

Boletín Oficial



DE LA

**AGRUPACIÓN TÉCNICA PROFESIONAL
DE
MEDIADORES FINANCIEROS TITULADOS DE ESPAÑA**



MEDFIN

MEDIADORES FINANCIEROS

- Mediación en Finanzas, Préstamos, Valores.- EAFI -



SUMARIO

Actualidad Corporativa	pág. 3-6
La Agrupación Técnica Profesional, INFORMA: "Desde los Gabinetes Profesionales":	
Nuevas medidas en defensa del empleo. Real Decreto-ley 2/2021, de 26 de enero.	
Información de Actualidad	págs. 7-12
La banca devolverá los gastos de tasación de todas las hipotecas anteriores a 2019 (STS 35/2021, de 27 de enero).....	págs. 7-9
Productos financieros que la banca va a potenciar el 2021	págs.10-12
Formación Continuada	págs. 13-23
Indicadores del sistema financiero marzo 2021	págs. 13-16
Finanzas descentralizadas	págs.17-22
Cuestionario Formativo.- Formulación de preguntas referentes al Área de Formación Continuada.....	pag.23
<u>Respuestas correctoras correspondientes al Área de Formación Continuada</u>	pág. 12

La Agrupación Técnica Profesional de Mediadores Financieros Titulados de España ha adoptado las medidas y niveles de seguridad de protección del REGLAMENTO EUROPEO (UE) 2016/679. Los datos personales proporcionados por usted son objeto de tratamiento automatizado y se incorporan a un fichero titularidad de la Agrupación Técnica Profesional de Mediadores Financieros Titulados de España, que es asimismo la entidad responsable del mismo, inscrito en el Registro General de la Agencia Española de Protección de Datos. Usted podrá ejercitar los derechos de acceso, rectificación, cancelación y en su caso, oposición, enviando una solicitud por escrito, acompañada de la fotocopia de su D.N.I., dirigida a C. Gascó Oliag, nº10-1º-1ª, C.P. 46520 de Valencia. Para el caso de que quiera realizarnos alguna consulta o sugerencia lo puede realizar en la siguiente dirección de correo electrónico: medfin@atp-guiainmobiliaria.com

Ejemplar: Gratuito

Recepción: Periódica

Edición: MEDFIN

Imprime: Gráficas Alhorí

Ángeles Carrillo Baeza

D.L.: V-3256-2011

E-mail: medfin@atp-guiainmobiliaria.com
Boletín Oficial

DE LA

AGRUPACIÓN TÉCNICA PROFESIONAL

DE

MEDIADORES FINANCIEROS TITULADOS DE ESPAÑA

Redacción y Administración

C./ Covarrubias, nº 22-1º-Derecha

28010-MADRID

Telf. Corp: 91 457 29 29

Web: www.atp-medfin.com



ACTUALIDAD
Corporativa



ATP
AGRUPACIÓN TÉCNICA PROFESIONAL

INFORMA

«Desde los GABINETES PROFESIONALES»

NUEVAS MEDIDAS EN DEFENSA DEL EMPLEO

El Gobierno prorroga los ERTE hasta el 31 de mayo y revaloriza las pensiones un 0,9%. Extensión de las ayudas a los autónomos hasta el 31 de mayo y ampliación de las prórrogas de los contratos de alquiler y la moratoria de las rentas de alquiler de vivienda hasta el día 9 de ese mes

Real Decreto-ley 2/2021, de 26 de enero



NÚM. 23
Miércoles 27-01-2021

El Consejo de Ministros ha aprobado en su sesión de ayer 26 de Enero de 2021, el ***Real Decreto-ley 2/2021, de 26 de enero, de refuerzo y consolidación de medidas sociales en defensa del empleo (BOE Núm. 23 de 27-01-2021)***. Este Real Decreto-ley está orientado a reforzar y consolidar las medidas sociales en defensa del empleo y el tejido productivo, incluye, entre otros asuntos que a continuación trataremos, el acuerdo social alcanzado con los agentes sociales para prorrogar los Expedientes de Regulación Temporal de Empleo (ERTES) desde el 1 de febrero hasta el 31 de mayo.

**NUEVA PRÓRROGA DE LOS EXPEDIENTES DE
REGULACIÓN TEMPORAL DE EMPLEO (ERTE)**

En rueda de prensa posterior, el ministro de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones, José Luis Escrivá, ha incidido en que esta norma se caracteriza por la anticipación, dado que el pacto entre patronales y sindicatos ha sido rápido, lo que evidencia que el mecanismo *«está funcionando muy bien»*.

El texto, a juicio de Escrivá, **genera certidumbre porque los ERTEs y la prestación a autónomos se extienden hasta el 31 de mayo, último mes en el que estará vigente el actual estado de alarma**. Además, **simplifica los trámites administrativos para pasar de un ERTE a otro** y ha sido fruto del consenso.

Los trabajadores afectados por un ERTE **mantendrán una prestación equivalente al 70% de la base reguladora**. Asimismo, **la cláusula de mantenimiento del empleo se renueva durante seis meses**.

El ministro ha explicado que, con el fin de proteger al tejido productivo se mantienen los tres esquemas de ERTE aprobados el pasado mes de septiembre. Los sectoriales y de cadena de valor, que suponen hasta un 85% de exoneración en las cuotas empresariales a la Seguridad Social. Los ERTE de impedimento de la actividad por restricciones administrativas, que implican hasta el 100% de exoneración, y los ERTE de limitación de actividad, con exoneraciones decrecientes desde el 100%.

¿Qué trámites hay que hacer para prorrogar el ERTE?

Las empresas acogidas a un ERTE por impedimento o por limitación de actividad no tendrán que solicitar y tramitar un nuevo expediente ante la autoridad laboral para prorrogar el expediente, por lo que se considera que la prórroga será automática. No obstante, deberán remitir una comunicación a la autoridad laboral que haya dictado la resolución correspondiente al ERTE vigente y a la representación sindical. Sin embargo, no es necesario que remitan una nueva solicitud colectiva de prestaciones al SEPE.

Por lo que respecta a los ERTE Covid basados en causas económicas, técnicas, organizativas y de producción (ETOP), se podrán seguir beneficiando tanto de la simplificación de trámites prevista en el artículo 23 del Real Decreto-ley 8/2020, como de la posibilidad, inexistente en su regulación ordinaria, de tramitar una prórroga presentando ante la autoridad laboral un acuerdo en tal sentido con la representación unitaria o sindical.

AYUDAS PARA AUTÓNOMOS

El Real Decreto-ley **refuerza las ayudas a los trabajadores autónomos hasta el 31 de mayo**. La cuantía de la prestación de aquellos que han suspendido su actividad como consecuencia de una decisión de las autoridades administrativas es del 50% de la base mínima de cotización -472 euros mensuales-, aunque llegará al 70% en el caso de trabajadores autónomos con familia numerosa -es decir, a 660 euros mensuales-. Asimismo, quedarán exonerados de pagar las cuotas a la Seguridad Social, aunque sí contará como periodo cotizado y la ayuda será compatible con ingresos del trabajo por cuenta ajena hasta 1,25 veces el Salario Mínimo Interprofesional (SMI), es decir, 1.187 euros al mes.

Respecto a la prestación compatible con la actividad, se flexibiliza el requisito de ingresos. La podrán solicitar aquellos trabajadores cuya facturación en el primer semestre de este año caiga el 50% (antes era el 75%) respecto al segundo semestre del 2019. El importe de esta prestación es el que corresponda por su base de cotización.

Quienes no cumplan los requisitos para acceder a esta prestación ni al cese ordinario podrán solicitar una ayuda extraordinaria, cuya cuantía es del 50% de la base mínima de cotización, estando igualmente exonerado de abonar las cuotas. El límite de ingresos en el primer semestre, para este caso, es 1,2 veces el SMI.

Por último, también se mantiene, adaptando el periodo de referencia, la prestación para autónomos de temporada, que es del 70% de la base mínima y requiere no tener ingresos superiores a 6.650 euros en el primer semestre de este año. Por último, se suspende durante el tiempo que dure la nueva prórroga -el 31 de mayo- la subida progresiva de los tipos de contingencias profesionales y de cese.

REVALORIZACIÓN DE LAS PENSIONES

El Consejo de Ministros ha aprobado la **subida del 0,9% de las pensiones contributivas** y del 1,8% de las no contributivas.

