

2

**RETOS Y POLÍTICAS PARA UN CRECIMIENTO SOSTENIBLE
Y EQUILIBRADO DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA**

1 Introducción

En este capítulo se presentan los principales retos estructurales que la economía española deberá enfrentar en los próximos años y algunas de las palancas de política económica disponibles para abordarlos. En una coyuntura extraordinariamente incierta, el comportamiento de la actividad en nuestro país durante los próximos trimestres vendrá determinado, fundamentalmente, por la superación de la crisis sanitaria causada por la pandemia de COVID-19, por la evolución del conflicto bélico en Ucrania y por el grado de persistencia que presente el actual episodio inflacionista (véanse los capítulos 1 y 3 de este Informe). No obstante, con un horizonte temporal más amplio, las perspectivas de la economía española estarán condicionadas por un conjunto de retos estructurales de un enorme calado. Entre estos desafíos destaca, en particular, la necesidad de impulsar la creación de empleo y reforzar su estabilidad (véase el epígrafe 2.1), de mejorar la formación e incrementar el capital humano (véase el epígrafe 2.2), de hacer frente a la desigualdad (véase el epígrafe 2.3), de incrementar el tamaño empresarial, de facilitar la reasignación sectorial y la innovación (véase el epígrafe 2.4), de sacar el máximo provecho a la ejecución del programa *Next Generation* EU (NGEU) (véase el epígrafe 2.5) y de reforzar la sostenibilidad de las cuentas públicas (véase el epígrafe 3). Todo ello sin olvidar, entre otros desafíos adicionales, los que se derivan de la lucha contra el calentamiento global y la transición ecológica (véase el capítulo 4 de este Informe). Para un análisis profundo de la situación del sector bancario español y de sus retos, se remite al lector al *Informe de Estabilidad Financiera*¹ publicado este mismo mes de mayo por el Banco de España.

La capacidad de la economía española para mantener una senda de crecimiento robusto, sostenible e inclusivo en el medio y largo plazo dependerá de la respuesta que las políticas económicas ofrezcan a este conjunto de desafíos. En este sentido, la envergadura de estos retos y el hecho de que estén estrechamente relacionados entre sí exigen una estrategia integral de reformas estructurales ambiciosas con vocación de permanencia. Al mismo tiempo, en un contexto en el que las políticas europeas están desempeñando un papel cada vez más relevante en la evolución de la actividad económica de los distintos Estados Miembros (EEMM), también resulta indispensable seguir reforzando de forma decidida el marco institucional europeo (véase el epígrafe 4).

¹ Véase [Banco de España \(2022a\)](#).

2 Un amplio abanico de retos estructurales y de políticas para abordarlos

En los últimos años, el Banco de España ha venido detallando, en diferentes informes², los principales retos que condicionarán el devenir de la economía española en el futuro. La mayoría de estos desafíos estaban presentes en nuestra economía desde mucho antes del estallido de la pandemia, como la necesidad de impulsar el crecimiento de la productividad, de corregir las disfuncionalidades existentes en varios mercados de bienes y factores —en particular, en el mercado laboral—, de reforzar la sostenibilidad de las cuentas públicas y de abordar los retos vinculados al envejecimiento de la población, a la desigualdad y al cambio climático. En cambio, otros son relativamente novedosos, como la necesidad de adaptarse a un proceso acelerado de digitalización de la actividad económica y a los cambios recientes en las dinámicas de la globalización.

En el marco de una estrategia integral de reformas estructurales, el Banco de España también ha venido planteando un amplio abanico de medidas de política económica que podrían contribuir a transformar en oportunidades los retos que enfrenta nuestro país (véase, por ejemplo, el esquema 2.1). A continuación se profundiza en estos retos y recomendaciones, a la luz de los últimos datos disponibles, de los trabajos analíticos más recientes y de los desarrollos que han tenido lugar en materia de políticas públicas durante los últimos meses.

2.1 El reto de impulsar la creación de empleo y de reforzar su estabilidad

Entre los mayores retos a los que se enfrenta la economía española figuran estimular la creación de empleo y reducir su precariedad. De manera persistente a lo largo de las últimas décadas, España ha presentado tasas de desempleo y de temporalidad significativamente más elevadas que las del promedio de las economías del área del euro, de manera particularmente acusada en el caso de los jóvenes (véanse gráficos 2.1.1 y 2.1.2). Este colectivo, además, se ha visto sensiblemente afectado por tasas de parcialidad en el empleo que, desde la crisis financiera global, han crecido de forma considerable y han superado a las observadas en la Unión Económica y Monetaria (UEM) (véase gráfico 2.1.3).

La elevada precariedad tiene efectos económicos adversos en múltiples dimensiones. Por ejemplo, la precariedad en el empleo afecta al proceso de acumulación de capital humano de los trabajadores y, por esa vía, puede generar efectos muy persistentes sobre su carrera laboral. En particular, [García-Louzao, Hospido y Ruggieri \(2022\)](#) encuentran que la estabilidad laboral que ofrece un

² Véanse, por ejemplo, Banco de España (2020 y 2021a).



FUENTE: Banco de España.

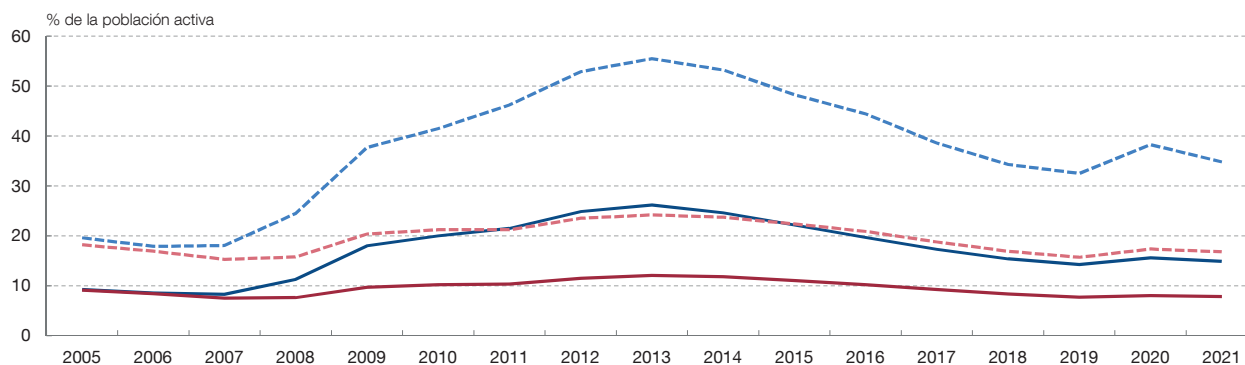
contrato indefinido en España puede dar lugar a diferencias salariales de hasta 16 puntos porcentuales (pp) —acumulados a lo largo de quince años de vida laboral— entre un trabajador que disponga de este tipo de contrato y otro que tenga un contrato temporal (véase gráfico 2.2.1). Los efectos nocivos de la inestabilidad laboral se dejan sentir no solo en el proceso de acumulación de capital humano de los trabajadores afectados, sino también en el de sus familias. En particular, Ruiz-Valenzuela (2020) apunta a que los escolares españoles cuyos padres se enfrentan

Gráfico 2.1

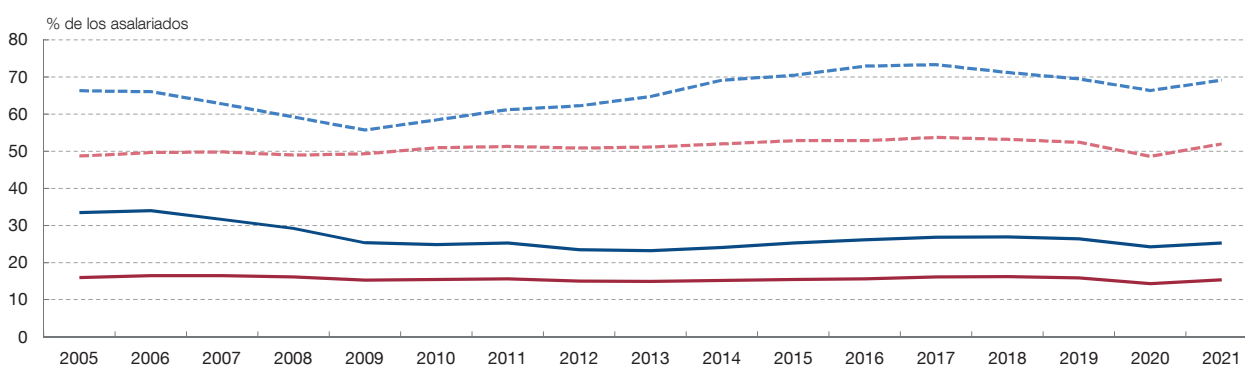
DESEMPLEO, TEMPORALIDAD Y PARCIALIDAD

España ha presentado tradicionalmente tasas de desempleo y de temporalidad significativamente más elevadas que las del promedio de las economías del área del euro. Así, en 2021 la tasa de desempleo en España para la población de entre 15 y 64 años fue del 14,9 %, 7 pp más que la del área del euro, mientras que la tasa de temporalidad fue del 25,2 %, 10 pp más que la del área del euro. Estas diferencias se incrementan en el caso de los jóvenes. Este colectivo, además, también se ha visto sensiblemente afectado por tasas de parcialidad en el empleo que, desde la crisis financiera global, han crecido de forma considerable y han superado a las observadas en el conjunto de la UEM. En particular, la tasa de parcialidad de los jóvenes en España se situó en 2021 en el 38,7 %, 4,5 pp más que en la zona del euro.

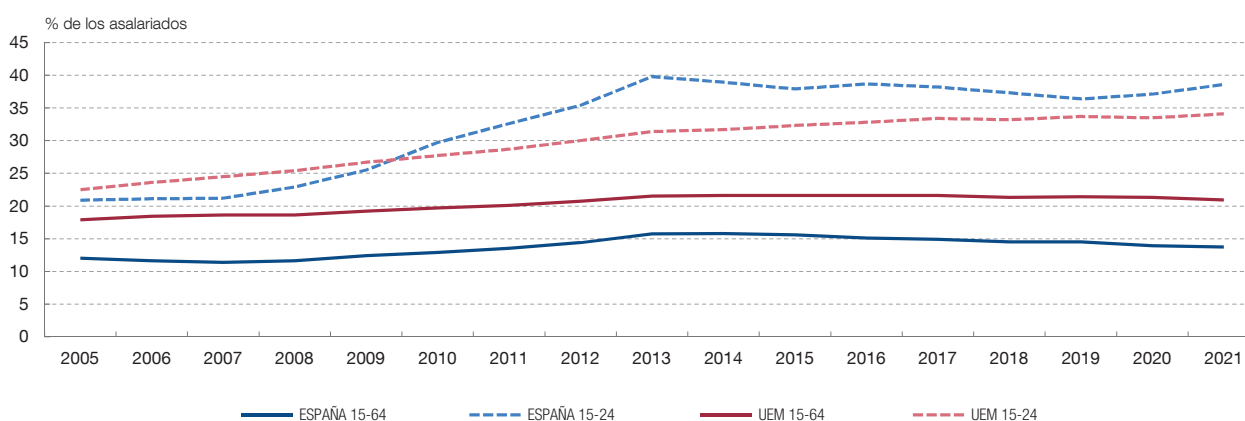
1 TASA DE PARO



2 TASA DE TEMPORALIDAD



3 TASA DE PARCIALIDAD



— ESPAÑA 15-64 - - - ESPAÑA 15-24 — UEM 15-64 - - - UEM 15-24

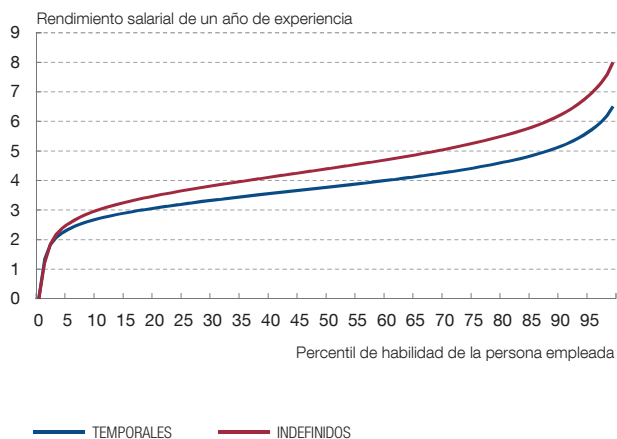
FUENTE: Eurostat (*Labour Force Survey*).



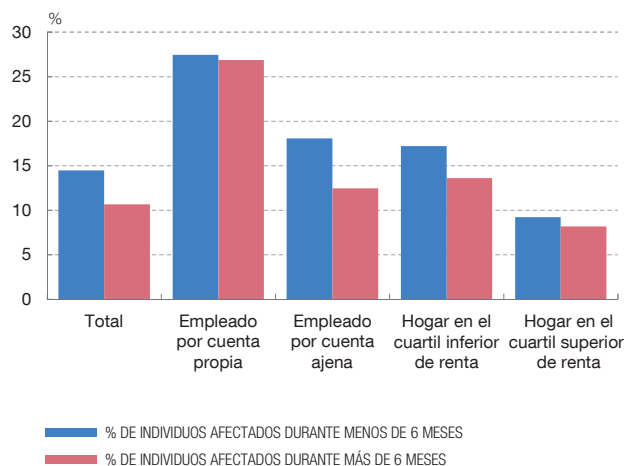
ALGUNOS EFECTOS ECONÓMICOS ADVERSOS DE LA PRECARIEDAD

Con datos de la Muestra Continua de Vidas Laborales correspondientes al período 2005-2018, se observa que la estabilidad laboral que ofrece un contrato indefinido en España da lugar a diferencias salariales elevadas al cabo de los años. Asimismo, a partir de datos de la Encuesta Financiera de las Familias 2020 se observa que, en el período comprendido entre noviembre de 2020 y junio de 2021, un gran número de españoles experimentaron pérdidas de empleo, reducciones del número de horas o el cierre de sus negocios. De la encuesta se desprende que quienes quedaron afectados por suspensiones prolongadas de su actividad laboral declaran una mayor incertidumbre sobre la evolución futura de sus rentas y un menor bienestar emocional.

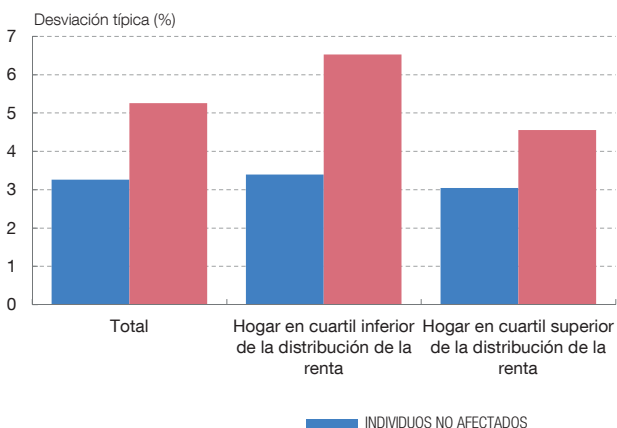
1 RENDIMIENTOS SALARIALES DE LA EXPERIENCIA, POR TIPO DE CONTRATO Y NIVEL DE CUALIFICACIÓN



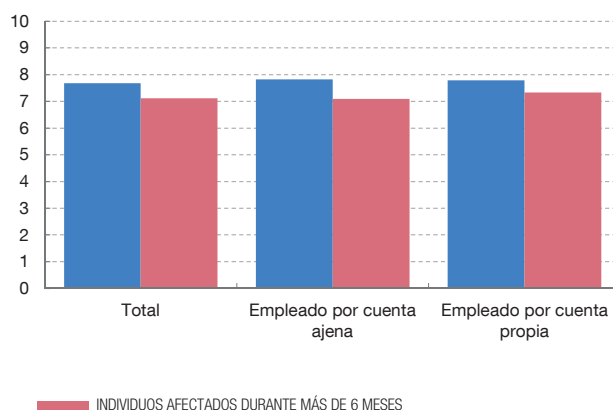
2 PORCENTAJE DE INDIVIDUOS AFECTADOS Y DURACIÓN



3 INCERTIDUMBRE RESPECTO A LOS INGRESOS FUTUROS



4 SATISFACCIÓN MEDIA: TOTAL Y POR ESTADO LABORAL EN 2019 (a)



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística (Muestra Continua de Vidas Laborales) y Banco de España (Encuesta Financiera de las Familias 2020).

a La satisfacción media se mide a partir de una pregunta de la Encuesta Financiera de las Familias sobre «el grado de satisfacción con la vida de la persona informante considerando todos los aspectos conjuntamente». Un valor de 10 indicaría «totalmente satisfecho» y un valor de 0 indicaría «nada satisfecho». El gráfico muestra el valor medio para cada grupo.



a mayor inestabilidad en el empleo, por tener un contrato temporal, tienen una probabilidad 7,8 pp inferior a la del resto de acabar los estudios obligatorios a los 16 años. Al margen de estos canales, en la medida en que la precariedad del empleo afecta de forma particularmente intensa a los jóvenes, este fenómeno condiciona decisiones tan relevantes como las relativas a la emancipación, la formación de

nuevos hogares y la natalidad, y supone un factor clave para explicar la elevada desigualdad de ingresos per cápita en España³.

La precariedad en el empleo afecta no solo a las rentas de los hogares, sino también al grado de incertidumbre sobre su evolución futura. *Arellano et al.* (2021) apuntan a la existencia de una relación positiva entre precariedad laboral e incertidumbre. Esta relación fue evidente durante las fases iniciales de la pandemia. Si se analiza la última ola de la Encuesta Financiera de las Familias (EFF), se observa que, entre noviembre de 2020 y junio de 2021, el 25 % de los españoles de entre 18 y 64 años experimentaron episodios de pérdida de empleo, de reducción en el número de horas trabajadas o de cierre de sus negocios (véase gráfico 2.2.2). Dentro de este colectivo, más del 50 % recibieron ayudas públicas, ya fuera en forma de subsidios de desempleo o a través de los mecanismos específicos que se desplegaron para los trabajadores en expediente de regulación temporal de empleo (ERTE) y para los autónomos en cese de actividad. Pues bien, a pesar del efecto amortiguador de estas ayudas públicas, se aprecia que, para aquellos trabajadores que estuvieron afectados durante más de seis meses por este tipo de episodios de reducción de la actividad laboral, las expectativas sobre la evolución futura de su renta mostraron un mayor grado de incertidumbre (véase gráfico 2.2.3).

Esta mayor incertidumbre tiene consecuencias directas sobre las decisiones de gasto, pero también sobre el bienestar emocional. De nuevo, tomando como referencia la reciente crisis sanitaria, la última EFF muestra que quienes quedaron afectados por suspensiones prolongadas de su actividad laboral durante la fase inicial de la pandemia —y experimentaron una mayor incertidumbre sobre la evolución futura de su renta— declararon, meses después, niveles de satisfacción con su vida inferiores a los de los no afectados (véase gráfico 2.2.4)⁴.

Abordar los desafíos que plantea la precariedad laboral es más relevante, si cabe, en un contexto, como el actual, en el que están apareciendo nuevas formas de empleo. En los últimos años, la creciente digitalización de la actividad económica ha dado lugar a nuevas formas de interacción entre la oferta y la demanda de trabajo. Algunos de estos desarrollos habrían permitido que las empresas no necesiten establecer —tanto como en el pasado— relaciones estables con determinados trabajadores, lo que habría favorecido la reducción de la duración de los contratos y el incremento de la parcialidad⁵. No obstante, esta mayor parcialidad también podría estar relacionada con que algunos trabajadores pudieran estar

3 Véase *Anghel et al.* (2018).

4 En el mismo sentido, *Martínez-Bravo y Sanz* (2021), haciendo uso de dos encuestas realizadas en nuestro país en mayo y en noviembre de 2020, apuntan a que una de las principales razones por las que los españoles con menores niveles de renta declararon haber experimentado una pérdida de bienestar emocional durante este período fue la pérdida de renta y de empleo.

5 Véanse, por ejemplo, *Acemoglu y Autor* (2011), *Feenstra y Hanson* (1999) y *Comin, Danieli y Mestieri* (2020).

interesados en utilizar este tipo de contratos para complementar los ingresos que obtienen de otros trabajos a tiempo parcial⁶.

A pesar del desarrollo —relativamente acelerado— de estas nuevas formas de empleo, aún se sabe muy poco sobre su importancia relativa y sus implicaciones.

En la práctica, es difícil obtener mediciones precisas en cuanto a la relevancia cuantitativa de estos nuevos modos de trabajo, ya que, por el momento, las estadísticas oficiales no están bien diseñadas para recogerlos. No obstante, a partir de las fuentes actuales —en concreto, de la Encuesta de Economía Colaborativa y Empleo de la Comisión Europea—, [Gómez y Hospido \(2022\)](#) encuentran que, en 2018, un 18,5% de los trabajadores españoles habrían trabajado al menos de manera esporádica para las plataformas de comercio digital en nuestro país, el porcentaje más alto de los 16 países europeos incluidos en la encuesta, y muy por encima de los registrados, por ejemplo, en Alemania (un 12,1%) o en Francia (un 8,4%). Asimismo, este estudio señala que los trabajadores de estas plataformas digitales conforman un grupo muy particular, que no es directamente asimilable ni al colectivo de asalariados ni al de empleados por cuenta propia.

En este contexto, la reforma laboral aprobada en 2022 tiene como uno de sus principales objetivos la lucha contra la elevada temporalidad en el mercado de trabajo español⁷. Para conseguir este propósito, se han acordado un conjunto de medidas que, fundamentalmente, introducen límites más estrictos a la utilización de la contratación temporal, restringen la duración máxima de los contratos formativos y eliminan el contrato de obra y servicio —muy utilizado por las empresas antes de la entrada en vigor de la norma—. Asimismo, se permite a las subcontratas y a las empresas de trabajo temporal (ETT) la utilización del contrato fijo-discontinuo. En el marco de esta reforma, no se han contemplado, sin embargo, medidas que hagan más atractiva la contratación indefinida⁸.

En los últimos meses, la contratación indefinida se ha acelerado significativamente y la contratación temporal se ha reducido. Desde el verano de 2021, el ritmo de avance interanual de la contratación indefinida ha venido aumentando, al tiempo que se reducía el crecimiento de la contratación temporal (véase gráfico 2.3.1). Estas dinámicas se han intensificado desde comienzos de este año y han conducido a una marcada reducción de la tasa de temporalidad (véase gráfico 2.3.2).

