

**28.09.2021**

**Los retos que afrontan las empresas no financieras españolas**

III Congreso Regional de la Empresa Familiar-AMEFMUR

Pablo Hernández de Cos

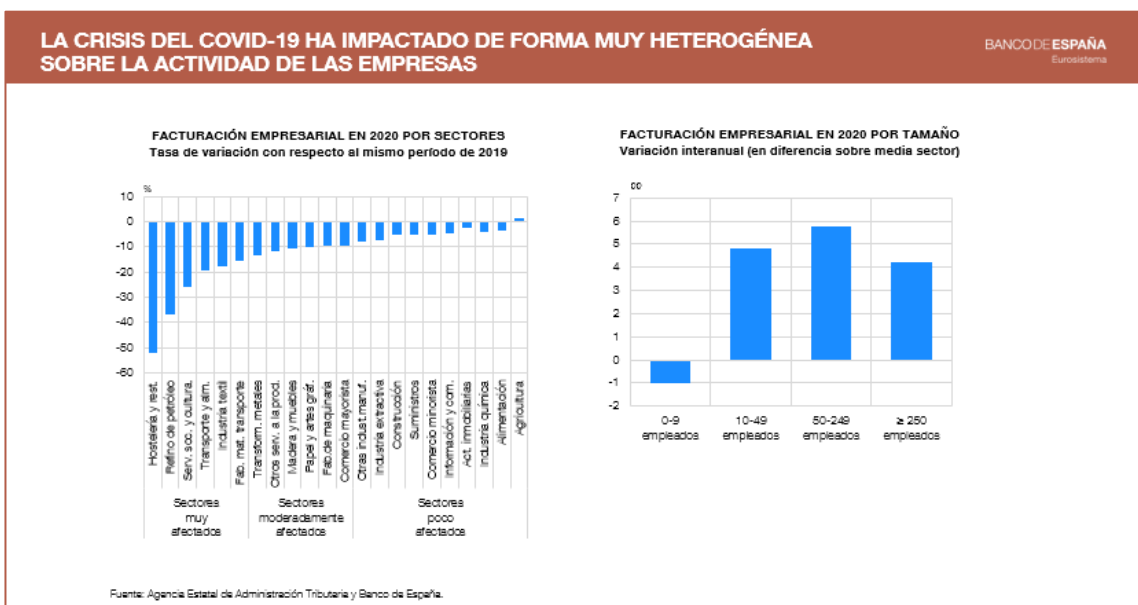
Gobernador del Banco de España

---

Sr. presidente de la Comunidad Autónoma de la Región de Murcia, Sr. presidente de la Asamblea Regional de Murcia, Sr. delegado del Gobierno, Sr. consejero de Economía, Hacienda y Administración Digital de la Comunidad Autónoma, resto de autoridades, señoras y señores buenos días.

Quiero empezar agradeciendo a la Asociación Murciana de la Empresa Familiar y a su presidente, José María Tortosa su amable invitación a participar en este foro AVANZA de la Empresa Familiar de la Región de Murcia. Mi intervención se centrará en el impacto de la crisis sobre el sector empresarial, las principales incertidumbres asociadas a la recuperación y los retos de cara al futuro.

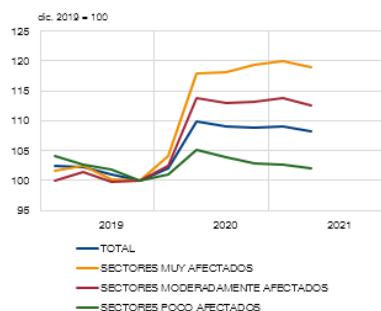
## Los efectos de la pandemia sobre el sector empresarial



Como es bien conocido, la pandemia del COVID-19 ha impactado con una fuerza inusitada sobre la actividad empresarial, si bien con distinta intensidad por sectores y según el tamaño de las empresas. Como ilustración, dentro de cada sector, las microempresas sufrieron en 2020 una disminución de los ingresos de entre 5 y 7 puntos porcentuales más elevada que la de las compañías de mayor dimensión.

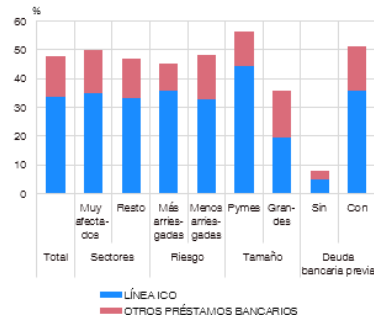
**LAS EMPRESAS HAN CUBIERTO LA MAYORÍA DE SUS NECESIDADES DE LIQUIDEZ CON PRÉSTAMOS BANCARIOS, EVOLUCIÓN QUE SE HA VISTO FAVORECIDA POR LOS PROGRAMAS DE GARANTÍAS PÚBLICAS**

**CRÉDITO A ACTIVIDADES PRODUCTIVAS POR SECTOR**



Fuente: Banco de España.

**COBERTURA DE LAS NECESIDADES DE LIQUIDEZ DE LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS SEGÚN SECTOR, TAMAÑO Y RIESGO. MARZO-DICIEMBRE DE 2020**

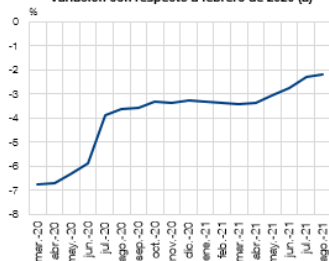


Las medidas introducidas por las autoridades han aliviado de manera significativa estos efectos y han contribuido a limitar el repunte de las necesidades de liquidez. No obstante, dada la magnitud de la perturbación, estas necesidades aumentaron sustancialmente, en particular en los sectores más afectados por la crisis.

Las necesidades de financiación surgidas han sido cubiertas, con carácter general, mediante el recurso al endeudamiento y, en especial, a los préstamos bancarios. Y, de nuevo, las medidas de apoyo público han resultado cruciales para facilitar el acceso a esta financiación. Entre estas destacan los estímulos monetarios introducidos por el Banco Central Europeo y los programas de garantías públicas gestionados por el Instituto de Crédito Oficial. Las medidas del BCE han logrado mantener unas condiciones de financiación muy favorables para todos los agentes económicos y han evitado la fragmentación financiera. Por su parte, los programas de garantías públicas han favorecido el acceso al crédito de las compañías que normalmente experimentan mayores dificultades, como las de menor dimensión o las que presentan un perfil de riesgo más alto<sup>1</sup>.

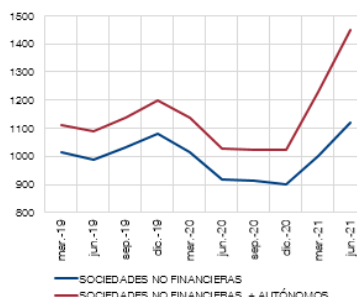
**EL NÚMERO DE EMPRESAS INSCRITAS EN LA SEGURIDAD SOCIAL SE HA IDO RECUPERANDO GRADUALMENTE TRAS LA FUERTE CONTRACCIÓN INICIAL, PERO DESDE PRINCIPIOS DE 2021 HA REPUNTADO EL NÚMERO DE CONCURSOS DE ACREEDORES**

**NÚMERO DE EMPRESAS INSCRITAS EN LA SEGURIDAD SOCIAL**  
Variación con respecto a febrero de 2020 (a)



Fuentes: Ministerio de Trabajo y Economía Social e Instituto Nacional de Estadística.  
a. Serie desestacionalizada.  
b. Media móvil de cuatro trimestres.