El ministro de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones ha destacado que la medida supone un coste fiscal en torno a los 1.500 millones de euros y garantiza el poder adquisitivo a casi 11 millones de pensionistas.

Escrivá ha indicado que es la última vez que se revalorizarán las pensiones sin que exista una regla estable para hacerlo. El Gobierno, ha dicho, está ultimando un acuerdo con los agentes sociales para establecer un mecanismo permanente de revalorización. Esta decisión supondrá un cambio en la Ley General de la Seguridad Social y tendrá que ser aprobada por el Parlamento.

Por otra parte, se mantiene la legislación en materia de pensiones previa a la reforma de 2011 para las personas que salieron del mercado laboral en la crisis financiera de ese año y que no se han reincorporado y los trabajadores procedentes de ERES o de acuerdos anteriores a 1 de abril de 2013.

La ministra de Hacienda y portavoz del Gobierno, María Jesús Montero, ha afirmado que el compromiso del Ejecutivo con los pensionistas es inequívoco y está trabajando, de forma incansable, en la sostenibilidad en el medio plazo del sistema. Además, ha apuntado que las prestaciones del año 2021 responden a la prioridad política que el Gobierno tiene en relación con el colectivo de personas mayores.

PRÓRROGA DE LOS CONTRATOS Y MORATORIA DE LAS RENTAS DE ALQUILER DE VIVIENDA

El Ejecutivo amplía hasta el 9 de mayo, fecha de finalización del estado de alarma, la posibilidad de **solicitar la moratoria o condonación parcial de la renta del alquiler de vivienda** cuando el arrendador sea un propietario de más de 10 inmuebles urbanos o una entidad pública.

La ministra de Hacienda y portavoz del Gobierno, María Jesús Montero, ha precisado que también se extienden hasta la misma fecha los contratos de arrendamiento de vivienda que pueden acogerse a la prórroga extraordinaria de seis meses, en los mismos términos y condiciones del contrato en vigor.

Montero ha defendido que son medidas de carácter urgente, necesarias para responder a la situación de los hogares en situación de mayor vulnerabilidad como consecuencia de la pandemia. El objetivo, ha resaltado, «*es que nadie se quede atrás*» y que los ciudadanos que necesitan una mayor capacidad de ayuda puedan obtenerla de los poderes públicos.

Para los pequeños propietarios

Los contratos de alquiler de vivienda habitual se prorrogan automáticamente hasta el fin del **estado de alarma. No podrán modificarse ni fianzas, ni rentas aunque el contrato expire ya.** El precio del alquiler actual y las condiciones del contrato actual seguirán vigentes durante los próximos 6 meses a petición. Originalmente, esa medida estaba contemplada hasta el 21 de agosto de este año, se amplió hasta el 30 de septiembre, recientemente hasta el 31 de enero de 2021 y ahora se propone que se extienda hasta la finalización del actual estado de alarma.

Para los grandes propietarios

Los que alquilan **más de diez inmuebles** el Ejecutivo va a aplicar también una **moratoria que permite aplazar temporal y extraordinariamente el pago de la renta** si hay acuerdo entre arrendador y arrendatario. Si no hay acuerdo, se impone al arrendador: o una rebaja del 50% de la renta o una moratoria obligatoria, dos alternativas que el nuevo texto del Gobierno dibuja así:

- Una **reducción del 50% de la renta** arrendaticia, con un **máximo** en todo caso de **4 meses**.
- Una moratoria en el pago de la renta arrendaticia, sin que puedan superarse, en ningún caso, los **4 meses**. Dicha renta se aplazará, a partir de la siguiente mensualidad de renta arrendaticia, mediante el fraccionamiento de las cuotas durante al menos tres años, que se contarán a partir del momento en el que se supere la situación aludida anteriormente, o a partir de la finalización del plazo de los cuatro meses antes citado, y siempre dentro del plazo a lo largo del cual continúe la vigencia del contrato de arrendamiento o cualquiera de sus prórrogas.

La **persona arrendataria no tendrá ningún tipo de penalización** y las cantidades aplazadas serán devueltas a la persona arrendadora sin intereses.

También en este caso, el plazo de solicitud finalizaba el 2 de julio del año pasado, y el Ejecutivo hizo una primera ampliación hasta el 30 de septiembre, recientemente se aprobó el Real Decreto-ley 30/2020, de 29 de septiembre, quedando prorrogado hasta el 31 de enero de 2021. Ahora la propuesta es ampliarlo hasta la finalización del actual estado de alarma.

Dada la extensión del Real Decreto-ley, a continuación le facilitamos enlace directo a fin de que pueda tener acceso a su contenido íntegro

ENLACE DIRECTO AL TEXTO ÍNTEGRO:



Real Decreto-ley 2/2021, de 26 de enero, de refuerzo y consolidación de medidas sociales en defensa del empleo

<https://www.boe.es/boe/dias/2021/01/27/pdfs/BOE-A-2021-1130.pdf>



La banca devolverá los gastos de tasación de todas las hipotecas anteriores a 2019 (STS 35/2021, de 27 de enero)



La Sala de lo Civil del Tribunal Supremo (TS) ha declarado en su reciente STS 35/2021, de 27 de enero, que la banca estará obligada a devolver los gastos de tasación de todas aquellas hipotecas firmadas con anterioridad a la entrada en vigor de la Ley reguladora de los contratos de crédito inmobiliario de 2019.

Así las cosas, el reparto de gastos hipotecarios vuelve a variar y los consumidores tendrán derecho, a partir de ahora, a la restitución de

todos los gastos pagados en concepto de registro de la propiedad (100%), gestoría (100%) y tasación (100%), así como de la mitad de los gastos de notaría (50%).

Desde Cáceres hasta el Tribunal Supremo

En el presente litigio, en noviembre de 2014, el consumidor concertó con Liberbank S.A. un préstamo con garantía hipotecaria.

Allí, la polémica cláusula quinta del contrato, bajo la rúbrica «**Gastos a cargo de los prestatarios**», disponía que serían de cargo de estos últimos todos los gastos ocasionados y pendientes de pago (o bien producidos en el futuro), por los siguientes conceptos:

1. tasación del Inmueble hipotecado;
2. aranceles notariales y registrales relativos a la constitución, modificación o cancelación de la hipoteca;
3. impuestos de cualquier tipo y naturaleza originados por este contrato, sea quien fuere el sujeto pasivo del tributo (...);
4. y tramitación de la escritura ante el registro de la propiedad y la oficina liquidadora de impuestos (...).

Después de la presentación de la oportuna demanda contra Liberbank S.A., el Juzgado de Primera Instancia n.º 4 de Cáceres, estimando íntegramente aquella, declaró la **nulidad** de la cláusula quinta, letras a), b) c) y d), y condenó a la entidad bancaria a restituir al prestatario la suma de **3.594,03 euros**.

Disconforme con el anterior fallo, el banco demandado recurrió en apelación. En cambio, la Audiencia Provincial (AP) de Cáceres dictó sentencia en enero de 2018 **desestimando** el recurso de apelación interpuesto por la representación procesal de Liberbank y confirmando expresamente la sentencia dictada en julio de 2014 por el Juzgado de Primera Instancia n.º 4 de Cáceres.

En la misma línea, no conformes con el anterior pronunciamiento, la entidad Liberbank recurrió en casación por los siguientes tres motivos:

- **Infracción del art. 83 del Real Decreto Legislativo 1/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios y otras leyes complementarias, en relación con el art. 1303 del Código Civil.**

- **Infracción del art. 6.1 de la Directiva 93/13/CEE del Consejo, de 5 de abril de 1993, sobre las cláusulas abusivas en los contratos celebrados con consumidores, en relación con la norma sexta del Anexo II del Real Decreto 1426/1989, de 17 de noviembre, por el que se aprueba el Arancel de los Notarios.**

- **Infracción del art. 89.3 del Real Decreto Legislativo 1/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios y otras leyes complementarias, en relación con el art. 29 del Real Decreto Legislativo 1/1993, de 24 de septiembre, por el que se aprueba el Texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados y el art. 68 del Real Decreto 828/1995, de 29 de mayo, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.**

Primer motivo

La Sala de lo Civil del TS recuerda que, una vez declarada nula y dejada sin efecto por abusiva la cláusula que atribuye todos los gastos hipotecarios al prestatario consumidor, el tribunal **deberá entrar a analizar** a quién, con arreglo a las reglas legales y reglamentarias, correspondería satisfacer cada uno de los gastos cuestionados.

