Baskepensiones, E.P.S.V. Individual

Cuentas Anuales e Informe de Gestión correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022, junto con el Informe de Auditoría Independiente

Deloitte, S.L.
Ercilla, 24
48011 Bilbao
España

Tel: +34 944 44 70 00
www.deloitte.es

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES EMITIDO POR UN AUDITOR INDEPENDIENTE

A la Asamblea General de Baskepensiones, Entidad de Previsión Social Voluntaria Individual:

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Baskepensiones, Entidad de Previsión Social Voluntaria Individual (la Entidad), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2022, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Entidad a 31 de diciembre de 2022, así como de sus resultados y flujos de efectivo correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la Nota 2 de la memoria) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Fundamento de la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España. Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección *Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales* de nuestro informe.

Somos independientes de la Entidad de conformidad con los requerimientos de ética, incluidos los de independencia, que son aplicables a nuestra auditoría de las cuentas anuales en España según lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas. En este sentido, no hemos prestado servicios distintos a los de la auditoría de cuentas ni han concurrido situaciones o circunstancias que, de acuerdo con lo establecido en la citada normativa reguladora, hayan afectado a la necesaria independencia de modo que se haya visto comprometida.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión.

Aspectos más relevantes de la auditoría

Los aspectos más relevantes de la auditoría son aquellos que, según nuestro juicio profesional, han sido considerados como los riesgos de incorrección material más significativos en nuestra auditoría de las cuentas anuales del periodo actual. Estos riesgos han sido tratados en el contexto de nuestra auditoría de las cuentas anuales en su conjunto, y en la formación de nuestra opinión sobre estas, y no expresamos una opinión por separado sobre esos riesgos.

Valoración de la cartera de inversiones financieras

Descripción

De acuerdo con la Ley 5/2012, de 23 de febrero, las Entidades de Previsión Social Voluntaria son aquellas instituciones que realizan una actividad previsora dirigida al otorgamiento de la correspondiente cobertura, en favor de sus socios ordinarios y personas beneficiarias, para las contingencias establecidas en esta Ley o en sus Estatutos. Para dar cumplimiento al objetivo de las Entidades de Previsión Social Voluntaria, las Provisiones Técnicas de la Entidad se encuentran invertidas, fundamentalmente, en activos financieros cuyas normas de registro y valoración se encuentran descritas en la Nota 4 de las cuentas anuales adjuntas.

En base a lo anterior y teniendo en cuenta el impacto que la valoración de la cartera de inversiones financieras tiene en el cálculo del valor contable de las provisiones técnicas, hemos considerado este aspecto como uno de los más relevantes de nuestra auditoría.

Procedimientos aplicados en la auditoría

Nuestros procedimientos de auditoría han incluido procedimientos sustantivos tales como confirmaciones de la posición con el depositario o con la contraparte, según la naturaleza del instrumento financiero y otros procedimientos sustantivos en base selectiva dirigidos a dar respuesta al riesgo de valoración de la cartera de inversiones financieras, tales como el contraste de precios con información externa.

Por último, hemos evaluado si los desgloses de información facilitados en las cuentas anuales en relación con los activos de la cartera de inversiones financieras (véase Nota 5) resultan conformes con los requeridos por el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.

Otra información: Informe de gestión

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2022, cuya formulación es responsabilidad de los miembros de la Junta de Gobierno de la Entidad y no forma parte integrante de las cuentas anuales.

Nuestra opinión de auditoría sobre las cuentas anuales no cubre el informe de gestión. Nuestra responsabilidad sobre el informe de gestión, de conformidad con lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas, consiste en evaluar e informar sobre la concordancia del informe de gestión con las cuentas anuales, a partir del conocimiento de la Entidad obtenido en la realización de la auditoría de las citadas cuentas, así como en evaluar e informar de si el contenido y presentación del informe de gestión son conformes a la normativa que resulta de aplicación. Si, basándonos en el trabajo que hemos realizado, concluimos que existen incorrecciones materiales, estamos obligados a informar de ello.

Sobre la base del trabajo realizado, según lo descrito en el párrafo anterior, la información que contiene el informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2022 y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

Responsabilidad de los miembros de la Junta de Gobierno en relación con las cuentas anuales

Los miembros de la Junta de Gobierno son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Entidad, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la Entidad en España, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

En la preparación de las cuentas anuales, los miembros de la Junta de Gobierno son responsables de la valoración de la capacidad de la Entidad para continuar como empresa en funcionamiento, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas con empresa en funcionamiento y utilizando el principio contable de empresa en funcionamiento excepto si los miembros de la Junta de Gobierno tienen intención de liquidar la Entidad o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales en su conjunto están libres de incorrección material, debida a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión.

