

**23.06.2020**

**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

Pablo Hernández de Cos

Gobernador

---

## 1 Introducción

Señorías, comparezco en esta Comisión para presentar las líneas maestras que, en opinión del Banco de España, constituyen las prioridades estratégicas de la política económica de nuestro país en este momento.

Antes de desarrollar estas prioridades, permítanme que dedique unas palabras de elogio y agradecimiento a la ciudadanía española por el comportamiento ejemplar que está demostrando en las circunstancias -especialmente duras- que nos ha tocado vivir en los últimos meses. Naturalmente, quiero tener también palabras de apoyo para todas aquellas personas que han perdido a algún ser querido como consecuencia de esta pandemia.

Señorías, la crisis ha generado una interrupción de la actividad económica de una magnitud elevadísima. Hasta tal punto, que, de acuerdo con todas las previsiones disponibles, este año se producirán los retrocesos del PIB más abultados que se hayan registrado en tiempos de paz.

Como defendí en mi comparecencia del pasado mes de mayo en la Comisión de Economía del Congreso, la severidad, la temporalidad y la globalidad de esta perturbación justifican, en una primera fase, acciones de política económica contundentes, acotadas en el tiempo y coordinadas a escala internacional.

Los objetivos de esta terapia de choque deben ser reducir la incidencia de la pandemia en el corto plazo y facilitar la salida de la hibernación de estos últimos meses con el menor daño económico posible. Con carácter general, puede decirse que la respuesta de las autoridades -con medidas que ya describí y valoré en esa comparecencia- ha sido significativa.

Tras la etapa de hibernación, se inicia ahora una segunda fase, en la que la economía está empezando a reactivarse de forma gradual, a medida que avanza el proceso de desescalada.

Esta segunda fase presenta algunas características relevantes.

En primer lugar, la incertidumbre es todavía muy elevada, dado que son numerosas las incógnitas acerca de la evolución que tendrá la enfermedad. Esta incertidumbre afectará negativamente a las decisiones de consumo e inversión y al comercio internacional.

En segundo lugar, minimizar el riesgo de un rebrote de la enfermedad exigirá mantener durante algún tiempo algunas limitaciones y medidas de seguridad sanitaria. Estas circunstancias condicionarán el normal desempeño de la actividad económica y afectarán de forma heterogénea a las distintas ramas productivas.

En tercer lugar, en esta fase también podremos apreciar en qué medida, a pesar de las acciones de política económica aplicadas, la crisis está produciendo daños de carácter más permanente en los diferentes sectores, empresas y grupos de población.

Finalmente, empiezan a aparecer indicios de que la pandemia puede generar algunos cambios estructurales, aunque estos sean difíciles de delimitar en estos momentos.

En esta segunda fase, la respuesta de política económica tiene que combinar dos objetivos: apoyar la recuperación –lo que aconseja no efectuar una retirada prematura de las medidas de apoyo, pues esto aumentaría el riesgo de que el crecimiento económico sufriera daños más duraderos- y facilitar el ajuste de la economía al escenario que emergerá tras la pandemia.

Este contexto extraordinariamente complejo hace necesaria también la definición de una agenda de reformas dirigida a afrontar los desafíos estructurales de nuestra economía, que con esta crisis se han hecho más apremiantes.

Finalmente, tampoco podemos olvidar que, tras la pandemia, nos encontraremos con el mayor nivel de deuda pública en muchas décadas. Por ello, debemos aceptar que la necesaria expansión fiscal en el corto plazo debe venir de la mano de un plan de saneamiento de las cuentas públicas en el medio plazo.

Permítanme que les exponga las razones que, a mi juicio, justifican la puesta en marcha, de manera urgente, de una estrategia ambiciosa, integral, permanente y evaluable de reformas estructurales y de consolidación fiscal.

La estrategia deberá ser ambiciosa. La magnitud de los retos a los que se enfrenta la economía española demanda esa ambición, si verdaderamente se aspira a sentar las bases de un crecimiento sostenible y equilibrado.

El diseño y la implementación de las reformas deberían acelerarse, dado que su formulación creíble puede generar efectos positivos sobre las decisiones de gasto, inversión y contratación incluso en el muy corto plazo. Por su parte, la consolidación fiscal ha de aplicarse una vez que la economía recupere una senda de crecimiento sólido, pero su definición y comunicación tempranas tendrían importantes beneficios para la credibilidad de nuestra política económica.