Fruto de lo anterior, el Alto Tribunal se para en su Fundamento de Derecho Segundo (apartado tercero) a analizar cada uno de los gastos cuestionados:

- **Impuesto de Actos Jurídicos Documentados:** De acuerdo con la **STS 48/2019, de 23 de enero**, la declaración de nulidad de la cláusula quinta relativa a los gastos **no** podía conllevar la atribución de todos los derivados del Impuesto de Actos Jurídicos Documentados al banco prestamista (1.953,60 euros), pues, con las matizaciones examinadas, el principal sujeto pasivo obligado al pago de este tributo era el prestatario.

- **Impuesto de Actos Jurídicos Documentados:** De acuerdo con la **STS 48/2019, de 23 de enero**, la declaración de nulidad de la cláusula quinta relativa a los gastos **no** podía conllevar la atribución de todos los derivados del Impuesto de Actos Jurídicos Documentados al banco prestamista (1.953,60 euros), pues, con las matizaciones examinadas, el principal sujeto pasivo obligado al pago de este tributo era el prestatario.

· **Notaría:** De acuerdo con la ya citada STS 48/2019, de 23 de enero, la normativa notarial habla en general de «interesados», pero no especifica si a estos efectos de redacción de la matriz el interesado es el prestatario o el prestamista. Por ello, como ambos están interesados, tanto el consumidor por la obtención del préstamo como el prestamista por la garantía hipotecaria, es razonable la distribución **por mitad** del pago de los gastos de notaría.

Así, en el presente supuesto el banco demandado sólo podía ser condenado a reintegrar la mitad (304,60 euros).

· **Registro de la propiedad:** De acuerdo con la reiterada STS 48/2019, de 23 de enero, la obligación de satisfacer estos gastos correspondía al banco prestamista, por lo que era procedente su condena a reponer a los prestatarios demandantes el importe de lo pagado por tal concepto (226,56 euros).

· **Gestoría:** Como la **STS 49/2019, de 23 de enero** (distribución por mitad del pago de los gastos de gestoría), no se acomoda bien a la doctrina contenida en la **STJUE de 16 de julio de 2020**, ante la **falta de una norma nacional** aplicable en defecto de pacto que imponga al prestatario el pago de la totalidad o de una parte de esos gastos, no cabe negar al consumidor la devolución de las cantidades abonadas en virtud de la cláusula que se ha declarado abusiva.

Así, Liberbank deberá asumir todos los gastos de gestoría (508,20 euros) en el presente supuesto.

· **Tasación:** De acuerdo con la arriba mencionada STJUE de 16 de julio de 2020, ante la **falta de una norma nacional aplicable** en defecto de pacto que imponga al prestatario el pago de la totalidad o de una parte de esos gastos, no cabe negar al consumidor la devolución de las cantidades abonadas en virtud de la cláusula que se ha declarado abusiva.

Eso sí, cuando resulte aplicable la **Ley 5/2019, de 15 de marzo, reguladora de los contratos de crédito inmobiliario**, los gastos de tasación corresponderán al prestatario, por haberlo prescrito así expresamente el apartado i) del art. 14.1 e), advierte la Sala Primera.

Segundo y tercer motivo

La estimación parcial del primer motivo de recurso de casación «hace **innecesario** entrar a analizar los dos motivos siguientes que impugnaban el mismo pronunciamiento», sostiene la Sala de lo Civil del TS.

Así las cosas, la citada estimación supone modificar la sentencia de la AP de Cáceres en el siguiente sentido:

«Se deja sin efecto la condena al banco a pagar a los prestamistas el gasto del Impuesto de Actos Jurídicos Documentados; se mantiene la condena al banco a reintegrar a los prestatarios los gastos registrales (226,56 euros), los gastos de gestoría (508,20 euros) **y los gastos de tasación** (296,53 euros); respecto de los notariales, como se refieren al otorgamiento de la escritura de préstamo hipotecario, se reduce la condena al banco al pago de la mitad (304,60 euros), pues fue otorgada en interés de ambas partes», concluye el reciente fallo.

Productos financieros que la banca va a potenciar el 2021



El **ejercicio 2020** se ha caracterizado por una temática, el coronavirus, y el sector bancario se ha visto afectado por sus efectos, por las paradas de actividad continuas, el impacto económico y que se va a continuar con la **política de interés cero** por el Banco Central Europeo (BCE).

Por lo tanto, las entidades bancarias han tenido que hacer un giro en su estrategia, y han tenido que **aumentar el ritmo de reducción de costes y encontrar nuevas fuentes de ingresos**.

El **ejercicio 2021** es el año de la **concentración** y el **aumento de las comisiones bancarias** con baja rentabilidad para los ahorradores

Durante este año hemos visto nuevos procesos de concentración de las entidades bancarias españolas, con fusiones en procesos de negociación. Además, el sector bancario tiene que reorganizar sus modelos de negocio, que han realizado un incremento de comisiones y un crecimiento en la digitalización de sus organizaciones.

El **objetivo** principal es conseguir **aumentar su rentabilidad** al máximo y **garantizar la viabilidad** futura de sus entidades financieras hacia la avalancha de impagados que se espera.

La recesión económica causada por el coronavirus ha alargado la sombra de la aplicación de los tipos negativos y, por tanto, un **rendimiento plano** para los inversores y las entidades bancarias.

Se preveen menos entidades bancarias, con productos de ahorro poco rentables, préstamos hipotecarios baratos, sobre todo se van a potenciar los de tipo interés fijo, y un mayor exigencia en cuanto a la vinculación de las entidades bancarias.



Productos financieros

Los depósitos bancarios para la banca son un producto residual

Aunque las familias españolas han decidido ahorrar más durante este año a causa de la pandemia, se estima que en depósitos bancarios ronda los 890 mil millones de euros, los intereses dan muchas cosas de sí. Esto quiere decir que estar ahorrando por si las cosas empeoran y no se consume tanto.

Con los tipos de interés en mínimos y no se espera ni mucho menos una subida a corto ni medio plazo, la tendencia a la rentabilidad de los depósitos es que disminuya, que de media estará sobre el 0 por ciento. Se prevé que durante los ejercicios 2021 y 2022 bajaran aún más los tipos de interés.

Hace tiempo que las entidades bancarias españolas tienen como residual este tipo de producto financiero. Este producto lo utilizan para realizar promociones y la captación de nuevos clientes.

DEPÓSITOS
BANCARIOS



Las cuentas bancarias remuneradas

Los tipos de interés de las cuentas con algún tipo de remuneración también se han convertido en algo que no tiene mucho éxito por los bajos tipos de interés. La gran parte de entidades bancarias han pasado de pagar dinero por tener el dinero de los clientes a cobrar por tener su dinero en sus bancos.

Ahora la gran parte de las cuentas tienen comisiones de mantenimiento y algunos servicios que se han añadido a nivel de gestión general y, por lo general, para reducir estos gastos tienes que tener domiciliada la nómina, recibos, el seguro de coche y hogar, y tener las tarjetas.

CUENTAS REMUNERADAS



¿Dónde es más aconsejable invertir dinero en el ejercicio 2021?

En relación a la pregunta generalizada de donde es más aconsejable invertir en el ejercicio 2021, hay que hacer una distinción entre: lo que son los activos financieros (bolsa, deuda, inversiones inmobiliarias...) y lo que son los productos financieros a través los cuales podemos hacer la inversión (acciones, fondos de inversión, fondos cotizados o ETF...).



Si estamos pensando donde invertir nuestro dinero para sacar la mayor rentabilidad posible, debemos analizar las rentabilidad de activos financieros a largo plazo, cómo son los de renta fija (para inversores más conservadores).

También hay activos con mucho mayor riesgo, como son los fondos mixtos que se componen de productos de renta fija y parte de la inversión se realiza en activos procedentes de la bolsa, aunque esta opción con los efectos de la crisis por el coronavirus no es muy aconsejable.

Los fondos de renta variable pura son algunos que han tenido las menores pérdidas durante este 2020, y suelen tener las mejores rentabilidades a largo plazo.

Por otra parte, podemos encontrar la opción de las acciones, pero lo más seguro si queremos invertir en bolsa es a través de fondos de inversiones o gestor profesional para aquellas personas que tienen pocos conocimientos.

