto a medio plazo un posible repunte de la morosidad

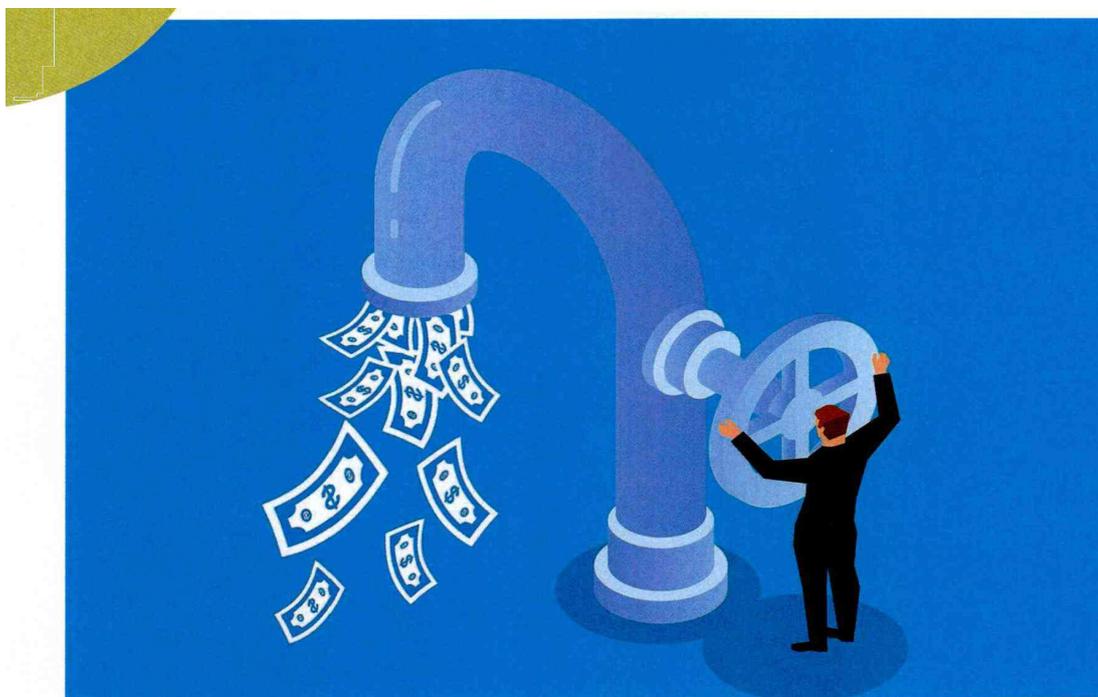
Además, España cuenta con el apoyo de Europa para la recuperación. El programa Next Generation EU ha dispuesto para la economía española hasta 140.000 millones de euros entre transferencias y préstamos; de ellos, 72.700 millones son no reembolsables y servirán para financiar la transformación digital, la reindustrialización y la sostenibilidad.

"En esta tarea de la gestión de las ayudas europeas, nuestros bancos

han ofrecido su experiencia y medios para dotar de la mayor eficacia a los procesos de selección y distribución de estos fondos". "Durante la asignación de los créditos con aval del ICO, han demostrado que tienen la capacidad para llegar con gran rapidez y eficacia a quien más lo necesita, pues conocen bien a sus clientes y son expertos en analizar los riesgos y ponderar proyectos empresariales", apunta Roldán.



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



GETTY IMAGES

↓  
**120.000**

millones facilitaron los bancos en 2020 a casi un millón de empresas, de las que un 98% fueron pymes, con las líneas ICO.

↓  
**1,5**

millones de familias y autónomos se beneficiaron de las medidas tomadas por la banca, como fueron las moratorias.

↓  
**6.955**

millones perdieron las entidades financieras en 2020 tras fortalecer su balance con provisiones de 12.000 millones.

↓  
**11,2%**

disminuyó el margen bruto del sector el último año por los bajos tipos, los diferenciales de cambio y el recorte de la actividad.

↓  
**11,86%**

fue la ratio de máxima solvencia del sector (CET1 fully loaded), 40 puntos básicos más que en 2019.



Pero el sector financiero se enfrenta a un escenario de probable repunte de morosidad. El Banco de España confirma que “el volumen de préstamos dudosos de la cartera crediticia de los bancos frente a las empresas no financieras y a los empresarios no individuales no ha repuntado hasta ahora”, aunque reconoce que “la calidad crediticia podría resentirse” si la crisis persiste.

Carlos Balado aclara cómo el sector bancario se ha ido preparando ante un escenario de adversidades aumentando sus niveles de solvencia y provisiones. “El sector cuenta con unas provisiones 2,5 veces más altas que el año anterior”. Asimismo, “dispone de alta capacidad para gestionar los fondos de recuperación de la UE anticipándolos, dado el desajuste que se va a producir en su concesión”.

Los bancos españoles registraron unas pérdidas conjuntas de 6.955 millones en 2020 tras fortalecer su balance por 12.000 millones.

El margen bruto disminuyó el 11,2% con respecto a 2019, mientras que la ratio de máxima solvencia (CET1 fully loaded) subió 40 puntos básicos, hasta el 11,86%.

Desde la crisis financiera de 2008 el sector ha pasado por un profundo proceso de reestructuración que ha requerido el cumplimiento de una exigente regulación europea. El resultado es que el nivel de solvencia ha alcanzado cotas históricas. “Tenían balances más saneados y robustos que, junto con una posición de liquidez extraordinaria, facilitada por los bancos centrales, ha posibilitado

○  
**La banca se ha convertido en un aliado clave para la viabilidad de muchos negocios**

actuar con la rapidez y mecanismos necesarios demandados por el mercado”, dice Luis Losantos, de la EAE Business School.

El mantenimiento de los tipos de interés en mínimos históricos por parte del BCE implica unas condiciones de financiación ventajosas, pero son una losa para los márgenes.

Los bancos se enfrentan en el corto plazo a un entorno de incertidumbre, una dura competencia, el cumplimiento normativo y las bajas rentabilidades. Como recomendaciones, PwC apunta a la necesidad de afinar en la gestión de riesgos, la defensa en aquellas áreas que dominan como son los sistemas de pago, la consideración de fusiones, el avance en la innovación y el refuerzo de la reputación. “La banca se encuentra con un doble reto: gestionar la cartera de crédito potencialmente dañada por la crisis y la necesidad de transformación de su modelo de negocio tradicional”, resume Alberto Calles, socio de la consultora.

## La empresa familiar pide que los fondos de la UE lleguen a las pymes

original

El presidente del Instituto Valenciano para el Estudio de la Empresa Familiar (Ivefa), Francisco Vallejo, remarcó ayer la «necesidad fundamental de que los Fondos Next Generation de la UE lleguen de verdad a las pequeñas y medianas empresas más necesitadas y no se queden sólo en las grandes empresas y corporaciones, o peor todavía, se queden por el camino».

Así lo afirmó Vallejo en la asamblea anual de Ivefa, celebrada en la masía Xamandre de Bétera y que fue la más numerosa de su historia al contar con más de 200 empresarios de numerosos tejidos económicos y empresariales de la Comunitat Valenciana. Asimismo, contó con la intervención del conseller de Hacienda, Vicent Soler. El presidente de la entidad, defendió que las empresas familiares «han hecho bien nuestro trabajo durante estos 15 meses manteniendo el 93% del empleo». «Y para nosotros, el despido fue el último recurso, hemos demostrado nuestra resiliencia y adaptación», recalcó.

«Es el momento de que la fiscalidad sea adecuada, no es momento de subir impuestos, es momento de que la prórroga de los ERTE para los sectores más damnificados funcione, y se paguen a su tiempo, es momento de que se revisen los plazos de devolución de los préstamos ICO para ajustarlos al mayor tiempo de pandemia y aquí quiero poner en valor el trabajo de las entidades financieras» incidió Vallejo.

Soler recogió el guante al puntualizar que «es fundamental que los fondos europeos lleguen a todo tipo de empresas, desde los grandes grupos a aquellas más pequeñas que son las que conforman la base principal de nuestro tejido productivo».





## Vicente Andrés cree que la Junta no da suficiente importancia a los fondos de la UE y "faltan ideas y ganas"

original



El secretario general de CC OO en Castilla y León, Vicente Andrés, con el secretario confederal del sindicato, Unai Sordo

El reelegido secretario general de Comisiones Obreras en Castilla y León, Vicente Andrés, considera que la Junta no ha dado suficiente importancia a los fondos de la Unión Europea, le falta un "enganche claro", además de "ideas" y "ganas" ante la oportunidad que van a suponer ni ha establecido fórmulas de participación, sobre todo de compromiso de la "parte empresarial".

"Al final lo que se está planteando es que cada uno haga lo que pueda" cuando "es la gran oportunidad para transformar esta Comunidad", ha asegurado Vicente Andrés en el marco del 12º Congreso del sindicato en Castilla y León en el que ha sido reelegido para un segundo mandato y que ha clausurado el secretario confederal de CC OO, Unai Sordo, informa Europa Press.

En este contexto, el líder de CC OO en la Comunidad ha señalado algunas de las líneas en las que trabajará el sindicato, entre las que están afrontar los "retos impresionantes" que se avecinan como **la "gran oportunidad" para Castilla y León con el nuevo modelo productivo** que se pretende desde la UE y el Gobierno de España.

Sin embargo, aunque es una gran oportunidad creen que **falta "un enganche claro"** por parte del Gobierno autonómico con la creación de instrumentos propios de dinamización de la economía o la incorporación de la patronal a este nuevo escenario que se presenta.

Vicente Andrés ha advertido de que la Comunidad "tiene una economía encogida" y ha perdido peso en el conjunto nacional. **"Vamos menguando, cada vez tenemos menos peso"**, ha señalado el responsable de Comisiones, quien cree que, por lo tanto, "se pierde el tren del progreso en Castilla y León porque los otros van más deprisa y aquí el que se queda el último se puede que se quede en tierra".

### En el furgón de cola

Por eso ha insistido en que es la oportunidad para culminar un cambio de modelo productivo en Castilla y León, que ha pasado en cien años de ser una de las comunidades autónomas de mayor renta en agricultura y ganadería y ser líder a estar en el "furgón de cola" con una transición que "no se ha hecho bien".

"Castilla y León tiene terreno, tiene espacio, tiene naturaleza y cercanía también a los grandes núcleos, fundamentalmente como Madrid y todo el noroeste español, y eso que va a estar articulado por el Corredor Atlántico", ha apuntado.

Sin embargo, cree que "no está suficientemente armado por parte del Gobierno, falta una idea de construir una nueva Comunidad, una nueva economía a partir de los fondos europeos que se van a recibir".

Pero, a su juicio, "**no se hace con ilusión, no se hace con ganas**", quizá porque no sea una propuesta del Gobierno de Castilla y León sino que llega de un Gobierno como el de España o de la UE. "Se va a perder una oportunidad, nosotros vamos a insistir y el Gobierno autonómico tendrá que dar también sus explicaciones cuando llegue el momento", ha aseverado.

## Un 89% de apoyo

Ésta es una de las líneas en las que trabajará el sindicato, en cuyo Congreso se ha apoyado la gestión de cuatro años liderada por Vicente Andrés con casi el 89% de los votos de los asistentes, lo que considera **un "buen indicador" de la unidad interna del sindicato** y del respaldo que ha tenido la dirección con las decisiones tomadas en estos cuatro años.

Otra de las líneas de trabajo, como primera fuerza sindical que ha recordado es en Castilla y León, es llevar derechos de forma transversal a toda la Comunidad en negociaciones con el Gobierno autonómico, pero siendo a la vez conscientes de que hay determinadas zonas, provincias o territorios que requieren **soluciones "a la carta"** porque tienen problemáticas concretas y potencialidades concretas que requieren actuaciones específicas.

Así, ha asegurado que van a ser "un vector importante" de la "heterogénea" Comunidad "con propuestas de refuerzo económico y social" y para ello han acordado continuar con su propuesta de Diálogo Social, de intervención en la política y la economía de la Comunidad como organización representativa.

"Porque creemos que también somos constructores de nuevos proyectos económicos, donde también exigimos nueva economía y hacemos propuestas políticas para la Comunidad", ha explicado.

## Subida salarial

Una tercera cuestión que tienen entre sus objetivos es la negociación colectiva de los derechos laborales, en lo que son actores únicos a diferencia de los otros campos a los que se ha referido en los que se negocia y se aportan propuestas y reflexiones.

En el ámbito de la negociación, Vicente Andrés cree que es donde también **han "armado una posición de fuerza"** frente a la patronal y ha advertido de que no se puede seguir manteniendo salarios bajos porque eso no es un elemento de competitividad, sino "de pobreza".

Frente a ello, cree que son elementos de competitividad la inversión es la digitalización, la igualdad entre hombres y mujeres o la formación y la capacitación.

El líder de CCOO en Castilla y León cree que **hay una necesidad de subir salarios y "tirar hacia arriba"** de los mismos porque si la gente se marcha de la Comunidad es también por este motivo "Por lo tanto, esa actuación es preferente para nosotros", ha afirmado.

## Economía.- Sordo (CCOO) pide al Gobierno que los fondos de la UE sirvan para "rearmar" la cohesión territorial en España

Sergio García • [original](#)

Imagen de archivo dl secretario general de CCOO, Unai Sordo.

VALLADOLID, 30 (EUROPA PRESS)

El secretario general de Comisiones Obreras, Unai Sordo, ha reclamado al Gobierno que no pierda la perspectiva del reequilibrio territorial que los fondos de la UE tienen que facilitar y ha pedido que éstos sirvan para "rearmar" la cohesión en España.

Sordo se ha expresado así en el marco de la clausura del 12º Congreso de Comisiones Obreras Castilla y León, que se desarrolla en Valladolid, y donde ha marcado algunos de los "retos" a los que considera que se enfrenta el Gobierno y en los que el sindicato va a trabajar.

El máximo responsable de CCOO ha apuntado a la gestión de los fondos de reconstrucción europeos como un reto "de país" que considera que tiene que servir no sólo para mejorar el crecimiento económico "en el corto plazo", sino "particularmente en el largo plazo".

En este sentido, ha explicado que hay que cambiar la estructura económica y la estructura productiva del país o, al menos, mejorarla sustancialmente, y todo ello sin perder la perspectiva de reequilibrio territorial de España que estos fondos tienen que facilitar.

Unai Sordo ha advertido de que "hay un riesgo" y es que la mayoría de los proyectos tractoros de las iniciativas transformadoras se canalicen en aquellos territorios donde ya hay una mayor presencia industrial, mayor experiencia incluso en llevar a cabo ciertas políticas de desarrollo sectorial porque es algo que "profundizó precisamente en las brechas de desigualdad que existen en España", que son de clase y de género, pero también generaron un cierto desequilibrio territorial.

"Estos proyectos tienen que servir para rearmar la cohesión territorial, también de España, y en territorios como Castilla y León creo que esto es muy sustancial", ha señalado Sordo, quien ha reiterado que supone un gran reto que el Gobierno tiene en la legislatura.



## La consejera de Sanidad de Aragón anuncia 26 millones de euros de los Fondos Europeos para renovar equipos sanitarios

Confidencial Digital • [original](#)

MADRID, 30 (EUROPA PRESS)

La consejera de Sanidad de Aragón, Sira Repollés, ha anunciado este miércoles la aprobación de una partida de 26 millones de euros de los Fondos Europeos para contribuir a la renovación de equipos sanitarios de alta tecnología como son resonancias, TACS, y equipos de termodinámicas, entre otros, que serán repartidos por toda la comunidad de Aragón.

En declaraciones a los medios tras participar en el primer Consejo Interterritorial presencial desde que comenzó la pandemia, que ha tenido lugar en el Senado, la consejera aragonesa ha celebrado la "buena noticia", ya que estos fondos permitirán "cohesionar el territorio". En este sentido, Sira Repollés ha anunciado el incremento en el número de equipos de alta tecnología y la renovación de los equipos actuales.

Preguntada acerca de la fecha en la que llegarán estos equipos sanitarios, Repollés ha explicado que prevén su instalación "antes de septiembre del año 2023", y que "probablemente" los primeros fondos llegarán durante este año. Además, ha manifestado que llegarán todos los equipos que la comunidad había solicitado.

Sobre los puntos tratados en el Consejo Interterritorial, Sira Repollés, ha aclarado que ha sido una sesión de trabajo "importante e intensa", en la que se han puesto en común ideas y han dado salida a varios documentos y acuerdos "importantes". Al respecto, ha señalado que se han tratado cuestiones como el uso de medicamentos, el tratamiento de enfermedades, y otros asuntos que "se tienen que redimir fuera de la pandemia".

En cuanto a los puntos relacionados con la Covid-19, Repollés ha expuesto que se ha tratado el análisis de las medidas que se han llevado a cabo en la pandemia por una comisión de evaluación externa, respecto a lo cual ha manifestado su apoyo declarando que, de esta manera, "enseñará lo bueno, malo y a mejorar" de situaciones como la que transcurre actualmente.

Asimismo, ha detallado que se ha hablado de planes de vacunación, de la consecución y finalización de los planes de vacunación y del fortalecimiento "muy importante" de la salud pública, así como de la creación de fondos específicos para estos servicios que "se han demostrado muy importantes en estos momentos".

Aunque, tal y como ha expuesto Repollés, no ha habido ningún acuerdo específico "fuera de lo normal", durante el Consejo, se ha puesto en manifiesto la "preocupación" sobre la incidencia del virus en jóvenes no vacunados, sobre lo cual ha enfatizado "seguir abordándolo".



## La ley para ejecutar los fondos europeos en CLM entrará en vigor este jueves

EDCM • original

Esta ley tiene como prioridades **dar una respuesta a la crisis económica y social generada por la pandemia** e impulsar un cambio del modelo productivo en la región, una normativa que tras ser aprobada la pasada semana entrará en vigor este jueves.

Se trata de **una norma que el Gobierno autonómico considera fundamental** para poner a punto la maquinaria administrativa de la Junta de Comunidades, a fin de poder tramitar y ejecutar el importante volumen de recursos europeos que llegará en los próximos años, ha informado la Junta en nota de prensa.

Esta iniciativa legislativa, que respeta la normativa estatal y de la Unión Europea, además de contar con garantía de seguridad jurídica y de control para garantizar una transparencia absoluta, permitirá **afrentar un reto sin precedentes en Castilla-La Mancha**, tanto por la importancia de los recursos como por la celeridad requerida en la ejecución de los proyectos que se financiarán con estos fondos europeos.

Los tres principales objetivos de esta Ley son **simplificar la maquinaria administrativa** relacionada, fundamentalmente, con la contratación pública; **dotar al personal funcionario de posibilidades de movilidad**, al objeto de sacar el mayor partido posible a los recursos humanos; e **intensificar la coordinación a través de una Comisión Delegada para los Fondos Europeos** y el refuerzo de las funciones de la Comisión Regional de Fondos Europeos.

Para alcanzar estos objetivos, la norma recoge **cuatro líneas de acción**. La primera establece las medidas de agilización y simplificación de los procedimientos que se deben llevar a cabo en materia de convenios, ayudas y subvenciones y contrataciones. Se fijan, también, medidas que afectan a la gestión presupuestaria y al régimen de control de los expedientes de gasto.

La segunda línea de acción se centra en los **proyectos declarados prioritarios que podrán ser financiados con fondos europeos** y cuya gestión y ejecución podrá realizarse mediante la colaboración público-privada.

La tercera está relacionada con el impulso de instrumentos dirigidos a la **dinamización de la economía regional**, en concreto, de la **Agencia de la Energía y el Cambio Climático de Castilla-La Mancha y el Centro Regional de Innovación Digital**, cuyos fines van en consonancia con los principales objetivos de los fondos de recuperación, como son la transición ecológica y la transformación digital.

Y la cuarta y última línea de acción recoge medidas específicas en relación con los **recursos humanos**, como su redistribución para agilizar la gestión y absorción de estos fondos, el refuerzo de plantillas donde sea necesario mediante programas temporales de empleo o la formación de personal empleado público.



Medio	El Español	Fecha	30/06/2021
Soporte	Prensa Digital	País	España
U. únicos	1 696 000	V. Comunicación	9 964 EUR (11,864 USD)
Pág. vistas	5 766 400	V. Publicitario	7313 EUR (8708 USD)

[https://epservices.eprensa.com/cgi-bin/view\\_digital\\_media.cgi?subclient\\_id=12739&comps\\_id=455256136](https://epservices.eprensa.com/cgi-bin/view_digital_media.cgi?subclient_id=12739&comps_id=455256136)



## El Parlamento aprueba por consenso 32 iniciativas sobre empleo joven, proyectos europeos, FP y despoblamiento 24 han sido presentadas por los partidos que sustentan al Gobierno regional, PRC y PSOE, y otras siete son de Ciudadanos y PP

original

El Pleno del Parlamento de Cantabria ha aprobado este miércoles en el Debate sobre el Estado de la Región 32 propuestas con el consenso de todos los grupos, la mayoría de ellas, 24, presentadas por los partidos que sustentan al Gobierno regional, PRC-PSOE, y que suman mayoría absoluta, así como otras siete de Ciudadanos (Cs) y una del PP.

Entre ellas se encuentran varias dirigidas a frenar el despoblamiento de las zonas rurales, mejorar el empleo y la educación --especialmente la Formación Profesional--, rehabilitar viviendas o fomentar la transformación digital y ecológica de la sociedad.

De las presentadas por PRC-PSOE, algunas instan al Gobierno a poner en marcha un programa de adaptación de viviendas que permita que las personas dependientes puedan permanecer en su domicilio, especialmente si viven en zonas rurales en riesgo de despoblamiento; a convertir los centros de atención residencial de las zonas rurales en centros multiservicios capaces de prestar atención a las personas en situación de dependencia; o a extender la red de recursos habitacionales para personas con discapacidad más allá de los grandes núcleos de población.

