ECONOMISTAS

COLEGIO DE MADRID

Colegio de Economistas de Madrid
Consejo General de Economistas

ESPAÑA 2024. UN BALANCE Nº 188

ECONOMISTAS
COLEGIO DE MADRID
Nº 188 / Abril 2025

Consejo de Redacción

Amelia Pérez Zabaleta (directora)
Esther García (secretaria)

Fernando Becker
José Mª Casado
Juan Ramón Cuadrado
Juan José Durán
José M. Espí
Gregorio Izquierdo
Ana Mª López
Rafael Pampillón
José Mª Rotellar

Consejo Asesor

Pascual Fernández
Juan Iranzo
Manuel Lagares
Gerardo Ortega

Redacción y administración
Colegio de Economistas de Madrid
Flora, 1 - 28013 Madrid
(+34) 91 559 46 02
revista.economistas@cemad.es
www.cemad.es

Diseño de portada
Pedro Viejo

Impresión
Grupo Raiz Dismark, S.L.

Depósito Legal
M-13.155-1983
ISSN 0212-4386

Colegio de Economistas de Madrid

No está permitida la reproducción total o parcial de esta revista, ni su tratamiento informático, ni la transmisión de ninguna forma o por cualquier medio, ya sea electrónico, mecánico, por fotocopia, por registro y otros métodos, sin el permiso previo y por escrito del editor. Los artículos expresan la opinión de los autores.

8 **Editorial**

10 **Entorno internacional y geopolítica**
Coordinador: ***Gregorio Izquierdo Llanes***

11 La economía global entre la geopolítica, la geoeconomía y las megatendencias
Javier J. Pérez

18 La geopolítica, en el centro de las tendencias económicas globales
Miguel Jiménez González-Anleo y Jorge Sicilia Serrano

25 ¿La era de la divergencia?
Juan Cerruti

29 Los riesgos de la nueva política arancelaria de EE.UU.
Gregorio Izquierdo Llanes y Marta Meler Tarlowski

36 **Economía nacional**
Coordinador: ***José María Rotellar***

37 La economía del corto y el largo plazo
José María Rotellar

44 Política tributaria en un año de *financiaciones singulares*
Juan José Rubio Guerrero y Santiago Álvarez García

54 Turismo en España: crecimiento y nuevas oportunidades
Mario González Medrano

SUMARIO

58 **Mercado laboral, capital humano y demografía**
Coordinador: ***Rafael Pampillón Olmedo***

59 Fortaleza del empleo impulsado por la inmigración
María Jesús Fernández Sánchez

67 Salarios y Productividad
Matilde Mas

74 No es oro todo lo que reluce en el mercado laboral
Valentín Bote Álvarez-Carrasco

81 Luces y sombras del mercado laboral en España
Ana Cristina Mingorance-Arnaiz y Rafael Pampillón Olmedo

94 **Actividad profesional y empresarial**
Coordinador: ***Juan José Durán Herrera***

95 Evolución reciente y perspectivas de la inversión latinoamericana en España
Isabel Álvarez y Franklin Moya

109 El modelo de negocio del turismo en España: presente y futuro
Fernando Gallardo Olmedo

119 La participación laboral de las personas inmigrantes en España. Causas y consecuencias del *mismatch* ocupacional
Santos M. Ruesga y Ana I. Viñas

132 Buen comportamiento general de la Bolsa española, que espera medidas que refuercen su contribución al crecimiento de las empresas
Domingo J. García Coto y Javier Garrido Domingo

143 Geografía de la posición internacional de inversión directa
Juan José Durán Herrera

152 **Sector público**
Coordinador: ***José Mª Espí***

153 Gestión de la deuda del Tesoro Público
Mercedes Abascal Rojo y John Macdonald Laorden

164 España ante las nuevas reglas fiscales: desafíos y oportunidades
María Cadaval Sampedro

173 Las CC.AA. con acceso a los mercados de capitales cubren sus necesidades de financiación con relativa facilidad
Antonio José Molina, María Montaña González y Salvador Jiménez

183 El sector público local en tierra de Godot
Roberto Fernández Llera

190 **Análisis sectorial y regional**
Coordinador: ***Juan R. Cuadrado Roura***

191 La agricultura española: tensiones y demandas
M. Josefa García Grande

203 La inesperada fortaleza de las manufacturas españolas
Rosario Gandoy

215 La Unión Europea y el comercio de servicios
Carmen Díaz Mora, Silviano Esteve Pérez y Salvador Gil Pareja

234 El ferrocarril de mercancías en España. Objetivos dispersos y escasos resultados
Juan R. Cuadrado Roura y Benjamín Serrano Muñoz

245 Vivienda y accesibilidad en España, un balance
Paloma Taltavull de La Paz

253 La propuesta de *financiación singular* para Cataluña: resumen, implicaciones financieras y valoración
Ángel de la Fuente

262 **Sistema financiero/finanzas**
Coordinador: ***Jesús López Zaballos***

263 El valor social del seguro español
María Aránzazu del Valle Schaan y Miguel Ángel Vázquez Burgos

276 ¿Quo vadis? Presente y futuro de la cobertura de análisis fundamental de los mercados de renta variable: el caso de la Bolsa española
Alfredo Echevarría Otegui

284 Inteligencia artificial y finanzas descentralizadas como motores de transformación de la industria financiera
Carlos Contreras

292 **Economía circular y sostenibilidad**
Coordinadora: ***Gemma Durán Romero***

293 Sostenibilidad y economía circular en España: avanzando entre retos
Gemma Durán Romero

303 Finanzas sostenibles en España. Perspectiva y desafíos
Celia Durán Gutiérrez

312 Evolución de la sostenibilidad corporativa: hitos clave y nuevas tendencias
Gema de la Rosa

320 **Economía digital**
Coordinadora: ***Ana M. López***

321 La economía digital en España: innovación y desafíos en un contexto global
Ana M. López

338 Las TIC en el ámbito de las empresas: un recorrido por los principales indicadores
María P. Ballestero Alemán

350 El empleo tecnológico crece y gana presencia en la estructura productiva
Juan José Méndez Alonso

360 **Perspectivas**
Coordinadora: ***Milagros Dones***

361 Perspectivas económicas para España: sortear la incertidumbre y abrazar la transformación
Milagros Dones Tacero

381 La revolución industrial de la distribución comercial
Yolanda Fernández Pereira

389 La paradoja del turismo en España: un sector en su mejor momento y a la vez frente a sus mayores desafíos de gestión
Eva Hurtado Rodrigo y Óscar Perelli del Amo

398 **Premio Nobel de Economía**

399 Los profesores Kamer Daron Acemoğlu, Simon Henry Roberts Johnson y James Alan Robinson: premio Nobel de Economía 2024 por sus estudios sobre cómo la fortaleza de las instituciones influye en la prosperidad relativa de las naciones
José Antonio Negrín de la Peña

414 **Crónicas**

415 Acto Colegiado de Honor, Excmo. Sr. D. Pablo Hernández de Cos
Esther García García

PRESENTACIÓN ECONOMISTAS BALANCE 2024

Como cada año, presentamos el balance de la economía española en el año precedente. El de 2024, en un contexto mundial marcado por la incertidumbre, fundamentalmente debida a los conflictos bélicos, España ha mostrado una notable capacidad de adaptación, logrando mantener un crecimiento moderado, aunque con claros desafíos estructurales que exigen una respuesta estratégica.

Los datos muestran que el PIB español ha crecido en torno al 2%, superando la media de la zona euro, impulsado por la fortaleza del mercado laboral, el dinamismo del sector turístico y el crecimiento de las exportaciones. La tasa de desempleo ha seguido descendiendo, situándose en mínimos de los últimos quince años. España consolida su posición como uno de los destinos turísticos más atractivos del mundo y ello le permite alcanzar cifras récord de turistas extranjeros y gasto total. Además, la inversión extranjera ha mantenido un flujo positivo, reflejando la confianza en la economía española.

El comportamiento del consumo privado ha sido un factor de apoyo al crecimiento, aunque con señales de moderación debido a las presiones inflacionistas y la política monetaria del Banco Central Europeo que ha mantenido los tipos de interés en niveles elevados para controlar la inflación. A pesar de ello, la inflación ha mostrado una tendencia a la baja, acercándose al objetivo del 2%, lo que ha permitido cierta estabilidad en el poder adquisitivo de los hogares.

Sin embargo, más allá de estos datos positivos, no podemos obviar las vulnerabilidades que siguen presentes en nuestra economía. La elevada deuda pública continúa siendo una carga para las finanzas del Estado, limitando el margen de maniobra fiscal. Las nuevas reglas fiscales adoptadas por la Unión Europea suponen ajustes profundos para España. Y habrá que valorar las consecuencias de la condonación parcial de la deuda autonómica, si se produce, y el incremento en el gasto en defensa. Asimismo, la productividad sigue siendo un reto pendiente, con un tejido empresarial aún demasiado dependiente de sectores de bajo valor añadido. La dualidad del mercado laboral, con una elevada temporalidad y desigualdades salariales, sigue representando una barrera para la consolidación de un crecimiento más equitativo y sostenible.

Por otro lado, los desafíos en materia de transición energética y digitalización requieren un esfuerzo coordinado tanto del sector público como del privado. La implementación de los fondos europeos ha sido clave en este proceso, pero su ejecución sigue enfrentando obstáculos administrativos y problemas de absorción. Otro problema que ha pasado a ser el más importante para los españoles ha sido y es el de la vivienda.

La situación política ha obligado a una segunda prórroga presupuestaria, y el pacto de legislatura tras las elecciones catalanas contempla una financiación singular para Cataluña que introduce más elementos de incertidumbre y confusión.

El mundo en que vivimos se transforma a pasos de gigante, hablamos más de la geopolítica y de la geoeconomía y de cómo se están modificando los patrones de relaciones económicas internacionales y se utilizan instrumentos económicos para alterar el *orden* mundial. Los giros proteccionistas del presidente de los Estados Unidos, además de generar inseguridad, pueden reducir la competitividad, aumentar los precios y provocar distorsiones que frenen el crecimiento mundial.

Así, la Comisión Europea ha respondido a las amenazas a comienzos de 2025 con la *Brújula para la competitividad,* que pretende ser una estrategia con el fin de recuperar el crecimiento, la competitividad y la prosperidad, y convertir Europa en un líder en innovación, en producción sostenible y en tecnologías de futuro.

En este número, destacados expertos analizan estos y otros aspectos fundamentales de nuestra economía y su evolución en 2024, proporcionando una visión completa y rigurosa. Expresamos nuestro más sincero agradecimiento a todos los autores de los artículos, cuyo conocimiento y análisis contribuyen a enriquecer el debate económico. Asimismo, reconocemos el trabajo de los coordinadores de las distintas secciones, cuyo compromiso ha sido clave para la calidad y cohesión de esta publicación.

Esperamos que esta edición de *Economistas* sea una herramienta útil para todos nuestros lectores y que contribuya a una reflexión profunda sobre el presente y el futuro de la economía española.

Amelia Pérez Zabaleta
Directora de la Revista Economistas

ENTORNO INTERNACIONAL Y GEOPOLÍTICA

Coordinador

Gregorio Izquierdo Llanes

Director general. Instituto de Estudios Económicos
Director del Departamento de Economía. CEOE

La economía global entre la geopolítica, la geoeconomía y las megatendencias

Javier J. Pérez
Director del Departamento de Economía Internacional y Área del Euro. Banco de España

RESUMEN

El marco multilateral de reglas se encuentra en retroceso, tanto en las narrativas como en las acciones de los principales actores geopolíticos, Estados Unidos y China. El uso de aranceles y otros instrumentos de política comercial como herramientas de negociación por motivos de seguridad nacional y económica refleja el peso creciente de la geopolítica. La administración Trump está introduciendo nuevas fuentes de fricciones internacionales en los ámbitos migratorios y de desregulación en los sectores bancario, financiero y energético. Además, estos desafíos se solapan e interactúan con varias megatendencias de medio plazo que están configurando el futuro de la economía mundial (IA, envejecimiento, cambios institucionales y políticos, clima, salud pública global), y que requerirían acciones globales concertadas.

PALABRAS CLAVE

Geopolítica, Relaciones internacionales, Tensiones comerciales, Megatendencias.

ABSTRACT

The multilateral framework of rules is in retreat, both in the narratives and actions of the main geopolitical actors, the United States and China. The use of tariffs and other trade policy instruments as negotiation tools for national and economic security reasons reflects the growing weight of geopolitics. The Trump administration is introducing new sources of international friction in the areas of migration and deregulation in the banking, financial, and energy sectors. Additionally, these challenges overlap and interact with several medium-term megatrends that are shaping the future of the global economy (AI, aging, institutional and political changes, climate, global public health), and that would require concerted global actions.

KEY WORDS

Geopolitics, International relations, Trade tensions, Megatrends.

1. Introducción

En la última década, se ha observado un notable retroceso en las narrativas favorables a la globalización y el marco multilateral de reglas establecido tras el fin de la segunda guerra mundial (Ioannou, Pérez y cols., 2023; Attinasi, Manzini y cols., 2025). Este fenómeno se ha visto impulsado por una serie de eventos significativos que han marcado profundamente a la economía mundial, entre los que destacan las guerras en Ucrania y en Oriente Medio. Además, estamos viviendo en la actualidad una vuelta al episodio de 2018-2019 de escalada de las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China, que incluso puede llegar a generalizarse a otros actores, incluida la Unión Europea (UE). Las tensiones comerciales también se vienen presentando en otros frentes, con otros actores. A modo de ejemplo se puede señalar la disputa entre la UE y China de 2024 por las eventuales prácticas de *dumping* de este último país, que llevó a la imposición de aranceles a los vehículos eléctricos chinos por parte de la UE y a medidas de represalia de ese país.

Una novedad que viene asentándose en los últimos años es el uso de los aranceles y otros instrumentos de política comercial como herramientas de negociación para conseguir otros objetivos que nada tienen que ver con el comercio internacional o la competencia entre naciones en la arena global, sino con consideraciones de seguridad nacional y económica. Este enfoque ha llevado a la imposición de aranceles y restricciones comerciales para proteger industrias estratégicas, asegurar el suministro de recursos críticos y ejercer presión política sobre otros países. Un fenómeno que está dando lugar al uso cada vez más frecuente del término *geoeconomía*, reflejando la intersección entre la economía y la geopolítica en la formulación de políticas.

Más allá de los temas comerciales, la nueva administración Trump está introduciendo nuevas fuentes de fricciones

internacionales y tensiones diplomáticas, particularmente en los ámbitos de las políticas migratorias y de desregulación de los sectores bancario, financiero y energético.

Aunque en el corto plazo la economía global se enfrenta a los desafíos descritos en los párrafos anteriores, es importante reconocer que estos problemas se solapan e interactúan con varias megatendencias globales de medio plazo que están configurando el futuro de la economía mundial, entre las que destacan las relacionadas con los avances tecnológicos, las tendencias demográficas, los cambios institucionales y políticos, la transición energética y el cambio climático, y las tendencias en el ámbito de la salud pública global.

