

Boletín Oficial



DE LA

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



MEDFIN

MEDIADORES FINANCIEROS

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



SUMARIO

- Informe de Presidencia -

Carta/Informe Navidad 2022 emitida por el Sr. Presidente de Medfin - D. Francisco Sanfrancisco Gil.

Remitida directa y personalmente al e-mail de cada uno de los Consocios del Colectivo Profesional. Publicada en la página web del Colectivo Profesional.

- Los Titulados Profesionales Titulados -
- << Integrated Professional Talent >>
- << Talento Profesional Integrado >>

Actualidad Corporativa págs. 3-6

Novedades fiscales de 2023.

Información de Actualidad págs. 7-12

Cifras Pyme. Datos diciembre 2022..... págs.7-11

La UE confirma que evitó la recesión en le cuarto trimestre de 2022 pag.12

Formación Continuada págs. 13-21

La Comisión Nacional del Mercado de Valores - CNMV - pone el foco e la venta masiva de fondos de renta fija págs.13-15

La subida de tipos comienza a ralentizar la demanda para comprar vivienda..... págs.16-17

Que bolsas siguen dando más dividendo que los bonos y cuales han perdido ya la carrera págs.17-19

Las presiones inflacionistas subyacentes siguen siendo elevadas y solo remitirán gradualmente pag.20

Cuestionario Formativo.- Formulación de preguntas referentes al Área de Formación Continuada..... pag.21

Consultorio Formativo págs. 22-23

Sección dedicada a responder desde un punto de vista formativo y práctico, cuestiones variadas de actualidad, surgidas dudas y consultas planteadas en el ejercicio de la actividad de nuestros profesionales.

Respuestas correctoras correspondientes al Área de Formación Continuada. pág.23

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

Ejemplar: Gratuito

Recepción: Periódica

Edición: MEDFIN

Imprime: Gráficas Alhorí

Ángeles Carrillo Baeza

D.L.: V-3256-2011

E-mail: medfin@atp-guiainmobiliaria.com



Boletín Oficial

DE LA

AGRUPACIÓN TÉCNICA PROFESIONAL

DE

MEDIADORES FINANCIEROS TITULADOS DE ESPAÑA

Redacción y Administración

C./ Covarrubias, nº 22-1º-Derecha

28010-MADRID

Telf. Corp: 91 457 29 29

Web: www.atp-medfin.com



Novedades fiscales de 2023



Cada cambio de ejercicio lleva aparejadas sus propias novedades en materia impositiva. gran parte de las novedades tributarias de 2023 son el realidad la aplicación definitiva de la reforma fiscal de 2022. Resumimos las novedades fiscales que entran en vigor en 2023.

Rebaja del IVA en alimentos básicos

Este es el último cambio fiscal del año y sirve para hacer frente al a subida de precios. A última hora el Gobierno decidió cambiar el tipo de IVA que afecta a buena parte de los productos de alimentación.

En concreto, se suprimido el IVA de alimentos básicos como el pan, harinas panificables, leche, queso, huevos, frutas, verduras, hortalizas, legumbres, patatas y cereales, que pasa del 4% al 0%.

También se redice del 10% al 5% el IVA en pastas y aceites.

La rebaja del IVA también afecta a artículos de higiene femenina y anticonceptivos que empezarán a tributar al tipo reducido del 4%.

Aumento del mínimo exento en el IRPF

El IRPF es uno de los impuestos con más novedades fiscales para el ejercicio 2023. La más importante es la subida hasta los 15.000 euros del mínimo exento de tributación, que afectará a los trabajadores que cobren el SMI y servirá para que sigan sin tributar con la actualización del Salario Mínimo Interprofesional.



Aumento de la reducción por rendimiento de trabajo

Junto con la medida anterior, también sube la reducción por rendimientos de trabajo hasta los 21.000 euros desde los 150.000 euros anteriores.

Esta medida afectará principalmente a quienes perciben un salario más bajo y según estimaciones del Ejecutivo, beneficiará al 50% de los asalariados.

Ampliación de la deducción por maternidad

La actual deducción por maternidad se amplía para que las autónomas puedan aplicar la deducción de 100 euros por hijo hasta los tres años de edad.

Ampliación de la deducción por planes de pensiones de empresa



Deducciones en el IRPF con los nuevos planes de pensiones

Más impuestos sobre el ahorro
Las rentas del ahorro superiores a 300.000 euros pasarán a estar gravadas al 29% frente al 27% de 2022.

Renovación de las ayudas fiscales para la factura de la luz

En 2023 continuarán las ayudas a la factura eléctrica, que mantiene un 5% para determinados suministros de energía.

En esta línea, también se mantiene la suspensión del IVA a la producción de energía eléctrica y el tipo reducido del 0,5% en el Impuesto Especial sobre la Electricidad.



Aumento del rendimiento neto a imputar en módulos



Los autónomos que tributen bajo el sistema de estimación objetiva podrán imputar un 5% del rendimiento neto de la actividad.

Además, se prorrogan un año más los límites del sistema de módulos hasta 2023.

Incremento de los gastos de difícil justificación para autónomos

Por su parte, los autónomos que tributen en estimación directa simplificada podrán imputar dos puntos más de gastos de difícil justificación hasta un 7%.

Eso sí, a cambio también van a ver cómo su cuota de autónomo sube con la aplicación del nuevo sistema de cuotas en función de los ingresos reales.

Armonización del IVA en comercio electrónico

Los autónomos que tengan un comercio electrónico verán cambios en materia de IVA con la armonización del impuesto a nivel europeo. En concreto, se fija establece que el umbral de 10.000 euros para continuar tributando en origen no se aplicará cuando los bienes se envíen desde un Estado miembro distinto del establecimiento del autónomo.

Rebaja en el impuesto a las pymes

En 2023 las pyme verán reducido en dos puntos porcentuales el tipo impositivo en el Impuesto sobre Sociedades. Del 25% general pasarán al 23%.



Cambios en la consolidación de BINs

Como parte de los cambios en el Impuesto sobre Sociedades los grupos consolidados sólo podrán compensar el 50% de las pérdidas de sus filiales a partir de 2023. Este cambio en la consolidación de BINs o bases imponibles negativas permitirá compensar ese exceso a lo largo de los siguientes diez ejercicios fiscales.

Novedades con la Ley de Start-ups

La nueva Ley de Start Ups trae muchas novedades para emprendedores y empresas de nueva creación.

La nueva ley de Start Ups ya es casi una realidad tras su paso por el Congreso. La normativa cambia las deducciones por invertir en empresas de nueva creación e introduce otras mejoras en la fiscalidad de este tipo de sociedades y para los emprendedores.

En materia fiscal se amplía la deducción por inversión en empresas de nueva creación y se mejoran los impuestos de las stock options.