6 Véase, por ejemplo, [Hall y Krueger \(2018\)](#).

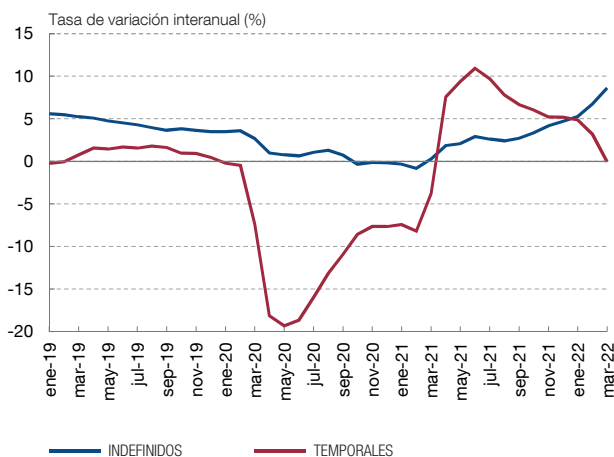
7 La reforma laboral entró en vigor el 28 de diciembre de 2021, con la publicación del [RDL 32/2021](#), de medidas urgentes para la reforma laboral, la garantía de la estabilidad en el empleo y la transformación del mercado de trabajo. Posteriormente, el 3 de febrero de 2022, fue convalidada en el Congreso sin modificaciones. Algunos elementos de esta reforma tienen una moratoria de tres meses en su aplicación.

8 La única excepción es el sector de la construcción, donde, para el personal adscrito a obras, la nueva reforma laboral introduce una razón adicional de finalización del contrato indefinido, bajo ciertos supuestos de inexistencia de vacantes para el trabajador en otras obras de la misma empresa, con un coste de despido del 7% —que equivaldría a unos 25 días por año trabajado y que, por tanto, se situaría en un punto intermedio entre la protección del empleo temporal (12 días por año) y la del indefinido (33 días en el caso de despidos improcedentes)—.

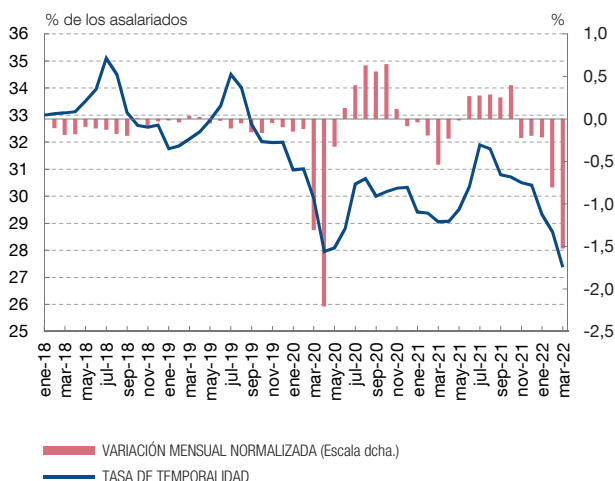
EVOLUCIÓN DE LA TEMPORALIDAD TRAS LA REFORMA LABORAL

Con datos de afiliación hasta marzo, los afiliados indefinidos intensificaron su crecimiento en términos interanuales, hasta un avance del 8,6 %, tras crecer un 4,7 % en diciembre, mientras que los temporales descendieron un 0,1 %, frente a un incremento interanual del 5,2 % en diciembre. La ratio de temporalidad descendió 3 pp respecto a diciembre.

1 AFILIADOS, POR TIPO DE CONTRATO



2 TASA DE TEMPORALIDAD



FUENTES: Banco de España y Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones.



No obstante, es pronto para evaluar el impacto de la reforma laboral, que deberá realizarse en múltiples dimensiones. Entre estas dimensiones, cabe destacar el impacto de la reforma sobre el empleo, dado que, en principio, la reducción de la temporalidad podría provenir tanto de la sustitución de empleo temporal por fijo como de la destrucción de empleo temporal. Responder a esta cuestión exigirá disponer de un período amplio sobre el que analizar las dinámicas de creación y de destrucción de empleo. En cualquier caso, algunos estudios para otros países que han aprobado reformas similares en el pasado apuntan a que habrían tenido un cierto coste en términos de menor creación neta de empleo⁹. Además, en la medida en que la reforma laboral ha facilitado la estabilidad contractual en las empresas de trabajo temporal, habrá que analizar qué tipo de desarrollo profesional presentan aquellos trabajadores que inicien su carrera en este tipo de empresas. Asimismo, será preciso determinar si la reforma induce una mayor o una menor rotación en el empleo y, como resultado, cómo se ven afectadas la acumulación de capital humano y la carrera laboral de los trabajadores¹⁰. Por otra parte, la regulación laboral también puede afectar al tipo de puestos de trabajo disponibles y, en definitiva, al tipo de empresas que se crean y a su productividad¹¹.

9 Véanse, por ejemplo, Palladino y Sartori (2022), para Italia, y Cahuc *et al.* (2022), para Portugal.

10 Véanse, por ejemplo, García-Pérez, Marinescu y Vall Castello (2018) y Garcia-Louzao, Hospido y Ruggieri (2022).

11 Véase Blanchard y Tirole (2022).

En particular, existe literatura que apunta a que una mayor limitación de la temporalidad incrementaría la productividad empresarial, pero a costa de un mayor desempleo¹². Son, todas ellas, cuestiones extraordinariamente relevantes, que deberían ser objeto de un análisis riguroso en los próximos años.

Disponer de un diagnóstico en estas dimensiones es crucial para recalibrar, si fuera necesario, las características de los contratos. En este sentido, cabe remarcar que el Banco de España ha planteado en diversos informes^{13, 14} diferentes alternativas contractuales que permiten un reparto más equitativo de la protección del empleo de los trabajadores en función de su experiencia laboral, manteniendo una cierta flexibilidad en la contratación por parte de las empresas.

La reforma laboral también ha introducido cambios en la negociación colectiva. La nueva norma mantiene algunos de los mecanismos de flexibilidad interna —por ejemplo, los descuelgues y las modificaciones unilaterales de las condiciones de trabajo por parte del empresario— diseñados para empresas en dificultades, que fueron muy utilizados durante el anterior episodio recesivo de la economía española y, en menor medida, en la reciente crisis sanitaria. No obstante, la reforma generaliza la vigencia de los convenios tras su expiración hasta la firma de uno nuevo —aspecto conocido como «ultraactividad»— y elimina la posibilidad de que los convenios de empresa fijen salarios inferiores a los establecidos en el correspondiente convenio sectorial. Si bien estos cambios parecen de una importancia menor en comparación con el resto de la reforma¹⁵, será necesario analizar en qué medida pueden afectar a medio plazo al proceso de negociación colectiva, a los incrementos salariales pactados y al empleo, especialmente en aquellas empresas con menores niveles de productividad dentro de cada sector.

Además, la reforma ha facilitado los ERTE y ha creado un nuevo mecanismo para procesos de reestructuración sectorial. Tras el uso intenso y eficaz que se ha hecho de los ERTE durante la pandemia de COVID-19, la reforma ha introducido algunas modificaciones en la definición y en los procedimientos asociados a estos instrumentos para agilizar su uso en el futuro. Asimismo, se ha creado el Mecanismo RED, con dos modalidades. La modalidad cíclica está pensada para cuando exista una coyuntura macroeconómica desfavorable. La modalidad sectorial contempla situaciones en las que se aprecien cambios permanentes que generen necesidades

12 Véanse Pijoan-Mas y Roldan-Blanco (2022), de próxima publicación, para España; Hirsch y Mueller (2012), para Alemania, y Cappellari, Dell'Aringa y Leonardi (2012), para Italia.

13 Véase, por ejemplo, Banco de España (2021b).

14 Véase Banco de España (2021c), «Dualidad y costes de despido: un modelo basado en la acumulación de derechos en fondos individuales de los trabajadores», recuadro 2.4, *Informe Anual 2020*.

15 La eliminación de la ultraactividad en la reforma laboral de 2012 tuvo limitadas implicaciones prácticas, ya que se permitía que los convenios pactasen el mantenimiento de las condiciones anteriores hasta la firma de un nuevo convenio. Por otro lado, el peso de los convenios de empresa no aumentó tras la aprobación de dicha reforma, e incluso disminuyó.

de recualificación profesional en alguna rama de actividad. Se aprueban exenciones en las cuotas a la Seguridad Social de los trabajadores afectados según la modalidad y la duración del procedimiento, y en el caso del mecanismo sectorial estos deberán seguir un plan de recualificación que incluya formación. Estos esquemas han sido efectivos durante una perturbación, eminentemente temporal, como la crisis sanitaria, lo que hace suponer que podrían ser igual de valiosos ante situaciones macroeconómicas coyunturales. Sin embargo, no necesariamente tendrían por qué ser igual de oportunos en otro tipo de procesos más estructurales —como los que previsiblemente tendrá que abordar la economía española en los próximos años (véase el epígrafe 2.4)—, que son los que activarían la modalidad sectorial del Mecanismo RED. Por tanto, de cara al futuro, sería conveniente evaluar la efectividad de esta modalidad del Mecanismo RED —en términos de impulsar la empleabilidad y el mantenimiento del capital humano de los trabajadores afectados, pero también de facilitar la necesaria reasignación de recursos entre empresas y sectores— en relación con la de otros mecanismos que actualmente están pensados para reestructuraciones permanentes, como los expedientes de regulación de empleo.

2.2 El reto de la formación y el incremento del capital humano

Aumentar el nivel educativo de los trabajadores y de los empresarios es crucial para reducir el paro estructural, impulsar la productividad y favorecer la creación de puestos de trabajo de mayor calidad¹⁶. En las últimas décadas se ha producido una importante mejora del nivel educativo de la población española. No obstante, España aún se encuentra, en esta dimensión, por detrás de otras economías de nuestro entorno. A modo de ilustración, en 2020 la tasa de abandono escolar en nuestro país era la mayor de la UE (véase gráfico 2.4.1).

Abordar este desafío es especialmente relevante en la coyuntura actual, en la que confluyen un intenso proceso de digitalización de la actividad económica, un acusado envejecimiento poblacional y distintos factores que pueden exigir una profunda reasignación sectorial de la actividad. Como se analiza en el epígrafe 2.4, existen en nuestro país notables diferencias en cuanto al posicionamiento relativo de los distintos sectores de actividad ante los principales retos que la economía y la sociedad deberán abordar en el medio y largo plazo¹⁷. Estas diferencias sugieren que, en los próximos años, podrían producirse importantes procesos de reasignación sectorial. En este contexto, resulta fundamental una política integral de formación que no solo incremente el nivel de capital humano de

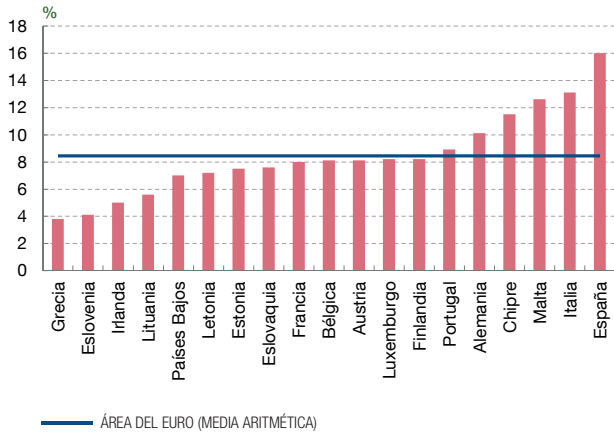
16 Según los datos de Eurostat, referidos a 2021, en España el 36% de los autónomos, el 32,7% de los empleadores y el 26,5% de los trabajadores por cuenta ajena tienen un nivel de estudios bajo. Estos porcentajes son muy superiores a los que se observan en el conjunto del área del euro (21,3%, 19,1% y 17,9%, respectivamente). Véase [Hernández de Cos \(2020\)](#) para más detalles sobre estas diferencias.

17 Véase [Fernández-Cerezo y Montero \(2021\)](#).

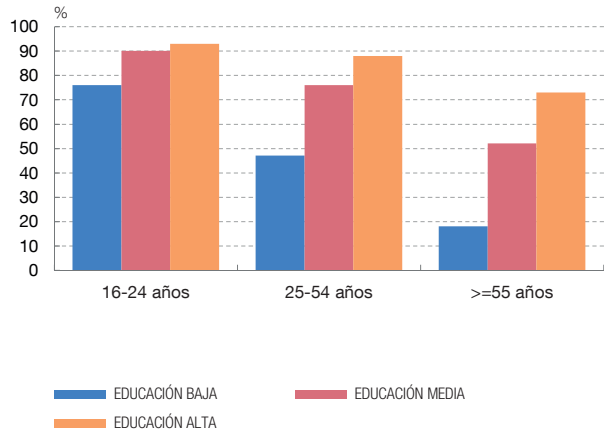
ESPAÑA PRESENTA AÚN UN IMPORTANTE RETO RELATIVO AL ABANDONO ESCOLAR ANTES DE LOS 25 AÑOS Y A LAS BAJAS COMPETENCIAS DIGITALES EN ALGUNOS COLECTIVOS

Si bien en las últimas décadas se ha producido una importante mejora en el nivel educativo de la población española, el 13,7 % de la población de entre 18 y 24 años abandonó prematuramente el sistema escolar en 2021, y fue el país peor posicionado de la zona del euro en 2020. Asimismo, en un contexto de transformación digital de muchos procesos productivos y de envejecimiento, es importante mejorar los conocimientos digitales de la población mayor de 55 años con baja formación. La Encuesta Financiera de las Familias muestra que desde 2002 se ha producido un aumento importante en el uso de la banca *online* por parte de los hogares, impulsado por el fenómeno de la digitalización. Sin embargo, este uso apenas ha mejorado y sigue estando en niveles muy reducidos para determinados grupos, como los de mayor edad y de menor renta, lo que genera diferencias sustanciales y en aumento con respecto al resto de la población.

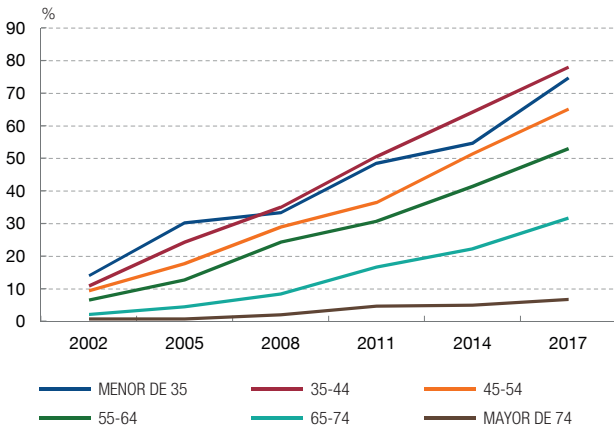
1 PORCENTAJE DE POBLACIÓN DE 18-24 AÑOS QUE HA ABANDONADO EL SISTEMA EDUCATIVO PREMATURAMENTE (2020)



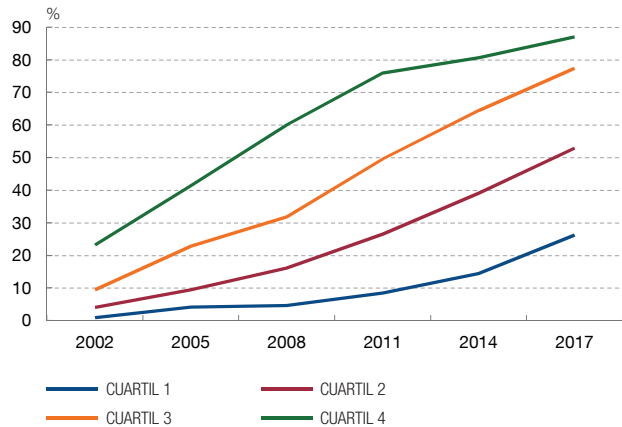
2 PORCENTAJE DE INDIVIDUOS CON HABILIDADES DIGITALES BÁSICAS O SUPERIORES, SEGÚN CARACTERÍSTICAS



3 USO DE BANCA ONLINE, POR EDAD



4 USO DE BANCA ONLINE, POR CUARTIL DE RENTA



FUENTES: Eurostat (*Labour Force Survey* y *EU survey on the use of ICT in households and by individuals*) y Banco de España (*Encuesta Financiera de las Familias*).



la población, sino que también lo adecúe a la demanda de habilidades requeridas en el mercado laboral, con objeto de favorecer la movilidad tanto dentro de un mismo sector como entre sectores¹⁸.

18 Véanse Anghel y Lacuesta (2020) y Anghel, Lacuesta y Regil (2020).

El sistema educativo debe adaptarse y dar una respuesta decidida a los cambios en la demanda de formación que ya están teniendo lugar y que, previsiblemente, se intensificarán en los próximos años. En las próximas décadas, más de un millón de trabajadores al año podrían ver cómo sus competencias quedan obsoletas¹⁹. En este sentido, es crucial que el sistema educativo formal —en especial, en sus ciclos superiores, mucho más especializados— adapte de forma rápida y flexible la oferta educativa a los cambios que tengan lugar en la economía. En este sentido, para absorber el aumento de la demanda de formación profesional, el Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia (PRTR) español pretende incrementar en 200.000 plazas la oferta de los ciclos de Formación Profesional (FP) en los próximos años, lo que implicará la inversión de unos 254 millones de euros. Por otra parte, la [Ley Orgánica de Ordenación e Integración de la Formación Profesional](#) favorece la acreditación de competencias —no solo para estudiantes, sino también para adultos— e impulsa herramientas para incrementar la colaboración entre centros de formación, universidades y empresas. De cara al futuro, sería conveniente mejorar la información granular en cuanto a las condiciones de acceso y a las oportunidades profesionales que presentan las diferentes titulaciones de la FP, lo que permitiría que los estudiantes pudieran adoptar decisiones mejor informadas y que las autoridades identificasen posibles problemas de entrada.

Aprovechar las oportunidades que plantea el proceso de digitalización exige incrementar las competencias digitales de la población, en especial de las personas mayores, de aquellas de menor nivel educativo y de las de menor renta. De acuerdo con los datos de Eurostat, las habilidades digitales de estos colectivos están sensiblemente por debajo de las del resto de la población (véase gráfico 2.4.2)²⁰. Por su parte, los datos de la EFF ponen de manifiesto que el uso de la banca *online* entre estos colectivos es también muy reducido (véanse gráficos 2.4.3 y 2.4.4)²¹. En una coyuntura en la que se están produciendo continuos avances en la digitalización de los servicios financieros, esta evidencia apuntaría a la posibilidad de un mayor riesgo de exclusión financiera de estos grupos poblacionales.

Una estrategia integral de reciclaje de habilidades a lo largo del ciclo vital es fundamental en un contexto en el que la sociedad se encuentra inmersa en un intenso proceso de envejecimiento poblacional y, al mismo tiempo, se hace necesario alargar la vida laboral de los trabajadores. Existe evidencia de que, a medida que envejecen, las personas van perdiendo gradualmente algunas de las habilidades que son necesarias en el mercado laboral (para el caso español, véase

19 Véase [Estrategia España 2050](#).

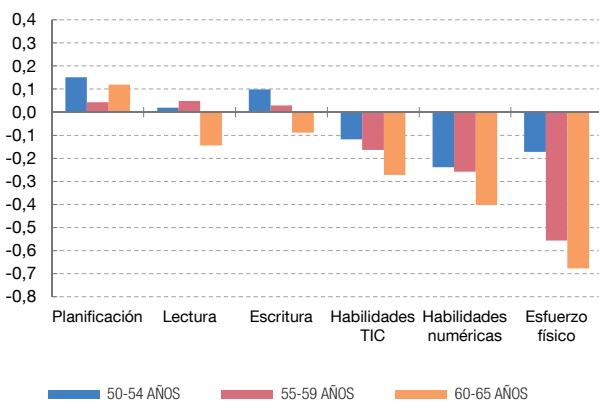
20 Cabe señalar, además, que las habilidades digitales de las mujeres de más de 55 años son particularmente bajas en comparación con las de los hombres. Así, el porcentaje de mujeres de entre 55 y 74 años con habilidades digitales básicas o superiores es del 36 %, muy por debajo del 46 % que presentan los hombres. Por el contrario, en los demás grupos de edad las mujeres igualan o superan a los hombres en estas habilidades.

21 Véase Crespo *et al.* (2022), de próxima publicación.

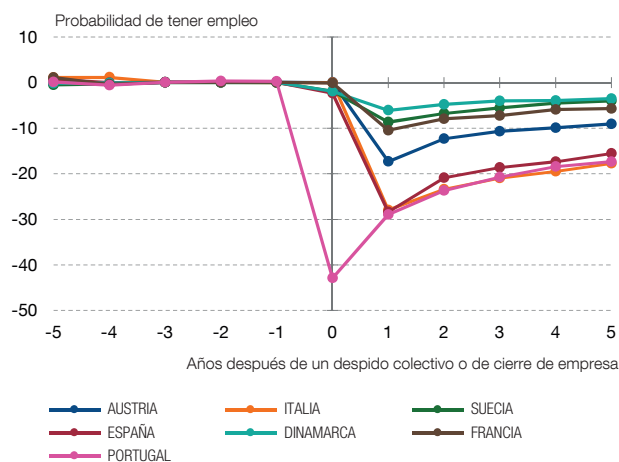
LAS PÉRDIDAS DE EMPLEO Y EL ENVEJECIMIENTO GENERAN PÉRDIDAS DE CAPITAL HUMANO EN LA POBLACIÓN

Existe un deterioro de ciertas habilidades a lo largo de la vida, algo importante dadas la rápida transformación tecnológica que sufren muchas ramas de actividad y la necesidad de avanzar en medidas que logren extender los años profesionalmente activos de los trabajadores. Asimismo, los empleados que pierden su empleo en despidos colectivos tienen en España una probabilidad de estar empleados, cinco años después del despido, 16 pp menor, una magnitud mayor que la observada en otros países de nuestro entorno. Esta mayor pérdida se explica, en parte, por el menor gasto en políticas activas en nuestro país.

1 CAMBIO EN LOS ÍNDICES DE USO DE HABILIDADES CON RESPECTO AL GRUPO DE EDAD DE 30-34 AÑOS (a)



2 EFECTO DE LA PÉRDIDA DE EMPLEO EN EL CAMBIO EN LA PROBABILIDAD DE TENER UN EMPLEO EN VARIOS PAÍSES DE LA UE (b)



FUENTES: OCDE (PIAAC) (2013), AMDB datos administrativos de la seguridad social de Austria (1984-2019), IDA base de datos de Dinamarca (1980-2018), DADS base de datos de Francia (1991-2018), INPS registros de la seguridad social italiana (1998-2005), QP base de datos de Portugal (1987-2018), Muestra Continua de Vidas Laborales para España (2005-2019), RAMS base de datos de la agencia tributaria sueca y LOUISE base de datos de Suecia (1994-2016).

- a Las barras representan los coeficientes estimados de un indicador para cada uno de los grupos de edad (50-54, 55-59 y 60-65) de una regresión que incluye sexo, nivel educativo y variables ficticias para el sector de actividad, para la ocupación y para cada grupo de edad. La variable dependiente es el índice de uso de las habilidades en el trabajo.
- b Cambio en la probabilidad de tener un empleo en relación con la probabilidad media de tenerlo en los cinco años anteriores al despido colectivo.



gráfico 2.5.1)²². Por tanto, conseguir que estos trabajadores puedan extender su vida laboral —como requiere el retraso de la edad de jubilación que España y otros países de nuestro entorno han venido aplicando en los últimos años para reducir la presión que el envejecimiento poblacional ejerce sobre el gasto de los sistemas públicos de pensiones (véase el epígrafe 3.1.1)— hace imprescindible avanzar en políticas de formación que frenen este deterioro de habilidades. Frente a esta necesidad, sin embargo, el porcentaje de personas activas que siguen cursos de formación no reglada en nuestro país disminuye de forma muy acusada —y más intensa que en otros países del área del euro— después de los 45 años. En cualquier caso, para que sea exitosa, una eventual estrategia de incremento de la formación de los trabajadores mayores debería estar acompañada de esquemas de movilidad funcional, así como de otras modificaciones contractuales dentro de la propia empresa, que permitan aprovechar de forma adecuada las habilidades que el trabajador ha adquirido con su experiencia y formación.