En el resto del artículo se desarrollan estas ideas con algo más de detalle.

2. Geopolítica y geoeconomía

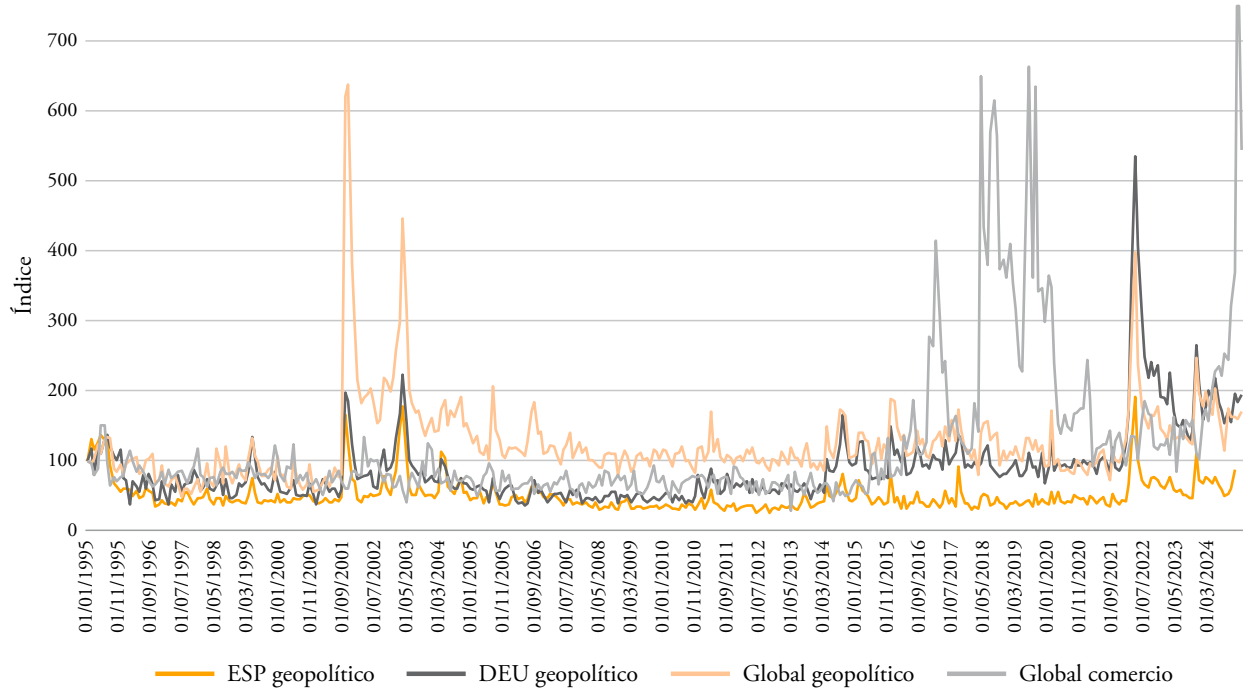
En contraste con otros eventos históricos recientes, los últimos años se han caracterizado por la aparición simultánea de tensiones geopolíticas y comerciales. Hemos observado una combinación de estas tensiones que se alimentan mutuamente, creando un entorno global más complejo e incierto. En décadas anteriores, los conflictos geopolíticos ocurrieron en un contexto de avance de la globalización y la integración de China y otros países emergentes en el sistema comercial multilateral (ver gráfico 1). Las medidas proteccionistas impuestas por los gobiernos han aumentado drásticamente desde la pandemia (véase Attinasi, Mancini y cols., 2025), lo que ha exacerbado las fricciones comerciales y ha llevado a una mayor fragmentación del comercio internacional.

Este entorno global se complica aún más al considerar que el cuestionamiento del sistema multilateral basado en reglas está ganando terreno en las principales economías avanzadas. Existen diversas razones para explicar este fenómeno. Uno de los factores señalados es la percepción, por amplios sectores de la sociedad, de un aumento significativo en la desigualdad de ingresos y riqueza dentro de estas economías, a

Gráfico 1

Evolución de las tensiones geopolíticas y comerciales, 1995-2024

Índices normalizados (enero 1995=100)

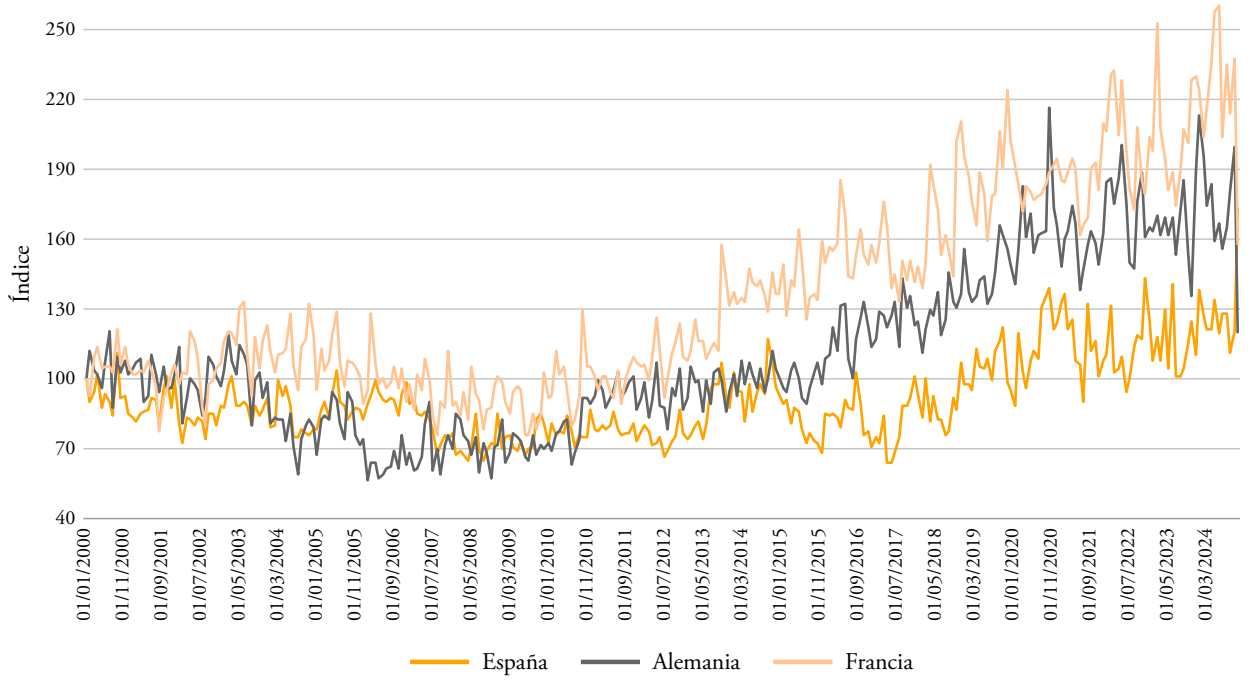


Fuente: Caldara e Iacoviello, 2022; Caldara y cols., 2020 y Alonso y cols., 2025.

Gráfico 2

Evolución de la polarización interna en los países UEM

Índices (enero 2000=100)



Fuente: Alonso y cols., 2025.

pesar de la considerable reducción de la desigualdad a nivel global, atribuida en parte a la globalización. Esta percepción ha generado descontento y ha alimentado movimientos populistas que cuestionan el statu quo. Estos movimientos han ganado fuerza en varios países, promoviendo políticas que desafían las estructuras económicas y políticas establecidas. La combinación de estos factores ha creado un entorno político y económico más volátil e incierto. Reflejando estas tendencias, se observa un incremento de la polarización política y la fragmentación dentro de los países avanzados, incluyendo algunos del área del euro (ver gráfico 2), así como un menor apoyo a la integración multilateral. Además, la creciente desconfianza en las instituciones internacionales y la percepción de que estas no representan adecuadamente los intereses de todos los países han llevado a un aumento en las políticas nacionalistas y proteccionistas. Esto está complicando la implementación de soluciones globales a problemas comunes, como el cambio climático y la seguridad global.

A nivel global, el cambio en el peso económico de los diversos países y regiones está dando lugar a nuevas estructuras multilaterales alternativas a las de *Bretton Woods* y cuestionando los procesos de toma de decisiones en estas. Un ejemplo es el grupo de los BRICS, que surge como resultado del ascenso de nuevos actores globales como China, India y Rusia, conduciendo a una transición hacia un sistema económico multilateral más multipolar. Cabe destacar que Occidente ha pasado de representar dos tercios del PIB global a solo un tercio en las tres décadas entre 1990 y 2023. Este cambio en la distribución del poder económico ha llevado a un aumento en la influencia de las economías emergentes en la configuración de las políticas globales. Además, la creciente importancia de estas economías emergentes se refleja en su capacidad para establecer nuevas alianzas y acuerdos comerciales que desafían el dominio de las instituciones tradicionales. Este proceso está redefiniendo las reglas del comercio internacional y la cooperación económica, creando un entorno más competitivo y dinámico. Un ejemplo de una nueva

institución formada por países emergentes es el Nuevo Banco de Desarrollo (NBD), fundado en 2014 por Brasil, Rusia, India, China y Sudáfrica. El NBD representa una alternativa al FMI y al Banco Mundial. Si bien la capacidad real de influencia del NBD está todavía por probar, ha mostrado un crecimiento significativo en su década de existencia.

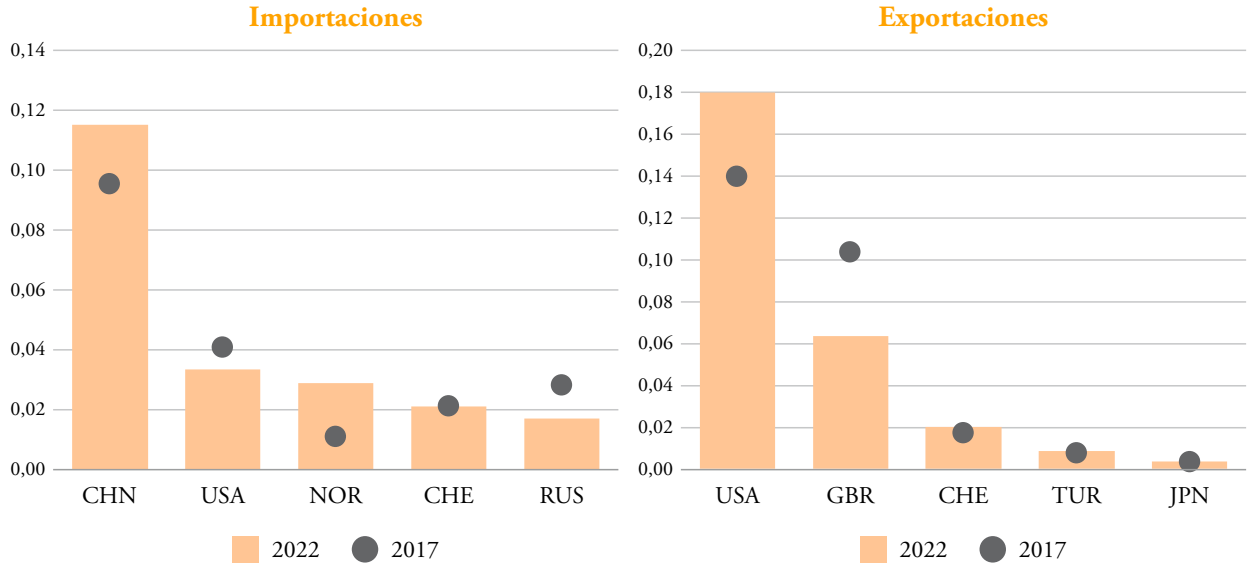
Con carácter general, las consideraciones de seguridad económica, defensa y seguridad alimentaria están ganando peso en las decisiones de política económica de los países y regiones. La creciente interdependencia económica y las vulnerabilidades expuestas por los eventos recientes, como la pandemia del covid-19 y las tensiones geopolíticas, han resaltado la importancia de asegurar las cadenas de suministro críticas y los recursos estratégicos. Esto ha llevado a un aumento en las políticas proteccionistas y a una mayor atención en la autosuficiencia nacional. Estas dinámicas están alimentando, a su vez, las tensiones geopolíticas y comerciales, ya que los países buscan proteger sus intereses y asegurar su posición en un entorno global cada vez más competitivo y fragmentado. La competencia por los recursos, la tecnología y los mercados está intensificando las rivalidades entre las principales potencias económicas, lo que a su vez está afectando a la estabilidad y la cooperación internacional.

Las tensiones geopolíticas impactan en la economía a través de múltiples canales. En primer lugar, amplifican los riesgos de suministro cuando provocan episodios de confrontación que resultan en sanciones y restricciones comerciales. Esto puede causar disrupciones en los flujos internacionales de comercio e inversión, afectando especialmente a los países más abiertos e integrados en las cadenas globales de valor, como los europeos. Un ejemplo reciente es la invasión rusa de Ucrania, que ha generado problemas debido a la alta dependencia de algunos Estados miembros de la UE del gas natural importado desde ese país. En segundo lugar, la evidencia empírica muestra que los incrementos del riesgo geopolítico históricamente han venido acompañados de aumentos en la incertidumbre económica. Esta incertidumbre afecta a la formulación de políticas económicas y a la toma de decisiones de los agentes económicos, influyendo en la confianza de los hogares y las empresas. El impacto macroeconómico de los *shocks* de incertidumbre puede ser heterogéneo, dependiendo de la fuente de las tensiones geopolíticas (ver Alonso y cols., 2025). Por ejemplo, los riesgos geopolíticos originados en las principales regiones productoras de petróleo pueden provocar aumentos en los precios de la energía y, en consecuencia, incrementar los costes de producción para las empresas. Por otro lado, algunos conflictos pueden afectar el buen funcionamiento de las cadenas mundiales de suministro, generando efectos macroeconómicos adversos. Las desviaciones de los flujos de transporte marítimo relacionadas con las tensiones en el mar Rojo constituyen un ejemplo destacado de disrupciones ocasionadas por tensiones geopolíticas. Las tensiones persistentes en esa región han seguido condicionando la industria del transporte marítimo a lo largo del 2024, aumentando los costes del transporte, y acentuando su volatilidad frente a incrementos en la demanda de este tipo de servicios (ver Viani, 2024).

Las economías de la Unión Europea, incluida la española, están altamente interconectadas con el resto del mundo a través de flujos comerciales, financieros y migratorios, lo que las hace vulnerables a disrupciones en estos ámbitos (ver Ioannou, Pérez y cols., 2023). Las importaciones extracomunitarias de bienes de la UE están altamente concentradas en China, mientras que las exportaciones se concentran en gran medida en Estados Unidos. Esto refleja la posición dominante de China y Estados Unidos en muchas de las categorías de productos que la UE importa o exporta, con una notable diferencia en términos de concentración respecto al segundo proveedor o mercado más importante. Una alta concentración de importaciones o exportaciones en unos pocos proveedores o mercados externos, que terminan teniendo una posición dominante, puede convertirse en una fuente de vulnerabilidad frente a perturbaciones externas (ver gráfico 3). La capacidad de disponer de una cartera diversificada de proveedores de materias primas críticas es limitada, con China como principal exportador de muchos minerales esenciales. Algunas encuestas recientes (ver Balteanu y cols., 2024) revelan que muchas empresas manufactureras españolas, italianas y alemanas importan insumos críticos de China y encuentran difícil sustituirlos.