Nuevo Impuesto a las grandes fortunas

Otro de los cambios fiscales más importantes para 2023 y también de los últimos en ver forma definitiva.

El nuevo Impuesto de Solidaridad a las grandes fortunas se aplicará durante 2023 y 2024 y gravará a las personas con un patrimonio superior a tres millones de euros.

Nuevos impuestos temporales a la banca y las empresas energéticas

El impuesto sobre la banca y las empresas energéticas echará a andar en 2023 y supondrá un nuevo gravamen a este tipo de empresas.

Los dos nuevos tributos tendrán carácter temporal y según el Ejecutivo, servirán para que todos rememos en la misma dirección y amparar a los más necesitados. A través de ellos se gravarán los beneficios extraordinarios que las empresas de ambos sectores se están supuestamente embolsando por el precio de la energía y la previsible subida de tipos de interés que todavía ni siquiera ha llegado.

Entre ambos tributos, que estarán vigentes en 2022 y 2023, se esperan recaudar 3.500 millones de euros cada año.

Nuevo impuesto sobre los plásticos

En 2023 también se estrena el impuesto sobre los envases de plástico no reutilizables que afectará a productores e importadores de envases que no sean reutilizables.

Nuevo Impuesto sobre el Depósito de Residuos en Vertederos

Otro nuevo tributo que entra en vigor en 2023 que recae sobre el depósito de residuos en vertederos, la incineración y coincineración de los mismos.



Cifras PyME

Datos diciembre 2022

1. Empresas¹

Tabla 1. Empresas por tamaño

Empresas por tamaño	Número de empresas	Tasa de variación %	
		mensual	anual
PYME (0-249 asalariados)	2.931.108	0,26	-0,42
PYME sin asalariados (0 asalariados) ² 3T2022	1.606.466	0,00	-0,60
PYME con asalariados (1-249 asalariados)	1.324.642	0,58	-0,21
Microempresas (1-9 asalariados)	1.136.444	0,73	-0,65
Pequeñas (10-49 asalariados)	162.157	-0,22	2,32
Medianas (50-249 asalariados)	26.041	-1,00	3,91
Grandes (250 o más asalariados)	5.255	-1,31	5,23
Total Empresas	2.936.363	0,26	-0,41

Gráfico 1.
Distribución de empresas por tamaño

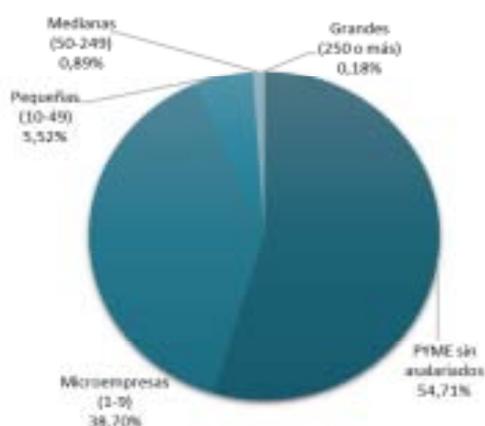
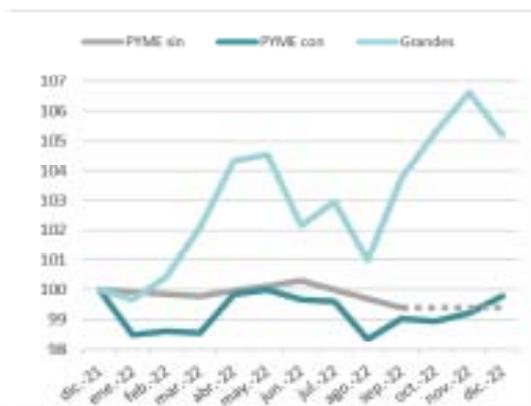


Gráfico 2.
Evolución de las empresas por tamaño



¹ Los datos de empresas con asalariados se extraen de la estadística mensual de "Empresas inscritas en la Seguridad Social" y están actualizadas a finales del mes de referencia. El número de PYME sin asalariados se estima como el número de "Autónomos propiamente dicho" sin asalariados de la última estadística trimestral disponible (tercer trimestre de 2022).

² Los autónomos propiamente dicho son trabajadores afiliados a alguno de los regímenes por cuenta propia de la Seguridad Social que no estén integrados en sociedades mercantiles, cooperativas ni en otras entidades societarias. Tampoco se consideran autónomos propiamente dicho los colaboradores familiares y los que forman parte de algún colectivo especial de trabajadores. Los autónomos propiamente dicho pueden tener asalariados, pero en ese caso se computarían como empresa con asalariados, según la estadística de "Empresas inscritas en la Seguridad Social".

2. Empleo empresarial

Tabla 2. Empleo generado por tamaño de empresa

Empresas por tamaño	Empleo	Tasa de variación %		Empleo medio	
		mensual	anual	mes actual	hace un año
PYME (0-249 asalariados)	10.829.044	-0,05	1,73	3,7	3,6
PYME sin asalariados (0 asalariados) ³	1.606.466	0,00	-0,60	1,0	1,0
PYME con asalariados (1-249 asalariados)	9.222.578	-0,05	2,15	7,0	6,8
Microempresas (1-9 asalariados) ⁴	3.462.418	1,06	-0,37	3,0	3,0
Pequeñas (10-49 asalariados)	3.173.960	-0,53	3,11	19,6	19,4
Medianas (50-249 asalariados)	2.586.200	-0,93	4,48	99,3	98,8
Grandes (250 o más asalariados)	6.164.253	-0,75	3,87	1.173,0	1.188,3
Total Empleo	16.993.297	-0,30	2,50	5,8	5,6

Gráfico 3. Distribución del empleo por tamaño.

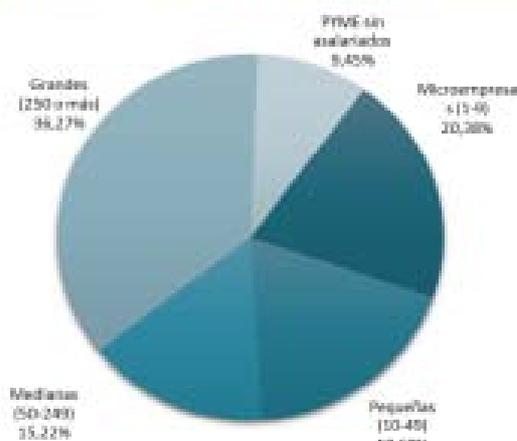
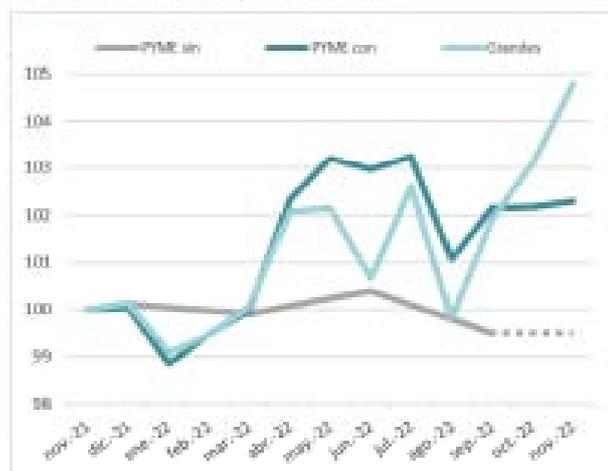


Gráfico 4. Evolución del empleo por tamaño.