También quieren fomentar el transporte colectivo en las zonas más rurales y despobladas, aprovechando las redes existentes en el ámbito educativo para que habitantes de poblaciones pequeñas puedan desplazarse a localidades con más servicios; o "mantener el nivel de reivindicación" en la defensa de los intereses de ganaderos y agricultores en los asuntos que hacen "peligrar su persistencia", como la amenaza del lobo o la negociación de la PAC.

En el ámbito económico, piden agilizar la tramitación de los proyectos europeos financiados con fondos Europeos Next-Generation, como la puesta en marcha de la Unidad de Protonterapia en el Hospital Valdecilla, el área logística de La Pasiega o el Museo de Prehistoria y Arqueología (MUPAC).

Asimismo, el Parlamento insta a apoyar al Instituto Cántabro de Estadística a través de los fondos europeos para su transformación tecnológica y la investigación de nuevas fuentes y métodos.

En materia laboral reclaman un Plan de Empleo Joven, fortalecer el diálogo con las organizaciones de autónomos, desarrollar medidas que fomenten la conciliación de las mujeres o abordar el problema de salud laboral "más común": los trastornos músculo esqueléticos, que "suponen un 28% del total de accidentes de trabajo".

En esta línea, también apuestan por proyectos dirigidos a las pymes con medidas que prioricen la protección de la salud de los empleados en relación con el Covid-19.

Otras iniciativas se centran en la educación, solicitando fomentar el bilingüismo en docentes y alumnos, ampliar la oferta de titulaciones y de plazas de Formación Profesional (FP) en al menos 1.000 nuevas para el curso 2022-2023, implantar una red de centros integrados de FP y poner en marcha programas formativos específicos para los sectores TIC, automoción y agroalimentario.

También hay propuestas vinculadas a la transformación ecológica y digital, como avanzar en el reto tecnológico del 'papel cero' en la Administración; en la digitalización y modernización del sistema educativo, fomentando las competencias "digitales y verdes" del profesorado; o adoptar medidas de ciberseguridad.

Entre otros asuntos, dos de las propuestas de regionalistas y socialistas aprobadas por

consenso del Parlamento hacen referencia a los servicios de emergencias, que piden reforzar con más efectivos y medios.

## Propuestas de la oposición

En cuanto a las siete de Cs que han contado con el apoyo del resto de fuerzas políticas, versan sobre temas muy diferentes y plantean medidas para, por ejemplo, fomentar el empleo juvenil y potenciar la rehabilitación de viviendas para dinamizar la economía e impulsar la conservación del patrimonio.

Otra de ellas pide aumentar el presupuesto para acciones contra el bullying y hay dos relacionadas con la lucha contra las agresiones a los facultativos.

En una de estas dos, se insta al Gobierno regional a realizar un estudio que localice las agresiones ocurridas en las distintas localidades de Cantabria y fortalecer la seguridad de esos centros de salud.

Además, otra de las de Cs apoyada por el resto de fuerzas de la Cámara va dirigida a las personas trabajadoras que se hayan visto afectadas por un Expediente de Regulación Temporal de Empleo y hayan percibido ese mismo año ingresos por rendimientos de trabajo que no superen los 22.000 euros anuales, de dos o más pagadores, siendo uno de ellos el SEPE, queden exentos de realizar la declaración de la renta.

Por otra parte, la del PP que ha salido adelante por consenso insta al Gobierno de Cantabria a elaborar y poner en marcha un Plan de Ordenación de Recursos Humanos del Servicio Cántabro de Salud para afrontar el "déficit de profesionales médicos en las próximas décadas, la carencia de enfermeras capacitadas por el aumento de competencias que tendrán, reforzar en Atención Primaria las dotaciones de trabajadores sociales, fisioterapia y administrativos e incorporar nuevos perfiles, como los psicólogos".



## Bruselas lanza el primer Fondo Europeo de la Defensa para impulsar proyectos conjuntos en la UE con 1.200 millones

Agencias • [original](#)

BRUSELAS, 30 (EUROPA PRESS)

La Comisión Europea ha adoptado este miércoles el primer fondo destinado a promover la industria de Defensa en Europa, que comenzará a financiar este mismo año proyectos de cooperación entre los Veintisiete por valor de 1.200 millones de euros.

Bajo la iniciativa del Fondo Europeo de Defensa se pondrá en marcha un programa anual con 23 convocatorias para proyectos de investigación colaborativos que contarán con 1.200 millones de euros de financiación comunitaria, ha informado Bruselas en un comunicado.

"El Fondo Europeo de Defensa juega un papel clave en hacer la cooperación industrial en Defensa una realidad permanente. Esto fomentará la competitividad de la UE y contribuirá a lograr la ambición tecnológica", ha valorado la vicepresidenta Digital de la Comisión, Margrethe Vestager.

La comisaria danesa ha puesto de relieve que la iniciativa busca impulsar la actividad de todo el sector de la Defensa, incluyendo las pequeñas y medianas empresas, que recibirán un 30 por ciento de las partidas.

Además del nuevo fondo europeo, el precursor de esta iniciativa, el Programa Europeo de Desarrollo de la Industria de la Defensa, mantendrá su apoyo a 26 nuevos proyectos con un presupuesto de 158 millones de euros que vendrán a complementar el proyecto estrella de Bruselas.

# SIGLO XXI

Diario digital independiente,  
plural y abierto

[www.diariosigloxxi.com](http://www.diariosigloxxi.com)

# **GOBIERNO CORPORATIVO**

## Las compañías españolas que más recursos destinan al patrocinio deportivo

original



A pesar de la crisis provocada por la Covid-19 y las consecuencias de sus efectos colaterales, **el patrocinio deportivo no ha dejado de crecer en España**, principalmente porque no es intrusivo, sino que es holístico, por lo que "permite alcanzar diversos objetivos a la vez, así como llegar a distintos públicos con la misma *property* patrocinada", según afirma Carlos Cantó, CEO de SPSP Consulting y vocal de la asociación de *Marketing* de España.

Pero, **¿cuáles son las marcas más asociadas al patrocinio deportivo a nivel nacional?** Coca-Cola asciende cuatro posiciones en el ranking, respecto al año anterior, seguida de Santander, que sube un puesto y Bwim, que pasa del segundo al tercer lugar. Movistar se mantiene cuarta, y Fly Emirates, que gana una posición, completan el "top 5" de las marcas con mayor notoriedad como *sponsors* según el último *Barómetro de Patrocinio* de SPSP Consulting al que ha tenido acceso *elEconomista*. En sexto lugar, empatan Rakuten y Red Bull, seguidos de BBVA, Aquarius y Caixabank.

### Distintos sectores de inversión

Dentro del patrocinio deportivo, **el sector textil es el más relevante a nivel nacional, ya que supone el 29% de la inversión** (273,7 millones de euros), seguido por las finanzas (12%) con 115,2 millones, el transporte (10%) y 90,2 millones, las bebidas (8%) con 77 millones y, por último, el sector de la cultura y los medios (7%), con una inversión de 63,9 millones, según el último informe publicado por *Relevance*, agencia de *marketing* deportivo.

Según datos del barómetro, las marcas estimaban en diciembre de 2020 que prácticamente **el 48% invertirían igual o ligeramente superior en derechos de patrocinio**. Mientras que en activación del patrocinio un 21% se decantaba por elevar su inversión, un 35% por mantenerla y un 45% por reducirla. "Un factor que puede tomarse de manera positiva o de forma negativa; todo depende de la visión de cada uno", comenta Cantó, aunque él es de los optimistas.

Carlos Cantó: "No hay duda de que España es un país atractivo para las marcas"

"El patrocinio facilita el desarrollo de experiencias y la generación de contenido único", lo que le proporciona una gran ventaja sobre el mecenazgo (unidireccional), que las marcas aprovechan. Por ello, afirma que "no hay duda de que España es un país atractivo para las marcas". Y resalta la importancia de las empresas ligadas al fútbol, en un país donde el balompié es el deporte predominante, pues **"las marcas que patrocinan a los grandes**

**equipos del país tienen un mayor nivel de asociación**", como es el caso de Real Madrid y Fútbol Club Barcelona, principales clubes no sólo a nivel nacional sino también a nivel mundial.

## Patrocinadoras de grandes disciplinas

Emirates, Santander y Bwin lideran el pódium del deporte estrella. En baloncesto, Endesa y Movistar mantienen su liderazgo, seguidas de Santander que se incorpora a esta disciplina. En tenis, Rolex se mantiene a la cabeza, seguido de Kia y BNP Paribas; en motor, la española Repsol gana el pulso a Ferrari y Renault; en ciclismo, Movistar se mantiene líder; en *e-sports*, PlayStation; en running, Aquarius; en deporte paralímpico, ONCE y Caixabank. Y en deporte femenino, Iberdrola, seguida de Movistar y Coca-Cola.

El estudio también revela que los **namings rights** (derechos de denominación) son un elemento que **potencia la notoriedad de marca** en relación con su patrocinado. Así ocurre, por ejemplo, con Santander o Endesa y sus respectivos activos patrocinados: LaLiga Santander, Liga Endesa y Liga Femenina Endesa.

En este sentido, se confirma el impacto de la **inversión a largo plazo, a través del "efecto recuerdo"**, siempre que, según Cantó, la inversión sea "estratégica y se active de forma diferencial".



Respecto al Índice de deportistas con mejor imagen (AMPI), Rafa Nadal, es otro año más el jugador español destacado, junto a Pau Gasol y Fernando Alonso, que se mantienen en el podio. Por su parte, y a nivel internacional Leo Messi es el que se lleva el oro, seguido de Roger Federer y Cristiano Ronaldo. En este aspecto, el barómetro destaca también las marcas más asociadas a determinados deportistas, equipos o eventos (PSAI), donde Nike, Kia y Santander se asocian a Nadal, en los hermanos Gasol ganan Nike y Adidas, como también sucede con Carolina Marín, entre otros deportistas.

Por equipos, resisten Adidas, Emirates y Bwin como marcas relacionadas con el Real Madrid. En el FC Barcelona son Nike, Rakuten y Unicef. Y en el Atlético Nike, Plus 500 y Adidas. En baloncesto, La Liga Endesa sigue dominada por Endesa como su *title sponsor*, Heineken en la UEFA Champions League y Coca-Cola en los Juegos Olímpicos.

## Grandes retos tras la pandemia: "Mayor sentido social"

El vocal de la Asociación de Marketing de España destaca tres grandes retos para los próximos años: el incremento de la activación del patrocinio y de los activos digitales ligados a este sector; el crecimiento de la confluencia entre activos presenciales y activos digitales,

"phygital" -combinación de lo físico y lo digital-. Y la activación del patrocinio con "sentido social", ligado a las políticas RSC (responsabilidad social corporativa).

Cantó hace hincapié en el **"protagonismo" que han alcanzado las marcas con un carácter "familiar" y "social"**, en el momento actual y que crece en importancia, tanto para las *properties* (federaciones, clubes, ligas, competiciones) como para las marcas patrocinadoras, como así lo documenta también el Informe sobre *los Efectos de la Covid-19 en Marketing Deportivo* elaborado por CEMDE, en julio de 2020. Un claro ejemplo de ello es la *Gira Megacracks* de Movistar, un programa de educación, deporte e integración dirigido a niños y personas con diversidad funcional, que además tiene el apoyo y los beneficios fiscales otorgados por el Consejo Superior de Deportes.

Por otro lado, y pese al "parón" originado por la Covid-19, las *properties* destacan el incremento de la activación digital, "la mayor empatía entre *property* y patrocinador" y la necesidad de replantear el diseño en sus programas de patrocinio **-el big data, los e-sports, la gamificación y la geolocalización como innovaciones más significativas-**.

Además, las *properties* consideran que las OTT (transmisión a través de internet) y las SVOD (vídeo bajo demanda) especializadas en contenido deportivo, junto con las distintas plataformas sociales serán las más importantes del mercado en los próximos cinco años.

"Se invierte analizando más cómo, dónde, cuándo y con quién, para obtener mayor retorno", apunta Cantó. Al ser el patrocinio "multiobjetivo" le permite una gran flexibilidad para crecer. Y esto, unido a que en el panorama de crisis actual "patrocinadores y propiedades deportivas han tenido que aprender a entenderse", ha generado un cambio de relación entre patrocinadores y *properties* que le otorga mayor "empatía" en un proceso de "sofisticación" y "profesionalización", unido a un **nuevo paradigma de acceso a contenido audiovisual que obliga a replantearse el enfoque tradicional de patrocinio**, tanto para sponsors como para las *properties* del deporte.



Finalmente, y con el nuevo paradigma de acceso a contenido audiovisual de carácter deportivo (más tipologías y tamaños de pantalla, más accesos al contenido -PPV, OTT, SVOD-, plataformas sociales, *influencers*, etc), se produce un **efecto de "democratización"** del acceso al contenido audiovisual, con lo que los deportes y eventos/competiciones cuentan con un mayor número de ventanas de visibilidad. Y, por ende, más oportunidades de generar ingresos a través del patrocinio.

La clave, no obstante, se centra en la diferenciación de cada *property*, en diseñar programas de patrocinio que aporten valor al patrocinador, más allá de la visibilidad de marca, y la

proactiva activación del patrocinio, así como la **monetización de este engagement**, independientemente de las competiciones deportivas y del género de los deportistas.

## Ley de Patrocinio y Mecenazgo

La Comisión de Expertos de Marketing Deportivo (CEMDE) del Comité "Deporte" de la Asociación de Marketing de España presentó un manifiesto para una nueva Ley de Patrocinio y Mecenazgo con el fin de actualizar y adaptar a los nuevos tiempos y a las nuevas necesidades la actual, que data de 2002.

Y en esta nueva legislación es preciso que el patrocinio, en relación con los eventos e iniciativas de interés especial de forma concreta se afronte, no sólo desde el punto de vista fiscal sino, también, desde el prisma puramente *marketiniano*, aportando valor a las empresas patrocinadoras, que elijan los distintos incentivos fiscales.

## Telemadrid cree que la ley de PP tiene como único fin sustituir al director general y propone hacer un grupo de trabajo

original

Emplaza a todos los grupos parlamentarios a participar en dicho grupo y analizar la gestión de la entidad

MADRID, 30 (EUROPA PRESS)

El consejo de administración de Radio Televisión Madrid (RTVM) y la propia Dirección General han trasladado este miércoles que la modificación de la Ley de Telemadrid que propone el PP tiene como "único fin" sustituir al director general y han emplazado a todos los partidos de la Asamblea de Madrid a una reunión y a un grupo de trabajo.

En un comunicado emitido por la cadena pública, el consejo de administración de RTVM ha trasladado que ha analizado "detenidamente" la Proposición de Ley presentada por el PP y que en ella ha podido constatar que "no se contempla ninguna medida para mejorar la gestión y dotar de mayor eficiencia los recursos públicos que se destinan a la misma, ni tampoco para garantizar la independencia y la neutralidad de la cadena".

A su juicio, parece que tiene "como único fin y motivación" sustituir a la persona que actualmente ostenta la dirección general, José Pablo López, y "eliminar las competencias" del propio consejo de administración para transferirlas a un "administrador provisional".

Además, consideran que la exposición de motivos de la normativa "no identifica la causa real que justifica la modificación propuesta, limitándose a referirse de forma vaga a supuestos de hecho que no se han producido toda vez que no han transcurrido los seis años del mandato legalmente previsto para los órganos de dirección y administración de esta sociedad pública".

"El consejo de administración de RTVM entiende que el futuro de esta sociedad no puede limitarse a modificar la forma de designación del director general, reducir la vigencia del mandato de quien actualmente ostenta dicho cargo o retirar competencias al propio consejo", señala en la nota.

Por ello, consideran necesario "iniciar de forma inmediata un diálogo entre RTVM y los representantes de los distintos grupos parlamentarios de la Asamblea de Madrid a fin de abordar la mejora de todos los aspectos relacionados con la gestión de la sociedad, la transparencia, la dimensión y la optimización del gasto público, la objetividad, independencia y neutralidad"

Así, proponen en el seno de la comisión de control de RTVM un grupo de trabajo o ponencia que en un plazo máximo de tres meses defina y redacte un documento con una serie de actuaciones que serán de obligado cumplimiento para RTVM como parte del buen gobierno corporativo y que a su vez puedan servir de base para redactar las modificaciones legislativas que estimen necesarias. Consideran que el ámbito de trabajo debe ser efectuado de forma previa a cualquier tipo de modificación legislativa.

# VAN

## LA VANGUARDIA

## **PERSPECTIVAS ECONÓMICAS**

## En el ecuador del ejercicio bursátil

Por **Víctor Alvargonzález**  
Socio de Nextep Finance **PÁG. 4**

# EN EL ECUADOR DEL EJERCICIO BURSÁTIL



**Víctor Alvargonzález**

Socio de Nextep Finance

Uno de los mayores peligros a los que se enfrentan los inversores es el ruido mediático. Especialmente el de las redes sociales. Este último es particularmente peligroso, porque hay un montón de gente que está tratando de llamar la atención para captar seguidores o clientes, y hace ya muchos años que se ha puesto de moda captarlos mediante el miedo.

En realidad no es nada nuevo. Las noticias que venden más periódicos no han sido nunca las buenas, han sido siempre las malas o las escabrosas. Y si son ambas cosas, mejor.

En las redes sociales han aprendido la lección y se han dado cuenta de que para que la gente lea un *tuit* es mucho más eficaz decirle que viene una crisis que darle información objetiva. Genera más *likes* el miedo que la realidad.

Pero quien ha preferido el aburrimiento de los datos reales ha tenido su recompensa. En forma de participación en uno de los mercados más alcistas de los últimos 50 años. Por el contrario, el que vivía en el miedo que le transmitían los *influencers*, no tomó nota cuando, en mayo del año pasado, supimos que tendríamos una vacuna para el Covid-19. O que los bancos centrales lo iban a dar todo para que la economía aguantara el tipo durante los confinamientos.

Tampoco pudieron valorar la importancia de los planes de estímulo económicos de los gobiernos para retomar el crecimiento. Y así es como se han perdido un "subidón" bursátil histórico.

Pero nunca es tarde para volver a ser realistas, especialmente en los negocios. Visión positiva o visión negativa, pero tratando de que esté basada en la realidad, no en la manipulación interesada.

Así que vayamos a los hechos. Pese al nuevo "espantajo" -la inflación-, los mercados de renta variable vuelven a cerrar un semestre extraordinariamente positivo. Y se confirma nuestra previsión, tanto de la gran rotación que se generaría a la salida de la pandemia como de que la revolución digital seguiría viva y coleando. Una cosa no quita la otra. Puede empezar a entrar dinero en determinados sectores que habían funcionado muy mal durante la pandemia, pero eso no implica que deje de en-

## Pese al miedo a la inflación, el pasado semestre fue muy positivo para la renta variable

trar en los buenos modelos de negocio digitales, especialmente en los más innovadores o capaces de quitarle cuota de mercado a las empresas analógicas.

Otro hecho incontestable es el mal comportamiento de la renta fija de medio y largo plazo. Se

acabaron las plusvalías y ahora solo queda un cupón ridículo que se lo comen las comisiones de gestión (que en realidad son sobre todo de distribución). Especialmente en España, donde las comisiones son las mayores del mundo como consecuencia de las barreras de entrada que se han creado a la revolución de las comisiones -bajada de las comisiones- que se está produciendo en el mundo entero.

Si las anteriores son características importantes de lo realmente ocurrido en los mercados en los últimos seis meses, ¿cuáles pueden ser las más importantes de los próximos?

Probablemente la más importante será el inicio del *tapering*, que, por cierto, no significa que la Reserva Federal deje de comprar bonos, sino que reduce las compras al considerar que la economía ya puede prescindir de una de las muletas del estímulo monetario.

Que empiece el *tapering* no significa que finalice la tendencia alcista en las bolsas, pero podría generar una pausa o incluso una corrección de cierta magnitud. Pero si el *tapering* coincide con buenos resultados empresariales y se equilibra la oferta con la demanda para que se modere la inflación, en ese caso será más una pausa que otra cosa. Cuestión distinta será cuando la Reserva Federal cierre definitivamente el grifo, pero eso no será el próximo semestre.

En cuanto a la Gran Rotación entre activos sectores y países, seguirá su curso. Simplemente porque la realidad es que siguen en vigor las fuerzas que la han generado.

Lo que sí podría hacer el *tapering* es exacerbar la tendencia bajista de los bonos con vencimiento a medio y largo plazo y, en consecuencia, de los fondos de renta fija que invierten en estos activos. Tengamos en cuenta que este semestre han funcionado mal incluso cuando la Reserva Federal y el Banco Central Europeo han seguido comprando bonos a mansalva (especialmente este último). Si la Fed deja de comprar se notará en el precio de los bonos norteamericanos, pero también en los europeos. Ya conocen el refrán: "Si las barbas del vecino ves cortar, pon las tuyas a remojo".



ISTOCK

# El déficit por cuenta corriente sube un 6,2% hasta abril, con 1.700 millones

El superávit del turismo se reduce más de siete veces respecto a hace un año

eE MADRID.

La balanza por cuenta corriente, que mide los ingresos y pagos al exterior por intercambio de mercancías, servicios, rentas y transferencias, registró un déficit de 1.700 millones de euros hasta abril, frente a los 1.600 millones de déficit del mismo periodo de 2020, lo que supone un avance en valores relativos del 6,25%, según los datos publicados el miércoles por el Banco de España.