La estrategia debe presentar un carácter integral, de modo que se tengan en cuenta las múltiples interacciones que existen entre los desafíos que debemos abordar; desafíos que, en muchos casos, requieren acciones a escala internacional y, en particular, europea. Debemos tener la ambición de influir de manera decisiva sobre dichas acciones.

La estrategia debería desplegarse con vocación de permanencia. Por ello, resulta fundamental que alcance un alto grado de consenso. En mi intervención ante la Comisión de Economía del Congreso, a la que antes aludí, hice mención a la necesidad de un acuerdo político que abarcara varias legislaturas. Me reafirmo hoy en esa necesidad.

Finalmente, toda estrategia concebida con un horizonte de medio plazo tendría que ser cuidadosamente evaluada. Adoptar esta cultura de evaluación en el diseño de la política económica debería ser uno de sus pilares.

Permítanme que ofrezca ahora unas breves pinceladas sobre el impacto de la pandemia sobre la actividad económica. Con posterioridad, abordaré brevemente el contenido de la estrategia de política económica que acabo de esbozar. Su contenido detallado se encuentra, en todo caso, en un documento que he hecho llegar al presidente de esta Comisión para el reparto entre sus miembros.

## 2 La crisis económica provocada por la pandemia de coronavirus

La pandemia ha tenido un impacto de extraordinaria intensidad. En China, el primer trimestre del año se saldó con el mayor retroceso de su PIB de la historia. En Estados Unidos se ha producido un aumento de la tasa de paro hasta máximos históricos. Y el PIB del área del euro se redujo un 3,6 % en el mismo período. En España, a pesar de que las medidas de confinamiento solo afectaron a las dos últimas semanas del primer trimestre, el PIB disminuyó un 5,2 %, lo que también supone la mayor caída intertrimestral de nuestra historia reciente.

El hecho de que la práctica totalidad de las restricciones vinculadas al estado de alarma hayan estado vigentes durante más de la mitad del segundo trimestre implicará, necesariamente, una caída significativamente más intensa de la actividad en este período. De acuerdo con las estimaciones del Banco de España, esta contracción del PIB podría situarse entre un 16 % y un 22 % con respecto a su nivel del primer trimestre.

La severidad de la crisis se ha hecho particularmente visible en el empleo, cuyo ajuste desde mediados de marzo y hasta finales de mayo alcanzó a más del 26 % del total. En paralelo, el número de empresas dadas de alta en los registros de la Seguridad Social ha sufrido la mayor caída de su historia.

Es cierto, no obstante, que la actividad económica habría comenzado a recobrar el pulso a medida que se ha avanzado en el plan de desescalada. De mantenerse, esto daría paso a un comportamiento más favorable en la segunda mitad del año. Sin embargo, esta evolución está sometida a una considerable incertidumbre.

Como reflejo de esta incertidumbre, las últimas proyecciones del Banco de España incorporan varios escenarios. El primero, de “recuperación temprana”, describe una situación en la que no se materializarían nuevos obstáculos relevantes en los próximos trimestres. En este escenario, el producto retrocedería un 9 % en 2020. El segundo escenario, de “recuperación gradual”, incorpora un impacto más persistente de la caída de la actividad durante la fase de confinamiento e incluye la posibilidad de nuevos brotes de la enfermedad de intensidad moderada. Todo ello llevaría la caída del PIB este año al 11,6 %.

En los dos casos, nos encontraríamos ante la mayor caída de la actividad en un solo año, y ello a pesar de que el PIB crecería a tasas intertrimestrales muy intensas en la segunda mitad del ejercicio. Estas previsiones apuntan también a efectos persistentes en el medio plazo. En 2022, el nivel del PIB se situaría, respectivamente, unos 4 y 6 puntos porcentuales por debajo del nivel que se proyectaba en diciembre de 2019; la tasa de paro permanecería por encima del 17 % y la ratio de deuda pública sobre el PIB se situaría entre el 115 % y el 120 %.

Además, no podemos descartar otros escenarios más negativos, como resultado, por ejemplo, de una evolución más adversa de la enfermedad o de un mayor daño de la crisis sobre el tejido productivo. Las proyecciones del Banco de España incluyen un tercer escenario, en el que la materialización de algunos de estos riesgos podría dar lugar a caídas del PIB para este año del 15 %.

