

2

RETOS Y OPORTUNIDADES PARA CRECER Y CONVERGER CON LA UNIÓN ECONÓMICA Y MONETARIA DE MANERA ROBUSTA Y SOSTENIBLE

1 Introducción

En las últimas décadas, la economía española se ha mostrado incapaz de alcanzar el nivel de renta per cápita del área del euro¹. Este capítulo analiza los principales factores que están detrás de este fenómeno: fundamentalmente, una productividad y una tasa de empleo en España persistentemente menores que las de otros países de nuestro entorno. Asimismo, se discuten los múltiples retos y oportunidades que supondría corregir estas deficiencias con carácter estructural y el papel que, para ello, han de desempeñar las políticas públicas —en particular, el uso adecuado de los fondos asociados al programa europeo *Next Generation EU* (NGEU) y un diseño e implementación rigurosos y ambiciosos de las reformas incluidas en el Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia (PRTR) español—.

En todo caso, una senda de crecimiento que está asociada con la persistencia o la acumulación de importantes vulnerabilidades macroeconómicas, financieras o sociales no es sostenible. En este sentido, este capítulo describe cuáles son los principales desequilibrios macrofinancieros que la economía española ha corregido a lo largo de las últimas décadas y cuáles son algunas de las fuentes de vulnerabilidad más relevantes que nuestro país aún presenta de cara al futuro. Entre estas últimas, destacan el elevado nivel de endeudamiento público y las bolsas de vulnerabilidad que se han detectado en determinados grupos de hogares —vinculadas, en gran medida, a niveles elevados de desigualdad—.

Mitigar los efectos adversos de dichas vulnerabilidades para las perspectivas y la sostenibilidad del crecimiento económico en España en los próximos años requiere el despliegue de actuaciones públicas ambiciosas en dimensiones muy diversas. El éxito de dichas políticas depende, entre otros factores, de que sus objetivos —que han de ser claros y cuantificables— se definan de forma cuidadosa *ex ante*. Asimismo, depende de que estas actuaciones se evalúen *ex post*, con rigor y transparencia, para determinar en qué medida permiten alcanzar los objetivos propuestos eficientemente.

2 La falta de convergencia en renta per cápita con la Unión Económica y Monetaria

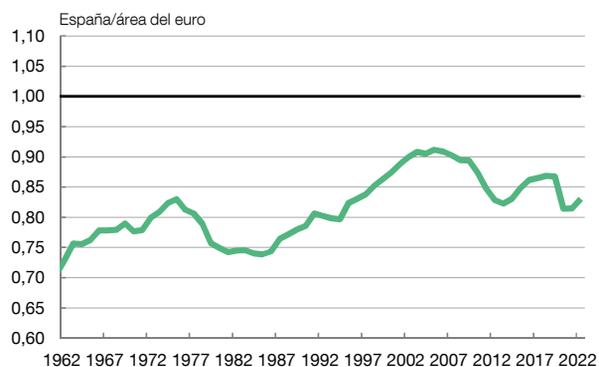
En las últimas décadas, el crecimiento observado de la economía española no ha sido suficiente para lograr la convergencia en el nivel de renta per cápita del área del euro. En 2005, la brecha negativa entre el nivel del PIB per cápita español y el de la UEM alcanzó

¹ En este Informe, las diferencias en PIB per cápita se calculan entre España y el conjunto de los 19 países del área del euro en términos reales y teniendo en cuenta el menor poder de compra de España con respecto a la Unión Económica y Monetaria (UEM).

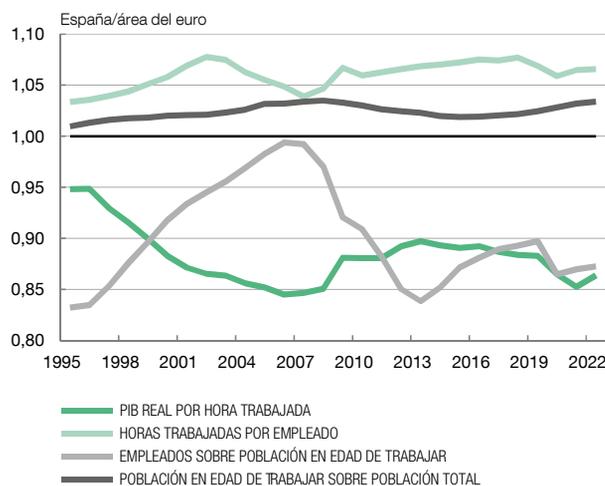
LA CONVERGENCIA DEL PIB PER CÁPITA DE ESPAÑA CON EL DEL ÁREA DEL EURO SE HA FRENADO DESDE 2008 DEBIDO A UNA PEOR EVOLUCIÓN RELATIVA DEL EMPLEO Y A UNA MENOR PRODUCTIVIDAD

En 1960, el PIB per cápita español se situaba un 32 % por debajo de la media del área del euro, mientras que en 2008 esta diferencia se había reducido a tan solo 10 pp. La crisis financiera de 2008 revirtió el anterior proceso de convergencia, en buena medida como consecuencia de un peor comportamiento de la tasa de empleo relativa. Asimismo, la productividad de España se ha mantenido desde 2008 entre un 10 % y un 15 % por debajo de la del área del euro.

1 PIB PER CÁPITA (a)



2 COMPONENTES DEL PIB PER CÁPITA



FUENTE: Eurostat.

a PIB per cápita de España con respecto al del conjunto de los 19 países que componen el área del euro en términos reales y poder de paridad de compra.



su mínimo histórico reciente $-8,8\%$ (véase gráfico 2.1.1). Aquello fue resultado de un período de crecimiento en nuestro país muy prolongado e intenso, especialmente tras la puesta en marcha de la unión monetaria. No obstante, como se demostró con posterioridad, aquella senda de crecimiento, que estaba asociada en gran medida a la acumulación de considerables desequilibrios macroeconómicos y financieros, no era sostenible². En efecto, desde entonces, el proceso de convergencia de la economía española con la UEM se ha detenido e incluso revertido³. Así, en 2019, antes del estallido de la pandemia de COVID-19, el diferencial negativo de nuestro país con el área del euro en términos del PIB per cápita era de un 13 %, mientras que, de acuerdo con los datos más recientes, este alcanzó un 17 % en 2022.

Esta falta de convergencia ha venido determinada, fundamentalmente, por la persistencia en el tiempo de dos deficiencias bien conocidas de la economía española: una baja productividad y una tasa de empleo reducida. El comportamiento del PIB per cápita puede explicarse como el resultado de la evolución conjunta de cuatro elementos: la productividad por hora trabajada, las horas trabajadas por empleado, la tasa de empleo

2 Banco de España (2017a).

3 Esta divergencia con respecto al área del euro no es un fenómeno que se haya circunscrito exclusivamente a España, sino que también la han experimentado otros países del sur de Europa —como Italia, Portugal o Grecia— tras la crisis financiera global. Todo ello ha contrastado con el proceso de convergencia continuado que han seguido los países del Este de Europa. Para más detalles, véase Pina y Sicari (2021).

—esto es, la ratio entre las personas empleadas y la población en edad de trabajar— y la ratio de la población en edad de trabajar sobre el total⁴. Cuando se analiza la falta de convergencia entre el PIB per cápita español y el de la UEM, se aprecia que esta ha sido consecuencia de la existencia de unas brechas negativas persistentes en términos de la productividad por hora trabajada y de la tasa de empleo —del 12 %, para ambas, en promedio anual desde 2008— (véase gráfico 2.1.2). Estas brechas, además, han mostrado tradicionalmente —salvo en el período más reciente— una correlación negativa, de manera que ha sido frecuente observar que, si una de ellas comenzaba a cerrarse, la otra se ampliaba⁵.

Corregir estas deficiencias debería ser uno de los objetivos fundamentales de la política económica en España y exigirá cambios muy significativos en muchos aspectos estructurales de nuestra economía. El resto de esta sección profundiza en los múltiples retos y oportunidades que implicaría mejorar el comportamiento de la productividad (véase epígrafe 2.1) y del empleo (véase epígrafe 2.2), y en el papel que, para ello, han de desempeñar las políticas públicas —en particular, el despliegue de los fondos asociados al programa europeo NGEU y las reformas del PRTR—.

2.1 La productividad: el papel de la innovación

El bajo dinamismo de la productividad en España se relaciona con el comportamiento de la productividad total de los factores. La productividad se asocia con la cantidad de capital tangible que hay por trabajador y con el resto de los factores que incrementan la producción por trabajador. Este otro conjunto de factores se denomina «productividad total de los factores» (PTF) y engloba elementos tan diversos como la organización y la formación, así como la innovación y otros intangibles que darían valor al producto de la empresa. Según EU KLEMS, entre 1995 y 2019 la contribución anual media de la PTF al crecimiento del valor añadido fue negativa en España (-0,23 %), lejos de las contribuciones positivas de los otros países grandes del área del euro, como Alemania (0,71 %) o Francia (0,52 %).

Un aspecto que contribuye a explicar el escaso dinamismo relativo de la productividad en España es el peso reducido de la innovación —principal determinante de la evolución de la productividad a largo plazo⁶— en nuestro país. En el promedio del período 2000-2021, la ratio del gasto en I+D+i sobre el PIB se situó en el 1,2 % en la economía española, 0,8 puntos

4 En particular, estas variables se relacionan de acuerdo con la siguiente expresión:

$$\frac{\text{PIB}}{P_{\text{tot}}} = \frac{\text{PIB}}{\text{Horas}} \frac{\text{Horas}}{L} \frac{L}{P_{16-64}} \frac{P_{16-64}}{P_{\text{tot}}},$$

donde $\frac{\text{PIB}}{P_{\text{tot}}}$ denota el PIB per cápita, $\frac{\text{PIB}}{\text{Horas}}$ la productividad por hora trabajada, $\frac{\text{Horas}}{L}$ las horas trabajadas por empleado, $\frac{L}{P_{16-64}}$ la tasa de empleo y $\frac{P_{16-64}}{P_{\text{tot}}}$ la población en edad de trabajar sobre el total de población.

5 Para más detalles sobre esta correlación negativa en la evolución de brechas de empleo y de productividad entre la economía española y la de la UEM, véase [García-Santana, Moral-Benito, Pijoan-Mas y Ramos \(2020\)](#).

6 [Romer \(1986\)](#), [Lucas \(1988\)](#) y [Aghion y Howitt \(1992\)](#).

porcentuales (pp) por debajo de la registrada en el conjunto de la UEM (véase gráfico 2.2.1)⁷. A esta brecha contribuyeron los déficits que persistentemente se observaron en España —con respecto al área del euro— tanto en la inversión en I+D+i del sector público como, especialmente, en la del sector privado empresarial (véase gráfico 2.2.2).

Con carácter general, la dinámica de la innovación y de la productividad es el reflejo de múltiples factores que interactúan entre sí. Entre estos factores destacan, por ejemplo, el nivel de capital físico y el de capital humano, así como el marco regulatorio e institucional, pues este es un determinante de primer orden de la estructura sectorial en la economía, del tamaño de las empresas, de la facilidad con la que se asignan (o reasignan) los recursos productivos entre sectores y empresas, y de la capacidad para financiar proyectos de inversión. Todo ello sin olvidar las políticas públicas destinadas al impulso, la coordinación y la financiación de las actividades relacionadas con la innovación.

Distintos indicadores internacionales de innovación, que ponderan este conjunto de factores, sitúan a España en una posición muy alejada de los líderes mundiales en este terreno. Así, por ejemplo, de acuerdo con el *European innovation scoreboard (2022)* de la Comisión Europea, España se encuentra, dentro de la Unión Europea (UE), entre el grupo de *innovadores moderados*, lejos de los *líderes en innovación* —Suecia, Finlandia, Dinamarca, Países Bajos y Bélgica— y del grupo de *innovadores fuertes* —Irlanda, Luxemburgo, Alemania, Austria, Francia y Chipre—. Por su parte, el *Global Innovation Index (World Intellectual Property Organization, 2022)* ofrece un diagnóstico similar en cuanto a la situación de la innovación en la economía española en el contexto internacional, y ubica a España en la posición 29.^a a escala mundial y en la 18.^a a escala europea.

Existe un amplio margen de mejora para impulsar la innovación —y, con ello, la productividad— en la economía española. En términos generales, las diversas medidas que podrían desplegarse se agruparían en torno a cuatro grandes bloques: i) el fomento del crecimiento empresarial y de los mecanismos de reasignación de los factores productivos entre empresas y sectores; ii) el impulso de las actividades de innovación propiamente dichas; iii) el incremento del capital humano, y iv) el refuerzo del papel vertebrador de las instituciones y de las Administraciones Públicas (AAPP). Si bien todas estas áreas de actuación están estrechamente interconectadas, a continuación, por motivos expositivos, se analiza cada una de ellas de forma independiente —excepto en el caso del papel del capital humano, que se aborda en el epígrafe 2.2.2 en el contexto de su influencia sobre la oferta de trabajo—.

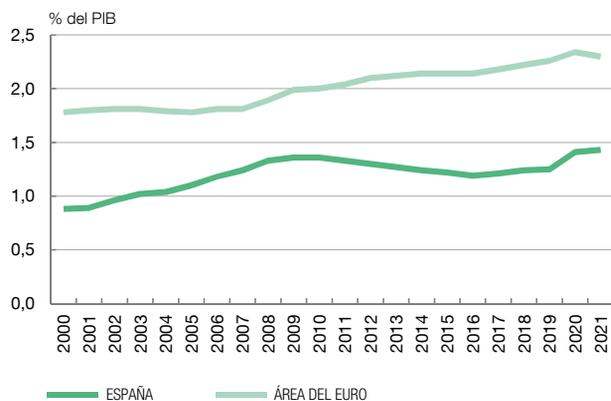
7 Cuando se considera un período más reciente, por ejemplo, desde 2013, este diferencial es similar, de 0,9 pp. Por otra parte, cuando se utiliza la inversión en intangibles —que, además de la inversión en I+D+i, incluye el *software*, las bases de datos, el diseño, la publicidad o la estructura organizativa, entre otras partidas— como medida del esfuerzo innovador, los resultados que se obtienen también apuntan a la existencia de un diferencial negativo y persistente en España con respecto a la UEM (Banco de España, 2018). En todo caso, se hace necesario disponer de una medición completa de las actividades de innovación, incluyendo además partidas como la formación en la empresa.

Gráfico 2.2

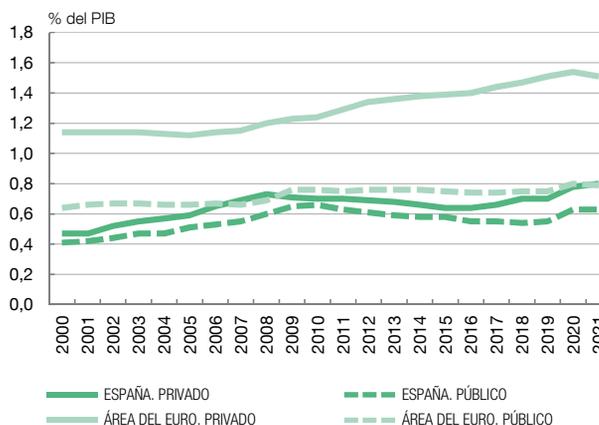
LA INVERSIÓN EN I+D+I EN ESPAÑA SE ENCUENTRA POR DEBAJO DEL PROMEDIO DEL ÁREA DEL EURO

En el promedio del período 2000-2021, la ratio del gasto en I+D+i sobre el PIB se situó en el 1,3 % en la economía española, 0,8 pp por debajo de la registrada en el conjunto del área del euro. A esta brecha en el esfuerzo innovador contribuyeron los déficits tanto en la inversión en I+D+i del sector público como, especialmente, en la del sector privado empresarial.

1 EVOLUCIÓN DE LA INVERSIÓN EN I+D+I EN ESPAÑA Y EN EL ÁREA DEL EURO



2 EVOLUCIÓN DE LA INVERSIÓN PÚBLICA Y PRIVADA EN I+D+I EN ESPAÑA Y EN EL ÁREA DEL EURO



FUENTE: Eurostat.



2.1.1 El fomento del crecimiento empresarial y de los mecanismos de reasignación de los factores productivos entre empresas y sectores

Todos aquellos factores que limitan artificialmente el crecimiento empresarial o la capacidad para que los factores productivos se reasignen entre sectores y empresas acaban redundando, eventualmente, en un menor dinamismo de la innovación y de la productividad de la economía⁸. Esto es así porque, con carácter general, uno de los principales motivos por los que una empresa puede tener incentivos para innovar es el de crecer y aumentar su cuota de mercado —o, en el caso de una economía muy dinámica y competitiva, el de no quedarse atrás y poder mantener su cuota de mercado—. Es precisamente en este contexto en el que la innovación se erige como uno de los instrumentos más importantes a disposición de las empresas para elevar su productividad y diferenciarse del resto de los competidores.

En la economía española se han identificado muchos obstáculos de esta naturaleza a lo largo de las últimas décadas; por ejemplo, los relacionados con la cantidad y la calidad de la regulación. El volumen y la complejidad de la regulación de la actividad económica en nuestro país han venido creciendo de forma muy significativa en los últimos años, hasta el punto de que, como ilustración, solo en 2022, el Estado y las comunidades

⁸ El tamaño es solo una dimensión del tejido productivo. Habría que tener en cuenta otras dimensiones, como el grado de internalización, que también pueden determinar niveles de productividad diferenciados entre empresas.

autónomas aprobaron 10.873 normas nuevas⁹. Un número elevado de normas —cada vez más complejas y diferentes entre regiones y municipios— puede incidir negativamente no solo en las decisiones de los agentes económicos, sino también en la capacidad de las AAPP para garantizar la unidad de mercado, a escala tanto nacional como europea. Todo ello limita las posibilidades de las empresas para crecer y reduce sus incentivos para innovar y especializarse.

Otras barreras tienen que ver con distintos mecanismos que condicionan la creación, el crecimiento y la disolución de las empresas. Existen, por ejemplo, diversos umbrales regulatorios en el ámbito laboral y tributario —asociados a niveles arbitrarios del tamaño de las compañías— que influyen negativamente en el crecimiento empresarial¹⁰. En términos de financiación, a pesar de las notables mejoras observadas en los últimos años¹¹, las empresas españolas siguen manteniendo —en comparación con las empresas del área de euro— una considerable dependencia del crédito bancario (véase gráfico 2.3.1) y un acceso relativamente limitado a la financiación a través del capital riesgo. Esta estructura de financiación no solo limita las posibilidades de crecimiento de las empresas y su margen de maniobra para adaptarse a eventuales perturbaciones adversas, sino que también incide negativamente en su capacidad para ejecutar proyectos de innovación, que, por su propia naturaleza, tienen un perfil de riesgo relativamente elevado (para más detalles, véase el epígrafe 2.1.2)¹².

Estos factores han redundado en que la economía española presente un tejido productivo sesgado hacia las empresas pequeñas, con un porcentaje de empresas innovadoras muy reducido¹³. En España, un 79 % de las empresas tienen entre uno y cuatro empleados, el mayor porcentaje en la UE y muy por encima del que se observa, por ejemplo, en Alemania —62 %—, Francia —70 %— e Italia —74 %—¹⁴. En la medida en que la capacidad para asumir cualquier proyecto de innovación suele ser significativamente menor para las empresas pequeñas que para las grandes, esta particular demografía empresarial también

9 Bardhan (2002), Mora-Sanguinetti y Pérez-Valls (2020), Lucio y Mora-Sanguinetti (2021), Lucio y Mora-Sanguinetti (2022), Mora-Sanguinetti (2022b) y Mora-Sanguinetti, Quintana, Soler y Spruk (2023).

10 Almunia y Lopez-Rodriguez (2018).

11 En España, el Mercado Alternativo de Renta Fija ha experimentado un crecimiento sostenido en sus nueve años de funcionamiento, de forma que, en 2022, el volumen de emisiones en este mercado alcanzó los 13,7 mm de euros. Por otra parte, el establecimiento en 2016 del Programa de Compras de Bonos Corporativos por parte del Banco Central Europeo (BCE) también habría contribuido a mejorar el acceso a los mercados de capitales de las empresas cotizadas más pequeñas. Alves, Mayordomo y Ruiz-García (2022).

12 Para evidencia sobre los efectos positivos de una adecuada diversificación en las fuentes de financiación sobre la resiliencia y la inversión de las sociedades no financieras, véanse De Fiore y Uhlig (2015), Tengulov (2020) o Bongini, Ferrando, Rossi y Rossolini (2021).

13 La composición sectorial de la economía española, que está sesgada —en comparación con la de otras economías europeas— hacia servicios, como el comercio y la hostelería, que típicamente presentan un comportamiento menos dinámico de la productividad y una menor propensión a la innovación, no explica las brechas negativas que España mantiene, frente a otros países, en los niveles de productividad agregada, esfuerzo innovador y tamaño empresarial. Se aprecian las mismas diferencias cuando se comparan internacionalmente estas dimensiones para distintas ramas de actividad específicas (Cuadrado, Moral-Benito y Solera, 2020).

14 Lo mismo sucede con el porcentaje de empresas con menos de diez empleados de acuerdo con los datos de Eurostat.

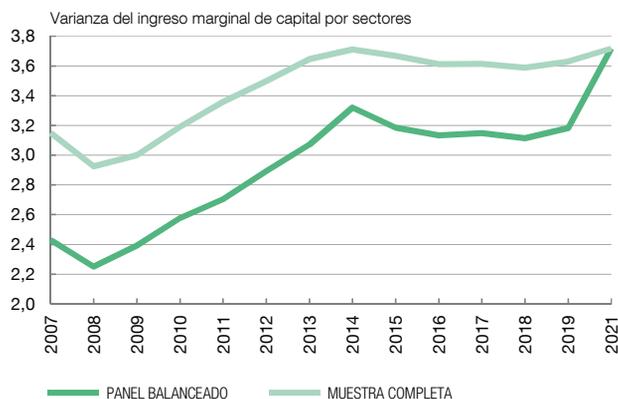
ESPAÑA HA REDUCIDO LA DEPENDENCIA DE LA FINANCIACIÓN CREDITICIA POR PARTE DE LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS, SI BIEN SIGUE HABIENDO MARGEN DE MEJORA EN LA PRODUCTIVIDAD A TRAVÉS DE UNA MEJORA DE LA ASIGNACIÓN DE CAPITAL ENTRE EMPRESAS

Desde los máximos alcanzados con anterioridad a la crisis financiera, el nivel de endeudamiento del sector corporativo español ha descendido progresivamente, hasta alcanzar valores similares a los del área del euro. Además, desde 2007 las empresas españolas se han beneficiado de una mejora notable en el acceso a la financiación mediante valores de renta fija. Sin embargo, sigue habiendo margen de mejora en la productividad por el mero hecho de que las inversiones se dirigieran a empresas más productivas.

1 PROPORCIÓN DE LA RENTA FIJA SOBRE EL TOTAL DE DEUDA (a)
SOCIEDADES NO FINANCIERAS



2 ÍNDICE DE ASIGNACIÓN INEFICIENTE DE RECURSOS ENTRE EMPRESAS (b)



FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España, siguiendo la metodología de Albrizio et al. (2021).

a Renta fija más préstamos bancarios.

b El indicador de asignación ineficiente utilizado en Albrizio et al. (2021) se basa en Hsieh y Klenow (2009) y es la varianza de los ingresos marginales del capital. La intuición del enfoque es que, en una economía sin fricciones, no se debería observar ninguna dispersión en los ingresos marginales dentro de cada industria, porque las empresas de mayor productividad deberían expandirse y atraer más capital y trabajadores, lo que a su vez disminuiría los ingresos marginales.



redunda en un porcentaje muy reducido de empresas innovadoras en nuestro país —un 31 %, frente a un 50 % en la UE, de acuerdo con la *Community Innovation Survey* de Eurostat¹⁵.

Independientemente del tamaño, también se han observado deficiencias, relativamente persistentes, en la asignación de los recursos. Existe evidencia, por ejemplo, de que, entre 1995 y 2007, se produjo una notable acumulación de capital en empresas poco productivas en España¹⁶. Esto se debió, en cierta medida, a un acceso heterogéneo a la financiación por parte de las empresas que, en lugar de estar vinculado con diferencias en su productividad, estaba más relacionado con su distinta disponibilidad de colateral o su relación con la Administración Pública. De no haberse producido este empeoramiento en la asignación de los recursos, la PTF en ese período podría haber crecido un 10 % en lugar de reducirse un 8 %. Para el período más reciente, [Albrizio, González y Khametshin \(2023\)](#) utilizan un indicador que aproxima el grado de ineficiencia en la asignación del capital a partir de la dispersión de

15 Esta sección hace referencia a la relación existente entre tamaño y productividad, debido, entre otras cosas, a que las empresas más pequeñas tienen una menor propensión a invertir en innovación. Nótese, en cualquier caso, que también existe una relación inversa entre productividad y tamaño, al tener las empresas más productivas una propensión mayor a crecer ([Moral-Benito, 2018](#)).

16 En esta dirección apuntan, por ejemplo, [Gopinath, Kalemli-Ozcan, Karabarbounis y Villegas-Sanchez \(2017\)](#) y [García-Santana, Moral-Benito, Pijoan-Mas y Ramos \(2020\)](#).

las productividades marginales del capital entre empresas y encuentran que —incluso descontando el período más reciente tras el estallido de la pandemia— apenas se han alcanzado mejoras de eficiencia en dicha asignación en los últimos años (véase gráfico 2.3.2)¹⁷.

En los últimos trimestres se han aprobado diversas iniciativas que tratan de fomentar el crecimiento empresarial y de facilitar la reasignación eficiente de los factores. Entre estas destaca la [Ley de Creación y Crecimiento de Empresas](#), que tiene como objetivo agilizar los trámites de creación de una empresa, flexibilizar los mecanismos de financiación alternativa y favorecer la participación de empresas pequeñas en los concursos públicos. Asimismo, la [reforma de la Ley Concursal](#) persigue corregir algunas de las ineficiencias que históricamente venían caracterizando los procedimientos de insolvencia en nuestro país —por ejemplo, su larga duración media y la alta tasa de liquidación de las empresas concursadas—¹⁸. La nueva norma establece un mecanismo preconcursal, denominado «planes de reestructuración», que permite la reestructuración de las deudas empresariales en una fase temprana, la llamada «probabilidad de insolvencia»¹⁹. Además, se introduce un procedimiento específico para microempresas, más ágil y menos costoso que el concurso de acreedores general. Por último, se mejora el mecanismo de segunda oportunidad, introduciendo la posibilidad de exoneración sin liquidación previa del patrimonio del deudor y mediante un plan de pagos de tres años de duración, y extendiendo la exoneración del pasivo insatisfecho al crédito público hasta un determinado umbral.

Asimismo, la aprobación de la Ley de Fomento del Ecosistema de las Empresas Emergentes, más conocida como «ley de startups», tiene como objetivo impulsar el emprendimiento y las actividades de I+D+i»²⁰. Entre las medidas adoptadas destacan los incentivos fiscales y laborales a las actividades de I+D+i, así como la simplificación de los trámites administrativos para la constitución de nuevas empresas innovadoras.

De cara al futuro, será preciso evaluar la capacidad de estas iniciativas para corregir las deficiencias observadas en estos ámbitos. A corto plazo, estos ejercicios de evaluación se ven, no obstante, condicionados por la magnitud y la excepcionalidad de muchas de las perturbaciones que han afectado recientemente a la economía, que hacen difícil distinguir los desarrollos puramente transitorios de los más estructurales. Esto es especialmente evidente, por ejemplo, en las dinámicas recientes de creación y destrucción de empresas, y en las de los concursos de acreedores, muy condicionadas por el cierre y la posterior reapertura de la economía por la pandemia, así como por las distintas líneas de financiación, moratorias y períodos de carencia temporales establecidos por las autoridades.

17 En un equilibrio eficiente, las productividades marginales de capital se deberían igualar y, por tanto, las diferencias denotarían ineficiencias en el mercado de productos o factores.

18 [García-Posada Gómez y Vegas Sánchez \(2018\)](#).

19 Se considera que existe probabilidad de insolvencia cuando es objetivamente previsible que, de no alcanzarse un plan de reestructuración, el deudor no pueda cumplir regularmente con las obligaciones que le vengzan en los siguientes dos años.

20 En particular, persigue estimular la inversión en actividades innovadoras, la atracción, recuperación y retención de talento, así como la creación y relocalización de empresas emergentes con vocación innovadora. Al mismo tiempo, pretende estimular la colaboración entre empresas emergentes con pymes y grandes compañías, así como fomentar la cooperación de las empresas emergentes y los emprendedores con las universidades y centros de investigación.

En todo caso, existen márgenes adicionales de mejora. En particular, sería conveniente abordar la revisión de los umbrales regulatorios, mencionados anteriormente, que desincentivan el crecimiento de las empresas. También sería importante reducir el plazo de pago de las AAPP²¹, que dificulta la financiación empresarial, especialmente en el caso de las pequeñas empresas. Todo ello sin descuidar avances adicionales para garantizar la unidad de mercado, fomentar la competencia y seguir ampliando las fuentes de financiación disponibles para las empresas —lo que también exigiría impulsar las iniciativas a escala europea, por ejemplo, para completar la unión de los mercados de capitales—.

2.1.2 El impulso de las actividades de innovación

Las actividades de innovación presentan algunas peculiaridades que aconsejan complementar las iniciativas privadas con un apoyo focalizado de las políticas públicas.

Las actividades de innovación suelen generar algunos *spillovers* de conocimiento que no son enteramente apropiables por aquellos que ejecutan dichas inversiones. Esta externalidad positiva asociada a la innovación implica que, incluso en un entorno económico e institucional sin fricciones, los incentivos privados hacia la innovación conducen a un esfuerzo agregado en este ámbito inferior al que sería óptimo desde una perspectiva social. Por otra parte, los procesos de innovación están típicamente sometidos a una considerable incertidumbre, tienden a presentar tasas de éxito relativamente reducidas y, en muchas ocasiones, dan como resultado un activo intangible con un valor económico que es mucho más elevado para aquel que lo ha desarrollado que para quien lo ha financiado. Todos estos elementos y el hecho de que existan notables asimetrías en cuanto a la información de la que disponen los innovadores y sus potenciales financiadores complican de manera apreciable la financiación de este tipo de actividades —en comparación, por ejemplo, con las de inversión en activos físicos convencionales, especialmente para las empresas innovadoras que no disponen de colateral o de un historial crediticio previo— y pueden conllevar un esfuerzo innovador ineficientemente bajo para el conjunto de la economía.

Las políticas públicas pueden contribuir al dinamismo de la innovación empresarial a través de varios instrumentos. Entre estos destacan la inversión pública directa, las compras públicas de innovación, los incentivos fiscales a las empresas innovadoras, la asignación de transferencias directas a la investigación básica, el diseño de una gobernanza adecuada del sistema innovador y las medidas que favorecen la obtención de financiación por parte de empresas innovadoras de nueva creación²².

Una inversión pública bien diseñada puede ejercer un «efecto arrastre» positivo sobre la inversión privada —total y en I+D+i—. Sin embargo, en la economía española, en

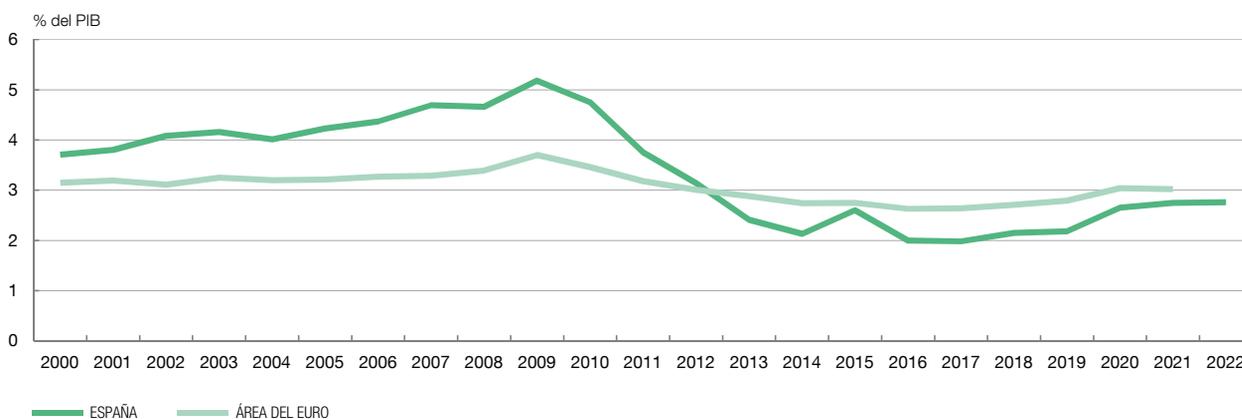
21 Según el *Single Market Scoreboard* de la Comisión Europea, en 2021 las AAPP tenían un retraso en el pago por encima de lo legal de 22 días, superior al de la media de otros países de la UE (15,7 días).

22 Véanse Bloom, Van Reenen y Williams (2019), sobre el diseño general de las intervenciones públicas y Akoigit, Hanley y Serrano-Velarde (2021), sobre una adecuada asignación de transferencias a la investigación básica considerando su complementariedad con la investigación aplicada.