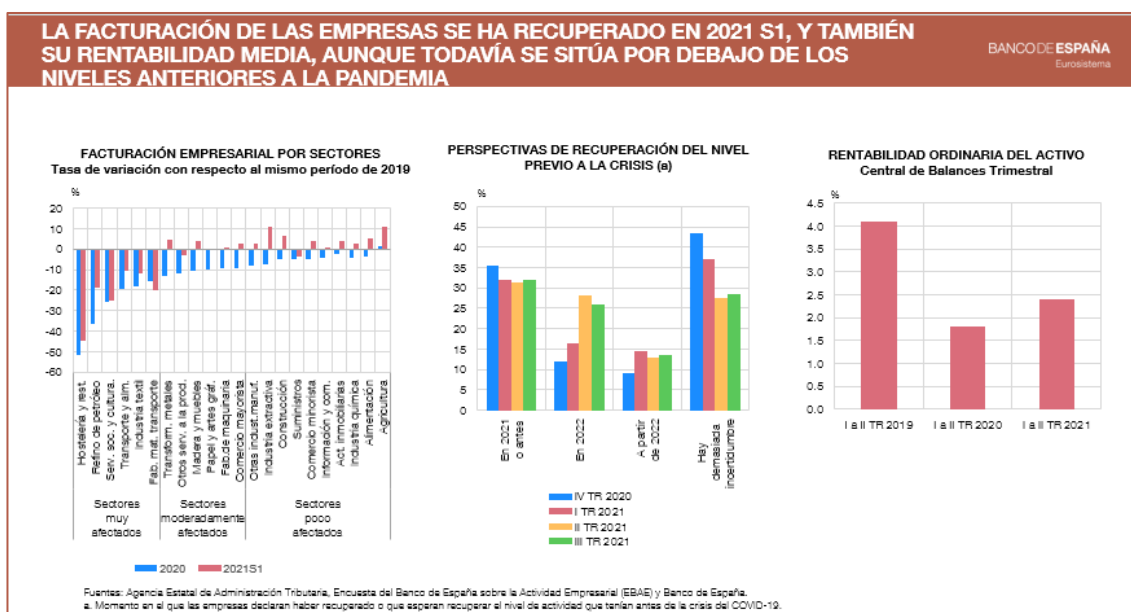
**EVOLUCIÓN DEL NÚMERO DE CONCURSOS (b)**



<sup>1</sup> Para más detalles, véase [capítulo 3 del Informe Anual 2020 del Banco de España](#)

Como resultado, las políticas económicas han permitido evitar una oleada de quiebras y cierres masivos de empresas. Así, si bien al inicio de la pandemia se produjo un descenso cercano al 7% en el número de empresas registradas en la Seguridad Social, esta caída se ha ido moderando posteriormente, situándose en agosto de 2021 en un 2 % por debajo de los niveles anteriores a la pandemia. En comparación con crisis anteriores, el descenso inicial del número de empresas activas ha sido comparativamente más rápido, concentrándose en el mes de marzo de 2020, pero también ha sido mucho menos duradero e intenso, lo que refleja las características especiales del episodio actual<sup>2</sup>.

La información sobre el número de empresas que se encuentran en una situación concursal muestra una caída durante 2020, aunque esta evolución está muy condicionada por la moratoria de los concursos de acreedores que se aprobó el año pasado y que estará en vigor como mínimo hasta finales de 2021. Durante este año, se aprecia un repunte del número de los concursos de acreedores, que ha sido especialmente intenso en el caso de los empresarios individuales. El número de concursos de sociedades no financieras del primer semestre de 2021 se sitúa algo por encima de los registros de 2019, pero representa menos de la mitad de los valores máximos que se alcanzaron en 2013 cuando la economía se encontraba en una situación recesiva. En cambio, el número de concursos de empresarios individuales se viene situando durante los últimos trimestres en unos niveles muy por encima de los alcanzados durante la recesión de 2012-13. Pero es importante destacar que ello no es un reflejo del mayor deterioro de la situación financiera de estas empresas en la situación actual en comparación con la de entonces, sino que es fundamentalmente consecuencia de la reforma en los procedimientos concursales para personas físicas que se introdujo en 2015 para incentivar su uso, que era muy reducido. Tras esta reforma su uso ha aumentado, pero sigue siendo reducido comparado con el de otros países de nuestro entorno.

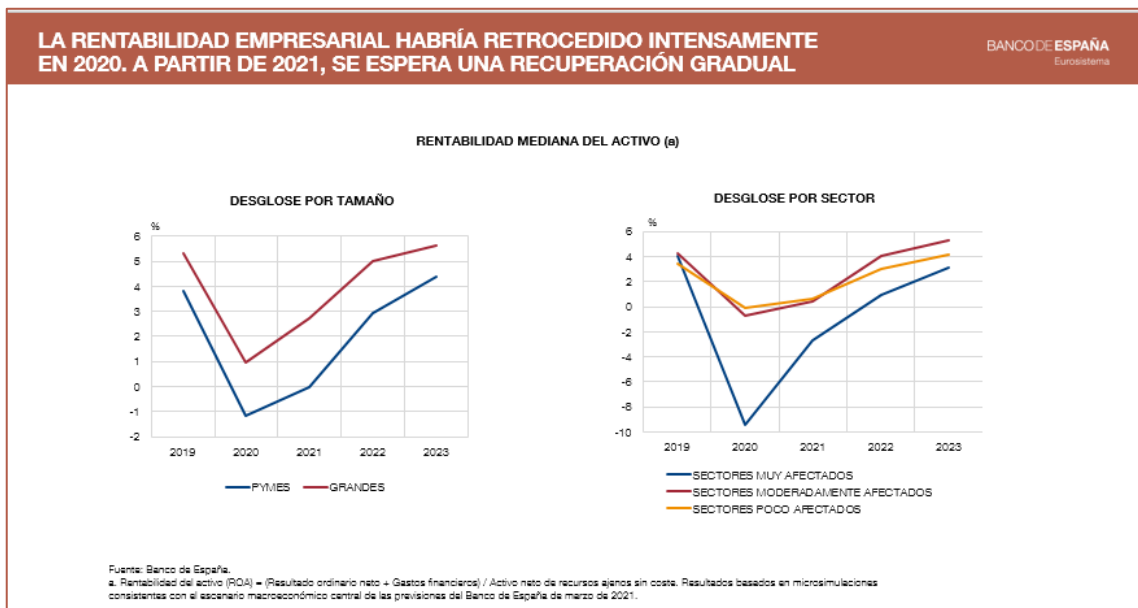


<sup>2</sup> Así, por ejemplo, en el período recesivo comprendido entre 2008 y 2013 el número de empresas activas se redujo alrededor de un 16%, pero tuvo lugar de una forma progresiva.

En cuanto a la evolución más reciente, la información de la Agencia Tributaria muestra que en el primer semestre de 2021 la mayoría de los sectores recuperó los niveles de facturación anteriores a la pandemia. No obstante, en las ramas más afectadas por la crisis los ingresos se situaron todavía claramente por debajo de los de 2019, si bien también se aprecia una cierta recuperación. De hecho, en los últimos meses, el avance del producto ha sido comparativamente más marcado en algunas de estas ramas, fundamentalmente, en los servicios. Por el contrario, la evolución reciente ha sido algo menos favorable en algunas ramas industriales, cuya actividad se ha visto afectada por la escasez de ciertos bienes utilizados en el proceso productivo, como los semiconductores y los plásticos.

Por su parte, los resultados de la última edición de la Encuesta del Banco de España sobre la Actividad Empresarial evidencian que las empresas anticipaban una recuperación adicional de la actividad y el empleo para el tercer trimestre de este año, que sería generalizada y más acusada en los sectores que se han visto más afectados por la crisis<sup>3</sup>.

Esta encuesta también señala una mejoría de las perspectivas a medio plazo. Concretamente, se observa un incremento apreciable de las empresas que esperan recuperar el nivel de actividad previo a la crisis en 2022, que ahora alcanza cerca del 60% de las encuestadas.