3 El empleo de las PYME sin asalariados se corresponde con el número de autónomos propiamente dicho sin asalariados, generando cada uno de estas PYME un empleo por cuenta propia.

4 Suma del número de asalariados de las microempresas y del número de autónomos propiamente dicho con asalariados. Se estima que cada autónomo propiamente dicho con asalariados es una microempresa que genera, además del empleo de sus asalariados, un empleo por cuenta propia.



3. Empresas y empleo por sectores

Tabla 3. Empresas por sectores

Sectores	Empresas	Tasa de variación %	
		Mensual	Anual
Agrario	289.258	4,05	2,79
Industria	172.185	-0,36	-1,58
Construcción	332.088	-0,90	-0,11
Servicios	2.142.832	0,00	-0,32
Total Empresas	2.936.363	0,26	-0,07

Gráfico 5. Distribución sectorial empresas

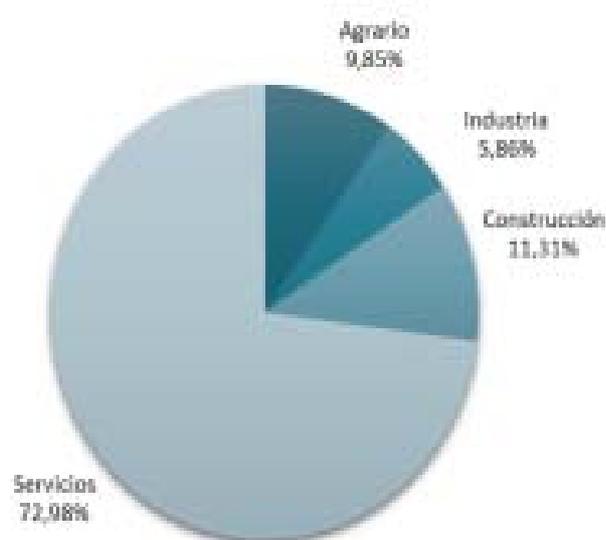
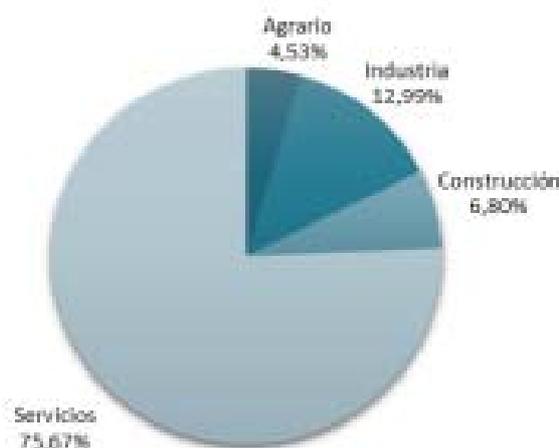


Tabla 4. Distribución de empresas por tamaño y por sector

	Agrario	%	Industria	%	Construcción	%	Servicios	%	Total
PYME	289.137	100	171.085	99,4	331.959	100	2.138.927	99,8	2.931.108
PYME sin asalariados ^a (0 asalariados) 1T2022	182.857	63,2	66.662	38,7	195.864	59,0	1.161.083	54,2	1.606.466
PYME (1-249 asalariados)	106.280	36,7	104.423	60,6	136.095	41,0	977.844	45,6	1.324.642
Microempresas (1-9 asalariados) ^b	96.888	33,5	73.945	42,9	116.367	35,0	849.244	39,6	1.136.444
Pequeñas (10-49 asalariados)	8.551	3,0	24.899	14,5	17.976	5,4	110.731	5,2	162.157
Medianas (50-249 asalariados)	841	0,3	5.579	3,2	1.752	0,5	17.869	0,8	26.041
Grandes (250 o más asalariados)	131	0,0	1.100	0,6	129	0,0	3.905	0,2	5.255
Total empresas	289.258	100	172.185	100	332.088	100	2.142.832	100	2.936.363


Tabla 5. Empleo por sectores

Sectores	Empleo	Tasa de variación %	
		Mensual	Anual
Agrario	770.300	6,08	-8,26
Industria	2.208.076	-1,29	1,82
Construcción	1.156.213	-2,55	4,64
Servicios	12.858.708	-0,28	3,15
Total Empleo	16.993.297	-0,30	2,50

Gráfico 6. Distribución sectorial empleo

Tabla 6. Distribución del empleo por tamaño de empresa y por sector

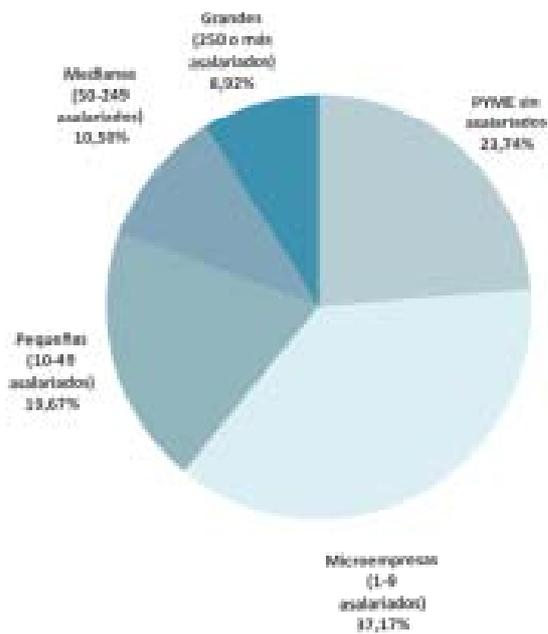
	Agrario	%	Industria	%	Construcción	%	Servicios	%	Total
PYME	701.580	91,1	1.427.319	64,6	1.062.960	91,9	7.637.585	59,4	10.829.844
PYME sin asalariados ^a (0 asalariados) 1T2022	182.857	23,7	66.662	3,0	195.864	16,9	1.161.083	9,0	1.606.466
PYME (1-249 asalariados)	518.723	67,3	1.360.657	61,6	866.496	74,9	6.476.502	50,4	9.223.578
Microempresas (1-9 asalariados) ^b	286.327	37,2	260.731	11,8	362.901	31,4	2.552.459	19,9	3.462.418
Pequeñas (10-49 asalariados)	151.480	19,7	525.713	23,8	343.343	29,7	2.153.424	16,7	3.173.960
Medianas (50-249 asalariados)	80.915	10,5	574.413	26,0	160.252,0	13,9	1.770.619,0	13,8	2.986.200
Grandes (250 o más asalariados)	88.720	11,5	780.557	35,4	91.853	8,1	5.221.123	40,6	6.184.253
Total trabajadores:	770.300	100	2.208.076	100	1.156.213	100	12.858.708	100	16.993.297

