

Tres nuevas exigencias para las empresas en los contratos laborales

TRANSPOSICIÓN DE DIRECTIVA EUROPEA/ Será obligatorio desglosar todos los conceptos retributivos de la nómina, la distribución de la jornada laboral y los elementos a examinar durante los periodos de prueba.

Gonzalo D. Velarde. Madrid

El Gobierno da 20 días a las empresas para que adapten la formulación de los nuevos contratos de trabajo que formalicen. Es el plazo que establece el real decreto por el que se transpone la Directiva europea sobre condiciones laborales transparentes y previsibles que fija nuevas exigencias de ámbito informativo que los empleadores deben cumplir a la hora de iniciar una nueva relación laboral. Principalmente, en materia salarial, de jornada laboral y sobre el periodo de prueba. Aunque la medida no modifica ninguna ley en vigor y por lo tanto no debe pasar por el tamiz del Congreso de los Diputados, supone un cambio de dinámica que impactará directamente en las áreas de recursos humanos de las compañías, que deberán adaptarse al reglamento. Incluso para los contratos que ya estén en vigor, la norma auspiciada por el departamento de la vicepresidenta segunda, Yolanda Díaz, da un plazo de 30 días para que la empresa aporte esta información una vez sea solicitada por el trabajador.

Periodo de prueba

Una de las principales novedades está en la obligación de detallar los elementos sujetos a evaluación durante el periodo de prueba. El contrato –o documento anexo que se entregue al trabajador– debe especificar por escrito qué tareas, funciones y “experiencias” concretas componen la evaluación durante este periodo. También se debe fijar la duración exacta y si un convenio colectivo amplía el periodo más allá del límite legal de seis meses, dicha extensión deberá estar expresamente justificada por causas tasadas.

Cabe recordar que ley fija unos límites máximos de este periodo de evaluación en los contratos indefinidos de seis meses para los técnicos titulados y de dos meses para el resto de los trabajadores –y tres meses para estos últimos en las empresas que tengan menos de veinticinco empleados–.

A partir de ahora, en caso de que la empresa rescinda el contrato alegando “no superación del periodo de prueba”



La vicepresidenta segunda del Gobierno y ministra de Trabajo y Economía Social, Yolanda Díaz, ayer.

Informar sobre algoritmos

Otro de los aspectos novedosos tiene que ver con la exposición de la empresa sobre el uso de algoritmos. El real decreto extiende a cada trabajador el derecho a conocer los parámetros, instrucciones y reglas de funcionamiento de los sistemas automatizados o algoritmos si estos se utilizan para tomar decisiones que afecten a sus condiciones laborales (asignación de tareas, modificación de jornadas, cálculo de complementos variables, promociones o extinción del contrato), con el fin de evitar sesgos y discriminación.

También deberá constar la entidad aseguradora de los accidentes de trabajo y enfermedades profesionales con la que la empresa tiene concertados los servicios (si es el Instituto Nacional de la Seguridad Social o una mutua colaboradora específica).

Según los expertos, uno de los principales retos para las empresas será encontrar el equilibrio entre cumplir adecuadamente con estas nuevas exigencias de transparencia y evitar que la documentación de cualquier evolución ordinaria de la relación laboral pueda

generar una apariencia equivocada sobre su alcance jurídico.

En este sentido, desde el Ministerio de Trabajo defienden que la medida ofrece medidas para el trabajador a la hora de realizar reclamaciones sobre las condiciones laborales. Desde los sindicatos, no obstante, echan en falta en la reforma elementos que sí requieren de modificación legislativa como requieren una norma legal cuestiones como la limitación de la duración del periodo de prueba y el endurecimiento del régimen sancionador.

sin haber concretado previamente las pruebas ni haberlas realizado, la falta de información operará judicialmente en su contra. Los tribunales podrán considerar que el despido carece de causa real y calificarlo como despido improcedente (o incluso nulo).

Sobre este aspecto, Cristina Martínez, directora de Laboral de MAIO Legal, explica a EXPANSIÓN que la reforma de 2019 en la que se estableció expresamente la nulidad de la resolución empresarial durante el periodo de prueba de una trabajadora embarazada

cuando la decisión estuviera relacionada con el embarazo o la maternidad si bien no estableció una obligación general de motivar la no superación del periodo de prueba, “en la práctica hizo especialmente recomendable que las empresas pudieran identificar y acreditar las razones objetivas y ajenas a cualquier

circunstancia protegida que justificaban su decisión”.

Desglose salarial

En segundo lugar, la aplicación del reglamento exigirá a las empresas máximo nivel de detalle sobre los conceptos que componen la retribución del trabajador. De modo que se deberá reflejar de forma separada el salario base y cada uno de los complementos aplicables (antigüedad, pluses de turno, peligrosidad, etc.). Dejará de ser válida la simple mención a una cifra global o la remisión genérica al conve-

nio. Y no solo se implanta la obligación de detallar la retribución sino que existe el deber de explicar por escrito los criterios objetivos de devengo y el método exacto para calcularlos, de modo que el trabajador pueda anticipar y verificar cómo se cuantificará su remuneración.

Para Cristina Martínez este punto es especialmente relevante porque los bonus e incentivos se regulan con mucha frecuencia mediante políticas internas o documentos separados del contrato “y, en ocasiones, con criterios que dejan un margen importante de interpretación”.

Jornada laboral

La tercera arista que se refuerza con el real decreto es la información relacionada con la jornada laboral, con especial relevancia para los empleos en los que opera la turnicidad. En primer lugar, la empresa debe concretar la duración y distribución ordinaria del tiempo de trabajo en sus dimensiones diaria, semanal y anual. Y si existe distribución irregular de la jornada a lo largo del año o trabajo a turnos, deben quedar fijados de antemano los criterios objetivos de asignación horaria, los periodos mínimos de preaviso para comunicar llamamientos o cambios de turno, y los descansos mínimos obligatorios. También se debe informar expresamente sobre el régimen de horas extraordinarias (procedimiento y retribución o compensación) y las reglas de fijación de las vacaciones. Y definir con claridad los periodos de actividad o inactividad y los mecanismos de llamamiento para los fijos discontinuos.

Según la experta de MAIO Legal, la consecuencia más inmediata es que las empresas deberán revisar los modelos de contrato que utilizan actualmente para comprobar que contienen toda la información exigida por la nueva regulación. Asegura Cristina Martínez que la regulación obligará a prestar mucha más atención a la trazabilidad documental de la relación laboral, es decir, no solo a lo que se pacta cuando se firma el contrato, sino también a cómo se documentan posteriormente sus cambios.

El TS paraliza el derecho a voto de los nacionalizados con la Ley de Nietos

Expansión. Madrid

Se esperaba con gran expectación el pronunciamiento del Tribunal Supremo sobre los efectos de la llamada Ley de Nietos en el censo electoral por la polvareda política que había generado. Y su decisión ha generado aún más debate. El Alto Tribunal decidió ayer paralizar las inscripciones en el Censo Electoral de Residentes Ausentes (CERA) derivada de dicha y controvertida norma hasta que los consulados acrediten que los nacionalizados cumplen con la condición de ser descendientes de exiliados españoles. En la práctica, esto supone la suspensión cautelar del voto también para las personas ya inscritas, salvo que acrediten que sus familiares sufrieron exilio. Es decir, aquellos que “expidan certificación acreditativa de su condición de nacidos fuera de España, de padre o madre, abuelo o abuela, que originariamente hubieran sido españoles, y que hubieran sufrido exilio por razones políticas, ideológicas o de creencia o de orientación de identidad sexual y que hubieran perdido o renunciado a la nacionalidad”.

Estimación parcial

Con su decisión, la Sala de lo Contencioso-Administrativo del Supremo ha estimado parcialmente la medida cautelar solicitada por Iustitia Europa y Vox en los recursos presentados contra el acuerdo de la Junta Electoral Central (JEC), del pasado 16 de julio, que señaló, entre otras cuestiones, que no podía acordar la no admisión del voto por correo desde el exterior porque excedía a sus competencias. La suspensión cautelar se aplica mientras se analiza el fondo de la cuestión.

Mientras que PP y Vox aplaudieron la decisión del Supremo, que, a su juicio, ha frenado el intento de Sánchez de “alterar las elecciones”, como señalaron los populares, el Gobierno mostró su rechazo. “No compartimos esta decisión contraria al criterio del Gobierno y también al de la Junta Electoral Central (JEC). Confiamos en la imparcialidad de la Justicia en el Estado de Derecho”, que “es imprescindible”, señaló ayer la ministra de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones y portavoz del Gobierno, Elma Saiz.

El Supremo limita a Hacienda frente a las empresas familiares

El alto tribunal obliga a corregir solo aquello que se considere abusivo

PABLO SEMPÉR
MADRID

El Tribunal Supremo ha puesto límites a la capacidad de la Agencia Tributaria para tumbar por completo las operaciones de reorganización de las empresas familiares cuando considera que se han realizado para obtener una ventaja fiscal. En una sentencia emitida el pasado 20 de julio, el alto tribunal establece que Hacienda no puede aplicar el criterio de todo o nada, por lo que, si detecta un posible abuso, debe identificarlo y corregirlo, pero sin echar por tierra todo el régimen fiscal.

El caso en cuestión parte de una práctica habitual entre los grandes patrimonios de España. Las familias que controlan varias empresas suelen crear una sociedad *holding* y aportar a ella sus participaciones. Así, los beneficios empresariales se quedan en la nueva entidad y pueden utilizarse para financiar futuras inversiones, en lugar de repartirse directamente entre los familiares. La estructura tiene un atractivo fiscal indiscutible. Cuando una empresa reparte dividendos a una *holding* que posee al menos un 5% de sus participaciones, el 95% del dividendo queda exento del impuesto sobre sociedades. Solo tributa el 5% restante, de modo que, con un tipo impositivo del 25%, la tributación efectiva se reduce al 1,25%.