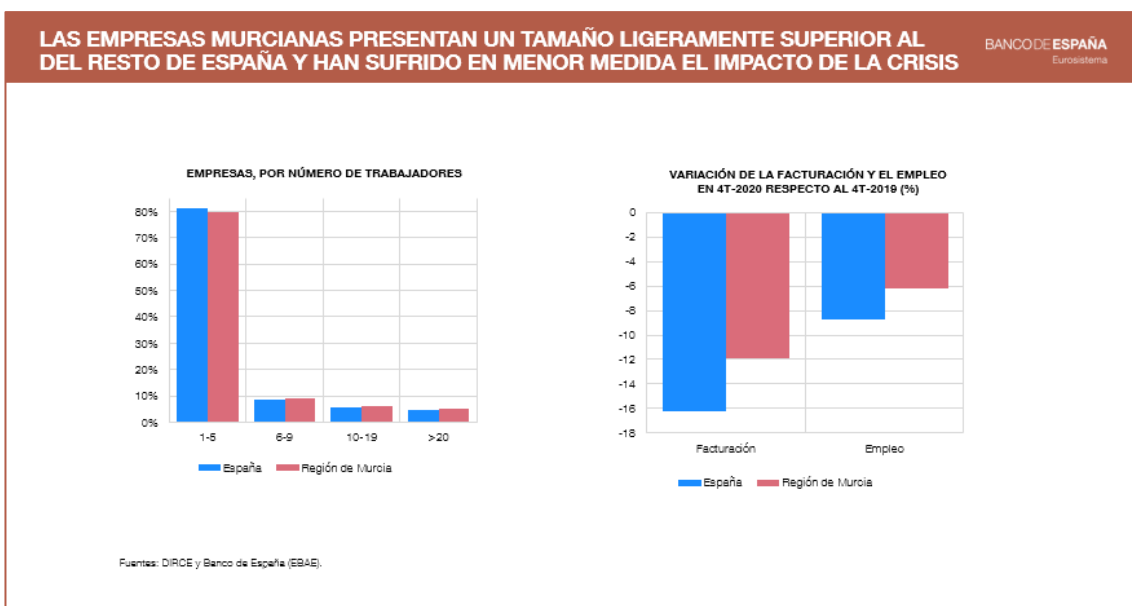
La intensa caída de la actividad en 2020 provocó un marcado y generalizado retroceso de los niveles de rentabilidad, que, de nuevo, fue más acusado en los sectores más golpeados por la crisis y en las compañías de menor dimensión<sup>4</sup>.

Los datos de la Central de Balances Trimestral evidencian que durante el primer semestre de 2021 se habría producido un aumento de la rentabilidad media de las empresas, aunque esta se situó todavía claramente por debajo de los niveles observados antes de la

<sup>3</sup> Para más detalles, véase M. Izquierdo (2021), *Encuesta a las empresas españolas sobre la evolución de su actividad: septiembre de 2021*, Notas Económicas, Banco de España.

<sup>4</sup> Para más detalles, véase [capítulo 3 del Informe Anual 2020 del Banco de España](#).

pandemia<sup>5</sup>. De cara al futuro, se espera que siga mejorando gradualmente la rentabilidad de las empresas, en paralelo a la recuperación económica.



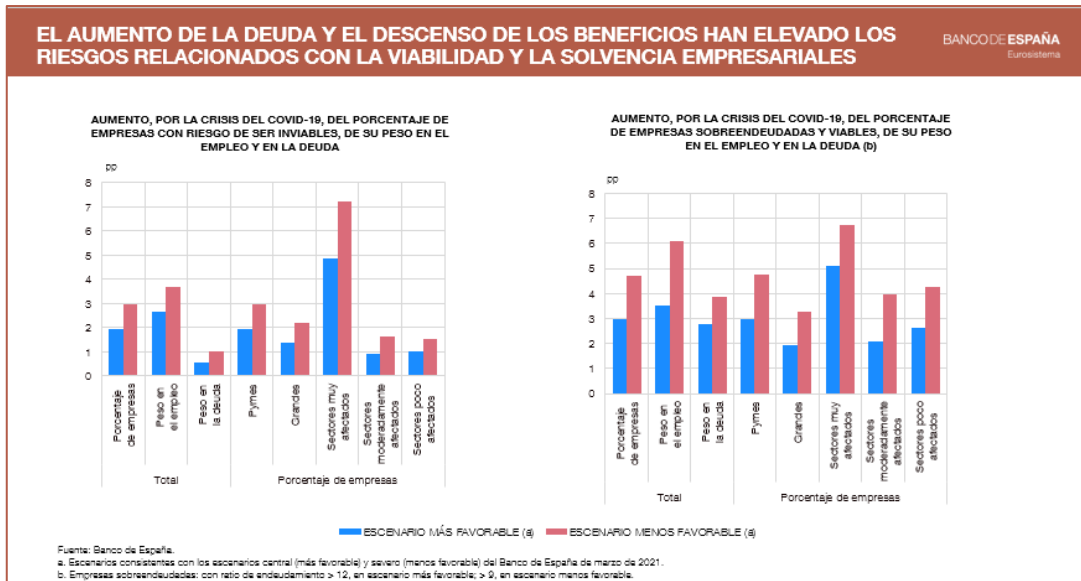
En el caso del tejido productivo de la Región de Murcia, sus empresas también han sufrido con intensidad el impacto de la crisis, aunque, en su conjunto, de manera algo menos acusada que en el promedio del país. Según la información recogida en la encuesta del Banco de España mencionada anteriormente, los empresarios murcianos declararon haber sufrido una caída de la facturación del 12% entre el cuarto trimestre de 2019 y el mismo periodo de 2020 (frente al 16,3% en el conjunto de la muestra) y una caída del 6,2% del empleo (frente al 8,7% de la media nacional).

La mejor evolución relativa de las empresas de esta región respondería, al menos en parte, al mayor peso relativo en la economía murciana de los sectores menos golpeados por la crisis, como el sector primario, la industria y el sector público. Además, Murcia presenta una menor dependencia del turismo extranjero en comparación con otras zonas turísticas del arco mediterráneo y las islas. En este sentido, si bien la demanda realizada por residentes en los sectores ligados al turismo alcanzó en julio cotas superiores a las de 2019, el gasto de los viajeros procedentes del resto del mundo fue inferior a la mitad del observado en el mismo mes de 2019. Por otra parte, el peso de las empresas de reducido tamaño es ligeramente inferior en Murcia al de la media nacional, lo que también podría haber contribuido a la mayor resiliencia observada.

En todo caso, es también relevante subrayar que la crisis sanitaria ha coincidido con otras perturbaciones, como, por ejemplo, las derivadas de la salida del Reino Unido de la Unión Europea, si bien su impacto se ha visto mitigado gracias al resultado final de las negociaciones, que se han saldado sin la imposición de aranceles bilaterales entre ambas áreas. Esto es particularmente importante para la región de Murcia, dado que su exposición