Tabla 7. Tamaño medio empresarial por sectores

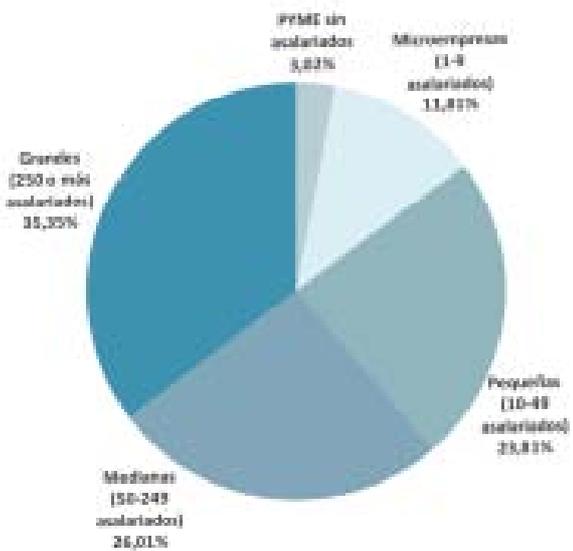
Empleados/empresa	Agrario	Industria	Construcción	Servicios	Total
diciembre 2022	2,7	12,8	3,5	6,0	5,8
diciembre 2021	3,0	12,4	3,3	5,8	5,6

Gráfico 7. Porcentaje del empleo generado por tamaño de empresa en cada sector

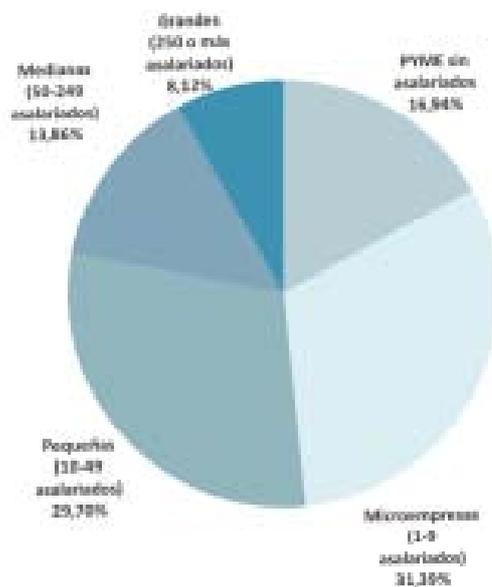
Agrario



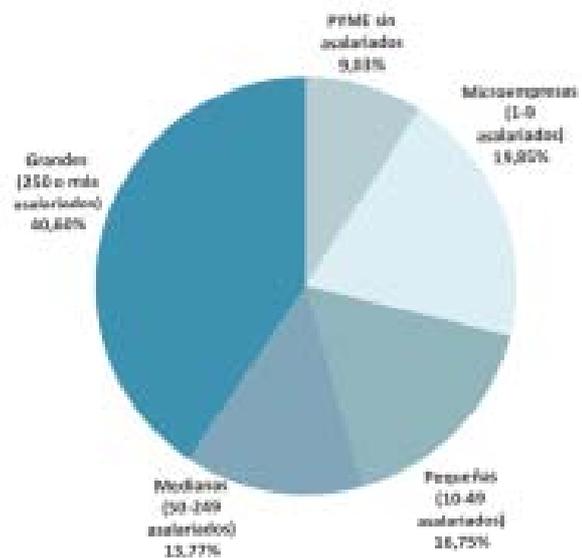
Industria



Construcción



Servicios



RECESIÓN ECONÓMICA



La UE confirma que evitó la recesión en el cuarto trimestre de 2022

La economía se contrajo, pero finalmente el PIB creció un 0,1% en ese tiempo.

La **economía de la eurozona** se contrajo de manera considerable en el último trimestre de 2022. A pesar de ello, según los datos publicados por Eurostat, no entró en recesión. El organismo estadístico comunitario confirmó que el **PIB** de la eurozona **creció un 0,1%** durante los últimos tres meses del año, frente al 0,3% del trimestre anterior.

La **expansión** de la economía de la zona euro se frenó casi en seco el año pasado a mínimos desde que estalló la pandemia del Covid-19, pero sin tocar la recesión técnica, es decir, tres trimestres consecutivos de **contracción de la actividad**. Esto se debe, en parte, a lo arrastrado por la pandemia, el colapso de las cadenas de suministro por la recuperación abrupta de la demanda y, como colofón, el estallido de la guerra de Ucrania que provocó una crisis energética que encareció todavía más los precios.

En cuanto al conjunto del año, el Eurostat cifra que el **área de la moneda común creció un 3,5%**. Por su parte, el conjunto de la Unión Europea arrojó un crecimiento del **PIB anual del 3,6%**. En cuanto al último trimestre, el crecimiento de los Veintisiete se estancó en el cuarto trimestre de 2022, después del crecimiento del 0,3% que experimentó durante el tercer trimestre del pasado año.

Con respecto al **año 2021** la eurozona creció un 1,9% mientras que el conjunto de la Unión Europea se expandió un 1,8%. Un crecimiento menor debido que todavía no se había puesto fin a la pandemia.

Si se establece una comparativa con el crecimiento del PIB en Estados Unidos, este creció en 2022 un 2,1%, después de moderar su crecimiento en el último trimestre del año pasado, al expandirse su economía un 0,7%.

En el desglose de países, en el caso de España, la economía se estancó ya que creció un 0,2% en los últimos tres meses del año, exactamente igual que durante el trimestre anterior. En cuanto al resto de países de los que hay datos disponibles, Irlanda es el que más creció a finales de año con respecto al trimestre anterior (+3,5%), seguida de Dinamarca, Chipre y Rumanía, cuyo PIB creció un 1,1% en cada uno de estos países.

Por el contrario, los mayores descensos se vieron en Polonia (-2,4%), Lituania (-1,7%), Austria (-0,7%) y Suecia (-0,6%).

En lo que respecta a las predicciones a futuro, el Fondo Monetario Internacional (FMI) publicó que el **PIB de la eurozona crecerá un 0,7% en 2023**, frente al 0,5% estimado anteriormente. Para 2024 vaticinan que la expansión del PIB será de 1,6%, dos décimas más de lo que anticiparon en el mes de octubre.