²² Véase Anghel y Lacuesta (2020).

Las políticas activas de empleo también resultan imprescindibles para limitar la pérdida de capital humano que se deriva de episodios de pérdida del empleo. Un estudio reciente²³ pone de relieve que, cinco años después de perder su puesto de trabajo en un despido colectivo, la empleabilidad de los trabajadores españoles se reduce significativamente (en 16 pp) respecto de la que mostraban antes de ser despedidos (véase gráfico 2.5.2). Este deterioro en la empleabilidad es mayor que el que sufren, por ejemplo, los trabajadores de Austria, Dinamarca, Francia o Suecia, y no viene explicado por diferencias en la composición de los trabajadores o de los empleos entre países. Se encuentra, además, que la variable que aumenta en mayor medida la empleabilidad en esas situaciones es el gasto destinado a políticas activas.

Es importante diseñar un sistema de políticas activas de empleo eficiente y eficaz. El Gobierno español se ha comprometido a aprobar antes de final de año una ley de empleo que aumente la eficacia del sistema estatal de empleo. Entre otros aspectos, se pretende mejorar la gestión interna de los datos que dan soporte a las prestaciones de desempleo y a las políticas activas —con vistas a permitir su evaluación—, digitalizar la atención al ciudadano, así como luchar contra el fraude. La experiencia internacional muestra que las técnicas de perfilado estadístico pueden ayudar a identificar a los desempleados más vulnerables y, así, a reducir los recursos en acciones dirigidas a otros desempleados que hubieran encontrado empleo sin necesidad de ningún tipo de ayuda pública²⁴. En este sentido, cada vez existe más investigación que utiliza técnicas de aleatorización controlada para evaluar la efectividad de diversas políticas activas en diferentes contextos y entre distintos colectivos²⁵. Así, sería deseable impulsar la colaboración entre la comunidad investigadora y las Administraciones Públicas (AAPP) para tratar de entender, a partir de estas técnicas, cuál sería el mejor diseño de los programas de subsidios al empleo, y de orientación y formación a los desempleados²⁶.

2.3 El reto de hacer frente a la desigualdad

Los niveles de desigualdad en la economía española ya eran elevados antes del estallido de la pandemia. Tomando como referencia la ratio entre el percentil 90 y el percentil 10 (P90/P10) de la distribución de la renta neta del hogar per cápita²⁷,

23 Véase Bertheau *et al.* (2022).

24 Véase Felgueroso, García-Pérez y Jiménez-Martín (2018).

25 Véase, por ejemplo, Card, Kluve y Weber (2018).

26 Por ejemplo, Levy-Yeyati, Montané y Sartorio (2019) encuentran que los programas de formación tienen mejores resultados, en promedio, si se destinan a formación específica de una industria en particular y se acompañan de incentivos monetarios.

27 La desigualdad en una economía puede aproximarse a través de distintos enfoques, que no tienen por qué ofrecer resultados similares. Por ejemplo, para determinadas cuestiones es posible que la medida más relevante de desigualdad sea una en la que se estima la dispersión en los salarios por hora que reciben los trabajadores. Sin embargo, en otros casos puede ser más relevante considerar medidas de desigualdad relativas al total de la

el gráfico 2.6.1 pone de manifiesto que, a pesar de que la desigualdad en España se redujo de forma significativa durante la última fase expansiva de nuestra economía, en 2019 permanecía considerablemente por encima de los registros alcanzados en 2007.

Probablemente esos niveles de desigualdad habrán aumentado como consecuencia de la crisis sanitaria, a pesar del importante papel mitigador que han desempeñado las políticas públicas. Aunque todavía no se dispone de estadísticas oficiales que permitan construir indicadores de desigualdad para el conjunto de la población española posteriores a 2019²⁸, distintas fuentes de información alternativas apuntan a que la pandemia habría dado lugar a un repunte de la desigualdad. Así, por ejemplo, *Aspachs et al.* (2022), utilizando datos anonimizados de más de tres millones de titulares de cuentas bancarias del período comprendido entre febrero de 2020 y julio de 2021, encuentran que en los primeros meses de la pandemia se produjo un fuerte aumento de la desigualdad, que no se revirtió por completo con posterioridad, en la medida en que algunos de los colectivos más vulnerables —por ejemplo, los trabajadores con menores ingresos, los jóvenes, los inmigrantes y las mujeres— seguían estando especialmente afectados por la crisis sanitaria. En el mismo sentido apuntan la Encuesta de Condiciones de Vida (ECV), que muestra un notable incremento en 2020 del porcentaje de población en situación de carencia material severa (véase gráfico 2.6.2), y la Encuesta de Población Activa (EPA), que recoge un aumento en 2020 de la ratio P90/P10 de la distribución del salario mensual medio de los trabajadores cuyo empleo principal es por cuenta ajena (véase gráfico 2.6.3).

Para mitigar los efectos adversos —económicos y sociales— que implican unos elevados niveles de desigualdad, son necesarios el despliegue y la evaluación continua de actuaciones públicas en dimensiones muy diversas. Esto ocurre, por ejemplo, en los ámbitos de la regulación del mercado laboral (véase el epígrafe 2.1) y de las políticas educativas (véase el epígrafe 2.2), pero también en materia de las políticas de rentas y de las políticas de vivienda.

Incrementar el nivel educativo de los colectivos más desfavorecidos es una estrategia muy efectiva para elevar sus ingresos, igualar las oportunidades laborales *ex ante* y mejorar las oportunidades de las generaciones futuras. Existe una amplia literatura que estima los rendimientos privados de la educación —en términos de empleo y de ingresos—, que encuentra que estos son comparativamente elevados en relación con los de otras inversiones alternativas²⁹. También se ha documentado que el nivel educativo de los padres desempeña un papel determinante en la transmisión de conocimientos entre padres e hijos, por lo

renta —de las personas o de los hogares—, a la riqueza o al consumo, entre otras alternativas. Para más detalles sobre estas medidas de desigualdad en la economía española, véase *Anghel et al.* (2018).

28 En los próximos meses, los microdatos de la EFF 2020 y de la ECV 2021 permitirán analizar con detalle la evolución de la desigualdad para una muestra representativa de hogares españoles.

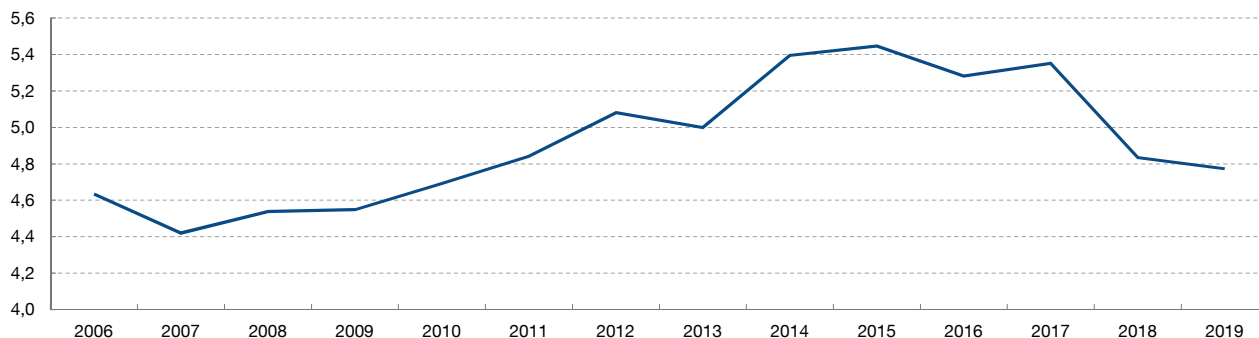
29 Véase, por ejemplo, *Harmon, Oosterbeek y Walker* (2003).

Gráfico 2.6

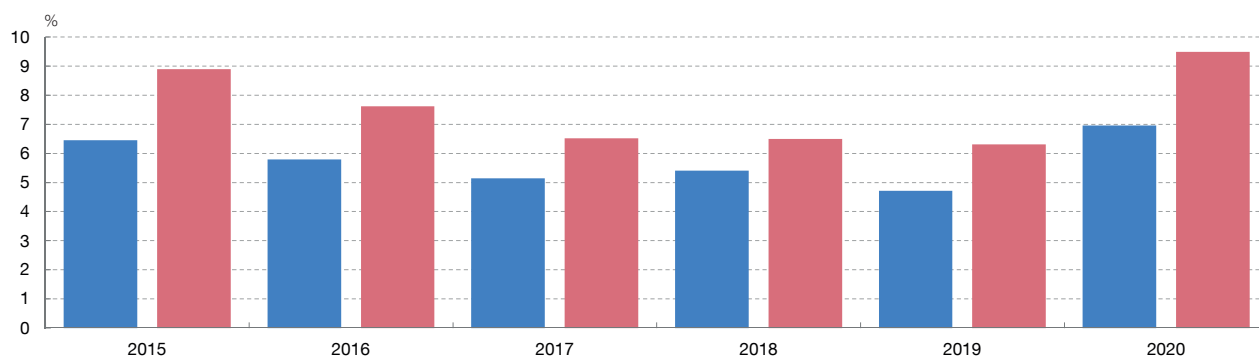
INDICADORES DE DESIGUALDAD

A pesar de que la desigualdad de la renta neta del hogar per cápita en España se redujo de forma significativa durante la última fase expansiva de nuestra economía, en 2019 permanecía considerablemente por encima de los registros alcanzados en 2007. Además, el porcentaje de la población en situación de carencia material severa en 2020 se situó en el 7 %, frente al 4,7 % de 2019. Entre los jóvenes, el aumento fue del 6,3 % al 9,5 %. La información sobre la distribución del salario mensual medio de los trabajadores cuyo empleo principal es por cuenta ajena muestra que la ratio P90/P10, que en 2019 era de 4,3, aumentó hasta 4,5 en 2020 para toda la muestra y hasta 4,6 para los jóvenes.

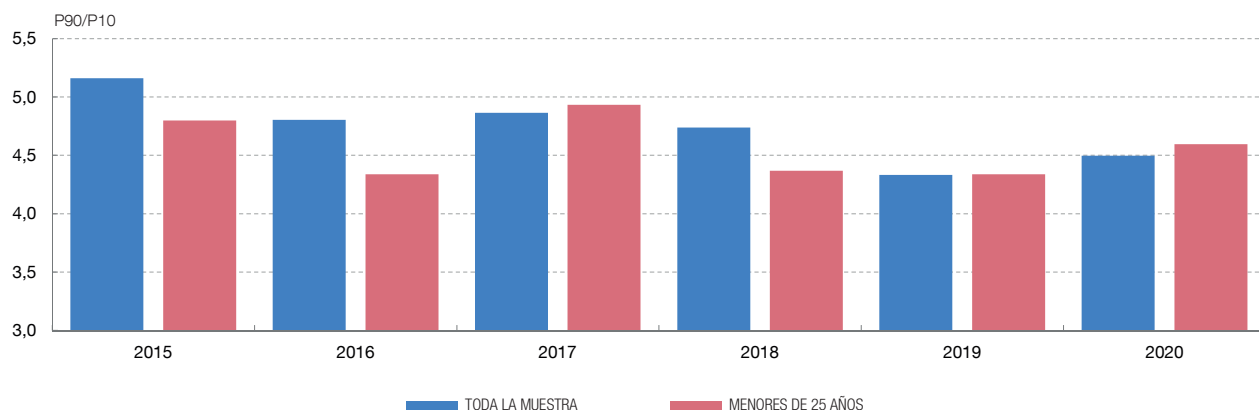
1 EVOLUCIÓN DE LA RATIO P90/P10 DE LA RENTA NETA DEL HOGAR PER CÁPITA (a)



2 PORCENTAJE DE LA POBLACIÓN EN SITUACIÓN DE CARENCIA MATERIAL SEVERA



3 DESIGUALDAD DEL SALARIO MENSUAL



FUENTE: Instituto Nacional de Estadística (Encuesta de Condiciones de Vida y Encuesta de Población Activa).

a La renta neta del hogar per cápita es la renta neta del hogar ajustada con la escala de equivalencia de la OCDE.



que incrementar el capital humano de una generación puede tener efectos beneficiosos no solo en el corto plazo, sino también de forma más persistente³⁰.

En cuanto a las políticas de rentas, es necesario que las condiciones para acceder al ingreso mínimo vital (IMV) en nuestro país se sigan ajustando, de forma que este instrumento pueda cumplir eficazmente con su cometido de erradicar la pobreza extrema. Tras casi dos años de experiencia del IMV, se han concedido 362.000 prestaciones a unos 824.000 beneficiarios, aún lejos del universo potencial de este instrumento —unos 2,3 millones de beneficiarios, correspondientes a unos 850.000 hogares—. Con el objetivo de llegar a más hogares, desde el establecimiento del IMV se han flexibilizado algunas de sus condiciones de acceso —como el tiempo de constitución de la unidad de convivencia, el requisito de vida independiente para menores de 30 años y los límites de renta—. De cara al futuro, sería deseable que la calibración precisa de estos requisitos se beneficie de las conclusiones que se extraigan de posibles evaluaciones periódicas de este instrumento, a las que la ley de creación del IMV obliga, como la que la Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (AIReF) espera publicar en el segundo trimestre de 2022.

Más allá de la prestación monetaria que supone el IMV, la inclusión social y laboral de las personas más vulnerables requiere de un conjunto de políticas dirigidas a dotar de una atención integral a este colectivo. La enorme casuística existente detrás de las situaciones socioeconómicas de estas personas incrementa el valor de realizar una evaluación continua de las distintas actuaciones públicas que están orientadas a este colectivo, de forma que se pueda asegurar su eficacia³¹. De acuerdo con este enfoque, la Seguridad Social ha firmado recientemente convenios con varias instituciones de investigación independientes y de reconocido prestigio para evaluar itinerarios de inclusión social ligados al IMV³².

Otra área en la que sería conveniente actuar para reducir los efectos adversos de la desigualdad es la relativa a las condiciones de acceso a la vivienda, que se han endurecido en los últimos años, tanto en la vivienda en propiedad como en la de alquiler. Unos precios del alquiler elevados, en comparación con las rentas del trabajo, aumentan la proporción de población en riesgo de exclusión social y de hogares con capacidad de gasto restringida en otros bienes y servicios³³. De acuerdo con los datos de Eurostat, un 48,7 % de los españoles que vivían en alquiler a precios de mercado en 2020 estaban en riesgo de pobreza o de exclusión social —el porcentaje más elevado de la Unión Europea (UE), donde la tasa media se sitúa en un 32,3 %—, mientras que un 35,9 % de ellos dedicaban más del 40 % de su renta disponible a la vivienda —frente a un 25,8 % en el promedio de la UE— (véase gráfico 2.7).

30 Véase Björklund y Salvanes (2011).

31 Véase Duflo, Glennerster y Kremer (2007).

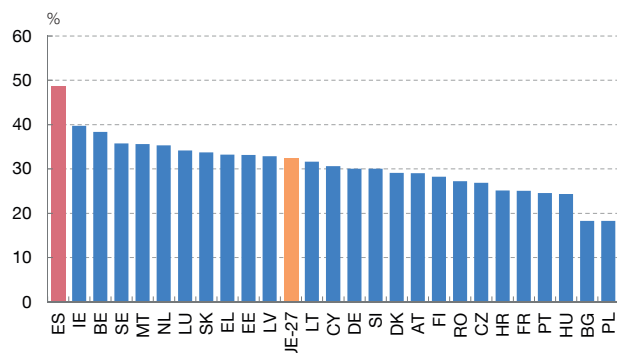
32 Véase Banco de España (2022b).

33 Véase Dirección General de Economía y Estadística (2020).

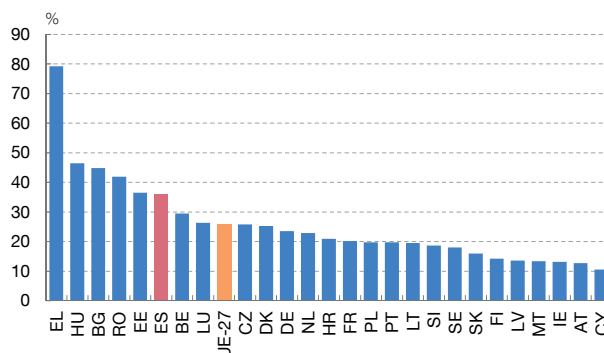
POBLACIÓN EN ALQUILER EN ESPAÑA EN COMPARACIÓN CON LA UNIÓN EUROPEA (2020)

Casi la mitad de los españoles que viven de alquiler a precios de mercado están en riesgo de pobreza o de exclusión social, lo que supone el récord de la UE, y algo más de un tercio de los españoles dedican más del 40 % de su renta disponible a vivienda, porcentaje también superior a la media de la UE.

1 EN RIESGO DE POBREZA O DE EXCLUSIÓN SOCIAL



2 DEDICA MÁS DEL 40 % DE SU RENTA DISPONIBLE A VIVIENDA



FUENTE: Eurostat.

a AT: Austria, BE: Bélgica, BG: Bulgaria, CY: Chipre, CZ: República Checa, DE: Alemania, DK: Dinamarca, EE: Estonia, EL: Grecia, ES: España, FI: Finlandia, FR: Francia, HR: Croacia, HU: Hungría, IE: Irlanda, LT: Lituania, LU: Luxemburgo, LV: Letonia, MT: Malta, NL: Países Bajos, PL: Polonia, PT: Portugal, RO: Rumanía, SE: Suecia, SI: Eslovenia, SK: Eslovaquia, UE-27: Unión Europea. No se dispone de información para Italia.



El Proyecto de Ley de Derecho a la Vivienda trata de reducir estas dificultades de acceso a la vivienda, que afectan especialmente a los jóvenes y a los hogares con rentas más bajas. Entre las principales medidas de esta normativa, destacan las que se podrán aplicar en las áreas que las Comunidades Autónomas —que tienen la competencia en materia de vivienda— declaren como tensionadas; en particular, el control de rentas y la prórroga del contrato durante tres años si así lo desea el inquilino. Adicionalmente, se modifica la bonificación fiscal por ingresos por alquiler en el impuesto sobre la renta de las personas físicas (IRPF) —y se reduce en el impuesto sobre sociedades—, se establece la posibilidad de aplicar un recargo en el impuesto sobre bienes inmuebles a las viviendas deshabitadas, se reserva el 30 % del suelo urbanizado en las nuevas promociones para vivienda protegida —y se destina la mitad de este suelo al alquiler a precio limitado—, se prohíbe la privatización de las viviendas públicas para alquiler y se incrementan los plazos de ejecución de desahucios en el caso de viviendas habituales de hogares vulnerables.

Algunas de las medidas que contempla el proyecto de ley, como el control de rentas³⁴, podrían no tener el efecto deseado. La evidencia reciente muestra que,

34 En las áreas tensionadas, a los grandes tenedores con personalidad jurídica se les limita el precio máximo de los alquileres por el contrato anterior o conforme al sistema de índices de precios de referencia, mientras que a los pequeños propietarios y a los grandes tenedores sin personalidad jurídica se les congela el precio de alquiler, si bien estos propietarios podrán subir el alquiler hasta en un 10 % si firman un contrato con una duración de 10 años o si realizan ciertas obras de mejora.

en general, las políticas de control de rentas pueden ser efectivas para moderar a corto plazo el precio de los alquileres en los segmentos regulados, pero, al mismo tiempo, pueden causar aumentos de los precios del alquiler de vivienda en los segmentos no regulados del mercado³⁵. A medio plazo, especialmente cuando este tipo de medidas se mantienen durante períodos prolongados, también pueden aparecer otros efectos adversos potencialmente significativos, como una contracción de la oferta o una falta de mantenimiento de los inmuebles. En cualquier caso, para poder aplicar eficazmente este tipo de medidas es imprescindible disponer de estadísticas que identifiquen adecuadamente las zonas tensionadas.

También existen dudas sobre la efectividad de otras medidas incluidas en el proyecto de ley, como las ayudas a los jóvenes o las modificaciones de los beneficios fiscales. Respecto a las ayudas a los jóvenes³⁶, la evidencia empírica sugiere que, en un mercado con una oferta relativamente inelástica, se corre el riesgo de que se produzca una transferencia de renta del sector público a los propietarios de las viviendas en alquiler, con subidas de precios que sufren también los inquilinos que no reciben el subsidio³⁷. Por otro lado, si bien ha habido un aumento de los beneficios fiscales para aquellos propietarios que alquilan a jóvenes de hasta 35 años —en caso de que las rentas no sobrepasen unos topes máximos—, también se ha reducido la deducción general del 60 % al 50 %.

El proyecto de ley no contempla algunas actuaciones que podrían suponer un impulso estructural significativo de la oferta de vivienda en régimen de alquiler. En particular, la nueva norma no considera medidas que doten de una mayor seguridad jurídica efectiva a los propietarios de vivienda en régimen de alquiler. Tampoco revisa ciertas regulaciones que impiden, dificultan o demoran la construcción de vivienda nueva o que restringen el uso residencial de los inmuebles, cuya modificación podría reducir las tensiones en los precios inmobiliarios en mercados locales que experimentan episodios de insuficiencia relativa de vivienda.

2.4 El reto de incrementar el tamaño empresarial, facilitar la reasignación sectorial y fomentar la innovación

Las empresas españolas presentan un tamaño muy reducido en comparación internacional, un fenómeno que no viene explicado por la estructura sectorial de nuestra economía. Según los datos de demografía empresarial de Eurostat, en 2019

35 Véase [López-Rodríguez y Matea \(2020\)](#).

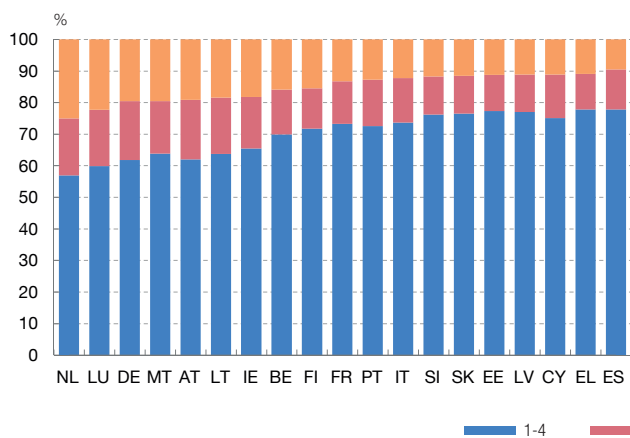
36 Desde el 1 de enero de 2022, las personas de entre 18 y 35 años que viven de alquiler con una renta arrendaticia máxima de 600 euros mensuales y que tienen unas rentas del trabajo por ejercicio inferiores a tres veces el indicador público de renta de efectos múltiples (IPREM) pueden acceder al bono de alquiler joven de 250 euros mensuales durante dos ejercicios. Los límites en cuanto a la cuantía del alquiler y de las rentas del trabajo podrán ser mayores (hasta 900 euros mensuales el primero y hasta cuatro veces el IPREM el segundo) si la oferta de vivienda en alquiler lo justifica. Para más detalles, véase el [RD 42/2022](#).