Gráfico 3

UE: Concentración bilateral de los flujos comerciales de bienes



Fuente: Cálculos propios basados en CEPII-BACI.

En este contexto, la agenda de política comercial de la nueva administración norteamericana está contribuyendo a desdibujar las líneas entre los supuestos países geopolíticamente afines por instituciones y lazos estratégicos (como los Estados Unidos para España y la UE) de los que, siendo socios comerciales, no comparten el mismo esquema de valores (como China). Las políticas proteccionistas y las medidas unilaterales, como el aumento de aranceles y la retirada de acuerdos internacionales, están generando tensiones no solo con rivales tradicionales, sino también con aliados históricos. Esta situación está llevando a una reevaluación de las alianzas y asociaciones comerciales y podría resultar en una fragmentación adicional del sistema comercial global.

3. Otras implicaciones globales de la agenda de la nueva administración de Estados Unidos

En efecto, la agenda de la nueva administración de Estados Unidos está introduciendo elementos de relevancia global que van más allá de las políticas arancelarias. Las medidas de política fiscal, especialmente en el ámbito tributario, podrían impulsar el crecimiento económico a corto plazo, pero también aumentarían los déficits fiscales y la deuda pública. Esto podría tener repercusiones significativas a nivel mundial, pues podría llevar a un incremento en los tipos de interés a largo plazo, ya que los inversores exigirán mayores rendimientos para compensar el riesgo adicional asociado con una mayor deuda. Esto elevaría los costes de financiación globales, afectando tanto a las economías desarrolladas como a las emergentes. Aunque se estima que las repercusiones internacionales serían limitadas a corto plazo, a largo plazo podrían surgir tensiones en los mercados financieros y una mayor volatilidad en los flujos de capitales.

Además, desde el primer día de la presidencia de Donald Trump, Estados Unidos abandonó el acuerdo de la OCDE sobre el impuesto global mínimo del 15% para grandes multinacionales. La retirada de Estados Unidos podría significar el fin del acuerdo. Aunque algunos países han comenzado a implementarlo, la falta de Estados Unidos podría generar fricciones internacionales, complicando las relaciones comerciales y fiscales globales. Además, Trump instruyó al Departamento del Tesoro a investigar las normas fiscales extranjeras que afecten *desproporcionadamente* a empresas estadounidenses. Esto podría anticipar nuevas tensiones globales, especialmente entre países del *bloque occidental*.

Por otra parte, las medidas para reducir la inmigración ilegal afectarían principalmente a la economía estadounidense, endureciendo su mercado laboral. La escasez de mano de obra en sectores como la agricultura, la construcción y los servicios podría aumentar los costos laborales y los precios de productos y servicios. No obstante, también impactarían en los países latinoamericanos que dependen de las remesas enviadas desde Estados Unidos. Además, las políticas migratorias más estrictas podrían generar tensiones diplomáticas y comerciales entre Estados Unidos y los países de origen de los migrantes, complicando las relaciones internacionales. También podrían redirigir flujos migratorios hacia otras latitudes, como Europa, generando oportunidades para su mercado laboral, pero también aumentando la presión sobre sus sistemas de acogida.

Finalmente, resultará importante observar los movimientos anunciados en la agenda general de desregulación, particularmente en lo que respecta a la regulación bancaria y financiera y del sector energético, que podrían plantear problemas de igualdad de condiciones entre jurisdicciones. La desregulación en el sector bancario y financiero podría llevar a una mayor competitividad y eficiencia, pero también a un aumento de los riesgos financieros y la inestabilidad económica. En el sector energético, la reducción de regulaciones podría fomentar la explotación de recursos fósiles, lo que podría tener implicaciones ambientales significativas. Estos cambios podrían generar tensiones comerciales y económicas entre Estados Unidos y Europa, ya que ambos continentes podrían adoptar enfoques regulatorios divergentes.

4. Las megatendencias

Tomando una perspectiva de medio y largo plazo, es crucial considerar cómo los asuntos descritos en las dos secciones anteriores se entrelazan con varias megatendencias globales que están moldeando el futuro de la economía mundial (ver CIFS, 2024; Comisión Europea, 2024; Banco de España, 2024).

Los avances tecnológicos, como la inteligencia artificial (IA) y la automatización, están transformando las industrias y los mercados laborales. La IA está revolucionando sectores como la medicina, la manufactura y los servicios financieros, mejorando la eficiencia. Sin embargo, también plantea desafíos significativos, como la posible pérdida de empleos debido a la automatización y la necesidad de formar a la fuerza laboral para adaptarse a las nuevas tecnologías. La automatización, por su parte, está optimizando los procesos productivos y reduciendo los costes, pero también está cambiando la naturaleza del trabajo y las habilidades requeridas.

Las tendencias demográficas, como el envejecimiento de la población en muchos países desarrollados, están afectando a la demanda de servicios y productos. El envejecimiento de la población implica una mayor demanda de servicios de salud y cuidados a largo plazo, lo que puede ejercer presión sobre los sistemas de salud y las finanzas públicas. Además, una población envejecida puede llevar a una disminución de la fuerza laboral activa, lo que podría afectar la productividad y el crecimiento económico. Por otro lado, en algunos países en desarrollo, el crecimiento de la población joven presenta oportunidades y desafíos diferentes, como la necesidad de crear empleos y proporcionar educación y formación adecuadas.

Los cambios institucionales y políticos están redefiniendo las estructuras de poder global, con una tendencia hacia una menor institucionalidad y mayores riesgos para la democracia. La creciente polarización política, el auge del nacionalismo y las tensiones autocráticas están alterando el panorama geopolítico. Estos cambios pueden tener implicaciones significativas para el comercio internacional, la cooperación global y la estabilidad política. La incertidumbre política puede afectar la confianza de los inversores y la estabilidad económica, mientras que las nuevas alianzas y acuerdos pueden abrir oportunidades para la colaboración y el crecimiento.

La transición energética y el cambio climático están impulsando una reconfiguración de las políticas y estrategias económicas a nivel mundial. La necesidad de reducir las emisiones de carbono y mitigar los efectos del cambio climático está llevando a una mayor inversión en energías renovables y tecnologías limpias. Esta transición energética está creando nuevas industrias y oportunidades de empleo, pero también plantea

desafíos para las industrias tradicionales de combustibles fósiles. Además, el cambio climático está afectando la disponibilidad de recursos naturales, la agricultura y la infraestructura, lo que requiere una adaptación y resiliencia a nivel global.

Finalmente, la pandemia del covid-19 ha revelado que los riesgos de problemas sanitarios globales son mayores de lo que se pensaba. La alta interconexión y la movilidad internacional facilitan la rápida propagación de enfermedades infecciosas. Además, la resistencia a los antibióticos y la aparición de nuevos patógenos aumentan la vulnerabilidad global. Las desigualdades en los sistemas de salud y el acceso desigual a recursos médicos también agravan estos riesgos. Por estas razones, es crucial coordinar las políticas sanitarias a nivel global. La cooperación internacional permite compartir información, recursos y estrategias, y desarrollar y distribuir vacunas y tratamientos de manera equitativa, fortaleciendo así la respuesta global ante emergencias sanitarias.

5. Conclusiones

El marco multilateral de reglas se encuentra en retroceso, tanto en las narrativas como en las acciones de los principales actores geopolíticos, Estados Unidos y China. El uso de aranceles y otros instrumentos de política comercial como herramientas de negociación por motivos de seguridad nacional y económica refleja el peso creciente de la geopolítica. La administración Trump está introduciendo nuevas fuentes de fricciones internacionales en los ámbitos migratorios y de desregulación en los sectores bancario, financiero y energético. Además, estos desafíos se solapan e interactúan con varias megatendencias de medio plazo que están configurando el futuro de la economía mundial (IA, envejecimiento, cambios institucionales y políticos, clima, salud pública global), y que requerirían acciones globales concertadas.

BIBLIOGRAFÍA

Alonso, I.; M. Diakonova y J. J. Pérez (2025), «Rethinking GPR: the Sources of Geopolitical Risk», *Documento de Trabajo del Banco de España*, próximo a aparecer.

Attinasi, M. G.; M. Manzini, y cols. (2024), «Navigating a fragmenting global trading system: insights for central banks», *ECB Occasional Paper,* núm. 365.

Balteanu, I.; A. Fernández Cerezo y J. Quintana (2024), «La exposición de las empresas españolas a la importación de insumos críticos de China: un análisis basado en encuestas», *Boletín Económico*, 2024/T4, artículo 02.

Caldara, D. y M. Iacoviello (2022), «Measuring Geopolitical Risk», *American Economic Review*, 112, págs. 1.194-1.225.

CIFS (Copenhagen Institute for Futures Studies) (2024), *Global Megatrends: Shaping the Future of Societies, Economies, and Values*, Copenhagen Institute for Futures Studies.

Comisión Europea (2024), *2023 Strategic Foresight Report*, Comisión Europea.

Ioannou, D.; J. J. Pérez y cols. (2023), «The EU's Open Strategic Autonomy from a central bank perspective. Challenges to the monetary policy landscape from a changing geopolitical environment», *ECB Occasional Paper*, 311.

Viani, F. (2024), «El impacto económico de las tensiones en el mar Rojo. Qué nos dice el índice de cuellos de botella del Banco de España», *Blog del Banco de España*, 31 de enero.

La geopolítica, en el centro de las tendencias económicas globales

Miguel Jiménez González-Anleo
BBVA Research

Jorge Sicilia Serrano
BBVA Research

RESUMEN

La geopolítica ha ido ganando peso en los últimos años como factor determinante en la realidad económica global y seguirá siendo clave para entender la evolución del comercio, la inversión extranjera, la migración, las relaciones internacionales, la difusión de la innovación y la tecnología y la lucha contra el cambio climático. Las políticas anunciadas por el gobierno de EE.UU. introducen incertidumbre en un entorno ya de por sí complejo. Entender cómo se pueden tomar decisiones en clave geopolítica va a ser vital para hacer previsiones a corto plazo de crecimiento, inflación, tipos de interés y de evolución de los mercados financieros, pero también para entender cómo se configurarán las variables que determinan el crecimiento a largo plazo de los países.

PALABRAS CLAVE

Geoestrategia, Fragmentación, Trump, Comercio, Aranceles.

ABSTRACT

Geopolitics has been gaining weight in recent years as a determining factor in the global economy and will continue to be key to understanding the evolution of trade, foreign investment, migration, international relations, the diffusion of innovation and technology and the fight against climate change. The policies announced by the US government introduce uncertainty into an already complex environment. Understanding how decisions can be made in geopolitical terms will be vital for making short-term forecasts of growth, inflation, interest rates and the evolution of financial markets, but also to understand how the variables that determine countries' long-term growth will play out.

KEY WORDS

Geostrategy, Fragmentation, Trump, Trade, Tariffs.

1. La geopolítica, un factor determinante del entorno macroeconómico y financiero reciente

La economía global se ha visto caracterizada en lo que llevamos de siglo por un cambio progresivo de paradigma. La expansión de los años 1990 y buena parte de los 2000, se benefició de los réditos económicos de la caída del muro de Berlín, la progresiva incorporación de China a la economía global y las ventajas de unas políticas económicas que ponían más énfasis en las fuerzas del mercado y en la cooperación internacional. Estas tendencias son heredadas del intenso proceso de globalización comercial desde 1970, la expansión de la inversión extranjera directa que acompañó la internacionalización de las cadenas de valor y el papel de organismos internacionales como el FMI, el BM y la OMC.

Pero el mundo tiende ahora hacia otro paradigma como consecuencia de múltiples *shocks*. Es precisamente la irrupción de la geopolítica la clave para entender cómo las fuerzas no económicas y los equilibrios de poder tienen un impacto mayor en las políticas económicas.

Hay tres episodios clave que permiten entender los cambios recientes: la crisis de 2008 y sus consecuencias, la crisis del covid y los conflictos bélicos en Europa y Oriente Medio.

El período transcurrido entre 2008 y 2020 estuvo marcado al principio por la crisis de 2008, con derivadas como la crisis financiera y de deuda pública en Europa a partir de 2011. La década estuvo marcada por la reducción de los desequilibrios acumulados en los años previos, caracterizados por un excesivo endeudamiento por parte de agentes públicos y privados, que llevó a un estancamiento de la inversión y a tipos de interés nulos (o negativos en algunas regiones, como el euro) y a expansiones significativas de balances de bancos centrales para evitar entrar en espirales negativas de crecimiento, inflación y tipos de interés.

La pandemia del covid de 2020 desencadenó una recesión brutal, aunque breve, que fue seguida de un rápido aumento de la inflación generada tanto por el *shock* de oferta ligado a la disrupción de las cadenas de valor del comercio global como al impulso de demanda generado por la expansión fiscal que se utilizó como principal arma económica para luchar contra la pandemia, resultando en rápidos aumentos de déficit y deudas públicas aún no absorbidos.

Cuando la economía global todavía se estaba recuperando de los efectos del covid, en febrero de 2022 estalló la guerra en Ucrania, desencadenada por la invasión de Rusia del este del país. Aunque su influencia global fue menor, su impacto económico ha sido también considerable. Más en Europa, con un modelo de crecimiento fuertemente basado en exportaciones del sector industrial que estaba muy ligado a las importaciones de gas ruso, cuyo precio se multiplicó casi por cinco tras el inicio del conflicto (1). Pero también en otros países, que se vieron sorprendidos por el alcance de las sanciones financieras (y no solo comerciales), aprovechando la dominancia de EE.UU. del sistema global de pagos.