### 3 La política económica en la segunda fase de la crisis

Las magnitudes principales de estas previsiones ilustran los retos a los que nos enfrentamos y la necesidad de articular una respuesta de política económica contundente. Paso ahora a detallar los principales elementos que, en mi opinión, debería incluir esta respuesta.

Como indicaba en la introducción, en esta segunda fase de la crisis, la política económica debe combinar dos objetivos: apoyar la recuperación y facilitar el ajuste estructural de la economía.

Permítanme que, en **primer lugar**, discuta las políticas relativas a los ámbitos monetarios y financieros, a cuyas decisiones a escala europea contribuye el Banco de España como integrante del Banco Central Europeo (BCE). En este caso, la prioridad debe seguir siendo dar apoyo a la recuperación y mantener la estabilidad financiera. Como señalé en mi comparecencia ante la Comisión de Economía, creo que todos debemos compartir el objetivo de evitar que la crisis actual venga acompañada de un endurecimiento generalizado de las condiciones de financiación o que dañe gravemente nuestro sistema financiero.

Para ello, en relación con la política monetaria, en el Consejo de Gobierno del BCE hemos reiterado nuestro compromiso de hacer lo que sea necesario para apoyar a todos los ciudadanos de la zona del euro en estos momentos extremadamente difíciles. Esto incluye asegurar que nuestra política monetaria se transmita a todos los sectores de la economía y a todos los países, y evitar que surjan problemas de fragmentación financiera como los vividos en el pasado. En definitiva, seguimos preparados para ajustar todos los instrumentos según proceda.

En materia supervisora, es evidente que el sector bancario afronta esta crisis desde una situación más saneada que en la anterior. En todo caso, deberemos seguir ejerciendo una doble vigilancia. Primero, sobre las entidades y mercados financieros, para que sigan facilitando la transmisión de la financiación. Segundo, sobre los riesgos para la estabilidad financiera.

En relación con el primer objetivo, más allá del papel de la política monetaria, los supervisores hemos permitido que las entidades puedan hacer uso de los colchones de capital disponibles y el Gobierno aprobó un programa de avales públicos a los préstamos a empresas que ha mitigado la posible reticencia de los intermediarios financieros a incurrir en mayores riesgos en un contexto como el actual. Todas estas medidas han sido efectivas. Los datos más recientes, correspondientes al mes de abril, evidencian un repunte interanual de casi el 90 % del flujo de nuevo crédito concedido por las entidades bancarias a las empresas.

En todo caso, la información analizada por el Banco de España muestra que las empresas de menor tamaño y las que se han visto más afectadas por la crisis podrían encontrar dificultades para acceder a la financiación, especialmente en ausencia de instrumentos de apoyo público. A la vez, resultaría necesario restablecer paulatinamente los incentivos para que los recursos financieros se reasignen hacia aquellas empresas y sectores que pueden contribuir en mayor medida a la recuperación de la actividad y del empleo. Todo ello aconseja estudiar la posibilidad, en función de cómo evolucione la actividad económica, de

extender los mecanismos de garantía pública, en cuyo rediseño debe primar el acceso a estos recursos de las empresas con perspectivas sólidas de viabilidad.

Por otro lado, la crisis tendrá un impacto significativo sobre la calidad de la cartera crediticia de las entidades. Las caídas del PIB proyectadas para 2020 en los escenarios que anteriormente he esbozado superan a las de cualquier prueba de estrés realizada en el pasado, si bien es cierto que, si se materializara el repunte de la actividad previsto para 2021 y 2022, esta severidad se mitigaría de forma significativa. Además, la crisis afectará de forma diferenciada a las entidades en función de su modelo de negocio y de la distribución de sus exposiciones a los sectores y las geografías más afectados por la pandemia. Por todo ello, deberemos seguir ejerciendo una vigilancia estrecha para evitar los riesgos para la estabilidad financiera derivados de esta crisis, y estar dispuestos para dar una respuesta contundente, a escala europea, en caso de que estos se materialicen.

**En segundo lugar**, en el ámbito nacional, deberían extenderse temporalmente y recalibrarse algunas de las medidas ya aplicadas.

Así, parece apropiado mantener algunos de los instrumentos de apoyo a las rentas de los hogares más vulnerables, si bien es fundamental que se mantenga su carácter focalizado, con un diseño que no distorsione las decisiones, por ejemplo, de participación laboral.