37 Véase [López-Rodríguez y Matea \(2020\)](#).

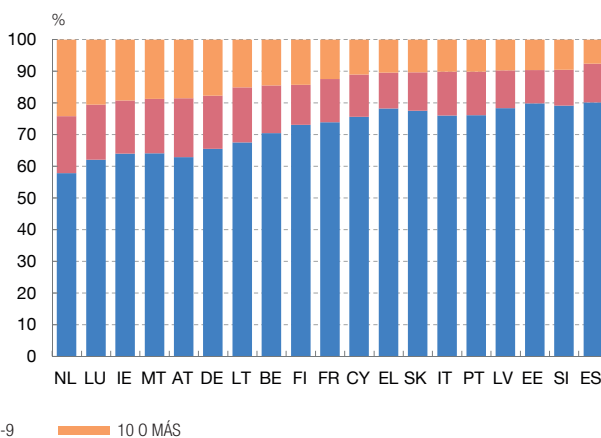
LA DEMOGRAFÍA EMPRESARIAL ESPAÑOLA DESTACA POR EL PESO ELEVADO DE LAS EMPRESAS DE REDUCIDO TAMAÑO, INDEPENDIEMENTE DEL SECTOR

Según los datos de demografía empresarial de Eurostat, España seguía siendo en 2019 el país con mayor porcentaje de empresas con menos de cinco empleados, independientemente del sector que se analice. Esto supone un reto para el crecimiento de la productividad y la resiliencia del tejido empresarial español.

1 PORCENTAJE DE EMPRESAS SEGÚN EL NÚMERO DE TRABAJADORES, POR PAÍSES DEL ÁREA DEL EURO (a)



2 PORCENTAJE DE EMPRESAS SEGÚN EL NÚMERO DE TRABAJADORES, POR PAÍSES DEL ÁREA DEL EURO. SECTOR SERVICIOS (b)



FUENTE: Eurostat (*Structural Business Statistics*).

NOTA: AT: Austria, BE: Bélgica, CY: Chipre, DE: Alemania, EE: Estonia, EL: Grecia, ES: España, FI: Finlandia, FR: Francia, IE: Irlanda, LT: Lituania, LU: Luxemburgo, LV: Letonia, MT: Malta, NL: Países Bajos, PT: Portugal, SE: Suecia, SI: Eslovenia, SK: Eslovaquia.

a Último dato disponible: 2019. Los datos de Irlanda corresponden a 2018 y los de Bélgica a 2017.

b Último dato disponible: 2019. Los datos de Irlanda corresponden a 2018.



(último año disponible) España era el país de la UE con un mayor porcentaje de empresas con menos de cinco empleados (véase gráfico 2.8.1). Este reducido tamaño empresarial, que viene caracterizando a nuestro tejido productivo de forma persistente en las últimas décadas, no puede achacarse a la particular composición sectorial de la economía española, pues es un fenómeno que también se aprecia cuando el tamaño de las empresas se compara internacionalmente dentro de ramas de actividad específicas, como los servicios (véase gráfico 2.8.2), las manufacturas o la construcción.

El reducido tamaño del tejido empresarial español es uno de los factores que inciden en la baja productividad agregada en nuestro país. Esto se debe no solo a que la productividad tiende a aumentar con el tamaño empresarial, sino también a que es precisamente en las compañías españolas de menor tamaño donde se observa un diferencial de productividad más negativo con respecto a sus equivalentes europeas, incluso cuando se tiene en cuenta la distinta composición sectorial de estas economías. Además, en la medida en que las compañías más pequeñas tienen mayores dificultades o una menor propensión a invertir en innovación, el limitado tamaño de nuestras empresas también explicaría, en parte, que las actividades innovadoras en España muestren una menor relevancia con respecto a las de otros países europeos, aspecto que volvería a repercutir en un menor dinamismo de la productividad. En efecto, de forma persistente en el tiempo,

se aprecia que el esfuerzo innovador en nuestro país es menor que en el conjunto de la UE-27 —por ejemplo, en el promedio de 2015-2020 la inversión empresarial en I+D+i en España se situó en el 0,7 % del producto interior bruto (PIB), mientras que en la UE esta partida supuso el 1,4 % del PIB—. Esta brecha se debe, en buena medida, al menor porcentaje de empresas innovadoras en la economía española —un 31 % en España, frente a un 50 % en la UE³⁸—. Por otra parte, un peso relativo muy elevado en el tejido productivo de las compañías de menor tamaño también supone una mayor vulnerabilidad para el conjunto de la economía ante perturbaciones macrofinancieras adversas o ante procesos de transformación estructural, puesto que estas empresas suelen presentar una menor capacidad de adaptación y un acceso más limitado a la financiación externa³⁹.

Como ilustración, la pequeña empresa española no se está beneficiando de forma generalizada de los cambios en los procesos de comercialización que se han abierto con la digitalización. En efecto, los datos de la Encuesta de Competencias Financieras en las pequeñas empresas, elaborada por el Banco de España, correspondientes a 2021 apuntan a que solo el 51 % de las empresas de menos de 10 trabajadores disponen de un sitio web específico para presentar sus productos o servicios (véase gráfico 2.9.1). Asimismo, menos de un 30 % de las pequeñas empresas señalan que las ventas de sus productos o servicios a través del sitio web de su empresa tienen una importancia elevada, porcentaje que es incluso más reducido en el caso de las ventas *online* a través de plataformas digitales (véase gráfico 2.9.2). En un contexto en el que existe una clara tendencia al alza en el uso del comercio electrónico por parte de los hogares⁴⁰, esta evidencia permite ilustrar alguna de las implicaciones negativas para la resiliencia y el grado de dinamismo de la actividad que se derivan del reducido tamaño empresarial en nuestro país.

Es imprescindible analizar con profundidad los diferentes motivos que están sesgando el tejido productivo español hacia compañías pequeñas de baja productividad, así como mitigar sus efectos⁴¹. Como se analiza a continuación, estos motivos tienen que ver con aspectos muy diversos, entre los que destacan, por ejemplo, la cantidad y la calidad de la regulación, y los mecanismos que condicionan la creación, el crecimiento y la disolución de las empresas. Además, como parte de una estrategia favorecedora del crecimiento empresarial, sería conveniente fomentar que las compañías de menor tamaño pudieran acceder a una mayor diversidad de

38 Véase [Community Innovation Survey](#), de Eurostat.

39 Esta mayor vulnerabilidad asociada a un menor tamaño empresarial ha resultado evidente ante las últimas perturbaciones negativas sufridas por la economía española. Véase, por ejemplo, [Blanco et al. \(2020\)](#). Por otra parte, el capítulo 4 de este Informe apunta a que la pequeña empresa española también parece estar poco preparada, en términos relativos, ante los notables desafíos climáticos que será necesario enfrentar en los próximos años.

40 Según la encuesta del Instituto Nacional de Estadística (INE) sobre el equipamiento y el uso de tecnologías de información y comunicación en los hogares, el 55,2 % de la población española de entre 16 y 74 años había comprado por Internet en 2021, 8,3 pp más que en 2019.

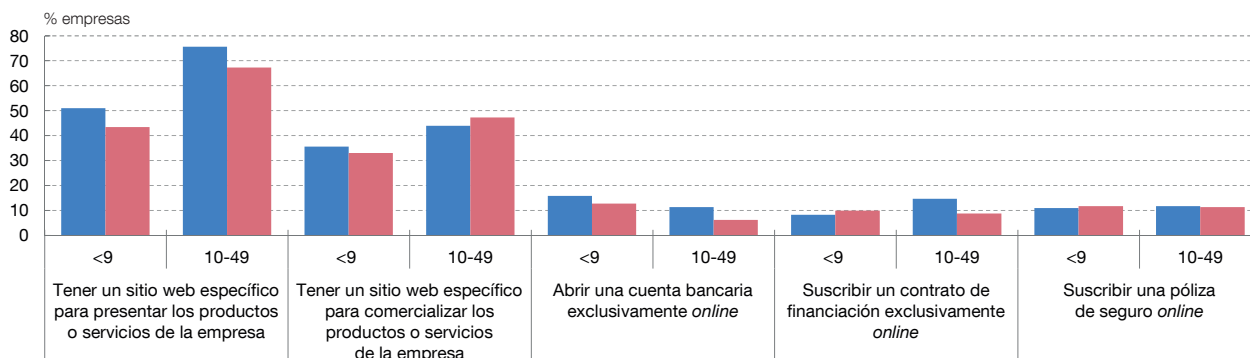
41 Véase [Banco de España \(2016\)](#) para un análisis detallado de los diferentes factores que afectan la demografía empresarial.

Gráfico 2.9

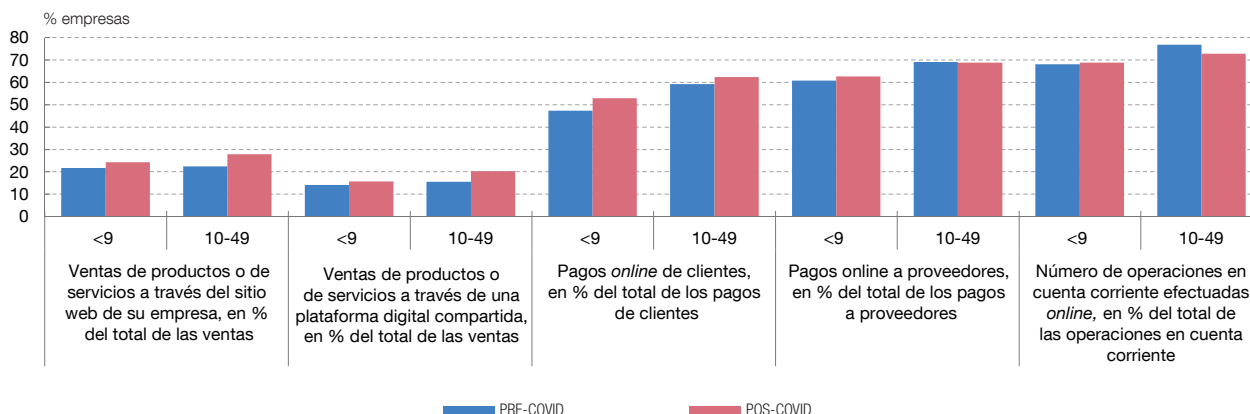
LAS PEQUEÑAS EMPRESAS ESPAÑOLAS HACEN UN USO REDUCIDO DE LOS MEDIOS DIGITALES PARA REALIZAR SUS VENTAS

La digitalización es un medio importante para las empresas pequeñas españolas, sobre todo con el objetivo de presentar sus productos. En general, las empresas pequeñas usan los medios digitales para recibir o enviar pagos, pero solo una fracción muy reducida se beneficia de medios digitales para realizar una parte importante de sus ventas.

1 ALGUNOS USOS DE MEDIOS DIGITALES PARA LA OPERATIVA EMPRESARIAL, SEGÚN EL TAMAÑO DE LA EMPRESA



2 ALGUNAS OPERACIONES A TRAVÉS DE MEDIOS DIGITALES, SEGÚN EL TAMAÑO DE LA EMPRESA



FUENTE: Banco de España (Encuesta de Competencias Financieras en las pequeñas empresas 2021).



fuentes de financiación externa en condiciones más favorables y reforzar las políticas de apoyo a la innovación empresarial —lo que exigiría un impulso de las sinergias entre las distintas instituciones públicas y privadas que realizan innovación, así como una revisión y un diseño riguroso de los incentivos fiscales y de los subsidios directos a proyectos de I+D+i en nuestro país—^{42, 43}. De hecho, estos dos objetivos estarían relacionados en cierta medida, en particular a través del impulso del acceso

42 El PRTR otorga una importancia significativa al impulso de la inversión en actividades de I+D+i, a las que se destina el 18 % del total de los recursos del programa NGEU que podría recibir nuestro país.

43 En su evaluación de los incentivos fiscales a la I+D+i en España, la *Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal* (2020b) señaló las dificultades que tenían las empresas innovadoras de menor dimensión para obtener apoyo a través de la financiación pública, debido tanto a los requisitos administrativos de acceso como a las regulaciones que limitaban la aplicación de las deducciones o la obtención de su monetización en el impuesto sobre sociedades.

de las compañías pequeñas a las empresas de capital riesgo, que, en términos relativos, están especializadas en la financiación de empresas en sus etapas iniciales y de actividades innovadoras.

Muchas de las iniciativas que podrían desplegarse para favorecer el crecimiento empresarial también facilitarían los procesos de reasignación de la actividad entre sectores y empresas que la economía española deberá afrontar, previsiblemente, en los próximos años. En este sentido, conviene resaltar que un trabajo reciente del Banco de España⁴⁴ aprecia una notable heterogeneidad en cuanto al posicionamiento de las distintas ramas de actividad en la economía española ante un entorno más digital, en el que también se están produciendo otras profundas transformaciones estructurales, como las inducidas por la transición ecológica y el envejecimiento poblacional. Este trabajo identifica que los servicios de actividades profesionales, científicas y técnicas, los servicios de información y comunicaciones, las actividades financieras y de seguros, así como la fabricación de maquinaria, de productos informáticos, electrónicos y ópticos, y la de productos farmacéuticos, son los sectores de nuestra economía que están mejor preparados para hacer frente a los retos que, en los próximos años, entrañará la transición digital, ecológica y demográfica. Por el contrario, se observa que la hostelería, el sector primario y los servicios de transporte se encuentran en una situación de mayor vulnerabilidad a la hora de enfrentarse a dichos desafíos. Este posicionamiento tan heterogéneo de las empresas y de las ramas de actividad españolas ante los retos estructurales que condicionarán el devenir de la economía en el futuro más inmediato sugiere que, para aprovechar las oportunidades que se derivan de estos desafíos, será necesario acometer un profundo proceso de reasignación sectorial y empresarial de la actividad. De hecho, el estudio mencionado señala que los sectores de nuestro país que están mejor posicionados para abordar los desafíos que implicará la transición digital, ecológica y demográfica presentan, precisamente, un tamaño reducido en nuestra economía, tanto en comparación con otros sectores nacionales peor preparados como en relación con las ramas de actividad equivalentes en otras economías de nuestro entorno (véase gráfico 2.10).

Una de las dimensiones en las que sería necesario actuar es la de la regulación de la actividad económica, materia que ha ido aumentando en complejidad en las últimas décadas, lo que ha podido incidir negativamente en la dinámica empresarial y en la productividad agregada. Esta evolución de la regulación española —es decir, del conjunto de normas aprobadas por las distintas AAPP— ha tenido que ver tanto con un aumento en el volumen de las normas aprobadas como con una menor legibilidad de ellas y una mayor complejidad de sus interrelaciones. En particular, en 2021 las administraciones españolas publicaron más de 12.700 normas nuevas, una cantidad cuatro veces mayor que la que se observó en los primeros años de la democracia. La evidencia empírica reciente

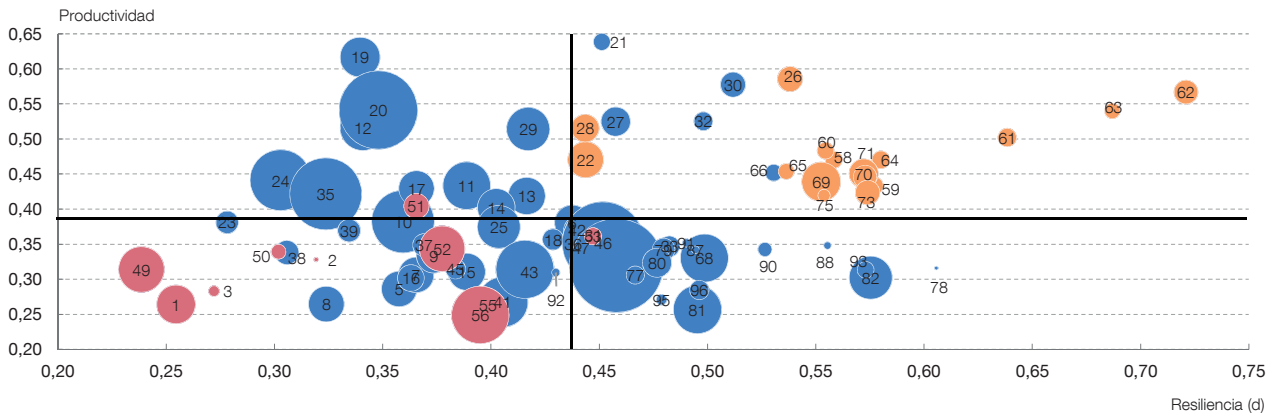
44 Véase [Fernández-Cerezo y Montero \(2021\)](#).

Gráfico 2.10

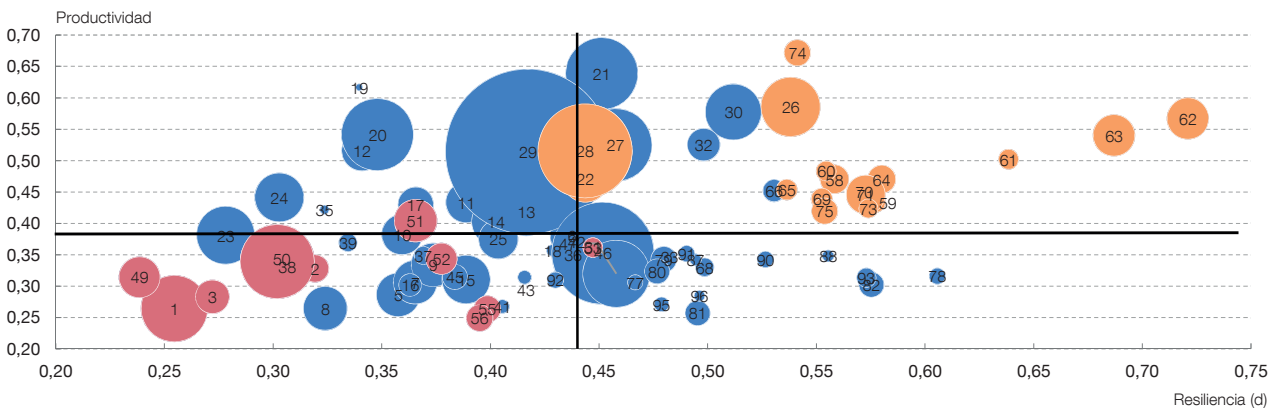
POSICIONAMIENTO DE LOS SECTORES ESPAÑOLES ANTE LOS PRINCIPALES RETOS ECONÓMICOS (a)

Los servicios de actividades profesionales, científicas y técnicas (69-75), información y comunicaciones (58-63), y actividades financieras y de seguros (64-65), así como la fabricación de maquinaria (28), productos informáticos, electrónicos y ópticos (26), y la de productos farmacéuticos (22), se encuentran bien posicionados en términos tanto de productividad como de resiliencia, pero, en general, son sectores con una reducida dimensión en la economía española (burbujas naranjas). Por el contrario, la hostelería (55-56), el sector primario (1-3) y los servicios de transporte (49-53) presentan las mayores vulnerabilidades en las dimensiones analizadas (burbujas rojas).

1 CENTRALIDAD INTERNA (b)



2 CENTRALIDAD EXTERNA (c)



FUENTE: Banco de España.

- a El tamaño de las burbujas indica el grado de centralidad.
- b La centralidad interna refleja la importancia de cada sector como cliente y proveedor de la cadena de producción, así como su peso en el conjunto de la economía en términos de empleo, número de empresas o exportaciones, entre otros.
- c La centralidad externa tiene en cuenta el peso de las exportaciones del sector sobre el total de las exportaciones del país y la diferencia entre la proporción de la producción que se destina a la exportación y la proporción de los materiales importados para fabricar una unidad de producto en cada sector.
- d La resiliencia agrupa un número de indicadores sectoriales para hacer frente a las transformaciones tecnológica y digital, la transición energética y el envejecimiento poblacional [véase Fernández-Cerezo y Montero (2021)].



señala que este mayor volumen y la complejidad de la regulación podrían tener un impacto negativo tanto en la dinámica empresarial como en la productividad de la economía española⁴⁵. Así, por ejemplo, se ha estimado que un incremento del 1 % en

45 Véanse, por ejemplo, Mora-Sanguinetti y Soler (2022), Mora-Sanguinetti y Pérez-Valls (2021) y De Lucio y Mora-Sanguinetti (2022).

la legibilidad de la normativa podría elevar la productividad por hora trabajada un 0,07 %.

El Proyecto de Ley de Creación y Crecimiento de Empresas y el de Fomento del Ecosistema de las Empresas Emergentes suponen un paso adelante para impulsar la creación de empresas y fomentar su expansión a través de la mejora regulatoria, la eliminación de obstáculos a las actividades económicas, la lucha contra la morosidad comercial y el apoyo financiero al crecimiento empresarial.

Entre otras medidas, este proyecto de ley reduce el coste y los trámites de constitución de las sociedades mercantiles⁴⁶ y refuerza los órganos que velan por la unidad de mercado regulatoria. De cara al futuro, sería conveniente abordar, además, otras cuestiones, como la revisión de los umbrales regulatorios en el ámbito laboral y tributario —asociados a niveles arbitrarios de tamaño empresarial—, que desincentivan el crecimiento de las empresas⁴⁷, y la mitigación de la morosidad de las AAPP, que dificulta la financiación empresarial, especialmente en el caso de las pequeñas empresas.

Por su parte, la reforma de la Ley Concursal introduce cambios significativos en el ámbito concursal y preconcursal⁴⁸. Entre sus novedades, destaca la introducción de la reestructuración de las deudas empresariales en una fase temprana mediante un nuevo mecanismo preconcursal denominado «plan de reestructuración». Además, se mejora el mecanismo de segunda oportunidad —tanto para consumidores como para empresarios— y se introduce la posibilidad de exoneración sin liquidación previa del patrimonio del deudor y mediante un plan de pagos, extendiendo la exoneración del pasivo insatisfecho al crédito público —si bien todavía en una cantidad relativamente limitada—. Por último, se introduce un procedimiento específico para microempresas⁴⁹, caracterizado por una simplificación procesal máxima y por el recurso a las nuevas tecnologías, para que resulte menos costoso y más rápido que el concurso de acreedores general. En este procedimiento, la intervención del juez solo se producirá para adoptar las decisiones más relevantes o cuando exista una cuestión litigiosa que las partes eleven al juzgado.

Esta reforma concursal podría contribuir a corregir parte de las ineficiencias que presentan los mecanismos de insolvencia actuales, si bien no está claro hasta qué punto serán eficaces algunos de los nuevos procedimientos⁵⁰. En

46 Por ejemplo, se reduce de 3.000 euros a 1 euro el capital social mínimo para constituir una sociedad de responsabilidad limitada y se promueve su creación telemática, con la consiguiente reducción de plazos y de costes notariales y registrales.