Lo que más preocupa en estos momentos en la eurozona es el crecimiento de Alemania. El FMI prevé que la locomotora de Europa va a crecer un 0,1% este año, cuando en octubre se vaticinaba una contracción del PIB germano del 0,3%, por lo que Europa respira tranquila al ver que Alemania no va a entrar en recesión técnica.

En el caso de **España**, el FMI revisó sus pronósticos a la baja a finales de enero, con rebajas de una y dos décimas, respectivamente, hasta el 1,1% este año y para el 2024 prevén un crecimiento del 2,4%.

FORMACIÓN CONTINUADA DEL

= MEDFIN =

= MEDIADOR FINANCIERO =

La Comisión Nacional del Mercado de Valores - CNMV- pone el foco en la venta masiva de fondos de renta fija



sea muy distinta. Para ello ha lanzado una nueva guía técnica, que sustituye a la anterior de 2017 y estará en consulta pública hasta el próximo 31 de marzo, en la que insta a las gestoras a dar más información a los partícipes en los fondos con objetivo concreto de rentabilidad y de aquellos con una política de inversión muy similar a estos, que se estructuran también con una cartera de renta fija mantenida a vencimiento, pero que no informan, con carácter general, sobre la rentabilidad estimada que podría llegar a alcanzar.

Tan pronto como el interés de los bonos empezó a crecer en el ejercicio 2022, a medida que los bancos centrales subían los tipos, las gestoras empezaron a fabricar productos que invierten en deuda pública, con un determinado vencimiento y, en muchos casos, con una rentabilidad objetivo o estimada, que se han convertido en muchos casos en auténticos superventas. La prueba es que solo los fondos de renta fija con vencimiento a largo plazo atrajeron el año pasado más de 16.000 millones, mientras que los fondos captaron más de 5.000, según los últimos datos de Inverco. Fueron las dos categorías con mayores suscripciones netas.

la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) quiere que los partícipes lo tengan claro en un momento en el que el dinero entra a espuestas a los fondos que construyen sus carteras con este activo, que en muchos casos son vistos por el partícipe como una alternativa al depósito aunque su esencia

Entre los fondos más vendidos de 2022 aparecen nombres como el de Caixabank Deuda Pública España Italia 2024, que captó 2.144 millones de euros, seguido de Caixabank Deuda Pública España Italia 2025 III, con 2.004 millones, Caixabank Deuda Pública España Italia 2025, con 1.501 millones, y Santander Objetivo 19 Meses, con 1.379 millones, según Vdos. Y este año la tendencia se mantiene, como demuestran el reciente lanzamiento de Ibercaja España-Italia Abril 2024 y Mutuafondo Deuda Española.

A raíz de ello, la CNMV quiere reforzar aún más la información que las gestoras ofrecen a los partícipes sobre los fondos con objetivo de rentabilidad, y propone hacer extensible estas exigencias a los fondos de renta fija similares cuya política es la de comprar y mantener la cartera a vencimiento. En estos últimos, cuando la estrategia seguida por el fondo permita estimar la TAE (es decir, la rentabilidad una vez descontadas comisiones y otros posibles gastos), los partícipes deberán ser informados antes de suscribir el fondo ya sea a través del folleto o del comercializador. En ambos casos "se advertirá al partícipe que la rentabilidad estimada no está garantizada, y que la que finalmente obtenga la IIC podría ser distinta como consecuencia de los cambios que pudieran producirse en los activos mantenidos en cartera o de la evolución de mercado de los tipos de interés y del crédito de los emisores".

Los fondos con un objetivo concreto de rentabilidad y los que sigan una estrategia de comprar y mantener con un plazo superior a los dos años deberán incluir un aviso de que el fondo podría sufrir pérdidas si los tipos de interés suben, por lo que un reembolso realizado antes del vencimiento podría suponer minusvalías para el inversor. En la anterior guía esta advertencia solo afectaba a las IIC con estrategias superiores a los tres años.

Asimismo, los fondos que no ofrezcan la posibilidad de reembolsar sin comisión de reembolso con una periodicidad al menos mensual, se deberá incluir de forma destacada un aviso en el folleto, con el coste que supone.



Fondo de
renta fija



Otra novedad es que también deberán alertar del impacto de la inflación en la rentabilidad, en aquellos casos en los que se estime que durante el periodo que se comercialice la estrategia sea alta. En esos casos el folleto deberá incluir una indicación en la que se describa que la rentabilidad objetivo o estimada podría ser inferior a la inflación, es decir, que podría obtener una rentabilidad real negativa.

Más de 16.000 millones entraron a la renta fija en 2022

Categorías de fondos de inversión con más suscripciones netas en 2022 (mill. €)

TIPO FONDO	SUSCRIPCIONES NETAS AÑO
Renta fija largo plazo	16.112
Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	5.187
Garantizados de Rendimiento Fijo	3.403
Renta variable internacional EE.UU	2.865
Monetarios	797
Renta fija internacional	670

Fondos lanzados solo el año pasado sujetos a esta nueva guía

ESTRATEGIAS DE COMPRAR Y MANTENER	OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD
32	41

Los fondos con más número de inversores

CATEGORÍA	NÚMERO DE PARTICIPES
Internacionales*	7.083.107
RF Largo Plazo	3.010.912
Globales**	2.065.234
RF Corto Plazo	1.340.009
Retorno Absoluto	658.439
Bolsa española	462.768
Mixtos RF	420.859
Objetivo concreto de rentabilidad	345.555
Garantizados RV	193.821
Garantizado RF	149.805
Monetarios	121.682
Mixtos RV	25.688

(*) Incluye tanto activos de bolsa internacional como de renta fija internacional. (**) Incluye fondos perfilados.

La subida de tipos comienza a ralentizar la demanda para comprar vivienda

La brecha entre la demanda de compra y alquiler casi ha desaparecido Los precios subieron un 7,5% anual en el ejercicio 2022

El mercado residencial español se encuentra en un punto de inflexión. El consenso de expertos da por hecho que el actual ciclo está agotado y que en los próximos meses se producirá una desaceleración de precios y de compraventas. Uno de los últimos signos de ese cambio es que la demanda para comprar vivienda se ha frenado en el último año presionada por el endurecimiento de las hipotecas y las tensiones inflacionistas.

En concreto, los informes publicados en la materia constatan que en la segunda mitad de 2022 el 46% de la demanda de vivienda correspondió al alquiler y el 44% a la compra. Estas cifras suponen un cambio drástico con respecto a principios de 2022 y hace desaparecer prácticamente por completo la brecha entre la demanda de compra y de alquiler.