Seguridad razonable es un alto grado de seguridad pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España siempre detecte una incorrección material cuando existe. Las incorrecciones pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en las cuentas anuales.

En el Anexo I de este informe de auditoría se incluye una descripción más detallada de nuestras responsabilidades en relación con la auditoría de las cuentas anuales. Esta descripción que se encuentra en el citado Anexo I es parte integrante de nuestro informe de auditoría.

DELOITTE, S.L.
Inscrita en el R.O.A.C. nº S0692

Pablo Mugica
Inscrito en el R.O.A.C. nº 18694

05 de abril de 2023

AUDITORES
INSTITUTO DE CENSORES JURADOS DE CUENTAS DE ESPAÑA

DELOITTE, S.L.

2023 Núm. 03/23/00874
SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR
Informe de auditoría de cuentas sujeto a la normativa de auditoría de cuentas española o internacional

Anexo I de nuestro informe de auditoría

Adicionalmente a lo incluido en nuestro informe de auditoría, en este Anexo incluimos nuestras responsabilidades respecto a la auditoría de las cuentas anuales.

Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales

Como parte de una auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas, o la elusión del control interno.

- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la Entidad.

- Evaluamos si las políticas contables aplicadas son adecuadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por los miembros de la Junta de Gobierno.

- Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por los miembros de la Junta de Gobierno, del principio contable de empresa en funcionamiento y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de la Entidad para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en las cuentas anuales o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los hechos o condiciones futuros pueden ser la causa de que la Entidad deje de ser una empresa en funcionamiento.

- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de las cuentas anuales, incluida la información revelada, y si las cuentas anuales representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran expresar la imagen fiel.

Nos comunicamos con los miembros de la Junta de Gobierno de la Entidad en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de realización de la auditoría planificados y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

Entre los riesgos significativos que han sido objeto de comunicación a los miembros de la Junta de Gobierno de la Entidad, determinamos los que han sido de la mayor significatividad en la auditoría de las cuentas anuales del periodo actual y que son, en consecuencia, los riesgos considerados más significativos.

Describimos esos riesgos en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente la cuestión.

INFORME DE GESTIÓN

ACTIVIDAD DESARROLLADA

Durante el ejercicio 2022 el patrimonio de la Entidad ha alcanzado los 5.662 millones de euros, lo que ha supuesto una disminución del 10,34% sobre el patrimonio existente al cierre del ejercicio anterior y el número de socios y beneficiarios al cierre del año asciende a 267.219 socios y 7.204 beneficiarios.

Baskepensiones Entidad de Previsión Social Voluntaria (EPSV) Individual integra 15 Planes de Previsión Social Individual diferenciados entre sí por una política de inversión que abarca una amplia gama, desde la más conservadora con inversión exclusiva en Renta Fija a corto plazo hasta la más arriesgada con un porcentaje próximo al 90% de inversión en Renta Variable.

Baskepensiones Dinero
Baskepensiones Renta fija
Baskepensiones Renta fija a Corto
Baskepensiones 15
Baskepensiones 30
Baskepensiones 60
Baskepensiones Bolsa
Baskepensiones Bolsa Euro
Baskepensiones Bolsa Global
Baskepensiones Horizonte 2025
Baskepensiones Horizonte Mixto 2025
Baskepensiones Horizonte Julio 2025
Baskepensiones Horizonte Enero 2023
Baskepensiones Euribor Julio 2025
Baskepensiones Horizonte 2026

Baskepensiones EPSV promueve también los Baskepensiones Garantizado 2026, Baskepensiones Garantizado Abril 2026 y Baskepensiones Garantizado Noviembre 2026, con garantía de rentabilidad de Kutxabank.