Igualmente tendría sentido extender los ERTE en algunos sectores o empresas que seguirán muy afectados por las medidas de distanciamiento social. Y, en paralelo, debe asegurarse el correcto funcionamiento de los diferentes mecanismos de flexibilidad disponibles para las empresas, cuyo papel es especialmente útil para permitir potenciales ajustes estructurales derivados de la crisis.

**En tercer lugar**, deben incorporarse nuevas medidas en varios ámbitos, como los relativos a las políticas activas de empleo y de formación para desempleados y trabajadores suspendidos temporalmente. Estas medidas tendrían como objetivo mantener su empleabilidad y facilitar su recolocación en aquellos sectores o empresas con mayor capacidad de crecimiento.

Asimismo, la suspensión de la educación presencial tiene el riesgo de generar un impacto negativo sobre el rendimiento académico de los estudiantes, particularmente en los hogares de menor renta. En consecuencia, debe dotarse al sistema educativo de mecanismos que permitan a los alumnos adquirir las cualificaciones necesarias aun en ausencia de educación presencial.

Del mismo modo, resulta urgente revisar los procesos de reestructuración, insolvencia y alivio de la carga financiera de las empresas. Deben establecerse procedimientos administrativos ágiles y simplificados. Concretamente, las empresas deudoras con dificultades financieras deberían tener la capacidad de acceder a un marco preventivo que les permitiera continuar con su actividad empresarial cuando aún son viables.

**En cuarto lugar**, debe añadirse un impulso fiscal en las primeras fases de la recuperación, que permita también apoyar la reestructuración de nuestro tejido productivo. Para ello, sería recomendable priorizar el uso del eventual fondo de recuperación europeo en determinadas inversiones que se contraen más en tiempos de incertidumbre y dificultades financieras. Este es el caso de la inversión en capital tecnológico y en formación. También es el

momento de agilizar los proyectos que contribuyan a la transición hacia una economía más sostenible. El tamaño de este fondo europeo debería ser proporcional a las necesidades de financiación del gasto público generadas por la pandemia, y su aprobación y ejecución deberían agilizarse.

#### **4 El diseño de una agenda ambiciosa de reformas estructurales**

Más allá de estas actuaciones de corto plazo, se hace necesaria la definición de una agenda ambiciosa de reformas estructurales, dirigida a aumentar el crecimiento potencial de la economía. Permítanme que enumere brevemente cuál debería ser, en mi opinión, el contenido de esta agenda.

##### **4.1 Mejorar la dinámica de la productividad**

En primer lugar, el principal factor explicativo del bajo crecimiento potencial de la economía española es el escaso crecimiento de la productividad. En los veinte últimos años, la productividad total de los factores ha crecido en España a una tasa anual promedio del 0,2 %, muy por debajo de la registrada en Alemania o Estados Unidos. Resulta prioritario, por tanto, mejorar la dinámica de esta variable. Permítanme que me centre en tres aspectos que, de forma transversal, determinan esas ganancias en productividad.

##### ***Fomentar la dinámica y el crecimiento empresarial, e incrementar el grado de competencia sectorial***

En primer lugar, la economía española se caracteriza por el reducido tamaño de sus empresas. Y precisamente en las pymes españolas se observa un diferencial de productividad negativo elevado con respecto a las europeas. Potenciar su crecimiento permitiría no solo aumentar la productividad, sino también mejorar la solidez financiera del tejido empresarial.

Para ello, habría que asegurar que los objetivos buscados por todas las regulaciones que introducen una cierta discriminación empresarial por razón de su tamaño sean compatibles con la competencia y no planteen obstáculos al crecimiento empresarial.

Además, habría que profundizar en las mejoras del marco regulatorio para converger con las mejores prácticas de las economías de nuestro entorno. Los indicadores disponibles muestran que existe margen de mejora en relación con los trámites de creación de empresas, con la regulación de algunos sectores -como el comercio minorista y algunos segmentos del transporte o de los servicios profesionales -, y con el funcionamiento del sistema judicial.

En un país tan descentralizado como España, resultaría también conveniente que las Comunidades Autónomas y las Corporaciones Locales pusieran en común sus diferentes prácticas, para reducir las actuales trabas a la unidad de mercado.