Gráfico 2.4

LA INVERSIÓN PÚBLICA EN ESPAÑA SE HA SITUADO DESDE 2013 POR DEBAJO DE LA DEL PROMEDIO DEL ÁREA DEL EURO

La inversión en España contribuyó de forma notable al crecimiento económico entre 2000 y 2008, si bien su dinamismo se vio interrumpido por la crisis de 2008. La inversión pública en España no ha recuperado el nivel precrisis financiera y está muy por debajo del promedio del área del euro. Tanto la inversión en construcción como la inversión en maquinaria y en intangibles se encuentran por debajo de los niveles del área del euro.



FUENTE: Eurostat.



particular tras la crisis financiera global, esta se ha situado persistentemente por debajo de la observada en el promedio de la UEM (véase gráfico 2.4), con la excepción de las infraestructuras digitales, donde España presenta una buena posición relativa dentro de la UE-27, de acuerdo con el indicador de digitalización del *European innovation scoreboard* de la Comisión Europea.

El programa NGEU, tanto por su magnitud como por su enfoque estructural, supone una oportunidad única para revertir esta situación. En la ejecución de este programa, la inversión pública —en general— y la inversión en I+D+i —en particular— deben desempeñar un papel central²³. Naturalmente, el impacto final de estos fondos en la capacidad productiva de la economía española dependerá, de manera fundamental, del tipo de inversiones realizadas y de las reformas estructurales que las acompañen. En todo caso, distintos ejercicios analíticos realizados por el Banco de España ponen de manifiesto que, si en el marco del programa NGEU se seleccionasen proyectos con un elevado grado de complementariedad entre la inversión pública y la privada, y se implementasen reformas estructurales ambiciosas (véase esquema 2.1), su impacto sobre el crecimiento potencial de la economía española a medio plazo podría ser muy significativo²⁴.

Todo ello, además, en un contexto en el que algunos factores lastrarán, previsiblemente, el dinamismo de la inversión privada; entre otros, los elevados niveles de incertidumbre y los mayores costes de financiación derivados del considerable endurecimiento de la política

23 En el PRTR español se espera destinar el 7 % del total de los recursos del programa NGEU que le corresponden a actividades de I+D+i.

24 Cuadrado, Izquierdo, Montero, Moral-Benito y Quintana (2022) y Domínguez-Díaz, Hurtado y Menéndez (2023) encuentran, por ejemplo, que las empresas españolas más apalancadas tienden a reducir su demanda de crédito.

PRINCIPALES ACTUACIONES DESARROLLADAS Y PROGRAMADAS EN EL PRTR 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.

monetaria global y europea en los últimos trimestres para luchar contra la inflación (véanse capítulos 1 y 3 de este Informe). En particular, los mayores tipos de interés tendrán una incidencia negativa especialmente acusada sobre la solidez financiera y la capacidad de inversión de las empresas más endeudadas, ya de por sí menos proclives a acometer nuevas inversiones²⁵.

La Ley de Ciencia fija un objetivo de financiación pública de la I+D+i del 1,25 % del PIB en 2030. Adicionalmente, la ley pretende promover la investigación científica, entre otras medidas, a partir de la creación de una nueva modalidad de contrato indefinido investigador y de la reducción de algunas cargas administrativas, como aquellas relacionadas con el acceso a subvenciones. De nuevo, es importante señalar que tan importante como aumentar la financiación es canalizarla de forma adecuada a proyectos que generen externalidades positivas favoreciendo las sinergias entre distintas iniciativas públicas y privadas y potenciando el papel de las empresas de capital riesgo.

También existe margen para revisar y mejorar el diseño de los incentivos fiscales y de los subsidios directos a los proyectos de I+D+i. En España, los incentivos fiscales a la innovación más relevantes se articulan en forma de deducciones en el impuesto sobre sociedades. Si bien el subsidio implícito de estos incentivos se sitúa a nivel teórico entre los más elevados de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), la aplicación efectiva de estos es sensiblemente inferior por la existencia de distintos requisitos

²⁵ Argimón y Roibás (2023).

administrativos y la mecánica de la imposición societaria —[Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal \(AIReF\), 2020](#)—. Por ello, los distintos análisis realizados coinciden en la necesidad de su reforma²⁶. La evidencia internacional muestra que el diseño de incentivos fiscales que implican mayores tasas de subvención para las empresas de nueva creación —que presentan mayores restricciones para la inversión en I+D+i— resulta una política particularmente efectiva para incrementar el esfuerzo y los resultados de la innovación²⁷. Asimismo, podrían considerarse medidas que permitieran a las empresas innovadoras con insuficiencia de beneficios gravables obtener devoluciones en efectivo por las inversiones realizadas.

2.1.3 El refuerzo del papel vertebrador de las instituciones y de las Administraciones Públicas

La calidad de las instituciones —en general— y de las AAPP —en particular— ha demostrado ser un factor determinante muy importante del crecimiento económico.

Además de las políticas públicas desplegadas y del marco regulatorio establecido, la confianza en las instituciones y el correcto funcionamiento de las AAPP —en términos, por ejemplo, de su eficiencia, agilidad y predictibilidad— son factores críticos en la toma de decisiones por parte de los agentes económicos, más aún en aquellas, como las relacionadas con la innovación, que están sometidas a una considerable incertidumbre.

La pérdida de confianza en las instituciones puede tener consecuencias negativas en múltiples ámbitos y, cuando se produce, tiende a exhibir una considerable persistencia.

Diversas piezas analíticas en la literatura económica sugieren, por ejemplo, que una baja confianza en las instituciones puede estar relacionada con un menor cumplimiento de las normas o recomendaciones, con una mayor fragmentación política y con una menor preferencia por las políticas de redistribución de la renta²⁸. En particular, [Sanz \(2022\)](#) muestra, con datos de una encuesta *online* realizada en España en 2020, que un aumento de un punto —sobre 10— en la confianza en el sistema político correlaciona con un aumento de 0,29 puntos —sobre 10— en la preferencia de los ciudadanos por subir los impuestos. Por otro lado, existe evidencia empírica que apunta a que las pérdidas de confianza en las instituciones tienden a ser relativamente duraderas, por lo que sus efectos económicos también pueden presentar una elevada persistencia²⁹.

26 El [Libro Blanco sobre la Reforma Tributaria](#) (Comité de Personas Expertas, 2022) proporciona un diagnóstico exhaustivo sobre los problemas en el diseño de los incentivos fiscales a la I+D+i en España y realiza una amplia propuesta de reforma y mejora de estos incentivos en línea con las mejores prácticas a escala internacional. Véase también [Almunia y López-Rodríguez \(2023\)](#), de próxima publicación.

27 Véanse, por ejemplo, las evaluaciones sobre la efectividad de los incentivos fiscales a la I+D en Reino Unido —[Guceri y Liu \(2019\)](#) o [Dechezleprêtre, Einiö, Martin, Nguyen y Van Reenen](#) (en prensa)—, Canadá —[Agrawal, Rosell y Simcoe \(2020\)](#)— y Estados Unidos —[Rao \(2016\)](#)—.

28 Dentro de esta literatura, véanse, entre otros, [Bargain y Aminjonov \(2020\)](#), [Sanz, Solé-Ollé y Sorribas-Navarro \(2022\)](#) y [Helliwell, Huang, Wang y Norton \(2021\)](#).

29 Por ejemplo, [Becker, Boeckh, Hainz y Woessmann \(2016\)](#), [Daniele, Aassve y Le Moglie \(2023\)](#) y [Solé-Ollé y Sorribas-Navarro \(2018\)](#).

En España, la confianza en las instituciones y la capacidad de gestión de las AAPP se encuentran en niveles reducidos en comparación con otros países europeos. Esto se enmarca en un contexto de deterioro generalizado de la confianza en las instituciones durante las últimas décadas que ha sido más intenso en España que en otras economías europeas³⁰. Además, diversos indicadores de la Comisión Europea ponen de relieve que, en comparación con otras administraciones europeas, existe margen de mejora en la capacidad de gestión de las AAPP españolas³¹.

En particular, el sistema judicial español presenta signos de estancamiento en cuanto a su eficiencia, con algunas regiones que se sitúan por debajo de la media europea, lo que podría estar también detrás de la baja productividad de la economía. España muestra, en términos comparados, elevadas tasas de litigación y diferencias importantes a escala local. Estas deficiencias ponen de manifiesto la necesidad de identificar los factores que se encuentran detrás de estos desarrollos y corregirlos³².

El diseño y la ejecución del programa NGEU suponen un considerable desafío para las AAPP españolas. De su capacidad para gestionar de forma eficaz y eficiente el cuantioso volumen de fondos que nuestro país podría recibir en el marco de este programa europeo dependerán tanto la senda de crecimiento de la economía española a corto plazo como nuestro potencial de crecimiento a medio y largo plazo. Para ello, es fundamental una selección rigurosa de los proyectos que se financiarán con estos recursos, así como llevar a cabo un proceso de evaluación en tiempo real, que permita identificar y corregir las posibles deficiencias que puedan surgir, tanto en materia de procedimientos como en la propia evolución de los proyectos financiados. En este sentido, la enorme complejidad que subyace a la gestión de estos fondos aconseja un elevado grado de transparencia, de manera que todo este proceso acabe suponiendo una mejora en la confianza de la población acerca de sus instituciones.

También es una gran oportunidad para su modernización y digitalización. Una de las prioridades del PRTR español es la modernización de las AAPP, que tiene su materialización en uno de los componentes del PRTR (Componente 11), dotado con algo más de 4.200 millones de euros. Esta iniciativa persigue mejorar la eficiencia de la gestión de las AAPP mediante un impulso a la digitalización, la mejora del uso energético (a través de la rehabilitación de edificios y la utilización de energías renovables), el refuerzo del marco de evaluación de políticas públicas o la reducción de la temporalidad en el empleo público. Mejorar la eficacia y la eficiencia de

30 De acuerdo con el Eurobarómetro (2022), un 10 % de los españoles dicen confiar en los partidos políticos. Entre los países de la UE, este porcentaje solo es mayor que los que se registran en Francia (8 %) y en Letonia (6 %), y es similar al que se observa en Grecia (11 %). Además, la confianza en los tres poderes del Estado es también reducida, aunque en distinto grado. Así, en 2022, un 23 % de los encuestados confiaban en el Gobierno, un 18 % en el Congreso y un 47 % en el sistema judicial.

31 Por ejemplo, en materia de transposición de directivas, España es uno de los Estados miembros de la UE cuyo déficit en transposición es más elevado. En el ámbito de la contratación pública, se estima que, en 2021, el 12 % de los concursos en España no fueron competitivos —frente al 6 % de la media de la UE—, el 45 % se adjudicaron a una pequeña y mediana empresa —un 61 % en la UE— y su plazo de resolución promedio se situó en 152 días —por 99 días en la UE ([indicadores de transposición de directivas](#) e [indicadores de acceso a concursos públicos](#) de la Comisión Europea).

32 [Mora-Sanguinetti \(2022\)](#).

las AAPP españolas contribuiría a elevar la productividad y ejercería un efecto arrastre positivo sobre las decisiones de gasto, inversión e innovación del sector privado.

El proceso de modernización de las AAPP debe complementarse con una mejora de la eficiencia del gasto público que incluya, entre otros aspectos, la incorporación de incentivos en la gestión de personal. A este respecto, las revisiones del gasto público (*Spending Reviews*) realizadas por la AIReF, que se comentan en el epígrafe 3.1.1, sugieren que hay margen de mejora en algunas partidas de gasto público relevantes³³. Asimismo, la [Ley de Evaluación de Políticas Públicas](#) tiene como objetivo incorporar evaluaciones *ex ante* y *ex post* en los procesos legislativos de la Administración General del Estado. Esta ley debe completarse con la creación de la Agencia Estatal de Evaluación. Por su parte, el proyecto de Ley de la Función Pública incluye modificaciones en los procesos de evaluación de desempeño y de promoción interna del personal que tendrán que ser evaluadas, entre otros aspectos, en función de su impacto en la calidad de la prestación de servicios públicos.

2.2 La tasa de empleo y la oferta laboral: aspectos clave

Una tasa de empleo persistentemente baja es el otro gran factor que explica la falta de convergencia de nuestra economía española para alcanzar el nivel de renta per cápita del área del euro. La tasa de empleo en España solo convergió de manera apreciable en la del promedio de la UEM durante los años 2000-2007 (véase gráfico 2.5.1), un período en el que —como ya se ha mencionado— nuestro país mostró una senda de crecimiento muy vigorosa, pero poco sostenible, puesto que estaba basada, en gran medida, en la acumulación de considerables desequilibrios macroeconómicos y financieros. Este proceso de convergencia en las tasas de empleo se revirtió de forma muy intensa durante la crisis financiera global. Desde entonces, la brecha se ha ido cerrando progresivamente, pero, a pesar del considerable dinamismo que el empleo ha mostrado en los últimos años en España, este diferencial aún alcanzaba el 4,7 % a finales de 2022. A modo de ilustración, manteniendo constante el resto de los elementos de la economía, cerrar esta brecha podría suponer, para nuestro país, aumentar el empleo en 1,3 millones de puestos de trabajo adicionales.

La menor tasa de empleo relativa de España refleja la mayor incidencia relativa del paro. La tasa de empleo es la ratio entre las personas que están empleadas y la población en edad de trabajar. Por tanto, su nivel y evolución pueden descomponerse en dos elementos. Por un lado, la tasa de actividad, que mide qué porcentaje de la población en edad de trabajar realmente está dispuesta a participar en el mercado laboral. Por otro lado, la tasa de paro,

³³ Las actividades de evaluación del *Spending Review* se están organizando en torno a dos ciclos: el referente a 2018-2021 y el de 2022-2026. Este último investigará, entre otros, la eficiencia en el uso de prestaciones sociales tales como el ingreso mínimo vital (IMV) o la prestación por incapacidad temporal.

Gráfico 2.5

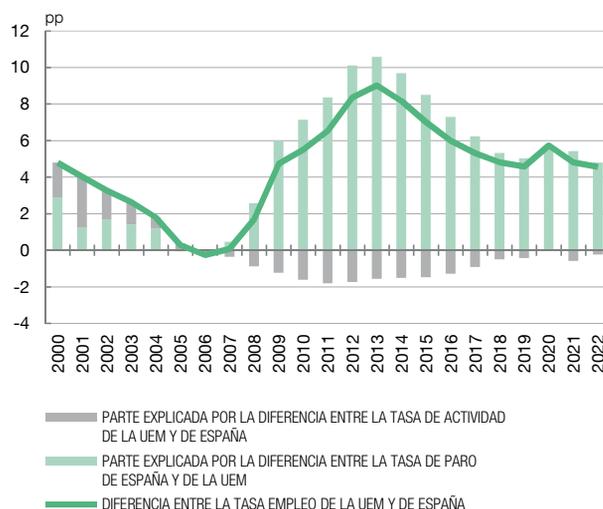
LA TASA DE EMPLEO DE ESPAÑA SE MANTIENE POR DEBAJO DE LA MEDIA DEL ÁREA DEL EURO

La tasa de empleo de España se mantiene por debajo del promedio del área del euro. La diferencia entre la tasa de empleo del área del euro y la española aumentó a partir de 2008. Desde 2013, la diferencia ha ido disminuyendo, y en 2022 era de 4,7 pp. En 2022, las tasas de empleo de la población española eran inferiores tanto en el caso de los varones como en el caso de las mujeres. Por grupos de edad destaca la diferencia en el rango de población entre 20 y 24 años.

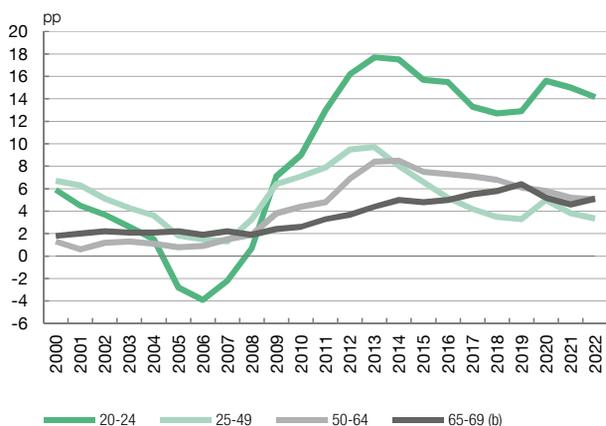
1 TASA DE EMPLEO ESPAÑA Y UEM. 20-64 AÑOS



2 DESCOMPOSICIÓN DIFERENCIAL TASA DE EMPLEO ENTRE UEM Y ESPAÑA (a). 20-64 AÑOS



3 DIFERENCIAL TASA DE EMPLEO UEM Y ESPAÑA, POR GRUPOS DE EDAD



4 DIFERENCIAL TASA DE EMPLEO UEM Y ESPAÑA, POR GÉNERO. 20-64 AÑOS



FUENTE: Eurostat (*Labour Force Survey*).

a La diferencia entre la tasa de empleo de la UEM y la tasa de empleo de España se puede calcular como la suma de dos componentes: la diferencia entre la tasa de paro de España y de la UEM, multiplicada por la tasa de actividad de la UEM, y la diferencia entre la tasa de actividad de la UEM y la de España, multiplicada por (1 – Tasa de paro de España).



que refleja qué proporción de las personas que quieren trabajar no pueden hacerlo³⁴. A partir de esta descomposición, puede observarse que la práctica totalidad de la brecha en la tasa

34 En particular, estas variables se relacionan de acuerdo con la siguiente expresión:

$$\frac{L}{P_{16-64}} = \frac{P_{activa}}{P_{16-64}} \left(1 - \frac{P_{paro}}{P_{activa}} \right),$$

donde L denota las personas empleadas en la economía; P₁₆₋₆₄, la población en edad de trabajar; P_{activa}, la población activa, y p_{paro}, el número de parados.

de empleo entre España y la UEM se debe a la mayor tasa de paro de nuestro país (véase gráfico 2.5.2).

La menor tasa de empleo se observa en todos los grupos poblacionales. En particular, esta brecha negativa afecta a todos los grupos de edad (véase gráfico 2.5.3), a hombres y mujeres (véase gráfico 2.5.4), y a los distintos niveles educativos³⁵.

Son múltiples los factores que han contribuido a esta menor tasa de empleo relativa. A continuación se ilustra la relevancia de dos de ellos: el marco institucional (véase epígrafe 2.2.1) y el capital humano (véase epígrafe 2.2.2). Además, en el epígrafe 2.2.3 se abordan diversos aspectos relacionados con el envejecimiento poblacional y la evolución de las horas trabajadas, que, especialmente de cara al futuro, también podrían afectar sensiblemente tanto a la tasa de empleo como a la oferta laboral.

2.2.1 El marco institucional

La configuración institucional del mercado de trabajo español se ha traducido en tasas de desempleo y de temporalidad significativamente más elevadas que las del promedio del área del euro (véanse gráficos 2.6.1 y 2.6.2). Otra característica habitual de nuestro mercado laboral era su marcada relación con el ciclo y, en particular, el hecho de que en las etapas iniciales de las recesiones tuviera lugar un proceso muy intenso de destrucción de empleo. Esto era consecuencia, por un lado, de la elevada incidencia de la contratación temporal. Pero, por otro lado, también reflejaba la existencia de diversas rigideces en nuestro marco laboral que favorecían que, en lugar de modificar otras dimensiones de las relaciones laborales, la mayor parte del ajuste ante perturbaciones adversas se concentrara en los niveles de empleo³⁶.

Estas elevadas tasas de paro y de temporalidad han venido afectando de forma negativa a la economía española en múltiples dimensiones. Además del impacto adverso que esta elevada precariedad laboral tiene sobre la renta per cápita de nuestro país, una amplia literatura económica³⁷ documenta los considerables efectos negativos que dicha precariedad —que ha venido afectando de manera particularmente acusada a los jóvenes españoles— implica, entre otras dimensiones, en el proceso de acumulación de capital humano de los trabajadores y su carrera profesional, en las decisiones de emancipación, de formación de nuevos hogares y de natalidad, en el grado de certidumbre sobre la evolución futura de la renta y el bienestar emocional, y en los niveles de desigualdad.

35 En esta última dimensión, por ejemplo, el mayor diferencial negativo se observa en la educación secundaria —alrededor de un 9% en 2022—, pero la brecha también es apreciable en educación terciaria —alrededor de un 4%—. Solo entre los trabajadores con educación primaria la brecha en la tasa de empleo entre España y la UEM es prácticamente nula.

36 Blanchard y Jimeno (1995) y Estrada, Izquierdo y Lacuesta (2009).

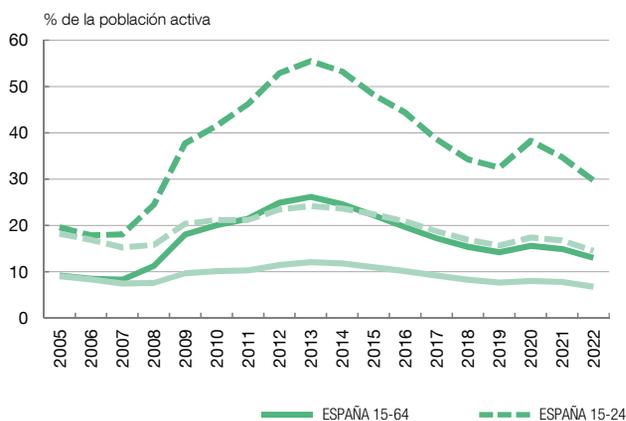
37 Por ejemplo, Bentolila, Dolado y Jimeno (2020) y García-Louzao, Hospido y Ruggieri (2022).

Gráfico 2.6

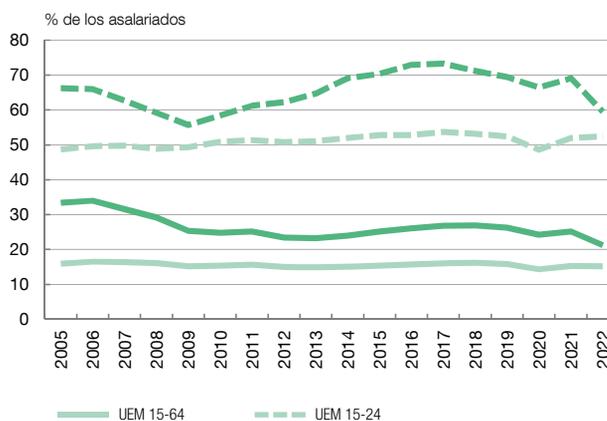
LAS TASAS DE DESEMPLEO Y DE TEMPORALIDAD DE ESPAÑA SON SIGNIFICATIVAMENTE MÁS ELEVADAS QUE LAS DE LA MEDIA DEL ÁREA DEL EURO

España ha presentado tradicionalmente tasas de desempleo y de temporalidad significativamente más elevadas que las del promedio de las economías del área del euro. En 2022, la tasa de desempleo en España para la población de entre 15 y 64 años fue del 13 %, 6,2 pp más que la del área del euro, mientras que la tasa de temporalidad, a pesar de reducirse significativamente, fue del 21,3 %, 6 pp más que la del área del euro. Estas diferencias se incrementan en el caso de los jóvenes.

1 TASA DE PARO



2 TASA DE TEMPORALIDAD



FUENTE: Eurostat (*Labour Force Survey*).



Más recientemente, diversos cambios normativos han modificado algunos de los patrones de comportamiento habitual del mercado de trabajo. Así, por ejemplo, a comienzos de 2020, en respuesta a la pandemia, se flexibilizaron y mejoraron las condiciones para que las empresas pudieran aplicar expedientes de regulación temporal de empleo (ERTE). El análisis del Banco de España pone de manifiesto que, inicialmente, este instrumento redujo la intensidad del proceso de destrucción de empleo —en comparación con otros episodios recesivos previos— y, con posterioridad, favoreció la reincorporación al empleo de los trabajadores afectados³⁸.

Entre otras medidas, la reforma laboral de 2021 redujo las posibilidades de contratación temporal —a cambio de flexibilizar algunas modalidades de contratación indefinida—, expandió el papel de los ERTE como mecanismo de ajuste del empleo y recuperó la prevalencia de los convenios sectoriales en la determinación de los salarios. Una consecuencia relativamente inmediata de esta reforma ha sido una acusada reducción de la tasa de temporalidad, de algo más de 8 pp entre el cuarto trimestre de 2021 y el primero de 2023, hasta situarla en el 17,3 %. Según los datos de afiliación a la Seguridad Social,

38 Izquierdo, Puente y Auciello (2022) analizan este tema en profundidad. También se observó que, una vez que se tienen en cuenta distintas características importantes de las empresas, aquellas que recurrieron a los ERTE con mayor intensidad en 2020 mostraron una recuperación más pronunciada a lo largo de 2021.

aproximadamente la mitad de dicha reducción se ha debido a la conversión de contratos temporales en contratos indefinidos a tiempo completo; una cuarta parte, a la conversión de contratos temporales en contratos indefinidos a tiempo parcial, y el resto, a un mayor uso de los contratos fijos discontinuos.

Una evaluación rigurosa de esta reforma laboral exigirá tomar en consideración su impacto en múltiples dimensiones. La disminución de la tasa de temporalidad, por sí sola, no es suficiente para valorar de manera global los efectos de la reforma laboral. Para hacerlo, hay que tener también en cuenta su impacto, entre otras variables, sobre el empleo, el paro, los salarios, la productividad y otros agregados macroeconómicos clave, como el consumo y el ahorro de los hogares. Como ilustración de la importancia de analizar estos efectos conjuntamente, un trabajo reciente del Banco de España apunta a que, en la medida en que esta reforma hubiera redundado en una mayor percepción de estabilidad en el empleo, los nuevos trabajadores con contratos indefinidos en 2022 podrían haber reducido su ahorro por motivo de precaución, lo que habría dado como resultado —todo lo demás constante— una aceleración transitoria en el ritmo de avance del consumo agregado durante el año pasado³⁹.

También requerirá una perspectiva temporal amplia. En particular, se necesita tiempo para que los efectos de la nueva reforma se reflejen plenamente en las distintas variables económicas y para distinguir impactos causales estructurales. Como ilustración, aunque en el mercado laboral muchos elementos han mostrado un comportamiento favorable en los últimos trimestres, la evolución de las horas trabajadas ha evidenciado recientemente algunos síntomas de debilidad, llegando a retroceder desde el segundo semestre de 2022. Esto provocó una disminución del número de horas trabajadas por ocupado, que, de consolidarse, podría acelerar la tendencia a la baja que esta variable ha experimentado en España en las últimas décadas (para más detalles, véase el epígrafe 2.2.3).

Y un análisis de los datos con la mayor granularidad posible. El impacto de cualquier perturbación suele ser muy heterogéneo entre distintos colectivos, una heterogeneidad que puede verse enmascarada si el análisis de impacto se realiza a un nivel de agregación muy alto. En el caso de la nueva reforma laboral, que previsiblemente tendrá una incidencia muy asimétrica entre distintos grupos de trabajadores y empresas, la disponibilidad y el análisis de los datos granulares son especialmente importantes. Un trabajo reciente del Banco de España pone de relieve que las tasas de temporalidad presentan una notable heterogeneidad geográfica y sectorial, siendo factores idiosincrásicos de empresa los que explican la mayor parte de estas diferencias⁴⁰. Del mismo modo, aunque los datos más agregados apuntan a que la rotación laboral ha disminuido en nuestro país a lo largo de 2022, cuando se realiza un análisis más granular por tipo de contrato, se aprecia que, durante este período, se ha registrado un aumento notable de las tasas de salida hacia el desempleo desde los empleos indefinidos (véase cuadro 2.1).

39 Anghel, Barceló y Villanueva (2023).

40 Auciello-Estévez, Pijoan-Mas, Roldan-Blanco y Tagliati (2023).

Cuadro 2.1

TASAS DE BAJA, POR TIPO DE CONTRATO

La reforma laboral ha reducido la tasa de temporalidad en más de 8 pp, pero también ha podido modificar la contratación en otras dimensiones. Por ejemplo, en 2022 se observó un aumento significativo de las salidas al desempleo desde empleos indefinidos. No es posible realizar todavía una evaluación global y rigurosa de la reforma laboral.

	Promedio 2015-2019	2022
Indefinidos	0,14	0,26
A tiempo completo	0,08	0,12
A tiempo parcial	0,16	0,25
Fijos discontinuos	1,11	1,76
Temporales	1,82	1,77
A tiempo completo	1,88	1,77
A tiempo parcial	1,92	1,94
Total	0,66	0,56

FUENTE: Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones.

Las elevadas tasas de paro que la economía española ha mostrado a lo largo de las últimas décadas presentan un elevado componente estructural. Incluso durante la fase de intenso crecimiento que nuestro país experimentó entre 2000 y 2007, la tasa de paro no se redujo por debajo del 8 %. Más recientemente, a pesar de la vigorosa recuperación de la actividad en 2021 y 2022, y de que se vislumbren algunos signos de sobrecalentamiento en nuestro mercado de trabajo —por ejemplo, un aumento de los puestos de trabajo vacantes y la escasez de demandantes de trabajo en determinados sectores—, la tasa de paro todavía se mantiene en el entorno del 13 %. En el promedio del área del euro, esta tasa se sitúa en la actualidad en el entorno del 7 %.

Resulta indispensable revisar el papel de las políticas activas y pasivas de empleo. Por ejemplo, [Bertheau, Acabbi, Barceló, Gulyas, Lombardi y Saggio \(2023\)](#) documentan que los trabajadores desempleados en España tienen mayores dificultades a la hora de reincorporarse a otro empleo, de manera que la duración del desempleo y las pérdidas de ingresos derivados del paro son mayores que en otros países. Parte de ello se atribuye a la menor inversión en políticas activas de empleo en nuestro país.

En el ámbito de las políticas activas de empleo, se ha aprobado, recientemente, la Ley de Empleo. Esta nueva norma desarrolla los conceptos de políticas activas de empleo, empleabilidad e intermediación laboral, coordina las políticas activas y las de protección frente al desempleo, describe la cartera de servicios que deben ofrecer los servicios públicos de empleo, especifica las fuentes de financiación de estos servicios y ordena su evaluación. En conjunto, la nueva ley apunta a mejorar la coordinación entre las distintas instituciones

públicas que desarrollan políticas activas y a incrementar su eficacia haciendo de su evaluación un elemento clave en el proceso de su diseño e implementación.

De cara al futuro, incrementar la eficacia de las políticas activas de empleo exigirá, además, la disponibilidad de recursos humanos y financieros y de los incentivos adecuados, tanto de la oferta de formación como de su demanda. Para que los servicios públicos de empleo tengan un mayor peso en la intermediación laboral —muy reducido en la actualidad— y que sus actividades de formación e inserción laboral sean más efectivas, se requiere un perfilado profesional adecuado de los desempleados, una evaluación rigurosa de los programas de formación e inserción laboral, y la adecuación de los recursos destinados a estos programas a los resultados de la evaluación.

Hacer compatible la protección de los colectivos más vulnerables con unos incentivos adecuados a la oferta de trabajo exige una mayor coordinación de las políticas activas y pasivas del mercado de trabajo. En los últimos años, a través de distintas actuaciones, se ha ampliado en nuestro país la red de protección social; por ejemplo, con la extensión de la cobertura de la protección al desempleo —con la ampliación a determinados colectivos y el aumento de la tasa de sustitución de las prestaciones por desempleo en los primeros seis meses de desempleo—. No obstante, como se muestra en el recuadro 2.1, determinados elementos del diseño de estas prestaciones pueden desincentivar una reincorporación temprana al mercado laboral. Algo similar puede ocurrir con el diseño del IMV (véase epígrafe 3.2). Por ello, resulta indispensable analizar las implicaciones potenciales de estas iniciativas sobre la oferta laboral y adecuar su diseño para mitigar cualquier impacto indeseado.

2.2.2 El capital humano

La dotación de capital humano es un determinante fundamental de la productividad, la capacidad para innovar y el empleo. El nivel de capital humano y, en particular, la formación tecnológica y las competencias digitales de la población están estrechamente vinculados a la absorción de conocimiento y a la capacidad innovadora de la economía (véase gráfico 2.7.1). Del mismo modo, también se observa que la tasa de empleo tiende a ser mayor en aquellos países que presentan una mayor dotación de capital humano (véase gráfico 2.7.2). Por ejemplo, los países europeos que presentan un mayor nivel de capital humano, de acuerdo con la puntuación PIAAC en competencias matemáticas, presentan de media 1 pp más de inversión en I+D+i y 10 pp de tasa de empleo que España (equivalente a más de 2 millones de puestos de trabajo).