Algo parecido sucedió en el caso que ha analizado el Supremo. El conflicto resuelto se remonta a 2006, cuando una empresaria, su esposo y sus hijas constituyeron una *holding* a la que aportaron participaciones

de otras empresas familiares valoradas en más de 50 millones de euros. La operación se acogió al régimen FEAC, que permite aplazar el pago de impuestos cuando los títulos se aportan a otra sociedad sin que exista una venta real. Es decir, las acciones habían aumentado de valor desde que fueron adquiridas, pero como esa ganancia todavía no se había convertido en dinero efectivo, los titulares podían diferir el pago de impuestos.

Hacienda consideró, sin embargo, que la reorganización no respondía a motivos económicos válidos y que se había utilizado para conseguir ventajas fiscales. Por ello, retiró por completo el régimen FEAC y obligó a la empresaria a tributar en el IRPF por las ganancias acumuladas en sus participaciones. La Audiencia Nacional respaldó posteriormente la actuación de la Agencia Tributaria. El Supremo ha decidido ahora corregir ese criterio. La sentencia señala que la lucha contra el abuso fiscal debe respetar el principio de proporcionalidad, por lo que Hacienda debe corregir únicamente aquello que considere abusivo y no puede eliminar automáticamente todos los efectos fiscales de una operación. La distinción importa. Si el problema está, por ejemplo, en que la *holding* recibe dividendos con una tributación efectiva del 1,25%, Hacienda podrá actuar sobre esa ventaja. Pero eso no significa que pueda retirar automáticamente el régimen FEAC y hacer tributar al socio por las plusvalías acumuladas al crear la sociedad.



Sede del Tribunal Supremo, en Madrid. PABLO MONGE

La OCDE constata una subida de las cotizaciones en varios países para sostener las pensiones

La tendencia se da en España, Francia, Alemania y Bélgica, entre otros Estados

El desafío es la jubilación de la generación del 'baby boom'

DENISSE LÓPEZ
MADRID

Los gobiernos de varios países europeos, incluida España, están reformando sus sistemas de cotizaciones a la Seguridad Social en un intento por hacer frente a una presión que irá a más durante las próximas décadas. El envejecimiento de la población está obligando a las economías a buscar nuevas vías para garantizar la financiación de las pensiones y de los servicios públicos de protección social. El último informe de la OCDE (que agrupa a 38 países desarrollados) sobre las reformas de política fiscal, publicado ayer, muestra una evolución desigual entre los impuestos sobre la renta y las cotizaciones sociales. Mientras que los primeros han seguido tendencias diferentes según el país y, en algunos casos, se han reducido para determinados niveles de ingresos, las cotizaciones han aumentado de forma sostenida durante los últimos cuatro años. En este periodo, los gobiernos han elevado tanto los tipos como las bases sobre las que se calculan.

España forma parte de esta tendencia. En los últimos años, el coste de las cotizaciones asociado a las nóminas ha aumentado como consecuencia de la subida de las aportaciones al Mecanismo de Equidad Intergeneracional. La medida comenzó a aplicarse en enero de 2023 y tiene como objetivo engordar las arcas de la Seguridad Social ante el aumento del gasto que supondrá la jubilación de la generación del *baby boom* (los nacidos entre 1950 y 1970). El recargo afecta tanto a los trabajadores por cuenta ajena como a los autónomos, que lo asumen a través de un incremento de su cuota mensual. En el caso de los

La OCDE detecta un giro hacia reformas que elevan las cotizaciones sociales



asalariados, aparece directamente entre las deducciones de la nómina.

Desde su puesta en marcha, el recargo ha ido aumentando de forma gradual y seguirá haciéndolo durante los próximos años. La idea es que el tipo alcance el 1,2% en 2029. De ese porcentaje, el 1% irá a cargo de las empresas y el resto lo pondrán los empleados. Es decir, que una parte, aunque sea pequeña, la aporta el trabajador a través de sus nóminas.

El Gobierno también ha elevado la base máxima de cotización a la Seguridad Social, con el objetivo de acercarla a la evolución de los salarios reales. El límite sobre el que se calculan las aportaciones crece cada año 1,2 puntos porcentuales por encima de la inflación. Al elevarse el límite (que seguirá en aumento paulatino hasta 2050), los trabajadores con

mayores salarios pasan a cotizar una parte mayor de sus ingresos brutos anuales, reduciendo el tramo que hasta ahora quedaba exento de cotizar. De forma complementaria, se ha introducido la llamada cuota de solidaridad, que grava de forma progresiva la parte de las retribuciones que excede la base máxima.

Medidas similares

La reforma del sistema de cotizaciones no es exclusiva de España. El informe de la OCDE muestra que otros países europeos han adoptado medidas similares para reforzar la financiación de sus sistemas de pensiones y la sanidad. De hecho, el organismo destaca textualmente que "las reformas de las cotizaciones a la Seguridad Social mostraron una tendencia sostenida hacia la ampliación de las bases y el aumento de los tipos, probablemente en respuesta a las presiones demográficas a más largo plazo y a las necesidades de financiación de los sistemas de protección social".

Francia, por ejemplo, ha elevado en tres puntos porcentuales la aportación de las empresas a las pensiones de los funcionarios de la Administración pública territorial. Grecia ha aumentado en un 2,5% el límite de ingresos sujetos a cotizaciones sociales, hasta situarlo por encima de 7.760 euros

al mes, una modificación que también impacta en las aportaciones de los trabajadores autónomos.

Otros países han optado por eliminar excepciones que reducían las contribuciones de determinados grupos. En Bélgica, los atletas profesionales han dejado de beneficiarse del límite que reducía las cotizaciones a la Seguridad Social sobre los salarios más altos. En Lituania, los autónomos ahora enfrentan una mayor carga tras una reforma que eleva del 50% al 90% de sus ingresos la cantidad que se tiene en cuenta para calcular sus cotizaciones. Al mismo tiempo, se ha fijado un límite para las aportaciones empresariales, que no podrán superar el equivalente a 60 veces el salario medio del país.

En Alemania, el aumento se ha concentrado en las aportaciones al seguro obligatorio de salud. La contribución adicional media que pagan empresas y trabajadores ha subido hasta el 1,45%. En Eslovaquia, la cotización sanitaria a cargo de los empleados ha aumentado un punto porcentual, hasta el 5%, y además se ha ampliado el número de situaciones en las que deben efectuarse estas aportaciones. Hasta ahora, los empleados que se encontraban de baja por incapacidad temporal estaban exentos de cotizar durante ese periodo. Esa excepción ha desaparecido.

La OCDE describe cuatro años de aumentos sostenidos

Grecia aumenta en un 2,5% el límite de ingresos sujetos a cotizaciones sociales

La plantilla de Airbus España vota a favor de mantener la huelga indefinida

El comité de huelga mantiene la convocatoria, pero retira los piquetes en las puertas y pausa el conflicto ► Solo dos de los seis centros dieron el sí

MÀRIUS LAMOR
GETAFE

La plantilla de Airbus España decidió ayer mantener la huelga indefinida con un escaso margen de 67 votos a favor de seguir con el paro. La balanza la decantó la planta de San Pablo (Sevilla), que el lunes no pudo concretar la votación por problemas técnicos, ayer con un 76% de los votos a favor. Este último resultado se sumó al total de las votaciones que se efectuaron en el resto de plantas españolas de la empresa, donde debían decidir si mantener o no la huelga hasta que se someta a referéndum el preacuerdo alcanzado el viernes entre la dirección de la empresa y algunos sindicatos mayoritarios, una cita prevista para septiembre, pero para la que aún no hay una fecha concreta.

Ante un resultado general tan ajustado, el comité de huelga –organizado en torno a los sindicatos UGT, CGT y ÚTIL– decidió mantener el parón indefinido, pero retirará los piquetes en las puertas de los centros a partir de este miércoles y “pausará el conflicto”, según informó en un comunicado.

El resultado de la votación en San Pablo fue anunciado por un moderador de la asamblea de los trabajadores en la puerta norte de la sede de la empresa en Getafe (Madrid), donde también se votó el lunes a favor de seguir en huelga. Con estos resultados, solamente dos de los seis centros de producción que la empresa tiene en España votaron mantener el paro.

Al ser las plantas con más trabajadores –Getafe cuenta con 9.000 y San Pablo con unos 2.000 de los 14.500 totales–, el cómputo global es favorable a seguir, con un 51% de los votos. El resultado en Getafe fue muy ajustado, con un 46,2% a favor del paro frente a un 45,4% en contra (8,4% de abstenciones). Los centros de Cádiz, Illescas (Toledo) y Tablada (Sevilla), en cambio, votaron el lunes a favor de suspender provisionalmente la huelga, mientras que el de Albacete, que el pasado viernes votó a fa-



Trabajadores de Airbus a las puertas de la sede de Getafe (Madrid), el 1 de septiembre. EP

La votación fue tan ajustada que se decidió pausar la huelga en Getafe solo hoy

La dirección advirtió de que dieron “su última oferta” y que ya no negociarán más

vor de pausarla, decidió el lunes no continuar con las medidas de presión.

La jornada de ayer estuvo marcada por la incertidumbre sobre la continuidad o no del paro. Tras conocerse por la mañana el resultado global, el comité de huelga se reunió con la dirección de la empresa. Según informaron fuentes sindicales, en esta reunión la dirección trasladó al comité la propuesta que ya presentó el viernes ante los sindicatos mayoritarios ATP, CC OO, SIPA y UGT, en una reunión celebrada en la sede del Ministerio de Industria y Turismo en la que no se permitió pasar a CGT y ÚTIL, dos de los convocantes.

Según estas fuentes y otras no sindicales que también tuvieron acceso al resumen de la reunión de ayer, la dirección advirtió de que esta propuesta se trata de “su última oferta”, que no están dispuestos a negociar y que solamente admiten preguntas.

Unas preguntas que fueron trasladadas por UGT y ÚTIL, y cuyas respuestas la empresa se comprometió trasladarlas por escrito hoy por la mañana. El redactado de las preguntas no ha trascendido,

pero según un asistente a la reunión se trata de “aclaraciones y concreciones” que el comité de huelga solicitó sobre el contenido del preacuerdo alcanzado el viernes.