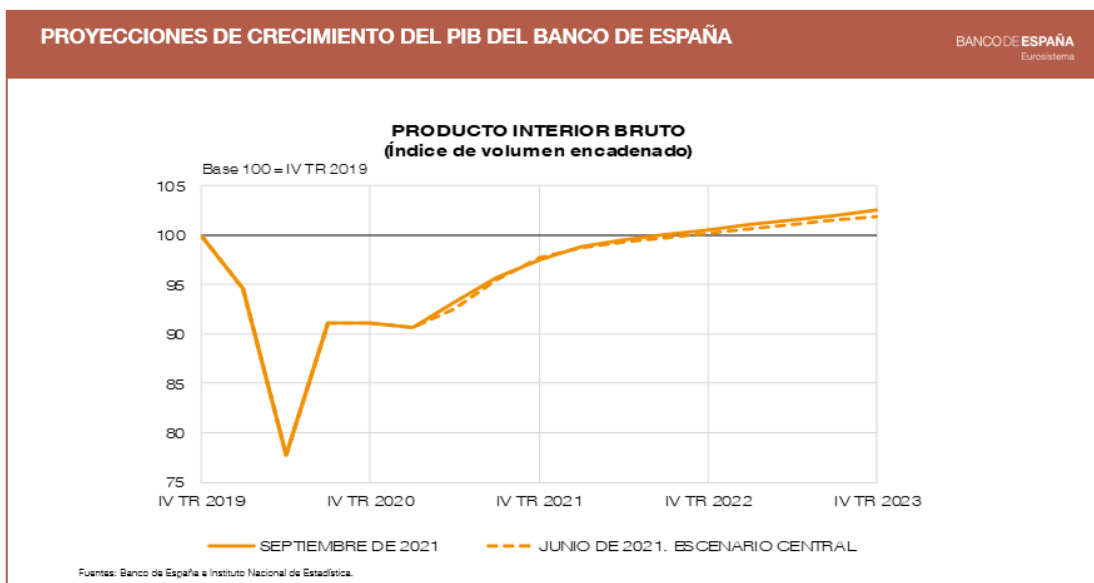
<sup>5</sup> Para más detalles, véase Á. Menéndez y M. Mulino (2021), *Resultados de las empresas no financieras hasta el segundo trimestre de 2021*, Artículos Analíticos, Banco de España.

a la economía británica es la más elevada de entre todas las regiones españolas<sup>6</sup>. Alrededor del 9% de las exportaciones de las empresas murcianas se dirige al Reino Unido, correspondiendo en torno al 80% al sector alimentario.



Con la prolongación de la crisis, el foco de preocupación se desplazó de las necesidades de liquidez a los problemas de solvencia empresarial, derivados de la combinación de un incremento del endeudamiento y una reducción de ingresos. En este contexto, la prioridad de la política económica pasó a ser el proporcionar apoyo a aquellas empresas cuya capacidad de devolución de las deudas a medio plazo se había visto deteriorada como consecuencia de la crisis, pero que seguían manteniendo perspectivas de viabilidad una vez superada la parte más dura de la misma. El paquete de medidas de apoyo a la solvencia de las empresas aprobado por el Gobierno en marzo de este año perseguía este objetivo.

### Las perspectivas en el corto y medio plazo

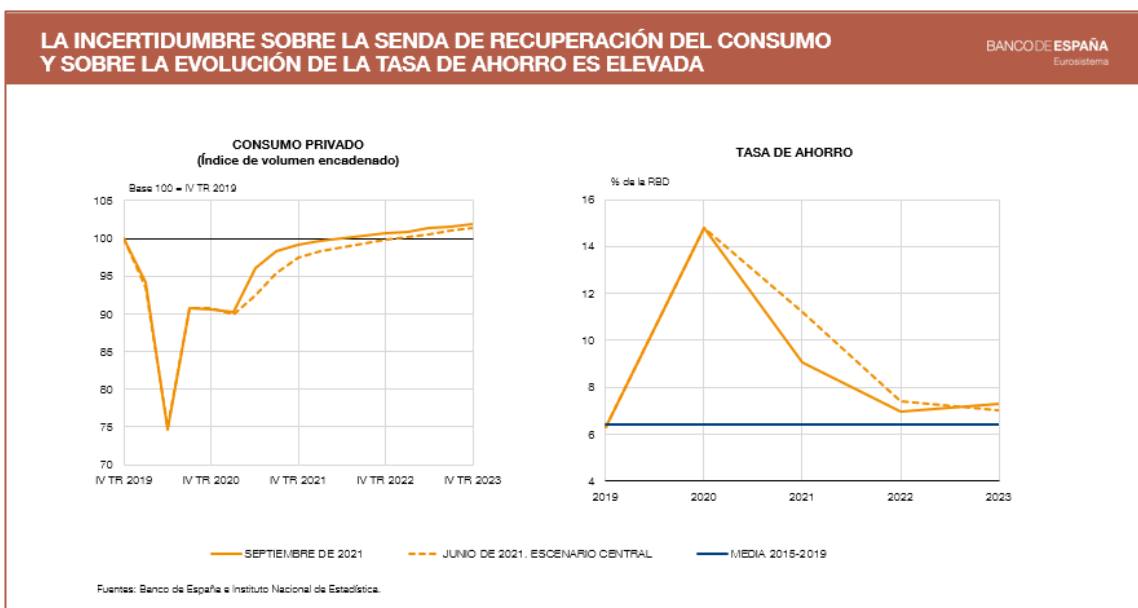


<sup>6</sup> Véase E. Gutiérrez y C. Martín (2020), [Empresas españolas que exportan bienes al Reino Unido: rasgos estilizados y evolución reciente, por Comunidad Autónomas](#). Boletín Económico, 3/2020, Banco de España.

De cara al futuro, la evolución del sector empresarial estará obviamente condicionada por la dinámica de la actividad. El Banco de España publicó la última actualización de sus proyecciones macroeconómicas la semana pasada. Unas previsiones que deberán actualizarse una vez se analicen las implicaciones de la profunda revisión que realizó el INE al crecimiento observado en el segundo trimestre del año – que pasó de un 2,8% intertrimestral, en la publicación del avance previo, a un 1,1%, en esta nueva estimación. En todo caso, más allá de las cifras concretas de crecimiento para el conjunto del año 2021, que se verán afectadas por esta revisión, anticipamos que se mantendrá una progresiva normalización de la actividad en los próximos trimestres, bajo el supuesto de que continuará el proceso de mejora de la situación epidemiológica.

El dinamismo de la actividad sigue muy condicionado por el impulso que se espera que continúen aportando las políticas económicas. En concreto, la política monetaria del BCE seguirá proporcionando un importante soporte al gasto de los agentes, a través del mantenimiento de unas condiciones financieras favorables. Por su parte, el despliegue de los proyectos asociados al programa europeo NGEU desempeñará, también, un papel muy relevante en el estímulo de la actividad en los próximos trimestres.

Además, las previsiones siguen rodeadas de un grado de incertidumbre elevado. Permítanme que a continuación analice algunos de estos riesgos, más allá de los derivados de la evolución de la pandemia.



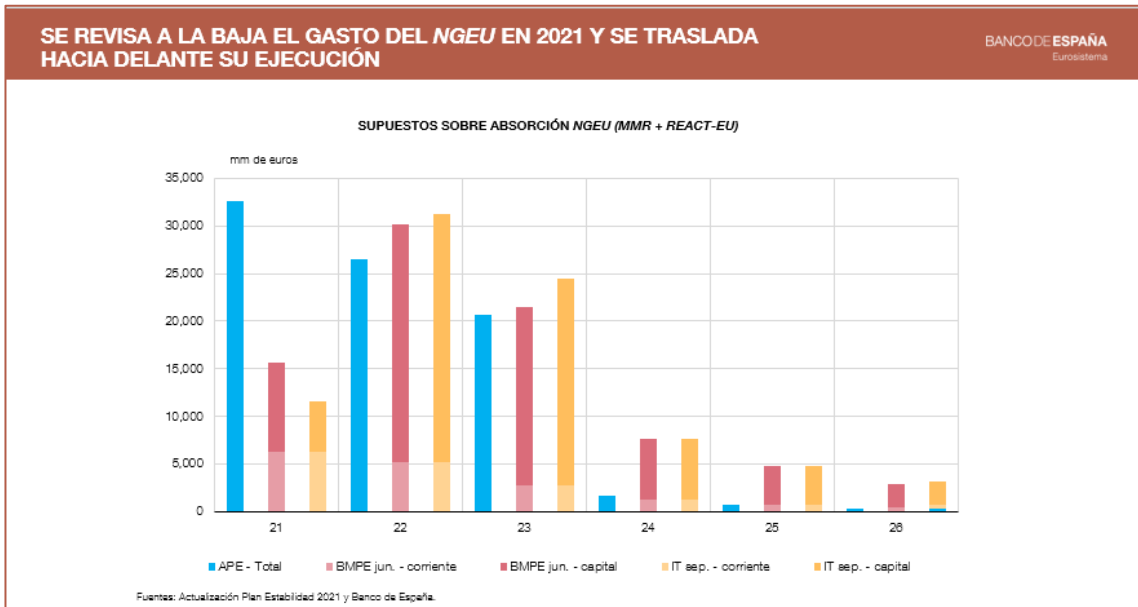
En el caso del consumo privado, esperamos que conserve un dinamismo elevado, en un contexto de recuperación sostenida del empleo, de mantenimiento de unas condiciones financieras favorables y de disminución de la incertidumbre.