Si en febrero de 2022 doce puntos porcentuales separaban a ambos grupos, ahora esa diferencia es de tan solo dos puntos porcentuales. Esto se debe a que, por un lado, los demandantes de vivienda de alquiler, sobre el conjunto total de demandantes de vivienda, ha pasado del 38% en febrero al 46% de agosto y por otro lado, a que los demandantes de casa en propiedad han caído hasta el 44% (frente al 50% de febrero).

"La demanda de compra empieza a caer: en seis meses ha descendido en seis puntos porcentuales y sube 8 puntos porcentuales la demanda de alquiler".

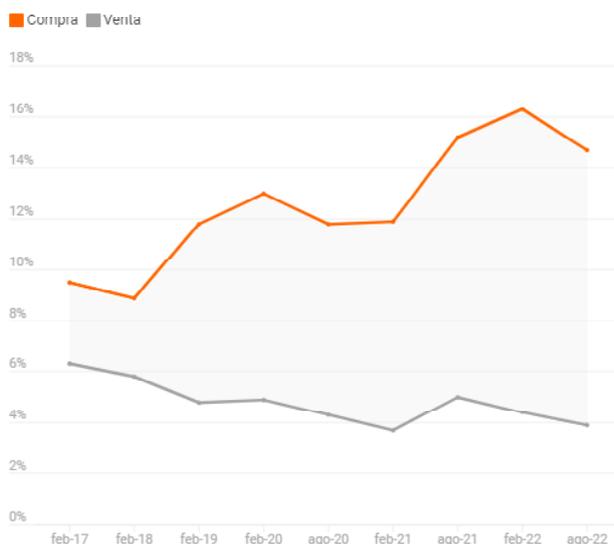
"Tras alcanzar su punto más álgido a principios de 2022, se aprecia cómo la subida de los tipos de interés ha comenzado a ralentizar la demanda de vivienda. Si la tendencia continúa de esta forma, en el ejercicio 2023 el precio podría mostrar ajustes en el precio hacia la baja".

En cuanto a los demandantes que buscan tanto viviendas de alquiler como de compra, los expertos en la materia explican que es un segmento que tiende a permanecer estable a lo largo del tiempo y con variaciones muy moderadas. Por ejemplo, en agosto se situó en un 10% y hace seis meses estaba en un 12%.



Particulares participando en la compra y en la venta de vivienda

Porcentaje sobre la población mayor de 18 años



El precio de los inmuebles es otro factor que obliga al comprador a desechar la idea de convertirse en propietario, al menos temporalmente. En 2022 se registró la subida más elevada del año, con un 7,5% anual. Aunque se espera que a partir del segundo semestre de 2023 cesen los altos incrementos y que el precio vuelva a la senda estable, este contexto de encarecimiento expulsa a los compradores con más bajos recursos.

Los propietarios particulares que ofertan vivienda en el mercado se han reducido medio punto porcentual en los últimos seis meses. "El furor por comprar está ocasionando que la oferta se reduzca, aumentando el desequilibrio entre oferta y demanda, lo que a su vez, tensiona los precios".

QUÉ BOLSAS SIGUEN DANDO MÁS DIVIDENDO QUE LOS BONOS Y CUÁLES HAN PERDIDO YA LA CARRERA

Es el perfil del inversor el que marca inicialmente el equilibrio de los pesos de la cartera entre la renta variable y la fija (además de la liquidez o algún otro tipo de activos). Sin embargo, este equilibrio siempre estará totalmente condicionado por las características del mercado y el entorno macroeconómico ya que es lo que da mayores o menores rentabilidades y riesgo en los activos de renta fija y, en consecuencia también, la prima de riesgo a pagar por la rentabilidad que sí puede dar la bolsa.

Precisamente es esto último lo que ha cambiado drásticamente en los últimos años. De un mercado de tipos o donde apenas había rentabilidad en la deuda sin riesgo y una bolsa estimulada por la fuente de liquidez que constituían los propios bancos centrales a otro con la subida de tipos acelerada, rentabilidades de los bonos mucho más altas y una bolsa presionada por la inflación y los mayores costes de financiación, pasando por una pandemia mundial y una guerra en el corazón de Europa.

Recientemente el Banco Central Europeo elevaba otros 50 puntos básicos los tipos de interés y advertía de que en la próxima reunión volvería a hacer lo mismo, con el mercado descontando en total 100 puntos básicos más. Al otro lado del Atlántico, la Fed elevó el precio de los dólares en 25 puntos y los expertos esperan que sea la última, o si acaso la penúltima subida antes de llegar a una meseta de tipos que precederá a las bajadas cuando la inflación esté totalmente controlada. Por tanto, si este guion se cumple, se podría concluir que en lo que se trata a expectativas, lo peor ya está descontado y a partir de ahora solo quedarán noticias positivas en este sentido, con lo que eso significa para el mercado de deuda, actualmente ya ha reaccionado con fuertes compras, lo cual no quiere decir que se haya pasado la oportunidad de entrada.

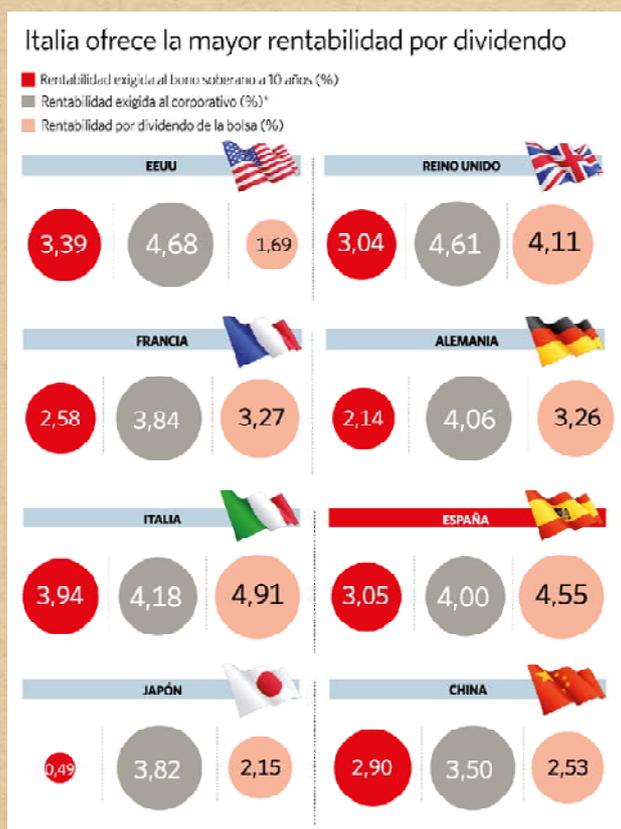
Esta nueva situación está favoreciendo de nuevo que los inversores más conservadores, que habían tenido que mover sus posicionamientos hacia activos más arriesgados como deuda emergente o bonos corporativos, o incluso la propia renta variable, para obtener la rentabilidad que la deuda sin riesgo les estaba negando, puedan volver a su hábitat natural al volver a encontrar rendimientos que permiten conservar su patrimonio frente al empuje de la inflación. Pero es más, ya hay bonos que le están haciendo sombra a la bolsa. El propio T-Note, al cual ya se le exige un rendimiento del 3,4%, contrasta con el 1,7% de rentabilidad por dividendo del S&P 500 (aunque en este caso es una bolsa con un alto peso de recompras de acciones). Aunque para el inversor europeo es cierto que cuenta con un riesgo adicional como es el cambio de divisa, las caídas recientes del dólar aclaran parcialmente esta posibilidad.

