



Resumen de prensa

PERIODO
Febrero de 2022

Presentación Estudio FEF “Reformas en el tratamiento fiscal del ahorro destinado a previsión social”



La FEF presentó en la Bolsa de Madrid el estudio *Reformas en el tratamiento fiscal del ahorro destinado a previsión social*, dirigido por Carlos Contreras. Fue presentado por Jorge Yzaguirre y clausuró Ángel Martínez-Aldama. Se inició una mesa de debate moderada por Inmaculada Domínguez, en la que participó Carlos Contreras, Elena Chullá y Jose Antonio Herce.

[FUNDS PEOPLE](#)

[CINCO DIAS](#)

[EL ECONOMISTA](#)

[EL ASESOR FINANCIERO](#)

[SEGUROS NEWS](#)

[DIARIO ABIERTO](#)

[65 Y MAS](#)



Resumen de prensa

Artículo en Expansión de Carlos Contreras

Carlos Contreras firma este artículo sobre la permanente reforma de los incentivos fiscales al ahorro previsión y aconseja que la solución no es retirararlos, sino mejorarlos.

54 Expansión Miércoles 9 febrero 2022

Opinión

La permanente reforma de los incentivos fiscales al ahorro previsión



Carlos Contreras

El exitoso blues "Gang Down" de Freddie King (1971) refleja bien la evolución de los incentivos fiscales al ahorro en planes y seguros de pensiones en España. Como se comenta en el trabajo *Reformas en el Tratamiento Fiscal del Ahorro Destinado a Previsión Social*, publicado por la Fundación de Estudios Financieros, sorprende esta evolución porque disponer de un elevado nivel de ahorro previsión es importante para los futuros *policy makers*, considerando que hasta 2050 la población española en edad de trabajar podría reducirse en 3,7 millones; la esperanza de vida al nacer aumentar más de tres años; la participación de la población mayor de 65 años y la tasa de dependencia aumentar, respectivamente, 10 y 20 puntos porcentuales; y, como resultado de todo ello, el gasto público en pensiones avanzar hasta un 16% del PIB.

¿Por qué incentivar fiscalmente el ahorro para pensiones? En caso de imprevisión (infra-aseguramiento y ahorro insuficiente), situaciones de pobreza tras la etapa laboral pueden implicar efectos externos negativos sobre el resto de la sociedad. Los incentivos fiscales al ahorro contribuyen a reducir comportamientos de usuario gratuito. Además, al diferir impuestos mitigan el problema de las restricciones de liquidez, al actuar el gobierno como prestamista; y son un premio al esfuerzo de ahorrar utilizando instrumentos, por su naturaleza, líquidos. De acuerdo con la economía conductual, estos incentivos son una herramienta (*nudge*) útil para impulsar un ahorro con efectos positivos para el individuo y la sociedad.

Como la decisión de desplazar rentas desde la etapa laboral a la de retiro afecta a un período largo (más de 40 años para el primer ahorro constituido y 15-20 años como media entre aportaciones y rescates), la estabilidad de la fiscalidad del ahorro parece crucial. Las reformas, sin embargo, han sido constantes. Con relación al tratamiento en el Impuesto sobre Sociedades de las aportaciones empresariales a planes de empleo, en 2011 se eliminó la deducción del 10% en cuota integrada establecida en 2004; y en 2014 se eliminó su sujeción a cotización de la Seguridad Social.

En cuanto al IRPF, desde 2007 se han reducido varias veces los límites de desgravación por aportaciones individuales, situando las Leyes de Presupuestos para 2021 y 2022 este límite en 2.000 euros y en 1.500 euros, respectivamente. Entre 2006 y 2022, en precios constantes, el descenso ha sido cercano al 90% (sumando las reducciones nominales y el efecto de la inflación). En 2007 se eliminó el importe ampliado de aportación deducible para contribuyentes mayores de 50 años. También se eliminó la posibilidad

de duplicar las aportaciones individuales y empresariales, si bien los Presupuestos para 2021 y 2022 recuperaron la posibilidad de desgravar 8.000 y 8.500 euros por aportaciones a planes de empleo, respectivamente, manteniéndose el importe conjunto en 10.000 euros. Respecto del tratamiento fiscal de las prestaciones, desde 1999 se eliminó la reducción del 5% en base imponible como gasto deducible en los rescates en forma de renta, y en 2014 se eliminó parcialmente la reducción del 40% en los rescates en forma de capital.