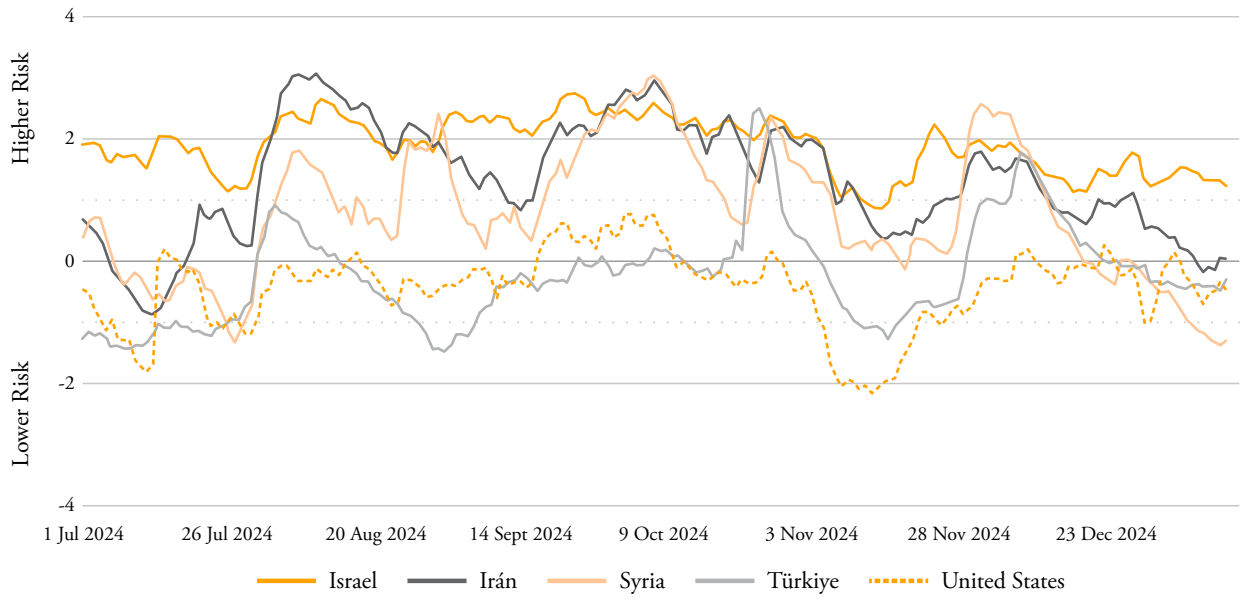
En este período, estos tres choques se han visto reforzados por la influencia creciente de otros factores de carácter político o geopolítico: el crecimiento de los populismos y la polarización política en muchas zonas del mundo; el recrudecimiento de las tensiones en oriente medio, sobre todo a partir de la guerra entre Israel y Gaza tras el ataque de Hamas en octubre de 2023; las presiones proteccionistas del primer gobierno de Trump y, sobre todo, la creciente rivalidad a todos los niveles (económico, geoestratégico, ideológico) entre China y Estados Unidos, con el conflicto latente de Taiwán como riesgo de un potencial conflicto militar. Sin olvidar cómo surgen conceptos como la autonomía estratégica y resiliencia de las cadenas de valor para primar la seguridad y la resiliencia.

En todos estos casos, el aumento periódico de las tensiones geopolíticas, que se puede trazar a través de la medición del sentimiento en los medios con técnicas de

Gráfico 1

Índice de riesgo geopolítico de BBVA Research

Media móvil ponderada de 28 días, normalizada por su propio historial de países. Los valores positivos (negativos) indican mayor (menor) riesgo en relación con la media del período 2017-actualidad



Fuente: BBVA Research.

big data (gráfico 1), ha tenido impactos más o menos duraderos sobre los mercados financieros, donde la volatilidad ha aumentado frente a décadas pasadas, una muestra de la mayor incertidumbre económica, si bien es cierto que en algunos casos los mercados han podido permanecer sorprendentemente relajados ante la gravedad de algunos de los conflictos.

Evidentemente, esta mayor influencia de la geopolítica sobre la economía mundial ha sido parte de un proceso que ya se atisbaba desde hace años. El expansionismo ruso y los conflictos con Ucrania ya estuvieron presentes en la década pasada, y se pusieron de manifiesto en la toma de Crimea en 2014. Las tensiones en Oriente Medio y otros países del mundo árabe tienen raíces históricas profundas, pero se aceleraron a raíz de las primaveras árabes en 2011, con impacto en todo el norte de África además de derivar en una larga guerra en Siria, con importantes efectos en la inmigración en Europa. La mayor rivalidad entre China y Estados Unidos es un proceso casi inevitable dado el tamaño de ambos países, sus diferencias ideológicas y la rápida convergencia de la economía china con la de los países occidentales y la búsqueda de hegemonía económica.

En cuanto a los populismos y la polarización política, vienen surgiendo desde hace años y tienen raíces complejas –irrupción de las redes sociales frente a los medios de comunicación tradicionales, percepción de excesiva inmigración en algunos países occidentales o desigualdades económicas crecientes dentro de los países avanzados– aunque no a nivel global, como apunta Milanovic (2016). El caso del *Brexit* cristalizó todas estas tendencias, y es el perfecto ejemplo de cómo en poco tiempo las pulsiones populistas pueden llevar a decisiones con impacto económico negativo, profundo y duradero; desde el punto de vista económico. En cuanto al proteccionismo norteamericano, no es únicamente el resultado de la llegada de Trump a la presidencia en 2016, sino que es una tendencia percibida desde la época de Obama, con mayor énfasis en tratados comerciales bilaterales frente a los multilaterales, sin olvidar que durante la presidencia Biden no se revirtieron las medidas tomadas con Trump y evidentemente se van a acelerar a partir de 2025.

2. Factores seculares precedentes: envejecimiento, cambio climático, revolución digital

A este cambio estructural hacia una predominancia mayor de la geopolítica se unen las tendencias previas, de origen no económico, pero que estaban dando forma a la economía global y que lo continuarán haciendo en los próximos años. A destacar, sobre todo:

– *El envejecimiento de la población*, que impone presiones importantes sobre las cuentas fiscales a través del aumento del gasto en pensiones públicas y sanidad, y que lleva a carencias de mano de obra, a menores ratios de trabajadores sobre población total y por tanto menor crecimiento per cápita. Si bien hasta cierto punto el envejecimiento puede compensarse con influjos de inmigración, esto es, por un lado, un juego de suma cero en un mundo donde el envejecimiento cada vez afecta más a los países tradicionales de origen de inmigrantes y, por otro, si los flujos son más rápidos que la capacidad de absorción de los países, pueden chocar con el rechazo de las poblaciones locales, lo que frena el proceso –de nuevo el *Brexit* es un buen ejemplo de ello–.

– *Transición al cambio climático*, que supone costes importantes de evolución hacia modelos energéticos menos intensivos en emisiones de gases de efecto invernadero, más allá de los evidentes costes asociados a fenómenos climáticos extremos cada vez más frecuentes y, en general, costes de adaptación a temperaturas más extremas.

– *Revolución digital e irrupción de la inteligencia artificial:* El progreso técnico no es una novedad y la revolución digital es ya antigua, pero es cierto que las revoluciones tecnológicas suelen estar concentradas en pocos períodos y pocos países, y una adopción adecuada en los procesos productivos puede marcar la diferencias importantes en crecimiento de la productividad, del PIB per cápita y del empleo, este último tanto más cuanto más rápida sea la innovación y la adopción digital.

3. La llegada de Trump 2.0 y el impacto de sus medidas económicas

Desde el punto de vista geopolítico, el hecho más relevante para la economía global de cara al año 2025 (y que ya ha marcado la segunda mitad de 2024) es sin

duda la llegada por segunda vez de Donald Trump a la presidencia de Estados Unidos. Tanto sus propuestas durante la campaña electoral como el programa de gobierno anunciado en su discurso inaugural y la intensa lluvia de medidas tomadas en su gobierno en las primeras semanas, que han tocado un abanico amplio de temas, han reforzado el peso de la geopolítica como denominador común, ya que es palpable la intención de consolidar o reforzar el poder de Estados Unidos en un nuevo orden mundial, donde el proteccionismo pone trabas al libre comercio internacional y el nacionalismo domina sobre la cooperación internacional y el multilateralismo.

La estrategia económica de la administración Trump no es fácil de describir, si bien hay varias ideas que se repiten en sus discursos y acciones: desregulación en distintos ámbitos (incluyendo el medioambiental), recuperación de los incentivos a la producción y distribución de fuentes de energía fósiles, aumento de la eficiencia del gasto público y reducción de impuestos, y, con una mayor fuerza si cabe por el poder que tiene la Casa Blanca para tomar estas decisiones en gran medida sin apoyo explícito del Congreso, restricción a la política migratoria, desvinculación de participación en tratados internacionales y aumento de aranceles.

Es complejo hacer una evaluación de la política económica de Trump al principio de su mandato, sobre todo teniendo en cuenta el aparente carácter transaccional de su política económica exterior –anunciar medidas económicas, sobre todo tarifarias, para obligar a los países a negociar sobre determinados temas, no necesariamente económicos–, algo que puede cambiar en el futuro. En cualquier caso, una visión de sus planes económicos enfatiza que puede haber un impacto positivo asociado a las medidas de desregulación y de reducción de impuestos que, junto a la incipiente aceleración de la productividad en la economía americana, podría llevar a un *shock* de oferta positivo, si bien con efectos inciertos sobre la inflación. Si al final las medidas de política migratoria son más cosméticas que reales y el proteccionismo es solo una herramienta de negociación con pocos cambios permanentes en aranceles –o si los hubiera, estos se adaptaran a las normas de la OMC–, el impacto negativo sería más limitado.

Otra visión considera que sí va a tener importancia el freno a los flujos migratorios y el alza de aranceles, lo que implicaría un *shock* de oferta negativo, con menor crecimiento y mayor inflación, a cuyo impacto habría que sumar el de la incertidumbre si las decisiones alcanzadas no son estables en el tiempo. La incertidumbre es mala compañera de la inversión.

Es difícil anticipar cuál será la política económica de EE.UU. Los mercados financieros, por ahora, han favorecido inicialmente la versión más optimista, con fuertes subidas de la bolsa americana y reforzamiento del dólar –en parte asociado a la expectativa de aumentos de aranceles–, aunque el aumento de tipos de interés a largo plazo es reflejo también de las incertidumbres que genera un escenario potencialmente más inflacionario, y los riesgos fiscales ligados a la reducción de impuestos. Hasta que no se conozca el alcance real de las dos principales propuestas que generan estos riesgos de inflación –los aranceles y las medidas antiinmigración–, será difícil hacer una evaluación de los efectos de las políticas de Trump.

En cualquier caso, de las dos medidas estrella, los aranceles parecen tener una probabilidad mayor de ocurrencia que las restricciones a la inmigración, por su menor impacto económico negativo inmediato. De hecho, un plan de deportaciones masivas de Trump es difícilmente viable, no solo por las barreras logísticas y legales, sino por su impacto económico y social (BBVA Research, 2025). Algunas estimaciones apuntan a que las deportaciones de 8,3 millones de inmigrantes podrían tener un impacto negativo en el nivel de PIB de EE.UU. del 7%.

Además de la inflación, las políticas de la nueva administración americana podrían tener otras consecuencias globales tanto a corto como a medio plazo.

En particular, se pueden destacar las siguientes: *i)* mayores tipos de interés de la Reserva Federal, al menos en 2025, por una política monetaria restrictiva para contener las presiones inflacionistas; *ii)* aumento de los tipos de interés a largo plazo por las presiones sobre la deuda en EE.UU., las expectativas de inflación y, en general, las primas de riesgo; *iii)* efecto refugio en el dólar americano, con una apreciación del dólar y una depreciación del resto de las monedas, sobre todo de las emergentes –sujetas a mayores efectos perniciosos de la volatilidad

financiera–; *iv)* reducción de las importaciones americanas y del comercio global; *v)* caída de las exportaciones y el impacto negativo en el crecimiento del PIB de los principales socios comerciales; *vi)* efecto ambiguo sobre la inflación de los socios comerciales, aunque con un posible efecto neto a la baja, y por tanto sobre los tipos de interés de las políticas monetarias –especialmente en países desarrollados y en aquellos emergentes con menor volatilidad cambiaria–; *vii)* efectos sobre las remesas de los países que son proveedores netos de emigrantes a los Estados Unidos; *viii)* aumento del coste de la deuda externa de países emergentes por depreciación de sus monedas y al mayor coste del servicio de la deuda.

A más largo plazo los efectos de los *shocks* globales pueden ser también negativos, con potenciales pérdidas de eficiencia por la caída del comercio global –que en el pasado ha aumentado la productividad– y aumento de riesgos de crisis financieras en países emergentes. Un mundo con menos reglas internacionales de comercio y de relaciones bilaterales es un hándicap para los países más pequeños.

Existe además un segundo canal de impacto de las políticas de Trump: el estilo de comunicación de sus propuestas y el tacticismo crea una elevada incertidumbre en materia de política económica, lo cual puede tener un efecto inhibidor sobre la inversión tanto en EE.UU. como a nivel global. La erosión de la confianza entre países aliados, la impredictibilidad y las pérdidas de bienestar global allá donde las soluciones cooperativas son la mejor solución, como la lucha contra las externalidades globales (pandemias o cambio climático, ocultación de rentas en paraísos fiscales), añaden riesgos al escenario a largo plazo.

4. Una simulación: ante un mundo más polarizado

Más allá de la influencia de la política de EE.UU., otros conflictos geopolíticos van a continuar influyendo en la economía global en los próximos trimestres y años. Además de los ya mencionados (guerra de Ucrania, con importantes efectos en los mercados energéticos y las políticas de defensa) y conflictos y guerras en Oriente Medio (con impactos en los precios del petróleo siempre que el mercado perciba un riesgo elevado de guerra directa entre Israel e Irán), la rivalidad creciente entre Estados Unidos y China configurará el orden mundial en las próximas décadas. Dicha rivalidad afecta a la economía global en varias dimensiones:

– En términos económicos, lleva a una fragmentación del comercio global, con el auge del *nearshoring* y *friendshoring*, afectando también a los flujos de inversión.

– Desde el punto de vista tecnológico, está llevando a múltiples restricciones por parte de Estados Unidos a inversiones en China y exportaciones de bienes clave.

– El control de las materias primas de valor industrial y estratégico se ha convertido en un área de ventaja comparativa de China y en un instrumento de respuesta a las amenazas proteccionistas.

En este contexto, tiene sentido intentar poner números a los impactos de un mundo más polarizado. El gráfico 2 presenta una simulación –no una previsión– de lo que podría ocurrir a las exportaciones de un gran número de países si radicalizan su adherencia a uno de los dos bloques –Estados Unidos o China– siguiendo la distancia ideológica revelada en una de las votaciones de la ONU (en concreto, en la votación de las sanciones a Rusia tras el inicio de la guerra de Ucrania). En el escenario más extremo, los países se alinean totalmente en sus relaciones comerciales con el bloque al que apoyaron en dicha votación. Los impactos en los niveles de exportaciones podrían llegar a ser elevados, de más de un 10% en algunos casos.

Aun así, el panorama se complica extraordinariamente si la evolución de la economía global hacia un mundo bipolar, como se modeliza en este ejercicio, se convierte en mundos de varios polos, o de geometría variable más extrema si EE.UU. aliena a sus socios tradicionales y con mayor similitud ideológica histórica. Es difícil tomar decisiones a largo plazo si los inversores no saben a qué equilibrio de relaciones internacionales se está tendiendo.