No obstante, resulta difícil discernir a qué ritmo lo hogares decidirán destinar al gasto la importante bolsa de ahorro que han acumulado desde el comienzo de la pandemia. Nuestras proyecciones asumen que recurrirán solo de forma parcial a este ahorro acumulado, de forma que, aunque la tasa de ahorro experimentará una reducción progresiva, todavía se situaría, en el promedio de 2023, algo por encima de su nivel previo a la crisis.



Este supuesto encuentra justificación en distintos argumentos. En primer lugar, una parte importante del gasto que no ha podido materializarse desde el inicio de la pandemia no es fácilmente aplazable. En segundo lugar, los hogares que han acumulado en mayor medida este ahorro han sido los de rentas más altas, cuya propensión al consumo es normalmente más reducida. Por último, los hogares podrían decidir limitar sus niveles de gasto en anticipación de que el elevado volumen de deuda pública acumulado con la crisis conduzca en el futuro a un aumento de impuestos.

En todo caso, la posible traslación al consumo de una porción mayor de la prevista de este ahorro constituye un riesgo al alza sobre las proyecciones de crecimiento.

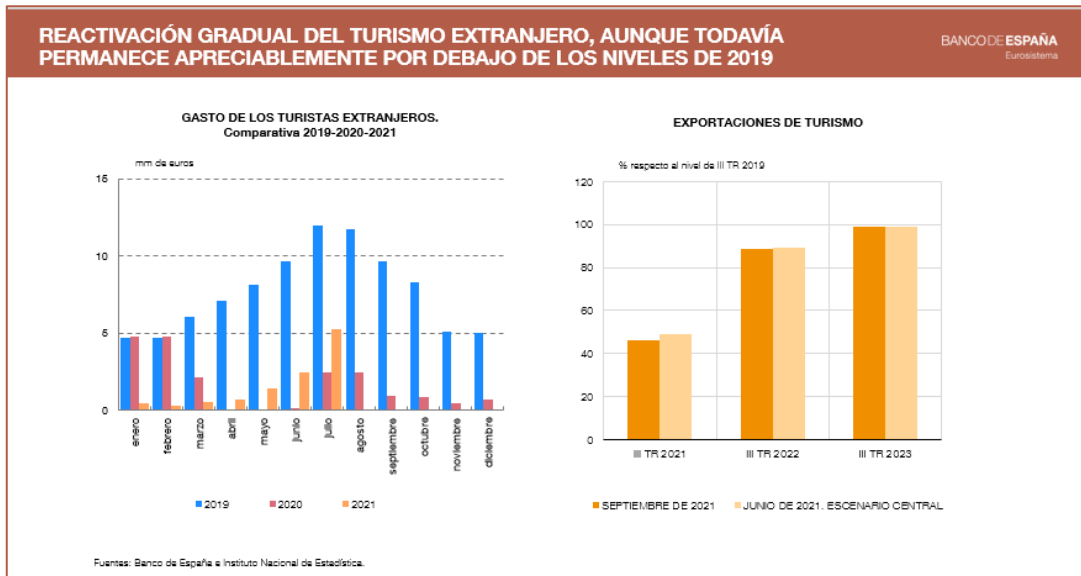


Esperamos también un elevado dinamismo de la inversión. En el caso de la vivienda, la recuperación de los visados observada recientemente sugiere un comportamiento más expansivo de la ejecución de obra a medio plazo, a lo que se une la menor incertidumbre y la evolución positiva del mercado de trabajo, que han reforzado las expectativas de renta futura de los hogares. Además, hay que tener en cuenta que España designará una proporción significativa de las transferencias que reciba del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia (MRR) europeo a la rehabilitación de viviendas.

En cuanto a la inversión de las sociedades no financieras, esta previsiblemente presentará también un elevado vigor como resultado de la recuperación de la demanda final, la reducción progresiva de la incertidumbre y la necesidad de acometer procesos de digitalización, necesidad que se ha visto acrecentada a raíz de la pandemia. Además, las condiciones de financiación de las empresas continuarán siendo favorables y la ejecución de los proyectos asociados al programa NGEU impulsará adicionalmente la inversión.

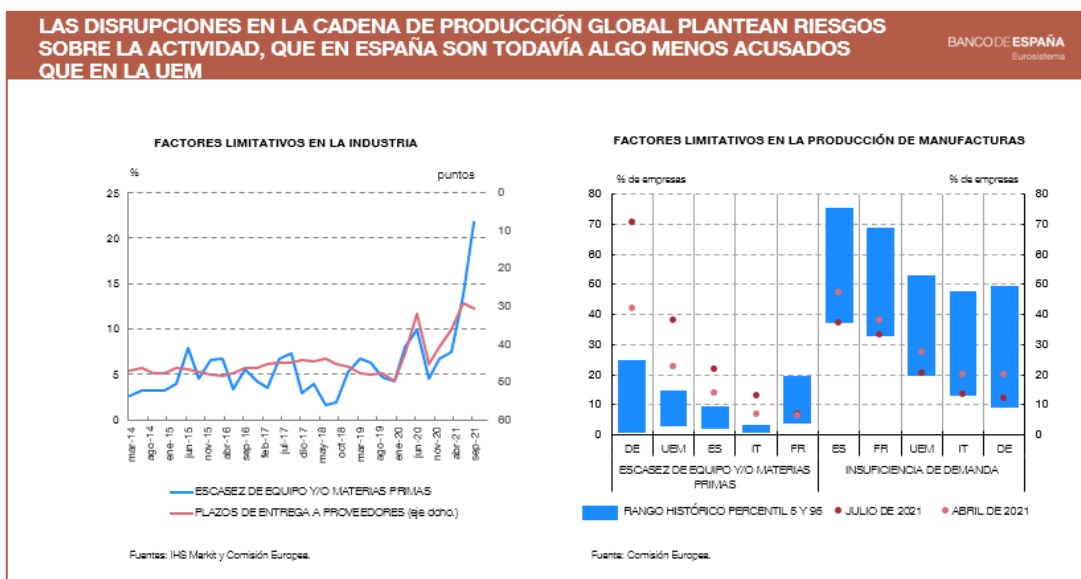
En todo caso, existen distintos aspectos relacionados con la ejecución del programa NGEU que constituyen importantes fuentes de incertidumbre, en relación tanto con su distribución temporal como con su impacto multiplicador sobre la actividad, que condicionarán la velocidad y profundidad de la recuperación económica. Así, por ejemplo, respecto de lo que preveíamos en junio, ahora esperamos que en 2021 se ejecute un menor volumen de gasto, que se desplazaría al resto del horizonte de proyección.

La evolución de la inversión dependerá también de las secuelas que, incluso una vez resuelta la crisis sanitaria, esta dejará sobre la economía. Bajo las proyecciones presentadas, se asume que las políticas económicas permitirán que los daños causados por la crisis al tejido productivo tengan un efecto relativamente limitado. Sin embargo, es pronto para valorar con precisión la posibilidad de que vaya a haber mayores secuelas.