Motivaciones

¿Por qué reducir los incentivos fiscales al ahorro individual? Se han ofrecido cuatro argumentos: Primero, para reducir gastos fiscales. Sin embargo, en el sistema EET (exento, exento, gravable) que sigue España, se eximen de impuestos las aportaciones a vehículos de ahorro previsión, no se gravan rentas del capital y plusvalías obtenidas por éstos; y, durante la jubilación, se gravan las prestaciones percibidas (aportaciones más rendimientos). Por tanto, el impacto de los incentivos es sólo un cambio en el calendario del déficit: el gobierno recupera la recaudación inicialmente cedida.

Segundo, se argumenta que estos incentivos sólo benefician a los ricos. Sin embargo, cuando se utiliza un enfoque dinámico, que considere el valor presente de la variación en la renta disponible, y cuando se introduce en el análisis el componente de solidaridad de las pensiones públicas (por la relación entre cotizaciones, pensiones mínimas y máximas), el supuesto efecto regresivo se reduce muy significativamente. Además, la equidad vertical no debe ser el único criterio. Deben ser considerados principios de equidad horizontal y objetivos no redistributivos, como el desarrollo de la industria de gestión de activos, con impacto positivo sobre el crecimiento y la recaudación.

Tercero, para incentivar el Segundo Pilar (fondos de empleo de contribución definida con aportaciones de empresas o mixtas). Sin embargo, no existe una clara justificación económica para romper la neutralidad entre este sistema y el de aportaciones a planes individuales (Tercer Pilar), ni para discriminar uno a costa del otro.

Cuarto, se argumenta que los incentivos deben reducirse porque son ineficaces. Cuando no se usan incentivos con objetivos socialmente relevantes, puede ser por falta de información o porque son insuficientemente atractivos. La solución no es retirarlos sino mejorarlos. Recuperar niveles superiores de aportación desgravable, particularmente para mayores de 50 años, para gravar los rendimientos de los planes de pensiones como rentas del capital; y mejorar el nivel de formación financiera de los contribuyentes, podría ayudar a elevar el nivel de ahorro previsión en nuestros país.

Miembro de la Junta Directiva de IEAF

Derechos y faltas digitales



Garry Kasparov

El término "libertad digital" encierra suficientes ideas como para mantener ocupada a toda una universidad durante toda la eternidad. Por cierto, la ironía que encierra la etimología de la palabra inglesa "digital" merece un comentario. Originalmente, aludía a los números del 1 al 10, que se pueden contar con los dedos, y ahora abarca todo el mundo informático moderno. Todo, desde las comunicaciones hasta el dinero o la fotografía, son ahora más digitales que analógicas, así que ¿por qué no lo son también nuestros derechos?

En cuanto a la "libertad", ¿qué otra palabra encierra tanta emoción y tantas posibilidades de interpretación? Se utiliza y se abusa tanto de ella que prácticamente carece de sentido o concepto práctico. Su significado recobra el sentido en ausencia de libertad. Puede que no seamos conscientes de las libertades que tenemos, pero podemos sentir intensamente cualquier pérdida de libertad.

Nuestros derechos no pueden desaparecer sólo porque los expresamos y los encaramos de forma online, y no en el mundo real. Sin embargo, esto no significa que podamos simplemente copiar y pegar las viejas leyes en Internet. El mundo digital es más grande y cruza todas las fronteras nacionales. Es más rápido, casi instantáneo, y requiere respuestas igual de ágiles. Además, se plantean las espinosas cuestiones de la verificación de la identidad y de cómo mantener el equilibrio de la responsabilidad y la transparencia con la privacidad.

La seguridad también se ha digitalizado para hacer frente a los abusos y la delincuencia, que forman parte del mundo digital casi desde el comienzo. ¿Es justo decir que hoy en día hay más delitos en línea que en la vida real? Probablemente sea imposible asegurarlo, pero no debemos permitir que la división "en línea frente a en la vida real" nos confunda. Un delito es un delito, y lo cometen personas, con independencia de que tengan en sus manos una pistola o un teléfono. Como deberían recordarnos los ataques de *ransomware* a hospitales y otras infraestructuras vitales, la ciberdelincuencia también puede costar vidas. Al igual que consideramos correctamente que categorías como "los derechos de la mujer" son derechos humanos, "ciberdelincuencia" sigue siendo delito, y "libertad digital" sigue siendo libertad.