Aun así, un miembro del comité aseguró que no habrá una negociación real hasta que la empresa acepte recibir su propuesta alternativa.

Demanda contra Airbus

Fuentes sindicales y de la plantilla también informaron que CGT elevó el lunes a la Audiencia Nacional una demanda contra la empresa por “no negociar con el comité de huelga”, después de que el viernes el sindicato se quedara fuera de la reunión que se llevó a cabo en la sede del Ministerio de Industria y Turismo.

Tras esa reunión, el ministro del ramo, Jordi He-reu, anunció un principio de acuerdo –que se someterá a referéndum este mismo mes– entre la dirección y los sindicatos mayoritarios ATP, CC OO, SIPA y UGT, que suman el 88% de los representantes sindicales de la compañía, para desbloquear el conflicto laboral que desembocó en la huelga indefinida vigente desde

el 25 de agosto. UGT lanzó poco después un comunicado en el que afirmó que no había firmado ningún acuerdo o preacuerdo con la empresa, y la acusó de “intento de manipulación”.

El contenido de la propuesta, al que tuvo acceso a **CincoDías**, recoge algunos de los apartados del nuevo acuerdo.

En materia salarial, el punto principal es el “compromiso de pago del IPC real” y la “recuperación del poder adquisitivo de un 7,95% distribuido proporcionalmente en cuatro años”, repartido en subidas anuales del IPC más un 2% hasta 2028, y un 1,95% en 2029.

El documento también contempla “el mantenimiento de la política de trabajo a distancia y respeto de los acuerdos individuales, incluido el 40% de trabajo en remoto”. Estos dos puntos forman parte de las demandas que hicieron estallar el conflicto en julio, cuando los trabajadores protestaron para recuperar el nivel salarial perdido desde la pandemia, cifrado en más de un 11%, y para blindar el teletrabajo en un 40% de la jornada laboral. Desde entonces ya se han convocado dos huelgas.

Dacia producirá el Spring en Europa y no en China

REUTERS
PARÍS

Dacia quiere reforzar su presencia en el mercado europeo del vehículo eléctrico con una nueva versión de mayor tamaño de su modelo Spring, que además se fabricará en Europa en lugar de China, una decisión con la que busca beneficiarse de las ayudas públicas y evitar los aranceles impuestos por la UE a los coches eléctricos chinos.

La marca de bajo coste del grupo Renault ha vendido unas 210.000 unidades del Spring desde su lanzamiento en 2021. Sin embargo, el modelo ha quedado al margen del reciente crecimiento de las ventas de vehículos eléctricos en Francia, su principal mercado, al no poder acogerse a determinados programas de subvenciones destinados a compradores de rentas bajas por estar fabricado en China.

“Lo que hemos observado desde abril es que el mix de vehículos eléctricos está creciendo significativamente en todos los segmentos”, afirmó ayer el vicepresidente de ventas y operaciones de Dacia, Frank Marotte. “Existe claramente una demanda mucho mayor, pero nos vemos limitados porque solo contamos con un modelo eléctrico”, añadió.

El nuevo Spring se producirá en la planta de Renault en Novo Mesto (Eslovenia), sobre la misma plataforma que utilizarán el futuro Renault Twingo eléctrico y un modelo equivalente de Nissan. El vehículo será 18 centímetros más largo que la generación actual e incorporará una imagen más robusta con el objetivo de ampliar su atractivo entre los clientes.

La fabricación europea permitirá al modelo acceder a las ayudas reservadas para vehículos producidos en el continente y evitar los aranceles comunitarios aplicados a los coches eléctricos fabricados en China, factores que Dacia considera clave para mantener una política de precios competitiva frente al avance de los fabricantes chinos en Europa.

Economía

La inversión pública española se estanca en mínimos de la UE pese a los 'NextGen'

Su porcentaje sobre PIB cerró 2025 en el 2,9% y solo supera el registro propio de Irlanda

Los fondos del plan de Recuperación no hacen despegar la formación bruta de capital

Lidia Montes BRUSELAS.

Los fondos *Next Generation* tomaron forma como una solución para dar un revulsivo a las economías europeas para paliar el golpe de la pandemia. Su ejecución llega a su fin a finales de este año, sin embargo, pese a ellos, la inversión pública en España se mantiene en mínimos. Esta variable sigue sin despegar pese a la inyección de financiación europea de los últimos cinco años. La formación bruta de capital de las administraciones públicas españolas se estanca entre los niveles más bajos del conjunto de la UE.

Así lo reflejan los datos de la oficina europea de estadística, Eurostat, que muestra que la inversión pública en España apenas ha crecido dos décimas entre 2024 y 2025, del 2,7% al 2,9% del PIB y se mantiene en niveles inferiores al 3%, el máximo que se alcanzó en 2023. Se trata no solo de una cifra inferior a la media comunitaria, que se situó en el 3,9% el pasado año, si no que nuestro país ostenta el segundo puesto a la cola de todo el bloque comunitario, solo por detrás del 2,7% que anotó Irlanda en 2025.

El dato de Eurostat refleja la inversión pública, lo que se conoce como formación bruta de capital y que se refiere a la inversión más importante del sector público. Se trata del indicador que aglutina la inversión del conjunto de las administraciones públicas en activos fijos como transporte o infraestructuras.

El plan de Recuperación postpandemia y los fondos *Next Generation* asociados estaban llamados a dar un estímulo a la inversión pública desde que se pusieron en marcha en 2021. España contaba con un plan de 163.000 millones de euros distribuidos a partes casi iguales en transferencias y préstamos en condiciones favorables. En la recta final del plan, a tan solo cuatro meses de que se termine el plazo para recibir el último pago, España aspira a recibir un total de 103.000 millones de euros.

La cuantía se ha visto reducida sustancialmente por un recorte en la dotación de los créditos que solicitó el propio Gobierno. A la espera de recibir el séptimo y último pago, nuestro país ha recibido hasta 78.000 millones distribuidos en seis tramos. Cabe recordar que España es el segundo mayor receptor de fondos postpandemia de toda la UE, después de Italia.

La comparación con los socios comunitarios permite obtener una me-

El problema de la falta de Presupuestos

La persistente incapacidad para aprobar unos nuevos Presupuestos Generales en la Administración central ha tenido un impacto para la economía española: la inversión pública. Las estadísticas de la Intervención General del Estado (IGAE), muestran cómo en 2024 la llamada técnicamente formación bruta de capital fijo presentó su primer retroceso interanual, de dos puntos porcentuales desde principios de la década pasada. Ni siquiera la recurrente y cuantiosa llegada de fondos europeos 'Next Generation' evita el retroceso patente.

2

POR CIENTO
El retroceso de la inversión pública en España desde hace una década

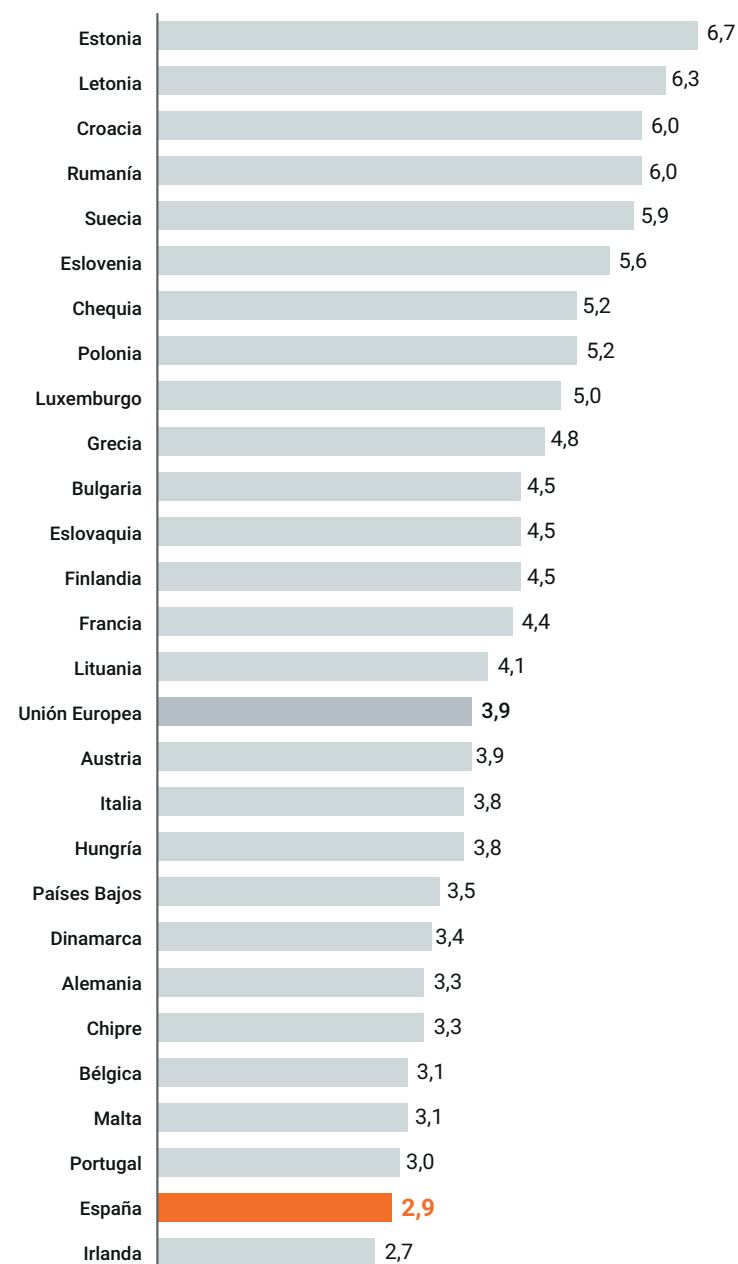
jor perspectiva de la situación y entender la dimensión del esfuerzo inversor español. La media comunitaria, a nivel de veintisiete Estados miembro, evolucionó del 3,2% en 2019 al 3,5% en 2020. Desde que se puso en marcha el plan de Recuperación, el dato creció hasta el 3,9% del año pasado. Lo que constata que el periodo posterior a la pandemia acompaña a un aumento del peso de la inversión pública en la economía europea.