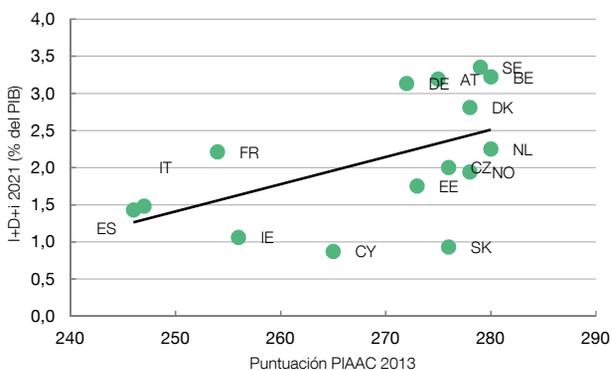
A pesar de la notable mejora que se ha producido durante las últimas décadas, el nivel educativo de los empresarios, trabajadores autónomos y asalariados en España se encuentra por debajo del promedio de la UEM. Según los datos de Eurostat, en España, en 2022 el 35,2% de los autónomos, el 32,9% de los empleadores y el 28,5% de los trabajadores por cuenta ajena tenían un nivel de estudios bajo. Estos porcentajes son muy

Gráfico 2.7

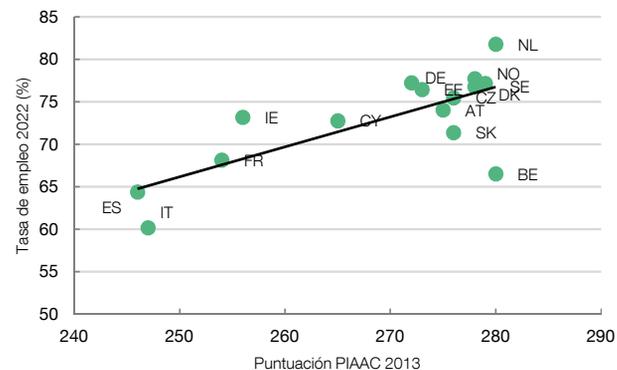
EL CAPITAL HUMANO DE UN PAÍS ES UN DETERMINANTE DE LA CAPACIDAD PARA INNOVAR Y DE SU TASA DE EMPLEO

El nivel del capital humano de los países de la UE, medido como las puntuaciones en la prueba de matemáticas del PIAAC, está positivamente correlacionado con la inversión en I+D+i como porcentaje del PIB. Del mismo modo, también se observa que la tasa de empleo tiende a ser mayor en aquellos países que presentan una mayor dotación de capital humano. Sin embargo, España presenta un reducido peso relativo de graduados en áreas STEM, a lo que se añade la dificultad de atraer desde el exterior a estudiantes universitarios.

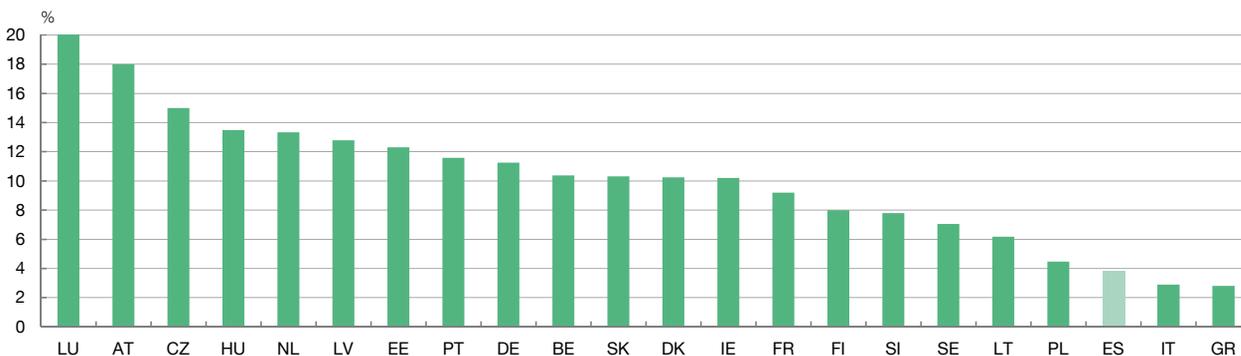
1 CORRELACIÓN ENTRE PUNTUACIÓN PIAAC E INVERSIÓN EN I+D+I (a)



2 CORRELACIÓN ENTRE PUNTUACIÓN PIAAC Y TASA DE EMPLEO (a) (b)



3 ESTUDIANTES INTERNACIONALES EN 2020 EN LOS PAÍSES DE LA UE (c)



FUENTES: Eurostat y Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos.

- a Se incluyen los datos para los países de la UE que han participado en la prueba PIAAC de la OCDE.
- b La tasa de empleo es del grupo de edad de 15 a 64 años.
- c Datos disponibles para los 22 países de la UE-27 que pertenecen a la OCDE.



superiores a los del área del euro, del 20,7 %, 18,9 % y 18,2 %, respectivamente⁴¹. Además, la tasa de abandono escolar —esto es, el porcentaje de población de 18-24 años que no ha completado la segunda etapa de la Educación Secundaria y no continúa con algún tipo de educación/formación— se situó en España en el 13,9 % en 2022 (seis décimas más que un año antes), frente al 9,7 % de la UEM (en 2021, último año disponible).

41 Además del nivel de formación alcanzado, existen otros indicadores que cuantifican la calidad de los empresarios, como, por ejemplo la *World Management Survey*.

Este menor nivel educativo tiene implicaciones importantes sobre la productividad y el empleo. Así, por ejemplo, [Anghel, Cuadrado y Tagliati \(2020\)](#) apuntan a que alrededor de una tercera parte de la diferencia en las habilidades numéricas de la población adulta entre España y el promedio de la UEM —medida por los resultados del PIAAC— se explica por el menor nivel educativo de la población española. Por su parte, [Martínez-Matute y Villanueva \(2021\)](#) señalan que la experiencia laboral no parece ser una sustituta eficaz de la educación a la hora de desarrollar competencias para el ejercicio de las ocupaciones laborales de mayor cualificación.

Además, las diferencias en el nivel educativo son relativamente persistentes. Un estudio reciente del Banco de España apunta a que el nivel educativo medio en 2001 entre los residentes nacidos en 1974 en una localidad predice, con una correlación superior a 0,90, el alcanzado por los residentes en esa misma localidad a la misma edad, pero nacidos diez años después⁴². Esta persistencia se observa también entre generaciones, con una correlación entre los niveles educativos de padres e hijos cercana a 0,35, semejante a la observada en otros países⁴³, mermando la igualdad de oportunidades.

Es imprescindible desarrollar medidas estructurales que fomenten la acumulación de capital humano, especialmente en la coyuntura actual. En un contexto de profundos cambios demográficos y tecnológicos, y en medio de la transición ecológica y digital de las economías mundiales, es previsible que, en los próximos años, se produzca una gran reasignación sectorial y ocupacional del empleo⁴⁴. Todavía es muy incierto cuántos trabajadores y de qué características van a ser desplazados y, por tanto, también, la magnitud y la dirección de este proceso. En todo caso, su desarrollo será más costoso en presencia de deficiencias educativas y formativas en la población en edad de trabajar que limiten su empleabilidad.

En este contexto, las políticas educativas y de formación adquieren un papel todavía más relevante de lo habitual. La adaptación del sistema educativo y de formación profesional al nuevo entorno tecnológico y demográfico resulta imprescindible para aminorar el impacto sobre el empleo de los profundos cambios estructurales en curso. Una eventual necesidad de recolocación laboral de los trabajadores en nuestro país no estaría exenta de dificultades, especialmente si afecta a sectores como la agricultura, el comercio, la hostelería o el servicio doméstico, donde, en términos relativos a la UEM, en España hay más trabajadores de mayor edad con poca formación⁴⁵. Esto es así porque existe evidencia de que, cualquiera que sea el nivel educativo, las competencias numéricas y lectoras son menores en las edades más avanzadas⁴⁶.

42 Grébol, Machelett, Stuhler y Villanueva (2023).

43 Esta relación estadística se conoce como la «curva de Gatsby». [Corak \(2013\)](#).

44 [Autor, Mindell y Reynolds \(2022\)](#).

45 [Anghel y Lacuesta \(2020\)](#).

46 Este patrón se observa tanto en los exámenes internacionales estandarizados realizados al conjunto de la población adulta como en la encuesta del Instituto Nacional de Estadística (INE) sobre equipamiento y uso de tecnologías de información y comunicación.

Estas políticas deberían orientarse tanto a elevar el capital humano como a favorecer su versatilidad. La adecuación del capital humano a las nuevas tecnologías requiere no solo de un aumento del nivel educativo de la población, sino también de una adaptación de los currículos académicos hacia aquellas disciplinas que mejor complementen las habilidades asociadas a las nuevas tecnologías. Asimismo, el alargamiento de la vida laboral —ineludible dadas las tendencias demográficas en curso— agudiza la necesidad de trabajadores con habilidades suficientes y versátiles que permitan cambiar de empleo y ocupaciones a lo largo de la vida laboral, sobre todo en un contexto de rápida obsolescencia de determinadas habilidades profesionales y de mayores pérdidas de habilidades cognitivas en edades avanzadas.

El aumento de interés de los jóvenes por la formación profesional (FP) debería reducir tanto el abandono escolar como la escasez de perfiles técnicos superiores. En los últimos años ha habido un aumento del interés por acceder a FP desde la educación secundaria obligatoria e incluso desde el bachillerato. En particular, el porcentaje de estudiantes de 17 años que están matriculados en FP media con respecto al total que sigue estudiando esa opción o bachillerato ha aumentado desde el 10 % hasta más del 15 % en los últimos cinco años. Por su parte, el porcentaje de estudiantes de 19 años que están matriculados en FP superior con respecto al total que sigue estudiando esa opción o en la universidad ha aumentado del 20 % al 25 % en los últimos cinco años. La nueva Ley de Formación Profesional ([Ley Orgánica 3/2022](#), de 31 de marzo, de ordenación e integración de la Formación Profesional) tiene como objetivo precisamente adecuar la oferta formativa a esta mayor demanda y facilitar la transición al mercado de trabajo, para lo que apuesta por aumentar la formación práctica en detrimento de la académica y fomentar la formación continua a lo largo de la vida. En este sentido, resulta crucial evaluar el rendimiento laboral a lo largo de la vida de los diferentes porcentajes de asignaturas prácticas y académicas en la FP, dado que existe evidencia de que las primeras son útiles para favorecer una transición inmediata al mercado laboral, pero no necesariamente para desarrollar una carrera profesional, para lo que tendrían ventaja las segundas⁴⁷. Por su parte, favorecer la participación de los trabajadores en cursos de formación continua⁴⁸ requerirá reducir las barreras institucionales al crecimiento de las empresas y luchar contra la precariedad laboral.

Si bien España muestra un elevado porcentaje de población que accede a la educación superior universitaria, las competencias de salida de sus alumnos parecen mejorables. Según la base de datos PIAAC de la OCDE, las puntuaciones de comprensión lectora y de matemáticas de los adultos españoles con titulación universitaria son bajas en comparativa internacional. Los problemas para atraer desde el exterior a estudiantes universitarios (véase gráfico 2.7.3) podrían ser una muestra más de la baja calidad formativa del sistema. La reciente Ley Orgánica del Sistema Universitario promueve una serie de medidas para mejorar la calidad formativa y adaptar el sistema a los retos estructurales a los que se enfrenta la economía española. Entre otros elementos, la ley adopta cambios en la autonomía de las universidades, los sistemas de selección del personal y las modalidades contractuales del personal docente

47 Hanushek, Schwerdt, Woessmann y Zhang (2017) y Brunello y Rocco (2017).

48 Anghel y Lacuesta (2020).

e investigador. Sería útil que, adicionalmente, el sistema avanzara en la vinculación de la financiación del sistema a objetivos de excelencia.

Asimismo, destaca el reducido peso relativo de graduados en áreas STEM (*Science, Technology, Engineering and Mathematics*). De acuerdo con datos de Eurostat de 2020, el 24 % de los estudiantes de educación terciaria en España estarían matriculados en algún campo relacionado con las ciencias naturales, las matemáticas, la estadística, la informática, las tecnologías de la comunicación, la ingeniería, las manufacturas y la construcción, frente a un 28 % en el área del euro y solo por encima de Chipre, Países Bajos, Bélgica, Malta y Eslovaquia⁴⁹. Para mejorar en este ámbito es básico aumentar los resultados académicos en matemáticas tanto en secundaria como en bachillerato, así como aumentar la formación y profesionalización del profesorado.

También es preciso un análisis pormenorizado de la eficiencia del gasto público en educación. El gasto en educación en España es inferior al observado en otros países del área del euro —un 4,2 % del PIB de media entre 2010 y 2021, frente a un 4,7 % en el promedio de la UEM—. Pero, además de los niveles de gasto, es importante identificar y solucionar las ineficiencias que pudieran existir en el uso de los recursos públicos dedicados a la educación —algo que ya está haciendo la AIReF en diferentes comunidades autónomas—.

2.2.3 Otros factores clave en la evolución de la oferta laboral

De cara al futuro, el envejecimiento poblacional y la evolución de las horas trabajadas por empleado podrían desempeñar un papel muy importante en el comportamiento de la oferta laboral y de la renta per cápita en España, y, por tanto, en nuestro proceso de convergencia con la UEM. Como se mostraba en el gráfico 2.1.2, a lo largo de las últimas décadas no se han apreciado diferencias significativas entre España y el área del euro en cuanto a la evolución de las horas trabajadas por empleado o de la ratio entre las personas empleadas y la población en edad de trabajar. De hecho, en estas dos dimensiones la brecha entre nuestro país y la UEM ha sido ligeramente positiva entre 1995 y 2022. No obstante, en el resto de esta sección se presentan algunas razones por las cuales estos dos determinantes de la evolución de la renta per cápita podrían mostrar un comportamiento particularmente adverso en España a lo largo de los próximos años, que restaría dinamismo a la oferta laboral en nuestro país y dificultaría la convergencia hacia los niveles de renta de la UEM.

El proceso de envejecimiento poblacional se acelerará en España en las próximas décadas y será más intenso que en el conjunto de la UE y de la UEM. De acuerdo con las últimas proyecciones poblacionales del INE, la tasa de dependencia en nuestro país —calculada como la ratio de la población de al menos 65 años y la población de entre 16 y 64 años— aumentará

⁴⁹ La serie de Eurostat utilizada para esta cuantificación es EDUC_UOE_ENRT03. Adicionalmente, en el *Global Innovation Index* (World Intellectual Property Organization, 2022) España es el país número 61 de 109 en el *ranking* de países con más graduados en ciencias e ingeniería.

desde el 31 % observado en 2021 hasta casi un 54 % en 2050. Además, si se mantienen las tendencias demográficas recientes, este proceso de envejecimiento, lejos de ser un fenómeno transitorio, adquirirá un carácter permanente. En particular, el INE proyecta que la tasa de dependencia aún superará el 50 % en 2070 (véase gráfico 2.8.1). En una comparativa internacional —utilizando las últimas proyecciones de Eurostat—, la profunda transformación demográfica que se anticipa para la economía española será significativamente más intensa que la que se espera para la mayoría de las economías europeas (véase gráfico 2.8.2).

Este cambio demográfico no solo afectará al porcentaje de población en edad de trabajar, sino que también tendrá una incidencia negativa en la renta per cápita española a través de una reducción de la tasa de empleo. Como se ilustra en el gráfico 2.5.3, la tasa de empleo muestra diferencias significativas por grupos de edad. Así, por ejemplo, en 2022 se situaba en el 77,8 % para la población de 25 a 49 años, mientras que no alcanzaba el 64 % para la población de 50 a 64 años. Si estas diferencias en las tasas de empleo por grupos de edad persistieran en el tiempo, el proceso de envejecimiento poblacional supondría un descenso en la tasa de empleo. En particular, todo lo demás constante, podría reducirse en 1,2 pp entre 2022 y 2030 en España.

El envejecimiento poblacional sería aún más acusado de no ser por la expectativa de que los flujos migratorios netos hacia nuestro país serán positivos y relativamente elevados en los próximos años. Las últimas proyecciones poblacionales del INE contemplan que, durante el período 2030-2070, el saldo migratorio neto anual hacia nuestro país se sitúe entre 200.000 y 300.000 personas, que, con carácter general, serían más jóvenes que la población nacional. A modo de comparación, en el año 2008, primer año de la estadística de migraciones, las entradas netas en España alcanzaron las 310.000 personas, mientras que, en 2021, no llegaron a las 150.000.

Es preciso realizar un seguimiento continuo de la capacidad de las nuevas políticas migratorias para aliviar de manera efectiva los desajustes que se produzcan en el mercado laboral⁵⁰. Con el objetivo de hacer frente a la escasez de mano de obra observada en algunos sectores productivos, en 2022 las autoridades españolas aprobaron una norma que flexibiliza el catálogo de profesiones de difícil cobertura, facilita la entrada de emprendedores desde el extranjero, incorpora la formación en la figura de arraigo y posibilita el acceso al mercado laboral de los estudiantes extranjeros⁵¹. De cara al futuro, sería deseable evaluar en qué medida estos cambios normativos contribuyen efectivamente a mitigar los desajustes entre la oferta y la demanda. Por otro lado, en la medida en que la mayoría de las economías europeas se enfrentan a un considerable reto demográfico —si bien, como ya se ha mencionado, con distintos horizontes e intensidades—, sería oportuno que se alcanzara un cierto grado de coordinación entre sus políticas migratorias.

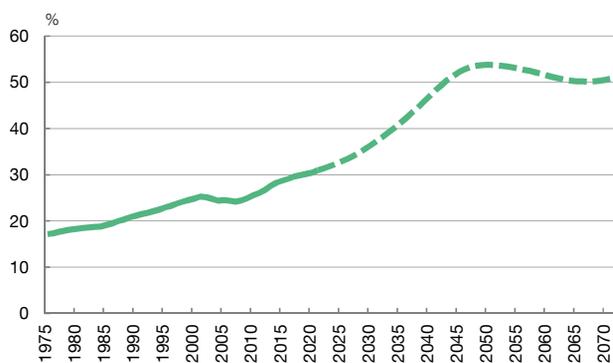
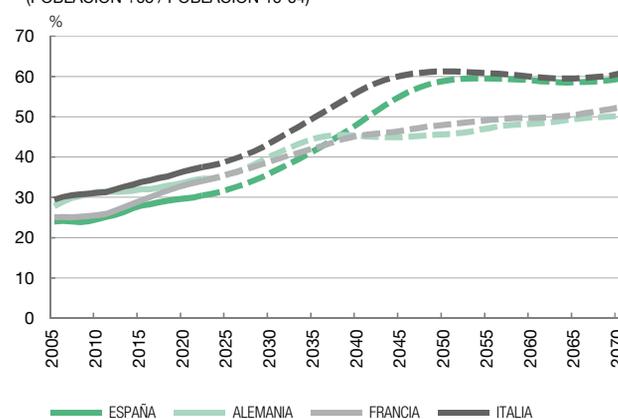
50 En cualquier caso, abordar los numerosos retos que plantea el envejecimiento poblacional va más allá de la política migratoria y exige una actuación decidida en múltiples ámbitos. Entre otras actuaciones, sería conveniente, por ejemplo, analizar las razones de la baja tasa de natalidad en España y reforzar el apoyo a las familias y las oportunidades en el mercado de trabajo para las mujeres jóvenes con hijos.

51 [Real Decreto 629/2022](#), de 26 de julio.

Gráfico 2.8

EL ENVEJECIMIENTO POBLACIONAL SE ACELERARÁ EN ESPAÑA DURANTE LAS PRÓXIMAS DÉCADAS

Las proyecciones del INE más recientes anticipan un incremento notable del número de personas con al menos 65 años en relación con la población de entre 16 y 64 años. En particular, la ratio señalada aumentaría, de acuerdo con dichas proyecciones, desde el 31 % en 2021 hasta el 53,8 % en 2050 y el 50,6 % en 2070. Esta transformación demográfica será significativamente más intensa que la que se espera en el resto de las grandes economías europeas.

1 TASA DE DEPENDENCIA
(POBLACIÓN +65 / POBLACIÓN 16-64)2 TASA DE DEPENDENCIA EN COMPARACIÓN CON OTROS PAÍSES DEL ÁREA DEL EURO (a)
(POBLACIÓN +65 / POBLACIÓN 16-64)

FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Eurostat.

a Proyecciones de EUROPOP-2023.



La evolución de las horas trabajadas por empleado también es un determinante fundamental de la oferta laboral y de la renta per cápita. Así, si se produce un aumento del número de ocupados —esto es, del margen extensivo del empleo—, pero cada uno de ellos trabaja menos horas —esto es, se reduce el margen intensivo del empleo—, todo lo demás constante, el ritmo de crecimiento de las horas trabajadas en el conjunto de la economía —y, por lo tanto, de la oferta laboral total y de la producción agregada— será menor que el del empleo.

En España, en las últimas décadas la jornada laboral media se ha reducido desde unas 37 horas semanales en 1987 hasta unas 31,8 horas en 2019 (véase gráfico 2.9.1). Un trabajo reciente del Banco de España⁵² pone de manifiesto que este descenso en las horas trabajadas por ocupado refleja, en términos generales, factores estructurales comunes a otros países de nuestro entorno. Entre dichos factores destacan, por ejemplo, el progreso tecnológico —que ha permitido ganancias de productividad que han dado lugar a un aumento de las horas asignadas al ocio a expensas de las destinadas al trabajo—, los cambios en la estructura sectorial de la economía —con un incremento gradual del peso del sector servicios— y la tendencia hacia una mayor ratio de parcialidad en la contratación. La pandemia de COVID-19 intensificó esta disminución en la jornada laboral media, aunque los datos más recientes muestran una cierta recuperación de la tendencia secular previa.

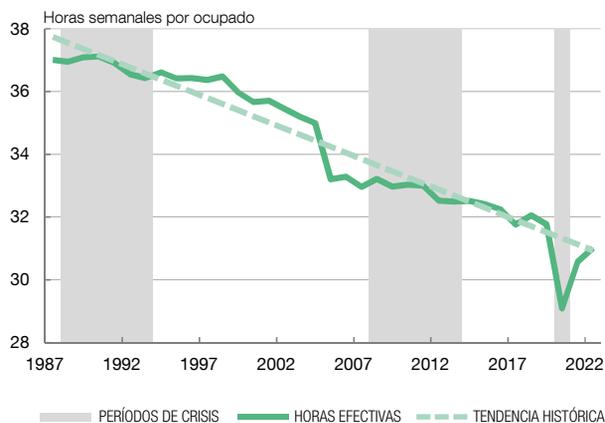
52 Cuadrado (2023).

Gráfico 2.9

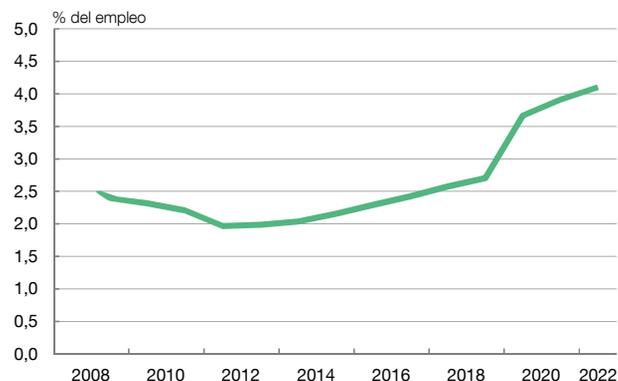
LA JORNADA LABORAL Y EL ESTADO DE SALUD GENERAL TAMBIÉN DETERMINAN LA EVOLUCIÓN DE LA OFERTA LABORAL

La jornada media semanal se ha reducido en España desde unas 37 horas a mediados de los años ochenta hasta 31 horas en 2022. Asimismo, se ha producido un aumento continuado y pronunciado de las bajas laborales desde la irrupción del COVID-19, de manera que, en el promedio de 2022, un 4,1 % de los ocupados declararon no haber trabajado en la semana anterior debido a enfermedad, incapacidad temporal o accidente.

1 JORNADA SEMANAL MEDIA AL AÑO POR OCUPADO



2 PÉRDIDA DE DÍAS DE TRABAJO POR ENFERMEDAD, ACCIDENTE O INCAPACIDAD



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.



Diversos factores sugieren que podría prolongarse la tendencia descendente en las horas trabajadas por ocupado. Por ejemplo, los cambios en la estructura demográfica previstos implicarían que, en 2033, la jornada semanal media podría reducirse en casi tres horas, en comparación con la actual, si las tasas de ocupación por edades permanecieran constantes. En la misma línea, si la economía española convergiera hacia una estructura sectorial como la del promedio de la UE, el número de horas trabajadas por individuo al año sería unas dos horas y media menor que el observado actualmente.

Un aspecto adicional que puede condicionar estas dinámicas es el relativo al estado de salud de la población española y su evolución en el tiempo. Los últimos barómetros sanitarios del Centro de Investigaciones Sociológicas muestran un incremento de la demanda de servicios sanitarios en nuestro país. También se ha observado un aumento en los ocupados que pierden días de trabajo por enfermedad, incapacidad temporal o accidente (véase gráfico 2.9.2). Un estudio reciente del Banco de España⁵³ señala que algunos de estos desarrollos parecen estar en línea con las predicciones de la literatura que estudia las secuelas del COVID-19 sobre una población ampliamente vacunada que resulta infectada. Si dichos desarrollos resultaran duraderos y estuvieran asociados a un deterioro persistente de la salud general de la población, podrían requerir un aumento estructural del gasto sanitario y afectar negativamente —aunque con una elevada incertidumbre— a la oferta laboral y, por tanto, al producto potencial de la economía.

53 Hurtado e Izquierdo (2023).

El estado de salud es un determinante fundamental de la oferta de trabajo, especialmente en edades cercanas a la jubilación. Los problemas de salud que incapacitan laboralmente aumentan con la edad y dificultan el alargamiento de la vida laboral que debería acompañar al incremento previsto y observado de la longevidad. En este sentido, cabe resaltar que los trabajadores de edades cercanas a la jubilación tienden a sobrestimar el deterioro de su salud y, por tanto, a adelantar su jubilación sobre la base de percepciones subjetivas equivocadas⁵⁴.

También las enfermedades mentales, que pueden haberse agravado como consecuencia de la pandemia, afectan a la oferta de trabajo. La salud mental, además de condicionar la salud física y la situación laboral, es uno de los principales determinantes del éxito educativo y laboral e, incluso, influye más que estos en los indicadores subjetivos de felicidad⁵⁵. En los países desarrollados, los problemas de salud mental son las principales causas de enfermedades en la población en edad de trabajar y explican alrededor de un tercio de la incapacitación laboral y del absentismo. El hecho de que la incidencia de estas enfermedades haya podido agravarse como consecuencia de la pandemia es otra razón para aumentar la atención a la prevención y el tratamiento de las enfermedades mentales de la población.

Dada su importancia, debería priorizarse la evaluación de la eficiencia del gasto público sanitario. En este sentido, además de que el peso de esta partida de gasto en el PIB es inferior en España que en el área del euro —un 6,4 % de media entre 2010 y 2021, frente a un 7,4 % en la UEM—, distintos informes de la AIREF apuntan a la existencia de un cierto margen de mejora en los gastos relativos a la farmacia hospitalaria y a la inversión en alta tecnología.

3 Principales desequilibrios en la economía española

Una senda de crecimiento que está asociada con la persistencia o la acumulación de vulnerabilidades macroeconómicas, financieras o sociales no es sostenible. Como se ha discutido en la sección anterior, para que la economía española pueda avanzar en el proceso de convergencia hacia el nivel de renta per cápita del promedio de la UEM, será precisa una actuación decidida de las políticas públicas en ámbitos muy diversos; fundamentalmente, para tratar de incrementar el dinamismo de la productividad y del empleo y, con ello, impulsar el ritmo de crecimiento. No obstante, es importante asegurar que la senda de crecimiento no solo sea robusta, sino también sostenible. No es posible mantener un crecimiento elevado durante un período prolongado si está asociado con la persistencia o la acumulación de vulnerabilidades o desequilibrios macroeconómicos, financieros o sociales.

Desde el estallido de la crisis financiera global, la economía española ha corregido algunos de los desequilibrios macrofinancieros que acumuló en la fase expansiva previa y ha mostrado un patrón de crecimiento más equilibrado. Así, por ejemplo, en términos de la composición de la actividad económica agregada, la inversión en construcción,

54 Denis (2021).

55 Layard (2013).

que en el promedio del período 2000-2007 supuso un 18,4 % del PIB español, ha reducido su peso hasta un 9,5 % de media entre 2013 y 2022, ligeramente por debajo del 10,3 % observado en la UEM. En cuanto al precio de la vivienda, tras experimentar una corrección muy acusada entre 2007 y 2013 —del 37 % en términos nominales acumulados—, ha crecido a una tasa anual media del 4,6 % entre 2019 y 2022, pero por debajo del 6,1 % observado en el área del euro. Así, aunque los indicadores sobre desequilibrios en los precios de este mercado en España han mostrado señales de una cierta sobrevaloración desde mediados de 2021, estas siguen estando contenidas (véanse gráfico 2.10.1 y el *Informe de Estabilidad Financiera de primavera de 2023* del Banco de España).

Destaca el intenso proceso de desendeudamiento de familias y empresas. En el segundo trimestre de 2010, la deuda del sector privado no financiero alcanzó en nuestro país el 205,5 % del PIB, 61 pp por encima de la que se observaba en el promedio de la UEM (véase gráfico 2.10.2). Desde entonces, salvo en el período de la crisis sanitaria, las familias y las empresas españolas han llevado a cabo un proceso de desapalancamiento, que ha permitido una mejora sustancial de su situación patrimonial y ha reducido sus ratios de deuda hasta niveles similares o incluso inferiores a los que se registran en el conjunto del área del euro. Estos desarrollos se han producido, además, en un contexto en el que se ha acometido un esfuerzo de saneamiento, recapitalización y reestructuración del sector financiero, que ha contribuido a reforzar, de manera apreciable, sus ratios de solvencia y liquidez, así como la calidad de sus balances⁵⁶. Es importante resaltar, no obstante, que esta mejora sustancial en la posición financiera agregada de los hogares, de las empresas y de las entidades en nuestro país no implica que sus perspectivas económicas futuras estén exentas de riesgos. En este sentido, en los últimos trimestres diversos trabajos del Banco de España han puesto de relieve que el reciente repunte de los precios y de los costes de financiación podría incrementar sensiblemente la vulnerabilidad financiera de determinados colectivos de hogares y empresas⁵⁷. Asimismo, el último *Informe de Estabilidad Financiera* del Banco de España ofrece un repaso exhaustivo de los principales riesgos que el sector financiero español debe afrontar en la coyuntura actual y de cara al futuro próximo.

También sobresale la notable corrección de los desequilibrios externos de nuestra economía en los últimos años. Desde 2012, la balanza por cuenta corriente de nuestro país ha venido registrando un saldo positivo —de un 1,6 % del PIB, en promedio anual hasta 2022— (véase gráfico 2.11.1). Esto contrasta con los abultados y persistentes déficits que se observaron entre 2000 y 2008 —de un 6,2 % del PIB, en promedio anual—. Por primera vez en la historia económica contemporánea de España, en los últimos años han coexistido superávits por cuenta corriente y una fase de crecimiento prolongado de la actividad. Esto subraya la naturaleza, en buena medida estructural, de la corrección de nuestros desequilibrios externos⁵⁸.

56 Banco de España (2017a) describe de forma detallada el proceso de transformación que el sector financiero español ha llevado a cabo desde el comienzo de la crisis financiera global.

57 Véanse Menéndez y Mulino (2022), Mulino (2022), *Informe de Estabilidad Financiera de otoño de 2022 y primavera de 2023*, o epígrafe 4.3.2 del capítulo 3 de este Informe.

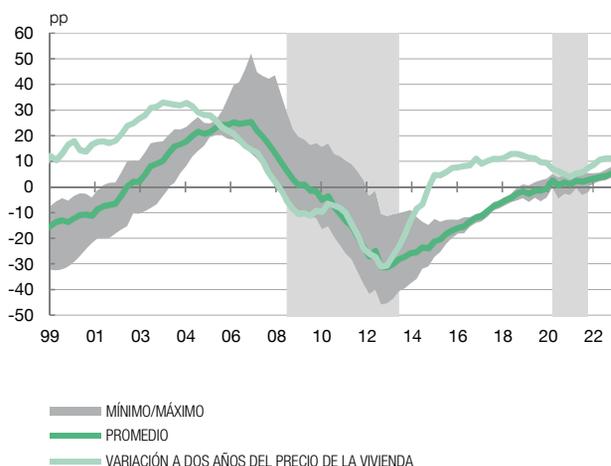
58 Para más detalles sobre los principales factores que hay detrás de dicha corrección, véase Banco de España (2017b).

Gráfico 2.10

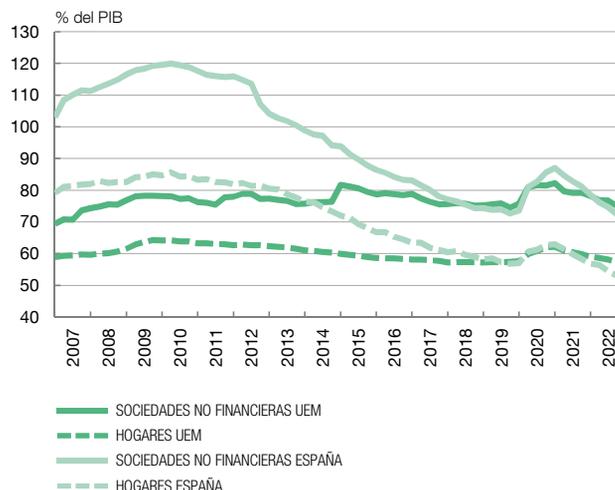
SE HA MODERADO EL CRECIMIENTO DE LOS PRECIOS DE LA VIVIENDA, Y HA CONTINUADO EL PROCESO DE DESENDEUDAMIENTO QUE HAN SEGUIDO LAS FAMILIAS Y LAS EMPRESAS ESPAÑOLAS

El precio de la vivienda ha vuelto a crecer entre 2019 y 2022, pero las señales de sobrevaloración se muestran contenidas. Por otra parte, las familias y las empresas españolas han continuado el proceso de desendeudamiento iniciado en 2010, hasta niveles similares o incluso inferiores a los del promedio del área del euro.