No debemos permitir que estas discusiones se conviertan en argumentos teóricos o académicos simplemente porque se hayan convertido en palabras de moda. La libertad de expresión no es sólo una cuestión semántica, especialmente en el mundo carente de libertad donde un tuit puede llevarnos a la cárcel. Hay personas malintencionadas que difunden información errónea que puede provocar el caos e incluso la muerte. Se aprovechan de nuestra sociedad y de nuestras plataformas abiertas. La forma de protegerlos sin ceder nuestros derechos es uno de los grandes retos sociales del siglo XXI.

Para hablar sobre libertad digital, primero debemos debatir sobre la igualdad de acceso a Internet y a la información, los pros y contras del estado de vigilancia, y el papel de los gigantes tecnológicos mundiales en un mundo digital.

Mi opinión personal siempre será clara, comenzando por el énfasis que pongo en el doble rasero

que existe desde hace tiempo en la forma en que las tecnológicas estadounidenses tratan las cuestiones de derechos en el mundo libre y en el mundo que carece de libertad. El balance de este año nos muestra lo grave que se ha vuelto el problema.

Desmantelamiento de libertades en Internet

La detención de uno de los presuntos asesinos saudíes de Jamal Khashoggi y el uso continuado por parte de Lukashenko de los inmigrantes como armas humanas nos recuerda lo bárbaros que son los autócratas. Pero su barbarie no los hace menos hábiles en el desmantelamiento de las libertades de Internet, con el consentimiento voluntario de las empresas digitales occidentales.

Durante las "elecciones" parlamentarias rusas de septiembre, Google y Apple silenciaron el movimiento del disidente encarcelado Alexei Navalny bajo presión del Kremlin. Este verano, Apple y Tesla debilitaron intencionadamente sus sistemas de protección de datos y decidieron guardar los datos de los usuarios chinos dentro de ese país a petición del Partido Comunista. Este año, descubrimos que empresas tecnológicas israelíes han ayudado a regímenes autoritarios a espiar a activistas de los derechos humanos, como la prometida de Khashoggi, Hatice Cengiz. Mientras tanto, Turquía se ha vuelto más agresiva a la hora de presionar a las empresas de redes sociales para que censuren el material de la oposición política.

¿Van estas empresas a aliarse abiertamente con dictaduras hostiles? ¿No sería mejor marcharse antes que convertirse en un instrumento de opresión?

A veces encontramos algunas señales alentadoras. Recientemente, YouTube ha eliminado los canales de propaganda rusa en sus webs alemanas y ha retirado videos de interrogatorios de Bielorrusia. Sin embargo, es sorprendente que estas herramientas, desarrolladas y controladas en las democracias, sean utilizadas con tanta frecuencia por los estados autoritarios contra sus enemigos en el país y en el extranjero.

Si usted se encuentra a salvo en el mundo libre, tal vez esto no le parezca gran cosa. Pero la historia nos dice que las prácticas desarrolladas en el mundo sin libertad no se quedan sólo allí por mucho tiempo. Los métodos de propaganda de las dictaduras modernas, por ejemplo, impulsados también por las grandes empresas tecnológicas estadounidenses, han saltado la valla de la política democrática en todo el mundo.

Hay que distinguir entre las medidas adoptadas en países con tribunales independientes y derechos civiles, pero el papel de las poderosas empresas tecnológicas debe ir acompañado de responsabilidad y transparencia. Sigue habiendo órganos de vigilancia, censura y retirada de aplicaciones y de videos a petición de los gobiernos. Los consumidores y las instituciones, especialmente los de Estados Unidos, donde la mayoría tiene su sede, siguen teniendo una gran influencia sobre estas empresas, pero si renuncian a utilizarla pueden encontrarse con que los delincuentes han vuelto a poner las ventajas del mundo libre en su contra.

¿Quién tiene la ventaja realmente? ¿Es todo cuestión de dinero? ¿Qué se puede hacer y qué puede hacer usted? Necesitamos algo más que las noticias y el interés; necesitamos un plan de actuación. Eso es precisamente en lo que vamos a centrarnos durante 2022. Cuidense todos, en línea y en la vida real.