La evolución de la balanza por cuenta corriente en los cuatro primeros meses del año se explica por la caída del superávit de la balanza de bienes y servicios, especialmente por los ingresos derivados del turismo, que registran un saldo más de siete veces inferior al del año pasado.

En concreto, la balanza de bienes y servicios presentó un superávit de 2.200 millones de euros hasta abril, frente a los 2.800 millones del mismo periodo de 2020. Dentro de esta, el superávit de turismo y viajes se situó en apenas 700 millones, en contraste con los 5.100 millones de enero-abril de 2020, cuando ya

## Cuenta corriente y de capital

Datos en millones de €

CONCEPTO	2020			2021		
	INGRESOS	PAGOS	SALDOS	INGRESOS	PAGOS	SALDOS
Cuenta corriente	136,6	138,2	-1,6	141,8	143,4	-1,7
Bienes y servicios	115,0	112,2	2,8	120,7	118,5	2,2
Del cual turismo y viajes	8,9	3,9	5,1	1,7	1,0	0,7
Rentas primaria y secundaria	21,6	26,1	-4,5	21,1	24,9	-3,9
Cuenta de capital	1,5	0,2	1,3	1,9	0,4	1,5
Cuentas corriente y de capital	138,1	138,4	-0,4	143,7	143,8	-0,2
Estadísticas de aduanas	83,9	93,1	-9,2	98,1	102,7	-4,6
Flujos UE	2,1	5,1	-3,0	2,3	5,7	-3,4

Datos acumulados de enero a abril.

Fuente: Banco de España.

elEconomista

**La balanza de rentas primaria y secundaria presentó un déficit de 3.900 millones**

se había iniciado la pandemia y declarado el primer estado de alarma.

Por su parte, la balanza de rentas primaria (rentas de trabajo, de la inversión, impuestos sobre producción y la importación y subvenciones) y secundaria (transferencias personales, impuestos corrientes, cotizaciones y prestaciones socia-

les, etc.) registró un déficit de 3.900 millones de euros, por debajo del déficit de 4.500 millones de euros del mismo periodo de 2020.

El saldo de la cuenta de capital, por su lado, elevó su superávit en los cuatro primeros meses del año hasta los 1.500 millones, frente a los 1.300 millones de euros del ejercicio anterior.

Así, el saldo agregado de las cuentas corriente y de capital, que determina la capacidad o necesidad de financiación de la economía española, registró un déficit de 200 millones de euros entre enero y abril, la mitad que en el mismo periodo de 2020.

Los datos correspondientes únicamente al mes de abril registran una notable mejora del déficit por cuenta corriente, que se situó en 400 millones de euros, frente al déficit de 1.200 millones de euros del mismo mes de 2020, afectado por el confinamiento domiciliario y por la paralización de la actividad no esencial durante dos semanas.

Por otro lado, en los cuatro primeros meses de 2021 España registró entrada de capitales por valor de 12.400 millones de euros.

**L**a mayoría de los países desarrollados tienen un salario mínimo interprofesional (SMI), y en la UE son 22 los países que lo han instaurado. Pero, desde hace mucho tiempo, siempre que se han anunciado subidas del mismo se han generado amplios debates sobre sus efectos en el nivel de actividad económica y de empleo, objeto de consideraciones divergentes.

España no ha sido ajena a ello. Desde que el SMI aumentó un 22%, en 2019, hasta situarse en 900 euros, tampoco ha estado exento de polémica, como en la mayoría de las revisiones efectuadas, con abundante literatura económica tanto a favor como en contra de dicha medida. Sus efectos en el empleo son uno de los temas más debatidos en economía laboral.

Para ampliar la polémica, el Banco de España acaba de publicar un informe en el que utiliza diferentes datos y enfoques para analizar el impacto sobre el empleo del incremento del SMI en 2019. En él se concluye que la economía dejó de crear 180.000 empleos debido al aumento del SMI, con un mayor impacto adverso sobre el empleo de los colectivos de mayor edad y una reducción en el flujo de creación de empleo para los jóvenes.

Sin embargo, analizando los datos de la encuesta de población activa (EPA) elaborada por el Instituto Nacional de Estadística podemos observar cómo, en 2019, el empleo creció en más de 402.000 personas, lo que representa un 2% de incremento. Un dato que coincide con el de la Seguridad Social. Por su parte, el desempleo se redujo en más de 112.000 personas (-3,4%).

Si se analizan los datos por grupos de edades se constata que el empleo de los mayores de 55 años aumentó en más de 227.000, con un crecimiento interanual (6,7%) muy superior a la media del período (2%). Mientras, para los menores de 25 años el empleo creció en 57.000, lo que representa aproximadamente el 7% de crecimiento, frente al 2% de la media.

Para unos el aumento del SMI tiene efectos negativos para el empleo, mientras que para otros es todo lo contrario, ya que sus beneficios serán mucho más importantes que sus costes. Según la teoría económica neoclásica, el aumento de los salarios mínimos conducirá a una reducción del empleo. Es decir, al aumentar los costes laborales de las empresas, por el aumento del SMI, se verán obligadas a aumentar los precios de sus productos y servicios, lo que implicará una reducción de la demanda por parte de los consumidores o compradores internacionales por el aumento de los precios. Además, al encarecerse el coste del trabajo, las empresas pueden decidir sustituir trabajo por máquinas (efecto de sustitución de trabajo por capital).

Además de todo ello, constituye un factor de rigidez sobre el mercado de trabajo y un obstáculo para la disminución del desempleo, en particular para los trabajadores poco cualificados. En el mercado de trabajo, los procesos de asignación se rigen por el mecanismo de los precios.

Otras teorías, basadas en supuestos diferentes, adoptan otros puntos de vis-



GETTY IMAGES

## El Foco

# El mito del salario mínimo interprofesional

La teoría económica neoclásica considera que el trabajo es homogéneo, cuando en realidad es del todo heterogéneo

**Vicente Castelló Roselló** Profesor de la Universidad Jaume I y miembro del Instituto Interuniversitario de Desarrollo Local

ta. Para la Organización Internacional del Trabajo (OIT), los salarios más altos no solo elevan los costes laborales para los empleadores, sino que también aumentan la demanda de consumo entre los trabajadores con salarios bajos y sus familias. Suponiendo que no se generen grandes efectos negativos sobre la competitividad externa (como podría ser el caso en las economías muy orientadas a la exportación) o sobre la inversión, esos "efectos de consumo" positivos pueden dar lugar a aumentos de la demanda agregada y el empleo.

En nuestra opinión, la teoría neoclásica considera el mercado de trabajo como

un mercado único que funciona como cualquier otro, es decir, un mercado que funciona con la ley de la oferta y demanda. De esta forma, se ha considerado que el trabajo es homogéneo cuando en realidad es completamente heterogéneo. En efecto, los trabajadores y trabajadoras se diferencian cualitativamente, ya que tienen distintas habilidades y preparación. No existe un único mercado de trabajo, ya que existen tantos como sectores de actividad. Cuando los puestos de trabajo son tan distintos, cualquier agregación introduce serias limitaciones en el análisis.

A ello hay que añadir que en ocasiones la demanda no varía solo por la ley de oferta y demanda sino también por los cambios en las preferencias de los consumidores. Por ejemplo, la caída en la venta de los automóviles no se puede explicar solo en función de su precio, sino también por factores personales que influyen en la compra de los consumidores, bien sean de índole económica, ecológica, incertidumbre, confianza, otro tipo de movilidad o modas. Las cuestiones emocionales hay que tenerlas en consideración.

Keynes señalaba que, de la misma manera que las enfermedades se propagan por contagio, igual lo hace la confianza o la falta de ella, y añadía: los espíritus animales (en inglés *animal spirits*) son la causa principal de la fluctuación de la

economía. De modo que para comprender la economía conviene entender de qué forma se ve afectada por los espíritus animales. En definitiva, cuando las personas son realmente humanas se dejan influir por sus estados de ánimo (opiniones, emociones y sentimientos son los espíritus animales). Si las personas sienten confianza salen a comprar, pero cuando desconfían se recluyen y venden.

En este contexto, los estudios específicos sobre los efectos de un incremento del SMI de momento han resultado imperfectos e insuficientes para resolver la polémica. Resumir la vasta literatura académica y estudios efectuados sobre la demanda es una tarea desalentadora. Nadie ha llegado a conclusiones sólidas, debido a que hay muchos factores en juego. Recientemente, el presidente del Consejo Económico y Social, Antón Costas, manifestaba: "No hay una evidencia consistente que diga que hay destrucción de empleo. Para evaluar la bondad de una política tienes que ver todos sus efectos, tanto los que pueden ser negativos sobre el empleo como los efectos sobre el bienestar y el consumo agregado".

Como dijo el filósofo argentino Mario Bunge: "Nadie tiene la última palabra, simplemente porque no hay última palabra, la ciencia está constantemente en revisión" (*Interpretando a Bunge*, de Alfonso Barceló).



**Los trabajadores tienen distintas habilidades y preparación; no está claro que subir el SMI afecte al empleo**

## La tasa de inflación de la zona euro frena su escalada y se modera al 1,9% en junio

original



DREAMSTIME EXPANSION

La tasa de inflación interanual de la eurozona se ha situado en junio en el 1,9%, una décima por debajo de la subida del 2% registrada en el mes anterior, según la lectura preliminar del dato publicada por Eurostat.

En el mes de junio, el precio de la energía ha subido un 12,5% interanual, por debajo del alza del 13,1% de mayo, mientras que los alimentos frescos se han abaratado un 0,3%, tras mantenerse estables el mes anterior.

A su vez, los bienes industriales no energéticos han subido un 1,2% en junio, frente al 0,7% de mayo, mientras que los servicios ha aumentado su precio un 0,7% interanual, tras la subida del 1,1% de mayo.

De este modo, al excluir del cálculo el precio de la energía, la tasa de inflación de la zona euro se ha situado en junio en el 0,8%, una décima menos que en mayo, mientras que la tasa de inflación subyacente del bloque del euro se ha situado en el 0,9%, frente al 1% del mes anterior.

Entre los países del euro, las mayores subidas interanuales de los precios han correspondido a Estonia (3,7%), Lituania (3,5%) y Luxemburgo (3,4%).

Por contra, las menores presiones inflacionistas se han observado en Portugal, con una bajada interanual del 0,6%, mientras que en Malta los precios han subido un 0,2% y un 0,6% en Grecia.

En el caso de España, la tasa de inflación armonizada de junio se ha situado en el 2,4%, en línea con el dato de mayo, ampliando así a medio punto porcentual el diferencial de precios desfavorable con la zona euro.

## La tasa de ahorro de los hogares españoles acumula ya cinco trimestres por encima del 10%

elEconomista.es • original

- Se mantuvo en el 10,6% entre enero y marzo, como a cierre de 2020
- Las familias ahorraron entre enero y marzo un total de 8.505 millones, un 165% más
- Los hogares mostraron una necesidad de financiación de 600 millones



Foto: Efe

Los hogares españoles situaron en el primer trimestre su tasa de ahorro en el 4,9% de su renta disponible, tasa que multiplica por más de dos la registrada en el mismo trimestre de 2020 (1,8%). En términos desestacionalizados, **se mantuvo en el 10,6%**, nivel en el que cerró 2020, y acumula ya cinco trimestres seguidos por encima del 10%.

Según los datos publicados este miércoles por el Instituto Nacional de Estadística (INE), las familias españolas ahorraron entre enero y marzo un total de **8.505 millones de euros**, un 164,7% más que en igual periodo de 2020, tras descender su renta disponible un 1,2%, hasta los 172.880 millones de euros, y reducirse su gasto en consumo un 4,4%, hasta los 163.811 millones.

El ahorro generado por los hogares fue insuficiente para financiar la inversión que realizaron en el primer trimestre (8.634 millones de euros), por lo que mostraron una **necesidad de financiación de 600 millones de euros**, frente a los 5.556 millones del mismo trimestre de 2020.

### La economía presenta una necesidad de financiación del 0,3% del PIB

En el primer trimestre del año la economía española mostró una necesidad de financiación de 1.211 millones de euros, cifra que equivale al 0,4% del PIB y que contrasta con la capacidad de financiación de 571 millones de euros del primer trimestre de 2020. Esto se explica en la necesidad de financiación registrada por los hogares y las administraciones públicas (AAPP), que presentaron en el primer trimestre un déficit de 15.751 millones de euros, casi 5.000 millones más que en el mismo periodo del año pasado y la cifra más alta en un primer trimestre desde 2010.

Este déficit de las AAPP, motivado por los gastos y ayudas asociadas a la crisis sanitaria, equivale al 8,2% del PIB, 3,7 puntos menos que a cierre de 2020.

En el último trimestre de 2020 la economía española registró una capacidad de financiación de 6.479 millones de euros, el 2,2% del PIB, por debajo de los 10.291 millones de 2019.

Eliminando los efectos estacionales y de calendario, la economía nacional registró entre enero y diciembre una capacidad de financiación del 0,3% del PIB, cinco décimas menos que en el trimestre anterior.

El INE estima que la renta nacional bruta de la economía se situó hasta marzo en **281.325 millones de euros**, un 3,3% inferior a la del primer trimestre de 2020, mientras que la renta nacional disponible bruta ascendió a 277.221 millones de euros, un 3,3% menos que en el año anterior.

## Las instituciones financieras, en superávit

Por último, según la estadística, las administraciones públicas y los hogares fueron los únicos que registraron déficit en el primer trimestre. Por contra, las instituciones financieras presentaron una capacidad de financiación de 7.979 millones de euros, cifra muy similar a la del mismo periodo de 2020.

Por su parte, las sociedades no financieras registraron una capacidad de financiación de 7.161 millones de euros, por debajo de los 9.014 millones de euros del primer trimestre de 2020.

**ACTUALIDAD POLÍTICA Y ECONÓMICA NACIONAL**

## ENMIENDA A LA TOTALIDAD A LA DEROGACIÓN LABORAL DE DÍAZ

# CEOE redacta su propia reforma ceñida al mandato de Bruselas

- ▶ Los empresarios desmontan «la revolución laboral» de la ministra por demagógica y llegarán a Europa
- ▶ Sánchez busca la foto con los agentes sociales para esquivar las críticas a su reforma 'light' de las pensiones

SUSANA ALCELAY / MARÍA CUESTA  
MADRID

El presidente del Gobierno acaba de cerrar un pacto en pensiones con los agentes sociales, pero no va ser tan sencillo replicarlo en el mercado de trabajo. A la «revolución laboral» prometida por Yolanda Díaz no se van a adherir los empresarios, que consideran que una derogación de la reforma del 2012 como pretende la ministra es demagógica y penalizaría el empleo. Ayer la mesa de negociación para abordar los cambios en la legislación vivió una tensa jornada en la que la patronal mostró su rechazo frontal a las propuestas del Gobierno de revertir la norma del PP, pese a que Bruselas ya ha dejado claro que debe preservarse. Una enmienda a la totalidad que tendrá una réplica en propuestas paralelas que ha comenzado a elaborar la patronal para presentarlas al Gobierno y hacerlas llegar también a Bruselas.

La organización empresarial ya le ha trasladado a la ministra que va más allá de las exigencias de reforma de la Co-

misión y que los empresarios no negociarán nada que no sean esas recomendaciones. Desde Bruselas se pide a España medidas para acabar con la dualidad entre contratos fijos y temporales, para atajar el paro juvenil o para mejorar la eficacia de los convenios, exigencias que están muy lejos de las propuestas de la ministra para acabar con el protagonismo del convenio de empresa, de tal manera que, por ejemplo, los empresarios no tengan capacidad para regular los sueldos de sus plantillas, así como rescatar la ultraactividad o acotar a un año los contratos temporales.

Mientras en esta mesa se sigue negociando, Pedro Sánchez buscará hoy la foto del primer acuerdo que puede presentar a Bruselas, el de las pensiones. El presidente ha citado a Antonio Garamendi, Unai Sordo y Pepe Álvarez en La Moncloa e inmortalizará el momento con el objetivo de dejar claro que su reforma lleva el sello de un consenso clave que apenas se atisba en el horizonte político. Pero lo primero es lo primero y el presidente, como primer paso, busca espantar las críticas de los expertos a los nuevos cambios por su falta de ambición para abordar el problema de sostenibilidad del sistema público.

La reforma que el martes aprobará el Consejo de Ministros entienda la reforma del PP y garantiza a los jubilados la revalorización de sus nóminas con el IPC, pero a cambio impone recortes en las jubilaciones anticipadas voluntarias, que llegarán hasta el 21% si se adelanta el paso al sistema dos años antes de la edad legal de retiro, tal y como adelantó ABC. Se trata de alinear la edad ordinaria y la efectiva de jubilación en una reforma clave, en la que se incentivará la ampliación de la vida laboral de los españoles con el objetivo de aumentar la participación de los mayores en el mercado de trabajo con premios que pueden llegar hasta 12.000 euros anuales. El factor de sostenibilidad, el único mecanismo de ajuste del gasto, se suprime por otro de equidad intergenera-

cional que comenzará ahora a negociar-se con los agentes sociales.

Tras unas largas e intensas negociaciones el ministro de Seguridad Social cerraba el lunes un pacto con la CEOE, UGT y CC.OO. que los empresarios ponían en cuarentena a la espera de que su comité ejecutivo ratificara los cambios acordados. Tras el aval ofrecido por unanimidad por los empresarios hubo cierto debate interno, pues algunos de los líderes de la CEOE resaltaron que el acuerdo alcanzado no aporta solución alguna para garantizar la estabilidad del sistema ante la llegada de la generación del 'baby boom', según las fuentes consultadas por ABC. Otros mostraron su miedo a convertirse en una suerte de 'comodín' con el que el Ejecutivo espera jugar su partida en Bruselas. Sin embargo, la postura oficial se zanjó con un comunicado en el que la patronal puntualizó que se trata «de un acuerdo

en el que una parte ya ha sido consensuada previamente por los grupos parlamentarios en el marco de las recomendaciones del Pacto de Toledo» y añadió que en todo momento en las empresas «ha primado la responsabilidad ante el mandato de Europa de afrontar esta reforma para garantizar la sostenibilidad del sistema».

Desde el Parlamento los grupos critican las formas de negociar de Escrivá. En declaraciones a este diario muestran su sorpresa por los giros dados por el ministro y destacan la diferencia de trato exigida al Pacto de To-

**El apoyo del diálogo social a las pensiones es clave teniendo en cuenta que no está claro el de los socios del Gobierno**

### Cuatro vicepresidentas y un ministro en La Moncloa

Jardines de Moncloa. 11.30. Es la cita para la puesta de largo de la primera entrega de la reforma de pensiones, la cara más amable de unos cambios que tendrán continuidad en otros duros, como la subida de cotizaciones o la ampliación de los años para calcular la pensión. En los Jardines de Moncloa esperarán a Garamendi, Sordo y Álvarez el presidente, sus cuatro vicepresidentas (Carmen Calvo, Nadia Calviño, Teresa Ribera y Yolanda Díaz) y uno de los principales actores de la historia: José Luis Escrivá

El presidente con los agentes sociales en La Moncloa //JAIME GARCIA



do, a quien se criticó por falta de valentía a la hora de redactar sus recomendaciones, mientras ahora el ministro no habría dudado en ceder a unas demandas sindicales y empresariales ajenas a este objetivo de sostenibilidad para lograr cerrar el acuerdo. Extremo que niegan rotundamente en el terreno empresarial. «Hemos seguido las recomendaciones del Pacto de Toledo y a veces nos toca negociar en seis o siete meses lo que otros hacen en diez años», dijo ayer el presidente de la CEOE, Antonio Garamendi. También reconoció que, tal y como están las cosas, puede haber un IPC mayor del que se está sopesando que cree problemas a largo plazo, pero argumentó que «no puede decir que está en contra del IPC cuando lo han votado todos los partidos».

«Para nosotros el factor de sostenibilidad era una cuestión 'sine qua non'. Se puede vender de una manera o de otra. Me da igual cómo lo llamemos, lo importante es que sea un factor de sostenibilidad y que esté en la segunda parte del pacto, donde el Gobierno pone que si no hay un acuerdo se compromete a aprobarlo, pero también digo que es porque Europa lo exige», dijo. El presidente de los empresarios destacó que el pacto de pensiones tiene «mucho más valor de lo que parece» y que es «fundamental desde el punto de vista de la paz social».

Lo cierto es que la importancia del apoyo de los agentes sociales aumenta en la medida en que aún no está claro el respaldo de los socios parlamentarios habituales de Sánchez a esta reforma. Ayer, el PNV criticó la falta de información al respecto –«Sabemos lo que leemos en la prensa»–, y le recordó que «los agentes sociales no votan en el Parlamento», en palabras de su portavoz, Aitor Esteban. Más claro fue EH Bildu, que dijo que su voto está aún en el aire. «Estaremos muy vigilantes y haremos valer nuestro peso en esta cámara para impedir que los recortes vuelvan a recaer sobre la ciudadanía», advirtió ayer su portavoz en el Congreso, Mertxe Aizpurua.

### La incógnita de Podemos

Pero el gran problema para Escrivá puede estar en casa. Fuentes cercanas al ministro de Seguridad Social aseguran que desconfía del papel que pueda llegar a jugar Unidas Podemos en la tramitación de la reforma, especialmente en un momento en que la otra gran tarea encomendada por Bruselas, agilizar el mercado laboral, no avanza. De momento, la portavoz parlamentaria de En Comú Podem, Aina Vidal, celebró el acuerdo alcanzado pero marcó el terreno sobre la negociación del mecanismo de equidad intergeneracional. El miércoles Escrivá rendirá cuentas en el Pacto de Toledo.