EVOLUCIÓN DE LAS MAGNITUDES MÁS SIGNIFICATIVAS

Información sobre los Planes Integrados en la Entidad:

Plan	Nº Socios	Socios 2021	Altas	Bajas	Nº Benef.	P.Técnicas miles €	Aportaciones miles €	Traslados De miles €	Traspasos De miles €	Rent. Obt.	Rent. Esper.	% Gastos	Ratio Rotac.	Gtos. Inter.	Riesgo
BASKEPENSIONES DINERO E.P.S.V.	203	179	48	24	2	4.245	60	51	2.766	-0,99%	-1,00%	0,75%	14,00	0,0003	BAJO
BASKEPENSIONES RENTA FIJA A CORTO	28.330	30.248	728	2.646	543	137.943	4.802	1.826	28.223	-4,59%	-1,00%	1,00%	-4,04	0,0016	BAJO
BASKEPENSIONES RENTA FIJA	8.961	9.657	419	1.115	178	70.483	2.214	460	14.760	-11,12%	-0,70%	1,60%	-10,91	0,0026	BAJO
BASKEPENSIONES 15	124.130	131.274	3.591	10.735	3.866	2.020.826	54.746	24.546	58.426	-11,45%	0,50%	1,60%	16,50	0,0018	BAJO
BASKEPENSIONES 30	97.983	95.070	7.455	4.542	2.602	2.302.708	92.412	39.927	141.999	-12,68%	1,00%	1,60%	52,98	0,0018	MEDIO
BASKEPENSIONES 60	36.954	33.514	4.998	1.558	731	582.702	38.945	9.684	61.122	-14,46%	3,00%	1,60%	54,10	0,0020	ALTO
BASKEPENSIONES BOLSA	3.428	3.511	243	326	51	29.608	782	227	7.095	-5,45%	5,00%	1,60%	-29,71	0,0292	ALTO
BASKEPENSIONES BOLSA EURO	3.227	3.313	218	304	50	38.259	814	25	8.190	-14,79%	5,00%	1,60%	22,74	0,0000	ALTO
BASKEPENSIONES BOLSA GLOBAL	17.280	15.699	2.300	719	297	279.277	16.564	2.537	31.540	-16,95%	5,00%	1,60%	29,57	0,0007	ALTO
BASKEPENSIONES PLAN HORIZONTE 2022	0	1.929	0	1.929	0	0	0	0	0	0,00%	--	1,03%	-	0,0000	BAJO
BASKEPENSIONES PLAN HORIZONTE 2025	2.833	2.875	0	42	63	28.149	0	0	0	-8,91%	--	0,64%	-1,03	0,0000	BAJO
BASKEPENSIONES HORIZONTE 2026	1.625	0	1.625	0	32	33.354	3.064	3.236	27.252	--	--	0,97%	-	-	BAJO
BASKEPENSIONES PLAN HORIZONTE 2025 MIXTO	486	500	0	14	14	4.977	0	0	0	-8,97%	--	0,82%	0,51	0,0000	BAJO
BASKEPENSIONES PLAN HORIZONTE JULIO 2025	408	421	0	13	35	7.555	0	4	0	-8,77%	--	0,52%	-1,56	0,0000	BAJO
BASKEPENSIONES PLAN HORIZONTE ENERO 2023	1.655	1.712	0	57	57	37.980	0	0	0	-1,18%	--	0,44%	-0,20	0,0000	BAJO
BASKEPENSIONES EURIBOR JULIO 2025	349	356	0	7	12	6.917	0	0	0	-5,24%	--	0,61%	-0,61	0,0000	BAJO
BASKEPENSIONES GARANTIZADO 2026	1.862	1.869	0	7	26	23.966	0	0	0	-10,71%	--	0,50%	-0,07	0,0000	BAJO
BASKEPENSIONES GARANTIZADO ABRIL 2026	1.371	1.383	0	12	17	25.203	0	0	0	-9,98%	--	0,32%	-0,52	0,0000	BAJO
BASKEPENSIONES GARANTIZADO NOVIEMBRE 2026	1.290	1.299	0	9	43	27.060	0	0	0	-11,25%	--	0,40%	-0,30	0,0000	BAJO
PE KUTXA RENTAS TEMPORALES INDIVIDUALES-F	0	1	0	1	1	555	0	0	0	--	--	--	--	--	--
PE KUTXA RENTAS VITALICIAS INDIVIDUALES-F	10	9	1	0	0	317	0	0	0	--	--	--	--	--	--
RENTAS PROCEDENTES PAKEA	2	2	0	0	0	126	0	0	0	--	--	--	--	--	--
Total	**332.387**	**334.821**	**21.625**	**24.060**	**8.620**	**5.662.211**	**214.403**	**82.525**	**381.372**						

Información sobre los Planes Integrados en la Entidad:

Plan	Prestaciones en miles de euros						Rescates miles €	Traslados A miles €	Traspasos A miles €
	Jubilación	Invalidez	Fallecimiento	Dependencia	Desempleo	Enf.Grave			
BASKEPENSIONES DINERO E.P.S.V.	126	5	0	0	0	0	23	61	470
BASKEPENSIONES RENTA FIJA A CORTO	2.329	317	1.344	7	33	0	3.112	2.207	25.319
BASKEPENSIONES RENTA FIJA	1.717	221	543	0	10	0	1.455	1.070	22.564
BASKEPENSIONES 15	29.968	3.407	9.100	422	223	3	25.404	21.860	169.285
BASKEPENSIONES 30	13.546	1.246	4.333	169	128	0	12.544	15.604	80.050
BASKEPENSIONES 60	2.309	180	610	0	41	0	2.761	6.312	25.125
BASKEPENSIONES BOLSA	108	10	144	0	0	0	215	300	8.752
BASKEPENSIONES BOLSA EURO	202	4	25	0	6	0	356	1.013	9.198
BASKEPENSIONES BOLSA GLOBAL	1.012	102	192	0	19	0	1.554	2.360	16.827
BASKEPENSIONES PLAN HORIZONTE 2022	8	0	0	0	0	0	12	6	22.802
BASKEPENSIONES PLAN HORIZONTE 2025	175	0	50	0	0	0	72	118	181
BASKEPENSIONES PLAN HORIZONTE 2025 MIXTO	6	0	49	0	0	0	22	32	0
BASKEPENSIONES PLAN HORIZONTE JULIO 2025	15	0	124	0	0	0	17	43	3
BASKEPENSIONES PLAN HORIZONTE ENERO 2023	116	0	75	0	0	0	101	159	575
BASKEPENSIONES EURIBOR JULIO 2025	0	0	12	0	0	0	18	9	0
BASKEPENSIONES HORIZONTE 2026	0	0	0	0	0	0	0	14	198
BASKEPENSIONES GARANTIZADO 2026	11	3	0	0	0	0	0	0	3
BASKEPENSIONES GARANTIZADO ABRIL 2026	69	36	9	0	0	0	0	0	10
BASKEPENSIONES GARANTIZADO NOVIEMBRE 2026	6	0	60	0	0	0	0	0	11
PPI KUTXA BI GARANTIZADO FEBRERO 2021-F	0	0	0	0	0	0	0	0	0
PE KUTXA RENTAS TEMPORALES INDIVIDUALES-F	0	0	67	0	0	0	0	0	0
PE KUTXA RENTAS VITALICIAS INDIVIDUALES-F	24	0	0	0	0	0	0	0	0
RENTAS PROCEDENTES PAKEA	25	0	0	0	0	0	0	0	0
Total	**51.771**	**5.529**	**16.738**	**598**	**460**	**3**	**47.665**	**51.168**	**381.372**

Composición de las Carteras de los Planes

Cartera	Tesorería	%/Patr.	IIC & RV	%/Patr.	Renta Fija	%/Patr.	Deuda Estado	%/Patr.	IPF	%/Patr.	Deudores / Acreedores	Patrimonio
BASKEPENSIONES 15	58.806	3%	298.806	15%	983.060	49%	674.240	33%			5.915	2.020.826
BASKEPENSIONES 30	83.163	4%	627.336	27%	837.270	36%	743.999	32%			10.940	2.302.708
BASKEPENSIONES 60	26.532	5%	313.049	54%	103.811	18%	134.852	23%			4.459	582.702
BASKEPENSIONES BOLSA	2.415	8%	27.114	92%		0%		0%			78	29.608
BASKEPENSIONES BOLSA EURO	2.928	8%	35.091	92%		0%		0%			240	38.259
BASKEPENSIONES BOLSA GLOBAL	15.697	6%	247.074	88%		0%	14.980	5%			1.527	279.277
BASKEPENSIONES DINERO	229	5%	1.611	38%	100	2%	2.306	54%			-1	4.245
BASKEPENSIONES HORIZONTE EURIBOR JULIO 2025	52	1%		0%		0%	6.464	93%			401	6.917
BASKEPENSIONES GARANTIZADO 2026	182	1%		0%		0%	21.861	91%			1.923	23.966
BASKEPENSIONES GARANTIZADO ABRIL 2026	310	1%		0%		0%	23.021	91%			1.873	25.203
BASKEPENSIONES GARANTIZADO NOVIEMBRE 2026	290	1%		0%		0%	24.990	92%			1.780	27.060
BASKEPENSIONES HORIZONTE 2026	33.337	100%		0%		0%		0%			17	33.354
BASKEPENSIONES HORIZONTE 2025	180	1%		0%		0%	27.984	99%			-15	28.149
BASKEPENSIONES HORIZONTE 2025 MIXTO	84	2%		0%		0%	3.923	79%			970	4.977
BASKEPENSIONES HORIZONTE ENERO 2023	-64	0%		0%		0%	38.057	100%			-14	37.980
BASKEPENSIONES HORIZONTE JULIO 2025	96	1%		0%		0%	7.462	99%			-3	7.555
BASKEPENSIONES RENTA FIJA	3.085	4%	1.894	3%	39.468	56%	26.123	37%			-87	70.483
BASKEPENSIONES RENTA FIJA CORTO	3.616	3%		0%	94.121	68%	40.306	29%			-99	137.943
Total	**230.938**	**4%**	**1.551.975**	**27%**	**2.057.830**	**36%**	**1.790.567**	**32%**			**29.903**	**5.661.213**