Lo más aconsejable es invertir en productos financieros de bajo riesgo que ayudan al inversión a proteger su capital o minimizar las pérdidas, claramente menos rentables y menos atractivas de ofrecer para los pequeños inversores.

	RENDA FIJA	RENDA VARIABLE
Instrumento	Bonos (deuda)	Acciones (capital)
Riesgo	Que el emisor no pague cupones y/o nominal	Que las acciones bajen
Derechos que otorga	Económicos	Económicos y políticos
Vencimiento	SÍ	NO
Rentabilidad potencial	Limitada (si mantenemos los bonos hasta vencimiento)	Ilimitada

Respuestas correctas al cuestionario del Área de Formación Continuada:

- 1.- c
- 2.- b
- 3.- a
- 4.- b

FORMACIÓN CONTINUADA DEL

= MEDFIN =

= MEDIADOR FINANCIERO =

INDICADORES DEL SISTEMA FINANCIERO MARZO 2021

Dinero y Tipos de Intereses

INDICADOR	A partir de datos de:	Media 2001-2018	2019	2020	2021 FEBRERO	2021 15 MARZO	DEFINICIÓN Y CÁLCULO
1. Oferta monetaria (%var.)	BCE	5,1	5,0	12,3	-	-	Variación del agregado M3 (desestacionalizado)
2. Tipo de interés interbancario a 3 meses	BE	1,5	-0,383	-0,545	-0,530	-0,539	Datos a día de publicación
3. Tipo de interés Euribor a 1 año (desde 1994)	BE	1,9	-0,249	-0,499	-0,483	-0,483	Datos a día de publicación
4. Tipo de interés de los bonos del Estado a 10 años (desde 1998)	BE	3,6	0,6	0,03	0,42	0,28	Tipos de interés del conjunto del mercado (no exclusivamente entre titulares de cuenta)
5. Tipo de interés medio de las obligaciones y bonos de empresa	BE	3,9	-	-	-	-	Tipo de interés medio en obligaciones y bonos simples (a más de 2 años) a fin de mes en el mercado AIAF

Comentario «Dinero y tipos de interés»: Las decisiones más recientes del Banco Central Europeo, ampliando su compromiso con un programa amplio de compras de bonos por motivos de la pandemia hasta 2022 señalizan claramente la continuidad de una política monetaria acomodaticia y expansiva a medio plazo. Los tipos de interés interbancarios han registrado una evolución dispar según los plazos en la primera mitad de marzo, manteniéndose dentro de niveles negativos. El Euribor a 3 meses ha pasado del -0,530% de febrero al -0,539% de mitad de marzo, mientras que el Euribor a 12 meses se ha mantenido en el -0,483%, mismo nivel que en el final de febrero. En la primera mitad de marzo la rentabilidad del bono del Estado a 10 años ha caído al 0,28%.

Ahorro y Endeudamiento Financiero

INDICADOR	A partir de datos de:	Media 2008-2017	2018	2019	2020 (2T)	2020 (3T)	DEFINICIÓN Y CÁLCULO
22. Ahorro financiero neto/PIB (Economía Nacional)	BE	-1,8	2,4	2,5	1,8	1,3	Diferencia de los flujos de activos financieros y de pasivos financieros en relación al PIB según Cuentas Financieras
23. Ahorro financiero neto/PIB (Hogares e instituciones sin fines de lucro)	BE	1,9	0,1	2,2	5,4	6,0	Diferencia de los flujos de activos financieros y de pasivos financieros en relación al PIB según Cuentas Financieras
24. Deuda materializada en valores distintos de acciones y en préstamos/PIB (Economía Nacional)	BE	269,1	280,7	282,0	313,9	322,9	Incluyendo la deuda de Administraciones públicas, sociedades no financieras y hogares e instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares en relación al PIB
25. Deuda materializada en valores distintos de acciones y en préstamos/PIB (Hogares e instituciones sin fines de lucro)	BE	64,2	58,9	56,9	60,6	61,2	Incluyendo hogares e instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares en relación al PIB
26. Activos financieros del balance de Hogares e Instituciones sin fines de lucro. (%var. trimestral medio)	BE	0,8	-1,6	5,9	3,3	-1,6	Porcentaje de variación del total de activos del balance financiero de las Cuentas Financieras
27. Pasivos financieros del balance de Hogares e Instituciones sin fines de lucro. (%var. trimestral medio)	BE	-1,4	0,1	0,3	7,7	-1,2	Porcentaje de variación del total de pasivos del balance financiero de las Cuentas Financieras

Comentario «Ahorro y endeudamiento»: En el tercer trimestre de 2020, el ahorro financiero en el conjunto de la economía cayó hasta el 1,3% del PIB. En el sector hogares, la tasa de ahorro financiero fue del 6% del PIB. Se observa, asimismo, que la deuda financiera de las economías domésticas ha aumentado al 61,2% del PIB.

Mercados Financieros

INDICADOR	A partir de datos de:	Media 2001-2017	2018	2019	2020 DICIEMBRE	2021 ENERO	DEFINICIÓN Y CÁLCULO
6. Ratio de contratación en operaciones simples al contado con letras del Tesoro	BE	18,4	84,2	288,7	25,01	32,72	(Importe negociado/saldo en circulación) x100 para el conjunto del mercado (no exclusivamente entre titulares de cuenta)
7. Ratio de contratación en operaciones simples al contado con bonos y obligaciones del Estado	BE	18,1	49,2	87,2	11,08	15,58	(Importe negociado/saldo en circulación) x100 para el conjunto del mercado (no exclusivamente entre titulares de cuenta)
8. Ratio de contratación en operaciones simples a plazo con letras del Tesoro	BE	0,5	1,07	0,01	-	0,11	(Importe negociado/saldo en circulación) x100 para el conjunto del mercado (no exclusivamente entre titulares de cuenta)
9. Ratio de contratación en operaciones simples a plazo con bonos y obligaciones del Estado	BE	0,5	1,84	1,2	0,59	0,52	(Importe negociado/saldo en circulación) x100 para el conjunto del mercado (no exclusivamente entre titulares de cuenta)
10. Tipo de interés letras del tesoro con vencimiento hasta 3 meses	BF	0,6	-0,52	-0,54	-0,82	-0,57	En operaciones simples y para el conjunto del mercado (no exclusivamente entre titulares de cuenta)
11. Índice de rendimiento de bonos y obligaciones del Estado (dic1987=100)	BE	701,8	1.164,63	1.311,87	-	-	En operaciones simples y para el conjunto del mercado (no exclusivamente entre titulares de cuenta)
12. Capitalización Bolsa de Madrid (%var. mensual medio)	BE y Bolsa	0,3	-5,9	1,2	0,36	-3,1	Tasa de variación para el total de sociedades residentes
13. Volumen de contratación bursátil (% var. mensual medio)	BE y Bolsa de Madrid	3,1	-5,3	-7,4	-14,7	-14,3	Tasa de variación en la contratación total de la Sociedad de Bolsas y Sociedades Receptoras de las Bolsas de Valores
14. Índice general de la Bolsa de Madrid (dic1985=100)	BE y Bolsa de Madrid	1.015,6	862,6	881,6	804,9	861,4 (a)	Con base 1985=100
15. Ibex-35 (dic1989=3000)	BE y Bolsa de Madrid	9.772,1	8.539,9	8.812,9	8.073,7	8635,4 (a)	Con base dic1989=3000
16. Ratio PER (Cotización/rentabilidad del capital) Bolsa de Madrid	BE y Bolsa de Madrid	15,8	12,2	13,2	39,0	41,5 (a)	Ratio $\frac{\text{cotización}}{\text{rentabilidad}}$ en el IBEX-35
17. Obligaciones. Volumen de contratación bursátil (%var.)	BE y Bolsa de Madrid	-	-	-	-	-	Variación para todas las bolsas
18. Pagarés de empresa. Saldo admitido a cotización (%var.)	BE y AIAF	-	-	-	-	-	En mercado de renta fija AIAF
19. Pagarés de empresa. Tipos de interés a 3 meses	BE y AIAF	-	-	-	-	-	En mercado de renta fija AIAF
20. Operaciones realizadas con futuros financieros sobre acciones IBEX-35 (%var.)	BE	1,3	-6,1	-14,4	-2,5	5,3	Operaciones realizadas sobre acciones IBEX-35
21. Operaciones realizadas con opciones financieras sobre acciones IBEX-35 (%var.)	BE	10,3	58,5	30	14,8	-54,8	Operaciones realizadas sobre acciones IBEX-35

(a) Último dato a 15 de marzo de 2021

Comentario «Mercados financieros»: En la primera mitad de marzo continúa la tendencia alcista en los índices bursátiles, aunque dentro de una considerable volatilidad motivada, entre otros aspectos, por los retrasos en los programas de vacunación para la Covid-19 y algunas tensiones en los mercados de deuda. El IBEX-35 se sitúa a mitad de marzo en los 8635 puntos. El Índice General de la Bolsa de Madrid se eleva a los 861 puntos. Por su parte, en el mes de enero (último dato disponible) se produjo un aumento en la ratio de contratación de operaciones simples al contado con letras de Tesoro (hasta el 32,72%) y un aumento en la ratio de las operaciones con obligaciones del Estado (hasta el 15,58%). Las operaciones con futuros sobre acciones IBEX-35 aumentaron un 5,3% mientras que las operaciones realizadas con opciones financieras sobre este mismo índice cayeron en un 54,8%.