47 Véase [Almunia y López-Rodríguez \(2018\)](#).

48 Este proyecto normativo incluye la transposición de la Directiva europea de reestructuración e insolvencia, e introduce otras reformas en el ámbito concursal y preconcursal. Para una descripción y evaluación de la anterior Ley Concursal, véase [García-Posada \(2020\)](#).

49 Se entiende por microempresas aquellas que tienen menos de 10 trabajadores y unos ingresos anuales inferiores a 2 millones de euros.

50 Según [García-Posada y Vegas \(2018\)](#), la duración media de los concursos en España es de alrededor de 40 meses, muy por encima de la que presentan los procedimientos de insolvencia en otros países de nuestro entorno, como Francia (12 meses) y el Reino Unido (14 meses).

principio, la reestructuración temprana de las empresas debería favorecer el descenso de la alta tasa de liquidación de las empresas concursadas en España. Asimismo, los cambios introducidos podrían contribuir a reducir la duración de los procedimientos concursales —lo que redundaría en una menor congestión de los juzgados— y el coste de estos procedimientos, especialmente en el caso de las microempresas. Además, en términos generales, esta reforma podría tener efectos positivos sobre el emprendimiento empresarial, al proporcionar una cobertura a los empresarios en caso de que se produzca su insolvencia de forma sobrevenida. En cambio, existe cierta incertidumbre sobre la eficiencia del procedimiento especial para microempresas. En concreto, prescindir del administrador concursal en la mayoría de estos procedimientos, dejando su control en manos del deudor, podría conllevar riesgos de comportamientos oportunistas y problemas de riesgo moral, debido a la falta de supervisión por parte de un profesional independiente. En este sentido, será preciso valorar, en los próximos meses, en qué medida estos posibles efectos de la nueva normativa se materializan y con qué intensidad.

2.5 El reto de sacar el máximo provecho a la ejecución del programa *Next Generation EU*

Uno de los factores que más puede influir en el éxito del programa NGEU en nuestro país es una rigurosa selección de los proyectos de inversión que se han de financiar con cargo a este mecanismo. La selección de los proyectos dentro del programa NGEU debería estar inspirada por las mejores prácticas internacionales y la evidencia analítica disponible. Así, por ejemplo, esta evidencia sugiere que las políticas de inversión pública más exitosas son habitualmente aquellas que complementan a la inversión privada —mediante la formación de los empleados o el fomento de la modernización del capital—, mientras que aquellas políticas que buscan el desarrollo regional o sectorial parecen tener efectos ambiguos sobre la productividad agregada⁵¹. Además, la literatura sugiere que las acciones conducentes a aumentar el *stock* de capital público estarían asociadas a un mayor efecto multiplicador (especialmente, en el medio y largo plazo) que las destinadas a incrementar otros capítulos de gasto, como el consumo público⁵².

El Banco de España (2021b) propone algunas posibles mejoras en el diseño de los concursos públicos para tratar de maximizar el impacto transformacional del programa NGEU. En particular, dentro de los criterios de la valoración de méritos, se plantea la posibilidad de dar preferencia, entre proyectos solventes y de igual productividad, a aquellos cuyas empresas tengan mayores problemas de acceso a la financiación externa, pues, según algunos trabajos recientes, esto generaría un

51 Véanse Howell (2017) y Woodward, Figueiredo y Guimarães (2006).

52 Véase Deleidi (2022).

PRINCIPALES ACTUACIONES PROPUESTAS EN EL PLAN DE RECUPERACIÓN, TRANSFORMACIÓN Y RESILIENCIA ESPAÑOL (a)



FUENTE: Banco de España, con información de *Recovery and resilience facility operational arrangements between the European Commission and Spain*.

a En color verde se indican las reformas ya realizadas, y en color amarillo, las no realizadas.

mayor efecto multiplicador⁵³. En este sentido, la contratación pública podría constituir una poderosa herramienta de política económica para ayudar a las pequeñas empresas a superar las fricciones financieras existentes. De hecho, esta es una práctica habitual en Estados Unidos, donde la denominada *Small Business Act* tiene como objetivo garantizar que una proporción de los contratos federales se otorgue a las pequeñas empresas⁵⁴.

Existe un grado de complementariedad muy elevado entre la financiación de proyectos de inversión, como los que plantea el programa NGEU, y la implementación de reformas estructurales. Algunos estudios recientes elaborados por el Banco de España ponen de manifiesto que el potencial transformador del programa NGEU se maximizaría si este se viera acompañado de diversas medidas estructurales que facilitaran la reasignación de recursos entre empresas y sectores⁵⁵, y si se impulsaran actuaciones que favorecieran las sinergias entre la inversión pública y la privada⁵⁶. En este sentido, el PRTR español, vinculado a la ejecución del programa NGEU, contempla un total de 102 posibles reformas (véase esquema 2.2), que sería deseable diseñar con rigor y desplegar con prontitud en los próximos meses.

53 Véase Di Giovanni *et al.* (2022).

54 Véase Congressional Research Service (2022).

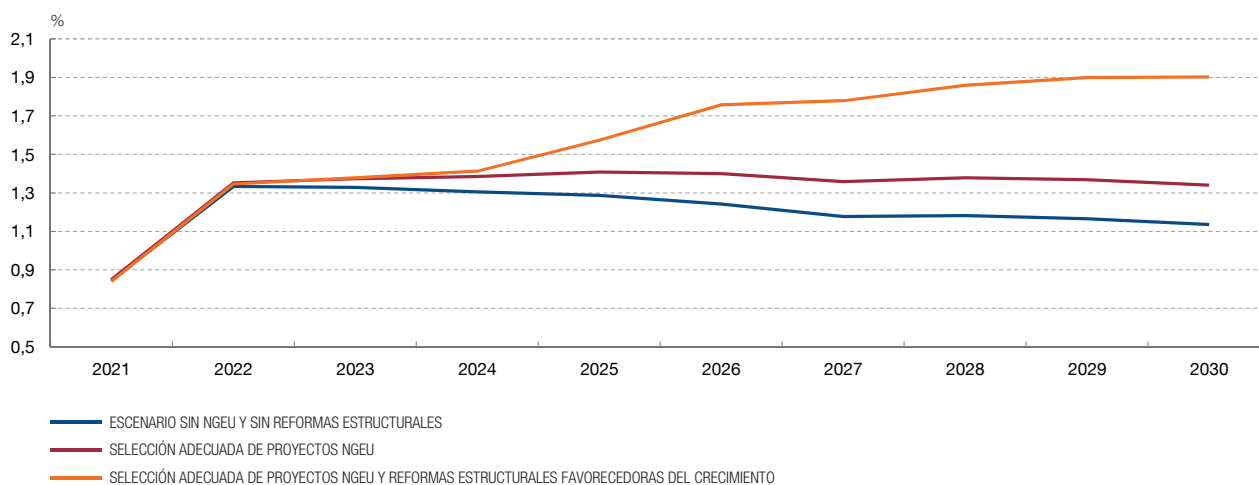
55 Véase Albrizio y Geli (2021).

56 Véase Alloza, Leiva-León y Urtasun (2022), de próxima publicación.

Gráfico 2.11

ESTIMACIONES DEL CRECIMIENTO POTENCIAL DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

Tras la pandemia, el crecimiento potencial de la economía española sería muy similar al estimado antes de la crisis sanitaria. Sin embargo, podría situarse en torno al 2 % si se combinan una buena selección de proyectos de inversión financiados con los fondos europeos y un conjunto de reformas estructurales favorecedoras del crecimiento económico.



FUENTE: Banco de España.



Un trabajo reciente del Banco de España ilustra en qué medida distintas combinaciones de reformas y de proyectos de inversión asociados al programa NGEU podrían tener un impacto muy diferente sobre la capacidad de crecimiento de la economía española en el medio plazo. En particular, [Cuadrado *et al.* \(2022\)](#) señalan que, si en el marco del programa NGEU se seleccionasen proyectos con un elevado grado de complementariedad entre la inversión pública y la privada —de tal forma que se generasen externalidades positivas sobre la productividad privada, esto es, «efectos de arrastre»—, la tasa de crecimiento potencial anual de la economía española en 2030 podría elevarse hasta el entorno del 1,3 %, unos 0,2 pp por encima de la tasa de crecimiento que habría en un escenario alternativo sin dichos efectos de arrastre (véase gráfico 2.11). Si esta adecuada selección de los proyectos se viera acompañada, además, de diversas reformas estructurales que redujeran las rigideces existentes en los mercados de productos y de trabajo —contribuyendo, de esta forma, a disminuir la tasa de paro estructural y a impulsar el avance de la productividad—, la tasa de crecimiento potencial de la economía española al final de esta década podría llegar a situarse en el entorno del 2 %.

3 El reto de la consolidación fiscal

La necesaria y decidida respuesta de la política fiscal a la crisis provocada por la pandemia de COVID-19 se tradujo en un deterioro sustancial de las

cuentas públicas en 2020. El conjunto de las medidas aprobadas para combatir la crisis sanitaria, así como el deterioro económico asociado a esta, propiciaron que el déficit de las AAPP se incrementase notablemente en 2020, hasta el 10,3 % del PIB, desde el 3,1 % del PIB en 2019. El déficit estructural primario, una medida que descuenta el efecto del ciclo económico, también aumentó en consecuencia y se situó cerca del 1,8 % del producto potencial. Por su parte, la deuda pública se elevó desde el 98,3 % del PIB a finales de 2019 hasta el 120 % al cierre de 2020.

El saldo presupuestario de las AAPP mejoró en 2021, pero esta mejora se debió en gran medida al comportamiento cíclico de la actividad. Por tanto, desde una perspectiva estructural, se mantiene la situación de elevada vulnerabilidad de las cuentas públicas. En efecto, en 2021 el déficit público se redujo hasta el 6,9 % del PIB y la ratio de deuda pública retrocedió ligeramente, hasta el 118,4 % del PIB. No obstante, el saldo estructural primario de las AAPP siguió siendo deficitario y, a pesar de su descenso, la ratio de endeudamiento público permaneció en niveles muy elevados, desde una perspectiva tanto histórica como internacional. Esta situación —relativamente persistente— de las cuentas públicas españolas constituye una considerable fuente de vulnerabilidad para nuestra economía y supone unos menores márgenes de actuación fiscal ante posibles perturbaciones macrofinancieras adversas que pudieran llegar a producirse en el futuro. En la coyuntura actual, estas perturbaciones podrían estar asociadas, por ejemplo, a un deterioro de las perspectivas de crecimiento económico como consecuencia de un eventual agravamiento del conflicto bélico en Ucrania o a la posible aparición de tensiones en los mercados financieros, en un contexto en el que la política monetaria ha iniciado un proceso de endurecimiento de las condiciones financieras.

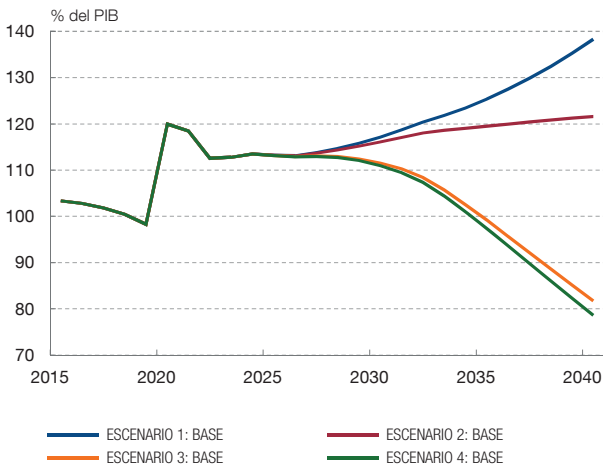
En los próximos años, el endeudamiento público permanecerá en niveles muy cercanos a los actuales, o incluso superiores, salvo que se implemente un plan de ajuste fiscal ambicioso. De acuerdo con los ejercicios de simulación elaborados por el Banco de España⁵⁷, si en los próximos años no se acometiera ningún ajuste fiscal en nuestro país (escenario 1), las presiones que supondrá el proceso de envejecimiento poblacional para el gasto público —si se mantienen los parámetros actuales del sistema de pensiones vigente (véase el epígrafe 3.1.1)— implicarían un aumento de la ratio de deuda pública sobre el PIB (véase gráfico 2.12.1). En cambio, en un escenario alternativo en el que se llevara a cabo un esfuerzo de consolidación que fuera coherente con el mantenimiento del saldo estructural primario que las últimas proyecciones macroeconómicas del Banco de España prevén para 2024 (escenario 2), la ratio de deuda pública se situaría en niveles cercanos al 120 % del PIB en las próximas décadas. En caso de un ajuste fiscal

57 El Banco de España ha desarrollado un modelo —basado en la metodología del análisis de sostenibilidad de la deuda (DSA, por sus siglas en inglés)— que permite determinar la senda futura de la ratio de endeudamiento público bajo distintos supuestos respecto a la evolución de la política fiscal y del entorno macrofinanciero. Para más detalles, véase Alloza *et al.* (2022), de próxima publicación.

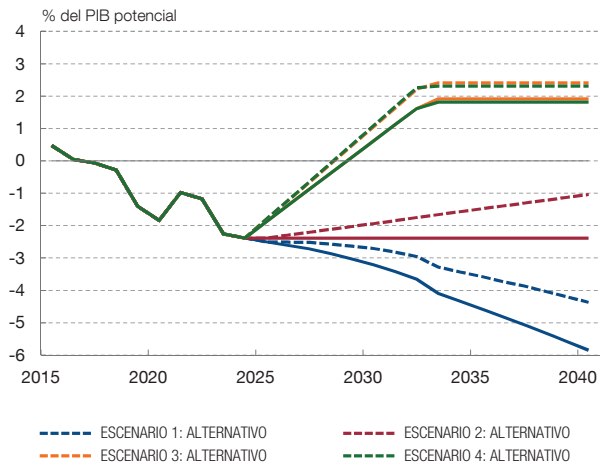
SENDAS SIMULADAS DE LA DEUDA PÚBLICA BAJO ESCENARIOS ALTERNATIVOS (a)

La estabilidad de la deuda pública en el largo plazo requiere un esfuerzo fiscal que por lo menos compense los gastos asociados a las tendencias demográficas bajo los parámetros vigentes del sistema de pensiones. Además, un deterioro en los mercados financieros resultante, por ejemplo, de un aumento de la tasa de interés libre de riesgo hasta valores cercanos al 2 % en el largo plazo elevaría el esfuerzo fiscal requerido para mantener una senda de deuda determinada.

1 SIMULACIÓN DE SENDAS DE DEUDA PÚBLICA BAJO DISTINTOS ESCENARIOS (b)



2 SIMULACIÓN DE SENDAS DE SALDO ESTRUCTURAL PRIMARIO BAJO DISTINTOS ESCENARIOS (c)



FUENTE: Banco de España, con datos del Instituto Nacional de Estadística y de la Intervención General de la Administración del Estado.

- a Basado en "Proyecciones macroeconómicas para la economía española (2022-2024)", recuadro 1, «Informe trimestral de la economía española», *Boletín Económico*, 1/2022, Banco de España.
- b Todos los escenarios incluyen un deterioro del saldo estructural primario hasta 2040 debido a los costes de envejecimiento (pensiones, sanidad y cuidados de largo plazo). El escenario 1 asume una política fiscal que no corrige dicho deterioro. El escenario 2 se refiere a una política fiscal que realiza un esfuerzo de consolidación coherente con el mantenimiento del saldo estructural primario que las últimas proyecciones macroeconómicas del Banco de España prevén para 2024. Alternativamente, el escenario 3 asume una política fiscal que realiza un ajuste adicional del saldo estructural primario de 0,3 pp del PIB potencial cada año hasta llegar a equilibrar el saldo estructural total. El escenario 4 modifica el escenario 3 con un crecimiento del PIB potencial a largo plazo del 1,9 % (en vez del 1,3 % asumido en el resto de los escenarios).
- c Para cada simulación, las líneas sólidas indican el saldo estructural primario asociado a las sendas de deuda pública del panel izquierdo, en un escenario base determinado por una evolución futura de los tipos de interés coherente con las previsiones del consenso de los analistas de política monetaria (SMA). Las líneas punteadas indican el esfuerzo estructural primario necesario para conseguir esas mismas sendas de deuda pública en un escenario alternativo, en el que los tipos de interés aumentan casi 1 pp en el largo plazo (hasta el 2 % al final del horizonte considerado).



mayor —por ejemplo, si el saldo estructural primario mejorase en 0,5 pp del PIB potencial cada año, hasta alcanzar un equilibrio en el saldo estructural total (escenario 3), senda más acorde con las reglas del Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC)—, la deuda pública podría descender hasta el 82 % del PIB en 2040. Si el ajuste descrito en este último escenario se acompañase, además, de la aprobación de un paquete ambicioso de reformas estructurales que elevase la capacidad de crecimiento de la economía española (escenario 4), la ratio de deuda podría situarse en torno al 79 % del PIB en 2040.

Este eventual ajuste fiscal tendría que ser más intenso si los tipos de interés futuros fueran mayores que los previstos. Las simulaciones descritas anteriormente incorporan, entre otros supuestos, una senda futura de los tipos de interés que es coherente con las previsiones actuales del consenso de los analistas

de política monetaria. Estas previsiones, no obstante, están sujetas a una considerable incertidumbre, por lo que conviene interpretar los resultados obtenidos con cautela. En particular, como ilustra el gráfico 2.12.2, si los tipos de interés futuros fueran mayores que los previstos —por ejemplo, si los tipos de interés libres de riesgo aumentasen casi 1 pp en el largo plazo (hasta el 2 % al final del horizonte considerado)—, el ajuste estructural primario necesario para mantener las sendas de deuda pública descritas anteriormente también sería mayor.

Por tanto, reforzar la sostenibilidad de las cuentas públicas españolas exigirá implementar con rigor un plan de consolidación fiscal plurianual, una vez que se hayan superado la pandemia y los efectos económicos adversos del conflicto en Ucrania. Para amortiguar el impacto económico adverso asociado a la guerra en Ucrania, podría ser necesario desplegar, en los próximos meses, nuevas medidas contracíclicas de política fiscal, que deberían ser temporales y centrarse en los colectivos más afectados por esta perturbación. No obstante, la posible implementación de estas medidas en el corto plazo no resulta incompatible con la definición y la comunicación temprana de un plan integral de saneamiento de las cuentas públicas —en el que deben participar todas las AAPP—, que se debe ejecutar de forma gradual, una vez consolidada la senda de recuperación en curso de la economía española. El diseño y el anuncio de dicho plan (enfocado a garantizar la sostenibilidad de las finanzas públicas con actuaciones tanto por el lado de los ingresos como por el de los gastos) permitirán, además, incrementar la confianza y la certidumbre en torno a las políticas económicas de nuestro país. A continuación se presentan algunas consideraciones relativas a los gastos y a los ingresos públicos que podrían servir de guía en el diseño de semejante estrategia de consolidación.

3.1 Aspectos relevantes por el lado del gasto público

La política de gasto de las AAPP debe ser objeto de una revisión exhaustiva, con dos objetivos fundamentales: incrementar la eficiencia de cada partida presupuestaria y optimizar la distribución del gasto público entre partidas para promover un crecimiento económico más robusto y equitativo. En primer lugar, en un contexto en el que el espacio de actuación fiscal es relativamente reducido, resulta imprescindible identificar aquellos capítulos presupuestarios en los que es posible aumentar la eficiencia del gasto. En este sentido, sería conveniente incorporar explícitamente en la política presupuestaria algunas de las recomendaciones extraídas de los estudios que la AIREF ha realizado en los últimos años. En particular, dichos estudios apuntan a la posibilidad de mejorar la eficiencia en algunos capítulos de gasto muy relevantes, como las políticas activas de empleo, las subvenciones, los beneficios fiscales, el gasto hospitalario y los incentivos a la contratación⁵⁸. En segundo lugar, sería

58 Véase [Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal \(2020a\)](#).

deseable evaluar qué distribución del gasto público podría resultar más adecuada para impulsar el crecimiento a medio plazo de nuestra economía, sin descuidar diversas consideraciones de equidad muy relevantes. En este sentido, cabe destacar que, en los próximos años, la economía española deberá acometer un volumen muy considerable de inversiones para adaptarse, entre otros retos estructurales, a la transición ecológica y digital, en un contexto en el que el proceso de envejecimiento poblacional también va a suponer importantes presiones al alza sobre el gasto público.

El gasto en educación y en inversión pública —partidas fundamentales tanto para impulsar el crecimiento económico como para reducir la desigualdad— tiene un peso en las cuentas de las AAPP españolas menor que en el conjunto de la UE⁵⁹. En efecto, en el promedio del período 2015-2019, el gasto público en educación y la inversión pública supusieron en España el 4 % y el 2,9 % del PIB, respectivamente, cifras que se encuentran 0,9 pp y 1,5 pp por debajo de las observadas en la UE⁶⁰ (véase gráfico 2.13). Existe un amplio consenso en la literatura académica respecto a la importancia de estas partidas para impulsar el crecimiento económico y mitigar la desigualdad. Por un lado, una abundante evidencia empírica ha puesto de manifiesto el impacto positivo que el gasto en educación y la inversión pública tienen sobre la acumulación de capital físico y humano, y, por tanto, sobre el crecimiento económico⁶¹. Por otro, la evidencia disponible también sugiere que la menor desigualdad en Europa frente a Estados Unidos se debe, sobre todo, al papel de las políticas denominadas «predistributivas», como, por ejemplo, la educación pública⁶². Así, el hecho de que las políticas públicas faciliten el acceso a una educación de calidad de forma generalizada favorecería una distribución más igualitaria de los ingresos antes de impuestos y transferencias. En este sentido, esta evidencia apuntaría a que las políticas predistributivas —como la educación— podrían ser tanto o más efectivas para reducir la desigualdad que otras políticas redistributivas posmercado —por ejemplo, las prestaciones sociales dirigidas a evitar la exclusión social (para más detalles sobre estas políticas, véase el epígrafe 2.3)—.

3.1.1 El sistema de pensiones

Las tendencias demográficas que se esperan en los próximos años generarán una presión sobre el gasto público muy significativa asociada al sistema de pensiones, lo que hace indispensable un análisis específico de los principales

59 Las cifras de la UE que se detallan en este epígrafe se corresponden con las que se observan en la media aritmética de los 27 países que conforman actualmente la UE más el Reino Unido. Asimismo, se toman como base las cifras previas a la crisis, referidas a 2019.