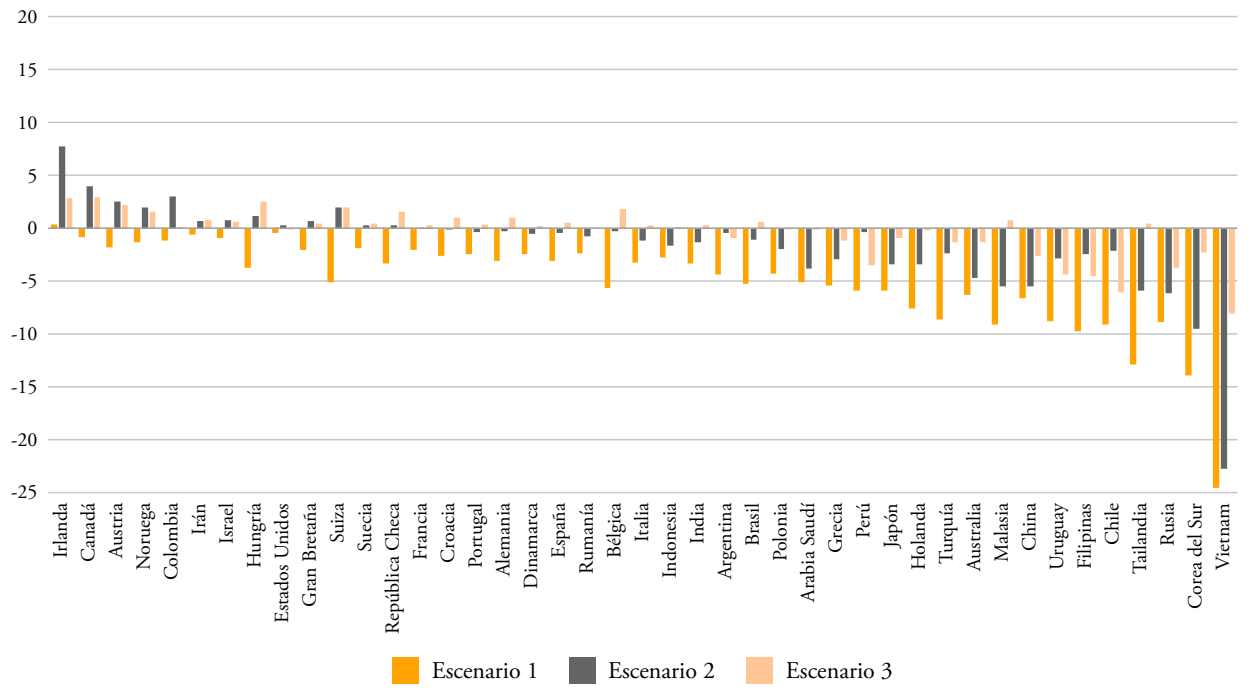
5. Europa ante un contexto más geopolítico y menos económico

El impacto de este nuevo entorno geopolítico más polarizado tiene especiales consecuencias para Europa, que se ha visto sometida a presiones añadidas a las sufridas por el resto de países y regiones. Por un lado, la crisis

Gráfico 2

Impacto total a largo plazo sobre el comercio total bajo tres escenarios de fragmentación y desglobalización (*)

Datos en porcentaje del PIB



(*) Escenarios de fragmentación geopolítica a partir de las desviaciones del último valor observado de la ideología de cada par de países, en función del voto individual de cada uno de ellos respecto a la exclusión de Rusia de la ONU. Escenario 1: bloques completamente diferenciados con una separación ideológica extrema entre sí y una similitud casi absoluta dentro de ellos. Escenarios 2 y 3: la brecha ideológica salta o cae con diferente intensidad en cada uno de los escenarios (en mayor medida en el escenario 2 que en el escenario 3), acortando o ampliando la brecha entre/dentro de cada uno de los bloques.

Fuente: BBVA Research.

de la pasada década tuvo una deriva específicamente europea con la crisis de deuda de los países periféricos; por otro, el conflicto de Ucrania es mucho más cercano, y la desvinculación de Rusia tiene costes económicos importantes, ya que su integración en Europa había sido una de las apuestas de la política europea –y más concretamente alemana– desde la caída del muro de Berlín y su desvinculación ha llevado a costes energéticos en Europa mucho más elevados que los de sus principales socios comerciales. Finalmente, la rivalidad entre EE.UU. y China deja a Europa ante un dilema importante, al haber dependido tradicionalmente en defensa e inversión y comercio de EE.UU. y en su estrategia de apertura comercial también a China.

Así, en el contexto actual, los retos sobre Europa son múltiples, tanto en el campo geoestratégico como en el económico, sobre todo por la amenaza proteccionista. Además, la industria europea se está viendo afectada también por cambios estructurales importantes, como los costes de energía más elevados ya mencionados y la competencia creciente de China en muchos sectores, visible sobre todo en el sector automotriz, que se enfrenta a importantes cambios tecnológicos por la transición al vehículo eléctrico. Todo ello se ha visto reflejado en una pérdida de competitividad importante.

Pero las consecuencias de un mundo donde la geopolítica domina a la economía afectan a Europa negativamente en un sentido más amplio, que tiene que ver con su propia identidad: Europa ha vivido desde la segunda guerra mundial desarrollando sus fortalezas económicas, reparando las heridas de la guerra primero, y de la caída del muro de Berlín desde los años noventa. Ha dependido de Estados Unidos para su sistema de defensa y de fuentes de energía externas. Ha sido una

potencia exportadora, basada por tanto en un mundo de reglas multilaterales que se cumplen a través de una institucionalidad global. En un mundo donde esas reglas se debilitan y EE.UU. abandona directa o tácitamente esas instituciones y donde las fortalezas geoestratégicas y tecnológicas son las que dominan, Europa pierde sus ventajas comparativas frente a China o EE.UU. Es una crisis de identidad –la pérdida del dividendo de la paz que Europa vivió desde 1990– además de una crisis de productividad o competitividad.

¿Qué estrategias podría adoptar la UE para proteger su competitividad en este entorno? La respuesta no es fácil, porque Europa no es una unión política y porque el contexto se ha visto debilitado en los últimos años por el auge de partidos extremistas (si bien ahora parece haber un consenso de la necesidad de preservar la Unión Europea y el euro) y por la fragmentación política y falta de liderazgo en Francia y Alemania, motores tradicionales de la UE.

Recientemente, los informes de Letta y Draghi han analizado los puntos débiles que afectan a la competitividad y la falta de crecimiento en Europa. El diagnóstico de los problemas no era desconocido: envejecimiento de la población, exceso de regulación en muchos sectores, falta de integración real en algunos mercados o en redes de infraestructuras; falta de fuentes de energía propias (lo que da pie a una salida a través de las renovables), fortalezas tecnológicas, pero que no se traducen en ventajas económicas y falta de instrumentos de inversión comunes, por falta de unión fiscal.

Las recomendaciones de ambos informes son múltiples, y están siendo debatidas en las instituciones europeas, que muy probablemente terminarán adoptando solo un subconjunto de ellas. Es imposible analizarlas todas en este espacio, pero quizás es importante subrayar algunas pocas líneas importantes: *i)* Las reformas para avanzar hacia un mercado único completo es prioritario, y para ello es necesario reforzar algunas infraestructuras de red. *ii)* Dentro del mercado único, movilizar la financiación para reforzar la inversión doméstica y, por tanto, el crecimiento de la productividad, es clave, por lo que completar la unión bancaria y del mercado de capitales resulta esencial. *iii)* Aligerar la regulación allí donde no es necesaria es una de las demandas recurrentes de las empresas europeas y posiblemente es tan importante como la movilización de los recursos financieros propuestos por ambos informes. *iv)* La política de competencia ha jugado un papel clave en la formación del mercado único; es importante que las prioridades geopolíticas no se utilicen como excusa para debilitarla o para volver a favorecer a los campeones nacionales, sobre todo los de los grandes países europeos, pero sí para incorporar dimensiones dinámicas y tecnológicas que permitan acompañar el proceso hacia un mercado único que será mayor.

6. Hacia un entorno global más complejo

El escenario descrito más arriba es el de un mundo menos globalizado y el de un entorno mucho más complejo que en el pasado, con una mayor incertidumbre de política económica, de seguridad en las alianzas regionales y de compromiso con la cooperación multilateral. Es un mundo también más fragmentado y menos colaborativo, lo que previsiblemente impactará de forma negativa en el crecimiento potencial a nivel global, al reducir la eficiencia económica y priorizar otros objetivos al crecimiento económico. Las intervenciones geopolíticas suponen a menudo *shocks* de oferta en términos económicos que generan fricciones en las transacciones comerciales y llevan por tanto a mayor inflación. Nos movemos, por tanto, hacia una economía global con algo menos de crecimiento, algo más de inflación y de tipos de interés y, sobre todo, un conjunto de riesgos económicos más amplio y variado.

NOTA

(1) El precio del gas europeo subió a 227 euros/MWh en marzo de 2022, desde 54 euros en febrero, y desde una media de 18 euros en los años anteriores al covid, cuando empezó a subir debido a los cuellos de botella que la pandemia generó en el comercio global.

BIBLIOGRAFÍA

Ling, J. J. y Serrano, C. (2025), «Trump 2.0 Deportación masiva: un evento de baja probabilidad», *BBVA Research*, https://www.bbvaresearch.com/publicaciones/mexico-trump-20-deportacion-masiva-un-evento-de-baja-probabilidad/.

Milanovic, B. (2016), *Global Inequality: A New Approach for the Age of Globalization*, Belknap Press.

¿La era de la divergencia?

Juan Cerruti
Economista jefe. Banco Santander

RESUMEN

Desde un punto de partida muy favorable, la economía mundial se enfrenta a un escenario en el que diferentes acontecimientos geopolíticos están modificando los patrones de relaciones internacionales y económicas vigentes durante las últimas décadas. Hacer cualquier especulación sobre el desarrollo de la economía mundial en los próximos años tiene un elevado nivel de incertidumbre. El 2025 y los siguientes serán años desafiantes en los que algunas cualidades como versatilidad, adaptación rápida al cambio, capacidad de negociación y trabajo en equipo serán puestas a prueba a todos los niveles de los entramados económicos globales, desde la economía de los países, hasta la gestión empresarial.

PALABRAS CLAVE

Geopolítica, Guerra comercial, Administración EE.UU., Incertidumbre.

ABSTRACT

From a very favourable starting point, the world economy is facing a scenario in which different geopolitical events are changing the patterns of international and economic relations that have prevailed over the last decades. Any speculation on the development of the world economy in the coming years is highly uncertain. 2025 and beyond will be challenging years in which qualities such as versatility, rapid adaptation to change, negotiation skills and teamwork will be put to the test at all levels of the global economic fabric, from country economics to business management.

KEY WORDS

Geopolitics, Trade war, US Administration, Uncertainty.

1. ¿La era de la divergencia?

Un conocido chiste que circula entre los economistas dice que *hacer predicciones es difícil, en particular sobre el futuro*. Bromas aparte, la frase se aplica plenamente al momento actual, en el que diferentes acontecimientos están modificando los patrones de relaciones internacionales y económicas vigentes desde, al menos, el final de la guerra fría.

Los conflictos geopolíticos en curso, la incertidumbre sobre el rumbo económico que tendrá la nueva administración en Estados Unidos (la mayor economía del mundo), su impacto en el resto del mundo y otros tantos factores hacen que cualquier especulación respecto al devenir económico en el futuro próximo tenga un alto nivel de incertidumbre.

2. El punto de partida

Pero no perdamos de vista el punto de partida de la economía global en 2025, que es francamente positivo. El mundo está completando uno de los ciclos de *aterrizaje suave* (*soft-landing* en inglés) más favorables de la historia contemporánea. Existen pocos registros históricos de períodos de endurecimiento monetario global (subida de tipos generalizada) que hayan sido tan exitosos en reducir la inflación sin deteriorar significativamente la actividad económica.

A mediados de 2022 la inflación se disparó a niveles no vistos en cuatro décadas. Los Estados Unidos, Europa y América Latina, entre otras regiones, vieron subidas de precios de dos dígitos anuales. Los bancos centrales reaccionaron subiendo los tipos de interés. De hecho, 2023 marcó un récord: fue el año en que una mayor proporción de bancos centrales alrededor del mundo subieron los tipos de interés (ocho de cada diez) al unísono.

La subida global de tipos de interés logró con el tiempo retornar la inflación a niveles aceptables. Hoy ya se encamina al objetivo del 2% en países como los Estados Unidos o en la eurozona. Y se logró con el mundo creciendo en torno al 3% en 2024, un nivel de crecimiento aceptable. El PIB de los Estados Unidos avanzó

un 2,8% y la eurozona, con una expansión más moderada, creció un 0,7%.

Así, el comienzo de 2025 encuentra al mundo en un proceso avanzado de recortes de tipos de interés, inflación a la baja, crecimiento sostenido y mercados de trabajo resilientes (bajo nivel de desempleo). El punto de partida es, sin duda, favorable. Estados Unidos está en un aterrizaje suave, a veces tan suave que parece que no fuese a aterrizar siquiera, dada la asombrosa fortaleza de su economía, con altos niveles de productividad.

Europa, en cambio, está en una tímida recuperación cíclica, con dos realidades diferentes entre los países del sur (con fuerte crecimiento, como España) y los del norte, cuyo techo está dado por los problemas estructurales que afronta Alemania (que representa el 30% del PIB de la región), a lo que se sumó recientemente la delicada situación política en Francia. En tanto, del otro lado del mundo, China sigue su curso de desaceleración estructural, viajando de una tasa de crecimiento anual del 5 al 4% en los próximos años, a medida que su economía adopta patrones de un país de ingresos medios.

3. Lo que viene

Tenemos, por lo tanto, un buen punto de partida para seguir enfrentando una realidad económica, social y comercial diferente a la de hace unos años, caracterizada por varias tendencias:

i) Numerosos conflictos regionales (guerra de Ucrania, conflicto en Oriente Próximo) y tensiones latentes, lo que unido a tensiones comerciales está modificando las relaciones entre los grandes bloques económicos.

ii) Mayor fragmentación económica, caracterizada por un mayor proteccionismo y regionalización de la economía, priorizando la producción local y la autosuficiencia. Esto lleva a la reconfiguración de las cadenas de suministro, con empresas trasladando su producción más cerca de sus mercados para evitar riesgos geopolíticos.

iii) Revolución tecnológica, con el avance de la inteligencia artificial, automatización y tecnologías emergentes que están redefiniendo el trabajo, la producción y los servicios.

iv) Transición energética y cambio climático, con un proceso de descarbonización de la economía y mayor dependencia de materiales estratégicos, que genera también posicionamientos encontrados entre bloques económicos y posiciones políticas dentro de ellos.

A todo ello se añade la victoria en las elecciones presidenciales de Donald Trump en los Estados Unidos, que marcará la agenda económica en los próximos cuatro años. Y quién sabe si, junto con los elementos descritos anteriormente, supondrá un punto de inflexión en las relaciones económicas internacionales. La gran pregunta por responder será qué políticas económicas finalmente aplicará. Si se ceñirá a las que ha anunciado y a sus primeros pasos, o finalmente aplicará políticas más moderadas. Analizando la experiencia de su primera administración (2017-2021), no sería aconsejable proyectar linealmente sus enunciados. Conviene pasar por el tamiz de la *Realpolitik* algunas de sus principales afirmaciones, porque siempre la gestión de una economía tan grande y compleja como la de Estados Unidos implica negociar y arribar a puntos de consenso.

Las principales políticas que ha anticipado que aplicará la nueva administración estadounidense, con impacto económico, son: *1)* Incremento de aranceles comerciales (en distintas proporciones). *2)* Reducción de la presión tributaria en Estados Unidos. *3)* Restricción a la migración y/o deportaciones. *4)* Política exterior, en particular en los frentes de conflicto militar.