Entidades de depósito. Evolución del negocio

INDICADOR	A partir de datos de:	Media 2001-2017	2018	2019	2020 NOVIEMBRE	2020 DICIEMBRE	DEFINICIÓN Y CÁLCULO
28. Crédito bancario a otros sectores residentes (% var. mensual medio)	BE	6,1	-4,7	0,2	0,7	-0,06	Porcentaje de variación del crédito al sector privado de la suma de bancos, cajas y cooperativas de crédito.
29. Depósitos de otros sectores residentes en entidades de depósito (% var. Mensual medio)	BE	7,0	0,7	0,3	1,1	1,8	Porcentaje de variación de los depósitos del sector privado de la suma de bancos, cajas y cooperativas de crédito.
30. Valores distintos de acciones y participaciones (% var. mensual medio)	BE	9,95	-0,9	-0,3	0,5	-1,5	Porcentaje de variación de los valores distintos de acciones y participaciones en el activo de la suma de bancos, cajas y cooperativas de crédito.
31. Acciones y participaciones (% var. mensual medio)	BE	9,3	8,8	0,5	2,4	0,8	Porcentaje de variación de las acciones y participaciones en el activo de la suma de bancos, cajas y cooperativas de crédito.
32. Entidades de crédito. Posición neta (diferencia activos y pasivos de las entidades de depósito) (% de activos totales)	BE	-2,2	-0,6	-1,6	-1,1	-0,7	Diferencia entre la partida «Sistema Crediticio» en el activo y en el pasivo como aproximación de la posición neta a fin de mes en el mercado interbancario.
33. Dudosos (% var. mensual medio)	BE	-0,3	-2,3	-1,7	0,6	-1,3	Porcentaje de variación de la partida de dudosos en el activo de la suma de bancos, cajas y cooperativas de crédito.
34. Cesiones temporales de activos (% var. mensual medio)	BE	2,6	-1,4	-1,1	20,4	9,0	Porcentaje de variación de las cesiones temporales de activos en el pasivo de la suma de bancos, cajas y cooperativas de crédito.
35. Patrimonio neto (% var. mensual medio)	BE	7,8	-4,1	0,3	-0,1	1,2	Porcentaje de variación del patrimonio neto de la suma de bancos, cajas y cooperativas de crédito.

Comentario «Entidades de depósito. Evolución del negocio: En diciembre se observó un leve descenso del crédito al sector privado del 0,06%. Los depósitos aumentaron un 1,8%. Los valores de renta fija disminuyeron su peso en balance un 1,5% mientras que las acciones y participaciones lo aumentaron en un 0,8%. Asimismo, se produjo una disminución de los préstamos dudosos del 1,3% con respecto al mes precedente.

Entidades de depósito. Estructura de mercado y financiación del Eurosistema

INDICADOR	A partir de datos de:	Media 2000-2017	2018	2019	2020 JUNIO	2020 SEPTIEMBRE	DEFINICIÓN Y CÁLCULO
36. Número de entidades de depósito españolas	BE	183	115	114	113	113	Número total de bancos, cajas y cooperativas de crédito operando en el territorio español.
37. Número de entidades de depósito extranjeras operando en España	BE	76	83	81	79	78	Número total de entidades de depósito extranjeras operando en el territorio español.
38. Número de empleados	BE	234,753	181,999	176,838	176.838 (a)	-	Número total de empleados del sector bancario.

39. Número de oficinas	BE	38,252	26,011	23,851	23,34	22,909	Número total de oficinas del sector bancario.
40. Apelación al Eurosistema a largo plazo (total entidades financieras de la Eurozona) (millones de Euros)	DC	351,891	725,445	642,118	1.148.156	1.792.462 (b)	Operaciones del mercado abierto y facilidades permanentes del Banco Central Europeo. Total Eurozona
41. Apelación al Eurosistema a largo plazo (total entidades financieras españolas) (millones de Euros)	BE	74,533	167,421	132,611	196,371	261.210 (b)	Operaciones del mercado abierto y facilidades permanentes del Banco Central Europeo. Total España
42. Apelación al Eurosistema (total entidades financieras españolas): operaciones principales de financiación (millones de Euros)	BE	18,219	167	102	5	3 (b)	Operaciones del mercado abierto: operaciones principales de l/p. Total España

a): diciembre de 2019

b): Último dato a 28 de febrero de 2021

Comentario «Entidades de depósito. Estructura de mercado y financiación del Eurosistema»: En febrero de 2021, la apelación neta al Eurosistema de las entidades financieras españolas fue de 261.210 millones de euros.

PRO-MEMORIA: Desde enero de 2015, el Banco Central Europeo viene informando, asimismo, del importe de los distintos programas de compra de activos. En febrero de 2021, su valor en España era de 484.841 millones de euros y de 3,8 billones de euros en el conjunto de la Eurozona.

Entidades de depósito. Eficiencia y productividad, riesgo y rentabilidad

INDICADOR	A partir de datos de:	Media 2000-2017	2018	2019	2020 (2T)	2020 (3T)	DEFINICIÓN Y CÁLCULO
43. Ratio $\frac{\text{gastos de explotación/margen ordinario}}{\text{deposición}}$	BE	48,8	54,39	53,30	64,03	57,68	Indicador de eficiencia operativa. Numerador y denominador de este ratio se obtienen directamente partir de la cuenta de resultados de las entidades de depósito.
44. Ratio $\frac{\text{deposítos de clientes/empleados}}{\text{(miles de euros)}}$	BE	3.911,03	9.461,19	9.574,38	10.952,96	11.258,02	Indicador de productividad: capacidad de captación de negocio por empleado.
45. Ratio $\frac{\text{deposítos de clientes/oficinas}}{\text{(miles de euros)}}$	DC	24.735,07	68.190,72	74.450,04	85.243,93	86.902,35	Indicador de productividad: capacidad de captación de negocio por oficina.
46. Ratio $\frac{\text{oficinas/entidades}}{\text{deposición}}$	BE	198,71	131,36	123,09	122,34	119,94	Indicador de expansión de la red
47. $\frac{\text{Empleados/oficinas}}{\text{deposición}}$	BE	6,19	7,2	7,7	7,5	7,9	Indicador de dimensión de las oficinas.
48. Fondos propios (% var. mensual medio)	BE	0,09	-0,19	0,25	-3,01	0,16	Indicador de la variación de los fondos propios de las entidades de depósito
49. ROA	BE	0,43	0,57	0,59	-0,18	0,06	Indicador de rentabilidad, definido como el ratio $\frac{\text{Beneficio antes de impuestos/activos totales medios}}{\text{deposición}}$
50. ROE	BE	5,88	4,25	6,96	-2,20	0,88	Indicador de rentabilidad, definido como el ratio $\frac{\text{Beneficio antes de impuestos/recursos propios}}{\text{deposición}}$

Comentario «Entidades de depósito. Eficiencia y productividad, riesgo y rentabilidad»: En el tercer trimestre de 2020 se observó una recuperación de la rentabilidad en el sector bancario español, tras superar la fase más dura de la crisis sanitaria del Covid-19.

Finanzas descentralizadas

Uno de los rasgos más destacables de la liquidación presupuestaria de 2020 es el claro contraste entre el fuerte crecimiento del déficit de la Administración central y la previsión de mantenimiento del déficit de las comunidades autónomas en cifras equivalentes a las del año 2019.