##### ***Mejorar el capital humano***

Incrementar la productividad requiere, adicionalmente, mejorar el capital humano. En esta materia seguimos teniendo retos importantes, como los derivados de la existencia de

niveles educativos promedio de trabajadores y empresarios inferiores a los de la UE, del elevado abandono escolar y de la brecha negativa en los indicadores de calidad educativa.

Estas deficiencias, junto con la necesidad de afrontar los retos que plantean la globalización, el progreso tecnológico y la automatización de tareas, apuntan a la conveniencia de replantearse el diseño institucional del sistema educativo, así como el contenido del currículo y el propio sistema de aprendizaje. Los objetivos serían favorecer la orientación individualizada y temprana del alumno; en el ámbito universitario, mejorar la selección del personal docente e investigador y vincular la financiación del sistema a objetivos de excelencia; y respecto a la formación profesional, dedicar recursos a su rediseño para lograr una combinación óptima entre formación general y experiencia práctica en empresas.

### ***Incrementar el capital tecnológico***

El capital tecnológico es otro pilar fundamental sobre el que debe descansar cualquier estrategia de crecimiento. La economía española tampoco sale bien parada en esta dimensión. La proporción de empresas innovadoras en España se sitúa muy lejos de los porcentajes observados en Francia, Italia o Alemania, y el peso sobre el PIB de la inversión pública y privada en I+D es un 26 % y un 54 %, respectivamente, inferior al promedio europeo.

Las posibles actuaciones públicas en ese ámbito no pueden reducirse a dotar una mayor partida presupuestaria. También serían deseables modificaciones en el sistema de promoción y de carrera investigadora para favorecer la entrada y el desarrollo de nuevos investigadores con elevado potencial. Asimismo, podría considerarse una reestructuración del conjunto de las organizaciones públicas que desarrollan innovación para tratar de explotar sus sinergias y reforzar los mecanismos de asignación de recursos entre centros sobre criterios de excelencia académica.

## **4.2 Reducir el desempleo y la precariedad del empleo**

El segundo objetivo de la agenda de reformas debería ser atender a los desafíos del mercado de trabajo, cuyas deficiencias son evidentes, como muestra que, desde 1980, la tasa de paro promedio en España se ha situado en casi el 17 %.

### ***Reducir la temporalidad del empleo***

Uno de los aspectos diferenciales de nuestro mercado laboral es su elevada tasa de temporalidad, que en el promedio de la última década se ha situado en el 25,2 %, frente al 13,9 % registrado en la UEM.

Son precisamente los trabajadores con contrato temporal los que han venido soportando, de manera desproporcionada, los flujos de destrucción de empleo en nuestra economía, lo que genera efectos muy negativos sobre la desigualdad, las carreras laborales y la productividad. Sin olvidar que la excesiva temporalidad condiciona decisiones tan relevantes como las relativas a la emancipación o la fecundidad.

Por todos estos motivos, reducir la dualidad es ineludible. Para ello, los mecanismos de protección al empleo deberían ser revisados bajo el prisma de compatibilizar la necesaria



protección de los trabajadores con la flexibilidad de las empresas. Por tanto, considero conveniente explorar figuras como la de contratos con costes de despido crecientes. También merecen atención aquellos modelos mixtos que combinan la posibilidad de acumular por anticipado una parte de los costes de despido en un fondo mientras el trabajador mantiene el empleo con una indemnización en caso de despido de cuantía creciente con la experiencia acumulada.

### ***Mejorar las políticas activas de empleo***

Otra de las características de nuestro mercado laboral es la elevada persistencia de las situaciones de desempleo. Por ejemplo, a finales de 2019, cerca del 43 % de los parados llevaba más de un año buscando un empleo. Esta situación se agravará ahora, dado que los trabajadores más afectados por esta crisis muestran, en promedio, una menor formación.

Por ello, deben reforzarse las políticas activas de empleo. En particular, resulta necesario habilitar mecanismos que permitan un seguimiento y orientación individualizada de los desempleados, basados en técnicas de perfilado estadístico de los parados y de las vacantes disponibles. Los posibles cambios en la estructura sectorial de la ocupación hacen aconsejable también reforzar la formación continua. Asimismo, sería deseable mantener la posibilidad de celebrar contratos de formación, con la mayor flexibilidad posible, para jóvenes y empresas. Finalmente, es importante revisar el sistema actual de bonificaciones a la contratación y priorizar las dirigidas a los colectivos de mayor edad y con menor formación, y analizar continuamente su efectividad.