1 INDICADORES DE DESEQUILIBRIOS DE PRECIOS DE LA VIVIENDA (a) (b)



2 DEUDA CONSOLIDADA DE LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS Y DE LOS HOGARES



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística, Banco de España y Banco Central Europeo.

- a Las franjas verticales sombreadas en gris muestran dos periodos de crisis financieras identificadas en España desde 2009: la última crisis sistémica bancaria (I TR 2009 a IV TR 2013) y la crisis provocada por el COVID-19 (I TR 2020 a IV TR 2021). Datos actualizados a diciembre de 2022.
- b El área sombreada representa los valores mínimo y máximo de cuatro indicadores de desequilibrios de precios de la vivienda. Tanto los cuatro indicadores como la tasa de variación a dos años del precio de la vivienda comparten un valor de equilibrio de cero.



La mejora estructural de los desequilibrios externos ha sido especialmente visible con el estallido de la pandemia —que redujo abruptamente los flujos turísticos— y de la crisis energética —que encareció sensiblemente las importaciones de energía—. En efecto, a pesar de estas dos perturbaciones tan intensas, que afectaron tan adversamente a dos de las principales rúbricas en el saldo de la balanza por cuenta corriente española, este se ha mantenido en terreno positivo en los últimos tres años —un superávit del 0,7 % del PIB de media entre 2020 y 2022—⁵⁹. Esto ha sido posible, fundamentalmente, gracias al dinamismo que han mostrado las exportaciones y las empresas exportadoras estables⁶⁰. Desde 2019, el crecimiento de las exportaciones nominales de bienes y servicios ha superado ampliamente al de las principales economías de la UEM —un 26,8 % en España, frente a un 20,1 % en Alemania, un 16,7 % en Francia y un 24,9 % en Italia—, de forma que el peso de nuestras exportaciones ha seguido aumentando hasta alcanzar el 40,4 % del PIB en 2022 —a modo de ilustración, este porcentaje se situaba por debajo del 26 % del PIB en 2008—.

59 Desde la pandemia, también habrían aumentado las importaciones de productos médicos y de los relacionados con informática y telecomunicaciones. Véase [García Esteban, Gómez Loscos y Martín Machuca \(2023\)](#).

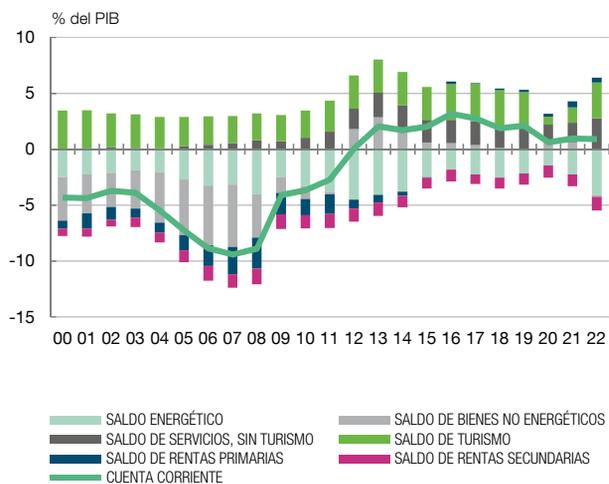
60 Entre 2019 y 2022, el número de empresas exportadoras de bienes estables (definidas como aquellas que al menos exportan más de 5.000 euros cuatro años consecutivos o más) aumentó un 8,3 %.

Gráfico 2.11

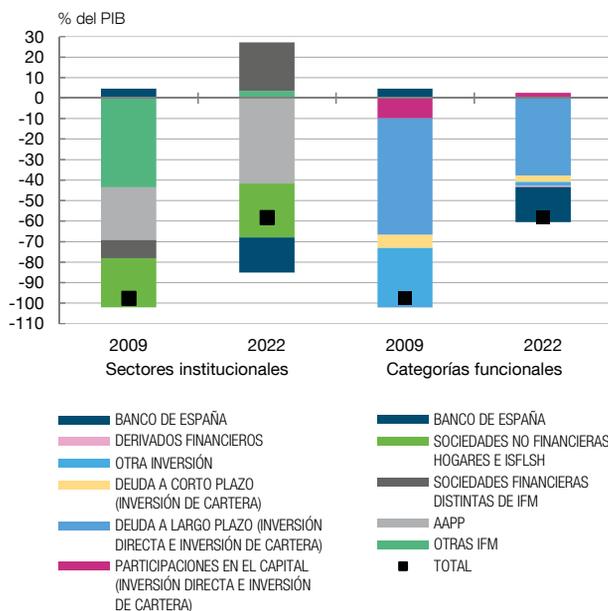
LA ECONOMÍA ESPAÑOLA HA LOGRADO MANTENER EL SUPERÁVIT DE LA CUENTA CORRIENTE Y REDUCIR SU ENDEUDAMIENTO EXTERNO

A pesar del aumento de los precios de la energía, la balanza por cuenta corriente se mantuvo en superávit, gracias al dinamismo de las exportaciones de servicios, mientras que prosiguió la corrección gradual del elevado endeudamiento frente al resto del mundo.

1 EVOLUCIÓN DEL SALDO POR CUENTA CORRIENTE



2 PII: EVOLUCIÓN Y COMPOSICIÓN POR SECTORES Y CATEGORÍAS FUNCIONALES Tasas sobre los niveles de 2019



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística, Departamento de Aduanas y Banco de España.



El saldo deudor de la posición de inversión internacional (PII) de España frente al resto del mundo se ha reducido de forma apreciable, y las vulnerabilidades asociadas a la composición de dicho saldo también serían ahora algo menores. En 2022, la economía española presentó un saldo de deudor en su PII equivalente a un 60,5% del PIB (véase gráfico 2.11.2). Aunque dicha posición deudora continúa siendo comparativamente elevada dentro de la UEM —solo superada por las de Grecia, Irlanda, Chipre y Portugal—, esta ha disminuido en más de 37 pp desde el máximo que registró en 2009 —del 97,6% del PIB—. Por otra parte, si bien existe una considerable incertidumbre al respecto, las vulnerabilidades que podrían derivarse de este endeudamiento externo serían algo menores ahora que en 2009. Esto sería el resultado de los cambios que se han venido produciendo en los últimos años en la composición del saldo deudor de la PII, que han supuesto un mayor peso relativo de los pasivos de las AAPP y del Banco de España —que tienden a presentar menores riesgos de refinanciación que los pasivos del sector privado—, y de los instrumentos de deuda a largo plazo —cuyos riesgos de refinanciación también suelen ser menores que los de otros instrumentos financieros—.

En todo caso, la sostenibilidad de la senda de crecimiento de la economía española se enfrenta a retos estructurales de un enorme calado. Entre estos destacan, por ejemplo,

los asociados con el cambio climático y la transición ecológica que nuestra economía, como el resto de las principales economías mundiales, deberá abordar en los próximos años (véase [capítulo 4](#) del *Informe Anual 2021* del Banco de España). En estrecha relación con dichos retos, también sobresalen las considerables vulnerabilidades que la particular configuración energética de España y de la UE suponen para las perspectivas económicas, especialmente en un contexto geopolítico internacional que exhibe una creciente fragmentación y donde la UE ha de reforzar su autonomía estratégica (véase [capítulo 4](#) de este Informe).

Entre estos desafíos estructurales destacan los derivados del elevado nivel de endeudamiento público y la vulnerabilidad social que se puede derivar de una elevada desigualdad (véase [capítulo 4](#) del *Informe Anual 2020* del Banco de España). En el resto de esta sección se profundiza en cada uno de estos retos.

3.1 El endeudamiento público

3.1.1 Evolución reciente y perspectivas a corto plazo

En 2022, el déficit y la deuda de las AAPP disminuyeron —como porcentaje del PIB—, si bien se mantuvieron en niveles muy elevados, desde una perspectiva tanto histórica como internacional. Entre 2021 y 2022, el déficit público en España se redujo en 2,1 pp, hasta situarse en el 4,8 % del PIB (véase gráfico 2.12.1). A pesar de esta reducción —que supone una continuación de la que ya tuvo lugar entre 2020 y 2021—, el déficit público permaneció 1,7 pp por encima del registrado en 2019 y fue 1,2 pp superior al promedio de la UEM. Por su parte, la ratio de deuda pública sobre PIB disminuyó en 5 pp en 2022, hasta el 113,2 %, 15 pp por encima de 2019 y casi 22 pp mayor que el de la UEM.

La evolución reciente de las cuentas públicas ha estado determinada, sobre todo, por cuatro elementos. Estos elementos son: i) la fuerte recuperación de la actividad económica real —con crecimientos del PIB por encima del 5 % tanto en 2021 como en 2022—; ii) el despliegue, extensión y ajuste gradual de múltiples actuaciones públicas encaminadas a mitigar el impacto negativo sobre los hogares y las empresas españoles de las distintas perturbaciones adversas que han afectado a nuestra economía en los últimos años; iii) las elevadas tasas de inflación —que han influido de forma muy heterogénea sobre el comportamiento de las diversas rúbricas presupuestarias—, y iv) el mayor dinamismo de la recaudación tributaria de lo que sería coherente con la evolución de las bases macroeconómicas y de las medidas fiscales aprobadas.

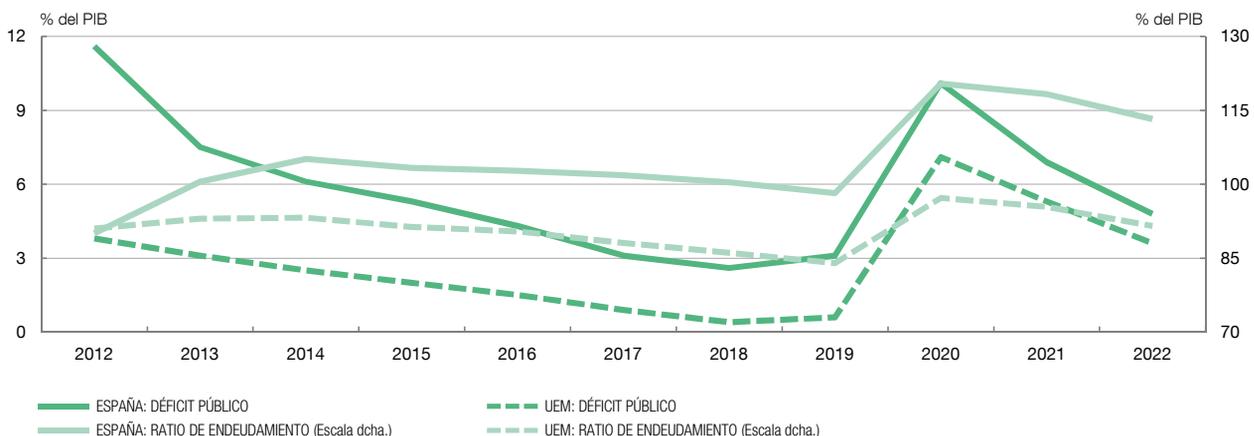
En 2022, estos factores han contribuido, en conjunto, a una reducción del desequilibrio fiscal. Por un lado, a lo largo del año pasado, en un contexto de práctica superación de la crisis sanitaria, continuó reduciéndose el coste presupuestario de las actuaciones que se desplegaron en 2020 para hacer frente a la pandemia. Este ahorro fiscal fue mayor que el coste adicional en el que se incurrió durante 2022 como consecuencia de las medidas aprobadas para mitigar el impacto del repunte de los precios y de la crisis energética sobre

Gráfico 2.12

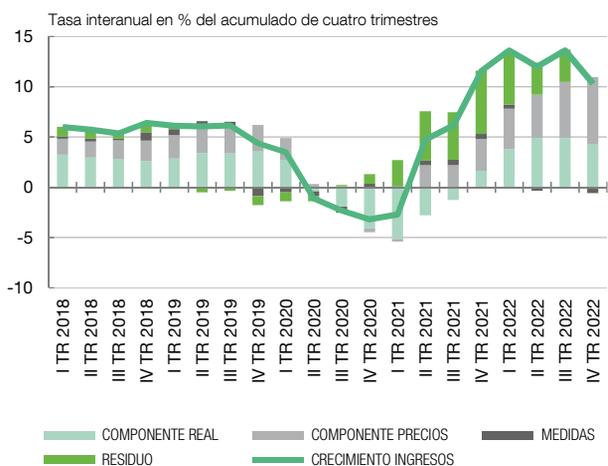
TANTO EL DÉFICIT COMO LA DEUDA PÚBLICA PERMANECEN EN NIVELES ELEVADOS, LO QUE GENERA UNA SITUACIÓN DE VULNERABILIDAD A MEDIO PLAZO

En los dos últimos años, el déficit de las AAPP ha acumulado un descenso de más de 5 pp, pero se sitúa aún 1,7 pp por encima del nivel existente antes de la pandemia de COVID-19. En ese mismo período, la deuda pública se ha incrementado desde el 98,2% hasta el 113,2% del PIB. Al mismo tiempo, algo más de la cuarta parte del crecimiento de los ingresos fiscales de 2021 y 2022 no podría explicarse por sus determinantes habituales, con el consiguiente riesgo de que dichos recursos reviertan en el futuro. Por su parte, el gasto público primario, ajustado de ciclo y de medidas temporales, se ha incrementado significativamente en los últimos años. Todo ello apunta a una situación de vulnerabilidad de las finanzas públicas a medio plazo.

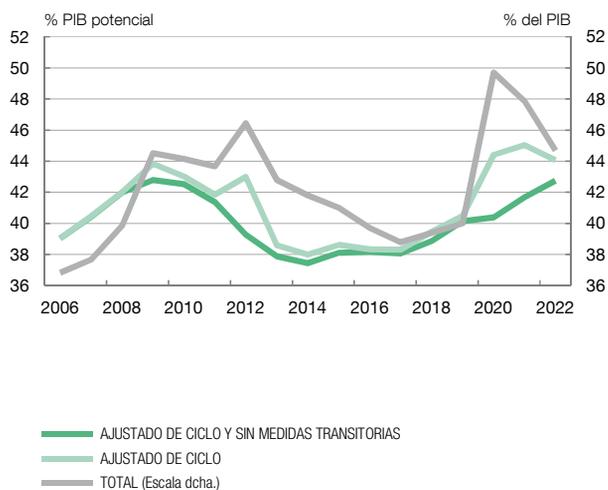
1 SITUACIÓN PATRIMONIAL DE LAS AAPP



2 EVOLUCIÓN DE LOS INGRESOS POR IVA, IS, IRPF Y CCSS (a)



3 EVOLUCIÓN DEL GASTO PRIMARIO (b)



FUENTE: Banco de España, a partir de datos de la Intervención General de la Administración del Estado, la Agencia Tributaria y el Instituto Nacional de Estadística.

- a Actualización de los cálculos presentados en García-Miralles y Martínez Pagés (2023).
- b Excluyendo NGEU.



los hogares y las empresas⁶¹. Por otro lado, la intensa recuperación de la actividad real y las elevadas tasas de inflación tuvieron un impacto muy positivo sobre la recaudación tributaria,

61 De acuerdo con las estimaciones del Banco de España, estas últimas medidas —de ingresos y gastos— tendrían un coste presupuestario aproximado de 1,4 pp del PIB en 2022 y de 0,9 pp del PIB en 2023. Para más detalles sobre estas medidas y sobre su impacto macroeconómico, véase el recuadro 1.1 del capítulo 1 de este Informe.

que creció un 9,3 % en 2022 y que mostró, incluso, un dinamismo mayor de lo que anticiparían sus bases macroeconómicas y las medidas fiscales implementadas. Así se pone de relieve en un estudio reciente del Banco de España, [García-Miralles y Martínez Pagés \(2023\)](#), que descompone el crecimiento de los ingresos públicos en los últimos años en sus principales factores explicativos. Este trabajo subraya, en particular, que la evolución de los precios habría sido responsable de casi un 47 % del aumento observado en la recaudación en 2021-2022 —fundamentalmente, por el impacto directo de la inflación sobre los impuestos que gravan el consumo y por la falta de indexación de determinados parámetros del sistema tributario— (véase gráfico 2.12.2)⁶². Por su parte, en ese mismo período un 27 % del incremento de los ingresos no se podría explicar por los modelos y los determinantes habituales de la recaudación —esto es, sería un *residuo* positivo—.

No obstante, es previsible que, en los próximos años, la incidencia de estos factores sobre las finanzas públicas sea menos favorable o incluso negativa. Así, por ejemplo, por el lado de los ingresos, tanto el Banco de España como el consenso de los analistas apuntan a que la actividad económica y los precios mostrarán un crecimiento sensiblemente menor en 2023-2025 que el observado en 2022, lo que incidirá negativamente en el dinamismo de la recaudación en los próximos años. De hecho, en la segunda mitad de 2022 ya se inició una acusada desaceleración en los ingresos públicos, y los impuestos indirectos llegaron a registrar tasas interanuales negativas a finales del año. Además, aunque existe una considerable incertidumbre en cuanto a la naturaleza y al grado de persistencia de los *residuos* tributarios positivos que se han detectado durante buena parte de 2021 y 2022, la evidencia histórica sugiere que una parte podría revertirse con el paso del tiempo, restando también vigor a la recaudación⁶³. Las estimaciones del Banco de España muestran ya la existencia de ciertos *residuos* tributarios negativos en el último trimestre del año pasado.

El impacto al alza de la inflación sobre el gasto público se produce con un cierto retardo⁶⁴. Las especificidades de algunas de las partidas de gasto público implican que en 2022 aún no se habría reflejado, plenamente, el impacto de la elevada inflación. Este impacto será más visible en los próximos años. Así, por ejemplo, en nuestro país la indexación de las pensiones con el IPC se produce con un desfase de un año. En cuanto a la carga por los intereses de la deuda de las AAPP, en 2022 se produjo un fuerte incremento en los costes de financiación de la deuda pública como consecuencia del endurecimiento de la política monetaria. Pero este incremento se irá filtrando solo de manera gradual a esta partida

62 Esta contribución sería similar a la que se observó durante el período 2018-2019, antes del estallido de la pandemia.

63 En la Actualización del Programa de Estabilidad (APE) para los años 2023-2026, recientemente presentada por las autoridades españolas, se hace referencia al «carácter estructural de la buena evolución de la recaudación tributaria». En este sentido, de cumplirse las previsiones de dicho informe, la mayor parte de los residuos tributarios positivos que se han observado en los últimos años no se revertiría en un futuro.

64 Para más detalles acerca de los desfases en la respuesta de los gastos y de los ingresos públicos al aumento de la inflación, véase [Hernández de Cos \(2022\)](#). En cuanto al impacto final de la inflación sobre el saldo presupuestario de las AAPP, es importante resaltar que, utilizando el Modelo Trimestral del Banco de España (MTBE), se estima que un *shock* al precio de la energía importada —una perturbación en línea con la observada durante buena parte de 2021 y 2022— que generase un aumento de la inflación de un 1 % acarrearía, tres años después, un deterioro en el saldo de las AAPP de 0,2 pp del PIB. Es decir, que el efecto sobre el déficit público en un horizonte a medio plazo de una perturbación de estas características sería negativo.

presupuestaría a medida que se emita nueva deuda. De mantenerse las dinámicas que actualmente anticipan los mercados financieros y el escenario macroeconómico contemplado por el Banco de España, el gasto en intereses de la deuda, que en 2022 supuso un 2,4 % del PIB, podría elevarse hasta el 2,7 % del PIB en 2025.

Las estimaciones disponibles muestran que el déficit público tendría un elevado componente estructural en nuestro desequilibrio fiscal. De acuerdo con las estimaciones de la APE 2023-2026, el déficit público estructural se situó en el 3,6 % del PIB en 2022, y las últimas estimaciones del FMI lo situaban por encima del 4 % del PIB, en este último caso sensiblemente superior al estimado para 2019 (3 % del PIB), antes del estallido de la pandemia⁶⁵. En este sentido, cabe reseñar que el deterioro en el déficit estructural que se produciría entre 2019 y 2023 vendría determinado, en gran medida, por el incremento en el gasto primario estructural —esto es, no afectado por medidas temporales o por el efecto del ciclo económico— observado en últimos años (véase gráfico 2.12.3). Una parte importante de dicho incremento estaría relacionado, en particular, con el gasto en pensiones.

3.1.2 Las dinámicas de la deuda pública a medio y a largo plazo

En esta sección se describen las sendas que la deuda pública española podría seguir, bajo distintos escenarios, en las próximas décadas. Estas sendas se determinan a partir de distintas herramientas analíticas desarrolladas por el Banco de España —en el marco de una amplia literatura económica que está centrada en los análisis de la sostenibilidad de la deuda pública— y de un conjunto de supuestos sobre la evolución macrofinanciera futura de la economía española y de su política fiscal. Las dinámicas de la deuda que derivan de estos ejercicios cuantitativos se presentan en el segundo apartado de esta sección. Antes de ello, se exponen, a continuación, las implicaciones que el envejecimiento poblacional y la configuración del sistema público de pensiones tendrán sobre la evolución futura de las cuentas de las AAPP, pues dichas implicaciones son un elemento central en cualquier análisis de sostenibilidad de las finanzas públicas.

3.1.2.1 El papel del sistema de pensiones

El profundo cambio demográfico en el que la población española está inmersa supondrá, en las próximas décadas, un notable aumento del gasto en pensiones, pero también del gasto en sanidad y en cuidados de larga duración. Desde 2012, el gasto en pensiones, descontada la inflación, se ha elevado un 26 %, debido, casi a partes iguales, al mayor número de pensiones y al crecimiento de la pensión media real. Como resultado, en 2022 el gasto en pensiones alcanzó el 13,1 % del PIB, 1,6 pp más que en 2012. En las próximas décadas, en las que se producirá una considerable aceleración del proceso de envejecimiento poblacional (para más detalles, véase el epígrafe 2.2.3), el peso de esta partida de gasto se

65 En el caso de las últimas estimaciones del Banco de España, el déficit estructural se situó en el 3,9% en 2022.

elevará en mayor medida. A continuación se presentan distintas estimaciones acerca de la magnitud de este incremento futuro en el gasto en pensiones, teniendo en cuenta los últimos cambios normativos aprobados. En todo caso, esta no será la única consecuencia del cambio demográfico en las finanzas públicas. Las últimas proyecciones de la AIReF apuntan a que el gasto en sanidad y en cuidados de larga duración también mostrará una tendencia creciente, aumentando en 2,3 pp y en 1 pp, respectivamente, entre 2019 y 2050⁶⁶.

En los últimos años se han llevado a cabo varias modificaciones en la configuración de nuestro sistema público de pensiones. Así, a finales de 2021 se estableció la revalorización automática de las pensiones con el IPC y se derogó el factor de sostenibilidad introducido en 2013, que tenía previsto modular la pensión inicial de acuerdo con la evolución de la esperanza de vida⁶⁷. En paralelo, se aprobaron nuevos incentivos a postergar la edad de jubilación, se aumentaron las transferencias del Estado a la Seguridad Social y se introdujo un incremento temporal y finalista de las cotizaciones sociales en el contexto de un nuevo mecanismo, llamado «de equidad intergeneracional». Además, a finales de julio de 2022 se aprobó un nuevo sistema de cotización para el Régimen de Trabajadores por Cuenta Propia o Autónomos, al objeto de ligar las cotizaciones de dicho colectivo a los ingresos de su actividad⁶⁸.

En 2023 se han adoptado nuevas medidas, principalmente con el propósito de fortalecer los ingresos de la Seguridad Social⁶⁹. En particular, se ha establecido un crecimiento de la base máxima de cotización por encima del aumento de los precios y de la pensión máxima, y se ha constituido un recargo sobre los salarios por encima de la base máxima. Asimismo, se ha incrementado la cuantía del tipo de cotización ligado al mecanismo de equidad intergeneracional, al tiempo que se ha extendido su vigencia hasta el año 2050. Estas medidas de refuerzo de los ingresos se han complementado con otros cambios dirigidos a aumentar la suficiencia y la equidad de las prestaciones —mediante el incremento de las pensiones mínimas y la modificación del período de cálculo de la base reguladora—, y a reducir la brecha de género de las pensiones.

Además, se ha instaurado un mecanismo de ajuste automático, que prevé la adopción de nuevas medidas o, en su defecto, un incremento adicional de las cotizaciones sociales si el gasto en pensiones se desvía de una senda de referencia. Este mecanismo entrará en acción, a partir de marzo de 2025, en el caso de que el gasto en pensiones supere el 13,3 % del PIB en el promedio 2022-2050, una vez descontado el incremento de los ingresos

66 *El Informe sobre Envejecimiento* de 2021 proyecta un aumento del gasto en sanidad y cuidados de larga duración entre 2019 y 2050 de 1,4 pp y 0,5 pp del PIB, respectivamente.

67 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.

68 Real Decreto-ley 13/2022, de 26 de julio, por el que se establece un nuevo sistema de cotización para los trabajadores por cuenta propia o autónomos y se mejora la protección por cese de actividad.

69 Real Decreto-ley 2/2023, de 16 de marzo, de medidas urgentes para la ampliación de derechos de los pensionistas, la reducción de la brecha de género y el establecimiento de un nuevo marco de sostenibilidad del sistema público de pensiones.

resultado de los cambios normativos aprobados desde 2020⁷⁰. El establecimiento de este nuevo instrumento devuelve al sistema una herramienta automática de ajuste —tras la derogación del establecido en la reforma de 2013—, que permite un refuerzo de su sostenibilidad financiera.

El cuadro 2.2 resume los principales cambios normativos adoptados en el sistema de pensiones español entre 2021 y 2023, y ofrece diversas estimaciones en cuanto a su posible impacto, ya sea por el lado de los ingresos o de los gastos. Se presentan las estimaciones que ha realizado el Banco de España, así como las que otras instituciones —en concreto, la AIReF, el Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones (MISSyM), y Fedea— han publicado recientemente o utilizan como referencia⁷¹. Los impactos estimados se refieren al efecto que la introducción de cada una de las medidas consideradas tiene, todo lo demás constante, sobre los gastos o los ingresos del sistema de pensiones en 2050, en porcentaje del PIB. Estas estimaciones están sometidas a una considerable incertidumbre y deben ser objeto de una continua revisión a medida que se disponga de más información. A continuación se ofrecen algunos detalles adicionales en cuanto a las medidas analizadas y a su posible impacto:

- **Revalorización de las pensiones con el IPC y derogación del factor de sostenibilidad.** De acuerdo con las estimaciones de la AIReF y del *Informe sobre Envejecimiento* de la Comisión Europea⁷², la revalorización de las pensiones con la evolución de los precios aumentaría el gasto en pensiones en 2050 en torno a 2,7 pp del PIB. Por su parte, la supresión del factor de sostenibilidad elevaría esta partida de gasto en unos 0,8 pp del PIB.
- **Incentivos a postergar la edad de jubilación.** La incertidumbre para estimar el impacto de esta medida es extraordinaria, ya que este depende del grado en que dicha medida afecte realmente a la decisión de jubilación de los trabajadores y, por el momento, no se dispone de evidencia empírica concluyente al respecto. Como reflejo de esta considerable incertidumbre, la AIReF plantea escenarios en los que el ahorro asociado a esta medida en 2050 oscila dentro de un rango muy amplio, entre 0,2 pp y algo más de 1,5 pp del PIB —su escenario central es una reducción del gasto de unos 0,8 pp—. Lo mismo sucede

70 En particular, a partir de marzo de 2025 y cada tres años, la AIReF deberá calcular el impacto medio anual en el período 2022-2050 de las medidas de ingresos aprobadas desde 2020. Si esta evaluación arroja que dichas medidas alcanzan el 1,7 % del PIB, no será necesario adoptar nuevas actuaciones si el gasto en pensiones en el promedio 2022-2050 no excede de un nivel de referencia, en este caso el 15 % del PIB. Este nivel de referencia aumenta o disminuye en los mismos puntos porcentuales en los que se desvíe el impacto de las medidas de ingresos con respecto al 1,7 %. La senda de gasto en pensiones con la que se comparará la referencia es el proyectado por el *Informe sobre Envejecimiento* más reciente. En el supuesto de que el nivel de gasto en pensiones exceda el nivel de referencia, el Gobierno deberá elevar a la Comisión del Pacto de Toledo una propuesta para corregir la desviación, que puede contemplar medidas de ingresos, de gastos o de ambos. Si no existiese acuerdo parlamentario para aprobar las medidas correctoras, la cotización asociada al mecanismo de equidad intergeneracional aumentaría automáticamente el 1 de enero del año siguiente en la cuantía necesaria para compensar un 20 % de la desviación, y seguiría aumentando año a año lo preciso para corregir un 20 % anualmente, hasta el momento en que se adoptasen nuevas medidas o se eliminase dicha desviación.

71 AIReF (2023), Escrivá (2023), Fuente (2023a) y Fuente (2023b).

72 AIReF (2023) y Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital (2021).

Cuadro 2.2

CUANTIFICACIÓN DE LAS PRINCIPALES MEDIDAS ADOPTADAS EN LA REFORMA DE LAS PENSIONES

Descripción de la medida	Porcentaje del PIB en 2050				Observaciones
	AIReF	MISSyM	Fedea	Banco de España	
A MEDIDAS POR EL LADO DE LOS INGRESOS					
Nuevo sistema de cotización de los trabajadores autónomos	0,5	0,4	0,8	0,5	Período transitorio establecido: 2023-2031.
Mecanismo de equidad intergeneracional	0,4	0,5	0,4	0,5	Período de vigencia: 2023-2050. En 2023 consiste en una subida de 0,6 pp del tipo de cotización por contingencias comunes. El tipo sube una décima al año hasta alcanzar el 1,2% en 2029, año a partir del cual se mantiene estable. Las cotizaciones nutrirán el Fondo de Reserva de la Seguridad Social, del que podrán realizarse desembolsos a partir del año 2033. Las cotizaciones extra mantienen, <i>grosso modo</i> , la distribución entre empresa y trabajador establecida para la cotización por contingencias comunes.
Aumento de la base máxima de cotización	0,4	0,5	0,4	0,3	Entre 2024 y 2050, la base máxima crecerá de acuerdo con el IPC más 1,2 pp. A partir de 2051, crecerá únicamente con el IPC.
Recargo sobre los salarios por encima de la base máxima	0,1	0,1	0,1	0,1	A partir de 2025. El recargo está determinado por una escala progresiva de tres tramos. Los tipos varían entre el 0,92% y el 1,17% en 2025 y van subiendo anualmente hasta alcanzar un tipo mínimo del 5,5% y un máximo del 7% en el año 2045. El tipo mínimo se corresponde con los salarios que se encuentran entre la base máxima y un 10% adicional de esta, mientras que el tipo máximo se aplica a las retribuciones superiores al 50% adicional de la base máxima. La distribución del recargo entre empresa y trabajador mantiene la misma proporción que el tipo de cotización por contingencias comunes (83% para la empresa y 17% para el trabajador).
Mecanismo de ajuste automático	—	—	—	—	Con efectos a partir de 2026. El mecanismo se desencadena si el gasto en pensiones en el promedio 2022-2050 menos las medidas de ingresos tomadas desde 2020 computadas también en el promedio 2022-2050 supera el 13,3% del PIB. La cuantificación de estos guarismos sucede cada tres años, empezando en marzo de 2025. Si se cumple la condición señalada, el Gobierno deberá llevar al Pacto de Toledo y al Parlamento una propuesta para corregir la desviación. Si no hay acuerdo, el mecanismo de equidad intergeneracional aumentaría al año siguiente lo necesario para compensar un 20% de la desviación y seguiría aumentando anualmente hasta cerrar la brecha o hasta que medidas adicionales fuesen adoptadas.
B MEDIDAS POR EL LADO DE LOS GASTOS					
Revalorización de las pensiones con el IPC	2,7	2,7 (a)	2,7 (a)	2,7 (a)	
Derogación del factor de sostenibilidad	0,8	0,8 (a)	0,8 (a)	0,8 (a)	
Incentivos a postergar la edad de jubilación más allá de la edad legal	-0,8	-1,5	-0,1	—	
Nuevo esquema de penalización a las jubilaciones anticipadas	0,0	0,0	0,0	0,0	El nuevo esquema tiene un efecto relevante únicamente para los trabajadores que acceden a la jubilación con la pensión máxima, pero se han establecido cláusulas que diluyen este efecto. En primer lugar, los nuevos coeficientes para estas pensiones entran en vigor en 2024 y existe un período transitorio de diez años, durante el cual el crecimiento de la penalización es gradual. En segundo lugar, el incremento de los coeficientes solo se aplicará si el incremento de la pensión máxima absorbe el aumento de los coeficientes reductores, «de manera que la pensión reconocida no resulte en ningún caso inferior a la que habría correspondido con la aplicación de las normas vigentes en 2021». Si bien esta cláusula es susceptible de varias interpretaciones, parece disponer que los nuevos coeficientes no se implementarán si, aplicados a la pensión máxima de cada año, resultan en una pensión menor que la que derivaría de aplicar los coeficientes vigentes actualmente sobre la pensión máxima en vigor en 2021.