El Estado ha nutrido de fondos extraordinarios a las haciendas autonómicas, de forma que éstas han podido afrontar aumentos de gasto en áreas prioritarias afectadas por la pandemia, como sanidad y educación, sin generar déficit.

Las perspectivas para 2021 contemplan la continuidad de la estrategia de protección de la suficiencia financiera de las comunidades autónomas por parte del Estado, con un pequeño crecimiento del déficit, pero con divergencias territoriales apreciables. En la agenda futura, la finalización de la pandemia y el progresivo retorno a la normalidad presupuestaria abrirán un proceso inevitable de consolidación fiscal que afectará también a las comunidades autónomas, aunque muy posiblemente con una revisión de las reglas fiscales subcentrales dentro del proceso de reforma de esas reglas a escala europea.

El impacto de la pandemia sobre las finanzas públicas españolas en el ejercicio 2020 fue en línea con lo esperado. La suma de un déficit estructural heredado de 2019 en el entorno del 3 %, el déficit cíclico asociado a una caída del PIB superior al 10 % y las medidas compensatorias adoptadas en el ámbito laboral, empresarial y de servicios públicos hacía presagiar que el déficit alcanzaría los dos dígitos.

Este amplio desequilibrio en las cuentas tiene su correlato en un fuerte impulso de la deuda pública y, más aún, de la ratio sobre el PIB, debido a la fuerte caída del denominador. Los datos del Banco de España muestran que la ratio ha aumentado desde 95,5 % a finales de 2019 hasta 117 % en diciembre de 2020. No obstante, esta dinámica ha sido muy asimétrica por niveles de gobierno, siendo el central el que asume el protagonismo, blindando la capacidad financiera de las haciendas subcentrales. Una estrategia que se prorroga en 2021.

FINANZAS DESCENTRALIZADAS

QUÉ SON LAS FINANZAS DESCENTRALIZADAS?

Finanzas Descentralizadas (DeFi) se trata de sistemas monetarios que utilizan blockchains públicas.

CASOS DE USO

-  Mejorar la transferencia de dinero transfronterizo
-  Mejor gestión de préstamos
-  Se puede usar para crear monedas estables

FINANZAS TRADICIONALES VS DESCENTRALIZADAS (DEFI)

FINANZAS TRADICIONALES	FINANZAS DESCENTRALIZADAS
Centralizada	Descentralizada
Con Permisos	Sin Permisos
No es transparente	Transparente

RIESGOS

-  Bajas tasas de adopción
-  Falta de ancho de banda adecuado

FUTURO DE LAS FINANZAS DESCENTRALIZADAS

-  DeFi va a aumentar en popularidad para 2025
-  Necesita mejores pautas
-  Requiere una organización reguladora centralizada de código abierto

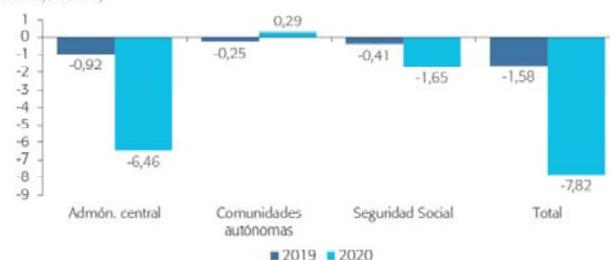


CREATED BY  101 Blockchains

La liquidación presupuestaria de 2020

El gráfico 1 muestra el avance de la liquidación hasta 30 de noviembre de 2020. Como es habitual, no se incluyen los datos de corporaciones locales: la multiplicidad de agentes conlleva mayores retrasos en la recopilación de la información. Además, se ofrece la comparación con el acumulado para 2019 para el mismo período. Los dos rasgos más destacables en el gráfico son el crecimiento del déficit total, que se multiplica por cinco (de -1,58 % a -7,82 %) y el superávit de las comunidades autónomas: +0,29 %. En síntesis, la Administración central ha nutrido de fondos extraordinarios a las haciendas autonómicas de forma que han podido aumentar su gasto en áreas prioritarias impactadas por la pandemia (sanidad y educación) sin generar déficit. Por su parte, las corporaciones locales en su conjunto acabarán el año muy próximas al equilibrio presupuestario, poniendo fin a la serie de superávits registrada en los últimos años (AIREF, 2020b).

Gráfico 1
Ejecución presupuestaria. Déficit (-) o superávit (+) hasta noviembre de 2020 por subsectores, excluyendo corporaciones locales
(En porcentaje del PIB)



Fuente: Elaboración propia a partir de Ministerio de Hacienda (2021a).

Gráfico 2
Previsiones de déficit público de España en 2020 y 2021
(En porcentaje del PIB)



Fuente: Elaboración propia a partir de Ministerio de Hacienda (2020a), Banco de España (2020, *escenario central), AIREF Funcas (2021).

A falta de estadísticas comparativas a escala internacional que nos permitan precisar el diagnóstico y a pesar de que todos los países están aprobando medidas de apoyo a los gobiernos subcentrales (OCDE, 2020), se puede afirmar ya que el grado de protección alcanzado en el caso de las comunidades autónomas va a ser de los mayores, sino el mayor, entre los países con estructura de gobierno federal. Una protección que se consigue, fundamentalmente, transfiriendo los recursos proyectados antes del choque de la pandemia, sin revisión a la baja, y un fondo extraordinario de 16.000 millones de euros (para mayor detalle, véase Lago Peñas 2020b). En cuanto a la Seguridad Social, a pesar de los recursos aportados por la Administración central, que elevan los ingresos no financieros un 14 %, el gasto aumenta con fuerza (22 %) por el efecto combinado de los expedientes de regulación temporal de empleo (ERTE) por fuerza mayor y las prestaciones extraordinarias por cese de actividad de autónomos, por falta de actividad para los empleados de hogar y por incapacidad transitoria a los afectados por la COVID-19.

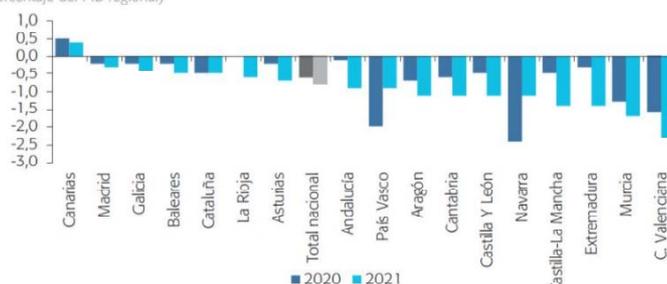
No obstante, el cierre de ejercicio va a ser significativamente peor. Sobre todo, porque se va a producir una elevada imputación de gastos por todas las administraciones en el mes de diciembre. La parte izquierda del gráfico 2 recoge las previsiones para 2020, los cálculos de la AIREF (2020b), el escenario central del Banco de España (2020) y las previsiones del Gobierno que aparecen en los PGE-2021 (Ministerio de Hacienda, 2020) y por las que la ministra de Hacienda seguía apostando en enero de este año.

A pesar de que todos los países están aprobando medidas de apoyo a los gobiernos subcentrales, se puede afirmar ya que el grado de protección alcanzado en el caso de las comunidades autónomas españolas va a ser de los mayores, sino el mayor, entre los países con estructura de gobierno federal.

Cuando la atención se centra en el escalón autonómico y de forma geográficamente desagregada, el gráfico 3 muestra la diversidad de resultados proyectados por la AIReF (2020a) para 2020 y 2021. Las comunidades autónomas se ordenan en función de los valores del saldo presupuestario previsto para el año en curso. Como se ha apuntado previamente, se espera un notable incremento del gasto contabilizado en el mes de diciembre de 2020, lo que haría que el superávit de noviembre (+0,29 %) se convierta en un déficit de -0,6 % a final de año, prácticamente lo mismo que en 2019 (-0,55 %). En todo caso, existirá una diversidad interterritorial significativa: Canarias en zona de superávit; las dos comunidades forales con un déficit del -2 % o mayor, como consecuencia de que su sistema de financiación no contempla los anticipos e ingresos a cuenta sobreestimados ni la parte del fondo extraordinario de 16.000 millones ligado a la pérdida de ingresos, que sí están beneficiando al resto; Murcia y Comunidad Valenciana, con déficits en el entorno de -1,5 %, en parte por su menor financiación por habitante ajustado; seis comunidades con un déficit que no supera las dos décimas de PIB (Madrid, Galicia, Baleares, La Rioja, Asturias y Andalucía); y el resto entre ese -0,2 % y la media de -0,6 %. Este diagnóstico sobre el cierre de ejercicio coincide, en lo fundamental, con las estimaciones previas de Conde-Ruiz et al. (2020). En todo caso, es posible que finalmente el déficit sea algo más bajo que el previsto, atendiendo a diversas informaciones sobre el estado de tesorería en el mes de diciembre en las administraciones autonómicas respecto a la situación en el mismo momento en 2019.