En el caso español, sin embargo, la evolución de la inversión pública se ha visto más limitada. En 2020, antes de los fondos *Next Generation*, se situaba en el 2,6% del PIB. La inyección de financiación europea se deja notar de forma muy ligera, con aumentos al 2,7% en 2021 y 2022 para llegar al pico máximo en el 3% del PIB en 2023. La tendencia apunta a la baja en los años posteriores, dibujando una senda descendente en el 2,7% en 2024 y el 2,9% en 2025. El máximo histórico se registró en el 4,7% de 2010.

Por establecer una comparativa con otro país que es el mayor receptor de fondos del plan de Recuperación, Italia, la evolución es mu-

Inversión pública en 2025

Relación por Estado miembro. Datos en porcentaje sobre el PIB



Fuente: Eurostat.

sión y modernizar las economías no ha logrado su cometido. La pregunta de fondo es hasta qué punto el impulso de los fondos europeos ha logrado traducirse en un aumento permanente del esfuerzo inversor público español y que pasará cuándo desaparezca esta financiación excepcional.

Capacidad administrativa

No existe una única razón que sea la raíz del problema de la deriva de la inversión pública en España, si no que se puede apuntar a varios factores como la capacidad administrativa, la contratación pública o la coordinación entre administraciones.

De hecho, no es ningún secreto que la canalización de fondos recibidos desde Europa ha sido un problema durante toda la ejecución del plan de Recuperación. El propio diseño del plan reconoce dificultades en la capacidad admi-

Italia y Francia han registrado incrementos sustanciales desde la pandemia

nistrativa, la contratación pública y la coordinación entre administraciones. Tanto es así que una parte del plan se destina a reforzar su operativa. Pero en el fondo España ha recibido una gran capacidad de recursos que se ven limitados por la lenta ejecución de la máquina administrativa.

También hay un desfase entre el dinero disponible del plan de Recuperación y el que se ha convertido en inversión. Según los datos de la Airef de 2025, se contabilizaron 59.000 millones de euros en contratos formalizados y subvenciones concedidas del plan de Recuperación. Además, el propio sistema español aglutina mayor gasto en pensiones y en defensa que está obligando a reorganizar el ajuste fiscal, lo que deja poco margen a las finanzas públicas.

El propio despliegue del plan de Recuperación ha experimentado cuellos de botella. La última modificación del plan español incluía una reducción de las cargas administrativas para evitar duplicidades y acelerar la consecución de objetivos para llegar a cumplir antes de cierre de este mes.

cho más marcada. En 2020, la inversión pública se situaba en el 2,6%. En el año 2021 asciende al 2,8% del PIB para volver a bajar al 2,6% en 2022. Posteriormente el ritmo de crecimiento se acelera para llegar al 3,8% del PIB el pasado año.

El tercer mayor receptor de financiación, Francia, muestra diferencias sustanciales. En 2021, la inversión pública equivalía al 3,6% del PIB, y la cifra ha ido escalando de forma progresiva hasta situarse en el 4,4% del PIB el pasado año. Otra de las grandes economías del euro, Alemania, muestra cifras más elevadas que España. Alemania anotó una evolución de la inversión que

avanza del 2,9% del 2021 al 3,3% del pasado año.

El indicador de Eurostat no permite identificar el origen de los recursos de inversión empleados y, por tanto, conocer al detalle cuánto de esta evolución corresponde a los fondos *Next Generation*. Lo que si evidencia es que tras varios ejercicios marcados por la disponibilidad excepcional de fondos europeos, la inversión pública española no refleja este estímulo.

La foto refleja una imagen paradójica e inesperada en la que se evidencia que el instrumento desarrollado para hacer frente al golpe de la pandemia y que tenía como uno de sus objetivos impulsar la inver-



Imagen de la sede de AltamarCAM Partners.

Un nuevo hito en la ola de fusiones en el capital riesgo

La compra de Stoneshield por parte de Franklin Templeton se produce en un momento en el que el sector de la gestión de los activos alternativos está experimentando numerosas operaciones corporativas por el deseo de diferentes actores de entrar en el sector o diversificar, y por la necesidad de otras firmas de ganar pulmón financiero para recaudar capital de los grandes inversores institucionales. En España, por ejemplo, Mercer, filial del grupo asegurador estadounidense Marsh, alcanzó un acuerdo a comienzos de año para adquirir AltamarCAM Partners, que cuenta con unos 20.000 millones de euros en activos bajo gestión

y se valoró en alrededor de 500 millones de euros en la transacción. El inversor estadounidense AMG, por su parte, tomó el ejercicio pasado una participación del 25% de Q-Energy, especializada en energías renovables, mientras que Banco Santander participa en Fremman Capital y ha integrado Tresmares, gestora, eso sí, que ya nació bajo su paraguas. Andbank, además, tomó el año pasado un 25% de Diana Capital y se espera que suba la participación en los próximos meses, entre otras operaciones. A nivel global, BlackRock dio un paso de gigante con la adquisición de GIP, especializada en infraestructuras, mientras que CVC en este mismo sector compró DIF.

< Viene de página anterior

que la cultura, el carácter familiar de Franklin Templeton y su “buen hacer” integrando compañías han resultado “clave” en el devenir de la operación.

El mayor accionista de Franklin Templeton es la familia Johnson, propietaria también de los San Francisco Giants, equipo de béisbol de EEUU.

Javier Villegas, responsable de Franklin Templeton en España, Portugal y Latinoamérica, indica que su “intención” no es comprar Stoneshield para hacer cambios. “Queremos que sigan haciendo lo que hacen, pero dándoles acceso a una plataforma legal, de marketing y de desarrollo de producto mucho más grande”, comenta el ejecutivo, que destaca la exitosa trayectoria de crecimiento de Franklin Templeton mediante adquisiciones. “En Franklin, la independencia es absoluta”, asegura.

En la actualidad, Stoneshield está invirtiendo su cuarto fondo oportunista, bautizado como Opportunity Fund

IV y que levantó 1.500 millones de euros durante el pasado mes de mayo, así como su fondo core, que gestiona alrededor del 20%-25% de los activos de la gestora. No se prevé que entren miembros de Clarion en el comité de inversión de la estrategia oportunista, aunque quizá sí en la de fondos core.

Ya junto a Franklin Templeton, Stoneshield está planeando lanzar nuevos vehículos y estrategias, pero los responsables de una y otra firma evitan, por ahora, otorgar más detalles sobre la hoja de ruta o la estructura financiera de la transacción.

Antes de formar parte de Franklin Templeton, Clarion pertenecía a Legg Mason, que fue adquirida por el primero en el año 2000. Otras gestoras especializadas del grupo son Benefit Street Partners, especializada en deuda privada y con 96.000 millones de dólares en activos bajo gestión, y Lexington Partners, dedicada a secundarios y coinversiones, con 85.000 millones de dólares en activos.

La Llave / Página 2

Bruselas declara la guerra a las corporaciones chinas

NUEVO REGLAMENTO/ Los Comisarios se reúnen hoy para proponer una profunda reforma de la contratación pública que favorece la “preferencia europea”.

C. Morán. Madrid

Máxima expectación entre las grandes corporaciones industriales europeas cuyo presupuesto depende, en gran medida, del sistema de compra de bienes y servicios públicos. El colegio de comisarios tiene previsto reunirse hoy para lanzar la primera propuesta de lo que será el reglamento de contratación pública de la UE, la base que determinará la capacidad de los Estados miembros para elegir a sus proveedores. Entre las principales novedades del texto legal, los abogados consultados destacan el principio de “preferencia europea” por el que España y el resto de socios dispondrán de una nueva herramienta para imponer barreras de entrada a compañías de terceros países.

“Es una norma hecha para combatir el déficit de reciprocidad de China, cuyas empresas invaden el mercado comunitario sin dar en su territorio el mismo trato a los industriales europeos”, indican las fuentes consultadas.

Bajo este principio, ministerios, comunidades autónomas, ayuntamientos y empresas públicas podrán imponer barreras de entrada a firmas chinas e indias a su sistema de contratación, una amenaza que pone en alerta a grandes corporaciones asiáticas del automóvil como BYD, gigantes de la construcción como CCCC o líderes de terminales portuarias como Cosco, entre otras multinacionales chinas con negocio en la UE.

El sistema de contratación pública es muy relevante porque el consumo a través de licitaciones representa, aproximadamente, el 20% del PIB de la Unión Europea, unos 3,7 billones de euros.

El texto definitivo aún no se conoce, pero en julio ya se filtró una versión preliminar que recogía esta salvedad, además de varios sectores estratégicos que estarán protegidos de forma especial por el *Buy Europe* como, por ejemplo, el naval y el ferroviario. Fuentes consultadas apuntan que se protegerán todos los sectores excepto Defensa, que tiene normativa *ad hoc*.

Las barreras de entrada o los mecanismos de protección de las empresas europeas aún están por definir en



Flota de autobuses eléctricos comprados por la EMT a BYD.

un trámite que llevará meses hasta su aprobación definitiva. Entre esos mecanismos figuran sistemas de puntuación adicional para las propuestas realizadas por empresas europeas y requisitos técnicos y económicos adicionales para las firmas de terceros países.

Cumplir con OMC

“El principio de preferencia europea se basa en que las competencias sobre el sistema de contratación son de la UE, no de los estados que, en su defecto, podrán aplicar políticas específicas que permitan a los poderes adjudicado-

BYD, Cosco, CRRC y gigantes de la construcción como CCCC, entre los grupos amenazados

res establecer esas limitaciones”, aseguran fuentes jurídicas próximas a Bruselas.

La norma, dirigida específicamente a “terceros países”, está hecha a la medida de China e India. No afectaría a economías que cumplen con los tratados comerciales y están dentro de la Organización Mundial del Comercio

(OMC) y por tanto no impactaría a las multinacionales estadounidenses.