60 Véase Alloza *et al.* (2022), de próxima publicación.

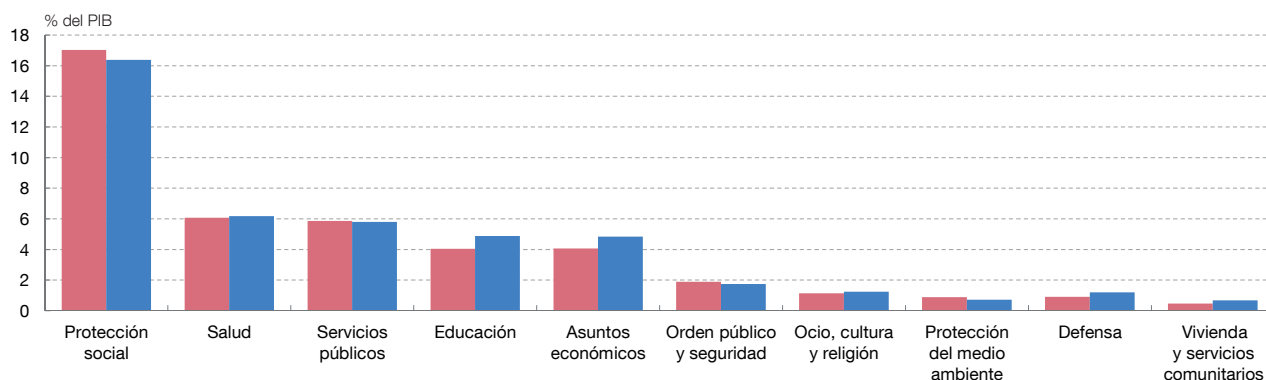
61 Véanse, por ejemplo, Ramey (2020), Deleidi (2022) y Barro (2001).

62 Véase Blanchet, Chancel y Gethin (2021).

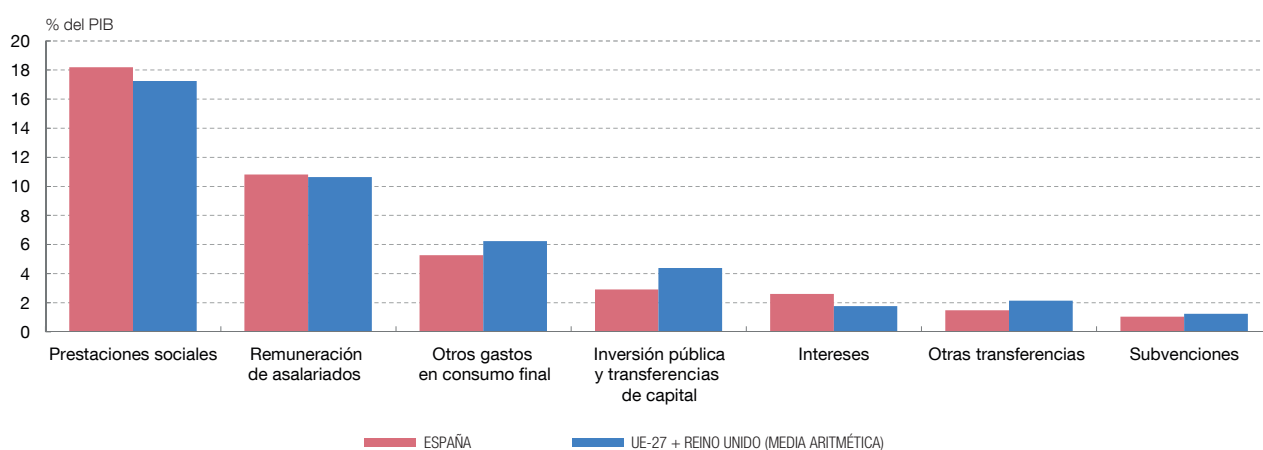
GASTO DE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS, POR FUNCIONES (PROMEDIO 2015-2019)

España dedica un menor gasto (en porcentaje del PIB) que la UE-27 más el Reino Unido a educación y a inversión pública, dos partidas relacionadas con el crecimiento de la productividad en el largo plazo. Por otro lado, España presenta un mayor gasto en partidas relacionadas con el pago de intereses y protección social (que incluye el coste de las pensiones).

1 GASTO FUNCIONAL (a)



2 GASTO POR CATEGORÍAS ECONÓMICAS (b)



FUENTE: Eurostat.

a La clasificación funcional cataloga el gasto público según la finalidad que persiguen los fondos.

b La clasificación por categorías económicas cataloga el gasto público atendiendo a la forma en que se materializa dicho gasto, utilizando las definiciones establecidas en el Sistema Europeo de Cuentas.



aspectos y reformas de dicho sistema⁶³. Como punto de partida de este análisis, cabe destacar que la reforma del sistema de pensiones aprobada en 2013 buscaba afrontar este incremento del gasto a través de una fórmula que vinculaba la revalorización de las pensiones con los ingresos y los gastos del sistema —el índice de revalorización de las pensiones—, y mediante un mecanismo que reducía el

63 Abordar los numerosos retos que plantea el cambio demográfico exige, al margen de ajustes en el sistema de pensiones, una actuación decidida en múltiples ámbitos. En particular, sería conveniente analizar las razones de la baja tasa de natalidad en España, reforzar el apoyo a las familias y las oportunidades en el mercado de trabajo para las mujeres jóvenes con hijos, y adecuar la política migratoria en nuestro país a las necesidades cambiantes del mercado de trabajo.

importe de la pensión inicial en función del aumento de la esperanza de vida —el llamado «factor de sostenibilidad»—. Dichos elementos permitirían aliviar de forma significativa la situación financiera del sistema de pensiones, si bien a costa de una notable reducción de la cuantía de las prestaciones en relación con el salario medio⁶⁴.

Los dos elementos centrales de contención del gasto en pensiones establecidos en la reforma de 2013 se han derogado recientemente. A finales del año pasado se aprobó la primera parte de una nueva reforma del sistema de pensiones⁶⁵. Entre otras medidas, esta reforma estableció la revalorización de las pensiones en función de la inflación y derogó el factor de sostenibilidad. De acuerdo con las proyecciones de la AIREF y del *Informe sobre el envejecimiento* de la Comisión Europea, ambas medidas implican que el gasto en pensiones crecerá entre 4,1 pp y 4,3 pp del PIB en el período 2019-2050. De dicho incremento, en torno al 55 %-65 % se debería a la recuperación de la revalorización de las pensiones con el índice de precios de consumo (IPC)⁶⁶, mientras que un 20 % correspondería a la eliminación del factor de sostenibilidad. El resto —un 15 %-25 %— estaría asociado al hecho de que, incluso con la reforma de 2013, el gasto en pensiones aumentaría entre 0,7 pp y 1 pp del PIB entre 2019 y 2050, bajo los escenarios demográficos y macroeconómicos considerados (véase gráfico 2.14.1)⁶⁷.

El factor de sostenibilidad derogado será sustituido por un nuevo mecanismo, llamado «mecanismo de equidad intergeneracional». Este mecanismo consta de dos partes. En primer lugar, un aumento de 0,6 pp de las cotizaciones sociales —0,5 pp a cuenta de los empleadores y 0,1 pp a cargo de los trabajadores—, que se implementará durante 10 años a partir de 2023. Dicho incremento podría permitir que el Fondo de Reserva de la Seguridad Social llegase a acumular un capital de en torno al 2,5 % del PIB en 2032⁶⁸. En segundo lugar, este mecanismo prevé la adopción de nuevas medidas a partir de 2032, en función de la evolución del gasto en pensiones. Estas posibles medidas adicionales deberán ser negociadas y aprobadas en su momento, aspecto que contrasta con la automaticidad de los ajustes que implicaba el factor de sostenibilidad.

Al mismo tiempo, se han aprobado distintas medidas con objeto de acercar la edad efectiva de jubilación a la edad legal. Estas medidas incluyen, en particular, un aumento de los coeficientes reductores, sobre todo para las jubilaciones

64 Véase Hernández de Cos (2021).

65 Véase la Ley 21/2021, de 28 de diciembre, de garantía del poder adquisitivo de las pensiones y de otras medidas de refuerzo de la sostenibilidad financiera y social del sistema público de pensiones.

66 La contribución de este factor se calcula con respecto al índice de revalorización vigente con anterioridad a la Ley 21/2021, que, bajo ciertas condiciones, situaba la actualización de las pensiones en el 0,25 %.

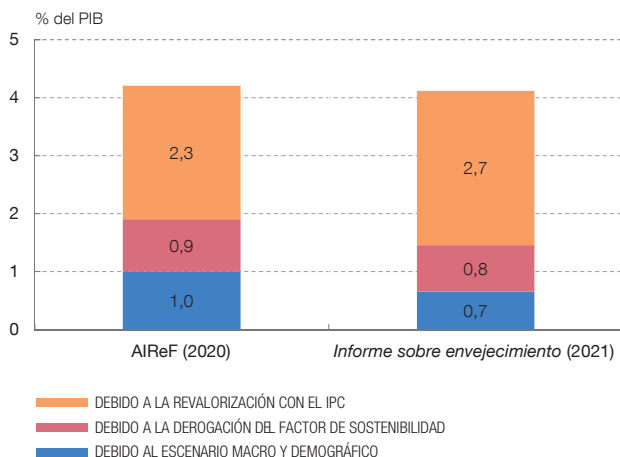
67 Véanse Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (2020c) y Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital (2021).

68 De acuerdo con el último Informe a las Cortes Generales, a 31 de diciembre de 2020 el Fondo de Reserva tenía un valor de 2.138 millones de euros, equivalente al 0,2 % del PIB. La estimación del valor del Fondo de Reserva en 2032 incluye el efecto del incremento de las cotizaciones sociales, así como la capitalización de la dotación existente al final de 2020.

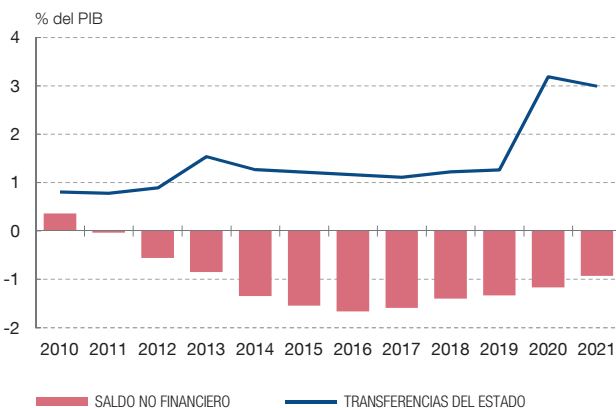
IMPACTO EN EL SISTEMA DE PENSIONES DE LA DEROGACIÓN DEL FACTOR DE SOSTENIBILIDAD Y DE LA REVALORIZACIÓN CON EL ÍNDICE DE PRECIOS DE CONSUMO

De acuerdo con la AIReF y con el *Informe sobre envejecimiento* de la Comisión Europea, el gasto en pensiones crecería, entre 2019 y 2050, entre 4,1 pp y 4,3 pp del PIB en un escenario de vuelta a la revalorización de las pensiones con el IPC y de derogación del factor de sostenibilidad (sin tener en cuenta el nuevo mecanismo de equidad intergeneracional). El incremento de las transferencias del Estado a la Seguridad Social, aprobado recientemente, implica una considerable mejora del saldo presupuestario de esta última, si bien tiene un efecto nulo en el agregado de las AAPP.

1 PROYECCIONES DEL INCREMENTO DEL GASTO EN PENSIONES ENTRE 2019 Y 2050



2 SALDO DEL SISTEMA DE LA SEGURIDAD SOCIAL Y TRANSFERENCIAS DEL ESTADO A LA SEGURIDAD SOCIAL



FUENTE: Banco de España.



anticipadas cuya base reguladora se sitúa por encima de la pensión máxima, si bien se ha establecido un período transitorio que diluye parcialmente dicho incremento. Asimismo, se han establecido nuevos incentivos para retrasar la edad de jubilación más allá de la edad legal. De acuerdo con las estimaciones oficiales, estos nuevos incentivos podrían suponer un ahorro para el sistema de pensiones de entre 1,1 pp y 1,6 pp del PIB en 2050. En todo caso, sería deseable que, con objeto de valorar su eficacia, estas medidas estuviesen sujetas a una evaluación *ex post*. Por último, también se ha establecido un incremento sustancial de las transferencias del Estado a la Seguridad Social, que implica una considerable mejora del saldo presupuestario de esta última, si bien su efecto es nulo desde el punto de vista del agregado de las AAPP (véase gráfico 2.14.2).

La segunda parte de la reforma del sistema de pensiones contempla una serie de actuaciones adicionales, que deberán concretarse a lo largo de este año. Entre ellas, destacan medidas como el desarrollo de los planes de pensiones de empleo, la revisión de las bases máximas de cotización y de la pensión máxima, un nuevo sistema de cotización para los trabajadores autónomos y una revisión del período considerado para calcular la base reguladora de la pensión.

El ahorro privado puede desempeñar un papel relevante como complemento de las prestaciones ofrecidas por el sistema público de reparto. En este sentido,

la reciente propuesta legal para impulsar los planes de pensiones colectivos —que, en general, están menos desarrollados en nuestro país que en otros países de la UE— tiene como objetivo principal aumentar la población cubierta por dichos planes⁶⁹. Para ello, la reforma establece la creación de fondos de pensiones de empleo de promoción pública y facilita la creación de planes de empleo en el marco de la negociación colectiva. Además, se contemplan beneficios fiscales para fomentar los planes de empleo, en línea con la tendencia observada en los últimos años, según la cual los incentivos fiscales se han focalizado en los planes de empleo, en detrimento de los planes individuales⁷⁰.

Un trabajo reciente del Banco de España sugiere que realizar aportaciones a planes de pensiones de empleo puede ser un instrumento útil para generar nuevo ahorro destinado a la jubilación. En particular, basándose en información de la EFF 2017, este trabajo estima que el ahorro total podría aumentar en 31 céntimos por cada euro aportado a dichos planes, una vez descontado el subsidio fiscal asociado a ellos⁷¹.

En todo caso, cabe destacar que, en 2021, las aportaciones totales a los planes de previsión social (individuales, de empleo y asociados) en nuestro país cayeron más de un 30 %. Esta evolución refleja, sobre todo, el fuerte descenso (de casi un 40 %) que las contribuciones a los planes de pensiones del sistema individual experimentaron —como consecuencia, principalmente, de la disminución de los incentivos fiscales concedidos a estos planes—, en un contexto en el que las aportaciones a los planes de empleo apenas variaron. En este sentido, de cara al futuro, será fundamental evaluar en qué medida la nueva regulación de los planes de empleo puede impulsar un mayor desarrollo de estos que compense las menores aportaciones efectuadas en los planes individuales.

En conjunto, de acuerdo con las estimaciones disponibles, que incorporan las medidas recientemente adoptadas, hacer frente a los incrementos del gasto en pensiones que se derivarán del envejecimiento poblacional requerirá de nuevas actuaciones en el futuro por el lado de los ingresos, de los gastos o de ambos. En este sentido, el Banco de España ha venido señalando durante los últimos años la conveniencia de reforzar el vínculo entre las contribuciones realizadas y las prestaciones recibidas —asegurando un nivel suficiente para los hogares más vulnerables—, así como de iniciar un debate riguroso que aborde el nivel de prestaciones que el sistema debe proveer y la estrategia de captación de los ingresos necesarios para financiarlas. Además, se deberían analizar

69 Véase Proyecto de Ley de Regulación para el Impulso de los Planes de Pensiones de Empleo.

70 Véase, por ejemplo, Ley 22/2021, de 28 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para el año 2022.

71 Véase Gómez y Villanueva (2022). Asimismo, Ayuso, Jimeno y Villanueva (2019) encuentran que los incentivos fiscales a los planes de pensiones privados en España generarían un aumento del ahorro de 19 céntimos por cada euro de aportación. Por su parte, Carrasco y Villanueva (2022), de próxima publicación, muestran que los incentivos fiscales a los planes de pensiones privados son un instrumento que ayuda a que los hogares suavicen el consumo durante su ciclo vital.

las consecuencias redistributivas y en términos de equidad intergeneracional de las distintas reformas planteadas, de modo que los eventuales ajustes en el sistema no recaigan desproporcionadamente en grupos de población concretos, como la población jubilada o las futuras cohortes de trabajadores. Asimismo, es deseable que se dote al sistema de una mayor transparencia y previsibilidad, con objeto de ofrecer certidumbre a los ciudadanos y de facilitar la toma de decisiones en los ámbitos del ahorro, el trabajo y la jubilación. En este sentido, podría ser conveniente valorar la introducción de mecanismos automáticos de ajuste que adapten algunos parámetros del sistema a los cambios que se produzcan en las dinámicas demográficas y económicas.

3.2 Aspectos relevantes por el lado de los ingresos públicos

Es necesario llevar a cabo una revisión integral del sistema tributario español para valorar si, en conjunto, las distintas figuras impositivas alcanzan sus objetivos de la manera más eficaz y eficiente posible. Un punto de partida útil para este análisis consiste en comparar la estructura tributaria de España con la de otras economías de nuestro entorno. En este sentido, la comparación con la media de la UE-27 en el promedio del período 2015-2020 apunta a que tanto la recaudación en el ámbito de la imposición indirecta como la tributación efectiva del consumo son menores en nuestro país (véase gráfico 2.15.1). En cuanto a la imposición directa, también se observa una menor recaudación en España a través de la tributación societaria, mientras que la recaudación por la vía de la imposición sobre la renta de las personas físicas se encuentra en línea con la media de la UE-27. Por otra parte, nuestro sistema tributario obtiene una mayor recaudación relativa de la imposición sobre el capital no societario, así como unos ingresos públicos más elevados derivados de las cotizaciones sociales⁷². Cuando la cesta tributaria de España se compara, no con la UE, sino con el promedio de las economías del área del euro, durante el período 2015-2020 también se aprecia un diferencial recaudatorio negativo en nuestro país en relación con la imposición indirecta y con la societaria, y una mayor recaudación en el resto de los impuestos directos y en las cotizaciones sociales.

La literatura académica ha señalado que existen ganancias potenciales, en términos tanto de eficiencia como de equidad, provenientes de otorgar un mayor peso relativo a la imposición sobre el consumo frente a la que grava la renta⁷³. Las ganancias de eficiencia asociadas a esta estrategia de reasignación impositiva se derivarían de la reducción de las distorsiones introducidas en la tributación sobre la

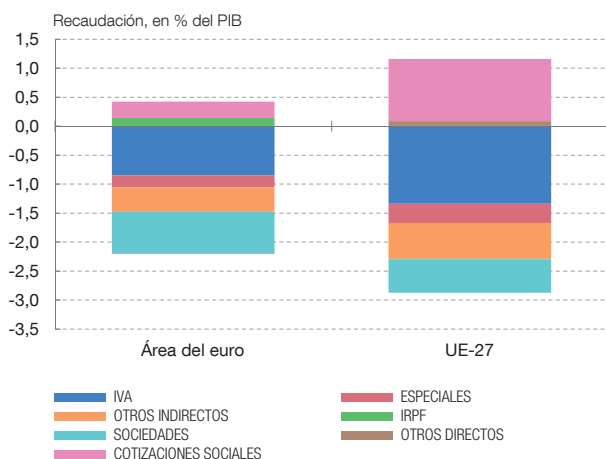
72 Véase López-Rodríguez y García Ciria (2018) para un análisis descriptivo más detallado de la estructura tributaria de España en relación con la de las economías de la UE-27.

73 El papel redistributivo y de aseguramiento social de la imposición sobre el consumo y sus efectos positivos sobre el bienestar se han examinado en Correia (2010) y en Macnamara, Pidkuyko y Rossi (2022), de próxima publicación. El potencial efecto expansivo sobre la actividad económica que supondría desplazar la carga tributaria de la imposición sobre la renta al consumo se examina, por ejemplo, en Nguyen, Onnis y Rossi (2021).

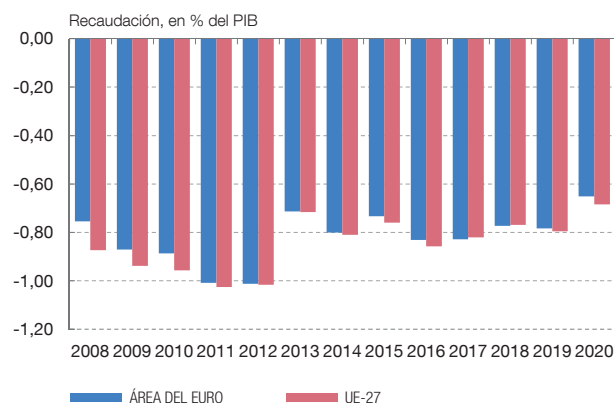
ESTRUCTURA TRIBUTARIA DE ESPAÑA EN EL CONTEXTO DE LA UNIÓN EUROPEA

Un ejercicio de comparación de la composición de la estructura tributaria de España con la media de las economías europeas durante el promedio del período 2015-2020 señala el menor peso relativo en la recaudación que tiene la imposición indirecta, con una menor tributación efectiva sobre el consumo y un diferencial recaudatorio significativo en el ámbito de la fiscalidad medioambiental. La menor recaudación en términos de PIB de España frente a la media de la UE-27 se observa en el impuesto sobre el valor añadido y en la imposición societaria, frente a los mayores ingresos públicos por cotizaciones sociales y los derivados de la imposición sobre el capital no societario. La fiscalidad medioambiental en España es inferior en relación con el promedio de las economías de la UE-27.

1 DIFERENCIAL RECAUDATORIO, POR FIGURAS IMPOSITIVAS, EN 2015-2020



2 DIFERENCIAL RECAUDATORIO EN FISCALIDAD MEDIOAMBIENTAL



FUENTE: Eurostat (2022).



renta societaria y personal en los precios relativos de los factores productivos y de los rendimientos de los activos. En relación con los efectos distributivos de esta estrategia, cabe señalar que los ingresos adicionales asociados a las ganancias de eficiencia de la recomposición de la cesta tributaria podrían destinarse a neutralizar sus efectos regresivos —sobre todo, como consecuencia de la mayor imposición al consumo—. Esta compensación podría articularse tanto a través de ajustes en la imposición sobre la renta personal como mediante distintos esquemas de transferencias a los hogares con menor renta⁷⁴. La cuantía y el alcance de estas medidas compensatorias se deberían establecer en función de las preferencias distributivas de la sociedad.

Una eventual recomposición de la cesta tributaria en España debería revisar el gasto fiscal asociado a los beneficios fiscales establecidos en la tributación sobre el consumo. De acuerdo con la información disponible⁷⁵, este gasto es el principal componente de los beneficios fiscales en nuestro país. En este sentido, es

74 La *Spending Review* de la AIReF y el *Libro Blanco sobre la Reforma Tributaria* han señalado la ineficiencia y el elevado coste que supone aplicar una política redistributiva a través de un uso profuso de tipos reducidos y superreducidos en el impuesto sobre el valor añadido (IVA). En este sentido, un IVA de tipo único, combinado con transferencias o impuestos negativos en el IRPF a los hogares con menor renta, permitiría alcanzar los mismos objetivos distributivos de manera más eficiente.

75 Véase, por ejemplo, la *Memoria de Beneficios Fiscales* que acompaña a los Presupuestos Generales del Estado de 2022.

necesario continuar con la revisión —rigurosa e independiente— del conjunto de los beneficios fiscales existentes en las distintas figuras tributarias españolas, para determinar si estos cumplen de manera eficaz y eficiente los objetivos que justificaron su introducción y para eliminar aquellos que no lo hagan.

La fiscalidad medioambiental, coordinada a nivel internacional, es un instrumento eficiente para reducir los efectos negativos asociados al cambio climático e incentivar la transición ecológica (para más detalles, véase el capítulo 4 de este Informe). Los ambiciosos compromisos que España ha asumido en materia medioambiental en los últimos años contrastan con los escasos desarrollo y articulación de la fiscalidad medioambiental en nuestro país. En particular, el diferencial recaudatorio persistentemente negativo entre España y la media de las economías de la UE-27 en el ámbito de la tributación medioambiental ilustra el amplio margen de actuación y de mejora en esta área (véase gráfico 2.15.2).