Gráfico 3

Previsión de déficit (-) o superávit (+) de las comunidades autónomas
(En porcentaje del PIB regional)



Fuente: Elaboración propia a partir de AIReF (2020a).

Perspectivas para 2021

Las previsiones económicas para 2021 siguen presididas por la incertidumbre, lo que se refleja tanto en el recurso a análisis basados en escenarios como en la rapidez con la que las instituciones revisan sus estimaciones. La tasa de crecimiento del PIB en 2021 va a depender, en buena medida, de la prolongación de las restricciones a la movilidad y la interacción social y de la velocidad y éxito de los procesos de vacunación en marcha. A su vez, esta incertidumbre sobre la economía condiciona las previsiones de déficit por tres razones.

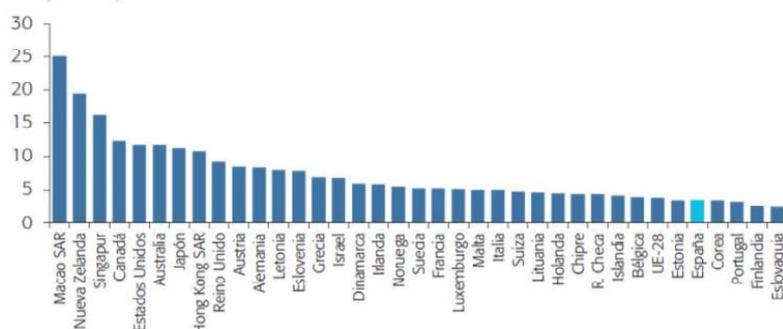
Primero, porque el déficit público español exhibe una alta sensibilidad a cada punto de más o de menos en la variación del PIB. Las estimaciones más recientes sobre el impacto del ciclo, medido por el output gap, en el saldo presupuestario sitúan a España entre los países con una mayor elasticidad en la Unión Europea, alrededor del -0,6 (Mourre, Poissinier y Lausegger, 2019).

Segundo, por el volumen final de las medidas discrecionales que se están tomando. Aunque en este caso España destaca por un activismo inferior a la media, este componente ha sido significativo en el déficit de 2020 y podría serlo en 2021. El gráfico 4, elaborado a partir de datos del Fondo Monetario Internacional sobre la magnitud de las medidas con impacto fiscal adoptadas en 37 economías avanzadas expresadas en porcentaje de PIB, sitúa a España en el puesto trigésimo tercero. Solo Corea, Portugal, Finlandia y Eslovaquia han aprobado paquetes fiscales de menor entidad relativa. Pero la cifra supera el 3 % del PIB español.

Los PGE-2021 contemplan una leve reducción de los ingresos del sistema de financiación autonómica de 116.000 millones en 2020 a 114.000 en 2021 y una minoración en el Fondo extraordinario para hacer frente a la COVID-19: de 16.000 millones a 13.486. Pero las comunidades autónomas gestionarán directamente 18.793 millones de los nuevos recursos comunitarios para impulsar la recuperación.

Gráfico 4

Magnitud de las medidas fiscales en respuesta a la pandemia de la COVID-19 en las economías avanzadas
(En porcentaje de PIB)



Fuente: Elaboración propia a partir de Fiscal Policies Database (imf.org).

Finalmente, por la posibilidad de que una parte indeterminada de las líneas de avales COVID-19 otorgados por el Instituto de Crédito Oficial (con un límite máximo de 140 mil millones de euros, del que a 31 de enero de 2021 se han desplegado 90)² puede acabar traduciéndose en mayores déficits y deuda pública en la parte de los créditos fallidos. Cuanto más se acelere la

recuperación, menos problemas de insolvencia empresarial afrontaremos.

En la parte derecha del gráfico 2 aparecen las previsiones para 2021 de las mismas cuatro instituciones antes referidas. El Consenso de Funcas y la AIREF son más pesimistas que el Gobierno en los PGE-2021, aunque la diferencia no es dramática. En general, se apuesta por una corrección moderada, de alrededor de tres puntos y medio del PIB. La elevada elasticidad al output gap antes comentada juega ahora a nuestro favor. La corrección en el déficit sería compatible con un crecimiento del PIB como el que maneja el Consenso de Funcas de marzo de 2021 (5,9 %). En todo caso, un examen pormenorizado de los PGE-21, revela dudas sobre algunos componentes de ingresos y gastos que podrían ralentizar este proceso de normalización de las cuentas públicas.

Cuando el foco se sitúa en las haciendas autonómicas, la idea principal es que se prorroga en el tiempo la estrategia de blindaje de la suficiencia financiera. Los PGE-2021 contemplan una leve reducción de los ingresos del sistema de financiación autonómica de 116.000 millones en 2020 a 114.000 millones en 2021. También aparece una minoración en la dotación del Fondo extraordinario para hacer frente a la COVID: de 16.000 millones en 2020 a 13.486 millones en 2021. Pero las comunidades autónomas gestionarán directamente 18.793 millones de euros de los nuevos recursos comunitarios para impulsar la recuperación, lo que hará que los presupuestos autonómicos para 2021 alcancen su máximo histórico en euros corrientes (Ministerio de Hacienda, 2021b).

En lo que atañe al déficit previsto para 2021, se espera un leve incremento. El gráfico 3 refleja también las previsiones de la AIREF para el año en curso. Se proyecta un incremento de dos décimas: de -0,6 % a -0,8 %, aunque por debajo del déficit de referencia establecido por el Gobierno central. De nuevo, existirá divergencia interterritorial. Las autonomías forales mejorarán claramente respecto al año anterior, gracias a la recuperación económica prevista; y empeorarán particularmente Castilla-La Mancha, Extremadura y la Comunidad Valenciana.

La agenda autonómica pendiente

El riesgo de insuficiencia financiera en 2020 y 2021 para las comunidades autónomas era muy elevado, por su estructura de gasto y capacidad de generar nuevos ingresos. La apuesta clara de la Administración central proporcionó los recursos y la liquidez necesaria, por encima de las expectativas de la mayoría de los responsables autonómicos y de los analistas. Despejado este problema de la suficiencia a corto plazo, aparecen algunos a medio plazo y nuevos desafíos; y se acumulan tareas pendientes.

En primer lugar, es importante que las comunidades asuman plenamente que una parte de los recursos ingresados en 2020 y 2021 son extraordinarios y no recurrentes. Por tanto, es importante identificar y asignar de forma bien diferenciada esos ingresos y no caer en la tentación de darlos por permanentes y financiar con ellos gastos recurrentes.

En la agenda de temas pendientes, hay que resolver tres procesos que estaban abiertos antes de la pandemia: la reforma de la financiación autonómica; la vuelta a los mercados financieros para colocar la deuda; y la mejora en la gobernanza fiscal referente a la estabilidad presupuestaria en el escalón regional de gobierno.

Segundo, hasta el momento la gobernanza del Fondo Next Generation UE ha optado por un modelo altamente centralizado; lo que supone desaprovechar las ventajas de un Estado tan descentralizado, como el español. Porque no es fácil identificar y madurar en pocos meses buenos proyectos, que acrediten fuertes efectos tractoros, absorban miles de millones de euros y encajen con las prioridades establecidas por la Unión Europea. Hay que trabajar rápido y poner todo el conocimiento y el capital humano que se pueda en la tarea. Y para ayudar a ello tenemos unos gobiernos autonómicos con elevada capacidad para desempeñar un rol clave en el impulso, definición y articulación de los proyectos.