# El PIB mundial perderá 3,36 billones por la caída del turismo

Los países en desarrollo son los más afectados por la falta de vacunas

PILAR BLÁZQUEZ  
 Madrid

Las peores estimaciones sobre la evolución del turismo no solo se han cumplido sino que se han quedado cortas. Así lo han reconocido la Conferencia de Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (Unctad, por sus siglas en inglés) y la Organización Mundial del Turismo en un informe conjunto publicado ayer en el que alertan de que la economía mundial se contraerá en 4 billones de dólares, (3,36 billones de euros) entre el 2020 y el 2021 como consecuencia de las pérdidas generadas en el sector turístico y el efecto dominó en otros sectores colindantes. Hace un año la cifra más agorera que manejaban estos organismos estaba en los 3,3 billones de dólares.

En el 2020 las llegadas de turistas internacionales se desplomaron un 74%. Esta paralización casi total del sector costó 2,4 billones de dólares (2,02 billones de euros). El informe estima que el impacto podría ser muy similar en el 2021, entre 1,7 billones de dólares (1,4 billones de euros) y 2,4 millones de dólares (2,03 millones de euros), según las estimaciones de estos organismos, que no incluyen posibles programas de estímulo por parte de los gobiernos.

La diferencia estará ligada a la evolución del proceso de vacunación mundial, porque a diferencia del 2020, cuando el impacto fue más o menos homogéneo en todo el planeta, en el 2021 el 60% de esos 2,4 millones de dólares se concentrarán sobre las economías de los países menos desarrollados, donde la campaña de vacunación apenas se ha iniciado. "El mundo necesita un esfuerzo de vacunación global que proteja a los trabajadores, mitigue los efectos sociales adversos y se tomen decisiones estratégicas en relación con el turismo, teniendo en cuenta los posibles cambios estructurales", afirmó la secretaria general en funciones de Unctad, Isabelle Durant.

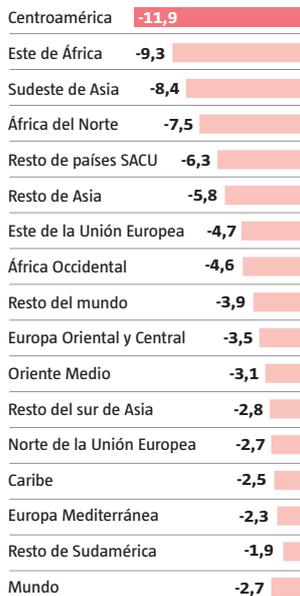
España se encuentra en el grupo de los países más avanzados en el proceso de vacunación y por eso el informe la sitúa junto a países



Una pasajera en el aeropuerto de El Prat casi desierto, en el 2020

## Pérdidas en el PIB debido a la reducción del turismo

Datos estimados por región, en porcentaje



FUENTE: Organización Mundial del Turismo LV

como Francia, Alemania, Suiza, el Reino Unido y Estados Unidos a la cabeza de la recuperación del turismo mundial. En cualquier caso esa situación no se dará hasta el 2023 o incluso más tarde, advierte el informe, que identifica como principales obstáculos para esa recuperación las restricciones a los viajes, la lenta contención del virus, la escasa confianza de los viajeros y el mal entorno económico.

En España, las sensaciones son algo más optimistas. "Está claro que el 2021 no va a ser el año de la recuperación. El objetivo es frenar las pérdidas. Las restricciones y la falta de coordinación europea en cuanto al tratamiento del pasaporte covid no ayudan, pero esperamos que el verano se alargue y septiembre sea bueno para el turismo nacional, aunque con eso solo no sobrevivimos", asegura Carlos Abella, secretario general de la Mesa del Turismo.

"La pandemia no ha pasado. Todo el mundo se siente más seguro en su país y los continuos cambios en las reglas de juego no ayudan a la recuperación", recuerda Sara Padrosa, directora regional para España de SiteMinder.●

## LA CRÓNICA

# “Nunca, jamás habrá referéndum”

**Sánchez promete en el Congreso que no permitirá la autodeterminación**

**Rufián lo duda: “También dijo que no habría indultos. Denos tiempo”**

**El presidente reta a Casado a que presente una moción de censura**

XOSÉ HERMIDA, Madrid  
 “Nunca”, proclamó con toda la energía Pedro Sánchez. “Jamás”, enfatizó de inmediato. “No habrá referéndum de autodeterminación”, concluyó. El presidente del Gobierno comprometió ayer su palabra ante el Congreso de los Diputados de que el diálogo abierto con el independentismo catalán no conducirá a ningún acuerdo que sobrepase la Constitución. Para ello se necesitaría un cambio en el marco legal con el apoyo de tres quintos del Congreso de los Diputados, 210 de sus 350 escaños, según el presidente. “Y el PSOE no lo apoyará”, remachó. “Nunca, jamás”.

Sánchez había envuelto el esperado debate parlamentario sobre los indultos en una comparecencia genérica para hablar de los últimos acuerdos de los consejos europeos y de la “situación política y económica”. Aunque en la oposición temían que fuese una manera de intentar diluir el asunto más incómodo y candente, el propio jefe del Ejecutivo se metió de lleno, desde el primer minuto, en la defensa de las medidas de gracia a los líderes del *procés*. Con muy escasas excepciones, el resto de los portavoces hizo lo propio hasta convertir el pleno en un debate casi monográfico. Durante siete horas y media, novedades argumentales hubo muy pocas. El tremendismo verbal, en cambio, mostró una creatividad ilimitada. El líder del PP, Pablo Casado, descolló de nuevo en ese aspecto: en su afán por describir lo ocurrido los últimos días en los términos más graves, acabó por hacer comparaciones hasta con la Guerra Civil. Del lado independentista, el portavoz de ERC, Gabriel Rufián, llegó a tachar de prevaricadores a los jueces del Tribunal Supremo.

El presidente introdujo la cuestión con el recurso de evocar las Cortes Constituyentes para argumentar que precisamente el “espíritu de concordia” que hizo posible la Transición es el mismo que, según él, inspira el perdón a los líderes independentistas y la apertura de un proceso de diálogo con sus formaciones políticas. El líder socialista reiteró que el Gobierno nunca ha cuestionado las condenas del Tribunal Supremo a los promotores de la declaración de independencia en octubre de 2017, pero señaló que ahora “ha llegado el momento de la política” para dejar atrás “estos años estériles y dolorosos”. “Lo que no podemos es descargar en los tribunales nuestra propia responsabilidad política”, comentó.

El jefe del Ejecutivo prodigó los guiños a los colectivos sociales que han apoyado los indultos, en especial a los empresarios ca-



El presidente del Gobierno, Pedro Sánchez, ayer en el Congreso de los Diputados. / ANDREA COMAS

## Discrepancias con Podemos sobre el Estado autonómico

Pocos dirigentes han empujado tanto en público a favor de los indultos como Jaime Asens, líder de Podem, la marca catalana de Podemos y presidente del grupo parlamentario en el Congreso. Asens llevaba meses presionando en la Cámara al Gobierno para que aprobase la medida e incluso dedicó alguna reprimenda al respecto desde la tribuna al ministro de Justicia, Juan Carlos Campo.

La satisfacción del dirigente catalán quedó patente en el pleno de ayer, en el que intervino como portavoz en lugar del titular, Pablo Echenique. Pero

también aprovechó para subrayar que el socio minoritario del Gobierno no se conforma con las medidas de gracia. Asens defendió que el modelo autonómico está “agotado” y que su apuesta es la construcción de un “Estado plurinacional”. Sánchez no pasó por alto esa afirmación y, aunque en tono amistoso, quiso dejar clara su discrepancia. Para el presidente, el modelo autonómico “no ha perdido su vigencia” y la prueba, según él, es cómo ha funcionado durante la gestión de la pandemia.

El presidente mostró ade-

más un cambio de estrategia ante los ataques del PP. En el último mes, cada vez que Casado se le echaba encima en el Congreso con la cuestión de los indultos, Sánchez se limitaba a esquivar los golpes. Esta vez le zurró con todo en su réplica al líder popular. Hizo un minucioso repaso a cómo la escalada independentista fue avanzando durante los gobiernos de Mariano Rajoy. Se extendió en los casos de corrupción del PP y en sus “maquinaciones” desde el Ministerio del Interior para “espíar” y “fabricar escándalos” contra sus rivales políticos. Y tampoco olvidó las polémicas declaraciones de Díaz Ayuso, cuando cuestionó que el Rey debiera firmar los indultos: “Ustedes ya ni respetan al Rey de España”.

talanes. A estos últimos iba destinado el mensaje de que la llegada de los multimillonarios fondos europeos requiere de “una convivencia reforzada contando con todas las energías de una comunidad como Cataluña”.

Al tiempo que defendía los indultos, quiso marcar muy claramente sus diferencias con los independentistas, que “quebrantaron la ley” y “no fueron perseguidos por sus ideas”. Y si alguno siente la tentación de reproducir ese tipo de comportamientos, advirtió, el Gobierno “seguirá actuando con la máxima firmeza”. Fue el momento que aprovechó para declarar solemnemente que el PSOE nunca se prestará a celebrar un referéndum de independencia. Y a defender que una Cataluña separada de España “no sería ni próspera ni europea”.

El compromiso de Sánchez de que su partido nunca permitirá la autodeterminación de Cataluña no impresionó mucho al resto de la Cámara. No solo la derecha, también los independentistas le recordaron que en este tema ya ha cambiado varias veces de opinión. Y Rufián exhibió su tono burlón y desafiante para contradecir al presidente: “Dice que no habrá referéndum, pero también dijo que no habría indultos. Denos tiempo”. Casado celebró la frase: “Ni sus socios le creen. Es patético”.

Antes de acabar, el presidente cursó una invitación envenenada al líder de la oposición. Dada la extrema beligerancia de Casado con el Gobierno, alegó Sánchez, “la única actitud lógica y cabal es presentar una moción de censura”. Lo que le gustaría al jefe del Ejecutivo sería contar con una “oposición europea, de Estado”, que aceptase su “mano tendida” para renovar los órganos constitucionales. Pero eso solo depende del PP, alegó, porque “el Gobierno no puede hacer más”.

### “Me duele España”

Como en los peores días de la pandemia, en la primavera de 2020, Casado subió a la tribuna luciendo una corbata negra. Y sus primeras palabras fueron: “Me duele España”, una frase de Miguel de Unamuno que se convirtió en un emblema de la generación del 98, aquella que entonó el lamento por la decadencia del país tras la pérdida de los últimos vestigios del imperio colonial. No era fácil para el líder del PP mantener la estrepitosa escalada de descalificaciones en que se ha embarcado tras la aprobación de los indultos, pero se esforzó en ello. Su galería de imágenes para ilustrar la supuesta entrega de Sánchez a los independentistas fue prolija: caballo de Troya, copiloto, hombre de paja, matrioska... En un momento dado, señaló a Rufián como el “jefe” de Sánchez. La ocurrencia hizo fortuna, porque, poco después, el portavoz de Unidas Podemos, Jaime Asens, se refirió al líder de Vox, Santiago Abascal, como el “jefe” de Casado. Y aún llegaría Rufián para corregir: la verdadera jefa del dirigente del PP es, según él, la presidenta madrileña, Isabel Díaz Ayuso.

En su imparable bombardeo inicial de 20 minutos, Casado se remontó a la Guerra Civil para

trazar un paralelismo con lo ocurrido en Cataluña. Aquella contienda, según el líder del PP, "enfrentó a los que querían democracia sin ley con los que querían ley sin democracia". La frase le valió un sinfín de reproches. El primero, ovacionado por toda la izquierda, del líder de Más País, Íñigo Errejón, quien le recordó que en 1936 fueron los franquistas quienes dieron un golpe de Estado contra un Gobierno legal. Más tarde, le secundó la portavoz socialista, Adriana Lastra: "O sea, que miles de españoles acabaron en las cunetas por defender una democracia sin ley. ¡Qué vergüenza, señor Casado!". Sánchez también le pidió sin éxito que se retractase de esas palabras y le espetó con tono profesoral: "La única ley legítima es la ley democrática".

No se acabaron ahí los paralelismos del líder del PP. También se remontó a las negociaciones del Gobierno de José Luis Rodríguez Zapatero para el final de ETA. "El independentismo estaba derrotado, pero Sánchez lo ha revivido, como Zapatero revivió a los batasunos", sostuvo, para acabar citando incluso a los "asesinos del Bataclán". "España es magnánima, pero no cobarde", sentenció. Y acabó reiterando su petición de nuevas elecciones. Antes había anunciado que su partido ya ha recurrido los indultos ante el Supremo. En ese recurso el líder del PP se declaró parte perjudicada por las medidas de gracia alegando que la Guardia Civil encontró búsquedas sobre él en el teléfono móvil de un activista de los llamados Comités de Defensa de la República (CDR). Casado acusó al Gobierno de no haberle informado de ese descubrimiento y de nuevo se dejó llevar por las equiparaciones con los tiempos previos a la Guerra Civil: "Hace 90 años nos amenazaban en este hemiciclo y ahora nos ocultan las amenazas".

### Abascal y Espartero

Si Casado no presentó ningún plan alternativo para Cataluña, Abascal lo detalló en toda su contundencia: ilegalización de los partidos independentistas, cierre de TV3, "fin del *apartheid* lingüístico" y "suspensión de la autonomía el tiempo que haga falta para restablecer el orden constitucional". El presidente ironizó que su solución se parece a la célebre frase de Baldomero Espartero, el militar que gobernó a mediados del siglo XIX, de que sería necesario "bombardear Barcelona cada 50 años".

En el discurso del presidente de Vox, no faltó, por supuesto, la reiteración de su tesis de que el Gobierno es "ilegítimo", a lo que añadió esta vez que el propio Congreso "no representa ya el sentir de los españoles". En medio de su atronadora acometida, el líder de Vox coincidió en una cosa con Sánchez: también él invitó a Casado a presentar una moción de censura. Más tarde se le sumaría la líder de Ciudadanos, Inés Arrimadas. Ambos le comprometieron su voto favorable. Pero Casado se fue del Congreso sin dar una respuesta. Si hiciera caso de los que le tientan, la derrota sería segura: necesaria 176 votos y los que tiene garantizados no llegan ni a 150.

**ACTUALIDAD POLÍTICA Y ECONÓMICA INTERNACIONAL**

## Le CAC 40 démarre l'année en fanfare

**BOURSE** La Bourse de Paris s'est envolée de plus de 17 % au cours du premier semestre. Le CAC 40 n'avait pas connu un début d'année aussi tonitruant depuis 1998. Il caracole en tête des principales places boursières mondiales et pourrait largement dépasser son record historique datant de l'an 2000 d'ici un an. Après cette folle ascension, les investisseurs sont toutefois pris d'un certain vertige. La fin d'année s'annonce plus compliquée sur les marchés actions. // **PAGE 26**



« LES ÉCHOS » / SOURCE : BLOOMBERG

# Le CAC 40 enregistre son meilleur premier semestre en plus de 20 ans

- Portée par l'arrivée des vaccins et la réouverture des économies, la Bourse de Paris s'est envolée de plus de 17 % au premier semestre.
- Elle n'avait pas connu un début d'année aussi tonitruant depuis 1998.
- Certains analystes voient le CAC 40 battre son record historique d'ici un an.

## BOURSE

Bastien Bouchaud  
 @BastienBouchaud

La Bourse de Paris a le sourire. En hausse de 17,23 % cette année, soit près de 1.000 points, le CAC 40 caracole en tête des grandes places boursières mondiales, en dépit d'une baisse de 0,91 % à 6.507,83 points ce mercredi. Il faut remonter plus de 20 ans en arrière, au premier semestre 1998, pour trouver trace d'un début d'année plus prometteur à Paris. A l'époque, le CAC 40 avait grimpé de plus de 40 %, passant de près de 3.000 points à plus de 4.200. Il évolue désormais au-dessus des 6.500 points, des niveaux qu'il n'avait plus atteints depuis le pic de la bulle Internet, à l'été 2000.

L'indice parisien est loin d'être le seul à avoir démarré l'année en fanfare. Portés par l'arrivée des vaccins et la levée des restrictions d'activité, la grande majorité des Bourses mondiales ont progressé depuis le début de l'année. Mais pour une fois, les Bourses européennes font la course en tête. L'indice paneuropéen STOXX 600 a grimpé de 13,5 % et le DAX allemand de 13,2 %, tous deux ayant récemment inscrit des records historiques. Outre-Atlantique, le Dow Jones et le Nasdaq ont progressé de plus de 12 % et le S&P 500 de 14,3 %. Ils évoluent tous les trois à des niveaux proches de leurs plus hauts historiques.

### Une sortie de crise bien amorcée

Il faut dire que l'impact économique de la crise sanitaire a été moins violent qu'attendu, en grande partie grâce aux généreuses politiques publiques de soutien. Après un premier semestre 2020 particulièrement difficile, les grandes entreprises cotées ont redressé la barre dès la deuxième partie de l'année.

Et la sortie de crise s'amorce sous de bons auspices : le moral des chefs d'entreprises est à son plus haut niveau depuis 2007, et la confiance des ménages est repassée en juin au-dessus de sa moyenne de long terme pour la première fois depuis le début de la crise. Les indicateurs avancés sont également très bien orientés : l'estimation flash du PMI de juin en zone euro pointe vers la plus forte croissance de la région depuis 15 ans.

A la Bourse de Paris, les plus fortes progressions témoignent de cette embellie. Saint-Gobain affiche

la plus forte hausse (+48 %), le groupe centenaire bénéficiant du rebond de la construction et de la rénovation de logements. Arcelor-Mittal (+37 %) a également profité de la hausse du cours des matières premières. Les banques sont aussi à la fête, notamment Société Générale (+46 %). La reprise de l'inflation et la remontée des taux de long terme ont profité à l'ensemble du secteur.

Mais c'est bien le secteur du luxe qui a été le principal moteur de la hausse du CAC 40, grâce à l'envolée d'Hermès (+40 %) et aux belles performances de LVMH (+29 %), Kering (+24 %) et L'Oréal (+21 %). Ces groupes très internationalisés ont su tirer profit de la reprise précoce de la consommation en Chine et disposent d'un « pricing power » conséquent, c'est-à-dire d'une capacité à relever leurs prix sans faire chuter la demande.

### Vertige des marchés

A l'inverse, les entreprises dont la marge de manœuvre est étreinte sur les prix finaux sont à la peine. C'est notamment le cas des télécoms, un secteur très concurrentiel. Orange a reculé de 1,2 % cette année et Bouygues de 7,3 %. Ils font partie des sept entreprises du CAC 40 à avoir terminé le premier semestre en baisse.

Après une telle ascension, les marchés sont pris de vertige. « Historiquement, après des gains de cette ampleur, une phase de respiration est logique », explique un professionnel de marché. « Les opérateurs s'attendent à une correction, mais ils ne voient pas de catalyseur suffisant », ajoute-t-il.

Le rythme de progression a certainement ralenti depuis le début de l'année. Le CAC 40 a même reculé de plus de 2 % par rapport à son point haut du 17 juin. Les investisseurs s'inquiètent d'une part des valorisations boursières déjà élevées et d'autre part de la progression du variant Delta en Europe, qui menace de tuer dans l'œuf la reprise du tourisme international.

Mais les fondamentaux continuent de militer en faveur des marchés actions, estime Catherine Garrigues, directrice de la gestion actions chez AllianzGI. « Même avec les variants, le risque d'un confinement dur tel que l'on en a connu l'année dernière est limité », considère-t-elle. Par ailleurs, « les actions ne sont pas si chères, les marges sont bien orientées et le marché sous-estime l'ampleur de la reprise en 2022 ».

Les analystes restent également optimistes. Les prévisions de profits pour cette année et les suivantes continuent d'être révisées à la hausse. Le consensus voit le CAC 40 à près de 7.100 points d'ici un an, de quoi confortablement dépasser son record historique à 6.922 points, datant du 4 septembre 2000. ■

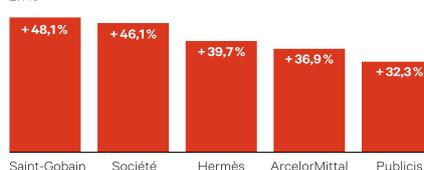
### L'évolution du CAC 40 depuis le début de l'année

En points



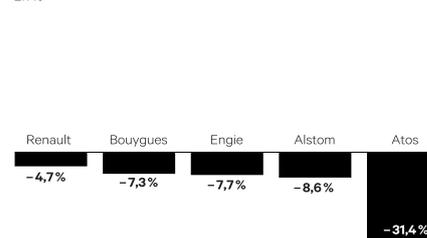
### Le Top 5 en 2021...

En %



### ... et le Flop 5

En %



\* LES ÉCHOS // SOURCE : BLOOMBERG

« Les actions ne sont pas si chères, les marges sont bien orientées et le marché sous-estime l'ampleur de la reprise en 2022. »

CATHERINE GARRIGUES  
 Directrice de la gestion actions chez AllianzGI



## *En marche, le casse-tête de Macron*

*L'analyse de*  
**Grégoire Poussiégue**

Après son échec aux élections municipales du printemps 2020, le mouvement fondé par Emmanuel Macron sort essoré des régionales. A moins d'un an de la présidentielle, il affiche une faiblesse inquiétante pour le futur candidat à sa réélection, à moins que celui-ci décide de s'en affranchir pour sa future campagne. // **PAGE 9**

## En Marche, parti fantôme

Grégoire Pousselgue  
@Pousselgue

Qu'il semble loin ce 26 mai 2019 pour La République En marche (LREM)... Au soir des élections européennes, la liste de la majorité emmenée par Nathalie Loiseau affichait 22,4 % des suffrages, à un petit point de la liste du Rassemblement national (RN) arrivée en tête. Pour les premières élections intermédiaires de son quinquennat, Emmanuel Macron pouvait se féliciter d'avoir réussi son pari : avoir fédéré le camp des « progressistes » pro-européens contre les « nationalistes » eurosceptiques...