En Reino Unido, Francia e Italia la diferencia ya es menos de un punto porcentual y, de hecho, en China también se obtiene una ganancia mayor con el bono que con la retribución de su bolsa. Hay que recordar además que ninguno de estos países tiene a corto plazo elecciones y, por lo tanto, se espera estabilidad toda vez que el BCE también ha prometido no dejar que los spreads periféricos se eleven demasiado y por eso en Italia y España el rendimiento exigido a su deuda no ha rebasado a los de por sí altos dividendos.

"No hay nada con riesgo o que tenga rentabilidad esperada por encima de o; los riesgos siguen existiendo pero lo que ha cambiado y es una buena noticia para la renta fija es que por fin se trata de riesgos correctamente remunerados". "El riesgo de un bono español, por ejemplo, es muy bajo a vencimiento pero el inversor no debe olvidarse de la variación que puede tener en precio si necesitara ir a venderlo a mercado antes de la fecha de vencimiento".

"En este entorno de inflación elevada, invertir en renta fija es dar por hecho que vamos a perder poder adquisitivo y pensamos que es mejor invertir en bolsa o inmuebles". Sin embargo, los flujos de capital están yendo indiscutiblemente hacia este tipo de activos. "Es la primera vez en una década que la gente quiere un bono en su cartera", apuntan los expertos en la materia.

"Estamos viendo que vuelve el interés de los inversores especialistas como fondos de pensiones, mutuas, aseguradoras... que durante la última década se habían tenido que ir a activos de más riesgo para obtener rentabilidad y ahora vuelven a la renta fija, pero también los inversores oportunistas que han estado fuera y tenían esa parte de sus carteras muy infraponderadas", "ahora este mercado tiene poca liquidez ya que las empresas ya aprovecharon el buen momento para emitir y financiarse y ahora no lo están haciendo tanto y están más por la labor de reducir deuda".



"El mundo ha cambiado por los tipos de interés; han existido bonos al 0% de una aerolínea que ahora se pueden comprar al 6%, o un bróker de materias primas que te da ahora un 8%; esto antes era impensable". "Ahora es el activo de moda y por eso está entrando mucho dinero; es que el activo libre de riesgo está dando un 3%". No obstante, hay que recordar que incluso en periodos de tipos o se pueden encontrar oportunidades en renta fija. Ahora otro tipo de inversores, menos conservadores, pueden ver atractiva la renta fija, "por naturaleza, el inversor español es conservador". "Cuando los tipos estaban al cero, a este inversor conservador los bancos le metían el dinero en sitios donde probablemente no se encontraban cómodos, con productos de mucha más volatilidad de la que deben tener los de renta fija".

No solo se han ensanchado en los últimos meses las yields los bonos gubernamentales sino que también el crédito corporativo está sufriendo esta tensión de mercado. Este activo, que plantea un riesgo mayor que el soberano pero menor que el que se entiende que tiene la bolsa, ha elevado su rentabilidad desde el 2% en el que se encontraba durante 2021 hasta el casi 5% actual (aunque en octubre llegó a superar el 6%, según los datos que recogen Barclays y Bloomberg).

"Las TIREs hoy son mucho más atractivas que hace un año, pero mucho menos de lo que eran hace tres meses; en los bonos de peor calidad crediticia el riesgo sí está creciendo en un entorno macro incierto y unos márgenes presionados a la baja". "Hay grandes oportunidades para inversores activos, pero el dinero fácil ya está hecho y ahora habrá que diferenciar mucho unos emisores de otros". Por contra, se advierte que "un escenario de menor crecimiento, mayor inflación y subidas de tipos significa menos ingresos, mayores costes y encarecimiento de la deuda, lo que no parece la mejor receta para invertir en crédito; querer ver la subida de las TIREs como algo positivo es ingenuo".

Las presiones inflacionistas subyacentes siguen siendo elevadas y solo remitirán gradualmente

La inflación armonizada cayó al 5,5% en diciembre desde el 6,7% del mes anterior, significativamente por debajo de la media de la eurozona del 9,2%. La caída de la inflación española ha comenzado mucho antes y con más firmeza que en otros países de la eurozona, "gracias a una serie de medidas gubernamentales y a un enfriamiento más brusco de la inflación energética".

La inflación de la electricidad ya pasó a ser negativa en octubre y la del gas también está cayendo bruscamente. Además, el nuevo paquete de 10.000 millones anunciado por el Gobierno a finales de diciembre, que incluye una rebaja del IVA en los alimentos esenciales y una congelación de los alquileres durante seis meses, reducirá aún más la inflación próximamente.

"Sin embargo, esto solo supone un alivio temporal, ya que las presiones inflacionistas en el resto de la economía siguen siendo muy elevadas. De hecho, la inflación subyacente se sitúa ahora por encima de la inflación general por primera vez desde principios de 2021".

Para 2023, se proyecta una inflación media del 3,7%. "La inflación de los alimentos alcanzó un nuevo máximo histórico del 15,7% interanual en diciembre y es probable que la transmisión de los mayores costes laborales y energéticos a los precios finales de los alimentos continúe en 2023". Además las exportaciones de fertilizantes se vieron gravemente perturbadas el año pasado por la guerra en Ucrania, "lo que también podría afectar a la producción mundial de alimentos en el ejercicio 2023 y provocar un aumento de sus precios.

Por otra parte, el límite ibérico de precios del gas también expira a finales de mayo, lo que significa que las centrales eléctricas de gas tendrán que volver a pagar más por las materias primas. Esto también presionará al alza la tasa de inflación.

Según cifras del Banco de España, la deuda pública ya alcanzó el 116% del PIB en el tercer trimestre de 2022, sin incluir el reciente paquete de 10.000 millones. En cualquier caso, la proximidad de las elecciones implica que el deterioro de las finanzas públicas se aborde a corto plazo. Sin embargo, la subida de los tipos de interés, más fuerte de lo previsto, está provocando un fuerte aumento de los gastos por intereses en los próximos años.

Actualmente, el rendimiento de la deuda pública española ronda el 3,4%, mientras que a principios de 2021 todavía coqueteaba con el 0%. Los costes de financiación volverán a subir en los próximos años, lo que obligará al país a volver a una política fiscal más restrictiva.