FUENTES: Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (2023), Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones, Fuente (2023a, 2023b) y Banco de España.

a Informe de Envejecimiento 2021.

Cuadro 2.2

CUANTIFICACIÓN DE LAS PRINCIPALES MEDIDAS ADOPTADAS EN LA REFORMA DE LAS PENSIONES (cont.)

Descripción de la medida	Porcentaje del PIB en 2050				Observaciones
	AIReF	MISSyM	Fedea	Banco de España	
B MEDIDAS POR EL LADO DE LOS GASTOS					
Incremento de las pensiones de los autónomos	—	—	0,7	—	Fedea es la única institución que ha calculado el aumento de gasto por el incremento de las cotizaciones de los autónomos. Nótese que, dado que el sistema de pensiones provee de más de un euro de pensión por euro aportado, un aumento de la base de cotización implica un déficit actuarial para el sistema. Sin embargo, en la medida en que este déficit actuarial solo se realiza a largo plazo, la medida tiene efectos positivos sobre los ingresos netos en las primeras décadas de implementación.
Aumento de la pensión máxima	-0,4	0,1	0,1	0,0	La pensión máxima crecerá con el IPC más 0,115 pp entre 2024 y 2050. A partir de 2050 y hasta 2065, el exceso de crecimiento sobre el IPC será mayor, al objeto de recuperar parte de la brecha estipulada con respecto a la evolución de la base máxima de cotización. Para la AIReF, la medida reduce el gasto en pensiones porque en el escenario base de su modelo las pensiones máximas crecen con los salarios y, de este modo, crecen más deprisa que si lo hacen con el IPC más 0,115 pp.
Incremento de la pensión máxima	n.d.				
Modificación del período de cómputo de la base reguladora	0,0	0,2	0,2	—	Período transitorio establecido: 2026-2043. A partir de 2044, el período de cómputo de la base reguladora quedará fijado en los últimos 29 años de cotización, excluyendo los 24 meses más desfavorables. Entre 2026 y 2040, se tomará como período de cómputo la opción más favorable para el trabajador entre tomar los últimos 25 años de cotización y la combinación de un período creciente de últimos años por encima de 25 con la posibilidad de excluir un cierto número de meses de cotización más desfavorables. Entre 2041 y 2043 se mantienen las dos opciones mencionadas, si bien la referencia de los últimos 25 años de cotización irá aumentando a razón de 6 meses por año, comparándose con el resultado de considerar los últimos 29 años excluyendo los dos más desfavorables. Entre 2023 y 2025, se mantiene la fórmula vigente hoy en día, que considera los últimos 25 años de cotización antes de la pensión.
Aumento de las pensiones mínimas	0,0	0,1	0,3 (a)	0,2	Período transitorio establecido: 2024-2026. A partir de 2027, la cuantía mínima de las prestaciones de los pensionistas con cargas familiares, cuyo titular tenga al menos 65 años, no puede ser inferior al umbral de la pobreza calculado para un hogar compuesto por dos adultos. Para el resto de las pensiones contributivas, se ha fijado un incremento equivalente a la mitad del estipulado para las pensiones descritas anteriormente. Para las pensiones no contributivas, la referencia se ha establecido en el 75 % del umbral de la pobreza de un hogar unipersonal.
Medidas para la reducción de la brecha de género	—	—	—	—	Incremento del 10 % del complemento para la reducción de la brecha de género de las pensiones en 2024 y 2025, dirigido principalmente a mujeres que hayan tenido hijos, y mejora en la integración de las lagunas de cotización para las mujeres.

FUENTES: Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (2023), Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones, Fuente (2023a, 2023b) y Banco de España.

a Incluye el aumento del complemento para la reducción de la brecha de género.

con los escenarios que contempla el MISSyM, que sitúan el ahorro en 2050 entre 0,6 pp y 1,6 pp del PIB —su escenario central es una reducción del gasto de 1,5 pp—⁷³.

- **Nuevo sistema de cotización de los trabajadores autónomos.** De acuerdo con las estimaciones del Banco de España, la AIReF y el MISSyM, este nuevo sistema podría

⁷³ Los supuestos clave en los escenarios de ambas instituciones son el porcentaje de trabajadores que decide retrasar su jubilación para aprovechar los nuevos incentivos y el número de años de demora.

elevar los ingresos de la Seguridad Social en unos 0,4 pp o 0,5 pp del PIB en 2050, en la medida en que las bases de cotización de este grupo de trabajadores se igualen con sus ingresos netos⁷⁴. No obstante, ninguna de estas instituciones cuantifica el impacto que el nuevo sistema podría tener en términos de gasto, como consecuencia de unas prestaciones más altas en el momento de la jubilación. En este sentido, las estimaciones de Fedea apuntan a que el incremento de los gastos en 2050 podría ser de una magnitud muy similar al aumento alcanzado en los ingresos.

- **Aumento de la base máxima de cotización por encima del crecimiento de los precios y recargo sobre los salarios por encima de aquella.** Bajo el supuesto de una inflación del 2 %, el incremento real de la base máxima alcanzaría el 22 % en 2040 y el 37,1 % en 2050, mientras que el recargo sobre los salarios más altos variaría entre un mínimo del 0,92 % en 2025 y un máximo del 7 % en 2045. Según las estimaciones del Banco de España, en conjunto, estas medidas elevarían los ingresos por cotizaciones sociales en unos 0,5 pp del PIB en 2050 —un incremento que podría llegar a unos 0,6 pp de acuerdo con los cálculos del MISSyM—. En todo caso, es importante resaltar que, aunque estas medidas suponen un fortalecimiento de los recursos del sistema de pensiones, también reducen la contributividad del sistema para los trabajadores afectados por el tope de cotización. En este sentido, un trabajo reciente del Banco de España pone de relieve, utilizando los datos de la Muestra Continua de Vidas Laborales (MCVL), que los hombres, los trabajadores de mediana edad y los empleados de empresas grandes son los colectivos cuya base de cotización está más frecuentemente limitada por el máximo establecido⁷⁵.
- **Mecanismo de equidad intergeneracional.** El tipo de cotización asociado a este mecanismo se ha fijado en un 0,6 % en 2023 y ascenderá 0,1 pp al año hasta alcanzar el 1,2 % en 2029, manteniéndose en ese nivel hasta el año 2050. Los ingresos vinculados a esta medida podrían cifrarse entre unos 0,4 pp del PIB —de acuerdo con la AIReF— y unos 0,5 pp del PIB —según las estimaciones del Banco de España—, una vez que el tipo de cotización se sitúe en el 1,2 %. Estos ingresos nutrirán el Fondo de Reserva de la Seguridad Social, sobre el que se ha fijado una senda que limita sus desembolsos a partir del año 2033⁷⁶.
- **Umrales para las pensiones mínimas cuyo titular tenga familiares a cargo y para las prestaciones no contributivas.** A partir de 2027, las primeras no podrán ser inferiores al 60 % de la renta mediana de un hogar de dos adultos, mientras que las segundas deberán alcanzar el 75 % del umbral de la pobreza de un hogar unipersonal⁷⁷. Esta medida se dirige a mejorar la suficiencia de las prestaciones más bajas. De acuerdo con las

74 Durante los primeros tres años del período transitorio establecido para este nuevo sistema, el efecto de este sobre los ingresos de la Seguridad Social será pequeño, ya que el incremento en la cuota establecido para los trabajadores con los ingresos más altos ha sido compensado por una reducción de la de aquellos con los ingresos más bajos.

75 Anghel, Puente y Ramos (2023), de próxima publicación.

76 En 2033, las disposiciones de este fondo no podrán superar el 0,1 % del PIB. Este límite aumenta a lo largo del tiempo, hasta alcanzar el 0,91 % del PIB en el año 2047. Posteriormente, se reduce hasta el 0,5 % del PIB en 2053.

77 Para el resto de las pensiones contributivas mínimas, se ha fijado un incremento equivalente a la mitad del estipulado para las pensiones mínimas cuyo titular tenga familiares a cargo.

estimaciones del Banco de España, tomando como referencia el valor actual de dichos umbrales, el incremento previsto se situaría en torno al 12 % en la pensión mínima de jubilación con cónyuge a cargo cuyo titular sea mayor de 65 años, al 20 % en las prestaciones de viudedad con cargas familiares y al 12 % en las pensiones no contributivas. En términos del gasto en pensiones, estas medidas podrían suponer un incremento de este de unos 0,2 pp del PIB⁷⁸.

- **Modificación del período de cálculo de la base reguladora.** La medida añade a la fórmula actual —que considera los últimos 25 años de cotización— la posibilidad de extender el período de cálculo descartando un determinado número de meses con las cotizaciones más bajas. A partir de 2044, el período de cálculo quedará fijado en los últimos 29 años de cotización, excluyendo los 24 meses más desfavorables, lo que beneficiará a las carreras de cotización menos estables. Tomando como referencia los datos de la MCVL de 2019, las estimaciones del Banco de España apuntan a que la configuración final del período de cálculo de la base reguladora podría suponer un aumento de la pensión inicial media del 0,3 % con respecto a la fórmula actual⁷⁹.

El análisis conjunto de los principales cambios normativos introducidos en nuestro sistema de pensiones desde 2021 —si bien está sujeto a una elevada incertidumbre— apunta a que, previsiblemente, será necesario adoptar nuevas medidas a partir de 2025 para reforzar su sostenibilidad financiera. Como ya se ha mencionado, la estimación del impacto que las distintas actuaciones desplegadas en los últimos años podrían tener sobre los gastos y los ingresos del sistema de pensiones español a lo largo de las próximas décadas se encuentra sometida a una extraordinaria incertidumbre. En todo caso, el amplio abanico de estimaciones —del Banco de España y de otras instituciones— que están disponibles en la actualidad sugiere que, como resultado de los diversos cambios normativos adoptados desde 2021, nuestro sistema de pensiones probablemente deberá afrontar mayores obligaciones de gasto a largo plazo, que no han sido plenamente compensadas por el lado de los ingresos. En este contexto, en el marco del mecanismo automático de ajuste establecido recientemente, podría ser necesario que, a partir de 2025, se adoptaran nuevas medidas para reforzar la sostenibilidad financiera del sistema de pensiones⁸⁰. No obstante, es importante subrayar que la decisión en cuanto a una eventual activación de dicho mecanismo dependerá, entre otros factores difíciles de precisar en la actualidad, de la evaluación formal de las medidas de ingresos que la AIReF realizará en marzo de 2025 y de la senda de gasto en pensiones que recoja el *Informe de Envejecimiento* que se publicará en la primavera de 2024.

78 Esta estimación descansa en los microdatos de la MCVL de 2021 y en el importe de las prestaciones no contributivas observado en 2023. Nótese que la AIReF estima un coste limitado de esta medida, ya que el crecimiento previsto de las cuantías mínimas y de las pensiones no contributivas estaría en línea con el planteado en su modelo de proyección.

79 Este cálculo descansa en la muestra y en la metodología de Muñoz-Julve y Ramos (2022).

80 Desde la óptica del mecanismo automático de ajuste, los cálculos más recientes de la AIReF relativos a las medidas de ingresos sitúan el crecimiento de los recursos de la Seguridad Social en el 1 % del PIB en promedio entre 2022 y 2050, mientras que el gasto en pensiones en el escenario base de la Autoridad Fiscal alcanzaría el 15,1 % del PIB de media durante el mismo período. En estas circunstancias, el mecanismo automático de ajuste entraría en acción al objeto de corregir una desviación de 0,8 pp del PIB.

Una fuente de incertidumbre adicional es el posible impacto que las medidas de ingresos adoptadas en 2023 podrían tener sobre el empleo, los salarios y la competitividad de la economía española. Las estimaciones recogidas en el cuadro 2.2 no incorporan el posible efecto que el incremento en los costes laborales que se deriva de algunos de los cambios normativos aprobados recientemente podría tener sobre el empleo, los salarios o la competitividad de nuestra economía. La cuantificación de dichos impactos es compleja y extraordinariamente incierta. En este sentido, la literatura económica no ofrece una respuesta concluyente, por ejemplo, a cuál es la elasticidad precisa con la que el empleo agregado podría responder ante un aumento en las cotizaciones sociales en las circunstancias actuales⁸¹. Un ejercicio de simulación con el MTBE sugiere que un incremento de un punto porcentual en el tipo efectivo medio de las cotizaciones sociales⁸² podría generar, al cabo de cuatro años, una caída en el número de ocupados cercana al 0,25 %⁸³, lo que supondría un riesgo a la baja no despreciable sobre las estimaciones de ingresos (*ex ante*) recogidas en el cuadro 2.2. No obstante, otros trabajos analíticos apuntan a elasticidades sensiblemente diferentes, tanto al alza como a la baja⁸⁴.

Todo ello recomienda, especialmente teniendo en cuenta la relevancia de los cambios implementados, una evaluación rigurosa, continua y transparente de la magnitud de sus efectos, incluyendo sus consecuencias sobre la equidad intergeneracional. En particular, sería deseable contar con análisis *ex post* que revelen el alcance de los incentivos a posponer la edad de jubilación, ya que estos constituyen la principal palanca de contención del gasto en pensiones en el futuro. Asimismo, convendría estudiar los posibles efectos sobre el mercado de trabajo y la competitividad de las empresas españolas derivados del incremento establecido sobre las cotizaciones sociales, ya que, como se ha señalado anteriormente, estos podrían suponer una minoración de los impactos sobre los ingresos estimados *ex ante*. Del mismo modo, en la medida en que dichos incrementos no redundarán en mayores derechos de pensión, se desplegarán de forma progresiva —lo que generará heterogeneidad en el impacto entre las distintas cohortes— y, en algunos casos, difieren a lo largo de la distribución de salarios, puede resultar conveniente analizar sus consecuencias redistributivas y en términos de equidad intergeneracional, con el fin de dotar de transparencia al sistema. Por último, es fundamental vigilar la evolución del nivel de las prestaciones a lo largo del tiempo, especialmente el de las pensiones mínimas y no contributivas, con el fin de garantizar la suficiencia económica de todos los ciudadanos durante la vejez.

Por último, es importante reseñar que, en paralelo a la reforma del sistema público de pensiones, en los últimos años se han adoptado diversas medidas para impulsar los planes de pensiones ligados al puesto de trabajo, en detrimento de los incentivos

81 Para un metaanálisis sobre el impacto de las cotizaciones sociales en los salarios y el empleo, véase [Melguizo y González-Páramo \(2013\)](#).

82 De acuerdo con la AIReF, el aumento del tipo efectivo alcanzará unos 2,7 pp una vez que los cambios acordados en las cotizaciones sociales estén completamente desplegados (sin incluir el mecanismo de ajuste automático).

83 Estimaciones similares realizadas por la AIReF arrojan resultados parecidos. Véase el recuadro 2 en [AIReF \(2023\)](#).

84 Por ejemplo, [Saez, Matsaganis y Tsakloglou \(2012\)](#), [Bennmarker, Mellander y Öckert \(2009\)](#), [Korkeämaki y Uusitalo \(2009\)](#), [Benito y Hernando \(2008\)](#) y [Boscá, Doménech y Ferri \(2009\)](#).

asociados a los planes de pensiones individuales⁸⁵. Entre estas actuaciones destacan la creación de fondos de pensiones de empleo de promoción pública, el establecimiento de mecanismos —a través de la negociación colectiva— para extender la población cubierta por planes empresariales, la introducción de incentivos fiscales dirigidos a impulsar este tipo de instrumentos colectivos y la reducción simultánea de los incentivos asociados a los planes del sistema individual⁸⁶. Esta disminución relativa de los beneficios fiscales de los planes individuales y, en particular, la rebaja en los límites de aportaciones que generan una reducción en la base imponible del IRPF situarían a España, de acuerdo con un informe reciente, como uno de los países en la UE con un marco fiscal menos favorable en lo referente a dichos planes⁸⁷. Esto podría explicar, al menos en parte, la notable caída en las aportaciones a los planes individuales observada desde 2020. En particular, en 2022 las aportaciones al sistema individual habrían caído en un 60,4 % con respecto a dicho año, mientras que las aportaciones al sistema de empleo habrían descendido un 6,4 %. De este modo, el conjunto de aportaciones a sistemas de pensiones privados habría caído en un 48,5 % durante este período. De cara al futuro, resulta imprescindible evaluar en qué medida estos desarrollos presentan una naturaleza transitoria o permanente, y analizar si pudiera ser necesario ajustar la regulación de los distintos planes de pensiones. Todo ello para tratar de preservar el papel tan relevante que el ahorro privado ha de desempeñar, como complemento de las prestaciones ofrecidas por el sistema público de reparto, para hacer frente a los retos de futuro que plantea el envejecimiento poblacional.

3.1.2.2 Sendas futuras para la evolución de la deuda pública bajo distintos escenarios

El Banco de España ha desarrollado varias herramientas analíticas que permiten 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. En estos modelos, las dinámicas de la deuda pública a medio y a largo plazo son, en términos generales, el resultado del comportamiento futuro que se asume para una serie de variables clave —entre otras, la tasa de crecimiento del PIB real, la inflación o los costes de financiación de la deuda pública— y de las múltiples relaciones económicas que existen entre ellas⁸⁸. Para obtener una caracterización más completa de estas dinámicas, en un trabajo reciente del Banco de España también se incorpora explícitamente en los modelos la incertidumbre que existe en cuanto a la evolución del entorno macrofinanciero durante el horizonte de simulación.

85 Ley 12/2022, de 30 de junio, de regulación para el impulso de los planes de pensiones de empleo, por la que se modifica el texto refundido de la Ley de Regulación de los Planes y Fondos de Pensiones, aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2002, de 29 de noviembre.

86 Las reducciones en el IRPF por las aportaciones, contribuciones y primas satisfechas a planes de pensiones, mutualidades de previsión social, planes de previsión asegurados, planes de previsión social empresarial y seguros privados que cubran exclusivamente el riesgo de dependencia severa o gran dependencia tienen un límite máximo calculado como la menor entre dos cuantías: el 30 % de la suma de los rendimientos netos del trabajo y de actividades económicas y una cantidad establecida. Esta última cantidad, hasta el año 2020, estaba fijada en 8.000 euros. En 2021 se redujo a 2.000 euros con la posibilidad de incrementarla en 8.000 euros si tal incremento provenía de contribuciones empresariales. En 2022 se redujo a 1.500 euros con la posibilidad de aumentarla en 8.500 euros si el aumento provenía de contribuciones empresariales o de aportaciones del trabajador al mismo instrumento de previsión social por importe igual o inferior a unas cantidades determinadas en función de la respectiva contribución empresarial.

87 Instituto de Estudios Económicos (2022).

88 Véase, por ejemplo, Hernández de Cos, López Rodríguez y Pérez (2018).

Para ello, se utiliza evidencia empírica reciente que permite calibrar la magnitud y la recurrencia de las posibles perturbaciones que podrían afectar en el futuro a las principales variables que condicionan las sendas de deuda pública⁸⁹.

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 saneamiento presupuestario ambicioso. De acuerdo con los ejercicios de simulación elaborados por el Banco de España, si en los próximos años no se acometiera ningún ajuste fiscal en nuestro país y no se activara el mecanismo de ajuste automático en el sistema de pensiones recientemente aprobado —que prevé la adopción de nuevas medidas o un incremento de las cotizaciones sociales cuando el gasto en pensiones se desvía de una senda de referencia—, la ratio de deuda pública sobre el PIB se elevaría de forma continuada, hasta situarse en el entorno del 120 % en 2040 (escenario 1; véase gráfico 2.13.1). De hecho, en este escenario, al final del horizonte de la simulación, la deuda pública española se encontraría por encima del 98 % del PIB —el nivel que esta registraba en 2019, antes del estallido de la pandemia— con casi un 80 % de probabilidad. En un escenario alternativo, en el que no se llevara a cabo ningún ajuste fiscal, pero sí se activara el mecanismo automático previsto en la última reforma del sistema de pensiones, la deuda pública permanecería relativamente estable en los próximos años —si bien en unos niveles comparativamente muy elevados—, aunque volvería a situarse en una tendencia creciente al final del horizonte de la simulación (escenario 2; véase gráfico 2.13.2)⁹⁰.

Con la implementación de un plan de consolidación fiscal y de un paquete de reformas estructurales ambiciosas, la sostenibilidad de las cuentas públicas españolas se vería sensiblemente reforzada en los próximos años. En efecto, a modo de ejemplo, si la economía española consiguiera reducir en promedio anual su déficit estructural primario en 0,5 pp del PIB⁹¹, la ratio de deuda pública se situaría en una senda decreciente a medio plazo y podría caer hasta el 78 % del PIB en 2040 (escenario 3; véase gráfico 2.13.3). Además, en el caso de acompañar este esfuerzo fiscal con un plan de reformas estructurales que condujese a un mayor crecimiento del producto potencial, la ratio de deuda pública sobre PIB experimentarían una reducción adicional, hasta valores cercanos al 74 % en 2040 (escenario 4; véase gráfico 2.13.4). En este escenario, incluso teniendo en cuenta la incertidumbre que rodea al entorno macrofinanciero, la ratio de deuda pública española se encontraría por debajo del 98 % del PIB en 2040 con una probabilidad superior al 85 %.

89 Alloza, Martínez-Pagés y Varotto (2023).

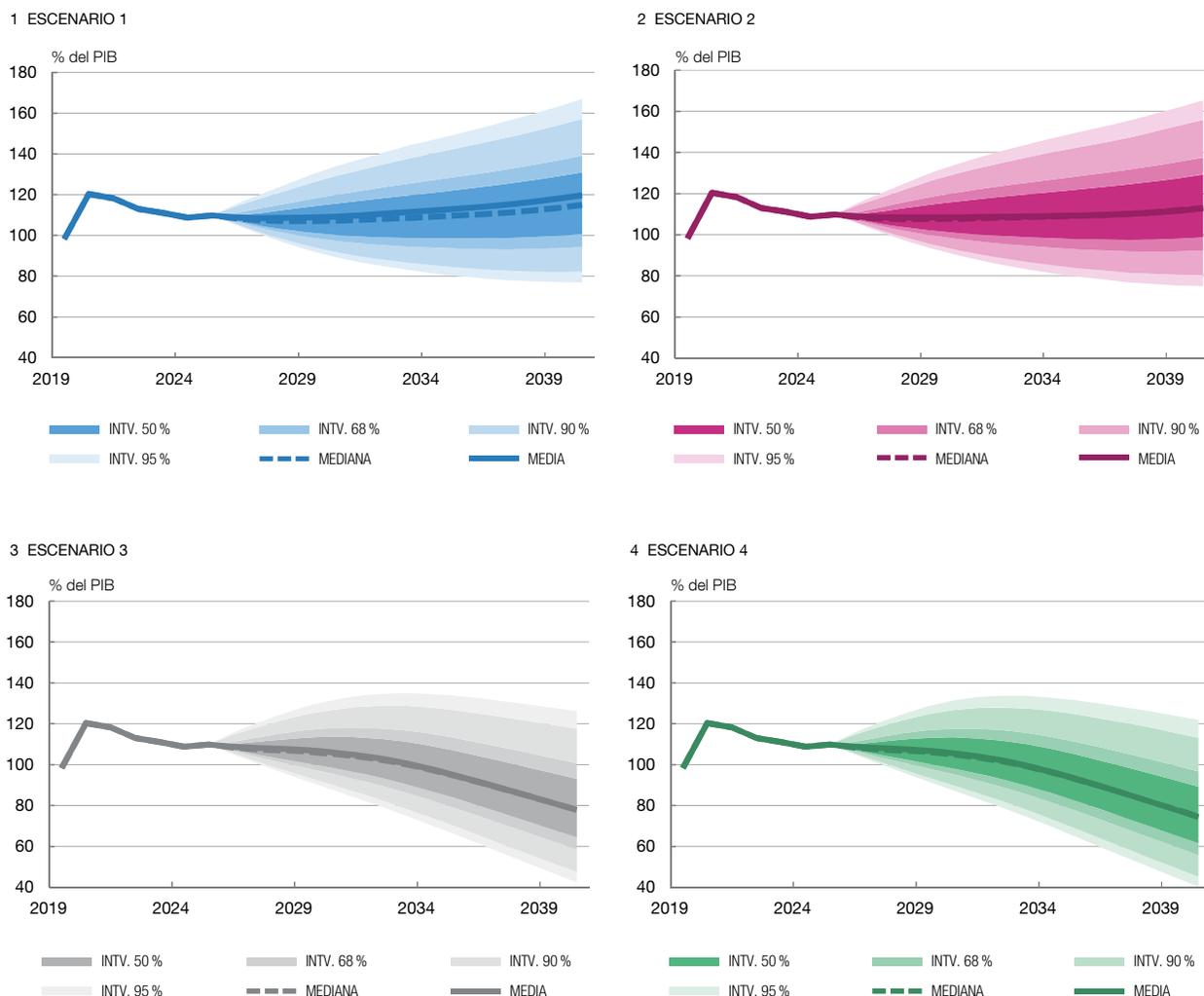
90 En estos escenarios, como ya se ha mencionado anteriormente, existe una considerable incertidumbre en cuanto al posible impacto que las medidas de ingresos adoptadas en 2023 podrían tener sobre el empleo, los salarios y la competitividad de la economía española.

91 En este escenario se considera un ajuste fiscal de 0,5 pp hasta el año 2034, momento a partir del cual las autoridades mantendrían un saldo estructural primario constante. A modo de comparación, la Actualización del Programa de Estabilidad 2023-2026, recientemente presentada por las autoridades españolas, considera una reducción del saldo estructural primario de la economía española de 1,6 puntos de PIB en términos acumulados entre 2022 y 2026, hasta alcanzar un saldo estructural primario positivo en 2026.

Gráfico 2.13

LA AUSENCIA DE UN PLAN DE CONSOLIDACIÓN SITUARÍA LA SENDA DE DEUDA PÚBLICA EN UNA TRAYECTORIA ASCENDIENTE (a)

Considerando la incertidumbre proveniente del entorno macrofinanciero, la debilidad actual de las finanzas públicas y la previsión de los costes futuros relacionados con el envejecimiento llevarían a la ratio de deuda pública a una dinámica creciente al final del horizonte de simulación. Un plan de consolidación ambicioso podría reconducir esta senda hacia niveles más sostenibles.



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística, Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal y Banco de España.

a Todos los escenarios incluyen un deterioro del saldo estructural primario hasta 2040 debido a los costes de envejecimiento (pensiones, sanidad y cuidados a largo plazo). El escenario 1 se refiere a una política fiscal que realiza un esfuerzo coherente con las nuevas medidas contenidas en la reforma del sistema de pensiones de 2023, pero sin contemplar la activación del mecanismo automático de aumento de ingresos por cotizaciones sociales destinado a corregir las desviaciones en el gasto en pensiones. El escenario 2 parte del anterior, pero sí contempla la activación de dicho mecanismo automático. Alternativamente, el escenario 3 asume una política fiscal que realiza un ajuste adicional del saldo estructural primario de 0,5 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 1,4% asumido en el resto de los escenarios).



3.1.3 El necesario plan de consolidación fiscal

La economía española debería iniciar, ya en 2023, un proceso de consolidación fiscal que suponga una reducción gradual del déficit estructural de nuestras cuentas

públicas. Las perspectivas a corto, medio y largo plazo de las cuentas públicas españolas —descritas en las subsecciones anteriores— están caracterizadas por la persistencia en el tiempo de unos niveles de endeudamiento público muy elevados. Esto supone unos menores márgenes de actuación fiscal ante posibles perturbaciones macrofinancieras adversas que pudieran producirse en el futuro y una considerable fuente de vulnerabilidad para nuestro país. Esta vulnerabilidad podría resultar particularmente relevante en la coyuntura actual, en la que se ha venido produciendo un intenso proceso de endurecimiento de la política monetaria, han surgido algunas tensiones en los mercados financieros y persiste una enorme incertidumbre, tanto sobre el escenario económico global como sobre el entorno geopolítico. La APE proyecta una reducción del déficit público estructural de dos décimas de PIB en 2023.

A corto plazo, el despliegue de los fondos europeos NGEU podría amortiguar la posible ralentización económica que se derivaría del comienzo de este proceso de consolidación fiscal. Por la manera en la que las autoridades europeas han diseñado el programa NGEU, el uso de los fondos asociados a este mecanismo no comporta un aumento del déficit público actual para los Estados miembros. Pero sí puede suponer, en función de cómo se asignen dichos recursos, un estímulo para la actividad a corto plazo —además de su capacidad para incrementar, también, el potencial de crecimiento de la economía a medio y largo plazo—. En particular, de acuerdo con las últimas proyecciones del Banco de España, el despliegue del programa NGEU en nuestro país podría contribuir en 0,6 pp al crecimiento del PIB en 2023. Este impulso fiscal más que compensaría el impacto negativo que supondría sobre la actividad de este mismo año el inicio de una reducción gradual del déficit público estructural.

Además, el inicio de este proceso de refuerzo paulatino de las finanzas públicas podría ser compatible con el mantenimiento de algunas medidas de apoyo fiscal a los colectivos más vulnerables. A lo largo de los últimos trimestres, el Banco de España, el BCE y otras instituciones internacionales han venido argumentando que, para hacer frente al repunte de la inflación y a la crisis energética, era importante evitar un impulso fiscal generalizado que intensificara las ya elevadas presiones inflacionistas. Y también que era deseable que, en esta materia, las medidas desplegadas por las autoridades fueran temporales, estuvieran focalizadas en los colectivos más vulnerables y minimizaran las distorsiones sobre las señales de precios y sobre los incentivos de los agentes económicos —por ejemplo, de cara a consumir menos energía—. Más recientemente, en la medida en que los precios de la energía se han reducido de manera significativa y la actividad económica ha mostrado una considerable resiliencia, resultaría conveniente empezar a retirar las distintas medidas desplegadas, con prontitud y de manera concertada. No obstante, dado que una gran parte de esas actuaciones fueron, en realidad, relativamente generalizadas, sería posible retirarlas y conseguir un significativo ahorro fiscal, aun a pesar de que se introdujeran o se mantuvieran algunas iniciativas que estuvieran focalizadas en los grupos de hogares y empresas más vulnerables. Un estudio reciente del Banco de España, [García-Miralles \(2023\)](#), ilustra cómo sería posible cumplir ese doble objetivo en el caso de la economía española.

Además de la orientación de la política fiscal en 2023, con una perspectiva temporal más amplia, resulta necesario el diseño y ejecución de un plan multianual de consolidación presupuestaria. Sería deseable que dicho plan, en el que tendrían que participar todas las AAPP, se enmarcara en un cuadro macroeconómico prudente y detallara las medidas de ingresos y gastos que permitan el saneamiento gradual de las cuentas públicas. Esto permitiría no solo reforzar la sostenibilidad de las finanzas públicas, sino también incrementar la confianza y la certidumbre en torno a las políticas económicas. La APE proyecta una reducción del saldo estructural total de 1,1 puntos de PIB acumulados entre 2022 y 2026, que se eleva a 1,6 puntos en términos del saldo estructural primario. Junto con la mejora cíclica anticipada por el Gobierno, esto situaría el déficit público en el 2,5% del PIB en 2026 (3 % en 2024) y la deuda pública en el 108 % del PIB en 2025.

Las siguientes consideraciones, relativas a los gastos y a los ingresos públicos, podrían servir de guía para el diseño de semejante estrategia de consolidación. El reto de dicha estrategia de reducción gradual del déficit público estructural es compaginar la revisión integral de la eficiencia del gasto público y del sistema impositivo. Para un mayor grado de detalle sobre estos aspectos, que se unen a los ya comentados en la sección anterior en relación con los ingresos y los gastos del sistema de pensiones, véanse el [capítulo 2 del Informe Anual 2021](#) del Banco de España y [Hernández de Cos \(2022\)](#).

Por el lado de los gastos:

- **Resulta imprescindible identificar todos aquellos capítulos presupuestarios en los que es posible aumentar la eficiencia del gasto.** En este ámbito, sería conveniente seguir avanzando en la incorporación explícita en la política presupuestaria de algunas de las recomendaciones que la AIReF ha realizado en los últimos años en cuanto a la posibilidad de mejorar la eficiencia en distintos capítulos de gasto muy relevantes —como las políticas activas de empleo, las subvenciones, los beneficios fiscales, el gasto hospitalario y los incentivos a la contratación—⁹².
- **Es preciso optimizar la distribución del gasto público entre partidas para promover un crecimiento económico más robusto y equitativo.** En este sentido, cabe reseñar que el gasto en educación, sanidad e inversión pública —partidas que son fundamentales tanto para impulsar el crecimiento económico como para reducir la desigualdad— ha sido menor en España que en el conjunto de la UE de forma continuada a lo largo de los últimos años⁹³.

92 Para las recomendaciones formuladas por la AIReF, véase *Spending Review*. Para el seguimiento que el Gobierno realiza de dichas recomendaciones, véase *Informe de seguimiento de las recomendaciones de los Spending Reviews*.