En España, la normativa representa una amenaza seria para gigantes como la automovilística BYD, el mayor proveedor de autobuses eléctricos de transporte público. La EMT de Madrid ha comprado al gigante asiático un centenar de vehículos. En puertos, Cosco disfruta de concesiones para explotar terminales en el Puerto de Valencia y Bilbao. En construcción, Puentes y Aldesa están controlados por corporaciones estatales de China.

Abertis y Sacyr, pendientes de las concesiones

El reglamento, que no necesita ser traspuesto a la legislación nacional, reformulará parte de las normas de contratación mediante concesiones. Los grandes grupos españoles, como Abertis y Sacyr, con intereses en activos en Europa, siguen con atención la tramitación, que tocará asuntos tan delicados como la revisión obligatoria de precios, la indexación, la garantía de reequilibrio económico de los contratos o la denominada iniciativa

privada para el desarrollo de proyectos bajo el régimen concesional, una fórmula muy poco empleada en la UE, pero con una alta tradición en EEUU. La Cámara Europea de Concesionarios y Colaboración Público Privada (ECP) lleva tiempo trabajando para que los legisladores comunitarios recojan algunas de sus propuestas. Entre ellas, destacan el uso de los peajes como fórmula para promover nuevas

infraestructuras. “Europa se enfrenta a retos significativos que incluyen la modernización de las infraestructuras, la transición energética, la digitalización, la movilidad sostenible, la resiliencia de los servicios públicos y la movilización de inversiones a largo plazo. En este contexto, la colaboración entre los sectores público y privado es una herramienta esencial para sacar adelante proyectos estratégicos”, dicen desde ECP.

El BCE subirá los tipos al 2,5%, pero dividido sobre futuros movimientos

MAÑANA, DÍA CLAVE/ El encarecimiento del dinero está amarrado por los datos de inflación, pero ya hay quien pide más ajuste. Será la segunda subida de las tasas de este nuevo ciclo de presión inflacionaria.

Andrés Stumpf. Bruselas

La autoridad monetaria europea recibirá el nuevo curso con una subida de los tipos de interés, un movimiento que llevará el precio del dinero al 2,5%.

Una vez que se confirme esta decisión el jueves, sobre la que no existen apenas dudas, el BCE habrá afrontado la segunda subida de las tasas de este nuevo ciclo de presión inflacionaria. Con ello, los tipos de interés alcanzarán niveles desconocidos desde marzo del pasado ejercicio.

No existe un solo miembro del Consejo de Gobierno de la institución que preside Christine Lagarde que se haya pronunciado públicamente en contra de una subida del precio del dinero que ya fue prácticamente telegrafiada en la cumbre monetaria de julio. El regreso de las hostilidades entre Estados Unidos e Irán, con el impacto sobre el estrecho de Ormuz y su derivada sobre los precios de la energía, apuntalan una decisión que el mercado descuenta prácticamente al 100%.

“El entorno inflacionario se ha fortalecido, lo que hace que el argumento a favor de una subida sea bastante claro. Es muy probable que ajustemos los tipos al alza”, aseguró recientemente Gediminas Šimkus, presidente del Banco de Lituania. En la misma línea se pronunciaba Primož Do-



Christine Lagarde, presidenta del BCE.

lenc, gobernador del Banco de Eslovenia, al indicar que “los argumentos están ahí para una subida en septiembre para salvaguardar el objetivo de inflación”.

La decisión se tomará en el centro recreativo del Deutsche Bundesbank ubicado en el distrito de Steglitz Zehlendorf, a las afueras de Berlín. Ha sido el emplazamiento elegido por el banco central alemán, encargado en esta ocasión de la reunión de política monetaria que una vez al año el BCE celebra fuera de su

cuartel general de Fráncfort.

El anfitrión, el presidente del Bundesbank, Joachim Nagel, no ha dudado a la hora de manifestar su posición de apoyo a la nueva subida de los tipos de interés, al señalar que el resultado de esta reunión es “relativamente predecible”.

¿Y después?

Pero toda la claridad que existe sobre la decisión que tomará el BCE mañana se convierte en dudas respecto a posibles futuros movimientos. No está claro que la autoridad

monetaria vaya a seguir ajustando sus tasas al alza tras esta reunión, toda vez que Lagarde ha repetido por activa y por pasiva que la situación es muy diferente a la vivida en 2022-2023.

Entonces, la crisis energética derivó en incrementos de los precios generales de más del 10%, y ahora están más contenidos en la zona del 3%.

“No está claro que sea necesario otro aumento después del movimiento esperado esta semana”, dice Gabriel Makhlof, gobernador del Banco

El precio del dinero alcanzará niveles desconocidos desde marzo del pasado ejercicio

Si el BCE sigue el patrón asumido en este ciclo monetario, en octubre habría una pausa

de Irlanda. Y Dimitar Radev, gobernador del Banco de Bulgaria, asegura que “la paciencia es importante”.

Al otro lado de la balanza en este debate se sitúa Isabel Schnabel, miembro del Comité Ejecutivo del BCE, que, a finales del pasado mes, indicaba que “con el tipo de interés oficial actual, es poco probable que la inflación vuelva al objetivo a medio plazo y, por lo tanto, será necesario un mayor endurecimiento. Cuánto más endurecimiento se necesite dependerá de los datos que vayan llegando”.

Si el BCE sigue el patrón que ha asumido en este ciclo de monetario, lo lógico sería que hiciera una pausa en la reunión de octubre, dejando los tipos de interés sin cambios. Solo después valoraría nuevamente los datos de inflación para considerar un ajuste adicional de sus tasas en diciembre.



Luca Bosio, consejero delegado de Banco Mediolanum.

Banco Mediolanum quiere llegar a 500.000 clientes en cinco años

M.A. Madrid

Banco Mediolanum eleva su apuesta por España y se fija el objetivo de alcanzar los 500.000 clientes en cinco años. Ahora el grupo tiene casi 300.000. La nueva meta la compartió ayer el consejero delegado, Luca Bosio, durante la presentación de la nueva sede en Sevilla, ubicada en la Casa Ybarra.

El equipo directivo señaló ayer la importancia estratégica de esta *family bankers' office* –así el grupo se refiere a la nueva sede– dentro del plan de crecimiento de la entidad en España y, especialmente, en Andalucía, una región con un importante potencial de desarrollo para el modelo de negocio del banco. En Andalucía, Banco Mediolanum cuenta con 45.519 clientes atendidos por 286 *family bankers* que gestionan 2.398 millones de euros, un 24% más que hace un año.

La Casa Ybarra se convierte así en un punto de encuentro para clientes y profesionales de la entidad. Desde la nueva sede también se ofrecerá a los clientes experiencias que van más allá del asesoramiento financiero, como la organización de conferencias, encuentros, actividades culturales, *showcookings* y otros eventos que fomenten una relación más cercana con la entidad.

Mediolanum no opera a través de oficinas bancarias al estilo tradicional sino que los clientes son atendidos por los más de 1.700 *family bankers* (asesores financieros que trabajan como autónomos para la entidad). Desde enero de 2024 hasta junio de este año los recursos de clientes han aumentado un 80%, hasta los 17.158 millones, según destacó Bosio.

El BIS e IOSCO dan herramientas para que los mercados se defiendan de ciberataques

Expansión. Madrid

El Banco de Pagos Internacionales (BIS) y la Organización Internacional de Comisiones de Valores (Iosco) han publicado un conjunto de herramientas para que los mercados financieros se protejan y defiendan de ciberataques.

El BIS, con sede en la ciudad suiza de Basilea, e Iosco, con sede en Madrid, consideran que “los riesgos cibernéticos para las infraestructuras de mercados financieros se han intensificado en frecuencia y naturaleza”.

El documento plantea preguntas para que las partes interesadas aporten sus comentarios

Por ejemplo, el volumen de ciberataques contra instituciones financieras ha aumentado desde la publicación de la Guía de Ciberseguridad en 2016.

El BIS alerta de que los avances en los modelos de inteligencia artificial obligan a las empresas a adaptar sus defensas frente a la velocidad,

el volumen y la complejidad de las amenazas de la IA.

Los modelos de inteligencia artificial de última generación son capaces de acelerar y escalar los ataques digitales.

Los organismos de supervisión financiera han dado la alarma tras la aparición del modelo Claude Mythos de Anthropic porque tiene una capacidad sin precedentes de descubrir vulnerabilidades y puede actuar de forma autónoma y atacar, aunque el BIS no lo menciona explícitamente.

Las herramientas, que son voluntarias y no vinculantes,

ofrecen consideraciones prácticas para ayudar a las infraestructuras de los mercados financieros. Abarcan diversos temas generales relevantes para la ciberresiliencia y complementan la Guía de 2016.

El documento examina los problemas que pueden surgir para que los bancos y mercados financieros presten servicios críticos en caso de un ataque cibernético debido a su dependencia de proveedores de servicios externos.

Además, el documento plantea varias preguntas para



Pablo Hernández de Cos, director general del BIS.

que las partes interesadas aporten sus comentarios sobre los riesgos y sobre posibles colaboraciones futuras antes del 1 de diciembre.

Bolsa & Inversión

La marcha de Schnabel al FMI deja la pugna por el BCE entre De Cos y Nagel

El español gana puntos al mantener Alemania la presidencia de la Comisión

Víctor Blanco Moro MADRID.

La sucesión de Christine Lagarde al frente del Banco Central Europeo (BCE) lleva ya meses dejando titulares sobre los posibles candidatos a la presidencia del organismo a partir de octubre de 2027. Economistas y expertos sitúan cinco nombres como los más probables sustitutos de la presidenta francesa: el español Pablo Hernández de Cos, el holandés Klaas Knot, el francés François Villeroy de Galhau y los alemanes Joachim Nagel e Isabel Schnabel. Sin embargo, la posibilidad que se ha planteado en los últimos días de que la alemana recale en el Fondo Monetario Internacional y deje su puesto actual en el BCE antes de tiempo ha removido las fichas del puzzle europeo de cara a los próximos meses. Nagel gana puntos como el elegido por Alemania para postularse al puesto, en una candidatura complicada, teniendo en cuenta que la presidencia de la Comisión Europea sigue siendo alemana, con Ursula von der Leyen en el puesto hasta el año 2029.

