

## Madrid se reafirma en la rebaja de impuestos

La ofensiva del Gobierno de PSOE y Podemos y de sus aliados parlamentarios (ERC, PNV y Bildu) contra la política de bajos impuestos de la Comunidad de Madrid no ha hecho mella en la presidenta regional, Isabel Díaz Ayuso. Lejos de plegarse a los deseos de socialistas, bolivarianos, separatistas catalanes, nacionalistas vascos y filotarras para equiparar al alza la presión fiscal vigente en Madrid con la de comunidades autónomas como Cataluña, la dirigente popular ha trasladado a los empresarios madrileños su inquebrantable fe en las ventajas de mantener una política de bajos impuestos. Díaz Ayuso anunció en su investidura en agosto de 2019 que llevaría a cabo la mayor bajada de impuestos en la historia de la comunidad autónoma, perseverando así en la senda iniciada por los anteriores gobiernos liderados por el PP en Madrid, que se ha demostrado muy exitosa en términos de crecimiento económico, creación de empleo y atracción de talento e inversiones. Una promesa que planea ejecutar antes del final de la legislatura regional en 2023 rebajando en medio punto todos los tipos del tramo autonómico del IRPF. El estallido de la pandemia del Covid-19 paralizó su puesta en marcha, pero, a diferencia de las subidas fiscales que ha aprobado el Ejecutivo socialbolivariano para 2021 con el objetivo de financiar un aumento histórico del gasto público, Madrid defiende que, precisamente en el contexto de una recuperación más débil de la economía que pronostican todos los expertos, bajar los impuestos ayudaría a impulsar el crecimiento y el empleo. Por eso, el Gobierno madrileño se prepara para dar la batalla en los tribunales si Sánchez y sus aliados siguen adelante con los planes para laminar la capacidad de las comunidades autónomas de recortar sus impuestos mediante un atajo legal y no a través de una reforma integral del sistema de financiación regional, como ya le advirtió por carta al Ministerio de Hacienda. También las empresas planean combatir este intento indisimulado de aumentar la elevada carga fiscal que ya soportan. Y no sólo las radicadas en Madrid, también las de Cataluña, que amenazan con recurrir ante el Tribunal Constitucional una modificación como la anunciada en el Impuesto sobre el Patrimonio, ya que se verían gravemente penalizadas por el incremento exigido por ERC del porcentaje mínimo para poder beneficiarse de la exención existente por participaciones en el capital de empresas familiares.

### Empresas madrileñas y catalanas anuncian recursos contra la subida del Impuesto sobre el Patrimonio

## Presión añadida para la Reserva Federal

Después de que la semana pasada el Banco Central Europeo aumentase en medio billón de euros el volumen máximo de sus compras de deuda, hasta 1,85 billones de euros, del programa extraordinario contra la crisis pandémica, los inversores esperan que la Reserva Federal estadounidense haga lo propio. Sobre todo en vista del nuevo retraso de los estímulos fiscales que llevan semanas negociando los demócratas y los republicanos en el Congreso, que además podría ser menos ambicioso de lo previsto inicialmente. En este contexto, y dado el recrudescimiento de la tercera oleada de la pandemia en el país que ya empieza a reflejarse en la evolución del empleo en noviembre, cuyo avance se redujo a la mitad respecto a octubre, la institución que preside Jerome Powell podría tener que aumentar sus medidas de apoyo a la economía estadounidense. Las actas de la última reunión de la Fed ya revelaron que sus miembros debatieron la necesidad de aumentar tanto el ritmo de las compras de deuda como los plazos para llevar a cabo estas operaciones, en línea con su homólogo europeo. Pero, a diferencia de lo que ha sucedido en Europa con el acuerdo para desbloquear el Fondo de reconstrucción dotado con 750.000 millones de euros para los próximos seis años, la falta de un mayor complemento político a la política monetaria añade presión adicional sobre los hombros del banco central estadounidense, por lo menos a corto plazo, hasta que se resuelva el cambio de guardia en la Casa Blanca, que supondrá también la llegada a la Secretaría del Tesoro de la expresidenta de la Fed, Janet Yellen.

## Récord económico de las renovables

España parece estar viviendo un nuevo boom económico y empresarial en torno a las instalaciones de energía renovable. Casi a diario, se cierran operaciones de compraventa de proyectos o de instalaciones en una carrera que recuerda a la fiebre que se vivió hace diez años. La pregunta es si este frenesí es bueno o no. Desde febrero de este año, han cambiado de manos más de 20.000 megavatios de potencia. Es casi una quinta parte de todos los megavatios que hay ahora funcionando en España en todas las tecnologías, incluyendo las nucleares y las centrales de gas (ciclos combinados). Esa cifra, además, supone un tercio de todos los megavatios nuevos que el Gobierno tiene previsto que se creen en España en diez años, según consta en el Plan Integrado de Energía Clima (Pniec) para el periodo 2021-2030. En términos económicos, ese trasiego ha supuesto un volumen de transacciones de unos 12.000 millones de euros. Y no ha acabado. Hay grandes empresas como Repsol que tienen previsto sacar a Bolsa su filial de renovables en menos de un año y medio y que podría suponer una operación superior a los 1.400 millones. Hay otras empresas en venta, como T-Solar, que también intentan colocarse en el mercado por más de mil millones de euros. Son solo algunos ejemplos de operaciones en ciernes. Hay muchas más que po-

drían afectar a otros grupos, como Elawan, de la familia Riberas, o Zorro-E, de ACS. El nivel que se ha alcanzado empieza a dar vértigo. Es cierto que el traspaso de licencias y proyectos de renovables da vida al sector de renovables en España. Este país se ha vuelto a colocar en el mapa internacional de los objetivos de grandes fondos de inversión tras años considerado un apestado por el recorte brusco a las subvenciones verdes y la batalla legal que eso desencadenó. No se deben cometer los errores del pasado. Hay que evitar una regulación cambiante. Solo así se conseguirá que la consolidación de las renovables sea duradera y no desaparezca como un espejismo.