### **4.3 Afrontar el reto del fenómeno del envejecimiento poblacional**

El envejecimiento de la población es uno de los mayores desafíos a los que se enfrenta la economía española, como ilustra la evolución prevista de la tasa de dependencia, que se sitúa en el 29,5 % en la actualidad y que aumentará en más de 25 puntos porcentuales en los próximos 25 años. Entre los factores que explican este fenómeno, destacan una de las esperanzas de vida más altas del planeta y una tasa de fecundidad muy baja.

Esto sugiere la conveniencia de introducir medidas que favorezcan la conciliación, incrementen el apoyo a las familias y aumenten las oportunidades en el mercado laboral, especialmente las de las mujeres jóvenes con hijos. Son precisamente ellas las que, con frecuencia, resultan afectadas económicamente en mayor medida por la decisión de ser madres. Asimismo, debería adaptarse la política migratoria para tratar de acompañarla a las necesidades del mercado de trabajo.

Los efectos del envejecimiento poblacional serán particularmente notorios en las cuentas públicas. La Comisión Europea proyecta para España que el gasto sanitario y de cuidados de larga duración será, en 2050, casi 2 puntos porcentuales del PIB superior al registrado en 2016.

### ***Afrontar la reforma del sistema de pensiones***

La presión al alza sobre el gasto será incluso superior en la partida de pensiones. En este caso, tras la suspensión de la aplicación de los mecanismos compensatorios incluidos en

la reforma de 2013, serán precisas medidas adicionales para garantizar su sostenibilidad futura.

El debate en este ámbito debería iniciarse con la fijación del nivel de prestaciones que debe proveer el sistema público de pensiones y asegurar la movilización de los recursos suficientes para sufragarlas, estableciendo unos parámetros básicos de equidad intergeneracional. En este sentido, algunos países (como Alemania, Suecia o Italia) han optado por incorporar mecanismos de ajuste entre la esperanza de vida y el nivel de las prestaciones o la edad de jubilación para estabilizar el sistema. Además, sería conveniente aumentar su transparencia y reforzar el vínculo entre las contribuciones realizadas y las prestaciones recibidas, asegurando siempre un nivel de suficiencia. También sería deseable la introducción de incentivos que favorezcan un mayor alineamiento entre la edad de jubilación efectiva y la legal.

#### **4.4 Reforzar las políticas de inclusión**

En cuarto lugar, debe abordarse el reto que supone el incremento de la desigualdad. Iniciamos el actual episodio recesivo con un nivel de desigualdad superior al que se registraba a finales del anterior ciclo expansivo, y todo apunta a que esta crisis supondrá un incremento adicional, dado que está afectando en mayor proporción a colectivos que, en general, percibían rentas relativamente bajas.

Las medidas ya aprobadas de protección del empleo y de apoyo a las rentas de los hogares deberían contribuir a reducir la vulnerabilidad de los hogares más afectados. Asimismo, muchas de las medidas estructurales destinadas a mejorar la productividad o a reducir el desempleo y la precariedad del empleo son también fundamentales para disminuir las desigualdades.

##### ***Completar un diseño y aplicación adecuados del ingreso mínimo vital***

Por su parte, el recientemente aprobado ingreso mínimo vital podría contribuir, en coordinación con los esquemas existentes en las Comunidades Autónomas, a reducir el nivel de pobreza extrema. Para ello será importante evaluar su aplicación práctica y, en particular, si los requisitos de elegibilidad establecidos son eficaces para apoyar a los colectivos más vulnerables, y si su diseño produce suficientes incentivos para que los beneficiarios se incorporen al mercado de trabajo y no se ocasione un desplazamiento a sectores informales.

##### ***Reforzar las políticas de acceso a la vivienda***

Una cuestión adicional es la relativa a los problemas de accesibilidad a la vivienda de alquiler por parte de ciertos colectivos. Se trata de un fenómeno global que se observa, especialmente, en las áreas metropolitanas de las economías avanzadas.

La evidencia internacional muestra que las políticas dirigidas a incrementar la oferta de vivienda en alquiler son las más efectivas para abordar estos problemas. En particular, muchos países han optado por combinar la introducción de garantías públicas con incentivos fiscales sobre el sector privado promotor de vivienda en alquiler. Asimismo, resulta crucial garantizar la seguridad jurídica de los propietarios.