Una hipotética salida anticipada de Schnabel con destino al FMI dejaría a Nagel como el único candidato alemán que valoran los analistas para poder presidir el BCE, pero la carrera del actual presidente del Bundesbank no sería nada sencilla: si bien Alemania no ha ostentado la presidencia del banco central desde la creación del euro, el puesto considerado de más responsabilidad de toda la zona euro sigue en manos de una ciudadana alemana, Von der Leyen, y así será hasta noviembre de 2029.

Pablo Hernández de Cos se mantiene en las quinielas de muchos analistas como el principal presidienciable, una vez Lagarde deje su cargo. Según la encuesta que llevó a cabo OMFIF (Foro Oficial de Instituciones Monetarias y Financieras), el pasado mes de abril, Hernández de Cos es el favorito de todos los posibles presidienciables en aspectos como la experiencia en economía monetaria, en su capacidad de crear consenso y también de conseguir apoyos de otros países europeos, además de su reputación en instituciones europeas.

El gobierno alemán tiene que tomar la decisión de presentar a Nagel como candidato oficial, y las implicaciones pueden ser profundas. En primer lugar, porque supondrá, en caso de ganar la presidencia del BCE, despedirse muy probablemente de la Comisión Europea más allá de 2029, o del otro puesto de responsabilidad en el banco central que

Hernández de Cos destaca sobre Nagel y Knot en competencias

Elección de los encuestados sobre las competencias de los candidatos a presidir el BCE

Competencia	Primera elección	Segunda elección	Tercera elección
Economía monetaria	 Pablo Hernández de Cos	 Isabel Schnabel	 Klaas Knot
Experiencia en banca central	 Klaas Knot	 Pablo Hernández de Cos	 François Villeroy de Galhau
Conocimiento de los mercados de capitales	 Joachim Nagel	 Pablo Hernández de Cos / Klaas Knot	 François Villeroy de Galhau
Capital político	 François Villeroy de Galhau	 Klaas Knot	 Pablo Hernández de Cos
Reputación de liderazgo	 Joachim Nagel	 François Villeroy de Galhau	 Klaas Knot
Reputación de conseguir construir consensos	 Pablo Hernández de Cos	 Joachim Nagel	 François Villeroy de Galhau
Habilidad para atraer apoyos e otros países miembros	 Pablo Hernández de Cos	 Joachim Nagel	 François Villeroy de Galhau
Credenciales en Europa	 Pablo Hernández de Cos	 François Villeroy de Galhau	 Joachim Nagel
Experiencia en gestión de crisis	 Joachim Nagel	 Klaas Knot	 François Villeroy de Galhau

Fuente: OMFIF.

eE



Pablo Hernández de Cos y Joachim Nagel. ALBERTO MARTÍN

queda vacante, el de economista jefe, cuando Philip Lane deje su cargo en mayo de 2027.

El calendario es clave

Los distintos planteamientos para el BCE que hay en este momento son especulaciones de los expertos,

pero lo que está claro es que hay, sobre todo, dos factores clave a tener en cuenta: el primero, el calendario, y el segundo, el reparto de otros puestos de responsabilidad en base a la nacionalidad de los candidatos. Si se cumple el calendario del pasado, lo normal sería que en julio del año

que viene ya se conozca el próximo candidato oficial, pero este nuevo ciclo es distinto al que empezó en 2019: ahora, el cambio de presidencia coincide con el del economista jefe, y este, el irlandés Philip Lane, se marcha mucho antes que Lagarde, en mayo de 2027. Este detalle puede ser vital para el cambio en la presidencia del BCE, porque, como asumen muchos expertos, esta decisión no se tomará de forma aislada, sino como parte de un paquete en el que también se acordará el próximo economista jefe, uno de los puestos más importantes y de más poder económico de toda la eurozona.

Así, desde ING, Carsten Brzeski, director global de macro del banco holandés, considera que, cuanto antes se tenga que tomar una decisión sobre la sucesión de Lagarde, peor probabilidad tendrá Alemania de conseguir la ansiada presidencia. Una decisión adelantada se produciría, ya sea porque se ha negociado en bloque y antes de mayo ya se sepa quién va a ocupar el puesto de economista jefe, y quien el de presidente, o por una salida adelantada de Lagarde, que también se ha plan-

teado en los últimos meses en varias ocasiones.

“El banco central ha tenido dos presidentes franceses, por lo que la probabilidad de un tercero es prácticamente cero, lo que deja la carrera para el próximo presidente entre España y Alemania, con el expresidente del banco central holandés, Klaas Knot, como un *caballo oscuro*, probablemente. La probabilidad de un presidente alemán se complica por el hecho de que la presidenta de la Comisión Europea también es alemana, y es poco probable que, tanto la Comisión como el BCE estén en manos de dos alemanes. Teniendo en cuenta que Von Der Leyen acaba su mandato en 2029, cuanto antes se tome la decisión del BCE, menos probable será que haya una presidencia alemana”, plantea Carsten Brzeski.

La salida de Lagarde encajaría con un sacrificio de la presidenta en aras de facilitar un acuerdo europeo en el paquete de cambios que hay en el BCE, en un momento que también es complicado por el calendario electoral en Francia y las perspectivas que hay de un giro en la política de uno de los países más importantes de la Unión, algo que plantea que los actuales líderes europeos intenten renovar los organismos de mayor responsabilidad en Europa antes de que se pueda producir un vuelco político en Francia.

“Se espera ampliamente que Lagarde, quien es elogiada por su ges-

“La carrera para la presidencia es entre España y Alemania”, explica Brzeski, de ING

ción responsable del BCE y su *esprit de corps* [conciencia de grupo] se marche antes de que acabe su mandato. Esto facilitaría un acuerdo de todo el paquete, probablemente a finales de este año, para que los líderes de la Unión Europea decidan colectivamente el cambio de Lagarde, el de Philip Lane y también el de Isabel Schnabel”, explica OMFIF. No hay que olvidar que, la salida de Schnabel hacia el FMI dejaría vacante la responsabilidad en el Consejo de Gobierno del BCE de operaciones de mercado, otro puesto de poder en el organismo.

Así las cosas, es realmente complicado anticipar cómo será el cambio de cromos con tantas variables en juego como hay en este momento. “Los factores para el cambio de personal son muy complejos, y se extienden en distintos escenarios con consideraciones todavía inconclusas, relacionadas con el rol que tendrá Lagarde en las elecciones en Francia en abril, además de por la posibilidad de que haya cambios en la presidencia de la Comisión Europea antes de lo previsto”, explican desde OMFIF.

Opinión

¿Quién debe beneficiarse de la prórroga nuclear?



Luis Atienza Serna

Expresidente de Red Eléctrica de España

La prolongación de la vida útil de las centrales nucleares españolas, ahora le ha tocado el turno a Almaraz, ha reabierto un debate que, con demasiada frecuencia, se plantea en términos ideológicos. Los defensores de la extensión subrayan su contribución a la seguridad de suministro, a la reducción de emisiones y a la contención del precio de la electricidad. Sus detractores insisten en los riesgos tecnológicos, la gestión de los residuos radiactivos o el posible efecto desincentivador sobre las energías renovables.

Sin embargo, se soslaya una cuestión que la experiencia europea considera muy relevante. El debate decisivo no es si las centrales pueden operar tres o diez años más —los organismos reguladores de numerosos países europeos ya han concluido que, con las inversiones adecuadas, pueden hacerlo con seguridad—. La verdadera cuestión es bajo qué régimen económico deben operar durante ese periodo adicional. La extensión de vida de las centrales nucleares puede tener, y en mi opinión lo tiene, un balance global positivo para la economía española en su conjunto, pero redistribuye rentas entre tecnologías y agentes económicos.

Con el calendario actual de cierre, las centrales nucleares españolas tienen un horizonte temporal conocido, ahora modificado para Almaraz. Desde el punto de vista financiero, el valor residual de estos activos a la fecha prevista de cierre es prácticamente nulo. Una vez alcanzada la fecha de cierre, dejan de generar ingresos.

Es cierto que existe un importante coste de desmantelamiento y de gestión de los residuos, pero ese pasivo no recae directamente sobre los propietarios de las centrales, ya que el sistema español prevé su financiación mediante el Fondo para la Financiación de las Actividades del Plan General de Residuos Radiactivos, gestionado por ENRESA y alimentado durante la vida operativa de las instalaciones.

¿Qué ocurre cuando el Gobierno decide autorizar años adicionales de funcionamiento? La respuesta económica es muy clara: la Administración crea un nuevo activo. No se limita a permitir que una instalación continúe produciendo electricidad. Está otorgando años adicionales de explotación de una infraestructura ya amortizada, capaz de generar varios miles de millones de euros de ingresos.

Ese incremento de valor no deriva de una innovación tecnológica, ni de una mejora de productividad realizada por los propietarios. Deriva, fundamentalmente, de una decisión pública. Y esa circunstancia plantea una pregunta perfectamente legítima desde el punto de vista de la economía regulatoria: ¿A quién corresponde esa nueva renta?

Si las centrales continúan operando y venden toda su producción al mercado mayorista, los propietarios capturarán integra-



ISTOCK

mente el valor económico creado por la extensión de vida. En el extremo opuesto, podría defenderse que esa renta pertenece íntegramente al Estado, al ser consecuencia de una decisión administrativa. Ninguna de las dos posiciones parece plenamente satisfactoria.

Las empresas deberán acometer inversiones adicionales para cumplir los nuevos requisitos de seguridad, prolongar la vida de determinados equipos y asumir riesgos económicos y regulatorios durante un periodo adicional de explotación. Es razonable que obtengan una rentabilidad adecuada sobre esas inversiones. Pero resulta más difícil justificar que capturen íntegramente una renta extraordinaria cuya principal causa es una decisión del regulador.

En realidad, el problema es muy parecido al que aparece cuando se prorroga una concesión portuaria, una autopista o una infraestructura hidráulica. La decisión pública genera un nuevo valor económico, un lucro emergente, y debe determinar-

se cómo repartirlo entre el concesionario y la sociedad.