Escampeón mundial de ajedrez y embajador de seguridad de Avast



Los ataques a infraestructuras vitales recuerdan que la ciberdelincuencia puede costar vidas



Resumen de prensa

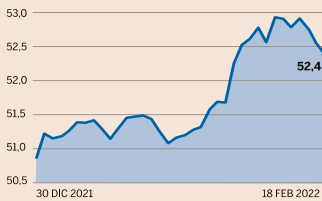
Reportaje sobre Lighthouse en Expansión

Carmen Rosique describe en este reportaje el servicio de análisis ESG lanzado por el IEAF

18 Expansión | Sábado 19 febrero 2022
FINANZAS & MERCADOS

UNA ESTRATEGIA ALTERNATIVA

Evolución en el año del ETF de Lyxor de cortos sobre el bono alemán, en euros.



Expansión Fuente: Bloomberg

Cómo ganar más de un 3% apostando por caídas en la deuda

Andrés Stumpf, Madrid

“Nunca ponerse corto [bajista] sobre el bund”. Esa es una máxima del mercado de deuda grabada a fuego en la mente de los inversores después de un sínfin de sustos. El bono alemán a 10 años, especialmente durante la última era de políticas monetarias ultraexpansivas, siempre ha parecido sobrevalorado, tentado a muchos a confiar en su bajada, para después escalarlos. La rentabilidad de un bono se mueve de forma inversamente proporcional a su precio. Por ello, cuando el interés baja, la valoración del activo se eleva. Cuando el retorno del bono alemán a 10 años se movía en torno al 0%, nadie creía que fuera a entrar en negativo, pero finalmente bató ese registro y quemó a quien osó apostar en contra.

También se pensaba que la tasa de depósito del Banco Central Europeo, la penalización que impone por aparcar el exceso de efectivo en Frankfurt serviría de barrera. ¿Quién iba a preferir perder más dinero comprando deuda alemana que manteniéndolo en efectivo guardado bajo el colchón? Pero ocurrió. Con el estallido de la pandemia, el bund registró un interés mínimo histórico del -0,85% (por lo tanto, marcó máximos en términos de precio) y volvió a quemar a los inversores bajistas. Esta vez, sin embargo, los expertos aseguran que será diferente. Con toda la cautela con la que se deben tomar este tipo de afirmaciones en el mercado, lo cierto es que los números, de momento, les dan la razón.

Los fondos de renta fija inversos sobre el bono alemán a 10 años, como los de la gestora

Con fondos apalancados, pero con alto riesgo, las ganancias ascienden incluso al 14%

Lyxor, se añoran unas ganancias superiores al 3% en lo que va de año, aprovechando para su beneficio la tormenta en la que está instalada la renta fija. Desde que los grandes bancos centrales viraron su política monetaria para hacer frente a la inflación, las ganancias de este tipo de vehículos se elevan hasta el 5%.

Riesgo

Jugar a la baja en el mercado de deuda, sin embargo, no es tan sencillo. Aunque la aparición de fondos pasivos ha facilitado mucho la operativa, el riesgo sigue siendo elevado. Con una posición bajista tradicional sobre un bono, el inversor debe pagar la parte proporcional al cupón repartido en el tiempo que mantiene abierta la negociación, lo que hace que sea costoso.

Este tipo de estrategias, eso sí, ofrece oportunidades para remar a contracorriente del mercado y obtener ganancias frente al desplome de la mayor parte de la deuda. Para los amantes del riesgo existe incluso la forma de reducir la apuesta, pues en el mercado hay fondos bajistas sobre el bund que ofrecen apalancamiento de hasta cinco veces, con lo que logran un retorno en lo que va de año superior al 14%. Las estrategias apalancadas son muy arriesgadas y el bonista puede perder incluso más dinero del que invirtió, comprometiendo su patrimonio.

INVERSIÓN ESG

Análisis ESG al alcance de las pequeñas compañías

LIGHTHOUSE/ El Instituto Español de Analistas lanza un servicio con metodología propia que pone nota en cada materia y da consejos a las empresas para mejorar.

C. Rosique, Madrid

Lighthouse, el servicio de análisis del Instituto Español de Analistas Financieros (IEAF) en colaboración con BME, crea un servicio de análisis ESG (Medio ambiente, Sostenibilidad y Gobernanza) específicamente pensado para las pequeñas compañías. Lanza una certificación ESG, con metodología propia, adaptada a las peculiaridades de estas pequeñas empresas en un mundo en el que cada vez más inversores, clientes y proveedores se fijan en si las empresas cumplen o no unos criterios sostenibles. Cada vez es más importante para acceder a la financiación.