#### **4.5 Favorecer la transición hacia una economía más sostenible**

Combatir el cambio climático y facilitar la transición hacia una economía más sostenible constituyen otros desafíos fundamentales a los que se enfrenta nuestra sociedad. La política fiscal deberá desempeñar un papel preponderante en la estrategia necesaria para alcanzar los objetivos marcados en este terreno, tanto para desincentivar las actividades más perjudiciales para el medio ambiente, a través de un sistema impositivo armonizado a escala internacional, como para impulsar las inversiones públicas y privadas necesarias para desarrollar tecnologías más limpias, y para paliar los costes sociales de la transición.

El sector financiero está llamado también a desempeñar un papel fundamental. Para ello, es crucial que incorpore los riesgos asociados al cambio climático en su toma de decisiones. El desarrollo por parte de los supervisores de pruebas de resistencia medioambientales será un instrumento útil en este sentido, como también la armonización internacional de una taxonomía que aporte transparencia acerca de las actividades que contribuyen a la transición hacia una economía baja en carbono.

#### **4.6 Mantener un sector financiero saneado**

Dediqué mi última intervención ante la Comisión de Economía del Congreso a analizar los retos que esta crisis genera para el sector financiero. En todo caso, me gustaría volver a enfatizar hoy que, desde el punto de vista del medio plazo, la actual crisis supondrá una presión adicional a la baja sobre su rentabilidad, lo que pone de manifiesto la necesidad de que las entidades aborden con urgencia algunos de los desafíos asociados a la digitalización y a la gestión de los riesgos de ciberseguridad, junto con otros de carácter reputacional. Esto requerirá esfuerzos adicionales para reducir los costes de explotación y lograr aumentos de eficiencia, invertir en tecnología y mejorar su conducta y reputación.

#### **4.7 Afrontar los nuevos retos estructurales tras el Covid-19**

Todos los desafíos que he mencionado eran previos a la irrupción de la pandemia. Pero también están surgiendo otros como consecuencia de esta crisis.

##### ***El proceso de globalización de la producción***

Así, la crisis ha puesto de manifiesto algunas de las vulnerabilidades asociadas al proceso de globalización y los riesgos derivados del proteccionismo. Frente a esto, nuestro país debe desempeñar un papel de liderazgo en la defensa de un modelo comercial global, basado en las reglas multilaterales y la libre competencia. No hay que olvidar que España ha aumentado de manera muy significativa su apertura al exterior, lo que ha resultado esencial para nuestro crecimiento, pero también nos hace más sensibles a un eventual repliegue del comercio internacional.

##### ***El proceso de digitalización***

La crisis también podría acelerar el proceso de digitalización de la economía. Por una parte, ha demostrado las posibilidades del teletrabajo, cuya utilización en España era reducida

con anterioridad a esta crisis. Su desarrollo exigirá potenciar sus aspectos positivos y tratar de mitigar sus inconvenientes. En particular, existe evidencia de que, si no se dan las condiciones adecuadas, la productividad del teletrabajo podría ser inferior a la del presencial. Por tanto, exigirá políticas de formación que permitan aprovechar las oportunidades de empleo que se generen como consecuencia de un uso más intenso de esta forma de trabajar.

Por otra parte, el avance del comercio electrónico durante el confinamiento, que se añade a su extraordinario desarrollo en los últimos años, podría intensificarse en el futuro. En este caso, será fundamental entender las implicaciones de este proceso en términos de las dinámicas de competencia empresarial y de precios, y, si fuera necesario, desarrollar actuaciones que minimicen eventuales efectos adversos.

#### **4.8 Impulsar la reforma de la gobernanza europea**

Esta crisis ha demostrado también que, a pesar de los avances de los últimos años, se hace necesario seguir profundizando en la mejora de la gobernanza de la UEM. En concreto, debería aprovecharse el impulso de los acuerdos recientes para crear un mecanismo fiscal de estabilización macroeconómico europeo, de carácter permanente, que permita una mayor compartición de riesgos como, por ejemplo, un seguro de desempleo europeo. Resulta también prioritario culminar la Unión Bancaria, con la aprobación de un Fondo de Garantía de Depósitos europeo plenamente mutualizado. Y debe avanzarse en la reducción de las barreras que impiden que exista una verdadera Unión de Mercados de Capitales.