Surtout, dans la foulée de l'élection présidentielle et des législatives de 2017, le chef de l'Etat pouvait se targuer d'avoir relégué ses opposants sous la barre des 10 % : 8,5 % pour la liste Les Républicains (LR), 6,3 % pour celle de La France insoumise (LFI) ou encore 6,2 % pour celle soutenue par le Parti socialiste (PS). Seuls les écologistes d'Europe Ecologie-Les Verts (EELV) avaient réussi à tirer leur épingle du jeu en affichant un score de 13,5 %.

Il y a deux ans, la recomposition politique autour de ce nouveau clivage LREM-RN semblait s'imposer inéluctablement, pour le plus grand bonheur d'Emmanuel Macron et le plus grand malheur des partis historiques de la V<sup>e</sup> République. La perspective d'un match retour Macron-Le Pen pour la présidentielle de 2022 commençait à s'imposer.

### Douche froide

Deux ans plus tard, c'est la douche froide, comme le montrent les résultats des élections locales : avec 7 % des voix au second tour (après un petit 10 % au premier), LREM sort essoré des élections régionales. Au fil des élections, LREM est passé de 28 % des suffrages (premier tour des élections législatives de 2017) à 7 % !

Face aux grands vainqueurs de ces élections que sont, dans l'ordre, l'abstention, LR et le PS – en métropole, chaque parti a conservé les régions gagnées en décembre 2015 – LREM n'a fait que de la figuration. Quand ils n'ont pas été éliminés dès le premier tour comme dans les Hauts-de-France, en Occitanie, ou en Auvergne-Rhône-Alpes, les candidats marcheurs ont quasiment



**L'ANALYSE DE LA RÉDACTION**  
Après son échec lors des élections municipales du printemps 2020, le mouvement fondé par Emmanuel Macron en avril 2016 ressort essoré des régionales. A moins d'un an de la présidentielle, il affiche une faiblesse inquiétante pour le futur candidat Macron, à moins que celui-ci décide de s'en affranchir pour sa future campagne.



### Les points à retenir

- Après les élections européennes de 2019, la recomposition politique autour du nouveau clivage La République En marche-Rassemblement national semblait s'imposer.
- Avec 7 % des voix au second tour, LREM sort essoré des élections régionales, malgré la popularité d'Emmanuel Macron, portée par le déconfinement.
- Cinq ans après sa création, LREM ne dispose toujours pas d'un « corpus » idéologique et peine à poser des idées dans le débat.
- Au contraire de LR, du PS et d'EELV, LREM est un mouvement avec un leadership fort mais sans base réelle.

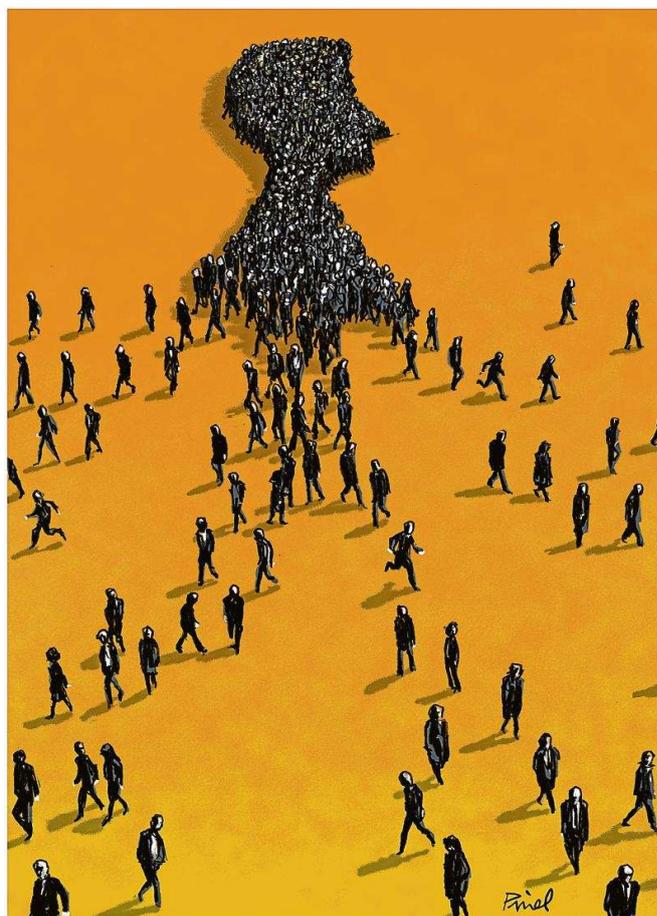
tous vu leur score baisser entre les deux tours.

Au final, LREM se retrouve avec seulement 33 élus régionaux – 104 si l'on prend en compte ses alliés – sur un total de 1.758. Il n'a obtenu par ailleurs que 60 élus départementaux (230 avec ses alliés) sur un total de plus 4.000. « Bien sûr que c'est une déception pour notre majorité présidentielle, bien sûr qu'on aurait aimé s'implanter davantage et plus rapidement dans les régions et les départements. Je sais à quel point le chemin pour implanter un mouvement, une majorité présidentielle, est long et difficile. On va le poursuivre », a reconnu le 28 juin le délégué général du mouvement, Stanislas Guérin, au micro de RTL.

La majorité avait deux objectifs à l'orée de ces élections : gagner une ou deux régions (en comptant essentiellement sur l'implantation du Modem) et jouer au faiseur de rois en obligeant des présidents sortants – à commencer par les présidentiables Xavier Bertrand, dans les Hauts-de-France, et Valérie Pécresse, en Ile-de-France – à une alliance pour conserver leur siège. But affiché de l'opération : les affaiblir en vue de 2022. Rien n'a fonctionné, à la notable exception de la région Provence-Alpes-Côte d'Azur (Paca), où l'alliance dès le premier tour avec Renaud Muselier a permis à ce dernier de conserver son siège. Au moins, dans cette région, LREM peut se féliciter d'avoir contribué à barrer la route au RN.

### Echec à entrées multiples

Les raisons de cet échec, qui réplique celui des élections municipales du printemps 2020, sont multiples. Abstention record des électeurs pour une élection qui tombait au mauvais moment sur des enjeux plus techniques qu'un scrutin national, résistance des présidents sortants, jeunesse du parti, incapacité à présenter des candidats forts ou identifiés localement, mais aussi une hypercentralisation qui fait de LREM un mouvement vu comme exclusivement parisien... « Nous avons été incapables de dire à quoi pouvait ressembler une région dirigée par En Marche », note un député. La nationalisation de la campagne n'a aidé en rien les candidats LREM. Entre la popularité d'Emmanuel Macron, portée par le



Pinel pour « Les Echos »

déconfinement, et les résultats dans les urnes du mouvement qu'il a fondé, il y a un gouffre. Certes, la popularité ne fait pas le vote, comme ne cessent de répéter les sondeurs, mais cette décorrélacion montre aussi qu'au-delà du leadership de son fondateur LREM peine à exister. Cette situation ramène au débat qui avait lieu au début du quinquennat sur la nécessité de doter LREM d'un « corpus » idéologique. Cinq ans après sa création, le mouvement n'en a toujours pas et peine à poser des idées dans le débat. Il se

contente de mots-clés au champ vague comme « progressisme » ou « émancipation », il lance des « causes » pour tenter de fédérer au-delà de sa structure partisane, tout en se déchirant en interne sur de nombreux sujets.

Au contraire de LR, du PS et d'EELV, LREM est un mouvement avec un leadership fort – incarné par le seul Emmanuel Macron – mais sans base réelle sur le terrain, sans les relais que constituent les élus. Dans ce contexte, son rôle pour la prochaine présidentielle reste à définir. Au sein de LREM, on

se rassure en rappelant que les ressorts d'une présidentielle ne sont pas les mêmes que ceux d'une élection locale et que la campagne repose beaucoup sur le candidat, et non son parti. Nombreux sont ceux à penser que la machine LREM ne servira que d'appui logistique, forte de sa richesse (20 millions de dotation annuelle) et qu'Emmanuel Macron devra trouver un autre moteur pour sa – plus que probable – seconde campagne présidentielle. Quant à l'après-2022, victoire ou non d'Emmanuel Macron, il est rempli d'incertitudes. ■

L'INTERVISTA

## Borio: la strada stretta del post pandemia tra debiti alti e tassi bassi



**Claudio Borio.** Responsabile Dipartimento economico e monetario della Bri

**Riccardo Sorrentino** —a pag. 3

**l'intervista. Claudio Borio** La relazione economica della Bri individua il rischio di un conflitto tra politica monetaria e fiscale quando bisognerà normalizzare i programmi pandemici: occorre puntare sul lungo termine

# «Tra debiti alti e tassi bassi, l'exit strategy deve guardare lontano»

**Riccardo Sorrentino**

Una ripresa diseguale ma relativamente ordinata, malgrado la persistenza di incertezze: il rischio di inflazione, il surriscaldamento di alcune quotazioni. Le vere difficoltà, secondo la relazione annuale della Banca dei regolamenti internazionali (Bri), sono quelle che pone l'exit strategy; per il responsabile del dipartimento economico e monetario, Claudio Borio, occorre da subito un'ottica di lungo periodo.

Come sarà la ripresa? Sarà assai disomogenea e lenta. Le implicazioni dipenderanno molto da come evolveranno il mondo e l'economia, ed è per questo motivo che abbiamo elaborato tre scenari. Lo scenario centrale è quello del consensus degli analisti. È relativamente favorevole, ma prevede che alcuni Paesi, in particolare fra quelli emergenti (a parte la Cina, ovviamente) possano restare indietro, specialmente a causa del ritardo nelle campagne di vaccinazione.

E gli altri scenari? I due scenari alternativi sono più problematici, ma plausibili, e vanno quindi considerati nella definizione delle politiche. Nel primo, le cose potrebbero andare generalmente peggio delle attese, perché le autorità sono incapaci di controllare la pandemia. In questo caso, le differenziazioni tra gruppi di Paesi si riducono; ma dal momento che i mercati emergenti sono già oggi in una situazione peggiore, soffrirebbero di più. Alcuni di loro potrebbero avere necessità di un aiuto esterno.

Il terzo? L'ultimo scenario, in cui la differenziazione tra Paesi potrebbe invece essere più marcata, è quello in cui ci sono maggiori pressioni sull'inflazione, queste pressioni diventano troppo alte, troppo a lungo, e le condizioni sui mercati finanziari si inaspriscono. In questo caso le economie avanzate, alcune almeno, dovranno far fronte a pressioni inflazionistiche, ma in un quadro di crescita più favorevole: un problema, certo, ma un problema

conosciuto. Saranno anche in questo caso i mercati emergenti ad incontrare le maggiori difficoltà.

**Timori sull'inflazione si sono già manifestati.** Quando pensiamo a un'inflazione troppo alta, troppo a lungo - e non è questo il nostro scenario centrale - pensiamo in particolare agli Stati Uniti, dove c'è stata un'enorme espansione fiscale; e un'inflazione più elevata negli Stati Uniti si accompagnerebbe a un irrigidimento delle condizioni finanziarie a livello globale. Altri Paesi avanzati in cui l'inflazione è stata ostinatamente al di sotto

**I PREZZI**  
**Lo scenario centrale prevede un'inflazione temporanea. Ma le condizioni finanziarie potrebbero irrigidirsi**

**LE QUOTAZIONI**  
**Su alcuni mercati ci sono i tipici segnali di esuberanza: è da evitare un aggiustamento disordinato**

**BORIO E LA BRI**

**Claudio Borio**  
 Claudio Borio è dal 2013 il responsabile del Dipartimento monetario ed economico della Banca dei regolamenti internazionali di Basilea. Il suo più importante contributo scientifico riguarda il ciclo finanziario, che è più lungo del ciclo economico e può interagire con esso esasperandone i movimenti.

**La Bri**  
 La Bri (o Bis: Bank of international settlements) è la più antica organizzazione internazionale esistente: risale al 1930. Banca centrale delle banche centrali e controllata da 63 autorità monetarie del mondo.

dell'obiettivo potranno vedere di buon occhio un aumento dell'inflazione. Inoltre, beneficerebbero degli effetti di una crescita più elevata. Un'inflazione più alta sarebbe anche l'effetto di un apprezzamento del dollaro e un deprezzamento della loro valuta. Sia dal lato della crescita che da quello del tasso di cambio ci sarebbe quindi un beneficio, ovviamente a condizione che l'inflazione non diventi troppo alta. Quel che potrebbe andare storto è che la contrazione delle condizioni finanziarie globali si faccia sentire prima che la crescita diventi sufficientemente forte: sarebbe prematura e richiederebbe una risposta delle politiche, in una situazione più delicata.

C'è anche il timore che le quotazioni siano surriscaldate. Le condizioni finanziarie sono state eccezionalmente accomodanti, tenuto conto di quello che è avvenuto nell'economia reale, e per un tempo molto lungo. Queste condizioni finanziarie incentivano l'assunzione di rischi, l'accumularsi di leverage e una forte crescita dei prezzi degli assets. Quando si guarda alle quotazioni finanziarie, appaiono sopravvalutate, anche se non in tutti i Paesi: in generale è vero per le azioni e per il settore corporate, gli spread corporate e simili. Si vedono i tipici segnali di esuberanza; e sussiste il pericolo di un aggiustamento disordinato dei mercati finanziari.

**E i prezzi immobiliari?**  
 In molti Paesi si sono visti forti aumenti dei prezzi delle abitazioni e questo è un fenomeno che va monitorato con grande attenzione. In parte è il risultato di aspetti strutturali: le persone lavorano da casa, decidono di traslocare fuori città, e questo crea pressioni sui prezzi delle case.

**I programmi pandemici sono stati colossali. Sarà difficile uscirne?**  
 È ovviamente più facile avviarli che porvi fine. La normalizzazione richiederà tempo e c'è un equilibrio delicato da cogliere. Da una parte occorre essere sicuri di dare sostegno a sufficienza e da un'altra parte di non sbagliare dandone troppo. È necessario che la politica fiscale diventi più mirata, in parte anche per



La ricerca alla Bri. Claudio Borio dirige il Dipartimento economico e monetario

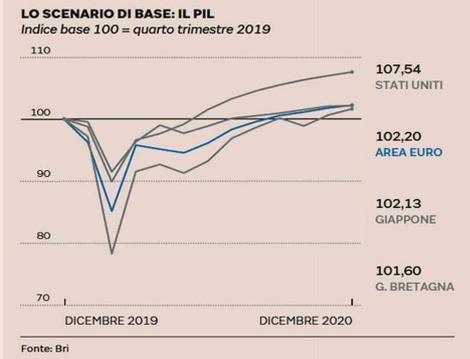
favorire la necessaria riallocazione di risorse da quei settori le cui prospettive sono più deboli, come alcuni servizi, rispetto ai settori che hanno prospettive più promettenti, come alcuni settori tecnologici; e anche dalle aziende che vanno meno bene a quelle che vanno meglio. Occorrerà evitare una proliferazione delle "aziende zombie", non redditizie in modo persistente, perché questo potrebbe risultare in una capacità in eccesso e assorbirebbe troppe risorse, indebolendo la produttività.

**Quali sono le caratteristiche di una via di uscita ottimale?**  
 Bisogna normalizzare le politiche fiscali e monetarie, per recuperare margini di sicurezza, in una prospettiva di lungo termine. Sarà piuttosto difficile. Se non adottiamo una visione di più lungo periodo potremmo trovarci proprio dove non vorremmo. Come nella barzelletta del tizio che chiede indicazioni e si sente rispondere: "Se fossi al suo posto, non partirei da qui". Il rischio è concreto, il rapporto debito pubblico/Pil non è mai stato così alto, in tutto il mondo. Allo stesso tempo i tassi di interesse non sono mai stati così bassi. Neanche negli anni della grande inflazione i tassi reali sono stati negativi così a lungo. I bilanci delle banche centrali sono stati così grandi soltanto in periodo di guerra. L'onere del debito, paradossalmente, non è mai sembrato così leggero, ma tutto questo significa che lo spazio di manovra monetario si sono andati restringendo e sono alquanto limitati.

**Sembra una situazione difficile da normalizzare...**  
 Normalizzare è importante, sia per la politica di bilancio sia per la politica monetaria: si inizierà quando le condizioni lo permetteranno, ma è importante mantenere questa visione di lungo periodo. Il fatto è che entrambe devono normalizzarsi e ciò è complicato perché attualmente le politiche sono interconnesse. Quando la politica monetaria si normalizzerà, dovrà alzare i tassi di interesse, questo renderà il compito del governo più grande e complicato. Quando la politica fiscale si normalizzerà, attraverso avanzzi primari, la compressione della domanda richiederà tendenzialmente che la politica monetaria resti accomodante più a lungo. Questa situazione non è particolarmente agevole, non per la banca centrale che potrebbe trovarsi sotto pressione per non alzare i tassi. Per questo motivo è essenziale fare quanto possibile per salvaguardare l'indipendenza della politica monetaria.

**Come si può rendere allora più agevole l'uscita dai programmi pandemici?**  
 La sola via di uscita è aumentare la crescita. Ovviamente non attraverso un'espansione fiscale, o un'espansione monetaria, ma attraverso politiche strutturali continue e vigorose. Inoltre, sarebbero anche utili misure fiscali mirate e quindi una migliore composizione della spesa e un sistema fiscale più favorevole alla crescita.

**Una ripresa diseguale e lenta**



© RIPRODUZIONE RISERVATA

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



# Lo stallo da evitare per realizzare l'Unione bancaria

## Le sfide dell'Europa

Marcello Messori

**N**ei prossimi mesi si dovranno soddisfare molte condizioni perché l'attuale forte rimbalzo economico dell'Eurozona si trasformi in uno sviluppo sostenibile in grado di rafforzare la convergenza fra Stati membri. Oltre al successo delle iniziative fiscali di Next Generation Eu (Ngeu), due delle condizioni più rilevanti sono il completamento dell'Unione bancaria e l'utilizzazione delle novità offerte dalla Capital markets union. Il superamento delle persistenti barriere nazionali nell'attività bancaria e la costruzione di segmenti non bancari nei mercati finanziari sono essenziali per salvaguardare l'attività di imprese con potenziale positivo, anche se in difficoltà da shock pandemico, e per approntare gli strumenti adeguati al finanziamento di quei processi innovativi, imposti dai ritardi accumulati dai Paesi della zona euro nel digitale e nell'intelligenza artificiale. Non è quindi sorprendente che la riunione dell'Eurosummit, svolta alla fine della scorsa settimana, abbia ribadito due punti: «L'assoluto impegno al completamento» dell'Unione bancaria e il connesso invito all'Eurogruppo di definire un graduale ma sollecito «piano di lavoro rispetto a tutti i principali elementi richiesti» a questo fine; e la «rapida realizzazione del Piano di azione» della Capital markets union già



**L'AUTORE**  
Marcello Messori è professore di Economia europea alla Luiss. I suoi interessi di ricerca sono la politica economica e i mercati finanziari europei, con specifico riferimento ai problemi dell'Italia. Tale ricerca è svolta, soprattutto, presso la Scuola SEP-Luiss e la Fondazione Astrid.

stabilito dal Consiglio dell'Unione europea a dicembre 2020. Può invece sorprendere la presenza di analoghe sollecitazioni nelle conclusioni di ogni riunione dell'Eurosummit, tenutasi fra giugno 2018 e dicembre 2019, a fronte della povertà dei risultati effettivamente raggiunti. Tale inconcludenza rimanda a una contrapposizione che ha radici in anni ancora precedenti. I Paesi più «forti» dell'Eurozona sostengono da tempo che la creazione di uno schema europeo di garanzia dei depositi bancari di ammontare non superiore ai 100mila euro (Edis), necessaria per costruire il terzo pilastro dell'Unione bancaria, comporta una «condivisione dei rischi» che può sfociare in un improprio sostegno dei debiti pubblici di molti Paesi «fragili» della zona euro. I settori bancari di questi ultimi (specie dell'Italia) sono caratterizzati dalla detenzione di un eccessivo ammontare di titoli del debito pubblico nazionale, così che la garanzia a favore dei relativi depositanti offrirebbe un'indiretta protezione rispetto ai rischi di ristrutturazione del debito del loro Paese che, se si verificasse, causerebbe fallimenti delle banche troppo esposte. Di qui, la richiesta di una preventiva «riduzione dei rischi» bancari da concretizzare nella fissazione di un'incidenza massima dei titoli pubblici rispetto al totale dell'attivo di ciascuna delle banche europee oppure nell'attribuzione di coefficienti (differenziati) di rischio ai titoli nazionali detenuti da ognuna delle stesse banche con appesantimento dei relativi requisiti patrimoniali. Esponenti dei Paesi forti dell'Eurozona aggiungono che il completamento dell'Unione bancaria sollecita l'armonizzazione delle norme nazionali sui fallimenti bancari, in quanto il meccanismo europeo di risoluzione delle banche in grave difficoltà si applica solo a una limitata e mal definita quota dei maggiori gruppi europei (quelli di «interesse pubblico»). Infine, pur se in modo implicito, i Paesi forti danno per scontato che l'invalicabile ostacolo all'utilizzazione della Capital markets union risiede nel mancato completamento dell'Unione bancaria. La reazione dei Paesi fragili e, in particolare, dell'Italia è che una preventiva riduzione dei rischi bancari risulterebbe inaccettabile tanto più se, contravvenendo a ogni regola internazionale vigente, si fondasse sull'attribuzione di coefficienti positivi di rischio ai titoli nazionali dell'Eurozona detenuti dal settore bancario. Tale reazione porta a una sequenza opposta a quella prescelta dai Paesi forti: prima, la condivisione dei rischi mediante la costruzione di Edis; poi, la definizione di forme appropriate di riduzione dei rischi bancari. Come ha mostrato anche la discussione svoltasi nel recente Eurosummit, il risultato più probabile della contrapposizione fra condivisione e riduzione dei rischi è lo stallo. Nel migliore dei casi, si può arrivare a risultati simili a quelli ottenuti con l'introduzione di un *backstop* centralizzato nel processo di risoluzione bancaria (gennaio 2021): così

come l'originario *backstop* di «ultima istanza» è stato ridotto a un rapporto di finanziamento, lo schema di garanzia dell'Edis verrebbe derubricato a contratto assicurativo. L'evoluzione della *governance* economica europea, disegnata da Ngeu, permette però di superare la contrapposizione fra riduzione e condivisione dei rischi e tende a modificare la sequenza fra Unione bancaria e del mercato dei capitali. Nel nuovo quadro, l'armonizzazione delle norme nazionali sui fallimenti bancari e la riduzione dei rischi delle banche cessano di essere iniziative «punitive» nei confronti degli Stati membri più fragili dell'Eurozona per diventare necessari passi avanti nel graduale processo di unificazione delle istituzioni economiche e delle politiche fiscali europee. In questo senso, la diminuzione nell'incidenza dei titoli pubblici nazionali nei bilanci bancari non può fondarsi su un severo e unilaterale calcolo dei rischi o su vincoli più stringenti; si tratta invece di applicare a tali bilanci principi condivisi di diversificazione delle attività, compensando la connessa diminuzione nella domanda bancaria di alcuni titoli pubblici nazionali con un rafforzato ruolo del bilancio europeo e con l'introduzione di nuove regole fiscali. Insomma, il completamento del secondo e del terzo pilastro dell'Unione bancaria deve diventare una componente dei futuri accordi su come cambiare il vecchio «Patto di stabilità e crescita» e su come introdurre titoli europei privi di rischio (*safe asset*) mediante il rafforzamento di politiche accentrate di bilancio. In questo nuovo quadro, l'affermarsi di strumenti finanziari non bancari facilita, anziché ostacolare, i cambiamenti delle attività bancarie. Di conseguenza, l'attuazione della Capital markets union può diventare un utile e preliminare tassello per il completamento dell'Unione bancaria.