“Hay mucho interés por estos temas por parte de las empresas y además la tasa de orfandad es más grande aún en ESG que en análisis fundamental”, comenta Alfredo Echevarría, director de análisis de Lighthouse, que colabora con BME en análisis fundamental de pequeñas empresas de la Bolsa que no cuentan con seguimiento de ninguna firma de inversión.

Este experto explica que tener una certificación ESG permite a las empresas “ser elegibles” por parte de inversores y financiadores, ya que acudir al mercado es más barato cuando se cumplen criterios ESG. Se centran en compañías de reducida capitalización o que están en crecimiento y cotizan en BME Growth, pero que pueden ser muy interesantes con este sello para family offices y bancas privadas e incluso entrar en el radar de fondos especiali-



La certificación en materia sostenible gana protagonismo.

zados en pequeñas empresas.

Con este servicio tienen tres objetivos:

1. Que las compañías puedan conocer su posición ESG de manera veraz, sólida y muy detallada.
2. Que puedan plantearse vías de mejora y definir su agenda ESG.
3. Ofrecer una herramienta estable que anualmente les permita saber cómo están en ESG, que cambios (especialmente regulatorios) ha habido, y cómo les afectan. “Lighthouse aspira a ser un seguro contra el riesgo de desactualización de las compañías en materia ESG, ya que la regulación cambia muy rápidamente”, afirma Echevarría.

El primer análisis que han realizado es de la empresa química española Ercros, que ha recibido una nota de A (77 de 100 puntos), y ya tienen en proyecto otros de dos compañías del Mercado Continuo.

Están convencidos de que llegarán más, ya que despierta mucho interés.

El análisis que realiza Lighthouse es independiente, cuenta con acceso directo a la compañía analizada para completar la información y sigue las recomendaciones de IOSCO (la organización internacional de Comisiones de valores). “La gran peca ESG es la calidad del dato, que es lo que ofrecemos, con información contrasta-

IEAF ESG RÁTING

Conseguir una nota ESG de Lighthouse tiene un coste de **6.000 euros** al año, aunque tiene un descuento del 15% el primer año y un 10% si ya es usuario del análisis fundamental. Incluye un elaborado informe y otro de consejos y mejora.

da”, comenta Echevarría.

El estudio además de poner una nota ESG total califica por separado cada temática y le da una propia. En el caso de Ercros, por ejemplo, en la ‘E’ de medio ambiente logra 72 puntos, en la ‘S’ de social 78 puntos y la nota más alta des en la ‘G’ de Gobierno Corporativo. “Ercros ha consolidado en los dos últimos ejercicios un IEAF ESG Rating de A (desempeño elevado) y manteniendo un equilibrio en los tres pilares ESG analizados, aunque destaca en Gobierno Corporativo”, señala.

El estudio profundiza en capítulos. Por ejemplo, en Medio ambiente pone nota a la gestión ambiental, otra al cambio climático y las emisiones de carbono y a la gestión eficiente de los recursos. En Gobierno corporativo segrega la gestión de riesgos, la ética, la transparencia y responsabilidad fiscal, la privacidad de los datos y el buen gobierno.

Está abierto también a empresas no cotizadas.

PISTAS

Morningstar limita los fondos sostenibles

Sólo alrededor de la mitad de los 4,6 billones de dólares (4,1 billones de euros) de activos en fondos comercializados a los inversores como sostenibles en Europa cumple con los criterios establecidos por Morningstar. La firma ha reducido la lista de fondos con sello ESG en un 27%, en una reclasificación masiva.

AXA IM lanza un fondo de bonos sociales

AXA IM ha lanzado el fondo AXA World Funds – Act Social Bonds, que apoya la transición a una economía sostenible, garantiza un beneficio social cuantificable y aspira a generar rentas a largo plazo. Invertirá al menos un 75% en bonos sociales y sostenibles y hasta un 25% en bonos convencionales con un impacto social positivo.



Imagen de la selva amazónica.

Los criterios de gobernanza, al alza

Los aspectos de gobernanza son igual o más relevantes que los ambientales o sociales en los criterios ESG de inversión, según los ponentes del Encuentro ISR: La Gobernanza en las Finanzas Sostenibles, organizado por Spainsif. El engagement y el voting ganan fuerza como formas de participación del accionariado.