### La moda de los 'Spacs' en España

El mercado español sufre una larga sequía en las salidas a Bolsa, apenas paliada por algunas colocaciones de firmas de inversión inmobiliarias (socimis) y de empresas del sector de renovables. La necesidad de revitalizar el parque, como vía de financiación corporativa en España, explica la esperanza entre los agentes del mercado que ha provocado el éxito en Estados Unidos de los Spacs: sociedades creadas de la nada que captan dinero al salir a Bolsa pa-

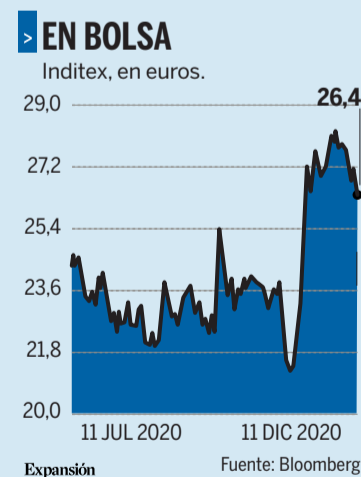
ra utilizarlo en adquisiciones de compañías de distintos sectores. Varios países europeos han empezado a lanzar sus propios Spacs, pero la traslación al mercado español presenta varios obstáculos. El primero es encontrar el perfil de promotor de estos vehículos; empresarios o gestores con larga trayectoria y perfil muy financiero. El segundo es salvar el proteccionismo habitual de la CNMV, que podría ver con reticencias el complejo diseño de incentivos para los gestores que tienen estas sociedades. Y el tercero es encontrar una base amplia de inversores con el apetito por el riesgo necesario que entraña ceder capital para realizar compras no identificadas. Pese a todo, banqueros y abogados creen posible lanzar estos vehículos en España, igual que se hizo con las socimis. Sería posible ver Spacs en sectores punteros en España (como el solar o el agroalimentario), donde hay gestores con buena trayectoria, y quizá creando estructuras financieras más conservadoras y dirigidas a instituciones, no a inversores minoristas.

### La aeronáutica define su futuro

Uno de los sectores más afectados por la pandemia de Covid es el aeronáutico, que sufre tanto la aceleración de tendencias provocada por la crisis sanitaria como el golpe económico fruto del desplome del tráfico aéreo. En España y en condiciones normales, esta industria genera unos ingresos de 10.918 millones de euros al año y, junto a la defensa y el espacio, conforma una industria en la que destaca Airbus como empresa tractora y en la que trabajan de forma directa o indirecta unas 200.000 personas, según un informe de KPMG. Las empresas españolas del sector se encuentran sometidas a fuerte presión y luchan en algunos casos por su supervivencia. Integradas en complejas cadenas de suministro, no solo deben responder a las exigencias tecnológicas y medioambientales, sino que han de disponer de músculo financiero y tamaño suficientes para superar con éxito amenazas concretas como el Brexit, la llegada de competidores asiáticos o el inminente baile de consolidación en el sector, en el que la industria española se juega el mantenimiento de sus capacidades en el país. El nuevo fondo español de apoyo a la cadena de suministro y la llegada de recursos europeos son a corto plazo dos piezas clave para estabilizar el negocio de las compañías, a las que debe sumarse a largo plazo una estrategia decidida coordinada entre la Administración y las empresas para que el país disponga de una hoja de ruta que permita consolidar una industria de alto valor añadido.

## Inditex dará buenos resultados trimestrales

Este martes Inditex presentará los resultados de su tercer trimestre cerrado a 31 de octubre y el consenso de analistas estima que el grupo ya se acerca a la situación previa a la pandemia, con una estimación media de ingresos en el tercer trimestre de 6.069 millones (-13% pero solo -5% a tipo de cambio constante), un ebitda de 1.773 millones (-21%) y un beneficio atribuido de 819 millones (-30%). Una de las variables más interesantes de los resultados será el desempeño de las ventas online, tras el notable aumento del 74% en el primer semestre, reafirmando dos de los pilares clave de la estrategia hasta 2022: digitalización e integración total de tienda y online. Otro factor relevante será la defensa del margen bruto, que en el segundo trimestre mejoró hasta el 54,6%. A pesar del avance previsto respecto del segundo trimestre, el cuarto trimestre volverá a ser exigente, dado que según distintas estimaciones en noviembre alrededor del 20% de las tiendas de Inditex han permanecido cerradas como consecuencia de la



segunda ola de la pandemia. Sin embargo, con independencia de la excepcionalidad de este 2020, la dirección de Inditex mantiene la previsión de crecimiento anual de ventas a largo plazo en un rango del 4% al 6% a superficie comparable, lo que resulta especialmente positivo y sitúa a Inditex en el podio sectorial. El grupo capitaliza 82.300 millones de euros, con una caída de la cotización del 12% en los últimos doce meses.