**NEXT GENERATION EU È L'OCCASIONE PER SUPERARE LA DICOTOMIA TRA RIDUZIONE E CONDIVISIONE DEI RISCHI**

© RIPRODUZIONE RISERVATA

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

# Banche Usa: tolto il limite Fed, parte la corsa ai super dividendi

## La ripresa del credito

I grandi istituti superano lo stress test: stop ai tetti per cedole e buyback

Già distribuiti agli azionisti 2 miliardi di dollari, possibile arrivare a 130 miliardi

Superati a pieni voti gli stress test della Fed, le grandi banche americane aprono a sostanziosi pagamenti di nuovi dividendi ai soci e al rilancio di buyback di titoli: oltre una decina di istituti avrebbe già deciso di devolvere un «tesoro» da almeno due miliardi nel prossimo trimestre, assaggio di un boom di payout annuali che potrebbero raddoppiare a 130 miliardi. Decisioni, queste, che potrebbero aumentare le pressioni per simili aperture in Europa, dove le banche sono in attesa di un via libera Bce sulle cedole.

**Valsania e Cellino** — a pag. 2

### EFFETTO FED

Andamento delle banche Usa a Wall Street



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

# Banche Usa, in arrivo ai soci un tesoro extra da 2 miliardi

**Credito.** I grandi istituti superano di slancio lo stress test della Fed: stop ai limiti a dividendi e buyback. La remunerazione complessiva annuale per gli azionisti potrebbe raddoppiare a 130 miliardi di dollari

**Marco Valsania**  
New York

Le grandi banche americane, riduci da una promozione a pieni voti negli stress test della Federal Reserve, aprono le porte - o meglio le casseforti - al pagamento di nuovi dividendi ai soci e al rilancio di buyback di titoli a colpi di miliardi di dollari. Primo assaggio di un boom di payout complessivi annuali che potrebbero raddoppiare a circa 130 miliardi.

Morgan Stanley è stata tra le più rapide e aggressive nel premiare gli azionisti, facendosi avanguardia del nuovo trend: ha annunciato un raddoppio della cedola a 70 centesimi a partire dal terzo trimestre. E un piano di riacquisto di titoli propri da 12 miliardi di dollari, rispetto a precedenti "tetti" massimi da dieci miliardi.

Altrettanto ha fatto Wells Fargo, tra le banche americane ancora di recente in maggiori difficoltà e costretta a drastici tagli nelle cedole. Ha riportato il suo dividendo trimestrale a 20 centesimi da 10 e sollevato il sipario su un buyback da 18 miliardi in arrivo a partire dal periodo luglio-settembre.

Né i casi di significativo incremento del dividendo si sono fermati qui. Goldman Sachs l'ha innalzato del 60%, a 2 dollari per azione. JP Morgan, la principale banca statunitense, l'ha aumenta-

to dell'11% ad un dollaro. E a Bank of America è stato gonfiato del 17% a 21 centesimi.

Le decisioni dell'alta finanza americana potrebbero aumentare le pressioni per simili aperture in Europa: gli istituti del Vecchio continente sono in attesa di un via libera e della fine delle restrizioni sulle cedole da parte della Bce nei prossimi mesi. Una decisione in tal senso è prevista per luglio e tradursi in uno "sblocco" a cominciare da settembre.

Non tutti gli istituti statunitensi hanno in realtà scelto di sbilanciarsi. Alcuni marchi hanno preferito sposare una maggior cautela, a cominciare da Citigroup: ha mantenuto invariata la propria cedola a 51 centesimi. Il neo-amministratore

delegato Jane Fraser ha fatto sapere di non essere impegnata a favore di specifici incrementi nel dividendo.

Un primo bilancio degli annunci arrivati dalle banche, oltre una decina, mostra tuttavia come abbiano voltato pagina dalla crisi: stando ad alcune stime in poche ore potrebbero aver deciso di devolvere un nuovo «tesoro» da almeno due miliardi da spartire nelle cedole del prossimo trimestre. E in tutto le maggiori banche americane, ha pronosticato il senior analyst di Wells Fargo Mike Mayo, potrebbero già quest'anno mobilitare fino a 127 miliardi rispetto ai 63 miliardi del 2020. Altri analisti si sono focalizzati sul payout nei prossimi quattro trimestri, calcolato in 130 miliardi dai 66 del periodo precedente. Solo le prime sei banche spenderanno in media il 122% dei profitti in buyback e dividendi nei prossimi dodici mesi.

Alla radice della nuova generosità è il successo dei 23 istituti esaminati dalla Fed nel superare gli ultimi stress test, il cui risultato è venuto alla luce la scorsa settimana. Anche al cospetto degli scenari di crisi più grave, con impennate della disoccupazione e crolli di Wall Street, reggerebbero il colpo: le perdite collettive raggiungerebbero i 474 miliardi. Ma in un segno della salute oggi conquistata dal settore, preserverebbero requisiti di capitale netta-

mente superiori - doppi - rispetto ai minimi richiesti. Più che abbastanza perché la Banca centrale, come promesso, tolga limiti ai dividendi o divieti a buyback.

Durante la pandemia, la Fed era intervenuta per circoscrivere la flessibilità dell'alta finanza nell'erogare pagamenti agli azionisti e assicurare così la solidità degli istituti, memore degli shock della grande crisi del 2008. Gli istituti sono stati anche stati sottoposti a ripetuti round di stress test nell'ultimo anno. È una fase che appare ora superata: prima nei risultati di bilancio, dove le banche hanno smobilizzato riserve a fronte di perdite che non si sono materializzate (grazie all'ingente sostegno pubblico all'intera economia). Poi nelle analisi della Fed, che aveva ammorbidito alcune restrizioni già da gennaio. E adesso nelle scelte sui dividendi nel post-stress test.

L'ottimismo, sull'onda dei "premi" agli azionisti e della forza finanziaria dimostrata, è trapelato anche da spinte al rialzo nelle quotazioni di più d'un leader del settore bancario. Morgan Stanley ha guadagnato quasi il 4%, dopo che il chief executive James Gorman ha sottolineato come il gruppo abbia «accumulato un significativo capitale in eccesso negli ultimi anni». In rialzo anche le azioni di JP Morgan e Goldman Sachs.

 **In Europa attesa a luglio la decisione sullo sblocco delle cedole a partire da settembre**

© RIPRODUZIONE RISERVATA

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

Pedro Ferreira

**LUÍS LAGINHA DE SOUSA**  
ADMINISTRADOR DO BANCO DE PORTUGAL

## Banca só será rentável com “transformações dolorosas”

PRIMEIRA LINHA 6 a 9



**LUÍS LAGINHA DE SOUSA ADMINISTRADOR DO BANCO DE PORTUGAL**

# Banca só será rentável com “transformações dolorosas”

O administrador do Banco de Portugal com o pelouro da estabilidade financeira vê na baixa rentabilidade da banca “uma preocupação” e defende que o setor tem de “se transformar” para a aumentar.

**RAFAELA BURD RELVAS**  
 rafaelarelvas@negocios.pt  
**PEDRO FERREIRA**  
 Fotografia

**A** estabilidade financeira em Portugal “não está, de forma nenhuma, em causa”. A garantia é de Luís Láginha de Sousa, administrador do Banco de Portugal (BdP), que, ainda assim, reconhece que há vários riscos que podem ferir esta estabilidade. Um é a baixa rentabilidade, que vai exigir que a banca nacional passe por “transformações dolorosas”.

## A estabilidade financeira em Portugal está assegurada?

A estabilidade requer sempre uma monitorização adequada. Olhando para um conjunto de vulnerabilidades e para acontecimentos que possam ser classificados como riscos, a conclusão que se pode tirar é que, apesar de haver vulnerabilidades e riscos, sentimos que a estabilidade financeira não está, de forma nenhuma, em causa, perante o quadro geral que temos. Não vimos nada que sinalize que esteja em causa a estabilidade financeira.

## É qual é o maior risco para essa estabilidade?

Há um aspeto que, sendo óbvio, corresponde ao principal risco para a estabilidade financeira, que tem que ver com os efeitos relacionados com a pandemia, pela sua duração, profundidade e in-

certeza que ainda existe quanto à recuperação. Este é um fator que pode interagir com várias das vulnerabilidades identificadas.

## O BdP alerta, no último relatório de estabilidade financeira, para o risco da baixa rentabilidade da banca. Quando é que o setor poderá recuperar este indicador?

Este tema não é específico da banca portuguesa, afeta o sistema bancário no seu conjunto. Haverá fatores de natureza conjuntural, que têm que ver com o ambiente de taxas de juro negativas. E haverá fatores de natureza estrutural, que têm que ver com as alterações do modelo de negócios, e que podem requerer, da parte dos bancos, adaptações, ajustamentos, para que possam recuperar os níveis de rentabilidade que qualquer empresa deve ter. Não temos uma bola de cristal, mas é algo que terá de ser endereçado, quer na dimen-

são conjuntural, quer na dimensão estrutural, pelos vários intervenientes do mercado.

## A baixa rentabilidade não é exclusiva de Portugal, mas há problemas específicos da banca nacional. Um estudo recente publicado na revista de estudos económicos do BdP revela que os empréstimos a empresas não serão rentáveis a médio e longo prazo se se mantiverem os atuais critérios de concessão. O regulador está a ter alguma ação neste campo?

Temos atuações a vários planos. Um aspeto importante é que os bancos reflitam o custo das operações no seu preço. E, dentro desse custo, está o risco associado ao financiamento que concedem. Essa é uma monitorização que fazemos, mas que não é impositiva. O supervisor não impede as instituições financeiras de concede-

rem financiamento com um retorno inferior ao que, em condições teóricas, deveria ser concedido. Aquilo que diz é que o risco de crédito tem de estar adequadamente refletido nas contas dos bancos e no que põem de parte para fazer face a esse risco. É de todo o interesse dos bancos assegurarem que cobram o preço adequado para fazer face ao custo do crédito.

## É isso não está a acontecer em Portugal?

Não temos evidência de que não esteja.

## É onde é que a banca deve ir buscar rentabilidade?

Essa não é uma orientação que um banco central dê.

## Mas é o banco central que está a alertar para o risco da baixa rentabilidade.

Naturalmente a rentabilidade da banca é uma preocupação. Mas os bancos centrais não podem dar indicações sobre o que os bancos devem fazer para serem mais rentáveis. Se olharmos para o espetro europeu, haverá bancos com taxas de rentabilidade muito baixas e outros com níveis muito altos, o que significa que há possibilidade de ter modelos de negócio mais ou menos rentáveis. É necessário fazer escolhas, fazer reconversões, transformações, processos que são dolorosos. Mas é ao nível de cada instituição que têm de ser encontradas soluções.

**A banca portuguesa tem de passar por esses processos dolorosos?**



Todas as instituições passam. A palavra doloroso é, porventura, algo que tem de ser decodificado. O que pretendo transmitir é que qualquer processo de transformação que envolva uma organização acarreta sempre alguma dor, porque envolve ajustamentos. Há atividades que perdem relevância e, se perdem relevância e se não são recuperáveis, é importante deixar de alocar recursos nessas atividades e passá-los para outras. Isto implica sempre dor, especialmente se envolve reconversão de competências, de pessoas que estavam preparadas para fazer um tipo de trabalho e que têm de passar a fazer outro. ■

**“A estabilidade financeira não está em causa.”**

**“O supervisor não impede os bancos de concederem crédito com um retorno inferior ao que deveria ser concedido.”**



## Banca reduz malparado e melhora rendibilidade

A banca nacional reduziu o malparado e melhorou a rendibilidade no arranque do ano. Segundo o último relatório do Banco de Portugal (BdP) sobre o sistema bancário português, no primeiro trimestre de 2021, o rácio bruto de empréstimos não produtivos (NPL, na sigla em inglês) do conjunto do setor bancário reduziu-se em 0,3 pontos percentuais, para 4,6%, enquanto o rácio de NPL líquido de imparidades recuou 0,2 pontos percentuais, para 2%. Para esta redução contribuiu a diminuição de 2,7% do volume de crédito malparado, que totalizava 14.033 milhões de euros no final de março. Por outro lado, os bancos melhoraram os indicadores de rendibilidade, o que tem sido um dos maiores desafios para o setor. A rendibilidade do ativo (ROA) aumentou 0,2 pontos percentuais, para 0,4%, enquanto a rendibilidade do capital próprio (ROE) cresceu 2,2 pontos percentuais, para 4,7%.

**“Na Europa, estamos em tempo de retirada de apoios. É nesse contexto que as medidas em Portugal têm de ser tomadas.”**

**“Há margem para limitar danos, com instrumentos de duração e montantes adequados.”**

## “A nível europeu, não há margem para prolongar apoios” à economia

As discussões a nível europeu vão no sentido de se retirarem os apoios à economia, e não de os prolongar. Esta é uma orientação que, no entender do Banco de Portugal, tem de ser considerada no momento de criar as medidas para mitigar o impacto do fim das moratórias.

**O governador do BdP diz que este seria o momento ideal para conhecer as medidas para mitigar o impacto do fim das moratórias. Que medidas é que o BdP gostaria de ver?**

Tem de se encontrar a forma adequada de lidar com as consequências difíceis que haverá para empresas, famílias e setor financeiro, e de ir retirando apoios, de modo que existam apenas para os casos necessários, durante o período necessário. Mas em momento algum nos devemos esquecer de que estamos integrados num sistema europeu de bancos centrais. Não podemos aparecer como um país desalinhado das orientações para outros países. E, quando olhamos para o plano europeu, o que se vê é que está assumido, pela generalidade,

para não dizer a totalidade dos nossos congéneres, que estamos a sair da crise e, portanto, não há margem para retrocesso ou prolongamento de apoios. Estamos em tempos de retirada de apoios. É nesse contexto que as medidas têm de ser tomadas, sob pena de ficarmos desalinhados.

**Ou seja, a nível europeu, não há margem para prolongar, por exemplo, as moratórias do crédito?**

Não há, a nível europeu, nenhuma discussão em que esteja em cima da mesa o prolongamento das medidas. Todas as discussões são de retirada. Porque todos os dados económicos são mais positivos do que as projeções que se faziam, seja no cenário central, seja no cenário adverso e, até, às vezes, no cenário mais benigno.

**O crédito em moratória com indícios de incumprimento está a aumentar. É possível evitar uma subida significativa do malparado com o fim das moratórias?**

Vai haver, seguramente, empresas que deixam de ser viáveis

e, na medida em que tenham créditos, esses créditos não vão ser ressarcidos. Mas haverá empresas que, mesmo confrontadas com uma situação difícil, continuarão viáveis e que precisam de um apoio prolongado. É para esses casos que devem ser dirigidos os esforços. Há margem para limitar os danos, se houver capacidade de ter os instrumentos com os montantes e a duração adequados. Também temos de encontrar soluções de reforço de capital.

**Quais seriam os instrumentos adequados?**

Uma componente fundamental é as empresas terem capacidade de gerar capital endógeno. Perante períodos mais difíceis, por vezes, essa capacidade não está lá. Tem de se pensar noutros instrumentos. Noutras geografias, o papel do mercado de capitais é muito maior nestes processos. Não é o caso na Europa e, muito menos, em Portugal. Mas é preciso complementar o acesso à dívida com mecanismos de capitalização. Não através de uma única fórmula, mas de uma conjugação de fórmulas. ■

Publicación	Financial Times	Reino Unido, 1
Soporte	Prensa Escrita	
Circulación	234 193	
Difusión	233 139	
Audiencia	699 417	

Fecha	01/07/2021
País	Reino Unido
V. Comunicación	5 206 EUR (6,192 USD)
Tamaño	12,98 cm <sup>2</sup> (1,7%)
V.Publicitario	885 EUR (1053 USD)

Less Tesla, more fiat  
Becoming legal tender is key to the  
crypto cause — BROOKE MASTERS, PAGE 19

## The Binance stand-off shows bitcoin's limits

BUSINESS

Brooke Masters



What's the point of making a killing in bitcoin if you can't spend the loot? Customers of Binance, one of the world's largest cryptocurrency exchanges, are confronting that question after their accounts were suddenly cut off from one of the UK's main payments systems.

Days after the Financial Conduct Authority ordered Binance to halt all regulated activities in Britain, the digital asset company stopped allowing its customers to withdraw pounds via Faster Payments, a service used by high street banks. Bank card transfers in pounds were also halted.

Binance insists that the FCA ban does not affect its business and some of the

links have been reinstated. Customers could still transfer their holdings to other platforms. But the sudden halt highlights a key issue for the freewheeling world of cryptocurrencies. With the notable exception of El Salvador, no country uses bitcoin as legal tender – and even Elon Musk has backed off plans to accept it as payment for Teslas. Instead, crypto holders must find ways to convert it into fiat currencies.

Therein lies the rub. Regulators who have spent decades battling money laundering and terrorist financing are not about to welcome floods of anonymous money from unsupervised digital coin exchanges. The anonymity of bitcoin and some of its competitors is demonstrably popular with cybercriminals and tax evaders.

Facebook got an early taste of the potential backlash in 2019 when it announced plans to revolutionise the global payments system with Libra, a digital currency. The project ran into a regulatory buzz saw and has been repeatedly delayed, scaled back and even renamed Diem.

Since then, governments have

become more interested in cryptocurrencies, and far more sophisticated in their approach. Most large central banks are at least pondering whether to issue their own digital currencies, while banking and securities watchdogs are starting to bring crypto platforms within the regulatory net.

Binance's woes stem directly from the UK's 2020 move requiring crypto asset

### Scrutiny in China and elsewhere is forcing crypto providers to rethink their business models

companies to register with the FCA and demonstrate compliance with anti-money laundering rules. The watchdog says an "unprecedented" 90 per cent of would-be registrants, including Binance's UK arm, have dropped their applications rather than meet the FCA's standards.

In Canada, the Ontario Securities Commission has begun taking legal

action against unregistered crypto exchanges, prompting Binance to pull out. German and US watchdogs also have the crypto platform in their sights.

Cryptocurrency optimists continue to see every regulatory crackdown as a positive sign of the medium's maturation. They have a point. Banking regulators would not be assigning high risk weights to digital currencies if some lenders weren't starting to hold them. The Japanese Financial Services Agency wouldn't be issuing its second warning in three years about illegal operations if Binance were not continuing to attract customers.

But there is a limit to this rosy outlook. China's clampdown on the power-hungry process of bitcoin production has sharply dented the price of the best known cryptocurrency. And scrutiny elsewhere is forcing crypto providers to rethink their business models.

Up to now, Binance and other crypto platforms have been able to operate with fewer employees and less elaborate checks on customers than their counterparts in traditional finance. That window of leniency is almost certainly

closing, forcing a difficult choice upon the industry.

Too much scrutiny will drive away the freewheeling early adopters that have powered their rapid growth. But without proper systems and controls, crypto's broader appeal is limited. Coinbase, one of the world's largest platforms, is a case in point. Its April direct listing on the Nasdaq was seen as a validation for the sector, but the shares are down more than 20 per cent from its first day's closing price. Investors worry that falling bitcoin prices will dent trading volumes and increased competition and costs will cut margins. Just look at how many regulated banks, brokers and exchanges scent an opportunity. On Tuesday alone, Deutsche Börse said it had bought a Swiss crypto provider, and Fidelity, Standard Chartered and TP ICAP announced they had teamed up to launch a crypto trading platform.