Resumen de prensa

Presentación Anuario Euro 2022



La Fundación de Estudios Financieros y la Fundación ICO presentaron las conclusiones del Anuario Euro 2022 en un acto virtual organizado en colaboración con el *think tank* europeo Bruegel. La presentación contó con las intervenciones del secretario de Estado de Economía y Apoyo a la Empresa, Gonzalo García Andrés, y el gobernador del Banco de España, Pablo Hernández de Cos.

La mesa redonda participaron María Demertzis, subdirectora del *think tank* Bruegel, y Fernando Fernández, director del Anuario y

profesor de Economía y Finanzas en IE University.

[ABC](#)

[ESTRATEGIAS DE INVERSION](#)

[DIARIO SIGLO XXI](#)

[PRESS DIGITAL](#)

[EUROPA PRESS](#)

[EL CONFIDENCIAL DIGITAL](#)

[BOLSAMANIA](#)

[EL CONFIDENCIAL DIGITAL-2](#)

[VALENCIA PLAZA](#)

[ESTRATEGIAS DE INVERSION 2](#)

[EL BOLETIN](#)

[DIARIO ABIERTO](#)

[NOTICIAS DE](#)

[MURCIA PLAZA](#)



Las Reformas no acompañaron a las políticas en la Unión Monetaria

Artículo publicado en *Expansión* de Fernando Fernández con motivo de la presentación del Anuario Euro 2022

Opinión

La banca, los mayores y la economía plateada



Begoña Casas Sierra

Un médico jubilado español, Carlos San Juan, lanzó la campaña "Soy mayor, no idiota", que ha logrado recabar 640.000 firmas para reclamar una atención más personalizada y humana hacia las personas mayores en la gestión digital de sus operaciones bancarias.

Desde el punto de vista demográfico, las personas mayores tienen una importancia creciente, principalmente en las economías desarrolladas. Los datos del Instituto Nacional de Estadística recogen que el 19,77% de la población española tiene más de 65 años. A escala mundial, la OCDE estima que, en sus Estados miembro, los mayores de 65 años alcanzarán el 35% en 2035. En todo el mundo, hay 962 millones de personas mayores de 60 años. En 2050 se estima que dicha cifra se doblará, alcanzando 2.100 millones. Considerando que en el mundo hay 7.800 millones de personas, según el Fondo de Naciones Unidas para la Población, las personas mayores alcanzan el 12% del total mundial.

Desde el punto de vista económico, los bienes y servicios destinados a las personas mayores en la "economía plateada" –o *silver economy*– suponen un mercado ingente: sólo en 2020, alcanzó la cifra de 15 billones de dólares a escala mundial, señala la McDonough School of Business. Las personas mayores en España, según la Fundación Mapfre, contaban con una importante capacidad económica en 2020, con un nivel de ahorro del 56%, en su mayor parte con dos contribuidores de ingreso por hogar y un destino de gastos a partidas como alimentación, vivienda, tecnología, ocio y viajes, salud o finanzas. De ellos, el 90% tiene su vivienda en propiedad y libre de cargas en un 74%. El 82% de las personas mayores desea seguir viviendo en su hogar, el 56% tiene capacidad de ahorro mensual, el 78% utiliza la tecnología para servicios de banca (58%), consumo (49%), comunicación (41%) –redes sociales, principalmente–, el 92% invierte en salud –alimentación, deporte o servicios médicos– y el 82% viaja. Además, el 62% considera que su situación económica no empeorará en años venideros. Oxford Economics apunta que la contribución de la economía plateada ascendió a 325.303 millones de euros –el 26% del PIB en España– en 2019.

Desde el punto de vista social, las personas mayores realizan una contribución extraordinaria. En sociedades con mayor respeto por la tradición, las personas mayores son veneradas y respetadas como

fuentes de estabilidad, sabiduría y experiencia. En nuestras sociedades desarrolladas, por el contrario, se tiende a ver al mayor bajo una perspectiva más pobre y menos positiva. Los mayores realizan grandes aportaciones, como el apoyo material y emocional a la familia, el cuidado de los más pequeños, dependientes o enfermos, el apoyo económico a los hijos, la contribución con su sabiduría y experiencia a la familia y la sociedad.