93 El gasto público en educación en España se situó en el 4,2% del PIB en el promedio de la última década, 0,6 pp por debajo de la media de la UE (0,8 pp cuando se excluye el período afectado por la pandemia). Por otro lado, el gasto en inversión pública en España se situó en torno al 2,4% del PIB durante el mismo período, 0,7 pp por debajo de la media europea.

Por el lado de los ingresos:

- **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 puede ser el *Libro Blanco sobre la Reforma Tributaria* —presentado en marzo de 2022—, que realiza un diagnóstico exhaustivo del sistema tributario español y plantea un conjunto de medidas para una eventual reforma futura del sistema.
- **Podría resultar adecuado, por motivos de eficiencia y de equidad⁹⁴, otorgar un mayor peso relativo en nuestro sistema tributario a la imposición sobre el consumo —que es relativamente baja en España en comparación con otras economías europeas—⁹⁵ frente a la que grava la renta.** Los efectos distributivos de esta estrategia podrían neutralizarse mediante diversos paquetes compensatorios destinados a los colectivos más vulnerables —por ejemplo, a través de ajustes en la imposición sobre la renta personal o mediante distintos esquemas de transferencias—.
- **Se debería revisar el significativo gasto que implican los beneficios fiscales establecidos en la tributación sobre el consumo —unos 53 mm de euros en 2022— y valorar si estos cumplen de manera eficaz y eficiente los objetivos que justificaron su introducción.** Los efectos distributivos que se derivarían de una eventual reducción de estos beneficios también podrían, como en el caso anterior, compensarse mediante distintas estrategias fiscales focalizadas en los grupos poblaciones más vulnerables⁹⁶.
- **Los ambiciosos objetivos climáticos asumidos por nuestro país apuntan a la necesidad de mejorar y de elevar la fiscalidad medioambiental —en la que España presenta un diferencial recaudatorio persistentemente negativo en comparación con otras economías europeas—⁹⁷.** Este instrumento, coordinado a escala internacional, constituye un mecanismo eficiente para reducir los efectos negativos asociados al cambio climático e incentivar la transición ecológica. Como en los casos anteriores, una posible elevación de la fiscalidad medioambiental debería acompañarse de medidas compensatorias —algunas de ellas eminentemente transitorias— que mitigaran los efectos de esta política sobre determinados grupos de familias y empresas particularmente expuestas a la transición ecológica⁹⁸.

94 Véanse, por ejemplo, [Correia \(2010\)](#) y [Nguyen, Onnis y Rossi \(2021\)](#).

95 En el promedio de los últimos diez años, la recaudación proveniente de impuestos como el IVA y similares ha sido 0,8 pp inferior en España a la del promedio ponderado de la UE, una diferencia que asciende a 1,5 pp cuando se tiene en cuenta la media aritmética de este conjunto de países.

96 El *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.

97 La brecha de recaudación por fiscalidad medioambiental en España, respecto a la media aritmética de la UE-27, se ha mantenido estable y cercana a 1 pp durante las dos últimas décadas ([Banco de España, 2022a](#)).

98 [Basso, Dimakou y Pidkuyko \(2023b\)](#).

- **La creciente digitalización y globalización de la actividad económica requiere seguir avanzando en la coordinación y en la armonización del sistema tributario a escala internacional.** Esta es la mejor garantía para evitar que se erosionen las bases fiscales y la competitividad de nuestra economía.

En cualquier caso, al margen de este conjunto de consideraciones presupuestarias, es importante resaltar que el crecimiento económico es un elemento crítico en todo proceso de consolidación. En este sentido, la implementación de un ambicioso paquete de reformas estructurales —que reduzcan algunas de las deficiencias que la economía española ha venido presentando persistentemente en las últimas décadas (véase epígrafe 2)— y una rigurosa selección de los proyectos de inversión que se financiarán con cargo al programa NGEU han de ser complementos indispensables de cualquier ajuste fiscal que persiga reforzar la sostenibilidad de las finanzas públicas españolas en los próximos años —(véanse gráfico 2.13.4 y Cuadrado, Izquierdo, Montero, Moral-Benito y Quintana (2022))—.

3.1.4 La reforma del marco de reglas fiscales y de gobernanza europea

Existe un amplio consenso en cuanto a la necesidad de reformar el marco de gobernanza fiscal de la UE, que es un elemento fundamental en la arquitectura institucional europea. Para garantizar la estabilidad macroeconómica y el correcto funcionamiento de la UEM, es imprescindible un marco de disciplina fiscal que promueva la sostenibilidad de las finanzas públicas. No obstante, en este ámbito, la actual infraestructura institucional europea presenta muchas deficiencias, y los sucesivos intentos por corregirlas a lo largo de las últimas décadas se han plasmado en un conjunto de reglas complejo y procíclico, que no ha evitado la acumulación de desequilibrios fiscales y macroeconómicos, y que no presenta grandes incentivos para su cumplimiento⁹⁹.

La Comisión Europea (CE) publicó el 26 de abril una propuesta legislativa para la reforma de este marco de gobernanza fiscal¹⁰⁰. El elemento central es la propuesta de la CE de consensuar con los Estados miembros —con carácter previo a su adopción definitiva por el Consejo de la UE— planes presupuestarios multianuales que tengan, como objetivo principal, garantizar que las ratios de deuda pública se sitúen en una senda descendente o permanezcan en niveles prudentes¹⁰¹. En este marco, centrado en la sostenibilidad fiscal a medio plazo, la CE propone hacer operativos los compromisos fiscales acordados mediante la introducción de una regla de gasto. El propósito fundamental de dicha regla sería establecer límites al gasto durante las épocas de bonanza que contribuyan a generar colchones fiscales que puedan utilizarse en las épocas de crisis. Dicha regla se complementaría con

99 Alloza, Andrés, Burriel, Kataryniuk, Pérez y Vega (2021).

100 Comisión Europea (2022).

101 En este contexto, la CE mantiene como valor de referencia una ratio de deuda sobre el PIB del 60% y sigue considerando necesario que los déficits públicos se sitúen por debajo del valor de referencia del 3% a medio plazo.

salvaguardias¹⁰² sobre las trayectorias de deuda pública y sobre el crecimiento del gasto público en función del PIB potencial. Por otra parte, la CE plantea que el plazo de los programas de ajuste fiscal que se acordarían con los Estados miembros para asegurar una trayectoria descendente de su deuda pública, cuya duración se establece en cuatro años, podría ampliarse hasta un máximo de tres años adicionales si se realizan reformas estructurales e inversión pública que incidan positivamente en el crecimiento potencial y mejoren la sostenibilidad de la deuda.

La propuesta de la CE supone un paso fundamental para culminar el proceso de revisión del actual marco de reglas fiscales europeas. En la propuesta de la CE han de valorarse positivamente, entre otros aspectos, que el foco del debate se sitúe en la sostenibilidad de la deuda, que se plantee una regla de gasto como instrumento de ajuste fundamental —dado que el gasto es la principal variable bajo el control de las autoridades fiscales—, que se tenga en cuenta —a través de períodos de ajuste más prolongados— la necesidad de llevar a cabo cuantiosas inversiones en los próximos años para avanzar, por ejemplo, en la transición climática y digital de la economía, y que se prevea una mayor heterogeneidad entre países —tanto en sus objetivos como en el diseño de su senda de consolidación fiscal—. También es positivo que la propuesta incluya la necesidad de un dictamen por parte de las instituciones fiscales nacionales independientes acerca de la idoneidad de las medidas adoptadas y previstas respecto a los objetivos establecidos en los programas de ajuste fiscal acordados.

No obstante, la propuesta de la CE también plantea algunos interrogantes. A pesar de incluir ciertos elementos, como el fortalecimiento de la responsabilidad nacional en el cumplimiento de las reglas fiscales y una revisión de las sanciones¹⁰³, el nuevo marco también debería incorporar un sistema más claro de incentivos para remediar el comportamiento procíclico de las finanzas públicas y favorecer un ritmo más acelerado de consolidación durante las épocas de bonanza. Además, la propuesta de la CE podría resultar poco efectiva de cara a conseguir una reducción apreciable de la elevada complejidad que caracteriza a las actuales reglas fiscales. En efecto, la aplicación práctica de los análisis de la sostenibilidad de la deuda, con el propósito de fundamentar decisiones de política fiscal, es una tarea que presenta notables fuentes de complejidad¹⁰⁴. Por otra parte, hay aspectos en la propuesta de la CE que no están suficientemente detallados, como los criterios técnicos que se deben cumplir para que se conceda a un Estado miembro la extensión del plazo de tres años para la consecución de su plan de ajuste.

102 Estas salvaguardias consisten en: 1) asegurar que el esfuerzo de ajuste no se posponga al final de la trayectoria; 2) que la ratio de deuda pública respecto al PIB al final del horizonte temporal del plan de ajuste sea inferior a la correspondiente ratio de deuda del año previo al del comienzo de la trayectoria de ajuste, y 3) que el crecimiento del gasto neto nacional se mantenga por debajo del crecimiento del PIB potencial a medio plazo durante el período de vigencia del plan, de forma análoga a la actual regla de gasto.

103 En la propuesta legislativa se descartan las sanciones de reputación incluidas en la propuesta inicial de la CE, recogida en la comunicación de noviembre de 2022, y se redefinen las multas para aumentar los incentivos al cumplimiento, eliminando la previsión de un importe mínimo y acumulando las multas cada seis meses hasta que se tomen medidas efectivas, hasta un máximo del 0,5 % del PIB.

104 Véase, por ejemplo, Heimberger (2023).

En cualquier caso, además de este proceso de revisión de las reglas fiscales —que debería conducir a la adopción de un nuevo marco en los próximos meses—, existe un considerable margen de mejora para seguir reforzando la infraestructura institucional europea y su gobernanza económica. En particular, entre otras medidas, sería deseable establecer un instrumento de financiación europeo común que incluya las inversiones necesarias para cumplir objetivos comunes, por ejemplo, en el ámbito de las transiciones ecológica y digital¹⁰⁵. Asimismo, sería conveniente la creación de un sistema de seguro de desempleo europeo y de una capacidad fiscal central permanentes. En esta línea, se podrían ampliar algunas de las iniciativas adoptadas durante la pandemia, como el programa SURE¹⁰⁶. También se podría revisar el marco temporal del programa NGEU, para limitar el riesgo de que puedan interrumpirse algunas de las inversiones que son fundamentales para la digitalización, la lucha contra el cambio climático o la Autonomía Estratégica Abierta¹⁰⁷ de la UE. Todo ello sin olvidar los importantes avances que aún son necesarios para la culminación de la unión bancaria y de la unión de los mercados de capitales.

3.2 Las vulnerabilidades de los hogares

Es crucial prestar atención al impacto diferencial que los desarrollos económicos ejercen sobre distintos grupos poblacionales. En efecto, es frecuente que la evolución de los principales agregados macroeconómicos enmascare una notable heterogeneidad en las dinámicas que estos presentan para distintos tipos de hogares y empresas. En este sentido, existe una amplia evidencia en la literatura académica que señala que estas diferencias pueden, en función de su magnitud y de su persistencia, acabar teniendo implicaciones agregadas relevantes. Por ejemplo, en la medida en que supongan la acumulación de vulnerabilidades en ciertos colectivos de la población, y un nivel elevado de desigualdad, algunos desarrollos macrofinancieros podrían reducir el grado de cohesión social e incrementar la conflictividad, lo que repercutiría negativamente sobre la seguridad de las inversiones¹⁰⁸, los incentivos al trabajo y las oportunidades de las generaciones futuras¹⁰⁹.

En los últimos años, el Banco de España ha venido contribuyendo de forma muy activa a la identificación de estos impactos diferenciales en la economía española. En particular, a partir del análisis de bases de datos con información muy granular, se han publicado trabajos, entre otras cuestiones, sobre:

105 Véase, por ejemplo, Bianchi, Melosi y Rogantini Picco (2022).

106 Véanse Alonso (2023) y Burriel, Kataryniuk y Pérez (2022) para un análisis de los beneficios de este programa, tanto en términos de estabilización macroeconómica como en términos de ahorro de costes para las finanzas públicas.

107 Para más detalles sobre las diversas iniciativas que la UE ha emprendido en los últimos años para reforzar su Autonomía Estratégica Abierta ante el incremento de los riesgos de fragmentación comercial y financiera a nivel global, véase Ioannou y Pérez (2023).

108 Véanse, por ejemplo, Grossman (1991) y Dijkstra, Poelman y Rodríguez-Pose (2020).

109 Entre otros, véanse Persson y Tabellini (1994), Alesina y Rodrik (1994) y Corak (2013).

*Con una perspectiva más coyuntural*¹¹⁰

- El grado de exposición, muy heterogéneo, que diversos tipos de hogares presentan, en el contexto del episodio inflacionista actual, ante el fuerte repunte de los precios de la energía y de los alimentos.
- El incremento de la vulnerabilidad financiera que ciertas familias podrían experimentar como consecuencia de las rápidas e intensas subidas que se han producido en los tipos de interés en los últimos trimestres.
- El papel que algunas medidas podrían desempeñar para aliviar estas vulnerabilidades, como en el caso del nuevo Código de Buenas Prácticas sobre deudas hipotecarias establecido en el Real Decreto-ley 19/2022, o la ayuda de 200 euros aprobada en el Real Decreto-ley 20/2022.

*Con una perspectiva más estructural*¹¹¹

- La cuantificación —a través de diferentes métricas— de la desigualdad económica y de la pobreza en nuestro país, y su evolución.
- El fenómeno de la despoblación de determinadas zonas geográficas de nuestro país y sus causas.
- Los riesgos de exclusión financiera a los que se enfrentan determinados colectivos en un contexto de creciente digitalización de los servicios financieros.
- La evolución diferencial de los riesgos de crédito entre hogares, en función de sus ratios de endeudamiento y del tipo de deuda que han contraído.
- La exposición, muy asimétrica, que distintos tipos de familias presentan ante el proceso de calentamiento global y de transición ecológica.

Los estudios mencionados han documentado, entre otros, la existencia de ciertas bolsas de vulnerabilidad social, económica y financiera en los hogares españoles, que estarían especialmente concentradas en los de menor renta. En este sentido, en los últimos años, la evolución de algunas de las medidas de desigualdad más frecuentemente utilizadas —como la salarial, la de renta o la de pobreza relativa— parece seguir un patrón muy similar. En particular, estos indicadores aumentaron de forma muy significativa tras la crisis financiera global, comenzaron un proceso de reducción gradual a partir de 2014, que se

110 Para más detalles, véanse los capítulos 3 y 4 de este Informe. Véanse también [Barceló, Villanueva y Vozmediano \(2021\)](#), [Basso, Dimakou y Pidkuyko \(2023a\)](#), [García-Miralles \(2023\)](#) y el capítulo temático del *Informe de Estabilidad Financiera* del Banco de España (2023).

111 Véanse, por ejemplo, [Alonso et al. \(2022\)](#), [Anghel et al. \(2018\)](#), [Crespo, El Amrani, Gento y Villanueva \(2023\)](#) y [Basso, Dimakou y Pidkuyko \(2023b\)](#).

revirtió bruscamente con el estallido de la pandemia, y han vuelto a corregir a la baja en 2021 y 2022 como consecuencia, principalmente, del dinamismo reciente de la actividad y del empleo y de diversas iniciativas desplegadas por las autoridades (véanse gráficos 2.14.1 y 2.14.2). En términos generales, estos indicadores aún permanecerían en la actualidad en niveles similares a los que se registraban antes de la pandemia, que, a su vez, eran superiores a los que se observaban antes de la crisis financiera global.

El origen de estas vulnerabilidades es muy variado, y mitigar sus efectos requiere el despliegue de actuaciones públicas en dimensiones muy diversas; por ejemplo, en los ámbitos de la regulación —entre otros, del mercado laboral y del mercado de la vivienda—, del sistema tributario, de la provisión de servicios públicos —como la educación y la sanidad— y de las políticas de rentas y transferencias. Todos estos instrumentos tienen la capacidad de incidir sobre los niveles de desigualdad de la economía y sobre las vulnerabilidades a las que están expuestas ciertas familias, si bien actúan en fases distintas de la actividad económica, y pueden tener implicaciones muy diferentes en términos de equidad y de eficiencia¹¹².

Y exige una evaluación continua y rigurosa de la capacidad de estas actuaciones para alcanzar los objetivos propuestos, y de sus implicaciones en términos de eficiencia y equidad. Así, por ejemplo, de la [opinión emitida por la AIReF \(2022\)](#) se desprende que el IMV solo ha alcanzado, por el momento, una parte de su potencial. En particular, la AIReF considera que el IMV podría llegar a unos 700.000 hogares —sin incluir el País Vasco y Navarra—. Sin embargo, con la última información disponible correspondiente a finales de 2021, el IMV solo había llegado al 40 % de sus beneficiarios potenciales y solo se había ejecutado un 56 % de su presupuesto. Este fenómeno, conocido como *non take up* (o «desaprovechamiento» en español)¹¹³, es precisamente uno de los que está siendo objeto de evaluación dentro de los proyectos de itinerarios de inclusión social contemplados en los convenios firmados entre el MISSyM, y la Fundación Centro de Estudios Monetarios y Financieros¹¹⁴. También sería conveniente, entre otras evaluaciones, un análisis riguroso de la efectividad de los incentivos

112 Para una discusión sobre estas políticas y sobre la fase del proceso económico en la que actúan, véase [Rodrik y Stantcheva \(2021\)](#).

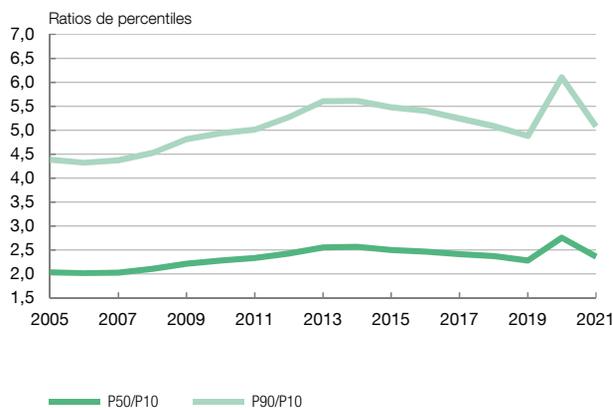
113 El *non take up* se define como la ratio entre el número de potenciales beneficiarios de una prestación que no la recibe y el número total de potenciales beneficiarios. Un análisis del *non take up* debe realizarse desde dos puntos de vista, que son complementarios: i) desde el punto de vista de la política, intentando mejorar los mecanismos y entender los motivos por los cuales personas que deberían ser beneficiarias de las prestaciones no lo son, y ii) desde el punto de vista técnico, intentando mejorar las fuentes de información que se utilizan para la estimación de los potenciales beneficiarios y la cuantificación de los beneficiarios finales. El informe del relator especial de Naciones Unidas sobre la extrema pobreza y los derechos humanos, presentado a finales de junio de 2022 en Ginebra, indica que, a escala mundial, las causas más frecuentes del *non take up* en el contexto de las rentas mínimas son el desconocimiento de las prestaciones y de cómo presentar la solicitud —causa más frecuente en Europa—, y la estigmatización.

114 El *non take up* no es un fenómeno exclusivo del IMV, sino que es bastante generalizado en este tipo de políticas. Así, por ejemplo, en el caso del Código de Buenas Prácticas para la reestructuración viable de las deudas con garantía hipotecaria sobre la vivienda habitual, propuesto en el Real Decreto-ley 6/2012, en 2015 y 2016 un 64 % de los hogares elegibles solicitaron acogerse a este, logrando su adhesión efectiva un 35 %. En el mismo sentido, según los datos de la Encuesta sobre Integración y Necesidades Sociales de la Fundación Foessa, realizada entre mediados de marzo y finales de mayo de 2021, el porcentaje de hogares españoles que estaban informados de las diferentes medidas extraordinarias adoptadas en materia de vivienda en respuesta al estallido de la crisis sanitaria no alcanzaba el 9 % y el porcentaje de los que habían solicitado alguna de las medidas previstas se situaba en torno al 2 %.

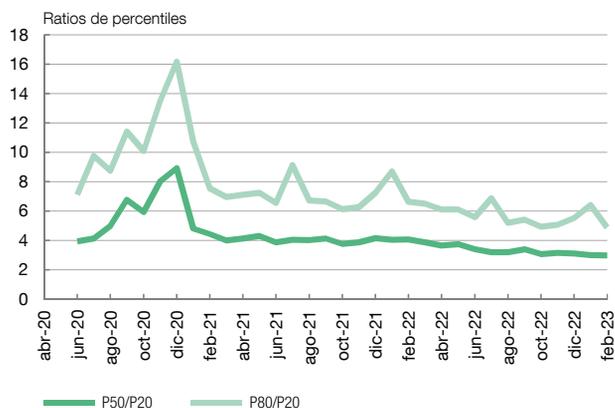
INDICADORES DE DESIGUALDAD SALARIAL

La pandemia de COVID-19 supuso un cambio en la evolución de la desigualdad salarial en España, que venía siendo decreciente desde 2014. La evolución positiva del empleo en 2021 y 2022 ha permitido una disminución rápida, aunque se encuentra aún en niveles superiores a los previos a la crisis financiera.

1 EVOLUCIÓN DE RATIOS DE PERCENTILES DE INGRESOS SALARIALES MCVL (a)



2 EVOLUCIÓN DE RATIOS DE PERCENTILES DE INGRESOS SALARIALES CAIXABANK RESEARCH (b)



FUENTES: Elaboración propia con microdatos del Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones (Muestra Continua de Vidas Laborales) y CaixaBank Research (datos internos).

- a Ratios entre dos percentiles de la distribución de ingresos salariales diarios incluyendo ERTE.
b Ratios entre dos percentiles de la distribución de ingresos después de las transferencias del sector público.



al empleo que incorpora en el IMV¹¹⁵. En particular, para evitar posibles efectos desincentivadores sobre la oferta de trabajo, el desarrollo normativo del IMV establece un mecanismo por el cual una parte de un eventual incremento de las rentas de los beneficiarios en caso de encontrar trabajo no reduce la cuantía del complemento durante dos años¹¹⁶. No obstante, el componente temporal de esta exención y la propia complejidad del mecanismo propuesto podrían suponer que estas excepciones no permitieran alcanzar el grado de inserción laboral que se pretende.

Un ámbito en el que se aprecia una especial vulnerabilidad es el relativo 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. Los desarrollos en el mercado de la vivienda tienen una incidencia muy marcada en los niveles de desigualdad y de vulnerabilidad. Así, por ejemplo, existe evidencia de que un elevado porcentaje de vivienda en propiedad

115 [Rica y Gorjón \(2019\)](#) evalúan un esquema de renta mínima similar al IMV llevado a cabo en el País Vasco y encuentran que, de media, este no retrasa la entrada al empleo de los beneficiarios, aunque el impacto difiere de un grupo demográfico a otro. Por un lado, se documenta un retraso en la incorporación al empleo entre los beneficiarios menos educados y más jóvenes, pero, por otro lado, se acelera la entrada al empleo para las personas con educación media y alta y para los mayores de 45 años.

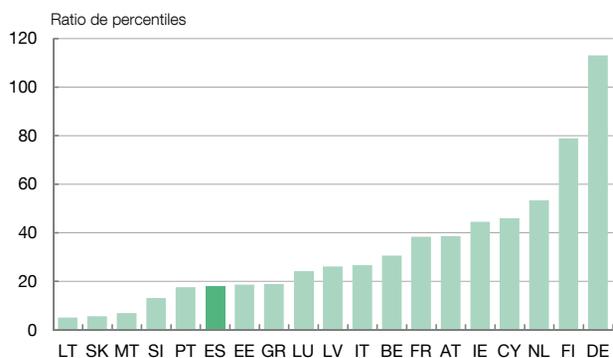
116 En concreto, se establecen tres tramos: 1) la parte del incremento de rentas que no exceda del 60 % del ingreso mínimo no reducirá el complemento percibido; 2) la parte que vaya desde ese 60 % hasta el 100 % reducirá el complemento en cifras que van desde el 60 % hasta el 80 % del incremento, en función de la situación personal y laboral del beneficiario, y 3) la parte del incremento que supere el 100 % del ingreso mínimo reducirá el complemento en proporción 1:1.

Gráfico 2.15

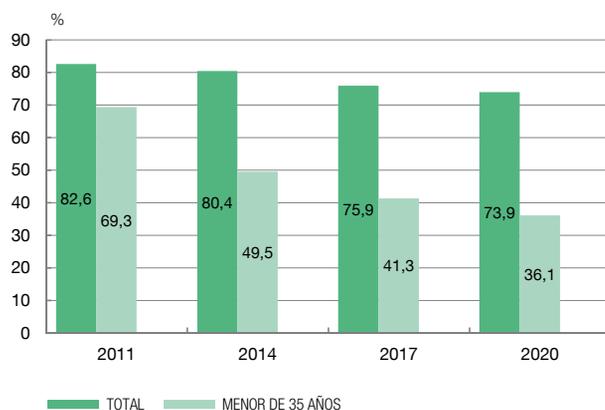
DESIGUALDAD EN RIQUEZA Y ACCESO A LA VIVIENDA

España presenta un grado de desigualdad de la riqueza moderado en comparativa internacional asociado a una tenencia de activos reales relativamente más generalizada. La reducción en el porcentaje de propietarios de vivienda desde 2014 habría contribuido a un aumento de la desigualdad. Por su parte, en 2021 el 48,9% de los españoles que residían en viviendas de alquiler estaban en riesgo de pobreza o de exclusión social y el 40,9% de ellos dedicaban más del 40% de su renta disponible a vivienda.

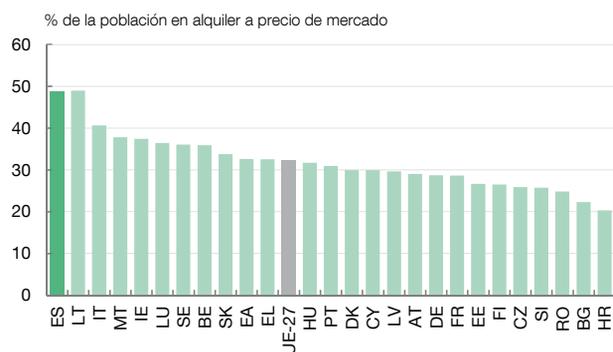
1 RATIO P80/P20 DE LA RIQUEZA NETA PARA PAÍSES DEL ÁREA DEL EURO



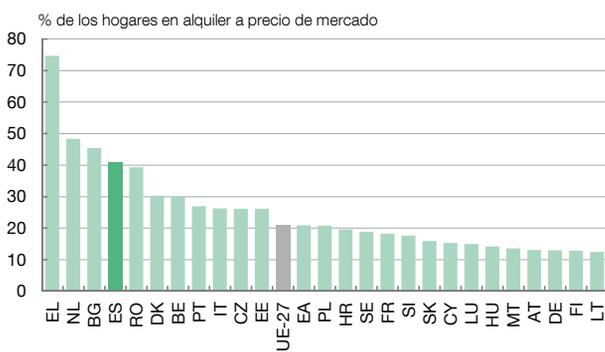
2 PORCENTAJE DE HOGARES QUE SON PROPIETARIOS DE SU VIVIENDA PRINCIPAL



3 EN RIESGO DE POBREZA O DE EXCLUSIÓN SOCIAL



4 DEDICAN MÁS DEL 40% DE SU RENTA DISPONIBLE A VIVIENDA



FUENTES: Banco Central Europeo (*European Household Finance and Consumption Survey*), Banco de España (Encuesta Financiera de las Familias 2020) y Eurostat (EU-SILC 2021).

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.



tiende a reducir la desigualdad de la riqueza. En efecto, los últimos datos disponibles de la *European Household Finance and Consumption Survey* muestran que, en 2017, España presentaba un nivel de desigualdad de la riqueza moderado en una comparativa internacional. Esto era consecuencia, fundamentalmente, de que la tenencia de activos reales —especialmente, de la vivienda principal— en nuestro país era más generalizada que en otras economías europeas (véase gráfico 2.15.1). No obstante, la acusada reducción del porcentaje de hogares propietarios de vivienda que se ha observado en España desde 2014,

particularmente entre los jóvenes (véase gráfico 2.15.2), habría contribuido a un aumento en la desigualdad de la riqueza en nuestro país durante los últimos años¹¹⁷.

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 servicios. En este sentido, en 2021 un 48,9 % de los hogares españoles que residían en viviendas de alquiler se encontraban en riesgo de pobreza o de exclusión social —el porcentaje más elevado de la UE (véase gráfico 2.15.3)—, mientras que un 40,9 % dedicaba más del 40 % de su renta disponible a la vivienda —frente a un 21,2 % en el promedio de la UE (véase gráfico 2.15.4)—, con especial incidencia en las familias con menor renta.

En este contexto, en la siguiente sección se describen los rasgos principales de la evolución del mercado de alquiler residencial en nuestro país a lo largo de los últimos años y algunas de las medidas desplegadas por las autoridades en este ámbito.

3.2.1 El mercado de la vivienda de alquiler residencial en los últimos años

El mercado del alquiler de vivienda residencial en España ha experimentado un crecimiento muy significativo durante la última década. El resultado de este crecimiento se refleja en un aumento neto estimado de unos 800.000 hogares y 2 millones de personas adicionales residiendo en una vivienda en alquiler entre 2011 y 2021¹¹⁸. Esto ha supuesto un incremento de 4,2 pp en el porcentaje de hogares españoles cuya residencia habitual no es una vivienda en propiedad, que se situó en el 24,2 % en 2021¹¹⁹. Esta ratio se encuentra aún por debajo de la observada en el promedio de la UE-27 (un 30,1 %) y el área del euro (un 34,2 %).

El crecimiento del mercado del alquiler se explica, en buena medida, por el dinamismo de la demanda de los jóvenes en las áreas urbanas. Los nuevos hogares con personas de referencia jóvenes empleados, pero con ingresos relativos reducidos, son el colectivo en el que se ha experimentado un mayor incremento de la demanda de vivienda en alquiler. En particular, en el caso de los hogares cuya persona de referencia se encuentra entre los 30 y los 44 años, el porcentaje de los que no residen en una vivienda en propiedad se ha elevado desde el 27,2 % en 2011 hasta el 42 % en 2021. Esta tendencia habría tenido una mayor

117 Banco de España (2022b).

118 Véase Auciello-Estévez y López-Rodríguez (2023).

119 La clasificación de la Encuesta Europea de Ingresos y Condiciones de Vida de Eurostat incluye en la vivienda en alquiler la categoría alquiler inferior a precio de mercado o gratuito. En el caso de España, en 2021 un 15,1 % de los hogares residían en alquiler a precio de mercado, un 6,2 % en cesiones gratuitas de vivienda y un 2,8 % en alquileres a precios inferiores a los de mercado. Véase Instituto Nacional de Estadística (2022).

relevancia dentro de las principales áreas urbanas, donde se concentra la actividad económica y el crecimiento poblacional¹²⁰.

El aumento de la demanda de alquiler entre los colectivos con menor renta está relacionado con la situación del mercado laboral y los criterios de concesión de crédito hipotecario. La residencia en viviendas de alquiler es relativamente mayor en los trabajadores asalariados sin contratos a tiempo completo y entre los desempleados. Esta situación también es particularmente relevante entre los jóvenes, que se sitúan en una mayor proporción en la cola inferior de la distribución de la renta. Por su parte, la mayor prudencia en los criterios de concesión de crédito hipotecario en relación con el valor del colateral en los últimos años —reflejada en la caída de la ratio préstamo-precio (LTP, por sus siglas en inglés) en el promedio de los nuevos préstamos hipotecarios a los hogares— también habría desplazado una mayor proporción de hogares jóvenes al mercado del alquiler¹²¹. Este desplazamiento habría sido más acusado en aquellas zonas geográficas en las que el incremento del precio de la vivienda ha sido mayor que el de la renta de los nuevos hogares residentes, de forma que estos no han tenido la capacidad de generar el ahorro necesario para adquirir una vivienda en propiedad.

El insuficiente crecimiento de la oferta para absorber el fuerte incremento de la demanda explicaría el elevado dinamismo de los precios del alquiler desde 2014. Las estadísticas oficiales disponibles, que proporcionan distintas métricas de los precios del alquiler para el *stock* de vivienda arrendada, muestran un notable crecimiento de las rentas medianas del alquiler por metro cuadrado, del 20 % en términos acumulados entre 2015 y 2021 (del 12 % en términos reales)¹²². Estos incrementos reflejarían, sobre todo, los mayores precios marginales de las nuevas viviendas que entran en el mercado y las renovaciones de contratos, frente a tasas más moderadas en las actualizaciones de los contratos vigentes, que evolucionan en línea con el IPC de alquileres hasta 2021.