La elevada inflación y la fuerte subida de los tipos hipotecarios marcaron el mercado inmobiliario en 2022. Los precios de la vivienda siguieron subiendo con fuerza el año pasado, aunque ya hemos superado el máximo: en el tercer trimestre el crecimiento de los precios se ralentizó hasta el 7,6%, frente al 8,0% del trimestre anterior. En consecuencia, el crecimiento medio de los precios de la vivienda en 2022 se sitúa en torno al 7,8%, mientras que para el conjunto de 2023 los analistas esperan que suban en torno al 1%.

Cuestionario Formativo



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

La contestación de las mismas le permitirá saber si ha fijado los conceptos básicos formativos en esta materia. Para la comprobación de las respuestas correctas puede consultar la página 23 de nuestro Boletín Oficial.

1.- Los fondos con un objetivo concreto de rentabilidad y los que sigan una estrategia de comprar y mantener con un plazo superior a los dos años deberán incluir:

- a) información a los partícipes en los fondos con objetivo concreto de rentabilidad.
- b) un determinado vencimiento con una rentabilidad objetivo o estimada.
- c) un aviso de que el fondo podría sufrir pérdidas si los tipos de interés suben.

2.- La demanda para comprar vivienda se ha frenado en el último año presionada por:

- a) el endurecimiento de las hipotecas y las tensiones inflacionistas.
- b) la subida de los tipos de interés.
- c) ajustes en el precio hacia la baja.

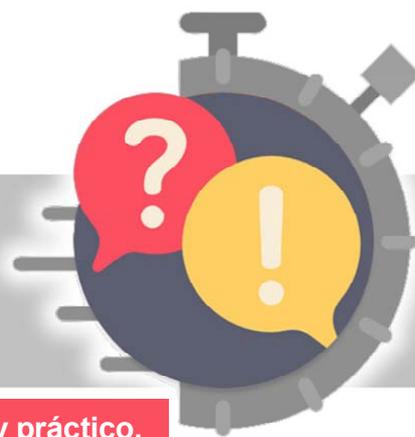
3.- El perfil del inversor marca inicialmente el equilibrio de los pesos de la cartera entre la renta variable y la fija. Este equilibrio estará condicionado por:

- a) las características del mercado y el entorno macroeconómico.
- b) los bonos de peor calidad crediticia y el riesgo.
- c) *la deuda emergente o bonos corporativos.*

4.- El mercado inmobiliario español en el ejercicio 2022, se ha caracterizado por:

- a) el rendimiento de la deuda pública.
- b) la elevada inflación y la fuerte subida de los tipos hipotecarios.
- c) la inflación armonizada y las medidas gubernamentales.

Consultorio Formativo



Sección dedicada a responder desde un punto de vista formativo y práctico, cuestiones variadas de actualidad, surgidas por dudas y consultas planteadas en el ejercicio de la actividad de nuestros profesionales.

Pregunta

¿Qué busca el consumidor de productos financieros sostenibles?.

Respuesta

Las finanzas sostenibles se entienden como instrumentos de inversión que incorporan a sus características un criterio ético y que se relacionan con inversiones a largo plazo, teniendo en cuenta cuestiones medioambientales, sociales y de gobierno.

En España, la mayor parte de la población no tiene una percepción clara de las características y beneficios de los productos financieros sostenibles, por lo que parece necesario revisar la comunicación que las instituciones financieras están dando a sus clientes actuales y potenciales, entendiendo claramente lo que busca el consumidor.

La Agenda 2030 de la ONU, los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) y el Acuerdo Climático de París buscan tener debidamente en cuenta las consideraciones ambientales (mitigación del cambio climático, desastres naturales) y los aspectos sociales (desigualdad, inclusión e

inversión en las comunidades locales) en la toma de decisiones de inversión, con el objetivo de aumentar las inversiones en actividades sostenibles a más largo plazo. Este proceso generalmente se conoce como financiamiento sostenible.

Las finanzas sostenibles incorporan en su concepto criterios éticos, y se refieren a la financiación para realizar inversiones a largo plazo teniendo en cuenta cuestiones medioambientales, sociales y de gobierno, que incluyen también productos financieros destinados a subvencionar proyectos que presentan una iniciativa social o "verde". Este término se utiliza para referirse a productos y servicios que satisfacen las necesidades de los clientes sin causar contaminación o detrimento del medio ambiente. Se entiende, entonces, que las finanzas sostenibles son aquellas que condicionan el crecimiento económico hacia un desarrollo más humano y equilibrado.

FINANZAS
SOSTENIBLES

Pregunta

¿Qué son los productos híbridos?.

Respuesta

Se trata de productos que, por su naturaleza, no pueden clasificarse como renta fija, ni tampoco como renta variable, de ahí su carácter híbrido.

Tienen algunos aspectos asimilables a la renta fija y otras características propias de la renta variable. Los principales productos de este tipo son las participaciones preferentes y las obligaciones y bonos convertibles.

Pregunta

¿Qué son los productos derivados?.

Respuesta

Los productos derivados son instrumentos financieros cuyo valor deriva de la evolución de los precios de otro activo, denominado activo subyacente. El activo subyacente puede ser muy variado: una acción, una cesta de acciones, un valor de renta fija, una divisa, un tipo de interés, un índice bursátil, una materia prima y productos más sofisticados o incluso la inflación o los riesgos de crédito. Un

derivado es una contratación a plazo en la que se establecen todos los detalles en el momento del acuerdo, mientras que el intercambio efectivo se produce, en su caso, en un momento futuro.

Pregunta

¿Qué son los productos estructurados?.

Respuesta

Los productos estructurados consisten en la unión de dos o más productos financieros en una sola estructura. Normalmente, lo más común suele ser un producto de renta fija junto con uno o más derivados. Estos productos son de carácter complejo y de elevado riesgo.

Pregunta

¿Qué es un fondo de inversión?.

Respuesta

Un fondo de inversión es un patrimonio sin personalidad jurídica, formado por la agregación de los capitales aportados por un número variable de personas, llamadas partícipes. El fondo de inversión se relaciona con los partícipes, intermediarios o mercados a través de una sociedad gestora y una entidad depositaria.

La sociedad gestora toma las decisiones de inversión y ejerce todas las funciones de administración y representación del fondo. La entidad depositaria custodia el patrimonio del fondo y asume ciertas funciones de control sobre la actividad de la gestora en beneficio de los partícipes.

Respuestas correctas al cuestionario del Área de Formación Continuada

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



AGRUPACIÓN TÉCNICA PROFESIONAL

DE

MEDIADORES FINANCIEROS TITULADOS

DE ESPAÑA

Miembro Colectivo de la
AGRUPACIÓN TÉCNICA PROFESIONAL

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