Decálogo de medidas

Esta semana se ha puesto en marcha por parte de la Asociación Española de Banca (AEB), la Confederación española de Cajas de Ahorros (CECA), la Unión Nacional de Cooperativas de Crédito (UNACC), el Ministerio de Economía y el Banco de España un decálogo de medidas para dar respuesta a las necesidades de las personas mayores, que incluye: 1) ampliación de los horarios de atención presencial, 2) atención preferente en las sucursales, 3) formación *ad hoc* del personal de banca, 4) atención telefónica gratuita, 5) extensión de horarios de atención telefónica, 6) canales digitales con lenguaje y visualización adaptada, 7) reparación de cajeros fuera de servicio, 8) acciones de educación financiera, 9) comunicación de las medidas adoptadas y 10) plan de seguimiento por el Observatorio de Inclusión Financiera. Este decálogo se completará con una Ley de Servicios de Atención al Cliente y la Autoridad de Defensa de los Clientes Financieros.

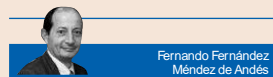
Pueden desarrollarse medidas adicionales no sólo enfocadas a la eficiencia de los servicios, sino al bienestar emocional de los mayores, dedicando tiempos y espacios específicos para su atención, como por ejemplo emplear oficinas semejantes al Work Cafè Santander –del Grupo Santander– para ofrecer formación tecnológica y realización de operaciones *in situ*. Otro posible modelo de trabajo es el aplicado por la organización social "Adopta un abuelo" en la que jóvenes se relacionan con personas mayores para su acompañamiento: los jóvenes pueden contribuir a "entrenar" a los mayores en sus intercomunicaciones con la tecnología. Otra posible iniciativa es dedicar espacios en la universidad para contribuir a la formación y autonomía de las personas mayores.

El profesor Michael Porter de la Universidad de Harvard ha señalado que la empresa debe crear "valor compartido" (*shared value*). Según este modelo, la empresa desarrolla la formación y autonomía de las personas mayores.

Desde el punto de vista social, las personas mayores realizan una contribución extraordinaria. En sociedades con mayor respeto por la tradición, las personas mayores son veneradas y respetadas como

Profesora de Economía y Empresa en la Universidad Europea

Las reformas no acompañaron a las políticas en la Unión Monetaria



Fernando Fernández Méndez de Andés

La Fundación de Estudios Financieros y la Fundación ICO han publicado la novena edición del *Anuario del euro*. El objetivo de esta publicación es doble, dar a conocer la unión monetaria a un público interesado pero no especialista, y ayudar a corregir sus insuficiencias y limitaciones. Para ello, un grupo muy diverso de extraordinarios colaboradores analiza anualmente,

bajo mi dirección, los temas de debate económico en Europa. Obviamente, en esta edición se habla del Fondo Europeo de Recuperación y Resiliencia, pero también de reglas fiscales, de la nueva estrategia monetaria del BCE, pero también de la sorpresa inflacionista y de cómo encara la morosidad bancaria cuando espiera la benignidad regulatoria.

La situación sanitaria ha condicionado la actividad y las perspectivas económicas, así como el clima social y político. La recuperación económica ha sido más lenta y menos intensa de lo previsto. Continúa la incertidumbre sobre las consecuencias de las nuevas variaciones y el daño sobre nuestro tejido productivo parece hoy más duradero y costoso, con una inflación más aguda y persistente de lo que imaginábamos. La ansiada "nueva normalidad" aún no ha llegado y parece más desafiante que nunca.

Sin embargo, hay motivos de satisfacción. La Unión Europea no sólo ha resistido ante circunstancias extraordinariamente adversas, sino que ha salido fortalecida. Pocos han sabido ser útil al ciudadano. La pandemia, un reto global, ha hecho más necesaria la Unión, y ésta ha respondido con políticas más europeas, más centralizadas. Lo que indudablemente ha creado tensiones centrifugas, pero ha dotado de legitimidad a la UE. Porque la mayoría de los ciudadanos han llegado a la conclusión de que de no existir ésta su prosperidad económica, su bienestar social y hasta su situación sanitaria serían manifiestamente peores. A pesar de las fuertes tensiones, ningún Estado miembro ha caído en la tentación de abandonar la Unión, ni siquiera de usar su salida como arma política. Porque la pandemia ha demostrado que fuera hace mucho frío. La Unión Europea se ha manifestado como un excelente seguro colectivo contra los conocidos peligros del nacionalismo, el sectarismo y la guerra, y los más desconocidos, como una pandemia.