Tras la pandemia, en 2022 la demanda de alquiler se habría recuperado de forma más vigorosa que la oferta, observándose una nueva dinámica alcista en los precios nominales. Las estadísticas de precios de oferta publicadas por los principales portales inmobiliarios señalan un cambio de tendencia en los precios de oferta del alquiler desde mediados de 2020 y caídas interanuales de los precios entre el 3,5 % y el 4 % en 2021. Estas caídas se habrían revertido a lo largo de 2022, año en el que se observa una notable

120 Por ejemplo, el parque de vivienda de alquiler en Barcelona alcanzó el 38,5 % de las viviendas principales en 2021 (*Observatori Metropolità de l'Habitatge de Barcelona, 2022*). Entre las CCAA, destaca la proporción de hogares que no residen en vivienda en propiedad en Cataluña y en la Comunidad de Madrid —ambas con ratios del 28,2 % en 2021—, y en comunidades de elevada actividad turística, como Illes Balears (36,2 %) o Canarias (35,4 %).

121 La ratio LTP se computa como el cociente entre el importe del principal de la hipoteca y el precio registrado del inmueble. El valor medio de esta ratio para los nuevos préstamos hipotecarios, ponderado por el capital de cada nueva hipoteca, se encuentra en torno al 80 % desde 2014, frente a ratios superiores al 100 % durante el período 2004-2007. Véase *Informe de Estabilidad Financiera de otoño de 2022* del Banco de España.

122 *Sistema estatal de referencia del precio del alquiler de vivienda* (Ministerio de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana, 2023). Esta estadística muestra una elevada heterogeneidad geográfica, con crecimientos acumulados de las rentas medianas del alquiler por metro cuadrado entre 2015 y 2021 superiores al 30 % en ciudades como Valencia, Palma o Málaga. En las zonas con mayor insuficiencia relativa de la oferta, dentro de las principales áreas urbanas, los crecimientos acumulados durante este período de las rentas medianas del alquiler superan el 40 %.

recuperación del mercado con un crecimiento de los precios de oferta nominales entre el 7 % y el 7,5 %. No obstante, la inflación acumulada en el período 2021-2022 (11,7 %) situaría los precios de oferta del alquiler en términos reales a finales de 2022 en torno a un 7,5 % por debajo de los precios reales de 2020.

El reciente dinamismo de los precios del alquiler se produce en un contexto de oferta restringida por el limitado aumento de la provisión pública de alquiler social y la aparición de usos alternativos de la vivienda residencial. La apuesta en las décadas precedentes por la vivienda de protección oficial en propiedad y la escasa dotación presupuestaria al alquiler social —a escala tanto estatal como de las CCAA— explican el reducido parque público de vivienda en alquiler social existente en España. En particular, de acuerdo con las estimaciones del Ministerio de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana (2023), el parque de vivienda de alquiler social de titularidad pública se situaría en torno a las 290.000 viviendas, en las que residirían un 1,6 % de los hogares. Estas cifras contrastan con el parque de vivienda en alquiler social de otras economías europeas, cuyas ratios sobre el total del *stock* de vivienda se sitúan en el 7,5 % en el promedio de la UE y alcanzan cifras significativas, por ejemplo, en Francia (14 %), Reino Unido (16,7 %) y Países Bajos (34,1 %). En ese contexto, se han planteado recientemente iniciativas para incrementar el esfuerzo inversor en vivienda del sector público, con el objetivo de lograr un progresivo incremento del parque público de vivienda social en alquiler a medio y a largo plazo¹²³. Por otro lado, en los últimos años se observa también un crecimiento del número de viviendas turísticas, que supondrían un 1,2 % del parque total de viviendas —un 1,6 % del total de viviendas principales¹²⁴—, así como la aparición de nuevas formas de arrendamiento por períodos inferiores a un año en mercados en los que existe una elevada demanda de vivienda residencial.

La futura Ley por el Derecho a la Vivienda¹²⁵ pone un mayor énfasis en el necesario incremento de la oferta de vivienda en alquiler. Así, la nueva norma plantea un aumento del alquiler social a partir de una mayor colaboración público-privada, un incremento progresivo del parque público de vivienda en alquiler y mayores incentivos fiscales a las personas físicas que arrienden viviendas con reducciones de precios en áreas tensionadas.

No obstante, algunas de las medidas incluidas, como el control de rentas, podría generar efectos indeseados a medio plazo. La nueva ley contempla medidas que limitan la actualización de las rentas del alquiler¹²⁶ y la posibilidad de que las administraciones territoriales competentes que así lo estimen oportuno limiten los precios del alquiler en zonas tensionadas —de acuerdo con el marco regulatorio estatal—. En este sentido, la literatura económica ha señalado que, si bien los controles de precios muestran capacidad para reducir

123 Véanse, por ejemplo, el [Componente 2 del Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia](#) y el [Plan Estatal para el Acceso a la Vivienda 2022-2025](#), en los que se establecen los objetivos y proyecciones de dotaciones de recursos necesarios para impulsar a medio plazo el incremento gradual del parque público de vivienda en alquiler.

124 Véase [Estadística experimental. Medición del número de viviendas turísticas en España y su capacidad](#), del INE.

125 En el momento de redacción de este Informe, la Ley por el Derecho a la Vivienda se encuentra en fase final de tramitación parlamentaria.

126 Las medidas anunciadas suponen la fijación de un límite a la actualización de las rentas del 3 % en 2024 y la creación de un nuevo índice de precios al que se vincularían dichas actualizaciones a partir de 2025.

los precios del alquiler a corto plazo en las zonas reguladas, esta política puede generar efectos adversos sobre la oferta de alquiler, así como segmentación en el mercado inmobiliario. En particular, entre las respuestas de la oferta se han documentado reducciones del número y de la calidad de las viviendas disponibles en el mercado, cambios en la composición de la oferta e incrementos de precios en segmentos no regulados, siendo estos efectos y su cuantía más relevantes cuando los controles se mantienen durante períodos prolongados de tiempo¹²⁷. En el caso español, el análisis disponible sobre la experiencia reciente de Cataluña apuntaría a reducciones en los precios medios del alquiler a corto plazo y a ciertos cambios en la composición de la oferta, si bien la aplicación de esta política en un contexto de pandemia dificulta su valoración¹²⁸.

Por otra parte, al margen del necesario impulso de la oferta pública de alquiler, la considerable magnitud del desequilibrio actual entre la oferta y la demanda podría requerir también un apoyo decidido de la oferta privada de alquiler. Este impulso de la oferta pública y privada permitiría mitigar las dinámicas alcistas en los precios del alquiler que se observan en las áreas tensionadas. Para ello, sería conveniente evitar medidas que distorsionen de manera asimétrica las señales de precios, reforzar la seguridad jurídica efectiva de los propietarios de vivienda en régimen de alquiler y reducir la incertidumbre regulatoria en este mercado. De manera complementaria, podrían considerarse medidas fiscales y regulatorias con el objetivo de incrementar la oferta de alquiler residencial por parte del sector privado profesionalizado. En particular, la introducción de incentivos fiscales a las personas jurídicas condicionados al mantenimiento de una determinada cuantía de alquiler residencial a precios reducidos, o la flexibilización en las áreas tensionadas de la regulación urbanística en el ámbito local que limita y condiciona el uso del suelo y de los bienes inmuebles para su uso residencial —véase [López-Rodríguez y Matea \(2020\)](#) para una discusión sobre el diseño de estas políticas—.

Una vez aprobada, será fundamental evaluar con rigor la capacidad de esta nueva norma para alcanzar de forma efectiva sus objetivos. En particular, resulta necesario prestar atención a las señales de aparición de los efectos adversos mencionados, de manera que se adapte la normativa para evitar la materialización de estos riesgos.

127 Véanse, por ejemplo, [Sims \(2007\)](#), [Autor, Palmer y Pathak \(2014\)](#) y [Diamond, McQuade y Qian \(2019\)](#). Los estudios disponibles sobre la reciente experiencia en Alemania indican que los controles de precios del alquiler habrían incrementado los precios en zonas no reguladas —[Mense, Michelsen y Kholodilin \(2023\)](#)— y que las reducciones de precios habrían tenido un impacto inferior en zonas con menores niveles de renta —[Breidenbach, Eilers y Fries \(2022\)](#)—.

128 Por ejemplo, [Jofre-Monseny, Martínez-Mazza y Segú \(2022\)](#) estiman que la política implementada en Cataluña habría reducido en promedio los precios el alquiler entre un 4 % y un 6 %, sin que se identifiquen, a corto plazo, ajustes en la oferta de alquiler. En cambio, [Monrás y García-Montalvo \(2023\)](#) estiman reducciones similares de los precios medios, pero documentan un aumento de los precios de los inmuebles con menor precio, cambios en la composición de la oferta de alquiler y una reducción significativa de esta concentrada en inmuebles con precios superiores a los precios de referencia establecidos por la regulación.

BIBLIOGRAFÍA

- Aghion, Philippe, y Peter Howitt. (1992). "A model of growth through creative destruction". *Econometrica*, 60(2), pp. 323-351. <https://doi.org/10.2307/2951599>
- Agrawal, Ajay, Carlos Rosell y Timothy Simcoe. (2020). "Tax Credits and Small Firm R&D Spending". *American Economic Journal: Economic Policy*, 12(2), pp. 1-21. <https://doi.org/10.1257/pol.20140467>
- Akcigit, Ufuk, Douglas Hanley y Nicolas Serrano-Velarde. (2021). "Back to Basics: Basic Research Spillovers, Innovation Policy, and Growth". *The Review of Economic Studies*, 88(1), pp. 1-43. <https://doi.org/10.1093/restud/rdaa061>
- Albrizio, Silvia, Beatriz González y Dmitry Khametshin. (2023). "A tale of two margins: monetary policy and capital misallocation". Documentos de Trabajo, 2302, Banco de España. <https://doi.org/10.53479/25027>
- Alesina, Alberto, y Dani Rodrik. (1994). "Distributive Politics and Economic Growth". *The Quarterly Journal of Economics*, 109(2), pp. 465-490. <https://www.jstor.org/stable/2118470>
- Alloza, Mario, Javier Andrés, Pablo Burriel, Iván Kataryniuk, Javier J. Pérez y Juan Luis Vega. (2021). "The reform of the European Union's fiscal governance framework in a new macroeconomic environment". Documentos Ocasionales, 2121, Banco de España. <https://repositorio.bde.es/handle/123456789/17542>
- Alloza, Mario, Jorge Martínez-Pagés y Iacopo Varotto. (2023). "El análisis de la sostenibilidad de la deuda en España desde una dimensión estocástica". Documentos Ocasionales - Banco de España. De próxima publicación.
- Almunia, Miguel, y David Lopez-Rodriguez. (2018). "Under the Radar: The Effects of Monitoring Firms on Tax Compliance". *American Economic Journal: Economic Policy*, 10(1), pp. 1-38. <https://www.aeaweb.org/articles?id=10.1257/pol.20160229>
- Almunia, Miguel, y David Lopez-Rodriguez. (2023). "The effectiveness of fiscal incentives for business R&D in Spain". Documentos de Trabajo – Banco de España. De próxima publicación.
- Alonso, Daniel. (2023). "Stabilisation properties of a SURE-like European Unemployment Insurance". Documentos de Trabajo - Banco de España. De próxima publicación.
- Alonso, María, Eduardo Gutiérrez, Enrique Moral-Benito, Diana Posada, Patrocinio Tello-Casas y Carlos Trucharte. (2022). "La accesibilidad presencial a los servicios bancarios en España: comparación internacional y entre servicios". Documentos Ocasionales, 2215, Banco de España. <https://repositorio.bde.es/handle/123456789/22804>
- Alves, Pana, Sergio Mayordomo y Manuel Ruiz-García. (2022). "La financiación empresarial en los mercados de renta fija: la contribución de la política monetaria a mitigar la barrera del tamaño". Documentos Ocasionales, 2209, Banco de España. <https://repositorio.bde.es/handle/123456789/21138>
- Anghel, Brindusa, Cristina Barceló y Ernesto Villanueva. (2023). "El aumento de los contratos indefinidos y su posible impacto en el gasto". *Boletín Económico - Banco de España*, 2023/T1, 19. <https://doi.org/10.53479/29780>
- Anghel, Brindusa, Henrique Basso, Olympia Bover, José María Casado, Laura Hospido, Mario Izquierdo, Iván A. Kataryniuk, Aitor Lacuesta, José Manuel Montero y Elena Vozmediano. (2018). "La desigualdad de la renta, el consumo y la riqueza en España". Documentos Ocasionales, 1806, Banco de España. <https://repositorio.bde.es/handle/123456789/8774>
- Anghel, Brindusa, Pilar Cuadrado y Federico Tagliati. (2020). "Why cognitive test scores of Spanish adults are so low? The role of schooling and socioeconomic background". Documentos de Trabajo, 2038, Banco de España. <https://repositorio.bde.es/handle/123456789/14491>
- Anghel, Brindusa, y Aitor Lacuesta. (2020). "Envejecimiento, productividad y situación laboral". *Boletín Económico - Banco de España*, 1/2020, Artículos Analíticos. <https://repositorio.bde.es/handle/123456789/10529>
- Anghel, Brindusa, Sergio Puente y Roberto Ramos. (2023). "Un análisis de la incidencia del incremento de las cotizaciones sociales aprobado en 2023". *Boletín Económico - Banco de España*. De próxima publicación.
- Argimón, Isabel, e Irene Roibás. (2023). "Debt overhang, credit demand and financial conditions". Documentos de Trabajo, 2308, Banco de España. <https://doi.org/10.53479/29530>
- Auciello-Estévez, Iván, y David López-Rodríguez. (2023). "La evolución del mercado de la vivienda de alquiler en España". Documentos Ocasionales - Banco de España. De próxima publicación.

- Auciello-Estévez, Iván, Josep Pijoan-Mas, Pau Roldan-Blanco y Federico Tagliati. (2023). "Dual labor markets in Spain: a firm-side perspective". Documentos Ocasionales, 2310, Banco de España. <https://doi.org/10.53479/29869>
- Autor, David, David A. Mindell y Elisabeth B. Reynolds. (2022). *The work of the future, building better jobs in an age of intelligent machines*. MIT Press. <https://mitpress.mit.edu/9780262046367/>
- Autor, David H., Christopher J. Palmer y Parag A. Pathak. (2014). "Housing market spillovers: evidence from the end of rent controls in Cambridge, Massachusetts". *Journal of Political Economy*, 122(3), pp. 661-717. <https://doi.org/10.1086/675536>
- Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal. (2020). "Beneficio fiscal: deducción por I+D+I en el impuesto sobre sociedades". *Spending Review*, Fase II, Estudio de Beneficios Fiscales. https://www.airef.es/wp-content/uploads/2020/10/I+D/BF_IDi.pdf
- Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal. (2022). "1.ª Opinión Ingreso Mínimo Vital". Opinión 1/22. <https://www.airef.es/wp-content/uploads/2022/08/IMV/OPINION-AIREF-IMV.pdf>
- Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal. (2023). "Opinión sobre la sostenibilidad de las Administraciones Públicas a largo plazo: La incidencia de la demografía". Opinión 1/23. https://www.airef.es/wp-content/uploads/2023/03/OPINI%C3%93N-SOSTENIBILIDAD/AIREF-2023_Opinion-sostenibilidad-de-las-AAPP-largo-plazo.pdf
- Banco de España. (2017a). "Capítulo 1. Los años de expansión económica: análisis del período 2000-2007". En Banco de España, *Informe sobre la crisis financiera y bancaria en España, 2008-2014*. <https://repositorio.bde.es/handle/123456789/14816>
- Banco de España. (2017b). "Capítulo 3. El proceso de ajuste de la balanza por cuenta corriente". En Banco de España, *Informe Anual 2016*, pp. 91-121. <https://repositorio.bde.es/handle/123456789/7537>
- Banco de España. (2018). "Recuadro 3.1. La inversión en intangibles". En "Capítulo 3. El dinamismo de la inversión en la recuperación: determinantes y retos". En Banco de España, *Informe Anual 2017*, pp. 147-149. <https://repositorio.bde.es/handle/123456789/7513>
- Banco de España. (2021). "Capítulo 4. La distribución espacial de la población en España y sus implicaciones económicas". En Banco de España, *Informe Anual 2020*, pp. 271-318 <https://repositorio.bde.es/handle/123456789/16628>
- Banco de España. (2022a). "Capítulo 4. La economía española ante el reto climático". En Banco de España, *Informe Anual 2021*, pp. 245-301. <https://repositorio.bde.es/handle/123456789/21108>
- Banco de España. (2022b). "Encuesta Financiera de las Familias (EFF) 2020: métodos, resultados y cambios desde 2017". *Boletín Económico - Banco de España*, 3/2022, Artículos Analíticos. <https://repositorio.bde.es/handle/123456789/22782>
- Banco de España. (2022c). *Informe de Estabilidad Financiera. Otoño 2022*. <https://repositorio.bde.es/handle/123456789/23626>
- Banco de España. (2023a). "Informe trimestral y proyecciones macroeconómicas de la economía española. Marzo de 2023". *Boletín Económico - Banco de España*, 2023/T1. <https://doi.org/10.53479/29810>
- Banco de España. (2023b). *Informe de Estabilidad Financiera. Primavera 2023*. <https://repositorio.bde.es/handle/123456789/29871>
- Barceló, Cristina, Ernesto Villanueva y Elena Vozmediano. (2021). "Los tipos de interés de los préstamos personales y las características de los hogares: España y los países de nuestro entorno". *Boletín Económico - Banco de España*, 1/2021, Artículos Analíticos. <https://repositorio.bde.es/handle/123456789/15671>
- Bardhan, Pranab. (2002). "Decentralization of Governance and Development". *Journal of Economic Perspectives*, 16(4), pp. 185-205. <https://www.aeaweb.org/articles?id=10.1257/089533002320951037>
- Bargain, Olivier, y Ulugbek Aminjonov. (2020). "Trust and compliance to public health policies in times of COVID-19". *Journal of Public Economics*, 192, 104316. <https://doi.org/10.1016/j.jpubeco.2020.104316>
- Basso, Henrique S., Ourania Dimakou y Myroslav Pidkuyko. (2023a). "How inflation varies across Spanish households". Documentos Ocasionales, 2307, Banco de España. <https://doi.org/10.53479/29792>
- Basso, Henrique S., Ourania Dimakou y Myroslav Pidkuyko. (2023b). "How consumption carbon emission intensity varies across Spanish households". Documentos Ocasionales, 2309, Banco de España. <https://doi.org/10.53479/29855>
- Becker, Sascha O., Katrin Boeckh, Christa Hainz y Ludger Woessmann. (2016). "The empire is dead, long live the empire! Long-run persistence of trust and corruption in the bureaucracy". *The Economic Journal*, 126(590), pp. 40-74. <https://doi.org/10.1111/ecoj.12220>
- Benito, Andrew, e Ignacio Hernando. (2008). "Labour Demand, Flexible Contracts and Financial Factors: Firm-Level Evidence from Spain". *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 70(3), pp. 283-301. <https://doi.org/10.1111/j.1468-0084.2007.00494.x>

- Benmarker, Helge, Erik Mellander y Björn Öckert. (2009). "Do Regional Payroll Tax Reductions Boost Employment?". *Labour Economics*, 16(5), pp. 480-489. <https://doi.org/10.1016/j.labeco.2009.04.003>
- Bentolila, Samuel, Juan J. Dolado y Juan F. Jimeno. (2020). "Dual Labor Markets Revisited". *Economics and Finance, Oxford University Press*. <https://doi.org/10.1093/acrefore/9780190625979.013.502>
- Bertheau, Antoine, Edoardo Maria Acabbi, Cristina Barceló, Andreas Gulyas, Stefano Lombardi y Raffaele Saggio. (2023). "The unequal consequences of job loss across countries". *American Economic Review: Insights*. En prensa. <https://www.aeaweb.org/articles?id=10.1257/aeri.20220006>
- Bianchi, Francesco, Leonardo Melosi y Anna Rogantini Picco. (2022). "Who is Afraid of Eurobonds?". *Working Paper Series, WP 2022-43*, Federal Reserve Bank of Chicago. <https://ideas.repec.org/p/fip/fedhwp/94918.html>
- Blanchard, Olivier, y Juan Francisco Jimeno. (1995). "Structural Unemployment: Spain versus Portugal". *The American Economic Review*, 85(2), pp. 212-218. <https://www.jstor.org/stable/2117921>
- Bloom, Nicholas, John Van Reenen y Heidi Williams. (2019). "A Toolkit of Policies to Promote Innovation". *Journal of Economic Perspectives*, 33(3), pp. 163-84. <https://www.aeaweb.org/articles?id=10.1257/jep.33.3.163>
- Bongini, Paola, Annalisa Ferrando, Emanuele Rossi y Monica Rossolini. (2021). "SME access to market-based finance across Eurozone countries". *Small Business Economics*, 56(4), pp. 1667-1697. <https://doi.org/10.1007/s11187-019-00285-z>
- Boscá, José E., Rafael Doménech y Javier Ferri. (2009). "Tax reforms and labour-market performance: An evaluation for Spain using REMS". *Moneda y Crédito*, 228, pp. 145-196.
- Breidenbach, Philipp, Lea Eilers y Jan Fries. (2022). "Temporal dynamics of rent regulations - The case of German rent control". *Regional Science and Urban Economics*, 92, 103737. <https://doi.org/10.1016/j.regsciurbeco.2021.103737>
- Brunello, Giorgio, y Lorenzo Rocco. (2017). "The Labor Market Effects of Academic and Vocational Education over the Life Cycle: Evidence Based on a British Cohort". *Journal of Human Capital*, 11(1), pp. 106-66. <https://www.jstor.org/stable/26456497>
- Burriel, Pablo, Iván Kataryniuk y Javier J. Pérez. (2022). "Computing the EU's SURE interest savings using an extended debt sustainability assessment tool". Documentos Ocasionales, 2210, Banco de España. <https://repositorio.bde.es/handle/123456789/21159>
- Comisión Europea. *Single Market Scoreboard. Country data: Spain*. https://single-market-scoreboard.ec.europa.eu/countries/spain_en
- Comisión Europea. (2022a). *European innovation scoreboard*. https://research-and-innovation.ec.europa.eu/statistics/performance-indicators/european-innovation-scoreboard_en#eis-interactive-tool
- Comisión Europea. (2022b). *Building an economic governance framework fit for the challenges ahead: nota de prensa*, 9 noviembre 2022. https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_22_6562
- Comité de Personas Expertas. (2022). *Libro Blanco sobre la Reforma Tributaria*. Instituto de Estudios Fiscales, Ministerio de Hacienda y Función Pública. https://www.ief.es/docs/investigacion/comiteexpertos/LibroBlancoReformaTributaria_2022.pdf
- Corak, Miles. (2013). "Income Inequality, Equality of Opportunity, and Intergenerational Mobility". *Journal of Economic Perspectives*, 27(3), pp. 79-102. <https://www.aeaweb.org/articles?id=10.1257/jep.27.3.79>
- Correia, Isabel. (2010). "Consumption Taxes and Redistribution". *American Economic Review*, 100(4), pp. 1673-94. <https://www.aeaweb.org/articles?id=10.1257/aer.100.4.1673>
- Crespo, Laura, Najiba El Amrani, Carlos Gento y Ernesto Villanueva. (2023). "Heterogeneidad en el uso de los medios de pago y la banca online: un análisis a partir de la Encuesta Financiera de las Familias (2002-2020)". Documentos Ocasionales, 2308, Banco de España. <https://doi.org/10.53479/29816>
- Cuadrado, M.^a Pilar. (2023). "Un análisis de la evolución de las horas trabajadas por ocupado en España: desarrollos tendenciales y evolución reciente". *Boletín Económico - Banco de España*, 2023/T1, 14. <https://doi.org/10.53479/29650>
- Cuadrado, Pilar, Mario Izquierdo, José Manuel Montero, Enrique Moral-Benito y Javier Quintana. (2022). "El crecimiento potencial de la economía española tras la pandemia". Documentos Ocasionales, 2208, Banco de España. <https://repositorio.bde.es/handle/123456789/21016>
- Cuadrado, Pilar, Enrique Moral-Benito e Irune Solera. (2020). "A sectoral anatomy of the Spanish productivity puzzle". Documentos Ocasionales, 2006, Banco de España. <https://repositorio.bde.es/handle/123456789/10454>

- Daniele, Gianmarco, Arnstein Aassve y Marco Le Moglie. (2023). "Never forget the first time: The persistent effects of corruption and the rise of populism in Italy". *The Journal of Politics*. En prensa. <https://www.journals.uchicago.edu/doi/10.1086/723019>
- De Fiore, Fiorella, y Harald Uhlig. (2015). "Corporate Debt Structure and the Financial Crisis". *Journal of Money, Credit and Banking*, 47(8), pp. 1571-1598. <https://doi.org/10.1111/jmcb.12284>
- Dechezleprêtre, Antoine, Elias Einiö, Ralf Martin, Kieu-Trang Nguyen y John Van Reenen. (2023). "Do Tax Incentives Increase Firm Innovation? An RD Design for R&D, Patents, and Spillovers". *American Economic Journal: Economic Policy*. En prensa. <https://www.aeaweb.org/articles?id=10.1257/pol.20200739>
- Denis, Angela. (2021). *Heterogeneous and Uncertain Health Dynamics y Working Decisions of Older Adults*. Banco de España. De próxima publicación. https://adenisp.github.io/JMP_AD/Denis_JMP.pdf
- Diamond, Rebecca, Tim McQuade y Franklin Qian. (2019). "The effect of rent control expansion on tenants, landlords and inequality: evidence from San Francisco". *American Economic Review*, 109(9), pp. 3365-3394. <https://doi.org/10.1257/aer.20181289>
- Dijkstra, Lewis, Hugo Poelman y Andrés Rodríguez-Pose. (2020). "The geography of EU discontent". *Regional Studies*, 54(6), pp. 737-753, <https://doi.org/10.1080/00343404.2019.1654603>
- Domínguez-Díaz, Rubén, Samuel Hurtado y Carolina Menéndez. (2023). "The effect of NGEU investment on potential output in Spain: simulations with the POTE model". Documentos de Trabajo - Banco de España. De próxima publicación.
- Escrivá, José Luis. (2023). *Reforma de pensiones. Presentación a la comisión de seguimiento y evaluación de los acuerdos del pacto de Toledo*. Marzo 2023. <https://www.lamoncloa.gob.es/serviciosdeprensa/notasprensa/inclusion/Documents/2023/150323-pacto-toledo-presentacion.pdf>
- Estrada, Ángel, Mario Izquierdo y Aitor Lacuesta. (2009). "El funcionamiento del mercado de trabajo y el aumento del paro en España". *Boletín Económico - Banco de España*, julio-agosto, pp. 95-115. <https://repositorio.bde.es/handle/123456789/1187>
- Eurostat. (2018). *Community innovation survey*. <https://ec.europa.eu/eurostat/web/microdata/community-innovation-survey>
- Eurostat. (2022). *EU statistics on income and living conditions*. <https://ec.europa.eu/eurostat/web/microdata/european-union-statistics-on-income-and-living-conditions>
- Fuente, Ángel de la. (2023a). "Sobre el nuevo decreto de las pensiones: algunos cálculos de urgencia". Apuntes, 2022/08, Fedea. https://documentos.fedea.net/pubs/ap/2023/ap2023-08.pdf?utm_source=wordpress&utm_medium=documentos-areas&utm_campaign=estudio
- Fuente, Ángel de la. (2023b). "Los efectos presupuestarios de la reforma de pensiones de 2021-23: i) Las medidas del Real Decreto-ley 2/2023". Estudios sobre la Economía Española, 2023/09, Fedea. https://documentos.fedea.net/pubs/eee/2023/eee2023-09.pdf?utm_source=wordpress&utm_medium=documentos-areas&utm_campaign=estudio
- García Esteban, Coral, Ana Gómez Loscos y César Martín Machuca. (2023). "La evolución reciente de las importaciones de bienes a la luz de algunos condicionantes". *Boletín Económico - Banco de España*, 2023/T2, 03. <https://doi.org/10.53479/29853>
- García-Louzao, Jose, Laura Hospido y Alessandro Ruggieri. (2022). "Dual returns to experience". Documentos de Trabajo, 2211, Banco de España. <https://repositorio.bde.es/handle/123456789/20549>
- García-Miralles, Esteban. (2023). "Medidas de apoyo frente a la crisis energética y al repunte de la inflación: un análisis del coste y de los efectos distribucionales de algunas de las actuaciones desplegadas según su grado de focalización". *Boletín Económico - Banco de España*, 2023/T1, 15. <https://doi.org/10.53479/29651>
- García-Miralles, Esteban, y Jorge Martínez Pagés. (2023). "Los ingresos públicos tras la pandemia: residuos fiscales e inflación". *Boletín Económico - Banco de España*, 2023/T1, 16. <https://doi.org/10.53479/29732>
- García-Posada Gómez, Miguel, y Raquel Vegas Sánchez. (2018). "Bankruptcy reforms in the midst of the Great Recession: The Spanish Experience". *International Review of Law and Economics*, 55, pp. 71-95. <https://doi.org/10.1016/j.irl.2018.04.001>
- García-Santana, Manuel, Enrique Moral-Benito, Josep Pijoan-Mas y Roberto Ramos. (2020). "Growing Like Spain: 1995-2007". *International Economic Review*, 61(1), pp. 383-416. <https://doi.org/10.1111/iere.12427>
- Gobierno de España. (2021). *Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia. Componente 2: Implementación de la Agenda Urbana española: Plan de rehabilitación y regeneración urbana*. <https://www.lamoncloa.gob.es/temas/fondos-recuperacion/Documents/16062021-Componente2.pdf>

- Gopinath, Gita, Sebnem Kalemli-Ozcan, Loukas Karabarbounis y Carolina Villegas-Sanchez. (2017). "Capital Allocation and Productivity in South Europe". *Quarterly Journal of Economics*, 132(4), pp. 1915-1967. <https://scholar.harvard.edu/gopinath/publications/capital-allocation-and-productivity-south-europe>
- Grébol, Ricard, Margarita Machelett, Jan Stuhler y Ernesto Villanueva. (2023). *Intergenerational Mobility in Education: the case of Spain*. Banco de España. De próxima publicación.
- Grossman, Herschell I. (1991). "A General Equilibrium Model of Insurrections". *The American Economic Review*, 81(4), pp. 912-921. <http://www.jstor.org/stable/2006650>
- Guceri, Irem, y Li Liu. (2019). "Effectiveness of Fiscal Incentives for R&D: Quasi-experimental Evidence". *American Economic Journal: Economic Policy*, 11(1), pp. 266-91. <https://www.aeaweb.org/articles?id=10.1257/pol.20170403>
- Hanushek, Eric A., Guido Schwerdt, Ludger Woessmann y Lei Zhang. (2017). "General Education, Vocational Education, and Labor-Market Outcomes over the Lifecycle". *Journal of Human Resources*, 52(1), pp. 48-87. <https://doi.org/10.3368/jhr.52.1.0415-7074R>
- Heimberger, Philipp. (2023). "Debt sustainability analysis as an anchor in EU fiscal rules. An assessment of the European Commission's reform orientations". Economic Governance and EMU Scrutiny Unit (EGOV), PE 741.504. [https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/IDAN/2023/741504/IPOL_IDA\(2023\)741504_EN.pdf](https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/IDAN/2023/741504/IPOL_IDA(2023)741504_EN.pdf)
- Helliwell, John F., Haifang Huang, Shun Wang y Max Norton. (2021). "World happiness, trust and deaths under COVID-19". En *World Happiness Report 2021*, pp. 13-57. https://www.researchgate.net/publication/350511691_World_Happiness_Trust_and_Deaths_under_COVID-19
- Hernández de Cos, Pablo. (2022). *Comparecencia ante la Comisión de Presupuestos del Congreso de los Diputados en relación con el proyecto de Presupuestos Generales del Estado para 2023*. Banco de España. <https://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/IntervencionesPublicas/Gobernador/Arc/Fic/IIPP-2022-10-17-hdc.pdf>
- Hernández de Cos, Pablo, David López Rodríguez y Javier J. Pérez García. (2018). "Los retos del despalancamiento público". Documentos Ocasionales, 1803, Banco de España. <https://repositorio.bde.es/handle/123456789/6403>
- Hsieh, Chang-Tai, y Peter J. Klenow (2009). "Misallocation and Manufacturing TFP in China and India". *Quarterly Journal of Economics*, 124, pp. 1403-1448.
- Hurtado Samuel, y Mario Izquierdo. (2023). "Efectos económicos de un posible deterioro duradero en la salud general de la población española". *Boletín Económico - Banco de España*, 2023/T1, 20. <https://doi.org/10.53479/29790>
- Instituto de Estudios Económicos. (2022). *Por una mejora de los incentivos fiscales a los planes de pensiones. Análisis comparado de la tributación actual del segundo y tercer pilar en Europa*. <https://www.ieemadrid.es/wp-content/uploads/OPINION-del-IEE.-Por-una-mejora-de-los-incentivos-fiscales-a-los-planes-de-pensiones.pdf>
- Instituto Nacional de Estadística. (2022). *Encuesta de Condiciones de Vida*. https://www.ine.es/dyngs/INEbase/es/operacion.htm?c=Estadistica_C&cid=1254736176807&menu=ultiDatos&idp=1254735976608
- Instituto Nacional de Estadística. (2023). *Estadística experimental. Medición del número de viviendas turísticas en España y su capacidad*. https://www.ine.es/experimental/viv_turistica/experimental_viv_turistica.htm
- Ioannou, Demosthenes, y Javier J. Pérez. (2023). "The EU's Open Strategic Autonomy from a Central Banking Perspective. Challenges to the Monetary Policy Landscape from a Changing Geopolitical Environment". European Central Bank, 311. <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpops/ecb.op311~5065ff588c.en.pdf>
- Izquierdo, Mario, Sergio Puente e Iván Auciello. (2022). "Un análisis de la efectividad de los ERTE según su duración". *Boletín Económico - Banco de España*, 4/2022, Artículos Analíticos. <https://repositorio.bde.es/handle/123456789/23708>
- Jofre-Monseny, Jordi, Rodrigo Martínez-Mazza y Mariona Segú. (2022). "Effectiveness and supply effect of high-coverage rent control policies". Working Papers, 2022/02, Institut d'Economia de Barcelona. <https://ieb.ub.edu/publication/2022-02-effectiveness-and-supply-effects-of-high-coverage-rent-control-policies/>
- Korkeamäki, Ossi, y Roope Uusitalo. (2009). "Employment and Wage Effects of a Payroll Tax Cut: Evidence from a Regional Experiment". *International Tax and Public Finance*, 16, pp. 753-772. <https://doi.org/10.1007/s10797-008-9088-6>
- Lacuesta, Aitor, y Brindusa Anghel. (2020). "La población en riesgo de pobreza o exclusión social en España, según la definición del Consejo Europeo". *Boletín Económico - Banco de España*, 1/2020, Artículos Analíticos. <https://repositorio.bde.es/handle/123456789/10532>