#### **5 Garantizar la sostenibilidad de las finanzas públicas**

Permítanme finalizar enfatizando la importancia de garantizar la sostenibilidad de las finanzas públicas. Como señalaba con anterioridad, tras la pandemia nos encontraremos con el mayor nivel de deuda pública en muchas décadas. Pues bien, la persistencia en el tiempo de estos niveles de deuda pública reduciría los márgenes de la política fiscal para hacer frente a perturbaciones adversas, expondría a la economía a una situación de vulnerabilidad crónica ante cambios en el sentimiento de los mercados financieros y lastraría nuestra capacidad de crecimiento.

Por tanto, es necesario que en el medio plazo se acometa un programa de reducción gradual del déficit y del endeudamiento públicos.

Si tomamos como ancla el Pacto de Estabilidad y Crecimiento, y asumimos que, una vez que los efectos de la crisis se hayan disipado, se aplica una reducción anual del déficit estructural del 0,5 % del PIB hasta alcanzar un saldo equilibrado, puede estimarse que, bajo determinados supuestos, la deuda pública sobre el PIB tendería a reducirse progresivamente. Es decir, reducir el importante volumen de deuda pública que surgirá como consecuencia de esta crisis de forma gradual es factible, siempre y cuando se articule un programa de consolidación adecuado.

Este programa debería incluir una definición clara de los objetivos presupuestarios y de sus plazos, así como el detalle de las medidas necesarias para su consecución. Debería también estar basado en una previsión prudente de la evolución macroeconómica e incorporar una respuesta adecuada ante posibles desviaciones.

Los detalles de este programa deben decidirse en el ámbito político, de forma que incorporen las preferencias sociales sobre el nivel y la composición de los gastos y los ingresos públicos. En todo caso, debería ser compatible con una mejora de la calidad de las finanzas públicas.

En este sentido, por el lado de los gastos, resultaría prioritario someter a una revisión exhaustiva las distintas partidas, con el objetivo de identificar aquellas áreas en las que existe margen para mejorar la eficiencia. Es importante que las recomendaciones proporcionadas por las evaluaciones de la AIReF se tomen en cuenta lo antes posible.

Debe realizarse también una revisión integral del sistema impositivo, con el fin de mejorar su capacidad recaudatoria y su eficiencia. La comparación con el resto de los países europeos puede servir aquí de guía. Y, de nuevo, los resultados del proceso de revisión de los beneficios fiscales que está llevando a cabo la AIReF supondrán una contribución importante.

Finalmente, en un país tan descentralizado como España, resulta crucial contar con la colaboración de las Administraciones Territoriales en el diseño y ejecución del programa de consolidación. Además, debería abordarse la reforma de su sistema de financiación, con el propósito de adecuar sus ingresos a una estimación objetiva previa de sus necesidades de gasto, garantizar un reparto transparente e incrementar el grado de corresponsabilidad fiscal.

## **6 Conclusiones**

Termino esta comparecencia insistiendo en los cinco atributos que, en mi opinión, deberían caracterizar la estrategia de crecimiento que necesita nuestro país en este momento: urgente, ambiciosa, integral, evaluable y basada en consensos amplios.

Urgente, por la coyuntura extraordinariamente compleja en la que nos encontramos y por la envergadura de los retos que deben abordarse. La inacción juega en nuestra contra, puesto que la falta de respuesta ante estos desafíos incrementa el calibre de su amenaza.

Ambiciosa, porque la complejidad de la situación y el alcance de los desafíos exigen la implementación de un amplio paquete de reformas, en muchos casos disruptivas, y no de pequeños ajustes aislados.

Integral, porque los distintos retos que condicionan las perspectivas de crecimiento de la economía y el bienestar de nuestra sociedad están estrechamente relacionados entre sí. Tratar de resolver alguno de ellos de forma aislada no es ni factible ni deseable.

Además, la estrategia deberá ser evaluada periódicamente, con el objetivo de identificar áreas de mejora en su diseño o en su aplicación.

Finalmente, deberá estar basada en consensos amplios, para que pueda tener vocación de permanencia y resultar creíble. Los retos estructurales exigen respuestas estructurales, que perduren en el tiempo. Por ello, en una sociedad democrática como la nuestra, las líneas maestras de esta estrategia deberían gozar de un alto grado de consenso entre los distintos agentes políticos, económicos y sociales, de forma que las bases sobre las que se asiente nuestro crecimiento sean estables.

Muchas gracias.