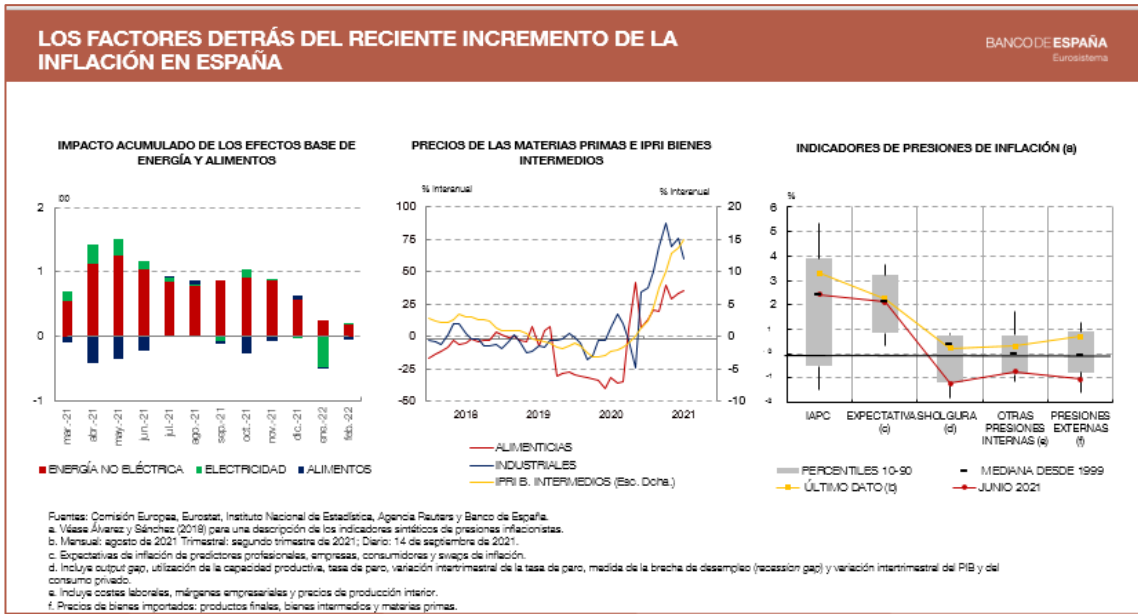


Otro foco de incertidumbre afecta al sector exterior. En este caso, si bien la interrupción de los movimientos de bienes tras la llegada de la pandemia tuvo un carácter fundamentalmente transitorio, la persistencia de las limitaciones a los movimientos internacionales de personas está teniendo un impacto muy duradero sobre los flujos turísticos.

En el horizonte de proyección, los avances de las campañas de inmunización en los principales mercados emisores de turistas contribuirían a la prolongación de la recuperación del turismo, si bien no esperamos que se alcancen los niveles previos a la crisis hasta finales de 2023. De nuevo, existe una elevada incertidumbre sobre la evolución de estos flujos.



Asimismo, se anticipa un repunte de las exportaciones de bienes, en sintonía con el fortalecimiento de la actividad de nuestros principales socios comerciales. No obstante, los problemas de abastecimiento de algunos consumos intermedios están dando lugar a aplazamientos de las entregas de pedidos de importación en algunos sectores cuyo peso en las ventas al resto del mundo es elevado, como es el caso del sector del automóvil. En las proyecciones se considera que estas disrupciones serán de carácter esencialmente transitorio, pero no puede descartarse que estos problemas muestren una mayor persistencia que la prevista.



Por último, también existe incertidumbre sobre el grado de persistencia del actual repunte inflacionista. Nuestras proyecciones asumen que este repunte tendrá eminentemente un carácter transitorio, de manera que el IAPC alcanzaría su máximo en el tercer trimestre de 2021, y, posteriormente, se reduciría de forma progresiva. Esta evolución sería coherente con una tasa de inflación media del 2,1% en 2021, del 1,7% en 2022 y del 1,3% en 2023.

Este supuesto de transitoriedad se basa en diversos argumentos. En primer lugar, el repunte reciente se debe, en parte, a los efectos base derivados del retroceso en 2020 de los precios de algunos servicios cuyo consumo se había visto especialmente dañado por la pandemia, como los relacionados con el turismo y el ocio. En segundo lugar, el repunte inflacionista refleja también la evolución del componente energético, muy condicionada, de nuevo, por los efectos base derivados de la pronunciada caída que presentaron los precios del petróleo durante la etapa inicial de la pandemia, pero también por su aumento posterior, así como por el marcado incremento que han venido mostrando los precios de la electricidad. En principio, cabe esperar que estas alzas de los precios de los bienes energéticos respondan a factores predominantemente transitorios, relacionados con ciertas dificultades en el suministro de algunas materias primas –que son especialmente relevantes en el mercado del gas– y con el fuerte aumento de la demanda global tras la reapertura de las economías una vez retiradas las medidas más severas de contención de la pandemia.

Finalmente, la evidencia histórica apunta a que los efectos indirectos y de segunda vuelta del repunte inflacionista actual sobre los precios de consumo futuros tendrán, previsiblemente, una magnitud limitada. En particular, las proyecciones asumen que, en un

contexto en el que el grado de holgura en el conjunto de la economía y en el mercado de trabajo es todavía elevado, la magnitud de un eventual repunte futuro de los costes laborables sería relativamente limitada.

No obstante, cabe la posibilidad de que el presente repunte tenga un carácter más persistente, como resultado de una inercia alcista de los precios de las materias primas mayor que la esperada y/o de una mayor transmisión del encarecimiento de algunos consumos intermedios a los precios finales que en episodios pasados, en la medida en que persistan los problemas de abastecimiento registrados recientemente en algunas industrias. Por su parte, la hipótesis de que la transmisión del repunte inflacionista a los crecimientos salariales será reducida se sustenta, en parte, en el caso español, en el carácter plurianual de la negociación colectiva<sup>7</sup> y en la escasa prevalencia de las cláusulas de salvaguarda. No obstante, un grado de persistencia del episodio inflacionista mayor del considerado en nuestras últimas previsiones podría aumentar la presión para la traslación del mismo a los salarios; traslación que se podría ver amplificada o mitigada, por efecto imitación, por las decisiones que se adopten en relación con los salarios públicos.

### **El papel de las políticas económicas**

En este contexto previsto, caracterizado por una recuperación progresiva de la actividad, que se encuentra todavía muy condicionada por el apoyo de las políticas económicas y está sujeta a distintos focos de incertidumbre, las políticas monetaria y fiscal deben evitar una retirada prematura de los estímulos.

En el caso de la política monetaria, las decisiones del Consejo de Gobierno del BCE más recientes, incluida la nueva estrategia de política monetaria, garantizan el mantenimiento de unas condiciones de financiación muy favorables durante la recuperación económica<sup>8</sup>.

En el caso de la política fiscal, el apoyo va a seguir siendo necesario en 2022, centrado en las empresas y grupos poblacionales más afectados. Es importante que las medidas sean temporales para no aumentar adicionalmente el déficit estructural. En paralelo, debería iniciarse el diseño de un programa de consolidación que permita reducir gradualmente los elevados niveles de déficit y deuda públicos, definiendo los objetivos, los plazos y su composición entre ingresos y gastos. Su ejecución debe iniciarse solo cuando la recuperación sea sólida.