Francia, Suecia, Finlandia, Bélgica o el Reino Unido ofrecen respuestas distintas, pero todas ellas tienen un elemento común: la extensión de vida útil no se ha abordado como una mera autorización administrativa, sino como una decisión regulatoria acompañada de un marco económico específico que permite repartir adecuadamente riesgos e incentivos. España no ha abierto ese debate, que se ha concentrado en las condiciones de seguridad y fiscales.

En este contexto, un Contrato por Diferencias (CfD) a negociar entre la Administración y los propietarios aparece como un instrumento especialmente interesante. Con frecuencia se interpreta el CfD como un me-

canismo de apoyo público a determinadas tecnologías. Sin embargo, en el caso de una extensión de vida nuclear podría desempeñar una función muy distinta. No se trataría de garantizar beneficios extraordinarios a los propietarios. Se trataría de determinar cuál es la remuneración necesaria para cubrir: los costes de operación y mantenimiento; la amortización de las inversiones necesarias para prolongar la vida útil; el combustible; la fiscalidad aplicable y una rentabilidad razonable sobre el nuevo capital invertido.

Ese precio constituiría la base del contrato. Si el mercado mayorista se situara por debajo de ese nivel, el sistema compensaría parcialmente al operador. Si, por el contrario, el mercado alcanzara precios superiores, el exceso revertiría a los consumidores o al sistema eléctrico. De esta forma, el CfD dejaría de ser un mecanismo de subvención para convertirse en un instrumento de reparto de la renta regulatoria creada por la propia decisión administrativa de prolongar la explotación. Esos CfDs pueden diseñarse, además, de forma que incentiven la contribución de las centrales nucleares a la flexibilidad, dentro de los límites de su tecnología.

La prolongación de la vida útil de las centrales presenta ventajas indudables. Contribuye a mantener una potencia firme cercana a los 7 GW, reduce la dependencia del gas natural, mejora la seguridad de suministro y, previsiblemente, disminuye el precio medio del mercado eléctrico durante los próximos años.

Los principales beneficiarios serían los consumidores industriales intensivos en electricidad, los nuevos centros de datos, los productores de hidrógeno y, en general, todos los consumidores. Los grandes consu-

midores industriales electrointensivos podrían mejorar adicionalmente su competitividad si se les reasignase, en un proceso competitivo, una parte de la producción de esas centrales en extensión de vida. También podría destinarse parte de esa energía a consumidores vulnerables.

Pero sería ingenuo pensar que la medida no genera perdedores. Una mayor producción nuclear reduce el precio capturado por la energía fotovoltaica, ya fuertemente castigada actualmente por la canibalización de precios y el aumento de vertidos ante un crecimiento de la demanda y un desarrollo del almacenamiento muy por detrás de lo previsto en el PNIEC. También puede disminuir la rentabilidad esperada de nuevas inversiones en almacenamiento al estrecharse el diferencial de precios intradiario.

El verdadero conflicto no enfrenta a la energía nuclear con las energías renovables, sino a unos activos ya amortizados con las nuevas inversiones que deberán conformar el sistema eléctrico del futuro. El marco regulatorio deberá evitar que los beneficios inmediatos de la prórroga debiliten los incentivos para invertir en renovables, almacenamiento y flexibilidad.

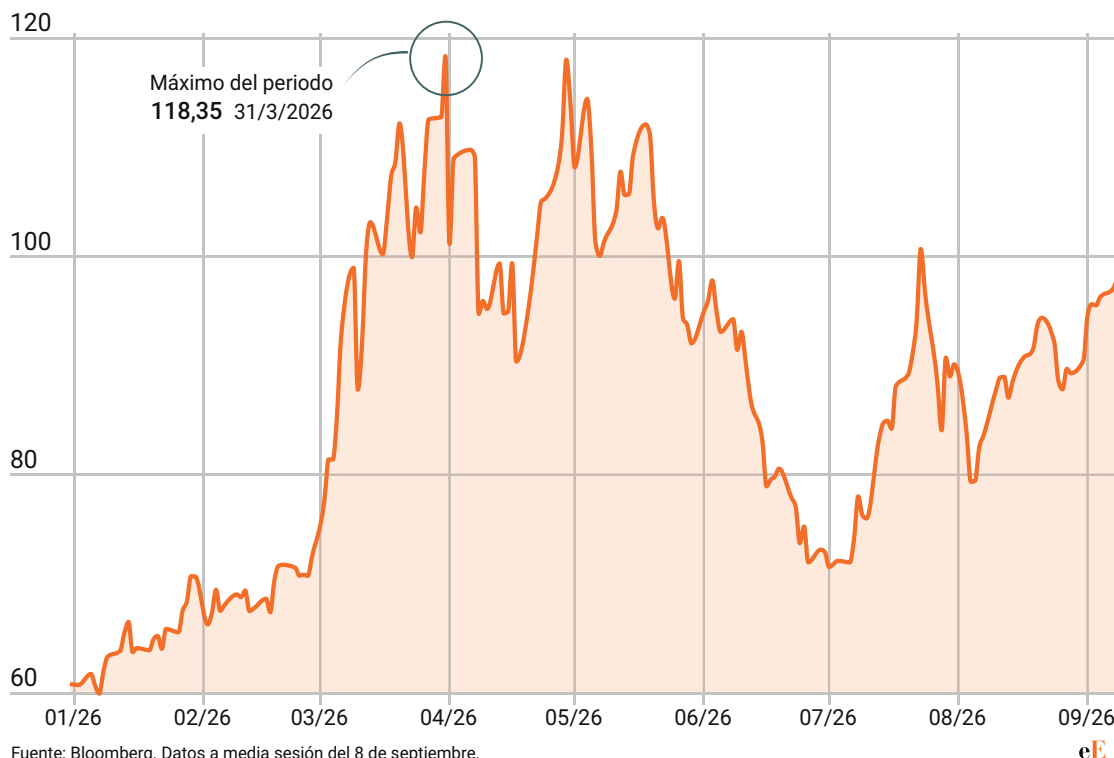
Prolongar la vida de una central nuclear no es únicamente una decisión técnica. Es crear, mediante una autorización pública, un nuevo valor económico. Los propietarios deben recuperar sus inversiones y obtener una rentabilidad razonable, pero la sociedad también debe participar de una renta que nace de una decisión del Estado. España ha debatido sobre seguridad, residuos y fiscalidad. Le queda pendiente el debate decisivo: cómo repartir de manera eficiente y legítima el valor creado por la prórroga y cómo utilizar una parte de él para financiar el sistema energético del futuro.

Los consumidores industriales intensivos en electricidad salen beneficiados

La gran cuestión es bajo qué régimen económico deben operar durante este periodo adicional

Cotización del barril de Brent

En dólares



Fuente: Bloomberg. Datos a media sesión del 8 de septiembre.

El petróleo acaricia los 100 dólares tras la escalada de la tensión bélica

El 'Brent' tocó los 99,46 este martes durante la sesión, tras conocerse los nuevos ataques en Oriente Medio y ante las dudas sobre el fin del conflicto

M. Domínguez MADRID.

El barril de *Brent* llegó a tocar los 99,46 dólares este martes, casi acariciando la cota psicológica de los 100. Es su nivel más alto desde finales de julio. El *oro negro* llegó a subir un 2,5% en el mejor momento de la sesión, para después relajarse y anotarse algo más del 1%, para cotizar por encima de los 98 dólares.

También su homólogo de referencia en Estados Unidos, el *West Texas*, llegó a anotarse algo más de un 3%, hasta rondar los 95 dólares durante la mañana, para posteriormente moderar su ascenso.

El crudo se tensiona al seguir enturbiándose la posibilidad de una paz en Oriente Medio, lo que dificulta la normalización del tráfico de petróleo a través del estrecho de Ormuz. Arabia Saudí —que es el mayor productor de petróleo dentro de la OPEP— informó este martes de que ha tenido que suspender las operaciones en varias refinerías del sur del país tras sufrir ataques por parte de militantes hutíes (respaldados por Irán). Las tensiones se han multiplicado en las últimas semanas. Con este escenario geopolítico enquistado, el *Brent* acumula ya una subida cercana al 24% en solo un mes (y un 60% en el año). La semana pasada fue especialmente buena (la mejor desde finales de julio), ya que la materia prima se revalorizó cerca de un 8%.

Aunque parte del tráfico por Ormuz ya ha sido restablecido, todavía está lejos de normalizarse, algo que puso de relieve este mismo martes Russell Hardy, consejero delegado de Vitol Group (grupo multinacional comercializador de petróleo). Hardy ha explicado que por este enclave estratégico circulan actualmente cerca de 10 millones de barriles diarios, más o menos la mitad de la cifra preguerra, en declaraciones que recogió la agencia *Bloomberg*.

El precio del 'oro negro' se dispara un 24% en solo un mes y un 60% en lo que va de año

Según resume Sebastian Paris Horvitz, director de análisis de LBP AM (parte de LFDE), “el intercambio de ataques entre Estados Unidos e Irán mantiene la presión sobre los precios de la energía. El barril de *Brent* se mantiene cerca de los 97 dólares, mientras que el precio del gas en la zona euro ha alcanzado un máximo histórico de 73 euros/megavatio hora”.

Paris Horvitz indica que las autoridades iraníes “han anunciado que están a punto de alcanzar un acuerdo con Omán para regular el tráfico por el estrecho de Ormuz”;

si este acuerdo fuera aceptado también por Estados Unidos, “los flujos de petróleo podrían normalizarse más, lo que supondría un mayor alivio para los mercados energéticos, pero es evidente que sigue habiendo una gran incertidumbre al respecto”.

Atentos a la decisión del BCE

“El conflicto en Oriente Medio sigue lastrando los mercados esta semana, con el repunte de los precios del petróleo y un sentimiento de cautela en los mercados de valores”, comentan desde Mirabaud WM. Los analistas de la firma consideran que al Banco Central Europeo (BCE) no le queda más remedio que “volver a apretar las tuercas” y subir, tal y como se da por hecho, los tipos de interés 25 puntos básicos en su reunión de este jueves.