Es comprensible que la pandemia haya monopolizado el debate europeo. Los responsables políticos han sido extraordinariamente creativos al proponer soluciones ad hoc, y merecen ser reconocidos por ello. Pero han ignorado los cambios estructurales e institucionales necesarios para que este seguro colectivo funcione a plena eficiencia. El anuario nos recuerda que apenas se ha avanzado en la resolución de los cuatro problemas básicos de la unión monetaria: (i) el Sistema Europeo de Garantía de Depósitos para evitar el bucle riesgo soberano y bancario, (ii) la reducción del riesgo mediante la limitación de las tenen-

cias de bonos públicos en los balances bancarios (iii) la eliminación de las posibilidades de eludir el Mecanismo Europeo de Resolución a través de normas nacionales de solvencia, y (iv) la falta de atractivo de las fusiones y adquisiciones bancarias transfronterizas. Los responsables políticos conocen bien esta lista de prioridades pendientes. Muchos de nosotros esperamos que la pandemia ofreciera la oportunidad política de avanzar en su resolución. Pero no ha sido así.

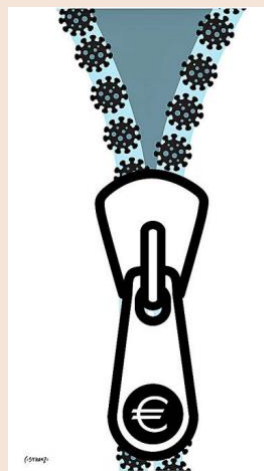
Respuesta fiscal histórica

Lo mismo podríamos decir de la unión fiscal. La UE ha puesto en marcha una respuesta fiscal histórica por su concepción, magnitud y financiación con deuda europea, el *Next Generation EU* (NGEU). Un programa para avanzar en la provisión de bienes públicos europeos: la transición energética y la digitalización. Pero es un programa extraordinario, no recurrente, un fondo especial para abordar una emergencia sanitaria y sus consecuencias sociales y económicas. No es el ágil y poderoso fondo de estabilización macroeconómica que una unión monetaria tan diversa como la zona euro necesita. De hecho, el debate sobre la naturaleza y continuación del NGEU apenas ha comenzado, y todo apunta a que tendrá lugar en unas condiciones de crecimiento e inflación bien distintas. Ha sido un éxito en su concepción. Queda, obviamente, utilizarlo bien. Aunque implica la emisión de grandes volúmenes de deuda europea, es dudoso que pueda constituir el activo seguro necesario para la zona euro.

En consecuencia, la Unión sigue careciendo de una política presupuestaria para la zona euro. Sigue lejos de construir las instituciones e instrumentos fiscales que la estabilidad del área euro necesita. Instrumentos que no pasan necesariamente por aumentar la presión fiscal o la panoplia de impuestos o una armonización intensiva. Sin por disponer de un activo europeo libre de riesgos y de unas reglas fiscales, sencillas, creíbles y vinculantes que permitan avanzar en paralelo en la solidaridad y la disciplina.

El anuario concluye que, si bien la respuesta de la política económica a la pandemia ha sido adecuada y coherente, la Unión no ha utilizado la crisis para avanzar en solucionar los problemas estructurales que cuestionan la eficacia, estabilidad y permanencia de la unión monetaria. Un optimista argumentaría que se priorizó correctamente la cohesión y la eficiencia sobre la finalización de la agenda europea. Y, al hacerlo, la Unión ha ganado legitimidad social y capital político para enfrentarlos en tiempos mejores. Ojalá. Pero un pesimista nos recordaría que no se ha aprovechado esta crisis para construir un nuevo consenso y continuar existiendo dos visiones opuestas de la unión monetaria. Cada una bien pertrechada en su respectivo espacio geográfico e ideológico. Que seguimos los europeos sin construir el país que el euro como moneda necesita.

Miembro del consejo asesor de la Fundación Estudios Financieros





Resumen de prensa

Tribuna en El Confidencial: El Estado creciente



Artículo de Javier Méndez Llera publicado en El Confidencial en el que expone como los Estados ahora se autolegitiman para dirigir las prioridades de hacia donde debe ir la ingente cantidad de liquidad que indirectamente han creado sus bancos centrales

[EL CONFIDENCIAL](#)

El IEAF debutó su análisis de rating ESG con Ercros



El IEAF ha concedido su primer "rating elaborado en base al nivel de cumplimiento de la compañía en base a criterios ESG". El trabajo de análisis ha sido desarrollado por Lighthouse, compañía bajo el paraguas del IEAF que se dedica al análisis de empresas

[CONSENSO DEL MERCADO](#)

[INVERSION](#)