Cryptocurrency fanatics may applaud Binance's anti-authoritarian attitude. Most investors want a platform where they can easily get their money out.

brooke.masters@ft.com

# US and Japan conduct war games amid China tensions over Taiwan

◆ Beijing stance sparks alarm ◆ Drills couched as relief training ◆ Allied planning boosted

DEMETRI SEVASTOPULO — WASHINGTON  
 KATHRIN HILLE — TAIPEI

The US and Japan have been conducting war games and joint military exercises so as to react in the event of a conflict with China over Taiwan, amid escalating concern over the Chinese military's assertive activity.

US and Japanese military officials began serious planning for a possible conflict in the final year of the Trump administration, according to six people who requested anonymity. The activity includes top-secret tabletop war games and joint exercises in the South China and East China seas.

In 2019 Shinzo Abe, then Japan's prime minister, decided significantly to expand military planning because of the Chinese threat to Taiwan and to the East China Sea's Senkaku Islands. This has continued under the administrations of Joe Biden and Japanese prime minister Yoshihide Suga, say three of the people with knowledge of the matter.

The US and Japan have become alarmed as China has flown more fighter jets and bombers into Taiwan's air-defence identification zone, including a record 28 fighters on June 15. The Chinese navy, air force and coast guard have also become increasingly active around the Senkaku, which are administered by Japan but claimed by China and Taiwan.

China insists that it wants to unify Taiwan with the mainland. While it says that it wants peaceful unification, it has not ruled out the use of force to seize control of Taiwan.

"In many ways, the People's Liberation Army drove the US and Japan together and toward new thinking on Taiwan," said Randy Schriver, the top Pentagon official for Asia until the end of 2019. "Assertiveness around the Senkaku and Taiwan at the same time drives home the issue of proximity."

The US has long wanted Japan, a mutual defence treaty ally, to conduct more joint military planning, but Japan



The US navy and the self-defence forces of Japan have been carrying out joint exercises  
 Eric Richard/ABC/AN Reuters

was constrained by its postwar pacifist constitution. That obstacle was eased, but not eliminated, when the Abe government in 2015 reinterpreted the constitution to allow Japan to defend allies that came under attack.

As the two allies started to bolster their joint planning, Japan asked the US to share its Taiwan war plan, but the Pentagon demurred because it wanted to focus on boosting planning between the two countries in phases.

One former US official said the eventual goal was for the two allies to create an integrated war plan for Taiwan.

Two of the six people said the US military and Japanese self-defence forces had conducted joint exercises in the South China Sea that had been couched as disaster relief training. They have

also held more exercises around the Senkaku, which also helps prepare for any conflict with China over Taiwan, which is just 350km west of the islands.

"Some of the activities we're training on are highly fungible," said Schriver, adding that exercises such as an amphibious landing in a "disaster relief scenario" would be "directly applicable" to any conflict around the Senkaku or the Taiwan Strait.

Mark Montgomery, a retired admiral

**'In many ways, the People's Liberation Army drove the US and Japan toward new thinking on Taiwan'**

who commanded the USS George Washington aircraft carrier strike group and was head of operations at Indo-Pacific command between 2014 and 2017, said that the Pentagon needed a "comprehensive understanding" of the support Japan could provide in case of a conflict.

"As a crisis grows and Japan is potentially drawn in as a participant, the US will need to understand how Japan could support or enable US operations," Montgomery said.

Japan's defence ministry said Tokyo and Washington continued to update their planning after the 2015 revision of guidelines that underpins the alliance, but declined to provide details. The Pentagon did not comment.

*Additional reporting by Robin Harding in Tokyo*

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

► **Biden in push for electricity standard**

The US president is trying again to enact parts of his climate agenda that were left out of a bipartisan deal, including a clean-electricity standard aimed at decarbonising the US power sector by 2035.— PAGE 4

Climate policy

# Biden plans push for clean electricity law

## US president plots alternative route to pass energy legislation

MYLES MCCORMICK — NEW YORK  
LAUREN FEDOR — WASHINGTON

Joe Biden, US president, is making a new effort to enact elements of his climate agenda left out of a slimmed-down bipartisan infrastructure deal, including a clean electricity standard aimed at decarbonising the US power sector by 2035.

Senior White House advisers wrote in a memo seen by the Financial Times that Biden planned to use the budget

reconciliation process to enact legislation that would include the clean electricity standard, as well as various tax breaks for clean energy.

The standard would mandate rising targets for electric utilities to produce carbon-free electricity, with 80 per cent of power from clean sources by the end of the decade and 100 per cent by 2035, according to previous plans outlined by the White House.

The move comes as the White House looks for alternative routes to keep its climate agenda alive after Republicans forced it to ditch much of it from a bipartisan infrastructure package.

The president "intends to work with Congress through the budget process to

pass additional legislation that will position the US to combat climate change, create good-paying, union jobs and win the "clean energy future", Gina McCarthy, Biden's top climate adviser, and Anita Dunn, senior adviser, wrote in the memo.

The \$1tn infrastructure plan hammered out with a group of moderate Republican and Democratic senators includes unprecedented federal investment in railways and bridges, as well as the rollout of a nationwide network of electric vehicle chargers and an expansion of high-speed broadband access.

But it does not feature a clean electricity standard (CES), a central pillar of the president's plan to set the US on a path

to net zero emissions by 2050. The power sector accounts for a quarter of the country's carbon emissions. In the absence of other measures targeting polluters, such as a carbon tax, a CES is seen by analysts as the most effective way to cut emissions in the near term.

The memo, first reported by news website Axios, also indicated the White House would attempt to use the reconciliation process to implement tax cuts for investments in renewables, battery storage and electric vehicles, another central element of Biden's climate plan.

The budget reconciliation process allows laws to be passed with a simple majority vote in the Senate, rather than the 60 votes normally required, mean-

ing Biden could enact the measures without Republican support.

But some analysts have expressed scepticism that a standard can be successfully implemented through the reconciliation process, which is reserved for tax and spending measures.

Others argue it can be crafted in such a way that it will pass this test, possibly by paying incentives for clean electricity. The memo did not give details of how the proposal would be structured.

The White House said there was broad public support for the measure. Dunn and McCarthy said polling had shown two-thirds of respondents were in favour of government action to move to a carbon-free power sector by 2035.

## U.S. Commander Sees Risk of Civil War in Afghanistan



PAULA BRONSTEIN FOR THE WALL STREET JOURNAL

**TENSIONS:** Afghan army soldiers train in Mazar-e-Sharif, Afghanistan, on Tuesday, just weeks before the last American forces are set to withdraw. U.S. Gen. Scott Miller warned of recent gains by the Taliban and deteriorating security. A10

# U.S. Warns of Afghan Civil War

By GORDON LUBOLD  
AND EHSANULLAH AMIRI

KABUL—The top U.S. military commander in Afghanistan said security across the country is deteriorating just weeks before the last American forces withdraw.

Gen. Scott Miller, in a rare briefing on Tuesday, said that recent gains by the Taliban are highly concerning, even if not unexpected.

“The security situation is not good right now,” he told a small group of reporters at the fast-emptying coalition headquarters in Kabul. “Civil war is certainly a path that can be visualized if this continues on the trajectory it’s on right now. That should be a concern to the world.”

In recent weeks, nearly a quarter of Afghanistan’s districts have fallen to the Taliban as the Islamist movement gained momentum following President Biden’s April announcement that all U.S. troops would be gone by Sept. 11.

Gen. Miller declined to say when exactly the departure of American forces would be completed, citing operational security reasons. The U.S. military already has drawn out more than half its equipment and personnel and is expected to complete the pullout by mid-July, officials have said.

The Afghan National Security Forces, funded by billions of dollars in U.S. assistance over the years, have failed so far to stop Taliban advances. In many cases, the Afghan troops surrendered without a fight, leaving U.S.-provided Humvees and weapons to the Taliban.

A U.S. intelligence assessment, first reported by The Wall Street Journal, concluded the government of Afghanistan could fall within six months of the U.S. military departure.



Afghan soldiers in training in Mazar-e-Sharif. Afghan forces have failed to stop Taliban advances as the U.S. prepares to pull out.

Gen. Miller, who has commanded all American forces in Afghanistan since September 2018 and previously headed U.S. special operations in the country, reiterated that only a political solution will end the war in Afghanistan. Yet, he warned: “If you don’t reduce the violence, that political solution becomes more and more difficult.”

Afghan and U.S. officials said that Afghan security forces had been successful in retaking some districts in recent days. Mohammad Afzal Hadid, the Balkh provincial council chief, said part of Kaldar district, which shares a border with Tajikistan and Uzbekistan, was retaken by Afghan security forces on Tuesday. The offensive was conducted by regular

Afghan forces jointly with militias loyal to the powerful former governor of Balkh, Atta Mohammad Noor, he said.

According to Mr. Hadid, the police and district governor headquarters in Kaldar are controlled by Afghan forces. “Fighting is under way right now to clear the district,” he said.

Kaldar fell to the Taliban three days ago, and Afghan forces deployed there fled across the Amu Darya river to Tajikistan and Uzbekistan.

Maj. Gen. Khanullah Shuja, the new commander of the 209th Shaheen Corps in the northern city of Mazar-e-Sharif, said his command expects to begin taking back other strategically valuable districts from the Taliban in coming days.

U.S. military advisers over the years have urged the Afghan government to focus its efforts on fighting the Taliban in important districts, around cities and major highways, leaving less strategically valuable districts in more rural areas to the Taliban. That recommendation is even more important now that the Afghan government’s resources are shrinking. The new defense minister, Gen. Bismillah Khan, has begun to execute that strategy, Gen. Miller said.

Mr. Biden has been unequivocal that only a unit assigned to protect the U.S. Embassy in Kabul will remain in Afghanistan.

Ultimately, that unit may count several hundred military personnel, providing security

for the embassy and its staff as well as maintaining a limited advisory capacity, officials have said. But the U.S. military mission will be essentially over, and the bulk of U.S. support for the Afghan government and security forces will be through billions of dollars of assistance.

Gen. Miller, who is the longest-serving U.S. commander since the American invasion of Afghanistan in 2001, was asked on Tuesday what the legacy of the U.S. role in the conflict in Afghanistan will be and whether the U.S. policy here had been a failure.

“The legacy will be written by the future,” Gen. Miller replied. “As we move forward, the future will tell the rest of the story.”

# Biden Plans Executive Order Reining In Big Business Power

By JACOB M. SCHLESINGER

The Biden administration is developing an executive order directing agencies to strengthen oversight of industries that they perceive to be dominated by a small number of companies, a wide-ranging attempt to rein in big business power across the economy, according to people familiar with the plans.

The order, which President Biden could sign as soon as next week, would direct regulators of industries from airlines to agriculture to rethink their rule-making process to inject more competition and to give consumers, workers and suppliers more rights to challenge large producers.

The goal is to broaden the way policy makers approach business concentration in the

U.S., going beyond conventional antitrust enforcement focused on blocking big mergers. For example, companies in industries controlled by a small number of big firms might face new rules for disclosing fees to consumers or for their relationships with suppliers, the people familiar with the effort said.

Big business groups and some Republicans will likely

protest any new Biden measures. Businesses and conservative legal groups could challenge the rules in court, as they already have with administration moves to limit oil and gas drilling on federal lands and to extend a pandemic-related moratorium on evicting renters. Regulatory opponents hope that conservative judges appointed by for-

*Please turn to page A5*

Publicación	Wall Street Journal USA, 5
Soporte	Prensa Escrita
Circulación	1 287 600
Difusión	899 780
Audiencia	2 217 800

Fecha	30/06/2021
País	USA
V. Comunicación	22 568 EUR (26,843 USD)
Tamaño	85,73 cm <sup>2</sup> (13,8%)
V.Publicitario	8657 EUR (10 297 USD)

## Biden Eyes Order on Business

*Continued from Page One*

mer President Donald Trump will make it easier to challenge Biden administration rules.

"I find the way this is being framed questionable," said Douglas Holtz-Eakin, an economist who worked in the George W. Bush administration and who has advised GOP lawmakers and candidates. "They've decided the economy isn't competitive, but when you look closer at the data, you just don't see a radical increase in concentration."

Mr. Holtz-Eakin, who now runs the American Action Forum conservative think tank, added that the potential executive order is rooted in "their philosophical presumption that the private sector is wrong and that government is better."

The approach to big business would be similar to what Mr. Biden has called a "whole of government" method for tackling other priorities, such as addressing climate change and racial inequality. The draft executive order was earlier reported by Reuters.

No final decision has been made on the order, White House spokeswoman Emilie Simmons said. She said that Mr. Biden made clear during his presidential campaign that he wanted the government to do more to limit business dominance over certain industries.

She added that the president in the past has called for giving small farmers more protection against concentration among farm distributors and makers of agricultural equipment, and he has called for restricting the ability of employers to force workers to sign noncompete agreements

### The order would follow one with similar goals issued by Obama in 2016.

limiting their ability to work for other companies.

The executive order under consideration would follow one with similar goals issued by former President Barack

Obama in April 2016. Some supporters of aggressive anti-trust action say that order was vague and came too close to the end of Mr. Obama's term to prompt significant action.

The Obama order directed departments and agencies to identify within 60 days limits to competition in the industries they oversee and propose rules aiding consumers and small businesses. The Commerce Department moved to increase competition for cable and satellite set-top boxes, the Agriculture Department moved to give small poultry farmers more protections against big meatpackers and the Transportation Department required airlines to more clearly disclose baggage fees.

Mr. Trump reversed the poultry and baggage-fee measures, and he didn't make anti-concentration policy a priority.

"I think the Obama order worked well, but it came at the end of the administration, and these things take time," said Jason Furman, who chaired the Obama Council of Economic Advisers and helped craft and implement the order. "With more time to run, an executive order now has the potential to do quite a lot," said Mr. Furman, now a Harvard economics professor.

The Biden administration focus on big business power comes amid growing bipartisan support for tougher anti-trust measures, especially against big technology companies such as Amazon.com Inc., Apple Inc. Facebook Inc. and Alphabet Inc.'s Google. A House committee last week approved a far-reaching legislative package aimed at curbing the market dominance of those tech giants in a variety

of ways, such as prohibiting the big platforms from favoring their own products or services. The measures require passage from the full House and the Senate to become law.

Mr. Biden named a prominent tech critic, Lina Khan, to chair the Federal Trade Commission, one of two federal agencies that handle such cases.

A federal judge on Monday handed a setback to advocates for limiting the power of big tech companies, dismissing antitrust lawsuits against Facebook filed in December by the federal government and 46 states. U.S. District Judge James Boasberg in Washington said the claims were "legally insufficient" but gave the FTC 30 days to attempt to file an amended lawsuit.

—Alex Leary contributed to this article.

**NOTICIAS CORPORATIVAS DESTACABLES**

## SEIS MESES CON BALANCE POSITIVO

### Así van los principales índices

Variación, en porcentaje.

	Semestre	2º Trimestre	Junio
🇫🇷 Cac 40	17,23	7,26	0,94
🇪🇺 Euro Stoxx 50	14,4	3,7	0,61
🇺🇸 Dow Jones	14,41	4,61	-0,08
🇩🇪 Dax Xetra	13,21	3,48	0,71
🇮🇹 Ftse Mib	12,9	1,84	-0,27
🇺🇸 S&P 500	12,73	8,17	2,24
🇺🇸 Nasdaq	12,54	9,49	5,49
🇪🇸 Ibex	9,26	2,81	-3,58
🇬🇧 Ftse 100	8,93	4,82	0,21

Expansión

## Evolución del Ibex en 2021

En puntos.



# Sabadell y Fluidra tiran del Ibex, que sube el

**UN SEMESTRE DE RECUPERACIÓN** El selectivo español se ha apoyado en los bancos para recuperar parte del terreno perdido en la 12% de Iberdrola, el valor con más peso en el Ibex, ha sido la principal rémora para el índice, que vuelve a la cola de los principales

S. Pérez, Madrid

El Ibex cerró ayer el primer semestre del año con una ganancia acumulada del 9,26%. Sube un 2,81% en el último trimestre. En el mejor momento de este fructífero período, el selectivo español se puso a la cabeza de los avances entre los principales índices europeos con una revalorización en 2021 del 14,95%, hasta 9.281 puntos, apoyado en la formidable escalada del sector bancario.

Pero el agotamiento de este impulso y el débil comportamiento de algunos de los grandes valores, especialmente Iberdrola, han mermado las fuerzas del indicador español en las últimas semanas.

### Mal junio

El Ibex se ha dejado un 3,58% en junio, su peor mes desde el pasado enero, a contracorriente del positivo comportamiento de sus homólogos europeos. De hecho, el Stoxx 600, el Dax Xetra de Fráncfort y el SMI de Suiza han marcado récord durante el último mes. En Wall Street, el S&P 500 exhibía máximo histórico ayer y el Nasdaq corría ligeramente.

La presión sobre la Bolsa española se ha intensificado en los últimos días en medio de un repunte de la volatilidad, provocado por la acelerada propagación de la variante Delta del Covid-19 y el temor a su impacto en la reapertura de las economías.

De momento, los inversores han puesto en la diana de las ventas al sector turístico, muy relevante para la economía española. Dos de las cuatro compañías vinculadas al

turismo del Ibex están entre las 9 que exhiben números rojos en el semestre: Amadeus, que cae un 0,4%; y Aena, que pierde un 2,74%.

**Sabadell y Fluidra** lideran las ganancias de los últimos seis meses, con alzas del 62,2% y el 59,67%, respectivamente. Su espectacular evolución se explica por motivos muy diferentes.

### Recuperación

El banco es un ejemplo claro de corrección tras el tremendo batacazo registrado durante la crisis de la pandemia. Sabadell llegó a depreciarse hasta un 71,88%. Ayer cerró a 0,57 euros. Es un valor en recuperación, como el resto del sector bancario, para el que han mejorado claramente las perspectivas en los últimos meses. Se está beneficiando del repunte de la inflación, de las expectativas de paulatina normalización de la política monetaria, que se ha reflejado en los últimos meses en las subidas de las rentabilidades de los bonos, y de la mejora de las condiciones económicas, apuntaladas por los estímulos fiscales y los fondos de reconstrucción, en el caso de la UE. Por eso, los otros cuatro bancos del Ibex se sitúan entre los ocho valores más rentables en los seis primeros meses del año, con ascensos de entre el 31,3% de BBVA y el 23,47% de CaixaBank.

La excelente progresión de Fluidra se fundamenta en el reconocimiento del mercado a su exitoso modelo de negocio. Es líder en el sector de piscinas y wellness; opera en más de 45 países a través de filiales, lo que le permite ofrecer variedad y versatilidad de

## Debuts en Bolsa

El parque español acogió dos nuevos valores en el trimestre. Línea Directa Aseguradora debutó mediante un 'listing' el 29 de abril y sube un 34% desde entonces. Ecoener lo hizo a través de una OPV el 4 de mayo. Cae un 1,35%.

productos adaptados a cada región; e integra innovación, fabricación y distribución.

La compañía entró en el Ibex el pasado 29 de marzo, en sustitución de Bankia, lo que le ha dado visibilidad y hueco entre los fondos de inversión y ETF que replican al índice español, alimentando su espiral alcista. Es una de las nueve cotizadas españolas que ha marcado récord en el último trimestre (ver información adjunta).

## LOS MEJORES DEL EURO STOXX 50...

En el semestre. En porcentaje.

ING	45,79
ASLM Holding	45,74
Deutsche Post	41,63
Volkswagen	38,56
Daimler	30,30

## ... Y LOS PEORES

Iberdrola	-12,14
Vonovia	-8,77
Flutter Entertainment	-8,51
Engie	-7,72
Prosus	-6,67

Expansión

Fuente: Bloomberg

mación adjunta).

**ArcelorMittal** completa el podio del Ibex en lo que va de año, con una revalorización del 35,96%. Es uno de los

grandes beneficiados de la rotación hacia sectores cíclicos que impera en las bolsas desde principios del pasado noviembre, cuando se publica-

## El Cac 40 de París lidera las ganancias de los índices europeos en 2021, con un 17,23%

ron las primeras noticias alentadoras sobre vacunas eficaces contra el coronavirus, y que se ha acelerado desde el arranque del año con la puesta en marcha de las campañas de inoculaciones. La acerera está sacando provecho al repunte de los precios de las materias primas y a la recuperación de la demanda, liderada por China, en un entorno de bajos inventarios y continua mejora de márgenes.

Otros dieciséis valores del Ibex superan el 10% de ganancias en los seis primeros meses del año. Y diecisiete compañías de fuera del selectivo avanzan más del 20%.

El trimestre ha sido muy provechoso para una decena

# El petróleo repunta más de un 45% en

A.S. Madrid

Cualquier metáfora sobre la potencia del combustible con el que avanza de forma inexorable el precio del petróleo en los mercados se queda corta para plasmar el rally que acumula el crudo en la primera mitad del año. El precio del barril de Brent, referencia en Europa, se ha revalorizado más de un 45% en los primeros seis meses del año y se ha situado en los máximos de tres años, por encima de los 75 dólares.

## Los problemas de suministro coinciden con la reactivación económica y disparan el precio

Detrás de este resurgir del llamado oro negro está, especialmente, el regreso a la actividad de una economía dormida. Tras la pandemia, gran parte de las economías han iniciado su reactivación con las cadenas de suministro aún

frías. El cártel de la OPEP se retiene hoy para valorar la situación, aunque se anticipan más retrasos en el suministro, lo que podría agravar la situación (ver página 27).

Desde Bank of America, los analistas sostienen que los desequilibrios entre la oferta y la demanda de crudo se mantendrán a lo largo del año y podrían llevar al precio del petróleo hasta los 100 dólares por barril en algún momento de 2022. En esa cota, señalan, el fracking volvería a desper-

tar en EEUU calmando la tensión y rebajando el precio.