Por su parte, Norbert Rücker, director de Investigación Económica y Next Generation de Julius Baer, señala que, pese a que los continuos enfrentamientos en Oriente Medio han elevado los precios del petróleo, “los temores sobre el suministro contrastan con la sorprendente estabilidad del mercado”. Las exportaciones de Oriente Medio y las reservas mundiales de petróleo se mantienen estables, explica, para añadir que “esta discrepancia en la percepción sugiere que existe una prima de riesgo excepcionalmente elevada en los precios”. Desde la firma recomiendan cautela con este activo.

El yen alcanza máximos de seis meses frente al dólar estadounidense

Ronda los 153 yenes por dólar mientras el mercado espera un alza de tipos más agresiva en Japón

S. M. F. MADRID.

El yen se disparó durante la sesión asiática hasta rondar los 153 yenes por cada dólar. Es el cambio más favorable para la divisa japonesa desde hace seis meses. Las expectativas recogen ahora una mayor presión de la política monetaria nipona con un Banco de Japón más agresivo para sostener la caída del yen. Es decir, se espera una subida de tipos más contundente en Japón. No obstante, también influyen las consecutivas intervenciones en el mercado de divisa en las que también participó Estados Unidos.

En lo que va de mes, el yen se ha fortalecido en un 4% frente al dólar. A precios actuales, ninguna otra divisa dentro de las referencias del G10 se apunta una racha parecida. Hay antecedentes similares de caídas del yen tan pronunciados como el actual. El año pasado se produjo un movimiento similar antes de que Donald Trump anunciase su paquete de

medidas arancelarias contra todo el mundo, en el famoso Día de la liberación. En 2024 y en 2022 también se produjeron episodios en los que el yen marcó una repentina y dilatada caída frente al dólar.

Esto sucede después de que el Banco de Japón ejecutase el 31 de julio la mayor intervención de su divisa. Ese día, Estados Unidos y Japón protagonizaron una actuación conjunta y coordinada para frenar la caída libre del yen. Se trató de la mayor intervención de la historia del Banco de Japón, que puso 53.000 millones de dólares para comprar yenes en el mercado y elevar su cotización.

Esta estrategia buscaba frenar la sangría que estaban generando los bajistas sobre la divisa nipona en un contexto en el que las expectativas de inflación y los tipos de interés en Japón estaban al alza, algo que no correspondería con la debilidad de su moneda, a priori. Ya en los meses previos el BoJ había avisado y actuado en el mercado, pero siempre con cuantías inferiores. La coyuntura de fondo es un gran diferencial entre los tipos de interés de Japón y EEUU que abre la puerta al *carry trade* y presiona a la baja la moneda japonesa.

Novartis cae un 11% tras fallar uno de sus fármacos más prometedores

Alicia Sánchez Romero MADRID.

La farmacéutica suiza Novartis cayó ayer un 10,9% después del fracaso del ensayo clínico de su medicamento deldesiran en fase 3 —el último antes de la aprobación por parte de las agencias reguladoras—. Se trata del mayor descenso en un día de la compañía, superando al 23 de marzo de 2020, cuando corrigió un 9,8%.

La terapia, dirigida a una enfermedad muscular, se alzaba como la más prometedora que tenía el laboratorio en su *pipeline* y, de hecho, el mercado le auguraba unas ventas de hasta 1.500 millones de dólares para 2032 —el 2% de las ventas del grupo—.

Este fiasco se suma al de su medicamento cardiovascular pelacarsen, que tampoco pasó de la fase tres. Ahora, la compañía deberá recomponer su plan de crecimiento para 2030, año en que vencen las patentes de sus medicamentos estrella. En este punto, cabe recor-

dar que, en los últimos días, la empresa también se vio obligada a suspender los ensayos de una terapia celular experimental para enfermedades autoinmunes, lo que aumentó la desconfianza del mercado.

Este nuevo tratamiento se había añadido a la cartera de proyectos de la compañía tras la adquisición de Avidity Biosciences por 12.000 millones de euros. Es decir, ahora se duda también sobre su estrategia de fusiones y adquisiciones, llevada a cabo también por otros muchos laboratorios. En este momento, la farmacéutica suiza se encomienda a otra terapia que ha arrojado datos positivos de fase tres para la esclerosis múltiple.

Pese a ello, la recomendación del consenso de FactSet sigue siendo de mantener, al igual que en el resto del año. No obstante, el mercado prevé una reducción de los beneficios en 2026, cayendo un 3,55%, hasta los 16.794 millones de dólares.



El ministro de Transformación Digital y Función Pública, Óscar López, el pasado lunes al margen de una reunión con Pedro Sánchez. KIKO HUESCA/EFE

Desbarajuste en el Gobierno por temor a su propia ley de 'lobbies'

Moncloa y ministerios exigen «declaración responsable» a empresas que quieran cita

CARLOS SEGOVIA MADRID
Desconcierto y desbarajuste en la Administración por la entrada en vigor de la llamada nueva ley de *lobbies*, forzada en agosto para poder recibir fondos europeos. Altos cargos de Moncloa y ministerios económicos se han visto obligados a improvisar fórmulas legales como la petición de «declaraciones responsables» o levantamiento de actas para evitar incumplir su propio Real Decreto-ley 21/2026, de 25 de agosto, de transparencia e integridad de las actividades de los grupos de interés. En otros casos, funcionarios afectados han cancelado re-

uniones con empresas a la espera de instrucciones de sus superiores.

El origen del descontrol es que, según han confirmado desde el Gobierno a empresas consultadas, la Comisión Europea ha impuesto que sea un organismo independiente, el Consejo de Transparencia, el que gestione el nuevo registro clave donde deben inscribirse los *lobbies*. Bruselas se ha negado al proyecto inicial del Ministerio de Transformación Digital y Función Pública de Óscar López, de encomendar la gestión a la Oficina de Conflictos de Interés, que depende de este mismo departamento.

La Comisión Europea, al igual que la oposición parlamentaria, ha querido que sea un organismo independiente pero éste, falto de medios, ha tardado en hacer operativa la inscripción en el nuevo Registro. Teóricamente, ni la Oficina Económica de Presidencia del Gobierno ni los distintos ministerios pueden recibir a asociaciones o empresas que no estén inscritas previamente, pero han querido evitar cancelar reuniones buscando alguna salida legal.

Lo que están haciendo, según empresas y asociaciones consultadas que han tenido reuniones en Mon-

cloa y otros ministerios es exigirles que presenten una «declaración responsable» sobre que se van a inscribir en el Registro de Grupos de Interés. También que acepten que se levante un acta de la reunión con un resumen de asistentes y contenido. Los funcionarios que quebranten la nueva ley y se reúnan con no inscritos ni informen de sus reuniones se exponen a duras sanciones que pueden implicar incluso su retirada del servicio, pero con estas fórmulas creen que pueden salvar su responsabilidad.

Otros no quieren correr ese riesgo. «Quería informaros del nuevo Real

Decreto (...) Estamos a la espera de recibir instrucciones internas a la hora de poder seguir manteniendo estas reuniones o sesiones y del procedimiento adecuado para ello. Esto aplica tanto para las sesiones como para las reuniones que podamos mantener de organización o coordinación», ha comunicado por un ejem-

Bruselas impuso a Óscar López que no llevara el registro su oficina

Canceladas citas sectoriales a la espera de instrucciones

plo un funcionario del Ministerio de Transición Ecológica a asociaciones empresariales del área.

Uno de los empresarios que ha firmado una «declaración responsable» asegura a este diario que se ha comprometido por escrito a asumir que «conoce las obligaciones que el Real Decreto-ley 21/2026» y que «manifiesta el compromiso de la entidad de solicitar su inscripción tan pronto se encuentre en funcionamiento el Registro de Grupos de Interés». Y en todo caso, firma «que se compromete a conservar la documentación relativa a las reuniones y contactos que se hayan mantenido, a efectos de su comunicación al Consejo de Transparencia y Buen Gobierno una vez se haya implementado el Registro y los formularios oportunos». Otros consultados se niegan: «Se están cancelando reuniones, porque no queremos firmar formularios de una ley que no se sabe ni si se va a mantener». Todavía hay muchas dudas con solicitar la inscripción.

El Real Decreto cumple teóricamente con Bruselas, tiene respaldo de la Asociación de Profesionales de Relaciones Institucionales, y era una regulación pendiente en España, pero, puede decaer este mismo mes, si no recibe convalidación parlamentaria. Fuentes de Junts no garantizan a este diario su aprobación por incumplimiento hasta ahora por parte del Gobierno de otras peticiones.

La plantilla de Airbus continúa con la huelga

67 votos de diferencia alargan el conflicto

**OVIDIO FERNÁNDEZ
JOSÉ M. RODRÍGUEZ SILVA
MADRID**
La votación de la plantilla de Airbus se saldó ayer con el rechazo a pausar la huelga hasta que el preacuerdo alcanzado entre la dirección de la empresa y los sindicatos –tras la mediación de Industria– sea sometido a referéndum. Los resultados fueron muy

ajustados y la diferencia entre una decisión y la otra fue de sólo 67 votos.

Los paros continuarán previsiblemente durante toda la semana, aunque en UGT valoran la opción de realizar votaciones para levantar la huelga durante ocho horas, siempre y cuando la plantilla estuviera de acuerdo. Según fuentes de este sindicato, la plantilla todavía no dispone de un do-



Trabajadores de Airbus en huelga en la planta de Getafe. LUJÁN/E.PRESS

cumento con todos los detalles sobre el acuerdo, y CGT plantea que existen «aspectos por desarrollar».

Por el momento, la convocatoria de una marcha el 12 de septiembre para ir desde Colón hasta el Ministerio de Industria sigue vigente. En este escenario, los sindicatos celebrarán asambleas informativas con su afiliación y la plantilla en todas las plantas para explicar los detalles de la propuesta final de Airbus a lo largo de la semana. En cuanto a la votación, las plantas de Cádiz, Albacete, Illescas y Tablada abogaron por pausar la huelga, pero Getafe y San Pablo (Sevilla) decantaron la balanza hacia la opción contraria.