En el caso del sector empresarial, sigue siendo importante focalizar las ayudas en revertir el deterioro de la situación de solvencia generado por la crisis en las empresas que se consideran viables. En relación con el programa de ayudas aprobado en España, parecen haberse detectado algunos problemas en su ejecución, que deberían ser resueltos con prontitud. En todo caso, por su naturaleza, este tipo de programas se dirige a un elevado número de empresas, de tamaño muy reducido en la mayoría de los casos, lo que dificulta su implementación y exige realizar una evaluación periódica del mismo que, en su caso,

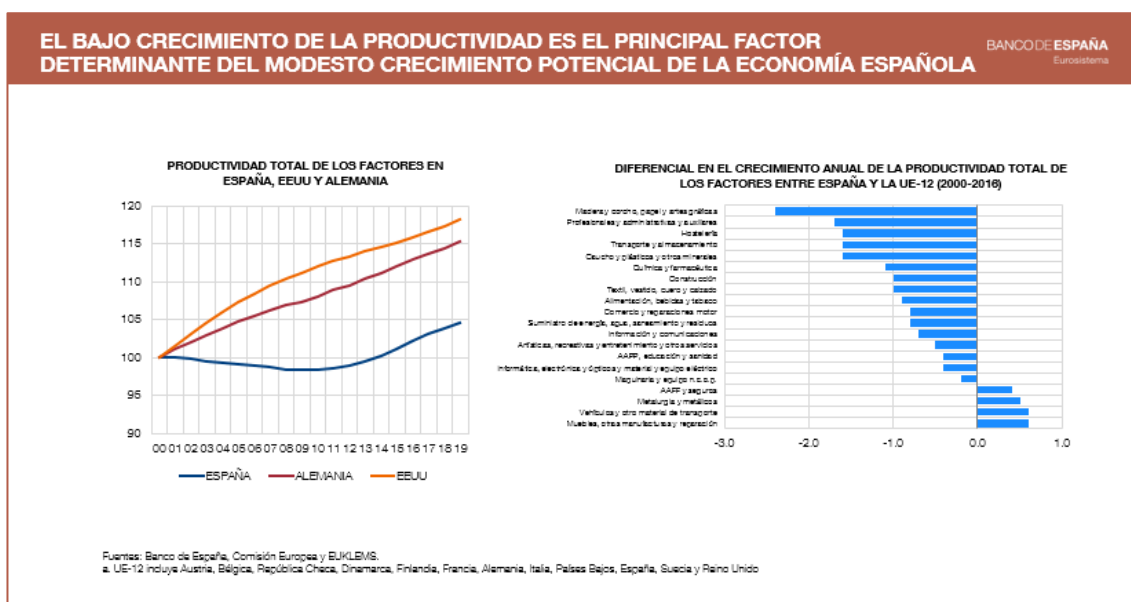
---

<sup>7</sup> De modo que la evolución de la inflación en un determinado período tiene la capacidad de influir sobre los incrementos salariales de solamente un tercio, aproximadamente, de los convenios.

<sup>8</sup> Véase P. Hernández de Cos (2021), [La nueva estrategia de política monetaria del Banco Central Europeo](#).

justifique su adaptación si los resultados muestran indicios de que no se están alcanzando los objetivos previstos.

Por otra parte, los efectos de la crisis a medio y largo plazo dependerán también del grado de adaptación de las empresas a la nueva realidad económica. La política económica debe facilitar esta adaptación, lo que exigiría, por un lado, permitir el uso de los mecanismos de ajuste que proporciona la legislación, en particular la laboral, y que estos se adapten a las condiciones específicas de las empresas. Por otro lado, también deben mejorarse los procedimientos judiciales y extrajudiciales de reestructuración de deudas, cuyo funcionamiento presenta actualmente algunas deficiencias<sup>9</sup>. El funcionamiento eficiente de estos procedimientos cumple una importante función económica al facilitar la supervivencia de las empresas viables con problemas de solvencia, así como la salida ordenada del mercado de aquellas otras con problemas de viabilidad. En este sentido, el pasado 3 de agosto, el Consejo de Ministros aprobó el Anteproyecto de Ley de Reforma de la Ley Concursal que introduce cambios de gran calado en los mecanismos pre-concursales y concursales que regulan la insolvencia de empresas, autónomos y consumidores.

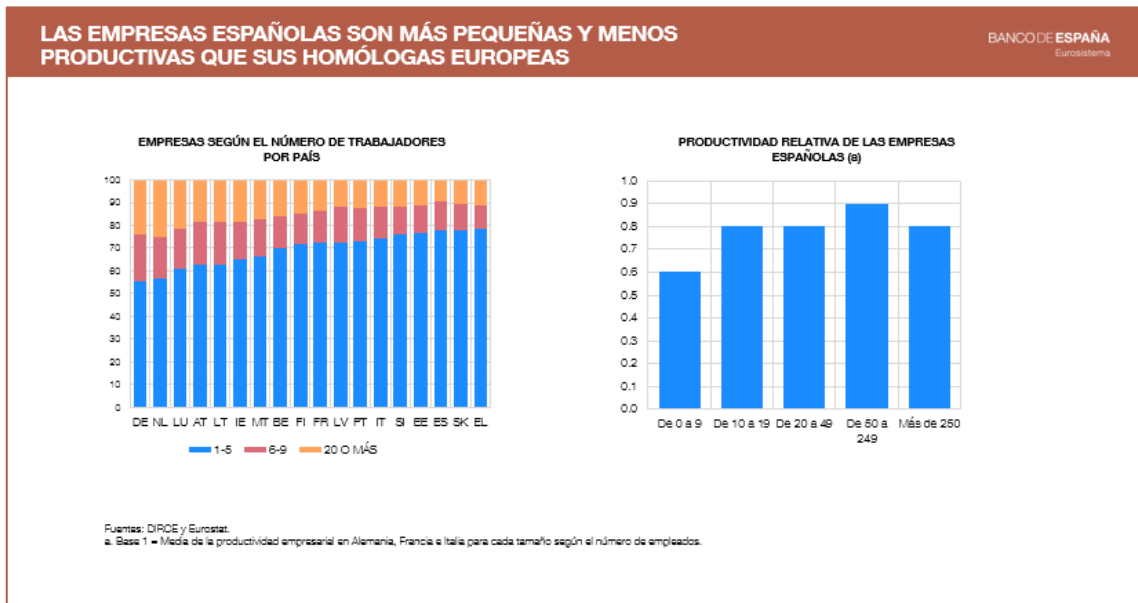


Más allá de estos retos de corto plazo, me gustaría destacar también otros desafíos que el sector empresarial afrontaba antes de la pandemia, que cobran especial relevancia en las actuales circunstancias y que solo podrán afrontarse con una agenda decidida de reformas estructurales, apoyadas también por el uso de los fondos europeos.

Desde una perspectiva temporal amplia, el bajo crecimiento de la productividad es el principal factor determinante del modesto crecimiento potencial de la economía española. Es importante destacar que la composición sectorial de la economía, sesgada hacia sectores de menor productividad, explica sólo una parte relativamente pequeña del escaso dinamismo de nuestra productividad. Son factores estructurales, que, de manera

<sup>9</sup> Véase, M. García-Posada Gómez (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.

transversal, afectan a todos los sectores, los que estarían detrás del pobre desempeño de esta variable.



Entre estos factores destaca el reducido tamaño de nuestras empresas. Así, el porcentaje de empresas con menos de cinco trabajadores alcanzó el 78 % en 2019, una ratio claramente por encima del 69 % registrado en el promedio de la UEM.

Un tejido productivo caracterizado por empresas pequeñas no solo supone un elemento de vulnerabilidad ante perturbaciones macrofinancieras, tal y como ha demostrado la pandemia<sup>10</sup>, sino que representa también un freno al crecimiento de la productividad agregada, dado que las empresas más grandes son, en general, más productivas.

En el caso español, los análisis disponibles muestran la importancia de eliminar las trabas regulatorias al crecimiento empresarial. En concreto, deberían revisarse los distintos umbrales por tamaño existentes, que pueden plantear desincentivos al crecimiento de las empresas dado que su superación supone asumir mayores costes<sup>11</sup>.