MODIFICACIONES PRODUCIDAS EN LOS ESTATUTOS Y REGLAMENTOS

Durante el ejercicio 2022 no se ha producido ninguna modificación en los Estatutos ni en los Reglamentos de la Entidad.

EVOLUCIÓN DE LA ECONOMÍA Y DE LOS MERCADOS FINANCIEROS EN 2.022

Factores Económicos Determinantes

2022 ha sido un año marcado sobre todo por el cambio de discurso de los bancos centrales, que viendo amenazada su credibilidad ante inflaciones que han llegado a alcanzar el doble dígito, se han visto obligados a retirar dinero de la circulación de manera masiva, asumiendo con ello los riesgos de provocar un fuerte descarrilamiento de la economía en aras de cimentar la estabilidad a largo plazo. Y ello a pesar de que, en mucha medida, la inflación ha tenido un origen menos vinculado a la demanda que a la oferta, con factores muy desestabilizantes como la guerra en Ucrania, y sus consecuencias dramáticas primero en el ámbito humanitario y después en el económico, o también la persistencia de los confinamientos por Covid en China, con sus efectos de reducción de la actividad y escasez de oferta. En este complejo contexto, las autoridades monetarias deliberadamente han buscado frenar el crecimiento de precios atacando la demanda, y anunciando, en palabras del presidente de la Reserva Federal de EE.UU., "dolor" para los agentes económicos, lo que se ha traducido, entre otras medidas, en subidas de los tipos de interés sin precedentes en una generación por su velocidad y cuantía.

En algunos momentos del año llegó a parecer inevitable que estas medidas, combinadas con el contexto de escasez y racionamiento de energía en Europa, amenaza de guerra mundial nuclear, dudas sobre la sostenibilidad del gasto público en el Reino Unido o la preocupación por las dificultades financieras de determinados bancos de inversión, provocaran una recesión profunda y duradera. Pero lo cierto es que de momento este escenario se ha ido esquivando con el apoyo de políticas fiscales y de cierta dosis de fortuna, por ejemplo en la evolución relativamente benigna del invierno, que ha reducido la emergencia energética, y con todo ello ha sido posible por el momento compaginar la lucha contra el descontrol de los precios con una ralentización relativamente suave de la actividad económica, en la que por ejemplo los datos de desempleo rompen mínimos y soportan la buena marcha del consumo.

En contraste con ello, el efecto de estas políticas en los mercados financieros ha sido letal. Las principales bolsas internacionales se han apuntado pérdidas que, en promedio global, rondan el -20%, y, a diferencia de las principales crisis precedentes, no se ha contado con el colchón de la renta fija, que ante las fuertes subidas de los tipos de interés han acentuado la caídas de las valoraciones, dejando a la comunidad inversora sin refugio y llevando a que las carteras tradicionales de inversión se apunten este año pérdidas sin precedentes históricos por su cuantía. La evolución podría haber sido aún peor, pero en los últimos compases del año se ha visto una recuperación parcial cimentada sobre la relativamente benigna marcha de la economía y,

principalmente, sobre la tesis de que efectivamente la inflación podría haber dejado atrás sus niveles máximos allá por el verano, permitiendo atisbar un horizonte de fin de las restricciones monetarias para algún momento del siguiente ejercicio, una apuesta de los mercados que los bancos centrales se resisten a corroborar, preocupados por cualquier posible atisbo de vuelta del crecimiento de precios.