Los ambiciosos objetivos medioambientales asumidos por nuestro país apuntan a la necesidad de introducir nuevas medidas impositivas en la energía, los hidrocarburos y el transporte. La aplicación conjunta de reformas ambiciosas en estos ámbitos tendría, sin considerar medidas adicionales, un efecto distributivo relevante sobre los hogares y afectaría negativamente a la actividad de aquellos sectores con mayor impacto medioambiental. No obstante, estos efectos podrían mitigarse con la articulación de diversos paquetes compensatorios que trataran de neutralizar los impactos regresivos de las medidas aplicadas a los hogares más vulnerables. Asimismo, podrían atenuarse mediante la introducción de distintas iniciativas que facilitarían la adopción de nuevo equipamiento y de tecnologías verdes por parte de empresas y de profesionales. En términos agregados, un eventual mayor peso de la tributación medioambiental también podría permitir un ajuste en la composición de la cesta tributaria que redujera los impuestos directos —y, por tanto, las distorsiones que estos producen en las decisiones de los agentes—⁷⁶.

Las crecientes digitalización y globalización de la actividad económica requieren incrementar la coordinación y la armonización del sistema tributario a escala internacional. Los procesos de digitalización y de globalización de la actividad brindan una oportunidad para impulsar el crecimiento de la economía española, pero, al mismo tiempo, plantean un reto para el diseño y la suficiencia del sistema tributario. Este reto se debe a la creciente dificultad para identificar, de forma precisa, la jurisdicción en la que se crea o se transmite el valor sujeto a gravamen, se realiza una actividad económica o se generan rentas gravables. Al mismo tiempo, la tributación efectiva de las bases imponibles puede verse erosionada ante la aparición de actividades económicas basadas en nuevos modelos de negocio cuya valoración, e incluso localización, es difícil de determinar. Asimismo, la mayor facilidad para la

76 Véase Estrada y Santabábara (2021).

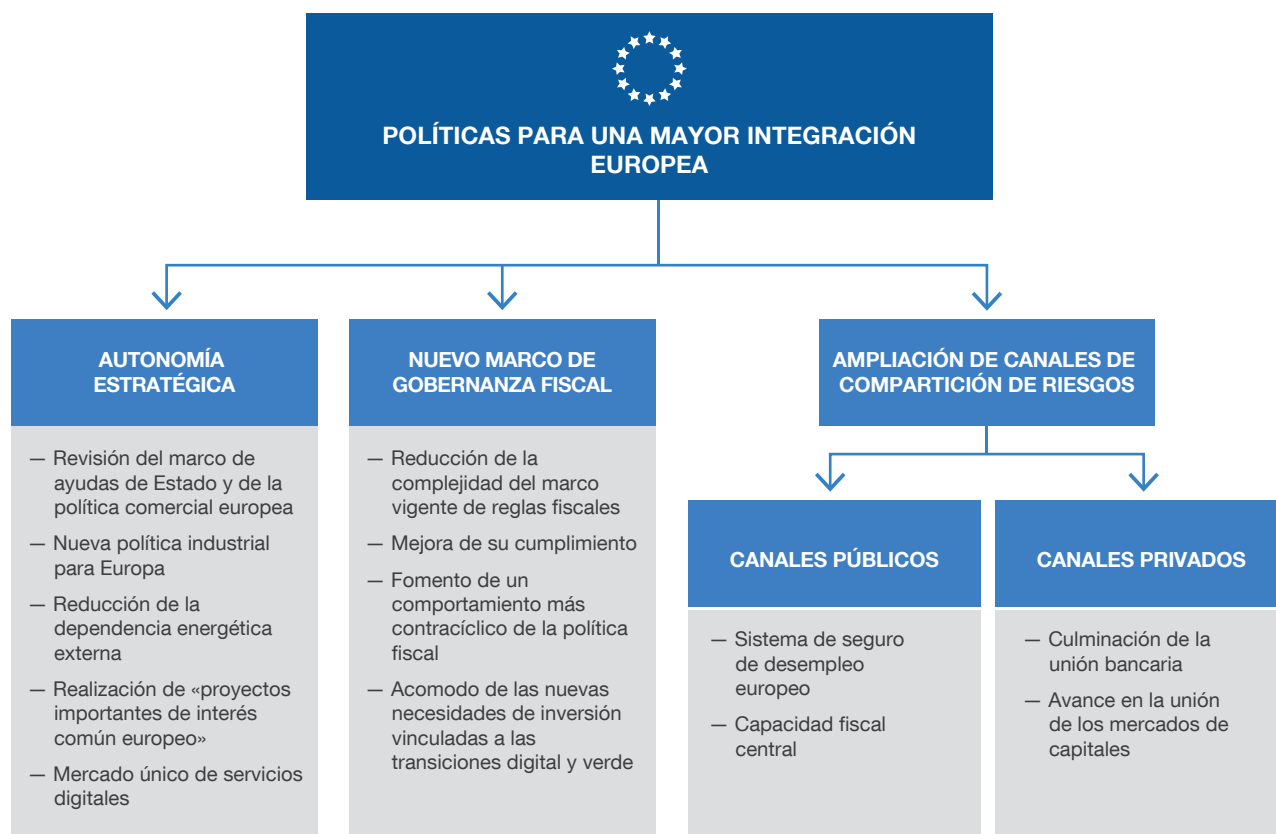
movilidad internacional de las bases impositivas asociadas al capital no societario, los beneficios empresariales o las rentas del trabajo de mayor cualificación limitan la capacidad tributaria de los Estados. En este contexto, deben valorarse muy positivamente los recientes acuerdos de tributación internacional alcanzados en el marco de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE)-G-20, así como las diferentes iniciativas de la UE para avanzar en la coordinación y en la integración de la imposición societaria y de la tributación de las actividades digitales. El sistema tributario español debe adaptarse a esta nueva realidad, ya que profundizar en los procesos de coordinación internacional y de armonización tributaria impulsados a nivel de la UE-27 es la mejor garantía para evitar que se erosionen las bases fiscales y la competitividad de nuestra economía.

El Libro Blanco sobre la Reforma Tributaria, presentado el pasado mes de marzo, realiza un diagnóstico del sistema tributario español y plantea un conjunto de medidas para una eventual reforma futura del sistema. En abril de 2021, el Gobierno creó un comité de expertos con el objetivo de elaborar un libro blanco que sirviera como fundamento para una futura reforma fiscal. El libro blanco, que fue presentado en marzo de este año, realiza un diagnóstico a partir del cual se articulan los fundamentos y los objetivos de una eventual reforma fiscal. En este ejercicio, se destaca la conveniencia de acometer una profunda reforma del sistema que garantice la sostenibilidad de las finanzas públicas —de acuerdo con los principios de eficiencia y de equidad— y de anunciar, de forma temprana, las distintas medidas tributarias que se incluirán en el necesario programa de consolidación fiscal.

El libro blanco señala, como alternativa preferente en esta posible reforma tributaria, la ampliación de las bases fiscales, tanto en la imposición directa como en la indirecta. También destaca la conveniencia de reforzar la evaluación permanente de las medidas introducidas y de los incentivos fiscales, con el objetivo de lograr continuas mejoras en el proceso de elaboración de las políticas públicas. Asimismo, el libro blanco plantea la necesidad de diseñar la reforma tributaria de manera conjunta con la elección del nivel de gasto público y su evolución futura. No obstante, en la articulación de sus propuestas, el libro blanco no realiza una valoración cuantitativa de las distintas medidas tributarias consideradas en función de escenarios macroeconómicos alternativos y de diversas sendas esperadas de gasto público, aspecto que es fundamental en el diseño de una estrategia de consolidación fiscal creíble.

4 El papel de las políticas europeas

Las políticas europeas están desempeñando un papel cada vez más relevante para hacer frente a perturbaciones comunes al conjunto de las economías de la UE. Esto se puso claramente de manifiesto con el estallido de la pandemia de COVID-19, cuando, entre otras medidas desplegadas a escala europea, se introdujo el programa



FUENTE: Banco de España.

NGEU, que ponía a disposición de los EEMM un volumen muy cuantioso de recursos⁷⁷. Más recientemente, la relevancia de las políticas europeas también ha quedado patente con motivo de la invasión rusa de Ucrania, a la que, por ejemplo, la UE ha respondido de forma colectiva con la imposición de sanciones económicas a Rusia de una gran envergadura.

La creciente trascendencia de las políticas europeas – como un factor crucial en la evolución de la actividad económica de los EEMM – hace más importante, si cabe, seguir avanzando de forma decidida en el desarrollo del marco institucional europeo (véase esquema 2.3). Este epígrafe presenta algunas de las principales iniciativas que, en los últimos meses, están despertando un creciente interés en el debate institucional europeo. En particular, destacan la propuesta de aumentar la autonomía de decisión y de acción de la UE en ámbitos como el energético, el tecnológico o el digital (véase el epígrafe 4.1) y la reforma del marco de reglas fiscales de la UE (véase el epígrafe 4.2). También se profundiza en la

⁷⁷ Para más detalles, véase Banco de España (2021d), «La respuesta de la Unión Europea a la crisis económica del COVID-19 y los nuevos retos en el ámbito de su gobernanza», recuadro 1.2, *Informe Anual 2020*.

necesidad de ampliar los canales —públicos y privados— de compartición de riesgos en la UE, lo que, entre otras actuaciones, exigiría seguir progresando hacia la unión bancaria y la unión de los mercados de capitales (véase el epígrafe 4.3).

4.1 La autonomía estratégica

En las últimas décadas, la integración de las economías europeas (incluida la española) en las cadenas de producción globales ha mejorado la asignación de los recursos y la eficiencia económica, pero, al mismo tiempo, ha incrementado la exposición de la UE a las tensiones en las cadenas de suministro. En términos generales, en las últimas décadas el proceso de globalización de los flujos comerciales y financieros internacionales se ha venido desarrollando en un contexto geopolítico favorable para el avance del multilateralismo⁷⁸. Sin embargo, más recientemente, diversos acontecimientos de carácter geopolítico —como la invasión rusa de Ucrania, el *Brexit* y la guerra comercial entre China y Estados Unidos— han supuesto un fuerte cuestionamiento del multilateralismo y han evidenciado los importantes riesgos a los que la economía europea se encuentra expuesta en el contexto global.

La elevada apertura comercial de la economía europea la expone, a través de diferentes canales, a las disrupciones en el comercio y en los flujos financieros internacionales. En particular, la acusada dependencia de la UE de las importaciones de productos energéticos y de materias primas la hacen especialmente vulnerable a las perturbaciones que afecten a los principales países que suministran estos productos. En este sentido, cabe destacar que Rusia es el principal proveedor de gas natural y de petróleo de la UE (véase gráfico 2.16.1), si bien con notables disparidades en cuanto al grado de dependencia de los distintos EEMM⁷⁹. La UE también depende críticamente de la importación de otras materias primas que son fundamentales para diversos procesos industriales. Por ejemplo, China produce cerca del 90 % de las tierras raras y del magnesio, insumos imprescindibles para el sector electrónico y el de la automoción⁸⁰. Por su parte, Rusia, además de ser uno de los principales proveedores a escala global de ciertas materias primas críticas —como el paladio o el escandio—, es prácticamente el único suministrador de la UE de otros productos muy relevantes, como el níquel o la antracita (véase gráfico 2.16.2). En todo caso, al margen de estas exposiciones, la economía de la UE también es muy vulnerable a otras disrupciones en las cadenas globales de valor, como las observadas en los productos médicos en la

78 Véase Kataryniuk, Pérez y Viani (2021).

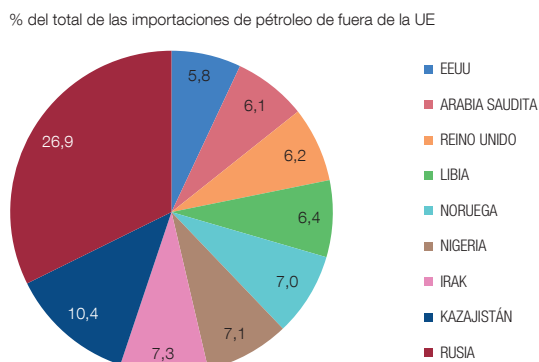
79 Por ejemplo, en el caso de España, el suministro de gas está mucho menos expuesto a Rusia que el de la mayoría de los países de la UE, como consecuencia de la notable capacidad de regasificación de gas licuado de España —la mayor de los países de la UE— y de los gasoductos que nuestra economía mantiene con el norte de África.

80 Véase Comisión Europea (2020a).

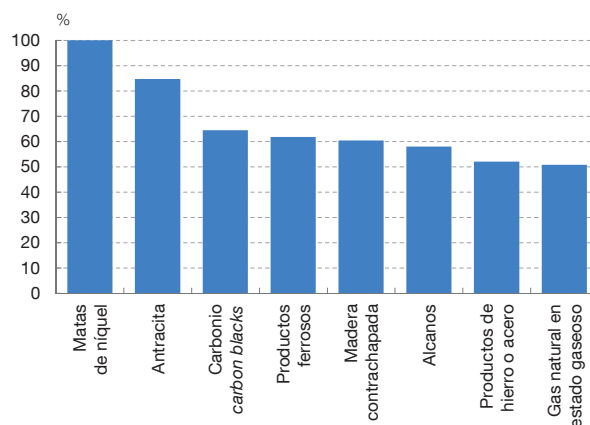
LA ELEVADA EXPOSICIÓN COMERCIAL EUROPEA A RUSIA EN ALGUNAS MATERIAS PRIMAS

Rusia es el principal proveedor de petróleo a la UE. Además, las importaciones de la UE de algunos productos concretos, como níquel y antracita, están muy concentradas en Rusia y serían en principio difíciles de sustituir, debido tanto a las escasas exportaciones europeas de aquellos como a la relevancia de Rusia como productor a nivel global.

1 IMPORTACIONES DE PÉTROLEO PROCEDENTES DE PAÍSES DE FUERA DE LA UE EN 2019



2 CUOTA DE RUSIA EN LAS IMPORTACIONES EXTERNAS DE LA UE DE PRODUCTOS NO FÁCILMENTE SUSTITUIBLES EN 2019 (a)



FUENTES: Banco de Finlandia y CEPIL.

a La identificación de los bienes de baja sustituibilidad se basa en la ratio de las importaciones provenientes de Rusia sobre las exportaciones europeas y en la cuota de producción de Rusia a nivel mundial.



primera fase de la pandemia⁸¹ o las que todavía perduran en el comercio internacional de semiconductores y en el transporte marítimo⁸².

Los desarrollos comerciales y geopolíticos recientes han reforzado la relevancia de la agenda de Autonomía Estratégica Abierta (AEA) de la UE, presentada a finales de septiembre de 2020. Esta iniciativa tiene como fin aumentar la autonomía de decisión y de acción de la UE, reforzando la resiliencia de su economía sin menoscabar su vocación abierta y multilateral en el marco de un orden mundial basado en reglas y en la cooperación⁸³. Así, desde 2020 la UE ha puesto en marcha una agenda ambiciosa de actuaciones en ámbitos como el financiero, el tecnológico o el digital, que suponen acelerar la integración europea. Entre estas actuaciones, destacan las que buscan asegurar unas condiciones de competencia equitativas para las empresas de la UE —como el mecanismo de control de las inversiones extranjeras en la UE y la revisión de los marcos de ayudas de Estado—, las medidas para reforzar la resiliencia del sistema financiero y de pagos, la revisión de la política comercial europea y la propuesta de una nueva política industrial para Europa⁸⁴.

81 Véase García, Martín-Machuca y Viani (2020).

82 Véanse Kataryniuk, Del Río Lopezosa y Sánchez Carretero (2021) y el capítulo 3 de este Informe.

83 Véase L'Hotellerie-Fallois, Manrique y Millaruelo (2021).

84 Véase Comisión Europea (2021a).

Un ejemplo de las iniciativas planteadas en el ámbito de la AEA es la utilización de fondos nacionales y supranacionales para «proyectos importantes de interés común europeo» (IPCEI, por sus siglas en inglés) en el campo de la microelectrónica y las baterías. El objetivo de estas actuaciones es asegurar el suministro, la resiliencia y el liderazgo de Europa en estas tecnologías, lo que incluye alcanzar una cuota mundial en la producción de chips del 20 % en 2030⁸⁵. Además, en el ámbito digital, se han presentado una propuesta de reglamento de un mercado único de servicios digitales (*Digital Services Act*⁸⁶ en inglés) y otra de mercados disputables y equitativos (*Digital Markets Act*⁸⁷ en inglés), con el objetivo de crear un espacio digital más seguro y de establecer unas condiciones equitativas para promover la innovación, el crecimiento y la competitividad en el Mercado Único y en el contexto global.

Es preciso que las políticas de la AEA se diseñen y se implementen de forma que se minimice el riesgo de fragmentación en la UE y de distorsiones indeseadas. Por ejemplo, una política industrial más ambiciosa en la UE podría promover efectos de red y economías de escala que impulsaran la eficiencia y el desarrollo de industrias específicas orientadas a una mayor resiliencia. No obstante, esta política también podría intensificar la especialización productiva dentro de la UE, generando fuertes asimetrías entre países. En este sentido, sería fundamental complementar estas políticas con otras iniciativas que mejorasen la integración económica en la región y que permitieran un mejor reparto de los beneficios y de los costes (véase el epígrafe 4.3).

4.2 La reforma del marco de reglas fiscales

Al comienzo de la pandemia de COVID-19, el Consejo de la Unión Europea activó la cláusula de salvaguarda del PEC. Esto supuso la suspensión temporal de los requerimientos de déficit y de deuda contemplados en las reglas fiscales europeas, lo que facilitó una respuesta decidida de las políticas fiscales nacionales ante la crisis sanitaria, que mitigó sensiblemente los efectos adversos de la pandemia en las economías de la UE.

En principio, cuando esta cláusula se desactive, el PEC volverá a aplicarse, lo que, en un contexto de mayores niveles de deuda pública, podría exigir un esfuerzo importante de consolidación fiscal en algunos EEMM. Antes del comienzo del conflicto bélico en Ucrania, la Comisión Europea había indicado que la cláusula de escape se desactivaría en 2023, porque se consideraba que en ese año la recuperación económica en la UE habría alcanzado un nivel suficiente para proceder a la normalización de la política fiscal. No obstante, teniendo en cuenta el deterioro que la guerra ya ha causado en las dinámicas de actividad europeas, es probable que la desactivación de esta cláusula se retrase un año.

85 Véase [Comisión Europea \(2022\)](#).

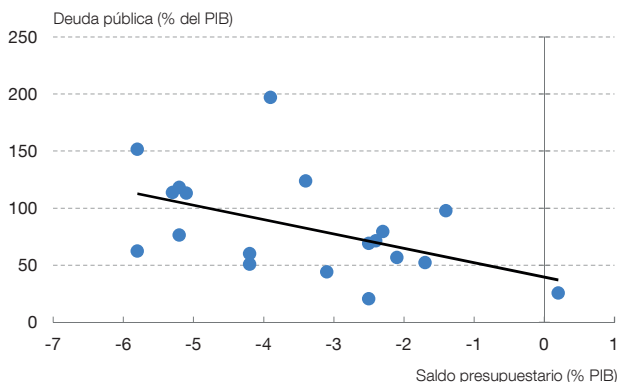
86 Véase [Comisión Europea \(2020b\)](#).

87 Véase [Comisión Europea \(2020c\)](#).

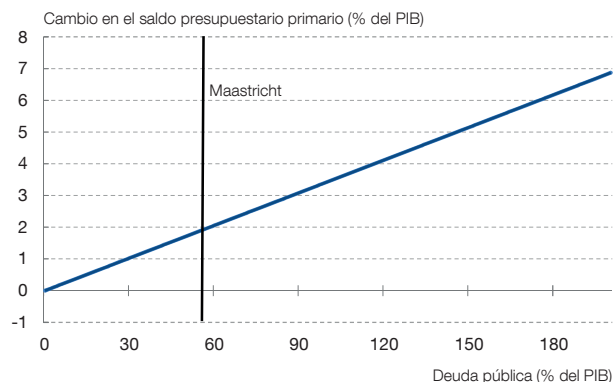
LA POSICIÓN FISCAL DE LOS ESTADOS MIEMBROS Y LA ARITMÉTICA DE LA SOSTENIBILIDAD DE LA DEUDA EN LA UNIÓN ECONÓMICA Y MONETARIA

El descenso del diferencial entre tipo de interés y crecimiento permite estabilizar la deuda en un nivel más alto para un déficit primario dado. Sin embargo, un nivel de deuda pública más alto supone una mayor exposición a reversiones de este diferencial, lo que aumenta el riesgo fiscal en un entorno de elevada deuda pública.

1 DEUDA PÚBLICA Y SALDO PRESUPUESTARIO PREVISTOS EN EL ÁREA DEL EURO EN 2022



2 CAMBIO EN EL SALDO PRESUPUESTARIO NECESARIO PARA ESTABILIZAR LA DEUDA ANTE UNA REVERSIÓN DE R-G (a)



FUENTE: Comisión Europea.

a Se muestra el cambio en el saldo presupuestario primario que sería necesario para volver a estabilizar la deuda en el nivel marcado por el eje horizontal ante un aumento de 4 pp (aproximadamente, la reversión del cambio entre 1995-1999 y 2015-2019) del diferencial entre el tipo de interés real y el crecimiento potencial del PIB.



En todo caso, actualmente la Comisión Europea está llevando a cabo una revisión del marco vigente de reglas fiscales europeas. Dadas las importantes deficiencias en este marco en las últimas décadas, la Comisión Europea comenzó a revisarlo en octubre de 2021. Entre los objetivos de esta revisión, destacan: reducir su complejidad, mejorar su cumplimiento, promover un comportamiento más contracíclico de la política fiscal y acomodar las nuevas necesidades de inversión vinculadas a las transiciones digital y verde⁸⁸.

Entre otros aspectos, esta reforma de las reglas fiscales debería tener en cuenta la magnitud y la disparidad de los desequilibrios presupuestarios actuales en los EEMM (véase gráfico 2.17.1), lo que podría exigir un enfoque más individualizado y un replanteamiento de los niveles de deuda pública que sirven como ancla del PEC en el medio plazo. En este sentido, cabe destacar que las condiciones económicas bajo las que se fijaron esos niveles de referencia han cambiado. En particular, uno de los principales determinantes de la sostenibilidad de la deuda (el diferencial entre el tipo de interés real y la tasa de crecimiento potencial de la economía —la llamada «brecha r-g»—) ha pasado de ser claramente positivo en el período de creación del área del euro a registrar valores negativos durante el último quinquenio, aunque con una elevada heterogeneidad entre países.