Los efectos de estas medidas difieren significativamente en función de varios parámetros: *1)* Si el impacto de las mismas se considera a corto, medio o largo plazo. *2)* Si se asume que se aplican inmediatamente o se demoran (voluntaria o involuntariamente). *3)* Si se asume que las aplica literalmente o solo parcialmente.

Pero, más allá de los matices que tendrá la nueva administración en los Estados Unidos, los analistas coinciden en que estas políticas, a priori, tendrían los siguientes efectos en la economía estadounidense: mayor crecimiento a corto plazo (si son aplicadas moderadamente), aunque también mayor inflación. En este contexto, la Reserva Federal (banco central estadounidense) podría verse obligada a ir más lenta con el ciclo de recortes de tipos y/o finalizarlo a un tipo terminal más alto.

Esto es lo que el mercado ha denominado el *Trump Trade* y tiene como corolario un dólar más fuerte frente al resto de las monedas del mundo.

La solidez del dólar, en rigor, responde a tres tendencias: *1)* Fundamentos macro en EE.UU. más sólidos que en el resto del mundo. *2)* Riesgo geopolítico (el dólar es reserva de valor mundial). *3)* Y finalmente, el citado *efecto Trump*, dado que sus políticas, al generar más inflación, obligarán a la Fed a mantener tipos algo más altos que lo esperado, generando más incentivos para ir al dólar frente a otras divisas.

4. La era de la divergencia

En rigor, mientras las políticas que ha anunciado Trump significarían para la mayor economía del mundo más crecimiento y algo más de inflación en el corto plazo, en el resto del planeta el crecimiento podría resentirse por estas mismas políticas. No es descabellado pensar en un período de divergencia en las tendencias macroeconómicas: mientras Estados Unidos sostiene un considerable ritmo de crecimiento y se ve obligado a endurecer en el margen su política monetaria, fortaleciendo al dólar, otros países registrarían un mayor enfriamiento económico y tendrían monedas más débiles.

El efecto que tendrán estos cambios en la conducción de la economía americana sobre el resto de los países es de todas formas aún incierto. Y dependerá en muchos casos de la posición cíclica del resto de los países o regiones o de su relación comercial y económica con Estados Unidos. El impacto de la guerra tarifaria (subida de aranceles y posible represalia) es siempre difícil de predecir porque es en esencia un *shock* de oferta (retrae el comercio y el PIB, a la vez que incrementa los precios).

En cualquier caso, el resultado final, con mayor o menor intensidad en función de las políticas que se apliquen, acentuará la tendencia hacia un mayor proteccionismo y regionalismo económico en todo el mundo. Al menos sobre el papel, ya que, sin embargo, estas políticas no se han traducido en un descenso de la globalización, y ni siquiera en una estabilización, tras la era de la hiperglobalización de los noventa y primera década del siglo. Los datos muestran que, desde la crisis de 2008, el comercio mundial se ha estabilizado alrededor del 45% del PIB en media, sin que se haya evidenciado un descenso en estos últimos años.

5. Europa

En este escenario, Europa se enfrenta al enorme reto, puesto sobre la mesa en los informes Letta y Draghi, de *resetear* por completo la economía de la región para aumentar su competitividad, con una visión holística y de 360 grados. Menos regulación (o más eficaz), defensa, tecnología, energía y medio ambiente son palabras clave en la transformación que enfrenta Europa.

La llegada de la nueva administración estadounidense divide a los analistas. Por un lado, los que creen que supondrá todavía más dificultades para la transformación de Europa, lastrada por la posible guerra comercial. Y por otro lado, los que creen que supone una oportunidad, un acicate para acelerar las reformas pendientes.

Riesgo u oportunidad, lo cierto es que cuando Trump anuncia enormes rebajas y extensiones fiscales, desregulación de mercados, etc., está inyectando competitividad a una economía estadounidense que ya de por sí ha mostrado una evolución muy superior a la europea.

Hoy la diferencia en PIB per cápita es casi un 40% a favor de los estadounidenses, cuando hace tres décadas era un 35%. El crecimiento promedio en los últimos trece años de la economía estadounidense fue un punto porcentual superior al de Europa. Al mismo tiempo, la presión fiscal en los Estados Unidos hoy es casi quince puntos porcentuales menor que en Europa (25% del PIB en EE.UU. *vs* 39% en promedio en los cinco países más grandes de Europa).

En la posible *guerra comercial* que se avecina, la UE es susceptible de entrar de lleno en el torbellino. Después de China, es el segundo mayor contribuidor al déficit comercial de los Estados Unidos. El déficit de EE.UU. con la zona euro es cerca de 200.000 millones de euros anuales, explicado por productos como coches, medicamentos, etc. El 40% de este déficit comercial es generado por Alemania. Seguramente Europa intentará evitar entrar en una guerra abierta y buscará llevar todo al terreno a las negociaciones.

La segunda cuestión a tener en cuenta en el caso de Europa es la militar, dado que la postura de la nueva administración estadounidense con respecto a la guerra de Ucrania parece tener dos vías: intentar solucionarlo en breve y advertir que no seguirá financiando la guerra con armas y presupuesto estadounidenses. En cualquier caso, todos los cambios conducen a que los países europeos deberán replantearse las aportaciones del 2% del PIB en defensa acordadas en la OTAN, dado que la mitad de ellos no llega a cumplirlas. Todo ello implica mayores aportaciones, en un momento en que las reglas fiscales exigen lo opuesto: moderación.

Para Europa el camino está claro: llegó la hora de reiniciar la economía, sobre la base de una mayor productividad que estimule la competitividad. La regulación también debe ponerse al servicio del crecimiento perdido. Como indica el informe Draghi, Europa requiere incrementar sus mercados de capitales, avanzando en un mercado único y en iniciativas clave como la Unión Bancaria. Se requieren más de 800.000 millones de euros anuales para cerrar la brecha de innovación con Estados Unidos y China y permanecer competitivos. La regulación debe ponerse al servicio de este objetivo y no el crecimiento al servicio de la regulación. En los últimos quince años, mientras en Estados Unidos se aprobaron 5.500 nuevas regulaciones, en la Unión Europa ese número casi se triplicó, llegando a 13.000.

En la revolución tecnológica, Europa se encuentra en una posición compleja, por detrás de EE.UU. y China. En áreas clave como la inteligencia artificial, semiconductores y microchips, computación cuántica o redes, EE.UU. y China dominan la innovación, los centros de investigación, las patentes y las empresas que lideran esos sectores. Y parece que la carrera, al menos en lo que respecta a la inteligencia artificial, entre China y EE.UU. está cogiendo velocidad, como hemos visto recientemente con la irrupción del DeepSeek chino.

En la lucha contra el cambio climático, la primera medida de la Administración Trump ha sido salirse del acuerdo de París. Igual que hizo en su primer mandato, sin que ello modificase sustancialmente la posición del resto de países firmantes. En este campo, Europa sí está más avanzada, con liderazgo en energías renovables y tecnología verde. El cambio climático es una realidad, y combatirlo una oportunidad económica. En esta ocasión, Europa debería ver la oportunidad que supone que otros bloques, como EE.UU., *descuiden* esta realidad. Ganar la carrera tecnológica en el campo de las energías verdes tendrá recompensas económicas.

6. España

En este contexto mundial, España se ha desenvuelto relativamente bien. Su PIB creció entre tres y cinco veces más que el promedio de la zona euro en los últimos tres años, impulsado por la fuerte recuperación del turismo tras la pandemia y las exportaciones de otros servicios. Sin embargo, subsisten desafíos para hacer este crecimiento sostenible en el corto plazo. Entre ellos, mejorar la productividad y encarar reformas de largo plazo que permitan mantener este buen momento de estabilidad en tiempos adversos. Para 2025 se espera otro año de crecimiento a un ritmo alentador, superior al 2%.

7. Conclusión

Como vemos, la evolución de la economía en los próximos años estará marcada, en gran medida, por la geopolítica. ¿Qué cambios veremos en las políticas de Estados Unidos, la mayor economía del mundo? ¿Cómo impactarán? ¿Cuál será la reacción del resto del mundo? ¿Entraremos finalmente en una guerra comercial? La respuesta honesta es que hoy nadie lo sabe con certeza. Lo iremos averiguando a medida que avancemos en el camino. Pero el punto de partida del mundo es positivo.

El 2025 y los años siguientes serán desafiantes y algunas cualidades como versatilidad, adaptación rápida al cambio, capacidad de negociación y trabajo en equipo serán puestas a prueba a todos los niveles de los entramados económicos globales, desde la economía de los países, hasta la gestión empresarial. El mundo ya ha dado muestras, tras la pandemia y la invasión rusa a Ucrania, de que puede sobreponerse. Citando a Marco Aurelio: *El impedimento para la acción hace avanzar la acción. Lo que se interpone en el camino se convierte en el camino*.

Los riesgos de la nueva política arancelaria de EE.UU.

Gregorio Izquierdo Llanes
Director general. IEE
Profesor titular de Economía Aplicada. UNED

Marta Meler Tarlowski
Economista del Servicio de Estudios. IEE

RESUMEN

El presidente de EE.UU., Donald Trump, en su segundo mandato, está impulsando un giro proteccionista con una política arancelaria más agresiva, que traerá más perjuicios que beneficios a medio y largo plazo. Estas medidas pueden reducir la competitividad, aumentar los precios, generar incertidumbre y provocar distorsiones económicas a nivel global, frenando el crecimiento mundial. Aunque el impacto será mayor en EE.UU. y China, la Unión Europea también sufrirá consecuencias, aunque de forma más moderada. Comparado con otros países de la UE, España se verá menos afectada. Ante este escenario, la Unión Europea debería evitar una escalada arancelaria y optar por estrategias que refuercen su competitividad, diversifiquen mercados y le permitan negociar con EE.UU. en mejores condiciones.

PALABRAS CLAVE

Comercio internacional, Proteccionismo, Aranceles, Competitividad, Guerra comercial, Incertidumbre económica y acuerdos comerciales.

ABSTRACT

U.S. President Donald Trump, in his second term, is pushing for a protectionist turn with a more aggressive tariff policy, which will bring more harm than good in the medium and long term. These measures may reduce competitiveness, increase prices, generate uncertainty and cause global economic distortions, slowing global growth. Although the impact will be greater in the U.S. and China, the European Union will also suffer consequences, albeit more moderately. Compared to other EU countries, Spain will be less affected. Given this scenario, the European Union should avoid an escalation of tariffs and opt for strategies that strengthen its competitiveness, diversify markets and allow it to negotiate with the U.S. under better conditions.

KEY WORDS

International trade, Protectionism, tariffs, Trade war, Economic uncertainty and trade agreements.

1. Una introducción a los problemas del proteccionismo

El proteccionismo es una estrategia empleada por los gobiernos para salvaguardar ciertas industrias nacionales frente a la competencia extranjera. Esta política se justifica generalmente por razones como la falta de competitividad de las empresas locales, la necesidad de proteger sectores emergentes y/o por motivos estratégicos. Sin embargo, su aplicación genera importantes desafíos. Los sectores que suelen ser protegidos son aquellos que enfrentan altos costos de ajuste y que tienen un peso considerable en el empleo, o simplemente los que tienen más influencia política y/o poder de presión sobre las autoridades, lo que lleva a que las medidas proteccionistas no solamente se implanten sino que se mantengan en ocasiones en el tiempo por períodos prolongados a costa del interés general del país.

La medida proteccionista más habitual son las barreras arancelarias, que equivalen a impuestos que incrementan el costo de las importaciones de bienes y servicios. Las consecuencias inmediatas a corto plazo de la aplicación de aranceles son el aumento de la producción interna, el incremento de los ingresos fiscales y el aumento de los precios de los productos protegidos, los cuales perjudican a los consumidores, quienes deben pagar precios más altos por los productos que compran.

Respecto a los productores internos que se pretende proteger a largo plazo, estos tienden a agravar su pérdida de competitividad. Esto se debe a la menor competencia a la que se ven sometidos, al aumento de los costes de producción derivados de una mayor inflación, al encarecimiento de los bienes intermedios importados afectados por los aranceles y a la subida del precio de las exportaciones, consecuencia habitual de la apreciación de la moneda en contextos proteccionistas.

Así pues, la mayor parte de los economistas coinciden en que, aunque los aranceles pueden beneficiar a corto plazo a determinados sectores industriales, también generan precios más altos para los consumidores y pueden desencadenar medidas de represalia por parte de los socios comerciales (Furceri y cols., 2018) y acaban perjudicando a todos los sectores a medio y largo plazo, incluso a los que se pretendía proteger.

La alternativa del proteccionismo es la liberalización del comercio internacional, que se presenta como una vía para mejorar la asignación de recursos y fomentar el crecimiento económico. La globalización impulsa cambios estructurales en las economías, permitiendo que los países se especialicen en los bienes y servicios que producen con mayor eficiencia. El libre comercio internacional ofrece beneficios clave al favorecer la especialización, lo que permite a los países aprovechar sus ventajas comparativas. El modelo de *Heckscher-Ohlin* sugiere que los países tienden a exportar aquellos bienes cuya producción utiliza intensivamente los factores de producción que poseen en abundancia e importan aquellos que requieren factores más escasos.

La apertura comercial también proporciona acceso a una mayor variedad de bienes y servicios a precios más competitivos, lo que amplía las opciones disponibles para los consumidores y mejora el bienestar general. En un contexto de integración global, a medida que los países aumentan su renta, la demanda se orienta hacia bienes y servicios de mayor calidad, lo que fomenta un comercio intraindustrial basado en economías de escala. Este proceso contribuye a mejorar la eficiencia productiva y, a su vez, promueve una mayor prosperidad económica. Asimismo, la apertura comercial impulsa la competencia en los mercados, lo que a su vez estimula la innovación y el desarrollo tecnológico, mejorando la eficiencia de los mercados, lo que no solo incrementa la productividad, sino que también promueve un desarrollo humano sostenible a medio y largo plazo, fortaleciendo aún más el proceso de crecimiento económico.

En definitiva, los beneficios del libre comercio internacional son claros: fomenta la innovación, mejora la eficiencia de los mercados y promueve un crecimiento económico sostenido y generalizado, elementos esenciales para el desarrollo global.

2. La subida de los aranceles en EE.UU.

El aumento de los aranceles a las importaciones, que promovió el presidente de EE.UU. Donald Trump durante su primer mandato, ha vuelto a ser una pieza clave en su estrategia económica y proteccionista en su reelección, enmarcada dentro de su lema *Make America Great Again* (MAGA). Entre las propuestas más destacadas, Trump tiene la intención de imponer un arancel general del 10% sobre todos los bienes fabricados en el extranjero, sin distinción de país de origen o tipo de producto, medida que, según él, busca crear un *anillo alrededor del país* para proteger a las industrias y trabajadores estadounidenses de la competencia extranjera (*Time*, 2024).