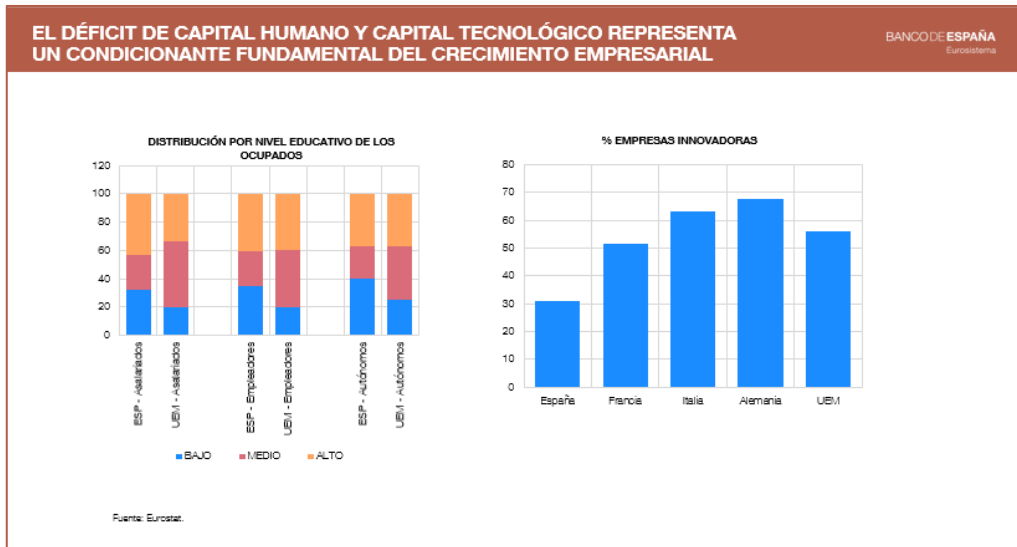
En relación con el papel de la regulación, a pesar del significativo avance registrado durante la última década, el marco regulatorio español sigue presentando márgenes de mejora cuando se compara con el de las economías con las mejores prácticas. Por ejemplo, las cargas administrativas para la creación de nuevas empresas son, en general, más gravosas en España.

Por otra parte, en un país tan descentralizado como España, resultaría conveniente que las Administraciones Territoriales pusieran en común sus diferentes prácticas para alcanzar estándares de regulación de acuerdo con las mejores prácticas. En la actualidad, existe una notable heterogeneidad en cuanto a los trámites regionales necesarios para, por ejemplo, llevar a cabo proyectos de inversión. Estas trabas a la unidad de mercado podrían estar

<sup>10</sup> Véase, A. Fernández-Cerezo, B. González, M. Izquierdo y E. Moral-Benito (2021), [Firm-level heterogeneity in the impact of the COVID19 pandemic](#), Documentos de Trabajo, n.º 2120, Banco de España.

<sup>11</sup> Un ejemplo notable son distintos elementos regulatorios que aumentan las cargas de las empresas cuando tienen más de 50 empleados (junto con otros criterios de actividad).

limitando no solo la creación de empresas, sino también su posterior capacidad de desarrollo. Asimismo, los indicadores disponibles muestran que la capacidad de mejora en el ámbito regulatorio sería particularmente amplia en algunos sectores, como en el comercio minorista o en determinados segmentos del transporte y de los servicios profesionales.



También es un factor crucial a la hora de explicar la reducida productividad de las empresas españolas la dotación reducida de capital humano y capital tecnológico. Por un lado, se observa un déficit significativo en capital humano respecto al promedio de la UE, que afecta tanto a los trabajadores como a los empresarios españoles. En particular, en España el 38,9% de los autónomos, el 35,9 % de los empleadores y el 31,1 % de los trabajadores por cuenta ajena presentaban un nivel de estudios bajo en 2019. Estos porcentajes son muy superiores a los del conjunto del área del euro (el 22,2 %, el 19 % y el 18,8 %, respectivamente). Por otro lado, en España la proporción de empresas innovadoras se situaba en el 31,1 % en 2018, muy lejos de los porcentajes observados en Francia, Italia, Alemania y el conjunto de la UEM (el 51,5 %, el 63,2 %, el 67,8 %, y el 56 %, respectivamente).





La crisis del COVID-19 ha acelerado algunos procesos estructurales, por ejemplo, en lo referido a la digitalización de la actividad económica, lo cual podría representar una oportunidad única para la transformación del tejido productivo español. A esta transformación debería contribuir la implementación del programa NGEU en nuestro país. Para ello es imprescindible el diseño de un proceso de selección y asignación de proyectos que sea capaz de canalizar los fondos europeos hacia aquellas empresas con mayor potencial y hacia aquellos proyectos con mayor capacidad tractora. Al mismo tiempo, la evidencia a la que acabo de referirme, en relación con el nivel comparativamente bajo de nuestro capital humano, pone de manifiesto la necesidad de dedicar una parte relevante de estos fondos a promover iniciativas que redunden en una mejora de los conocimientos y aptitudes de los trabajadores y de sus empleadores. En definitiva, afrontar con éxito el reto de la digitalización requerirá no solo de inversiones en capital tecnológico y físico sino también de un refuerzo significativo de nuestro capital humano.

Por último, no hay que olvidar que las deficiencias en el funcionamiento de nuestro mercado de trabajo son responsables no solo de un nivel de desempleo más elevado y más persistente que el observado en otros países de nuestro entorno, sino también de la baja productividad. En particular, reducir la elevada dualidad de nuestro mercado de trabajo es crucial para mejorar el grado de dinamismo de esta variable. En este sentido, los mecanismos de protección del empleo deberían ser revisados bajo el prisma de compatibilizar la necesaria protección de los trabajadores con las necesidades de flexibilidad pero, sobre todo, con el objetivo de alcanzar una protección más equitativa entre los trabajadores con diferentes modalidades contractuales. Los fondos europeos podrían ayudar a la financiación de los costes de transición asociados a algunas de las opciones de reforma en esta materia<sup>12</sup>.

## **Conclusiones**

Para concluir, la crisis del COVID-19 ha tenido un fuerte impacto en la situación económica y financiera de las empresas, si bien las políticas económicas de apoyo han contribuido decisivamente a mitigar sus efectos. A pesar de la mejoría reciente, persisten importantes riesgos y vulnerabilidades, especialmente en los sectores más golpeados por la crisis, por lo que sigue siendo necesario mantener los apoyos, focalizadas en las empresas viables que se encuentran en una posición de mayor vulnerabilidad.

El sector corporativo también se enfrenta a otros retos que ya existían antes de la pandemia y que no conviene minusvalorar. En particular, el reducido dinamismo de su productividad limita el crecimiento económico a largo plazo, elemento crucial para alcanzar niveles de bienestar elevados en el conjunto de la población. Para aumentar la productividad sería conveniente, por una parte, realizar una revisión del marco regulatorio, con el fin de fomentar la dinámica y el crecimiento empresarial, incrementar el grado de competencia sectorial y reducir las actuales trabas a la unidad de mercado, además de reducir la temporalidad en el mercado laboral. Por otra parte, sería apropiado desarrollar políticas que estimulen la acumulación de capital humano y de capital tecnológico, ámbitos en los que España presenta carencias respecto a los países de nuestro entorno. El uso adecuado de

---

<sup>12</sup> Para más detalles, véase recuadro 2.4 del capítulo 2 del Informe Anual 2020 del Banco de España, “[Dualidad y costes de despido: un modelo basado en la acumulación de derechos en fondos individuales de los trabajadores](#)”.



los fondos europeos NGEU puede y debe resultar crucial en la tarea de facilitar estas transformaciones.

Muchas gracias por su atención.