Previsiones para 2023

1. Coyuntura económica global

2023 se presenta como un año de especial incertidumbre, en el que será clave confirmar los avances atisbados en el control de la inflación para que los bancos centrales puedan frenar la retirada de estímulos y evitar con ello mayores daños en una economía que se encuentra en una situación relativamente endeble, en la que queda pendiente el reto de lograr un razonable desapalancamiento financiero en un mundo altamente endeudado y en un entorno de costes al alza y rentas a la baja, y en la que los riesgos potenciales son especialmente acuciantes. En la siguiente tabla mostramos las expectativas del Fondo Monetario Internacional actualizadas en enero de 2023:

	2022	2023	2024
Crecimiento mundial	**3,40%**	**2,90%**	**3,10%**
Economías avanzadas	**2,70%**	**1,20%**	**1,40%**
EE.UU.	2,00%	1,40%	1,00%
Eurozona	3,50%	0,70%	1,60%
Alemania	1,90%	0,10%	1,40%
Francia	2,60%	0,70%	1,60%
Italia	3,90%	0,60%	0,90%
España	5,20%	1,10%	2,40%
Reino Unido	4,10%	-0,60%	0,90%
Japón	1,40%	1,80%	0,90%
Economías emergentes	**3,90%**	**4,00%**	**4,20%**
Rusia	-2,20%	0,30%	2,10%
China	3,00%	5,20%	4,50%
India	6,80%	6,10%	6,80%
Brasil	3,10%	1,20%	1,50%
México	3,10%	1,70%	1,60%

Las previsiones apuntan a que, aunque pueda lograrse esquivar la recesión, el crecimiento va a tender a niveles muy por debajo de los promedios históricos, y es que a todos los factores críticos apuntados se suman factores tendenciales como el alto endeudamiento o la demografía, que hacen esperar crecimientos potenciales a la baja en el largo plazo, razón por la cual también la inflación debería tender a contenerse en la medida en que las tensiones geopolíticas y los problemas en las cadenas de suministro vayan resolviéndose y se logre evitar un proceso de retroalimentación que genere un círculo vicioso inflacionista. En el corto plazo hay variables que podrían alterar el curso de las previsiones, destacando los siguientes aspectos para el presente año:

- **EE.UU.:** 2023 ha empezado con el recurrente problema del techo del gasto sobre la mesa, y aunque empieza a ser ya tradición la llegada de un acuerdo de última hora entre los principales partidos, esto genera un factor adicional de incertidumbre en una economía sometida ya a muchas tensiones y en la que aún están por aflorar a pleno rendimiento los efectos negativos de las rápidas y potentes subidas de tipos de interés, aunque hay que reconocer que de momento la marcha de la actividad económica sigue sorprendiendo en positivo.
- **Japón:** durante 2022 ha funcionado como una isla monetaria, manteniendo los estímulos a pleno vigor a pesar de la aceleración de la inflación, generando una potencial fuente de inestabilidad muy relevante en un contexto de elevada interconexión entre los mercados financieros mundiales, especialmente teniendo en cuenta que el año nuevo trae cambios en la cúpula del banco central.
- **Europa:** la guerra de Ucrania y la crisis económica, con sus terribles efectos, han servido también para fortalecer consensos y dejar a un lado las permanentes discusiones sobre la naturaleza de la Unión Europea y su sostenibilidad, si bien ahora cobra vigencia la necesidad de compaginar la salida de la crisis con un cambio de modelo económico hacia la sostenibilidad no exento de dificultades en su implementación.
- **Emergentes:** en su conjunto han venido sufriendo la fortaleza del dólar en un 2022 en el que la moneda verde ha ejercido de refugio para la comunidad inversora, pero un horizonte de mayor laxitud monetaria por parte de la Reserva Federal dólar y la vuelta a plena actividad y puesta en marcha de estímulos masivos en China contribuyen a una mejor perspectiva de corto y medio plazo.

2. Evolución de mercados

La crisis vivida en 2022 deja a los mercados financieros en una situación de partida notoriamente más positiva de la que veíamos a principios del ejercicio anterior, con las bolsas partiendo ahora de una base más razonable que permite atisbar mejores rentabilidades a largo plazo, y con la renta fija ofreciendo tipos de interés que empiezan a superar la inflación prevista con riesgos razonables, y que en conjunto permiten a la comunidad inversora volver a aspirar a mejores rentabilidades en el futuro.

Es claro que ello no impedirá episodios de volatilidad y pérdidas, que, con una visión positiva y un adecuado horizonte de largo plazo, podrán y deberán aprovecharse para construir una cartera que mantenga y mejore el poder adquisitivo de los ahorros.