Este enfoque, que busca reducir la dependencia de las importaciones y fomentar la producción nacional, tiene como objetivo fortalecer la economía estadounidense, proteger los empleos, aumentar los ingresos fiscales y sobre todo reducir el déficit comercial. Más allá de sus objetivos económicos, se está observando cómo los aranceles también son utilizados como una herramienta de presión para influir en otros países y negociar acuerdos más favorables. Un ejemplo de esta estrategia es el caso de México, donde el aumento de los aranceles está condicionado a un mayor control sobre la inmigración ilegal y tráfico de drogas.

La paradoja es que esta nueva medida no abordará los objetivos establecidos ni reducirá el déficit comercial de EE.UU. Aunque el presidente Trump ha enfocado su política económica en culpar a prácticas comerciales desleales y a la falta de protección del comercio, el verdadero origen del déficit exterior estadounidense radica

en su excesivo déficit público, que ronda el 6% del PIB. De hecho, el déficit exterior es la diferencia entre el ahorro y la inversión nacional, por lo tanto, si la parte pública de la nación está en desequilibrio constante y no está compensada por la parte privada (ahorro privado menos inversión privada), el déficit público provoca por sí mismo la mayor parte del desequilibrio exterior, lo que genera una situación que tradicionalmente se denomina como los *twin déficits* (*déficits gemelos*).

Por ello, si la economía estadounidense desea reducir su déficit exterior, es crucial que mejore la eficiencia del gasto público. Este es un objetivo que actualmente se está abordando bajo la dirección de Elon Musk, quien lidera el Departamento de Eficiencia Gubernamental (The White House, 2025a), con el fin de reducir el déficit público y, a su vez, mitigar el déficit exterior, mejorar las condiciones financieras del país y aliviar las presiones inflacionarias. No obstante, si no se corrige el déficit público, el déficit comercial persistirá, incluso en un contexto de aumento de los aranceles.

Los posibles efectos económicos y sociales de estas medidas están siendo motivo de preocupación tanto en Estados Unidos como a nivel global. Así, por ejemplo, un estudio de la *Tax Foundation* estima que un arancel del 10% sobre todas las importaciones podría reducir en EE.UU. su PIB a largo plazo en un 0,75% y eliminar cerca de 600.000 puestos de trabajo a tiempo completo (York, 2024).

De aplicarse las nuevas medidas arancelarias impulsadas por Trump, los productos básicos como alimentos, automóviles y bienes electrónicos en Estados Unidos podrían experimentar un aumento significativo de precios. Según Jiménez (2024), los aranceles más altos en Estados Unidos podrían frenar la desaceleración de la tasa de inflación, que podría alcanzar el 3% en 2025 y el 2,8% en 2026. Además, en un contexto de lucha contra la inflación, la Reserva Federal podría verse obligada a mantener tasas de interés elevadas por más tiempo, encareciendo el crédito para hogares y empresas y ralentizando el crecimiento económico.

Entre los países más afectados por los nuevos aranceles que el presidente Trump está implementando se encuentran China, Canadá y México, que juntos representan casi la mitad de las importaciones anuales de Estados Unidos. En particular, China, que representa el 17,9% de las importaciones de EE.UU. (Saussay, 2024), es uno de los principales destinatarios de estas tarifas, dado que Estados Unidos está preocupado por la especialización de este país en sectores estratégicos, como el acero, los paneles fotovoltaicos y el dominio del mercado de las tierras raras. Estos sectores, clave para la competitividad global, explican, además, el renovado interés estadounidense por Groenlandia. Si bien la política arancelaria de Trump se enfoca principalmente en estos tres socios comerciales, también podría extenderse a otros países con los que Estados Unidos tiene un déficit comercial significativo, como la Unión Europea y algunas naciones de los BRICS, especialmente aquellas que no realizan transacciones en dólares.

Es verdad que hasta ahora los aranceles que soportaban las importaciones estadounidenses podían ser relativamente bajos en comparación con los que enfrentaban sus exportaciones en el exterior, en parte debido a su condición de una de las economías más desarrolladas del mundo. Sin embargo, con el giro hacia una política más proteccionista y la ruptura del marco de liberalización que ha regido el comercio mundial en las últimas décadas, surge el riesgo geopolítico de guerras arancelarias que podrían contraer el comercio y frenar el crecimiento global. De hecho, aunque históricamente EE.UU. ha aplicado aranceles sobre el 30% de sus importaciones, la escala y el alcance de estas nuevas propuestas no tienen precedentes en la política comercial estadounidense reciente (Comisión de Comercio Internacional de EE.UU., 2024).

En este contexto, a principios de febrero, Trump firmó tres órdenes ejecutivas. Dos de ellas imponen un 25% de gravámenes sobre las importaciones de México y Canadá, con un 10% adicional aplicado a las exportaciones energéticas canadienses. Medidas cuya implementación se ha pospuesto temporalmente. La tercera orden ejecutiva apunta directamente a China, con un aumento del 10% sobre los aranceles ya existentes, medida que el nuevo gobierno republicano tiene la intención de incrementar hasta un 60% en la mayoría de los productos chinos, y un 100% en los vehículos eléctricos importados desde China (*Time*, 2024).

Cuadro 1

Aranceles de EE.UU. del primer mandato de Trump (2017-2021), del mandato de Biden (2021-2025) y del segundo mandato de Trump (2025-presente)

	Aranceles del primer mandato de Trump (2017-2021)	Aranceles del mandato de Biden (2021-2025)	Aranceles propuestos o ya implementados durante el segundo mandato de Trump (2025-presente)
Todas las importaciones mundiales	No aplicable	No aplicable	10% o igual a lo que el país imponga a EE.UU., *aranceles recíprocos* (aún no en vigor, previsto en semanas o meses)
Acero mundial (con algunas excepciones)	25%	Sistema de contingentes arancelarios para la UE (y algunos otros)	25% (en vigor a partir del 12 de marzo de 2025)
Aluminio mundial (con algunas excepciones)	10%	Sistema de contingentes arancelarios para la UE (y algunos otros)	25% (en vigor a partir del 12 de marzo de 2025)
Vehículos eléctricos chinos	25%	100%	100% (en vigor)
Otros productos chinos	7,5%-25%	25%-50%	10% adicionales a los aranceles actuales (en vigor)

Fuente: Elaboración propia a partir de información de la Federal Register (National Archives) y el informe titulado *The Economic Impacts of Trump's Tariff Proposals on Europe* de la London School of Economics and Political Science.

Pero las medidas no se limitan a estos países. Trump también ha anunciado aranceles globales del 25% al acero y al aluminio (The White House, 2025b), que afectarán a todas las naciones sin excepción, incluyendo a México y Canadá, que figuran entre los principales exportadores de estos materiales a Estados Unidos. Además, el presidente ha declarado la implementación de *aranceles recíprocos* a nivel global (The White House, 2025c), lo que impactará directamente en Europa. En este caso, la prioridad de Estados Unidos parece ser presionar a la Unión Europea para que alinee sus intereses con los estadounidenses. Ante la falta de una política arancelaria de protección mutua, se ha introducido el argumento de los *aranceles recíprocos*, sugiriendo que los impuestos europeos sobre el valor añadido (IVA) son equivalentes a los aranceles. Sin embargo, aunque tanto los aranceles como el IVA son impuestos indirectos, su impacto es diferente: los aranceles discriminan la producción extranjera en favor de la nacional, mientras que el IVA grava por igual a la producción nacional e importada. Por lo tanto, el IVA no tiene el carácter proteccionista de un arancel.

El riesgo es que Estados Unidos también entiende como aranceles, entre otros, los ajustes en frontera que la UE impone para incorporar el impacto de las emisiones de CO_2 por parte de terceros países. La producción europea, al tener que soportar los sobrecostes derivados de la limitación de emisiones, afronta un problema de competitividad que no solo dificulta sus exportaciones a otros mercados, sino que también la hace vulnerable a importaciones de otros bloques regionales. La cuestión es compleja, pero recurrir a estos mecanismos para justificar aranceles exteriores solo agravará la falta de competitividad de Europa frente a terceros países, como consecuencia de que la UE se quede cada vez más aislada en su objetivo de control de emisiones a nivel global.

3. Los impactos de los aranceles de EE.UU. en la UE y España

El impacto de los aranceles del presidente Trump afectará a diversas economías de la UE, especialmente debido a la interconexión de las cadenas de suministro en el mercado único (Grabbe y Zettelmeyer, 2024). Su enfoque hacia temas como la defensa de Europa y la política climática también podrán generar fricciones políticas y económicas, alterando aún más las relaciones comerciales y de seguridad entre Europa y Estados Unidos.

En 2023, las exportaciones de la UE a EE.UU. representaron el 19,7% de todos los bienes europeos exportados en países fuera de la UE, lo que convirtió a EE.UU. en el mayor socio comercial de la UE. Asimismo, en el mismo año EE.UU. fue el segundo mayor proveedor de importaciones de la UE, con una participación de aproximadamente el 14% (Eurostat, 2024).

En 2018 los aranceles de EE.UU. se aplicaron principalmente a bienes intermedios y de capital, en lugar de a bienes de consumo. Esto resultó en una reducción de los precios de exportación y, en algunos casos, en la depreciación de las monedas de los países exportadores. Aunque no es seguro que las mismas medidas se repitan, el impacto podría seguir una tendencia similar, afectando a la competitividad de las empresas europeas.

Se prevé que los mayores riesgos recaigan sobre los sectores que actualmente lideran las exportaciones europeas a EE.UU., como los productos farmacéuticos y los vehículos de motor, los cuales se enfrentarán a mayores costes, dificultando su competitividad en el mercado estadounidense. Además, las empresas europeas de energías renovables se podrán ver afectadas por la política energética de Trump, que favorece la expansión de la producción de petróleo y gas a expensas de las energías renovables.

Las medidas adoptadas por el presidente Trump también presentan un riesgo inflacionario, que podrían moderar la intensidad y duración del impacto de los aranceles. Sin embargo, este efecto ya está disminuyendo las expectativas de futuras reducciones de los tipos de interés en EE.UU. En contraste, si el crecimiento económico de la eurozona se ve afectado por estas políticas proteccionistas, podría llevar a una mayor flexibilización monetaria en la región, con una reducción más pronunciada de los tipos de interés. Estas medidas podrían aumentar la presión sobre el dólar, que ya ha comenzado a apreciarse, y generarán un mayor riesgo en los mercados financieros, particularmente en los de países emergentes y China. Por otro lado, la reacción del mercado de bonos a un déficit federal superior al 7% del PIB y persistente en el tiempo podría tensionar los tipos de interés de largo plazo al alza, con la consiguiente presión alcista sobre los tipos de la deuda pública europea (Grabbe y Zettelmeyer, 2024).

Según las estimaciones de *BBVA Research*, el impacto global de los problemas arancelarios podrá reducir el PIB mundial en aproximadamente un 1% en 2025 y un 1,2% en 2026. En cuanto a la eurozona, se espera que en 2025 su PIB se vea afectado por una reducción equivalente a la mitad de la disminución mundial, y que en 2026 la caída sea similar a la del PIB mundial.

Dentro de la Unión Europea, los países se verán afectados de manera diferente por los posibles incrementos de tarifas arancelarias. Los países más vulnerables a estos cambios son los Países Bajos, debido al papel que tiene el puerto de Rotterdam como principal receptor de importaciones, y Alemania, como el mayor exportador. En el caso de España, se calcula un impacto más moderado sobre el PIB. En 2025, la reducción estimada será de un 0,2% en comparación con el anterior escenario, mientras que para 2026, el impacto se estima en un sesgo negativo, con una previsión de reducción del PIB anual alrededor del 0,7%.

En términos de efectos directos, las medidas arancelarias anunciadas por el gobierno de Estados Unidos tendrán un impacto relativamente limitado en España, ya que las exportaciones de bienes españolas a EE.UU. representaban en 2023 1,6 puntos porcentuales del PIB menos que la media de la UE (2,9% del PIB), alrededor del 5% del total de las ventas de bienes realizadas al exterior (García y cols., 2025). Esto sugiere que España podrá experimentar un impacto directo menor en comparación con el promedio de la UE.

No obstante, los mayores riesgos para la economía española provendrán de los efectos indirectos a medio plazo,

derivados de la desviación del comercio y la contracción de las exportaciones de terceros países, con mayor exposición a los aranceles de EE.UU., a los cuales España también exporta, lo que amplificaría los impactos económicos. Además, no se puede descartar que las medidas comerciales de EE.UU. también generen una mayor incertidumbre económica, lo que podría llevar a una reducción de la inversión en el país.

De cualquier modo, las consecuencias finales dependerán de cómo España y la Unión Europea adapten sus estrategias frente a este nuevo entorno global. En este contexto, es crucial que la UE adopte una estrategia equilibrada y efectiva para mitigar el impacto de las tensiones arancelarias. Las posibles respuestas son diversas. En primer lugar, resulta fundamental evitar una espiral arancelaria, ya que elevar los aranceles de importación podría generar un efecto más perjudicial que el propio choque arancelario, el cual, por definición, representa un impacto negativo sobre la oferta.

La respuesta más adecuada deriva de profundizar en las recomendaciones del informe Draghi (Draghi, 2024), centradas en mejorar la competitividad de la Unión Europea. Para ello, es esencial fortalecer el mercado único, liberalizar sectores estratégicos y reducir la carga impositiva. Además, la situación puede ofrecer la oportunidad de redirigir el comercio hacia terceros países, aprovechando la pérdida de competitividad de las exportaciones estadounidenses en esos mercados. Esto se lograría ampliando la red de acuerdos comerciales bilaterales y regionales preferentes, priorizando la ratificación del acuerdo con Mercosur y fortaleciendo las relaciones con el Reino Unido, Suiza, la región del Indopacífico y África (García y cols., 2024).

Aunque (Bernaldo de Quirós, 2025) *los argumentos económicos a favor del proteccionismo son considerablemente débiles, pueden surgir justificaciones político-estratégicas dependiendo del contexto y los actores implicados. En situaciones donde el desafío entre aliados surge por la falta de reciprocidad, lo más sensato es optar por la negociación de acuerdos comerciales justos y razonables, en lugar de recurrir a la imposición unilateral de aranceles, lo cual únicamente generaría desconfianza e incertidumbre. De hecho, en un mundo multipolar y en medio de una nueva guerra fría, el unilateralismo es una estrategia poco acertada.*

En este sentido, la UE debería establecer contactos bilaterales con EE.UU. para prevenir la imposición de aranceles, ofreciendo medidas de facilitación del comercio y fortaleciendo la seguridad económica, al mismo tiempo que refuerza, en términos comerciales y de cooperación, las relaciones entre las democracias. Por ejemplo, se podría utilizar como baza adicional de negociación el cumplimiento del aumento en defensa dentro de la OTAN (que cada país miembro destine el 2% de su PIB), junto con el compromiso de seguir comprando gas natural licuado a EE.UU. para evitar que la UE vuelva a depender del gas ruso, especialmente en el caso de Alemania.

Es importante recordar que la reciente escalada arancelaria parece estar dirigida principalmente a China. Por tanto, la UE debe evitar una guerra comercial que perjudique a Europa y EE.UU., quienes siguen siendo aliados estratégicos. Apostar por la subida de aranceles sería un error, ya que abandonar el libre comercio, que ha proporcionado grandes beneficios en términos de prosperidad y modernización económica a nivel mundial, podría tener consecuencias negativas para todos.