88 Véase Comisión Europea (2021b).

Esto implica que, de mantenerse el entorno de tipos de interés reducidos observado en los últimos años, el saldo primario necesario para estabilizar la ratio de deuda pública en relación con el PIB en un nivel determinado sería ahora inferior al requerido por el PEC, para una tasa de inflación dada⁸⁹. En sentido contrario, sin embargo, también es importante tener en cuenta que el actual diferencial negativo entre el tipo de interés real y el crecimiento potencial podría revertirse en el medio plazo, en cuyo caso estabilizar los elevados niveles de deuda pública actuales supondría un considerable ajuste fiscal (véase gráfico 2.17.2).

Además, existe consenso entre los expertos acerca de la necesidad de revisar el marco de reglas fiscales para dotarlo de mayor transparencia y predictibilidad, y de mejorar su cumplimiento por parte de los países. Este marco de reglas fiscales se articula en torno a una multiplicidad de objetivos y a una gobernanza compleja, lo que ha dificultado su aplicación práctica. Una posibilidad que se ha propuesto en la literatura especializada es organizar el marco en torno a un único objetivo de medio plazo de nivel de deuda pública —que podría ser distinto para cada país— y a un único instrumento de política fiscal, la fijación del gasto público con una perspectiva de medio plazo —esto es, vinculando su crecimiento al aumento potencial de la actividad económica—. Esta aproximación mejoraría la predictibilidad de la senda de política presupuestaria al introducir elementos que exceden el ciclo presupuestario habitual, con una mayor automaticidad, y por tanto contribuiría a mitigar las presiones procíclicas de la política fiscal⁹⁰ y facilitaría la labor de evaluación de las autoridades independientes de control —como la AIReF en el caso español—. Debería también mejorarse la hasta ahora escasa capacidad para lograr que los países acumulen colchones fiscales en épocas de bonanza que puedan utilizarse en los períodos de crisis. Este objetivo requeriría un mejor diseño del esquema de incentivos que rige el cumplimiento de las reglas, así como, probablemente, un reforzamiento del papel que desempeñan las autoridades independientes de responsabilidad fiscal.

El nuevo marco europeo de gobernanza fiscal debería completarse con una serie de elementos que amplíen los canales de compartición de riesgos en la UE. Esto implicaría, por ejemplo, la creación de un sistema de seguro de desempleo europeo y de una capacidad fiscal central. En este sentido, cabe señalar que el actual marco de reglas fiscales no permite asegurar que el tono agregado de las políticas fiscales nacionales sea, en cada momento, el adecuado para la UE en su conjunto, aspecto que dificulta la consecución de un *policy mix* equilibrado entre la política fiscal y la política monetaria.

También resulta imprescindible desarrollar nuevas herramientas que permitan reducir el riesgo de fragmentación financiera y financiar las nuevas necesidades

89 Véase *Alloza et al.* (2021).

90 Véase *Benalal et al.* (2022).

de inversión común. En este contexto, se deberían ampliar algunas de las iniciativas aprobadas durante la pandemia, como, por ejemplo, el instrumento de apoyo temporal para mitigar los riesgos de desempleo en una emergencia (SURE, por sus siglas en inglés), lanzado en abril de 2020, que ha puesto de manifiesto cómo el acceso a préstamos de la UE genera un importante ahorro en intereses para la mayoría de EEMM y les protege, además, ante situaciones de estrés en los mercados financieros⁹¹. También sería conveniente revisar el marco temporal del programa NGEU para limitar el riesgo de que puedan interrumpirse algunas de las inversiones necesarias para avanzar en la digitalización, la lucha contra el cambio climático o la autonomía estratégica de la UE. Un paso en este sentido sería, por ejemplo, reconsiderar el período contemplado para la petición de préstamos dentro de este programa, que expira a mediados de 2023.

4.3 La ampliación de los canales de compartición de riesgos

Además de ampliar los canales públicos de compartición de riesgos (véase el epígrafe 4.2), **es necesario potenciar el aseguramiento mutuo entre agentes privados.** En este sentido, diversos trabajos analíticos han puesto ya de relieve que los mecanismos de compartición de riesgos privados que operan actualmente entre las economías europeas son mucho menos potentes que los que actúan, por ejemplo, en Estados Unidos⁹².

Para avanzar en la compartición de riesgos privados, es fundamental completar la arquitectura financiera de la UE. En particular, es preciso progresar en la agenda de la unión de los mercados de capitales, para lograr una mayor integración de los mercados financieros en la UE e intensificar los flujos de financiación entre los EEMM. El Plan de Acción 2020 de la Comisión Europea contiene una amplia batería de propuestas para avanzar en esta dirección, que han sido bien recibidas por los EEMM. Así, por ejemplo, en noviembre de 2021 la Comisión propuso un paquete de medidas orientadas a mejorar la difusión de la información de los mercados de acciones y a favorecer el acceso de los inversores a los datos empresariales —en particular, de las pymes—. En 2022 se espera que la Comisión Europea siga planteando iniciativas para facilitar el acceso de las pymes a los mercados cotizados y el intercambio de información. Esta institución también abordará la armonización de ciertos aspectos de los marcos nacionales de insolvencia de empresas, factor que resulta determinante para reducir la fragmentación en los mercados financieros europeos y para incentivar la inversión transfronteriza. El tratamiento fiscal de estas inversiones transfronterizas —en particular, la desgravación de la retención fiscal en origen— y la convergencia supervisora son otros aspectos que se tratarán más adelante en el contexto del Plan de Acción 2020.

91 Véase Burriel, Kataryniuk y Pérez (2022), de próxima publicación.

92 Véase, por ejemplo, Burriel *et al.* (2020).

También es indispensable culminar la unión bancaria. Para ello ha de establecerse un sistema europeo de garantía de depósitos con un componente de mutualización de riesgos lo más amplio posible. Un compromiso político creíble en este ámbito supondría una contribución decisiva para garantizar la estabilidad financiera en el área del euro a corto y a medio plazo.

BIBLIOGRAFÍA

- Acemoglu, D., y D. Autor (2011). «Skills, tasks and technologies: Implications for employment and earnings», *Handbook of Labor Economics*, vol. 4, pp. 1043-1171.
- Albrizio, S., y J. F. Geli (2021). «Un análisis empírico de los factores que pueden potenciar la efectividad del programa *Next Generation EU*», Artículos Analíticos, *Boletín Económico*, 4/2021, Banco de España.
- Alloza, M., J. Andrés, P. Burriel, I. Kataryniuk, J. J. Pérez y J. L. Vega (2021). *La reforma del marco de gobernanza de la política fiscal de la Unión Europea en un nuevo entorno macroeconómico*, Documentos Ocasionales, n.º 2121, Banco de España.
- Alloza, M., J. Brunet, V. Forte-Campos, E. Moral-Benito y J. Pérez (2022). *El gasto público en España desde una perspectiva europea*, Documentos Ocasionales, Banco de España, de próxima publicación.
- Alloza, M., V. Forte-Campos, J. Martínez-Pagés, E. Moral-Benito y J. A. Rojas (2022). *La sostenibilidad de la deuda pública en España en el largo plazo*, Documentos Ocasionales, Banco de España, de próxima publicación.
- Alloza, M., D. Leiva-León y A. Urtasun (2022). *La respuesta de la inversión privada a un incremento de la inversión pública*, de próxima publicación.
- Almunia, M., y D. López-Rodríguez (2018). «Under the radar: The effects of monitoring firms on tax compliance», *American Economic Journal: Economic Policy*, vol. 10, n.º 1, pp. 1-38.
- Anghel, B., H. Basso, O. Bover, J. M. Casado, L. Hospido, M. Izquierdo, I. A. Kataryniuk, A. Lacuesta, J. M. Montero y E. Vozmediano (2018). «Income, consumption and wealth inequality in Spain», *SERIEs*, 9(4), pp. 351-387.
- Anghel, B., y A. Lacuesta (2020). «Envejecimiento, productividad y situación laboral», Artículos Analíticos, *Boletín Económico*, 1/2020, Banco de España.
- Anghel, B., A. Lacuesta y A. Regil (2020). «Transferibilidad de habilidades de los trabajadores en los sectores potencialmente afectados tras el COVID-19», Artículos Analíticos, *Boletín Económico*, 2/2020, Banco de España.
- Arellano, M., S. Bonhomme, M. de Vera, L. Hospido y S. Wei (2021). *Income risk inequality: Evidence from Spanish administrative records*, Documentos de Trabajo, n.º 2136, Banco de España.
- Aspachs, O., R. Durante, A. Graziano, J. Mestres, J. G. Montalvo y M. Reynal-Querol (2022). «Seguimiento de la desigualdad en tiempo real en España durante la crisis de la Covid-19», *ICE, Revista de Economía*, n.º 923, pp. 163-179.
- Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (2020a). *Spending Review, Fase II*.
- Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (2020b). «Beneficio fiscal: Deducción por I+D+i en el impuesto sobre sociedades», *Spending Review, Fase II, Estudio de Beneficios Fiscales*.
- Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (2020c). *Actualización de previsiones demográficas y de gasto en pensiones*, Documento Técnico 1/20.
- Ayuso, J., J. F. Jimeno y E. Villanueva (2019). «The effects of the introduction of tax incentives on retirement saving», *SERIEs*, 10, pp. 211-249.
- Banco de España (2016). «La dinámica empresarial en España: características, determinantes e implicaciones», capítulo 4, *Informe Anual 2015*.
- Banco de España (2020). *Informe Anual 2019*.
- Banco de España (2021a). *Informe Anual 2020*.
- Banco de España (2021b). «Los retos estructurales de la economía española tras el COVID-19 y las políticas para abordarlos», capítulo 2, *Informe Anual 2020*.
- Banco de España (2021c). «Dualidad y costes de despido: un modelo basado en la acumulación de derechos en fondos individuales de los trabajadores», recuadro 2.4, *Informe Anual 2020*.
- Banco de España (2021d). «La respuesta de la Unión Europea a la crisis económica del COVID-19 y los nuevos retos en el ámbito de su gobernanza», recuadro 1.2, *Informe Anual 2020*.
- Banco de España (2022a). *Informe de Estabilidad Financiera*, primavera.
- Banco de España (2022b). «El Ministerio de Inclusión y el CEMFI firman un convenio para la evaluación de los proyectos de itinerarios de inclusión social», nota de prensa de 18 de enero de 2022, Departamento de Comunicación.

- Barro, R. J. (2001). «Human Capital and Growth», *American Economic Review*, vol. 91, n.º 2, pp. 12-17.
- Benalal, N., M. Freier, W. Melyn, S. van Parys y L. Reiss (2022). *Towards a single performance indicator in the EU's fiscal governance framework: An assessment of the expenditure and structural balance rules in the European fiscal governance framework*, ECB Working Paper Series, n.º 288.
- Bertheau, A., E. M. Accabi, C. Barceló, A. Gulyas, S. Lombardi y R. Saggio (2022). *The unequal cost of job loss across countries*, Working Paper, n.º 29727, NBER.
- Björklund, A., y K. G. Salvanes (2011). «Education and family background: Mechanisms and policies», en S. Machin, E. A. Hanushek y L. Woessmann (eds.), *Handbook of the Economics of Education*, vol. 3, pp. 201-247.
- Blanchard, O., y J. Tirole (2022). «Major future economic challenges», *VoxEU*, CEPR Policy Portal, 21 de marzo.
- Blanchet, T., L. Chancel y A. Gethin (2021). «Why is Europe more equal than the United States?», *American Economic Journal: Applied Economics*, de próxima publicación.
- Blanco, R., S. Mayordomo, Á. Menéndez y M. Mulino (2020). *Las necesidades de liquidez y la solvencia de las empresas no financieras españolas tras la perturbación del COVID-19*, Documentos Ocasionales, n.º 2020, Banco de España.
- Burriel, P., P. Chronis, M. Freier, S. Hauptmeier, L. Reiss y D. Stegarescu (2020). *A fiscal capacity for the euro area: lessons from existing fiscal-federal systems*, Documentos Ocasionales, n.º 2009, Banco de España.
- Burriel, P., I. Kataryniuk y J. J. Pérez (2022). *Computing EU's SURE interest saving with an extended debt sustainability assessment tool*, Documentos Ocasionales, Banco de España, de próxima publicación.
- Cahuc, P., P. Carry, F. Malherbet y P. Martins (2022). *Employment effects of restricting fixed-term contracts: theory and evidence*, CEPR Discussion Paper, DP16875, Centre for Economic Policy Research.
- Cappellari, L., C. Dell'Aringa y M. Leonardi (2012). «Temporary Employment, Job Flows and Productivity: A Tale of Two Reforms», *The Economic Journal*, vol. 122, n.º 562, pp. F188-F215.
- Card, D., J. Kluve y A. Weber (2018). «What works? A meta-analysis of recent active labor market program evaluations», *Journal of the European Economic Association*, vol. 16, pp. 894-931.
- Carrasco, R., y E. Villanueva (2022). «Tax incentives to retirement saving and intertemporal income smoothing», mimeo.
- Comin, D. A., A. Danieli y M. Mestieri (2020). *Income-driven labor-market polarization*, Working Paper, n.º 27455, NBER.
- Comisión Europea (2020a). «Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones: Resiliencia de las materias primas fundamentales: trazando el camino hacia un mayor grado de seguridad y sostenibilidad», Bruselas, 3.9.2020, COM(2020) 474 final.
- Comisión Europea (2020b). «Propuesta de Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo relativo a un mercado único de servicios digitales (Ley de Servicios Digitales) y por el que se modifica la Directiva 2000/31/CE», Bruselas, 15.12.2020, COM(2020) 825 final.
- Comisión Europea (2020c). «Propuesta de Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo sobre mercados disputables y equitativos en el sector digital (Ley de Mercados Digitales)», Bruselas, 15.12.2020, COM(2020) 842 final.
- Comisión Europea (2021a). «Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones - Actualización del nuevo modelo de industria de 2020: Creación de un mercado único más sólido para la recuperación de Europa», Bruselas, 5.5.2021, COM(2021) 350 final.
- Comisión Europea (2021b). «Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Banco Central Europeo, al Comité Económico y Social Europeo, al Comité de las Regiones y al Banco Europeo de Inversiones - Coordinación de las políticas económicas en 2021: superar la COVID-19, apoyar la recuperación y modernizar nuestra economía», Bruselas, 2.6.2021, COM(2021) 500 final.
- Comisión Europea (2022). «Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions - A Chips Act for Europe», Bruselas, 8.2.2022, COM(2022) 45 final.
- Comité de Personas Expertas (2022). *Libro Blanco sobre la Reforma Tributaria*, Ministerio de Hacienda.
- Community Access to Cash Pilots.
- Congressional Research Service (2022). *An overview of small business contracting*.

- Correia, I. (2010). «Consumption taxes and redistribution», *American Economic Review*, vol. 100, n.º 4, pp. 1673-1694.
- Crespo, L., C. Gento, N. El Amrani y E. Villanueva (2022). *El uso en los hogares españoles de los medios de pago entre 2002 y 2020: un análisis a partir de la Encuesta Financiera de las Familias*, Documentos Ocasionales, Banco de España, de próxima publicación.
- Cuadrado, P., M. Izquierdo, J. M. Montero, E. Moral-Benito y J. Quintana (2022). *El crecimiento potencial de la economía española tras la pandemia*, Documentos Ocasionales, n.º 2208, Banco de España.
- Deleidi, M. (2022). «Quantifying multipliers in Italy: does fiscal policy composition matter?», *Oxford Economic Papers*, vol. 74, n.º 2, pp. 359-381.
- Di Giovanni, J., M. García-Santana, P. Jeenas, E. Moral-Benito y J. Pijoan-Mas (2022). *Government procurement and access to credit: firm dynamics and aggregate implications*, CEPR Discussion Paper, DP17023, Centre for Economic Policy Research.
- Dirección General de Economía y Estadística (2020). *El mercado de la vivienda en España entre 2014 y 2019*, Documentos Ocasionales, n.º 2013, Banco de España.
- Dufo, E., R. Glennerster y M. Kremer (2007). «Using randomization in development economics research: a toolkit», en T. Paul Schultz y John A. Strauss, *Handbook of Development Economics*, Elsevier, vol. 4, pp. 3895-3962.
- Estrada, Á., y D. Santabárbara (2021). *Recycling carbon tax revenues in Spain. Environmental and economic assessment of selected Green reforms*, Documentos de Trabajo, n.º 2119, Banco de España.
- Feenstra, R. C., y G. H. Hanson (1999). «The impact of outsourcing and high-technology capital on wages: Estimates for the United States, 1979-1990», *The Quarterly Journal of Economics*, vol. 114, n.º 3, pp. 907-940.
- Felgueroso, F., J. I. García-Pérez y S. Jiménez-Martín (2018). *Perfilado estadístico: un método para diseñar políticas activas de empleo*, Ed. Ramón Areces.
- Fernández-Cerezo, A., y J. M. Montero (2021). *Un análisis sectorial de los retos futuros de la economía española*, Documentos Ocasionales, n.º 2133, Banco de España.
- García, C., C. Martín-Machuca y F. Viani (2020). «El comercio internacional de productos médicos durante la pandemia de COVID-19», recuadro 4, «Informe trimestral de la economía española», *Boletín Económico*, 4/2020, Banco de España.
- García-Louzao, J., L. Hospido y A. Ruggieri (2022). *Dual returns to experience*, Documentos de Trabajo, n.º 2211, Banco de España.
- García-Pérez, J. I., I. Marinescu y J. Vall Castello (2018). «Can fixed-term contracts put low skilled youth on a better career path? Evidence from Spain», *The Economic Journal*, vol. 129, pp. 1693-1730.
- García-Posada, M. (2020). *Análisis de los procedimientos de insolvencia en España en el contexto de la crisis del COVID-19: Los concursos de acreedores, los preconcursos y la moratoria concursal*, Documentos Ocasionales, n.º 2029, Banco de España.
- García-Posada, M., y R. Vegas (2018). «Bankruptcy reforms in the midst of the Great Recession: The Spanish experience», *International Review of Law and Economics*, vol. 55, pp. 71-95.
- Gómez, M., y L. Hospido (2022). «El reto de la medición del trabajo en plataformas digitales», Artículos Analíticos, *Boletín Económico*, 1/2022, Banco de España.
- Gómez, M., y E. Villanueva (2022). «El efecto de los planes de pensiones de empresa sobre el ahorro privado de los hogares», Artículos Analíticos, *Boletín Económico*, 2/2022, Banco de España.
- Hall, J. V., y A. B. Krueger (2018). «An analysis of the labor market for Uber's Driver-Partners in the United States», *ILR Review*, vol. 71, n.º 3.
- Harmon, C., H. Oosterbeek y I. Walker (2003). «The returns to education: microeconomics», *Journal of Economic Surveys*, vol. 17, n.º 2, pp. 115-156.
- Hernández de Cos, P. (2020). *Los principales retos de la economía española tras el Covid-19. Comparecencia en la Comisión para la Reconstrucción Social y Económica de España tras el Covid-19 / Congreso de los Diputados, el 23 de junio de 2020*, Documentos Ocasionales, n.º 2024, Banco de España.
- Hernández de Cos, P. (2021). *El sistema de pensiones en España: una actualización tras el impacto de la pandemia. Contribución del Banco de España a los trabajos de la Comisión de Seguimiento y Evaluación de los Acuerdos del Pacto de Toledo. 2 de septiembre de 2020*, Documentos Ocasionales, n.º 2106, Banco de España.

- Hirsch, B., y S. Mueller (2012). «The Productivity Effect of Temporary Agency Work: Evidence from German Panel Data», *The Economic Journal*, vol. 122, n.º 562, pp. F216-F235.
- Howell, S. T. (2017). «Financing innovation: evidence from R&D grants», *American Economic Review*, vol. 107, n.º 4, pp. 1136-1164.
- Kataryniuk, I., J. J. Pérez y F. Viani (2021). *(De-)Globalisation of trade and regionalisation: a survey of the facts and arguments*, Documentos Ocasionales, n.º 2124, Banco de España.
- Kataryniuk, I., A. del Río Lopezosa y C. Sánchez Carretero (2021). «Los cuellos de botella del sector manufacturero de la zona del euro», recuadro 3, «Informe trimestral de la economía española», *Boletín Económico*, 3/2021, Banco de España.
- L'Hotellerie-Fallois, P., M. Manrique y A. Millaruelo (2021). «La autonomía estratégica abierta de la UE», recuadro 5, «Informe trimestral de la economía española», *Boletín Económico*, 1/2021, Banco de España.
- Levy-Yeyati, E., M. Montané y L. Sartorio (2019). *What works for active labor market policies?*, Harvard University Center for International Development, Faculty working paper, n.º 358.
- López-Rodríguez, D., y C. García Ciria (2018). *Estructura impositiva de España en el contexto de la Unión Europea*, Documentos Ocasionales, n.º 1810, Banco de España.
- López-Rodríguez, D., y M. L. Matea (2020). *La intervención pública en el mercado del alquiler de vivienda: una revisión de la experiencia internacional*, Documentos Ocasionales, n.º 2002, Banco de España.
- Lucio, J. de, y J. S. Mora-Sanguinetti (2022). «Drafting «better regulation»: the economic cost of regulatory complexity», *Journal of Policy Modeling*.
- Macnamara, P., M. Pidkuyko y R. Rossi (2022). *Taxing Consumption in Unequal Economies*, Documentos de Trabajo, Banco de España, de próxima publicación.
- Martínez-Bravo, M., y C. Sanz (2021). «Inequality and psychological well-being in times of COVID-19: evidence from Spain», *SERIEs*, 12, pp. 489-548.
- Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital (2021). *Ageing report 2021. Country fiche Spain*.
- Mora-Sanguinetti, J. S., y R. Pérez-Valls (2021). «How does regulatory complexity affect business demography? Evidence from Spain», *European Journal of Law and Economics*, vol. 51, n.º 2, pp. 203-242.
- Mora-Sanguinetti, J. S., e I. Soler (2022). *La regulación sectorial en España. Resultados cuantitativos*, Documentos de Trabajo, n.º 2202, Banco de España.
- Nguyen, A., L. Onnis y R. Rossi (2021). «The macroeconomic effects of income and consumption tax changes», *American Economic Journal: Economic Policy*, vol. 13, n.º 2, pp. 439-466.
- Oficina Nacional de Prospectiva y Estrategia del Gobierno de España (coord.) (2021). *España 2050: Fundamentos y propuestas para una estrategia nacional de largo plazo*.
- Palladino, M. G., y M. Sartori (2022). «Dignity by decree? The occupational effects of temporary jobs regulation in Italy», mimeo, CEMFI.
- Pijoan-Mas, J., y P. Roldan-Blanco (2022). «Dual labor markets and the equilibrium distribution of firms», mimeo.
- Ramey, V. A. (2020). *The macroeconomic consequences of infrastructure investment*, Working Paper, n.º 27625, NBER.
- Ruiz-Valenzuela, J. (2020). «Intergenerational effects of employment protection reforms», *Labour Economics*, vol. 62.
- Woodward, D., O. Figueiredo y P. Guimarães (2006). «Beyond the Silicon Valley: University R&D and high-technology location», *Journal of Urban Economics*, vol. 60, n.º 1, pp. 15-32.
- Worthington, H., P. Simmonds, K. Farla y P. Varnai (2018). *The silver economy: final report*, Comisión Europea, Publications Office.