El incremento en el precio del crudo es lesivo para muchas industrias, que ven cómo se incrementan de forma considerable sus costes energéticos antes incluso de que la recuperación económica se haya materializado de forma efectiva elevando sus ventas. Son especialmente sensibles a ello los sectores del transporte y las aerolíneas, además de las empresas de carácter industrial.



## MATERIAS PRIMAS EN EL FOCO

Variación en 2021, en porcentaje

Mineral de hierro	38
Madera	28
Cobre	20
Niquel	10,5
Plata	-1,08
Oro	-6,73

Expansión Fuente: Bloomberg

## LA EVOLUCIÓN DE LOS VALORES DEL IBEX

Variación, en porcentaje.

	Semestre	2º Trimestre	Junio
BancoSabadell	62,2	25,92	-8,39
FLUIDRA	59,67	37,37	1,21
ArcelorMittal	35,96	5,63	-2,97
almirall	34,71	15,36	4,85
BBVA	29,57	19,71	1,79
REPSOL	27,93	-0,06	-3,39
Santander	26,85	12,1	-5,97
CaixaBank	23,47	-0,78	-7,56
Telefónica	21,45	8,6	3,11
cellnex	18,07	18,12	9,45
Naturgy	14,35	3,73	1,17
INDITEX	14,09	6,99	-6,25
CIE Automotive	13,15	11,83	0,56
IAG	13,01	-13,39	-14,78
SENNER	12,74	-4,38	-9,35
MERLIN PROPERTIES	12,29	3,6	-7,91
MAPFRE	11,9	4,5	-4,35
indra	10,24	2,67	9,77
ferrovial	9,51	12,24	3
MELIA HOTEL INTERNACIONAL	9,09	-1,5	-9,77
gacciona	9,08	-10,92	-7,82
enagas	8,46	5,21	1,35
Pharma Mar	6,85	-22,84	-1,33
Colonial	6,11	3,15	-6,63
Viscofan	1,29	0,26	2,08
AMADEUS	-0,4	-1,76	-3,92
aena	-2,74	0	-3,62
bankinter.	-4,18	-8,06	-9,62
GRIFOLS	-4,36	3,97	1,69
RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA	-6,68	8,47	-0,25
endesa	-8,46	-3,62	-2,5
IBERDROLA	-12,14	-6,42	-6,5
SIEMENS Gamesa REPOWERED ENERGY	-14,9	-14,67	4,8
ACS	-16,8	-15,66	-6,53
Solaria	-35,53	-15,71	-4,39

Expansión Fuente: SIX Financial Information

# 9,26% en el año

crisis del Covid-19. La caída de más del 12% de los indicadores de la zona euro en 2021.

de cotizadas del selectivo, que han sumado entre el 5,21% de Enagás y el 37,37% de Fluidra. Y una docena ha logrado avanzar en el último mes (entre el 0,04% de Grifols y el 9,77% de Indra) pese a la mala evolución del índice.

### Perspectivas

Las bolsas han llegado al meridiano del año debatiéndose entre dos fuerzas, que se refuerzan a cada paso. De hecho la interpretación de la publicación de un fuerte repunte de la confianza del consumidor en la zona euro y EEUU en junio puede inclinarse hacia cualquiera de los dos lados.

Por una parte está el optimismo por las expectativas de una fuerte recuperación económica pos-Covid. Pero también anida el temor a que una inflación descontrolada conduzca a una retirada prematura de los estímulos monetarios por parte de los ban-

### Pese al tirón de los últimos meses, el Ibex cotiza aún un 12% por debajo del nivel pre-pandemia

cos centrales que descarrile la reactivación, por mucho que la Fed y el BCE se afanen en alejar esta perspectiva.

Los inversores seguirán vigilando estrechamente cualquier señal en este sentido, que suele cotizarse de inmediato en el mercado de bonos. Los inversores han hecho caja en junio, pero los expertos creen que las bolsas pueden seguir al alza, aunque a un ritmo más lento, porque no hay alternativas de inversión más atractivas.

La temporada de resultados empresariales del segundo trimestre que arrancará en las próximas semanas podría servir como catalizador.

### Nueve valores marcan récord en el trimestre

Cellnex cerró ayer a un 2% de su récord de 54,8 euros, establecido el pasado día 25. El operador de infraestructuras inalámbricas ha brillado en el último mes con un alza del 9,49%, haciendo gala de su carácter defensivo y sacando jugo de su aumento de ponderación en el Ibex (del 6% al 7,28%) el pasado día 21. Fluidra marcó máximo histórico el mismo día, si bien corrige un 4% desde entonces. También han marcado su cota más alta en junio Vidrala, Laboratorios Rovi, Coca-Cola Europacific Partners, Prim y Euskaltel. El consejo de ministros autorizó hace una semana la opa de MásMóvil sobre la operadora de telecomunicaciones. Otras tres cotizadas se anotaron récord en mayo: Aperam, Alantra Partners y Renta 4 Banco. En abril lo hizo Barón de Ley.

## seis meses

Pero la subida del precio del petróleo afecta también de forma algo menos directa al resto. La fuerte revalorización del crudo dispara la inflación y, aunque los bancos centrales aseguran que se fijan especialmente en los componentes subyacentes (que excluyen los alimentos y la energía por su volatilidad), una persistente subida de los precios dificulta que se mantengan los estímulos monetarios, lo que pesa sobre todas las acciones.

El precio del petróleo no ha sido el único que se ha disparado en los seis primeros meses del año. En términos generales, todas las materias primas han experimentado un repunte por los mismos motivos: la reactivación económica con unas cadenas de suministro débiles. Entre los recursos básicos más destacados sobresale el comportamiento del cobre, que repunta un 20%, del mineral de hierro, que se anota un 38% y de la madera, que sube un 28%.

### PRECIO AL ALZA

Baril de petróleo, en dólares



Expansión Fuente: Bloomberg

## El Corte Inglés y Logitravel crean un gigante de los viajes

**FUSIONAN SUS NEGOCIOS EN UN GRUPO DE 3.500 MILLONES DE EUROS/** El grupo de grandes almacenes controlará el 75% de la nueva sociedad, con más de 500 puntos de venta.

V. Osorio/R. Arroyo, Madrid

Nace un nuevo gigante en el sector de los viajes en España. El consejo de El Corte Inglés dio ayer luz verde a la fusión de su filial de viajes con el grupo Logitravel, lo que supone el cierre del acuerdo para unir ambas empresas y crear "una nueva compañía que aspira a convertirse en referente global en el sector de viajes", según manifestaron ayer ambas sociedades.

La fusión de Viajes El Corte Inglés y Logitravel creará una empresa con 3.500 millones de euros de facturación en 2019, antes de la pandemia, y que suma más de 5.000 empleados y 500 puntos de venta en todo el mundo, así como una importante presencia digital. La intención es seguir usando ambas enseñas, con el foco de Viajes El Corte Inglés en el canal físico y Logitravel en el online.

"La nueva compañía abarcará tanto los viajes vacacionales, como de negocios, incentivos, congresos y eventos", indicaron ayer las empresas. "Será un referente en determinados productos, como Disney o Cruceros, y contará con una fuerte presencia en España, Portugal, Francia, Alemania y Latinoamérica", añadieron.

El consejero delegado de la empresa será Jorge Schoenenberger, con 25 años de experiencia en el sector y que hasta ahora ocupaba el cargo de socio director de Deloitte para los sectores de Turismo, Hoteles, Ocio y Transporte en España y EMEA. El directivo es además desde hoy el nuevo consejero delegado de Viajes El Corte Inglés.

"La nueva compañía, que nace sin deuda y con una sólida posición financiera, constituye una plataforma única para el desarrollo de nuevos negocios y el progreso en la internacionalización", indicó ayer El Corte Inglés a través de un comunicado.

### El Corte Inglés, al mando

Tras la operación, sujeta a la aprobación de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC), El Corte Inglés controlará en torno al 75% de la empresa fusionada, mientras que Logitravel tendrá el otro 25%, según señalaron ayer fuentes fi-



La nueva empresa tendrá más de 500 puntos de venta físicos.

### La fusión de las dos compañías sigue a la protagonista por Avoris y Globalia el pasado año

nancieras. Así, El Corte Inglés tendrá el mando del consejo, aunque Logitravel se reservará en principio dos asientos para las direcciones de Tecnología de la Información y Touroperaciones. El plan de ambas partes es que todo el proceso esté finalizado antes de acabar el año.

La intención de ambos socios, tal y como informó EXPANSIÓN en febrero, es colocar una participación minoritaria de la compañía en Bolsa en el futuro. No será a corto

plazo, sino que la operación tendrá lugar como mínimo dentro de tres años, señalan las mismas fuentes.

### Consolidación del sector

Antes de que eso ocurra, la intención pasaría por iniciar un acercamiento con Grupo Piñero para sumar también al proyecto Soltour Travel Partners -firma resultante de la integración de los touroperadores de Logitravel y Piñero-. "Este es el punto de partida de una compañía que se crea con una gran ambición y con una hoja de ruta en la que se contemplan nuevas alianzas que se podrían sumar al proyecto", aseguran los grupos en su comunicado.

La unión entre Logitravel y Viajes El Corte Inglés sucede

### La intención de los socios es colocar una participación minoritaria en Bolsa en el futuro

a la fusión de las divisiones de viajes de Globalia y Barceló, que se cerró en diciembre de 2020. En este caso, la dimensión pre-Covid del grupo resultante sumaba una facturación anual de 4.000 millones de euros, una plantilla de más de 6.000 empleados y 1.500 puntos de venta. Avoris, que es nombre de la sociedad de viajes de Barceló y Globalia, ha recibido 320 millones de euros del plan de ayudas de la Sepi.

### Liderazgo

Viajes El Corte Inglés y Logitravel pelearán por el liderazgo de un mercado muy golpeado por la pandemia. Viajes El Corte Inglés facturó 2.732 millones, con un ebitda de 65 millones, en 2019, pero la pandemia redujo sus ventas a 309 millones, con un ebitda negativo de 137 millones. Por su parte, Logitravel facturó 720 millones de euros en 2019, un 21% más, y obtuvo un beneficio de 4,43 millones, frente a los 1,73 millones de un año antes, según sus últimas cuentas en el Registro Mercantil, previas al estallido del Covid.

En la operación El Corte Inglés ha contado como asesores financieros con Deloitte y Santander Investment Banking, mientras Logitravel ha sido asesorado por EY. Como asesores legales, han intervenido Cuatrecasas por parte de El Corte Inglés, y Baker&McKenzie en nombre de Logitravel.

### Financiera El Corte Inglés reparte 36 millones de dividendo

Financiera El Corte Inglés, la sociedad participada en un 51% por Banco Santander y en un 49% por El Corte Inglés, finalizó el ejercicio 2020 con unos ingresos por intereses de 125,5 millones de euros, 3 millones menos que un año antes, mientras que sus ingresos por comisiones bajaron un 18%, hasta los 36,14 millones, según las cuentas recogidas en el Registro Mercantil. El

margen bruto de la compañía fue de 157,7 millones, un 8% menos, mientras que el beneficio neto ascendió a 51,63 millones, un 32% menos. El 26 de febrero, el consejo de la sociedad acordó la distribución de un dividendo de 36 millones a cuenta del resultado, así como destinar 15,63 millones a reservas. La cantidad supone, en función de sus participaciones, un

dividendo de 18,36 millones de euros para Santander y de 17,64 millones para El Corte Inglés. La financiación nueva concedida por Financiera El Corte Inglés alcanzó los 1.295 millones el año pasado. El número de contratos formalizados ascendió a 2,70 millones, mientras que el importe medio financiado por contrato fue de 479 euros, según indican las cuentas.

## El grupo Repsol traslada varias filiales de Madrid al País Vasco

P5

## Repsol traslada de Madrid a Vizcaya las filiales de industria y clientes

**CAMBIO DE SEDES** / El grupo energético reorganiza su estructura societaria en busca de más autonomía para cada negocio. Asegura además que el cambio dará mayor agilidad en la gestión y la financiación.

**Marián Fuentes.** Bilbao Repsol ha decidido trasladar a Vizcaya las filiales de sus negocios industriales y comerciales: Repsol Industrial Transformation y Repsol Customer Centric. Hasta ahora ubicadas en Madrid, las sedes sociales de ambas compañías se van a Muskiz (Vizcaya), donde ya opera Petronor, la refinería filial de Repsol en un 86% y participada por Kutxabank con un 14%.

De las dos empresas que se trasladan cuelgan todas las refinerías (Tarragona, Puertollano, Cartagena y A Coruña, además de Petronor) y las plantas químicas, así como las comercializadoras y los activos vinculados con el cliente.

Fuentes del grupo energético explican que la iniciativa responde a la nueva organización societaria: Repsol sigue con su cabecera corporativa

en Madrid, donde también están las empresas de exploración y explotación petrolera. Las filiales de generación y de renovables mantienen la sede de Cantabria, heredada tras la compra de los activos de Viesgo.

Dentro de esta reorganización, Petronor pasará a tener una participación en Repsol Customer Centric al aportar su participación en Repsol Comercial de Productos Petroleros (RCPD).

Según fuentes de Repsol, este traslado no tiene grandes implicaciones fiscales. Vizcaya cuenta con su propia Hacienda foral y con capacidad normativa en la mayoría de los impuestos (a excepción de IVA y especiales).

Petronor forma un grupo de consolidación fiscal propio, distinto al del grupo Repsol, y se somete a la regulación



Josú Jon Imaz es el consejero delegado de Repsol.

tributaria foral que, por ejemplo, tiene un tipo más reducido en el Impuesto sobre Sociedades (del 24%, un punto por debajo del vigente en el resto de España).

Las empresas trasladadas tributarán en la Hacienda de

### El traslado de las sedes supone un espaldarazo a la estrategia industrial del País Vasco

Vizcaya, pero seguirán consolidando dentro del Grupo Repsol.

En la práctica, el traslado supone un espaldarazo a la estrategia industrial del País Vasco. Repsol –cuyo consejero delegado es el guipuzcoano Josu Jon Imaz, expresidente de Petronor y, antes de pasar al ámbito empresarial, del PNV– quiere aprovechar el impulso a las nuevas tecnologías industriales que se da en la comunidad autónoma, según fuentes del grupo.

Además, desde Repsol destacan el “estable marco institucional y regulatorio” en Euskadi, así como el compro-

miso de las autoridades vascas con la descarbonización de la economía, la transformación industrial, la digitalización y la innovación, que son líneas estratégicas para el grupo.

### Estructura societaria

La nueva estructura societaria se adapta a la delimitación y objetivos de los distintos negocios que fija el plan estratégico de la compañía hasta 2025, y no va a tener impactos significativos en sus estados financieros.

Según sus responsables, se han agrupado las filiales con actividad en cada uno de los negocios bajo entidades cabecera: Cliente, Transformación Industrial y Economía Circular, Generación Baja en Carbono y Exploración y Producción. “Esto permitirá una gestión y financiación de los distintos negocios más ágil y

### LAZOS VASCOS

El guipuzcoano **Josu Jon Imaz**, consejero delegado de Repsol, fue presidente del PNV y consejero de Industria del Gobierno vasco.

diferenciada”, aseguran desde la compañía.

La existencia de sociedades cabecera de cada negocio facilitará, por ejemplo, establecer alianzas o *joint ventures* en un momento marcado por la transición energética en el que los aliados y la suma de esfuerzos son fundamentales. Repsol está apostando por la descarbonización, no solo mediante su entrada en renovables, sino también mediante la reducción del impacto ambiental en las refinerías.

Con la reestructuración societaria, Repsol busca una gestión diferenciada y adaptada a cada negocio, con mayor nivel de autonomía en la toma de decisiones. Según sus responsables, los cambios favorecerán el acceso a fuentes de financiación diferenciadas, en función de su distinto perfil de riesgo.

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

## SALIDA A BOLSA RÉCORD



Acciona es el socio de control de la catalana Silence.

# Acciona desafía a la automoción con su coche eléctrico urbano

C.Morán/F. García, Madrid

Acciona reforzó el año pasado su apuesta por la movilidad electrificada al comprar la mayoría del fabricante de motos eléctricas español Silence. El grupo, que constituyó hace tres años la unidad de negocio Acciona Mobility, no solo quiere ser referente en la fabricación y operación de motos. La compañía trabaja para dar el salto a las cuatro ruedas y desafiar a la industria automovilística tradicional con el diseño y fabricación de un coche propio.

“Estamos convencidos de que la movilidad urbana sostenible tiene un enorme potencial de crecimiento, y es por ello que recientemente anunciamos la operación de adquisición de Silence, el fabricante líder de motocicletas eléctricas en España y Europa y futuro fabricante de coches eléctricos urbanos”, destacó ayer José Manuel Entrecanales, presidente de Acciona.

Según las fuentes consultadas, el departamento de I+D de Silence lleva tiempo trabajando en el diseño de un prototipo que dé respuesta a las necesidades de movilidad en las ciudades y que, además, sea barato respecto a los actuales modelos en el mercado.

Acciona compró en 2020 las acciones de Repsol en Silence y una parte de las de Critería, que se quedó con un 20% más una opción de ven-

### La constructora ultima la compra del otro 20% que Critería conserva en Silence

ta. Según las fuentes consultadas, la constructora ultima la compra de la totalidad de la participación del brazo inversor de La Caixa.

La fabricación de un microcoche eléctrico y urbano tiene un alto potencial al ser perfecto para los centros de las ciudades. Las marcas chinas llevan ventaja, dado que China es la primera potencia en fabricación de baterías y cuenta con más de 450 marcas de vehículos.

En Europa, los grandes grupos de automoción dominan la producción. A pesar de la existencia de marcas como Ligier, que hace vehículos que se pueden conducir sin carné, estas pequeñas empresas suelen llegar a acuerdos o ser absorbidas por las multinacionales si quieren una fabricación en serie masiva, por el alto coste de su producción. Es el caso de Bolloré, que fue comprado por Grupo PSA (Stellantis).

Uno de sus handicap es que no es lo mismo fabricar una moto o un cuatriciclo que un vehículo matriculado, que exige más condiciones de seguridad y homologación.

## Cambios de tendencia

- El microcoche eléctrico es una alternativa al cierre de ciudades a los vehículos de combustión, y es más seguro que una moto.
- Hay varios fabricantes como Citroën y Stellantis, que ya trabajan en unidades baratas. El reto es bajar de 10.000 euros.

## Meliá vende ocho hoteles por 204 millones a un vehículo de inversión de clientes de Bankinter

C. MOLINA  
MADRID

Meliá pierde peso y se desprende de ocho hoteles. En un hecho relevante comunicado ayer por la tarde a la CNMV, confirmó que ha finalizado la transmisión de esos ocho activos (seis de su propiedad y dos participados) a una sociedad que se denominará Victoria Hotels & Resorts SL, en la que mantendrá un 7,5% del capital. Bankinter, que ha sido la entidad encargada

de crear el vehículo de inversión, también tendrá otro 7,5%, mientras que el restante 85% estará en manos de clientes de altos patrimonios e institucionales de la entidad bancaria.

De los ocho establecimientos vendidos, tres están en Baleares (Gran Meliá Victoria e Innside Bosque en Mallorca y Sol Beach House en Menorca), dos en Canarias (Meliá Tamarindos y Meliá Salinas en Lanzarote) y otros tres

Granada), Cádiz (Meliá Atlanterra) y Zaragoza (Innside Zaragoza)

La primera hotelera de España por tamaño mantendrá la gestión de los ocho activos mediante contratos a largo plazo e incluirá cláusulas para ejercer futuras opciones de compra a precio de mercado en función del cumplimiento de distintos parámetros. La operación se ha cerrado en 203,9 millones y el impacto en caja, una vez descontada la participa-

ción de Meliá, impuestos y otros costes, será de 170 millones, generando plusvalías contables por 62 millones. Meliá recuerda que con el acuerdo cumple con

**La cadena y la entidad financiera tendrán una participación del 7,5% del capital**

el compromiso de desinversión para incrementar liquidez. "Dicha operación refuerza, además, la estrategia de rotación de activos de la compañía y la consolidación de su modelo como gestora", recalca la entidad en un comunicado.

La operación también incluye un plan de reposicionamiento de los activos de 125 millones de euros, cuya estructura de financiación está coordinando Bankinter Investment. Seis hoteles serán reformados

íntegramente y otros dos (Innside Bosque e Innside Zaragoza), estarán fuera del plan, ya que fueron remodelados recientemente. "Esas reformas permitirán aprovechar la plena recuperación del turismo que se prevé coincidirá con su finalización".

Bankinter Investment ha lanzado 16 vehículos de inversión alternativa en los últimos ejercicios, con un capital comprometido superior a los 3.000 millones de euros.

---

## Ferrovial y Ence obtienen los XX Premios AECA a la transparencia empresarial

---

### Galardones

La Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas (AECA) ha concedido a Ferrovial y a Ence el XX Premio a la Transparencia Empresarial 2021 en las modalidades de cotizadas en el Ibex 35 y en el Medium y Small Cap, respectivamente. El jurado ha reconocido “la calidad, accesibilidad, usabilidad, contenidos y presencia de la información que difunden a través de sus webs en las áreas general, financiera, y de sostenibilidad y buen gobierno”.

El jurado también concedió, en la primera modalidad, accésits a BBVA y Repsol y, en la segunda, a Global Dominion y Faes Farma. Igualmente, galardonó a Mapfre por el mejor informe integrado, y a Endesa por la mejora más significativa. Juan Francisco Polo, dircom y director de RC de Ferrovial, agradeció el galardón como “compensación de primera magnitud para los esfuerzos de la empresa por actuar de manera transparente y abierta al mercado”. —**CincoDías**