- Layard, Richard. (2013). "Mental health: the new frontier for labour economics". *IZA Journal of Labor Policy*, 2(2), pp. 1-16. <https://izajolp.springeropen.com/articles/10.1186/2193-9004-2-2>
- López-Rodríguez, David, y M.^a de los Llanos Matea. (2020). "La intervención pública en el mercado del alquiler de vivienda: una revisión de la experiencia internacional". Documentos Ocasionales, 2002, Banco de España. <https://repositorio.bde.es/handle/123456789/10448>
- Lucas, Robert E. (1988). "On the mechanics of economic development". *Journal of Monetary Economics*, 22, pp. 3-42. <https://www.parisschoolofeconomics.eu/docs/darcillon-thibault/lucasmechanicseconomicgrowth.pdf>
- Lucio, Juan de, y Juan S. Mora-Sanguinetti. (2021). "New dimensions of regulatory complexity and their economic cost. An analysis using text mining". Documentos de Trabajo, 2107, Banco de España. <https://repositorio.bde.es/handle/123456789/14834>
- Lucio, Juan de, y Juan S. Mora-Sanguinetti. (2022). "Drafting 'better regulation': the economic cost of regulatory complexity". *Journal of Policy Modeling*, 44(1), pp. 163-183. <https://doi.org/10.1016/j.jpolmod.2021.10.003>
- Martínez-Matute, Marta, y Ernesto Villanueva. (2021). "Task Specialization and Cognitive Skills: Evidence from PIAAC and IALS". *Review of Economics of the Household*, 21, pp. 59-93. <https://doi.org/10.1007/s11150-021-09587-2>
- Melguizo, Ángel, y José Manuel González-Páramo. (2013). "Who bears labour taxes and social contributions? A meta-analysis approach". *SERIEs*, 4, pp. 247-271. <https://doi.org/10.1007/s13209-012-0091-x>
- Menéndez, Álvaro, y Maristela Mulino. (2022). "Recuadro 1. Evolución reciente de la vulnerabilidad financiera de las empresas según la Central de Balances Trimestral". En "Resultados de las empresas no financieras hasta el segundo trimestre de 2022". En *Boletín Económico - Banco de España*, 3/2022. <https://repositorio.bde.es/handle/123456789/23200>
- Mense, Andreas, Claus Michelsen y Konstantin A. Kholodilin. (2023). "Rent Control, Market Segmentation, and Misallocation: Causal Evidence from a Large-Scale Policy Intervention". *Journal of Urban Economics*, 134, 103513. <https://doi.org/10.1016/j.jue.2022.103513>
- Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital. (2021). *Ageing Report 2021. Country fiche Spain*. https://economy-finance.ec.europa.eu/document/download/a089d0b9-5dac-4a52-8e86-d3f6e473d008_en?filename=es_-_ar_2021_final_pension_fiche.pdf
- Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones. (2022). *Acuerdo para la reforma del Régimen Especial de Trabajadores Autónomos*. Presentación en la Comisión del Pacto de Toledo, 21 de julio de 2022. https://www.inclusion.gob.es/documents/20121/0/20220721_pactodetoledo_diapos+%281%29.pdf/df7f1997-e2c8-c4f6-cb67-67aec2ff765b?t=1658402357648
- Ministerio de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana. (2022). *Plan Estatal para el Acceso a la Vivienda 2022-2025*. <https://www.mitma.gob.es/vivienda/plan-estatal-de-vivienda/plan-2022-2025/objetivos>
- Ministerio de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana. (2023). *Sistema estatal de referencia del precio del alquiler de vivienda*. <https://www.mitma.gob.es/vivienda/alquiler/indice-alquiler>
- Monrás, Joan, y José García-Montalvo. (2023). "The Effect of Second-Generation Rent Controls: Evidence from Catalonia". Working Papers, 1345, Barcelona School of Economics. <https://bse.eu/research/working-papers/effect-second-generation-rent-controls-new-evidence-catalonia>
- Mora-Sanguinetti, Juan S. (2022a). "La evaluación de las políticas públicas: La Administración de Justicia". *Papeles de Economía Española*, 172, Funcas, pp. 100-109. <https://www.funcas.es/articulos/la-evaluacion-de-las-politicas-publicas-la-administracion-de-justicia/>
- Mora-Sanguinetti, Juan S. (2022b). "Las cuatrocientas mil normas de la democracia española. Cuantificación e impacto de la complejidad normativa de España". *Revista de las Cortes Generales*, 114, pp. 231-253. <https://doi.org/10.33426/rcg/2022/114/1722>
- Mora-Sanguinetti, Juan S., y Ricardo Pérez-Valls. (2020). "¿Cómo afecta la complejidad de la regulación a la demografía empresarial? Evidencia para España". Documentos de Trabajo, 2002, Banco de España. <https://repositorio.bde.es/handle/123456789/10489>
- Mora-Sanguinetti, Juan S., Javier Quintana, Isabel Soler y Rok Spruk. (2023). "Sector-level economic effects of regulatory complexity: evidence from Spain". Documentos de Trabajo, 2312, Banco de España. <https://doi.org/10.53479/29854>
- Moral-Benito, Enrique. (2018). "Growing by learning: firm-level evidence on the size-productivity nexus". *SERIEs*, 9, pp. 65-90. <https://link.springer.com/article/10.1007/s13209-018-0176-2>
- Mulino, Maristela. (2022). "Recuadro 3. Una aproximación al posible impacto del aumento de los tipos de interés sobre la situación financiera de las empresas". En "Informe trimestral de la economía española". En *Boletín Económico - Banco de España*, 3/2022. <https://repositorio.bde.es/handle/123456789/23331>

- Muñoz-Julve, Alejandro, y Roberto Ramos. (2022). "Estimación del impacto de variaciones en el período de cálculo de la base reguladora sobre la cuantía de las nuevas pensiones de jubilación". Documentos Ocasionales, 2219, Banco de España. <https://repositorio.bde.es/handle/123456789/23128>
- Nguyen, Anh D. M., Luisanna Onnis y Raffaele Rossi. (2021). "The Macroeconomic Effects of Income and Consumption Tax Changes". *American Economic Journal: Economic Policy*, 13(2), pp. 439-66. <https://www.aeaweb.org/articles?id=10.1257/pol.20170241>
- Observatori Metropolità de l'Habitatge de Barcelona. (2022). *Estructura i concentració de la propietat d'habitatges a Barcelona. Conjunt del parc i segment de lloguer 2021*. <https://www.ohb.cat/wp-content/uploads/2022/11/O-HB-Presentacio-Laboratori-Propietat-2022.pdf>
- Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos. (2022a). "OECD R&D tax incentives database, 2021 edition". *Mapping Business Innovation Support (MABIS), MABIS Project 101004099*. <https://www.oecd.org/sti/rd-tax-stats-database.pdf>
- Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos. (2022b). *OECD Affordable Housing Database*. <https://www.oecd.org/housing/data/affordable-housing-database/>
- Persson, Torsten y Guido Tabellini. (1994). "Is Inequality Harmful for Growth?". *The American Economic Review*, 84(3), pp. 600-621. <https://www.jstor.org/stable/2118070>
- Pina, Álvaro, y Patrizio Sicari. (2021). "Enhancing regional convergence in the European Union". *OECD Economics Department Working Papers*, 1696, OECD Publishing. <https://doi.org/10.1787/253dd6ee-en>
- Rao, Nirupama. (2016). "Do tax credits stimulate R&D spending? The effect of the R&D tax credit in its first decade". *Journal of Public Economics*, 140, pp. 1-12. <https://doi.org/10.1016/j.jpubeco.2016.05.003>
- Rica, Sara de la, y Lucía Gorjón. (2019). "Assessing the impact of a minimum income scheme: The Basque Country case", *SERIEs*, 10, pp. 251-280. <https://doi.org/10.1007/s13209-019-00203-2>
- Rodrik, Dani, y Stefanie Stantcheva. (2021). "Economic Inequality and Insecurity: Policies for an Inclusive Economy". Prepared for Commission Chaired by Olivier Blanchard and Jean Tirole on *Major Future Economic Challenges*. République Française. https://drodrik.scholar.harvard.edu/files/dani-rodrik/files/rodrik_and_stantcheva_report_for_macron_commission.pdf
- Romer, Paul M. (1986). "Increasing returns and long-run growth". *Journal of Political Economy*, 94(5), pp. 1002-1037. <https://www.jstor.org/stable/1833190>
- Saez, Emmanuel, Manos Matsaganis y Panos Tsakloglou. (2012). "Earnings determination and taxes: Evidence from a cohort-based payroll tax reform in Greece". *The Quarterly Journal of Economics*, 127(1), pp. 493-533. <https://doi.org/10.1093/qje/qjr052>
- Sanz, Carlos. (2022). "¿Más o menos impuestos? Renta, confianza en las instituciones y preferencias impositivas". *Papeles de Economía Española*, 172, pp. 58-172, Funcas. <https://www.funcas.es/articulos/mas-o-menos-impuestos-renta-confianza-en-las-instituciones-y-preferencias-impositivas/>
- Sanz, Carlos, Albert Solé-Ollé y Pilar Sorribas-Navarro. (2022). "Betrayed by the elites: how corruption amplifies the political effects of recessions". *Comparative Political Studies*, 55(7), pp. 1095-1129. <https://doi.org/10.1177/00104140211047415>
- Sims, David P. (2007). "Out of control: what can we learn from the end of Massachusetts rent control?". *Journal of Urban Economics*, 61(1), pp. 129-151. <https://doi.org/10.1016/j.jue.2006.06.004>
- Solé-Ollé, Albert, y Pilar Sorribas-Navarro. (2018). "Trust no more? On the lasting effects of corruption scandals". *European Journal of Political Economy*, 55, pp. 185-203. <https://doi.org/10.1016/j.ejpoleco.2017.12.003>
- Tengulov, Angel. (2020). "The Value of Borrowing Diversity: Evidence from the Financial Crisis of 2007-2009". Working Paper. <https://ssrn.com/abstract=2361401>
- World Intellectual Property Organization. (2022). *Global Innovation Index 2022*. <https://www.globalinnovationindex.org/home>

LAS PRESTACIONES CONTRIBUTIVAS POR DESEMPLEO: UN ANÁLISIS GRANULAR A PARTIR DE LA MUESTRA CONTINUA DE VIDAS LABORALES

A lo largo de las últimas décadas —también en la actualidad—, las tasas de paro de la economía española han sido persistentemente más elevadas que las registradas en otros países europeos. En este contexto, resulta fundamental, entre otras actuaciones, una revisión exhaustiva de nuestras políticas activas y pasivas de empleo. El propósito fundamental de este recuadro es contribuir, de forma tentativa y parcial —puesto que el análisis se centra exclusivamente en las políticas pasivas de empleo y, dentro de ellas, en las prestaciones contributivas por desempleo—, a este necesario proceso de revisión.

Para ello, se realiza, en primer lugar, un ejercicio diagnóstico que permite caracterizar el funcionamiento de las prestaciones contributivas por desempleo en nuestro país durante las últimas décadas. Este ejercicio diagnóstico es un paso previo indispensable en cualquier proceso de revisión de las políticas económicas.

En segundo lugar, este recuadro explora si sería posible ajustar la configuración actual de nuestro sistema de prestaciones de forma que se favoreciera el retorno al empleo de sus beneficiarios. Todo ello sin afectar al grado de protección agregada *ex ante* que este mecanismo proporciona a los trabajadores y desempleados, que constituye una red de seguridad imprescindible en la economía española.

Con carácter general, las políticas pasivas de empleo son todas aquellas medidas que buscan mantener la renta de los desempleados mientras estos no tienen un empleo. En España, el principal instrumento en la implementación de estas políticas son las prestaciones contributivas por desempleo¹. En 2022, estas supusieron el 69,5 % del gasto total en políticas pasivas en nuestro país, que ascendió a 19.623 millones de euros.

Las prestaciones contributivas por desempleo están disponibles para todos aquellos trabajadores que pierden su empleo de forma involuntaria y han cotizado al menos un año desde la última prestación. Su duración máxima oscila entre los cuatro meses —para períodos cotizados de un año— y los dos años —para períodos cotizados de

seis años o más—. La cuantía inicial de la prestación es de un 70 % del salario medio cotizado en los últimos seis meses trabajados. Este porcentaje —denominado «ratio de reemplazamiento»— se reduce hasta el 60 % a partir del séptimo mes de prestación. A estos importes se les aplican unos máximos y mínimos, que dependen de la situación familiar, y que actualmente oscilan entre 560 y 749 euros mensuales, como mínimo, y entre 1.225 y 1.575, como máximo.

El primer objetivo de este recuadro es caracterizar las prestaciones contributivas por desempleo que se han observado en la economía española entre 1987 y 2019 —antes del estallido de la pandemia de COVID-19, que supuso una considerable distorsión para las dinámicas de nuestro mercado laboral en 2020-2021—. En particular, se analizan tres cuestiones: 1) qué duración máxima tenían estas prestaciones en el momento de iniciarse los episodios de desempleo; 2) cuántas de ellas se agotaron antes de que sus beneficiarios encontraran un nuevo empleo, y 3) cómo evolucionó a lo largo del tiempo la cuantía mensual de las prestaciones.

Para responder a estas cuestiones se utiliza la información granular que proporciona la Muestra Continua de Vidas Laborales (MCVL). Esta muestra facilita cientos de miles de historias laborales a nivel individual, que incluyen episodios de no empleo, distinguiendo si el individuo es receptor de una prestación contributiva por desempleo o no. A partir de esta información, es posible estimar la duración máxima potencial y la cuantía de dichas prestaciones².

El gráfico 1 muestra la duración potencial de estas prestaciones en el momento de comenzar los episodios de desempleo. Como se puede apreciar, la mayoría de ellas tenían una duración o muy corta o muy larga. En efecto, aproximadamente la mitad de las prestaciones otorgadas entre 1987 y 2019 tenían una duración potencial máxima de cuatro o seis meses. En el lado opuesto, un 18 % de las nuevas prestaciones presentaban una duración potencial de 22 o 24 meses.

Cabe señalar que, entre los beneficiarios de las prestaciones con mayor duración potencial, tenían un

1 Otras políticas pasivas de empleo son los subsidios por desempleo y los pagos por prejubilaciones. Algunas políticas de mantenimiento de rentas que no están directamente relacionadas con la pérdida involuntaria del empleo —como el ingreso mínimo vital— no se pueden considerar, puramente, políticas pasivas de empleo.

2 Para más detalles sobre el procedimiento para estimar estas variables, véase Cristina Guillamón, Mario Izquierdo y Sergio Puente. (2023). «Duration vs. replacement: A microsimulation analysis of unemployment benefits». Documentos Ocasionales - Banco de España. De próxima publicación.

LAS PRESTACIONES CONTRIBUTIVAS POR DESEMPLEO: UN ANÁLISIS GRANULAR A PARTIR DE LA MUESTRA CONTINUA DE VIDAS LABORALES (cont.)

Gráfico 1
DURACIÓN INICIAL DE LAS PRESTACIONES CONTRIBUTIVAS INICIADAS ENTRE 1987 Y 2019

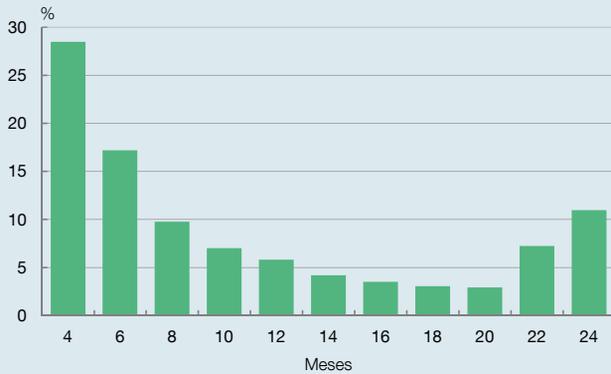


Gráfico 2
DISTRIBUCIÓN DE LAS PRESTACIONES CONTRIBUTIVAS INICIADAS ENTRE JULIO DE 2012 Y 2019, SEGÚN SU PERFIL INVARIANTE/DECRECIENTE

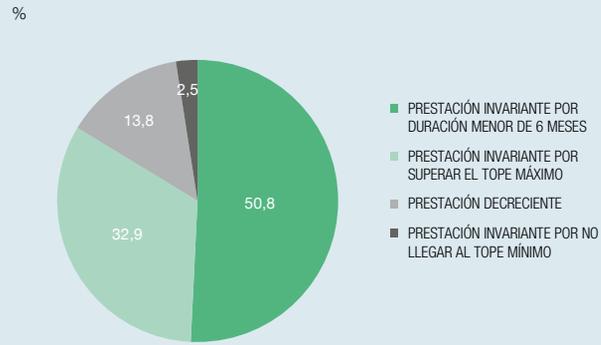
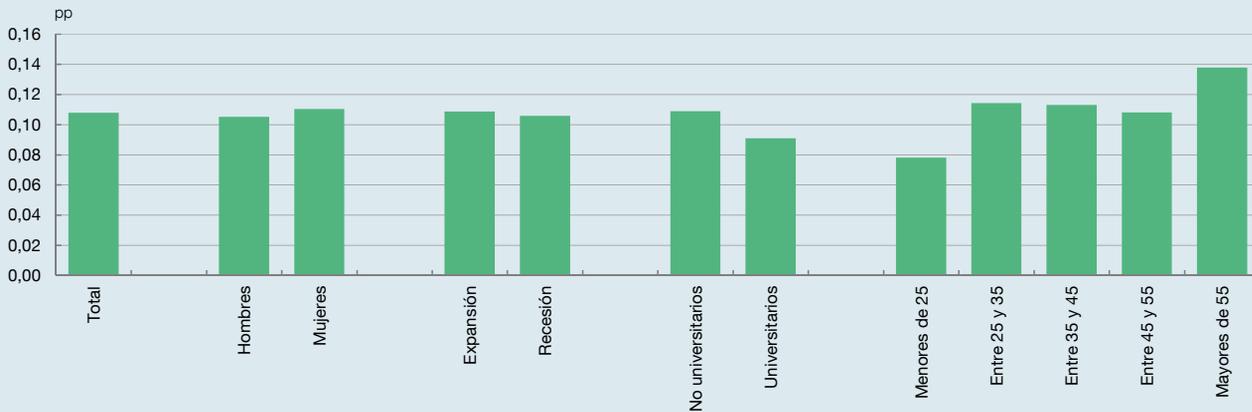


Gráfico 3
INCREMENTO SIMULADO DE LA PROBABILIDAD MENSUAL DE REENTRADA AL EMPLEO (a)



FUENTE: Banco de España, a partir de los datos de la Muestra Continua de Vidas Laborales.

a Las columnas muestran el cambio en la probabilidad de encontrar empleo al reducir la duración inicial de todas las prestaciones en un 5% y aumentar la cuantía mensual en 2 pp sin modificar prestaciones mínimas y máximas. El modelo utilizado es un modelo de probabilidad lineal de encontrar un empleo sobre los parámetros de la prestación, además de un conjunto de variables de control que nos aseguran que el efecto de las prestaciones está aislado de la posible correlación que estas puedan tener con otras variables observables. Las variables de control incluyen edad, tiempo de permanencia en el desempleo, tamaño de la familia, educación, controles de mes y de año, y efectos fijos de individuo. La mayoría de las variables se incluyen de forma semiparamétrica, para evitar imponer *a priori* formas funcionales concretas.

Cuadro 1
PORCENTAJE DE PRESTACIONES QUE SE AGOTAN ANTES DE ENCONTRAR TRABAJO, SEGÚN DURACIÓN INICIAL, Y MOMENTO DE REENTRADA AL TRABAJO

%	4 meses	De 6 a 10 meses	De 12 a 16 meses	De 18 a 22 meses	24 meses
1987-2019	50	31	22	18	18
2000-2007	47	26	17	14	14
2008-2012	52	32	21	15	13
2013-2019	44	25	21	21	20

FUENTE: Banco de España, a partir de los datos de la Muestra Continua de Vidas Laborales.

LAS PRESTACIONES CONTRIBUTIVAS POR DESEMPLEO: UN ANÁLISIS GRANULAR A PARTIR DE LA MUESTRA CONTINUA DE VIDAS LABORALES (cont.)

mayor peso relativo las personas con más edad —de media 43 años, frente a una media de 35 años en el caso de los beneficiarios de prestaciones con duración igual o inferior a seis meses—, las de mayor cualificación —un 11,3 % de ellas se encontraban en los grupos de cotización 1 y 2³, frente a un 8,5 % en el caso de otras prestaciones con menor duración— y los hombres —que suponían un 63 % de este colectivo de beneficiarios—.

El cuadro 1 presenta qué porcentaje de las prestaciones por desempleo se agotaron antes de que su beneficiario encontrara un nuevo puesto de trabajo. Naturalmente, este porcentaje es muy diferente en función de la duración potencial máxima de la prestación. Así, en el total de la muestra, aproximadamente la mitad de las prestaciones de cuatro meses se agotaron antes de que su beneficiario hubiese retornado al empleo. Este porcentaje se reduce conforme aumenta la duración potencial de la prestación, al disponer su beneficiario de más tiempo para encontrar un nuevo trabajo. No obstante, incluso en las duraciones más largas, un 18 % de los beneficiarios agotaron su prestación. En el cuadro 1 también se puede apreciar que el porcentaje de prestaciones que se agotan depende no solo de la duración potencial de estas, sino también del momento cíclico de la economía, si bien las diferencias que se han observado en esta dimensión no han sido muy significativas.

Con respecto a la cuantía mensual de la prestación, la MCVL ofrece la base de cotización de sus beneficiarios. Por tanto, para calcular el importe percibido cada mes, basta con estimar la situación familiar del individuo y aplicar el porcentaje correspondiente⁴ y los topes mínimos y máximos a dicha base. Estos topes, junto con el hecho de que un gran número de prestaciones fueran de corta duración, terminaron implicando que la mayor parte de las prestaciones —más del 86 % del total— tuvieran, durante el período analizado, una cuantía mensual constante en el tiempo.

En efecto, el gráfico 2 señala que más de la mitad de las prestaciones otorgadas entre julio de 2012 y 2019 tuvieron un importe mensual constante en el tiempo por presentar

una duración menor de seis meses. Además, si bien las prestaciones de mayor duración estaban, en principio, sujetas a una caída en su cuantía mensual del 70 % al 50 % del anterior salario a partir del séptimo mes, una gran parte de ellas —que representan un 32,9 % del total— no mostraron eventualmente un perfil decreciente en su importe, por ser los dos porcentajes anteriores superiores al tope máximo. Asimismo, algunas prestaciones de menor cuantía —que suponen un 2,5 % del total— también tuvieron una cuantía constante en el tiempo por no llegar al tope mínimo de la prestación.

Después de esta caracterización, el segundo objetivo del recuadro es explorar si sería posible ajustar algún parámetro en la configuración del sistema de prestaciones contributivas por desempleo de manera que, preservando en todo momento el grado de protección agregado que esta política pasiva proporciona a los trabajadores y desempleados de nuestro país, se pudiera favorecer el retorno de los parados a un puesto de trabajo.

Para este propósito, se utiliza un microsimulador⁵ desarrollado por el Banco de España que permite evaluar en qué medida determinados cambios en los parámetros del sistema de prestaciones podrían afectar a la probabilidad de reincorporación al empleo de sus beneficiarios. Este microsimulador incluye controles de las principales características del individuo, ya que estas pueden afectar significativamente a la probabilidad de reentrada al empleo, independientemente de la configuración específica del sistema de prestaciones. Por ejemplo, en la muestra considerada, la probabilidad mensual de reentrada al empleo para un joven de entre 16 y 25 años fue del 8,4 %. Esa misma cifra se reduce sustancialmente para los mayores de 55 años, hasta el 5 %. Diferencias similares se encuentran entre expansiones (7,6 %) y recesiones (5,6 %), entre grupos de cotización 1 y 2 (8,6 %) y el resto (6,9 %), y entre hombres (8,1 %) y mujeres (6 %).

Una vez tenidas en cuenta estas importantes diferencias a nivel individual, el microsimulador permite cuantificar el

3 Correspondientes a universitarios.

4 Hay que tener en cuenta que, en el tramo de más de seis meses de prestación, la ratio de reemplazamiento fue del 50 % entre julio de 2012 y 2021, y del 60 % fuera de ese período. Por ello, en este párrafo se analizan solo los datos desde julio de 2012 hasta 2019. Los resultados obtenidos con datos anteriores a 2012 son similares, con un porcentaje de prestaciones decrecientes muy parecido, siendo algo más numerosas las prestaciones constantes por superar el tope máximo y algo menos relevantes las constantes por tener una duración menor de seis meses.

5 La microsimulación es una técnica de modelización que opera a nivel de individuos y que permite estimar los efectos que un cierto cambio en una determinada política podría tener sobre cada uno de los individuos considerados. Para más detalles sobre cómo está construido el microsimulador empleado en este recuadro, véase Cristina Guillamón, Mario Izquierdo y Sergio Puente. (2023). «Duration vs. replacement: A microsimulation analysis of unemployment benefits». Documentos Ocasionales - Banco de España. De próxima publicación.

LAS PRESTACIONES CONTRIBUTIVAS POR DESEMPLEO: UN ANÁLISIS GRANULAR A PARTIR DE LA MUESTRA CONTINUA DE VIDAS LABORALES (cont.)

impacto que ciertos cambios en la duración potencial de las prestaciones y en su cuantía podrían tener sobre la probabilidad de reentrada al empleo de los beneficiarios⁶. En este sentido, se exploran los efectos de una configuración hipotética del sistema de prestaciones en la que este mantiene su nivel actual de protección agregada *ex ante* a través de un aumento en la cuantía mensual de las prestaciones y de una reducción en la duración potencial de estas. En particular, a título ilustrativo, se considera un esquema en el que la duración potencial de todas las prestaciones se reduce un 5 %, al tiempo que el importe mensual de estas se incrementa a través de un aumento de 2 puntos porcentuales (pp) en los ratios de reemplazamiento —del 70 % al 72 % y del 60 % al 62 %—, sin modificar los topes mínimos ni máximos⁷.

El gráfico 3 pone de relieve que, como consecuencia de este cambio en el diseño del sistema de prestaciones, las probabilidades de reincorporación al empleo se elevan para todos los colectivos considerados, siendo el incremento mensual promedio de dicha probabilidad de 0,11 pp aproximadamente. Este impacto positivo sería mayor para los beneficiarios con menos estudios y los de mayor edad. Por otra parte, en línea con los resultados presentados en el cuadro 1, el impacto positivo agregado de este esquema alternativo no diferiría de forma apreciable según la posición cíclica de la economía.

Los resultados de este ejercicio analítico, que están en línea con otros que se han documentado en la literatura académica⁸, apuntan a que podría existir un cierto margen de mejora en el diseño de las prestaciones por desempleo. La granularidad del ejercicio que se ha llevado a cabo

también permite identificar qué colectivos se verían potencialmente más afectados por los cambios simulados, de manera que podrían articularse diferentes medidas compensatorias para tratar de neutralizar cualquier posible efecto adverso que llegara a producirse.

En todo caso, varios elementos recomiendan una interpretación prudente de los resultados presentados. En primer lugar, el hecho de que, a lo largo de las últimas décadas, no haya habido modificaciones de gran calado en el sistema de prestaciones por desempleo dificulta que se puedan cuantificar con precisión los efectos que unos eventuales cambios en este podrían tener en la conducta de los trabajadores y en el comportamiento agregado de la economía.

En segundo lugar, el análisis termina en 2019, con el objetivo de evitar las notables distorsiones causadas en el mercado laboral por la pandemia de COVID-19. No obstante, desde entonces, entre otros cambios normativos relevantes, se aprobó una reforma del mercado laboral a finales de 2021. En este sentido, aún no es posible valorar con precisión el impacto de dicha reforma sobre las dinámicas de nuestro mercado de trabajo y, por tanto, sobre algunos de los principales desarrollos tratados en este estudio.

En tercer lugar, este recuadro está centrado únicamente en las políticas pasivas de empleo. No obstante, la probabilidad de reentrada al mercado laboral está muy condicionada también por el diseño y la efectividad de las políticas activas de empleo, lo que recomendaría un análisis conjunto de ambos instrumentos.

6 Esta estimación se realiza mediante un modelo lineal de probabilidad en el que la variable dependiente toma el valor uno si el individuo pasa a trabajar en el mes siguiente. Se estima sobre una muestra con todos los no empleados y, para captar la posible heterogeneidad en los efectos, los parámetros de la prestación se estiman mediante 600 coeficientes distintos, que cubren los cruces entre las distintas duraciones pendientes de la prestación y el resto de las variables observables.

7 Otros esquemas, en los que también se elevan las prestaciones mínimas y máximas, ofrecen resultados cualitativamente similares a los presentados en este recuadro.

8 Varios estudios han subrayado la importancia de la duración de la prestación en la salida del desempleo, tanto para España como para otros países europeos. Para Europa, véanse, por ejemplo, Jennifer Hunt. (1995). «The effect of unemployment compensation on unemployment duration in Germany» *Journal of Labor Economics*, 13(1), pp. 88-120; Marco Caliendo, Konstantinos Tatsiramos y Arne Uhlenborff. (2013). «Benefit duration, unemployment duration and job match quality: A regression discontinuity approach». *Journal of Applied Econometrics*, 28(4), pp. 604-627; Kenneth Carling, Bertil Holmlund y Altin Vejsiu. (2001). «Do benefit cuts boost job finding? Swedish evidence from the 1990s». *The Economic Journal*, 111, pp. 766-790; Knut Røed y Tao Zhang. (2003). «Does unemployment compensation affect unemployment duration?». *The Economic Journal*, 113, pp. 190-206, y Jan C. van Ours y Milan Vodopivec. (2006). «How shortening the potential duration of unemployment benefits entitlement affects the duration of unemployment: Evidence from a natural experiment». *Journal of Labor Economics*, 24(2), pp. 351-37. Para España, Olympia Bover, Manuel Arellano y Samuel Bentolila. (2002). «Unemployment duration, benefit duration, and the business cycle». *The Economic Journal*, 112, pp. 223-265; José María Arranz y Juan Muro. (2004). «An extra time duration model with application to unemployment duration under benefits in Spain». *Revista de Economía Pública*, 171 (4/2004), Hacienda Pública Española, pp. 133-156, y Yolanda Rebollo-Sanz. (2012). «Unemployment insurance and job turnover in Spain». *Labour Economics*, 19(3), pp. 403-426.

LAS PRESTACIONES CONTRIBUTIVAS POR DESEMPLEO: UN ANÁLISIS GRANULAR A PARTIR DE LA MUESTRA CONTINUA DE VIDAS LABORALES (cont.)

Por último, los ejercicios desarrollados en este trabajo solo valoran qué impacto podrían tener los cambios en el sistema de prestaciones sobre la rapidez a la hora de encontrar un empleo. También sería conveniente analizar si la configuración del sistema puede afectar, además, a la calidad de los nuevos empleos creados; por ejemplo, en

la medida en que una mayor duración potencial de la prestación pudiera favorecer que sus beneficiarios encontraran un mejor emparejamiento en su vuelta al empleo entre sus habilidades y el nuevo puesto de trabajo⁹. Todas estas cuestiones serán objeto de un mayor análisis en el futuro.

9 En este sentido, Arash Nekoei y Andrea Weber. (2017). «Does Extending Unemployment Benefits Improve Job Quality?». *American Economic Review*, 107(2), pp. 527-61, utilizando datos de Austria, encuentran que una extensión de la duración de la prestación de 30 a 39 semanas para los trabajadores de más antigüedad reduce la probabilidad de caídas salariales en la vuelta al empleo de más del 40%. La extrapolación de estos resultados a la economía española no es inmediata, en la medida en que la duración de estas prestaciones es sensiblemente menor que la de sus equivalentes en España.