Tercero, no está claro cuál es el papel que deben desempeñar corporaciones locales y comunidades autónomas a la hora de apoyar al tejido productivo que ha sufrido un mayor impacto por la pandemia y que afrontan riesgos elevados de insolvencia sin un apoyo transitorio. Es cierto que, comparativamente, cuentan con mayor margen fiscal que la Administración central para hacerlo. En el caso de las corporaciones locales, por la saneada posición de partida y los remanentes acumulados en el pasado; y en el de las comunidades autónomas, por las transferencias de recursos ordinarios y extraordinarios. Sin embargo, no está claro que la existencia de menús de ayudas territorialmente diferenciados sea la mejor estrategia; por la diversidad de capacidades presupuestarias entre ayuntamientos y regiones, y por la existencia de fuertes externalidades financieras en el sistema económico que pueden provocar problemas de impagos en cascada por encima de fronteras locales o regionales.

Cuarto, se espera que en los años 2022 y 2023 se produzcan liquidaciones a devolver por las comunidades de régimen común. No obstante, este problema tiene fácil solución. Basta con repetir lo que se hizo con las liquidaciones de los ejercicios 2008 y 2009: aplazar el pago en un período suficientemente amplio e ir compensado con futuras liquidaciones positivas. Teniendo en cuenta además que la dimensión esperada de las liquidaciones negativas es sustancialmente inferior.

Quinto, es inevitable que el proceso de consolidación fiscal que arrancará en 2022 o 2023, dependiendo de cuando se produzca el final de la pandemia, afectará también a las comunidades autónomas. Por eso, hay que resolver otros tres procesos que estaban abiertos antes de la pandemia: la reforma de la financiación autonómica en el marco de una reforma fiscal del conjunto del sistema tributario español; la vuelta a los mercados financieros de las comunidades autónomas para colocar su deuda; y la mejora en la gobernanza fiscal referente a la estabilidad presupuestaria en el escalón regional de gobierno. Y esto último incluye la revisión de las reglas fiscales subcentrales, dentro del proceso de reforma de reglas a escala comunitaria ya en marcha.

Algunos apuntes finales sobre la deuda autonómica

Este último apartado se centra en la deuda acumulada por las comunidades autónomas, comparando la situación española con la de los países federales desarrollados y examinando las diferencias interregionales existentes.

Para el primer objetivo, utilizamos la base de datos de la OCDE para construir el gráfico 5. Las cifras aparecen expresadas como porcentaje de PIB. Con carácter general, en 2020 la deuda pública ha aumentado significativamente en todos los países, por lo que tendremos un escalón cuando los nuevos datos estén disponibles.

Gráfico 5

Deuda pública regional en España y los países federales de la OCDE
(En porcentaje del PIB)



Fuente: Elaboración propia a partir de: <http://www.oecd.org/tax/federalism/fiscal-decentralisation-database/>.

En el caso español, la deuda en términos absolutos ha aumentado levemente, gracias al cierre previsto cerca del equilibrio presupuestario. Según el Boletín Estadístico del Banco de España, la deuda autonómica computable a efectos del Protocolo del Déficit Excesivo (PDE) aumentó de 295.000 a 302.000 millones (poco más del 2 %) entre el cuarto trimestre de 2018 y el tercero de 2020. Sin embargo, la contracción del PIB nominal va a provocar un salto de la ratio muy importante, superior al 10 %. En concreto, la ratio en esos mismos tres trimestres ha pasado de 23,7 % a 26,3 % (+11 %). La caída del PIB ha sido menos intensa en los países con los que nos comparamos, pero, previsiblemente, los déficits y las deudas de los niveles intermedios de gobierno aumentarán más, de forma que la posición relativa de España no se alterará sustancialmente respecto a la de 2019.

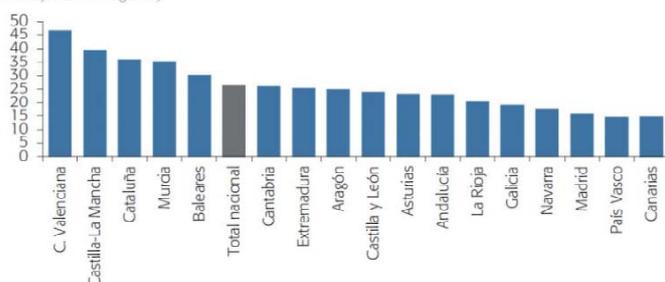
Hasta la Gran Recesión que arranca en 2008, la deuda regional española muestra un perfil plano, con un nivel claramente por debajo del 10 % del PIB y dentro del grupo de países federales de la OCDE con gobiernos intermedios menos endeudados. La situación cambia drásticamente desde entonces. Se inicia una subida rápida y continua de la ratio en los diez años siguientes, hasta estabilizarse alrededor del 25 %. En la actualidad solo Canadá muestra una ratio superior en el mundo.

En todo caso, existe una fuerte diversidad interterritorial en el valor de la ratio. Como muestra el gráfico 6, la Comunidad Valenciana superaba, a 30 de septiembre de 2020, el 45 %, lo que triplica el valor mínimo para Canarias (14,7 %). Esto implica que la carga de la deuda y los problemas futuros que planteará su metabolización es muy dispar. Es verdad que los tipos de interés de la deuda a corto y medio plazo siguen apuntando a mínimos históricos y que el acreedor de la mayor parte de esa deuda es la Administración central a través de los mecanismos extraordinarios de liquidez. Según los datos del Boletín Estadístico

Gráfico 6

Deuda autonómica a 30 de septiembre de 2020

(En porcentaje del PIB regional)



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del Banco de España (www.bde.es).

del Banco de España, 185.000 de los 302.000 millones de deuda autonómica corresponden al Fondo de Financiación a comunidades autónomas (61 %). Sin embargo, el hecho de que también en el acceso a estos mecanismos exista una gran disparidad entre comunidades dificulta encontrar soluciones. Mientras que ese porcentaje se sitúa por debajo del 10 % en algunas comunidades, en Cataluña alcanza el 80 %: 62,4 mil millones sobre un total de

Consultorio Formativo

A continuación facilitamos algunas preguntas básicas en referencia al «Área de Formación Continuada».

La contestación de las mismas le permitirá saber si ha fijado los conceptos básicos formativos en esta materia. Para la comprobación de las respuestas correctas puede consultar la página 12 de nuestro Boletín Oficial.

1.- Entre los indicadores de ahorro y endeudamiento financiero del sistema financiero para el ejercicio 2021, se encuentra el "Ahorro financiero neto/PIB (economía nacional) que consiste en:

- a) El porcentaje de variación del total de pasivos del balance financiero de las Cuentas Financieras.
- b) El porcentaje de variación del crédito al sector privado de la suma de bancos, cajas y cooperativas de crédito.
- c) la diferencia de los flujos de activos financieros y de pasivos financieros en relación al PIB según Cuentas Financieras.

2.- Uno de los indicadores de los Mercados Financieros es el tipo de interés de letras del tesoro con vencimiento hasta tres meses, que se da en:

- a) Operaciones realizadas sobre acciones IBEX-35.
- b) operaciones simples y para el conjunto del mercado, no exclusivamente entre titulares de cuentas.
- c) La tasa de variación para el total de sociedades residentes.

3.- Las previsiones económicas para el ejercicio 2021 se caracterizan por la incertidumbre especialmente provocada por el Covid-19, por ello la tasa de crecimiento del PIB en 2021 va a depender en gran medida de:

- a) la prolongación de las restricciones a la movilidad y la interacción social, así como de la velocidad y éxito de los procesos de vacunación.
- b) la reducción de los ingresos del sistema de financiación autonómica.
- c) del proceso de consolidación fiscal que se produzca al finalizar la pandemia.

4.- Resulta inevitable que el proceso de consolidación fiscal previsto para 2022 y 2023, afecte también a las Comunidades Autónomas. por lo que es necesario:

- a) contemplar una leve reducción de los ingresos del sistema de financiación autonómica.
- b) reformar la financiación autonómica en el marco de una reforma fiscal del conjunto del sistema tributario español.
- c) que las comunidades autónomas asuman plenamente una parte de los recursos ingresados en 2021.



AGRUPACIÓN TÉCNICA PROFESIONAL

DE

MEDIADORES FINANCIEROS TITULADOS

DE ESPAÑA

Miembro Colectivo de la
AGRUPACIÓN TÉCNICA PROFESIONAL

C./ Covarrubias, nº 22-1º-Derecha.- 28010 MADRID.- Telf. Corp.: 91 457 29 29
E-mail: medfin@atp-guiainmobiliaria.com
Web: www.atp-medfin.com