BIBLIOGRAFÍA

Bernaldo de Quirós, L. (2025), «Proteccionismo versus libre comercio», *La Vanguardia* (opinión).

Comisión de Comercio Internacional EE.UU. (2024), *Harmonized Tariff Schedule*, disponible en https://hts.usitc.gov/.

Draghi, M. (2024), *The future of European competitiveness*, European Commission.

Eurostat (2024), *USA-EU-international trade in goods statistics*, disponible en USA-EU-international trade in goods statistics-Statistics Explained.

Furceri, D.; Hannan, S. A.; Ostry, J. D. y Rose, A. K. (2018), «Macroeconomic consequences of tariffs», *NBER Working Paper Series*.

García, I.; Mavroidis, P. C. y Sapir, A. (2024), «Cómo debería responder la Unión Europea a los aranceles de Trump», *Policy Brief* 33/2024, Bruegel.

García, M.; Muñoz, J.; Sanillán, P. y Cardoso, M. (2025), «La relación comercial España-EE.UU. ante el posible aumento de aranceles», *BBVA Research*.

Grabbe, H. y Zettelmeyer, J. (2024), «Not yet Trump-proof: an evaluation of the European Commission's emerging policy platform», *Policy Brief* 03/2025, Bruegel.

Jiménez, M. (2024), «Calma con incertidumbre», *BBVA Research*.

Saussay, A. (2024), *The economic impacts of Trump's tariff proposals on Europe*, Grantham Research Institute on Climate Change and the Environment, London School of Economics and Political Science.

The White House (2025a), *Establishing and implementing the president's department of government efficiency*.

The White House (2025b), *Fact Sheet: President Donald J. Trump Restores Section 232 Tariffs*.

The White House (2025c), *Reciprocal Trade and Tariffs*.

Time (2024), «Read the Full Transcripts of Donald Trump's Interviews With TIME», disponible en https://time.com/6972022/donald-trump-transcript-2024-election/.

York, E. (2024), *Trump Tariffs & Biden Tariffs: Economic Impact of the Trade War*, The Tax Foundation, disponible en https://taxfoundation.org/research/all/federal/trump-tariffs-biden-tariffs/.

ECONOMÍA NACIONAL

Coordinador

José María Rotellar

Miembro del Consejo de Redacción. Revista Economistas

La economía del corto y el largo plazo

José María Rotellar
Profesor de Economía. Director del Observatorio Económico. Universidad Francisco de Vitoria

RESUMEN

La economía nacional ha presentado una aparente resistencia en el corto plazo, tal y como se desprende de los indicadores de actividad económica de la economía española. Así, en dicho corto plazo, el PIB crece con mayor intensidad que el de la media de la UE, al tiempo que el incremento del PIB nominal, derivado tanto del impacto inflacionista como de las revisiones extraordinarias del mismo que llevó a cabo el INE, reduce, por efecto denominador, el cociente de déficit y deuda sobre el PIB. Todo ello mejora en dicho corto plazo las previsiones de crecimiento, por efecto arrastre de las revisiones, y el cumplimiento de los objetivos de estabilidad, por efecto del cociente antes mencionado.

Sin embargo, la situación estructural de la economía española dista mucho de mejorar pues, en realidad, empeora, debido a la composición del crecimiento español, que presenta una estructura insana; a la inseguridad jurídica creciente; al incremento de la presión confiscatoria, incluida la subida de las cotizaciones a la Seguridad Social; al aumento permanente del gasto, que tensa el déficit estructural; a un intervencionismo del mercado laboral a través de la pretensión de reducción de la jornada laboral y del incremento del salario mínimo, y a un endeudamiento que sigue creciendo en valores absolutos.

PALABRAS CLAVE

Tipos, Inflación, Estanflación, Empleo, Deuda, Financiación, Empobrecimiento, Tendencia.

ABSTRACT

The national economy has shown apparent resilience in the short term, as evidenced by the indicators of economic activity in the Spanish economy. In this short term, GDP is growing more robustly than the EU average, while the increase in nominal GDP, driven both by the inflationary impact and the extraordinary revisions carried out by the INE (National Statistics Institute), reduces, through a denominator effect, the ratio of deficit and debt to GDP. All this improves short-term growth forecasts, due to the drag effect of the revisions, and the achievement of stability targets, as a result of the aforementioned ratio.

However, the structural situation of the Spanish economy is far from improving; in fact, it is worsening due to the composition of Spanish growth, which exhibits an unhealthy structure; growing legal uncertainty; the increase in confiscatory pressure, including the rise in Social Security contributions; the permanent increase in spending, which strains the structural deficit; labor market interventionism through the proposed reduction of working hours and the increase in the minimum wage; and debt levels that continue to rise in absolute terms.

KEY WORDS

Rates, Inflation, Stagflation, Employment, Debt, Financing, Impoverishment, Trend.

1. Comportamiento económico

1.1. *Inflación*

– La inflación en diciembre se sitúa en el 2,8% interanual, según el indicador adelantado, acelerándose cuatro décimas respecto al dato de noviembre. La subyacente se sitúa en el 2,6% interanual, dos décimas más que en noviembre, que sigue mostrando resistencia a la baja, y el IPC armonizado con la UE en el 2,8% interanual, que es el homogéneo con el resto de la UE y sobre el que se basa el BCE como indicador de precios.

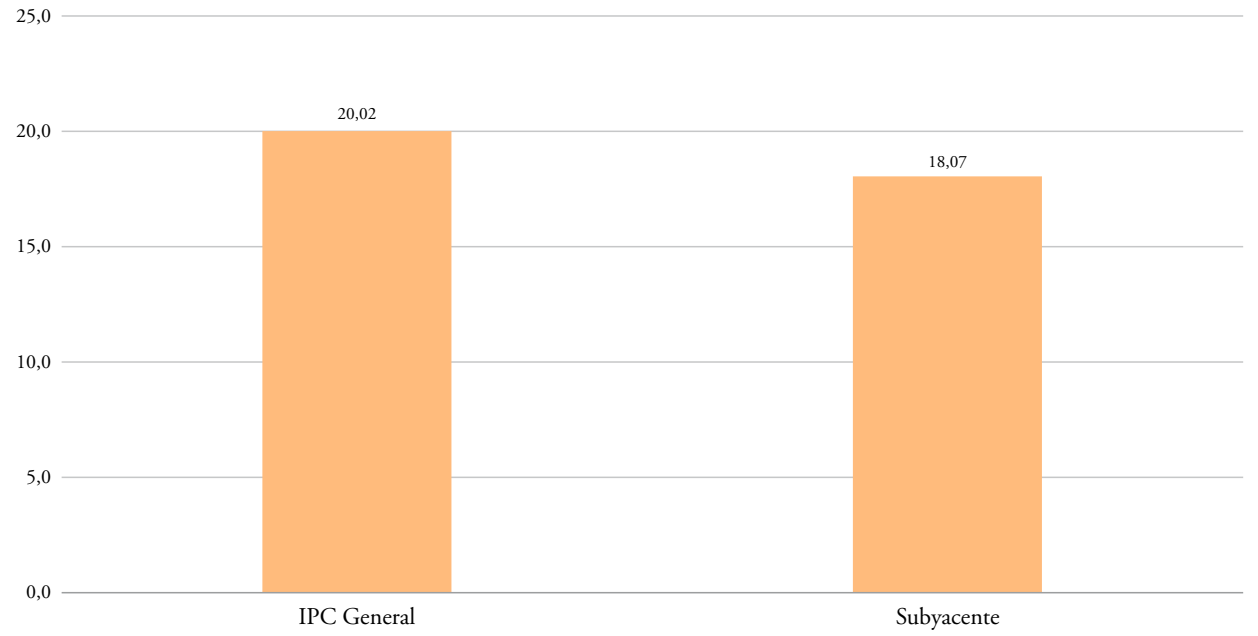
– Mensualmente, el IPC crece un 0,5%, una décima más que en el dato adelantado de este mismo mes, y la subyacente también un 0,4%. Es decir, la inflación repunta, no solo por aceleración del dato interanual, que por comparación podría crecer debido a efecto estadístico, sino que se produce un crecimiento de la inflación mensual, cosa que ya sucedía en octubre y noviembre, de manera que estamos asistiendo a una tendencia de nuevo ascendente de los precios.

– Lo grave es que estos ritmos de crecimiento de inflación se producen sobre niveles de precios muy elevados alcanzados en los meses anteriores, con lo que sigue mermando el poder adquisitivo de los agentes económicos. La acumulación del deterioro de dicho poder adquisitivo es intensa y los agentes económicos han ido

Gráfico 1

Evolución de la inflación en los últimos seis años. Inflación desde mayo de 2018

En porcentaje de variación



Fuente: Elaboración propia a partir del indicador adelantado del IPC. INE.

gastando sus ahorros y ajustando su cesta de la compra. Es cierto que la rebaja de tipos puede dejarles algo de renta disponible si tienen financiación a tipo variable y se la revisan, pero esa mayor laxitud en tipos puede traducirse en un repunte mayor de la inflación, que es preocupante. Por eso, es preocupante que el BCE haya emprendido esa senda de bajada de tipos que puede resucitar la tensión inflacionista y provocar un nuevo rebrote.

– Todo ello, hace que en el último sexenio la inflación haya subido un 20,02%, mientras que la subyacente, durante su mandato, lo haya hecho un 18,07%.

2. Crecimiento económico

El INE publicó hace unas semanas los datos de avance de la contabilidad nacional trimestral correspondientes al IIITR-2024 –últimos disponibles al cierre de este artículo–, donde refleja el crecimiento del PIB por cada uno de los enfoques, como siempre, con las rúbricas del crecimiento por agentes económicos y sectores de actividad. Así, el crecimiento intertrimestral del PIB es de 0,8%, el mismo que el INE otorga al IITR y una décima menos que el del ITR.

Aparentemente, podría concluirse que el PIB crece, que tiene un buen horizonte económico y que es sólido, pero una vez que se profundiza podemos darnos cuenta de que el PIB está creciendo con el impulso de la deuda pública, debido al fuerte aumento de gasto, en detrimento de la inversión privada.

– El crecimiento intertrimestral del PIB es de 0,8%, el mismo que el INE otorga al IITR y una décima menos que el del ITR.

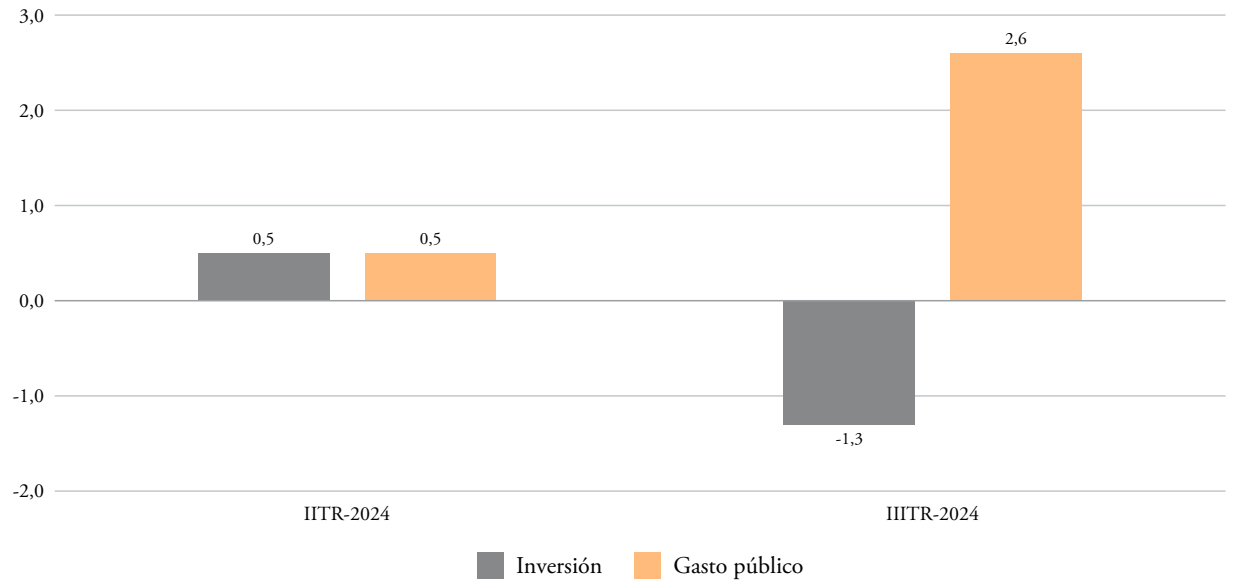
– Acelera mínimamente el consumo de los hogares, al pasar del 1% del IITR al 1,1% del IIITR en avance al 1,2% en la revisión, mínimo, aunque resulte algo sorprendente que los hogares, después de la enorme pérdida de poder adquisitivo sufrida durante los últimos dos años, aceleren, aunque sea mínimamente, su consumo.

– Por otra parte, lo que impulsa el consumo final es el gasto público, que se quintuplica en su crecimiento

Gráfico 2

Evolución de la inversión y el gasto público en tasa intertrimestral

En porcentaje de variación



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de CNTR. INE.

respecto al trimestre previo, al crecer un 2,5%, tres décimas más que en el avance de octubre. Por su parte, ese incremento del gasto público va de la mano de una caída de la inversión, pues la formación bruta de capital fijo se deteriora todavía más respecto del dato de avance, y si en octubre caía casi un punto en términos intertrimestrales (un 0,9%), que suponía un empeoramiento de 1,3 puntos respecto al dato del IITR, ahora, al revisarse el dato, empeora, y cae un 1,3%, con una importante caída de la maquinaria y bienes de equipo, un 0,8% (un 0,7% si le añadimos los recursos biológicos), cuando en el avance crecía un 0,1%.

– Las exportaciones de bienes y servicios empeoran respecto del dato de avance: si en octubre crecía un 0,9%, ahora lo hacen menos de la mitad, un 0,4%, que denota que el tirón del sector exterior empieza a deteriorarse debido a la pérdida de competitividad de la economía española y a la desaceleración de nuestros socios comerciales. Se produce un deterioro importante en las exportaciones de servicios, que pasan de crecer un 1,6% intertrimestral en el avance de octubre a un 0,4% en la revisión.

– Las importaciones de bienes y servicios pasan de crecer un 1,2% en el avance de octubre a crecer un 0,9% en esta revisión, que también constata, así, la pérdida de poder adquisitivo nacional, que hace que disminuyan las importaciones.

– Por su parte, las exportaciones de servicios se desaceleran, al crecer solo un 0,4% trimestral, 1,2 puntos menos que en el avance, con las importaciones de servicios en la misma tónica, desacelerándose 4 décimas respecto al avance, al crecer solo un 0,3% intertrimestral.

– En cuanto a los sectores, el segundo más importante, la industria, se desacelera con fuerza, al pasar de crecer un 1,1% en el IITR a crecer un 0,2% en el IIITR en tasa intertrimestral, sin cambios en la revisión.

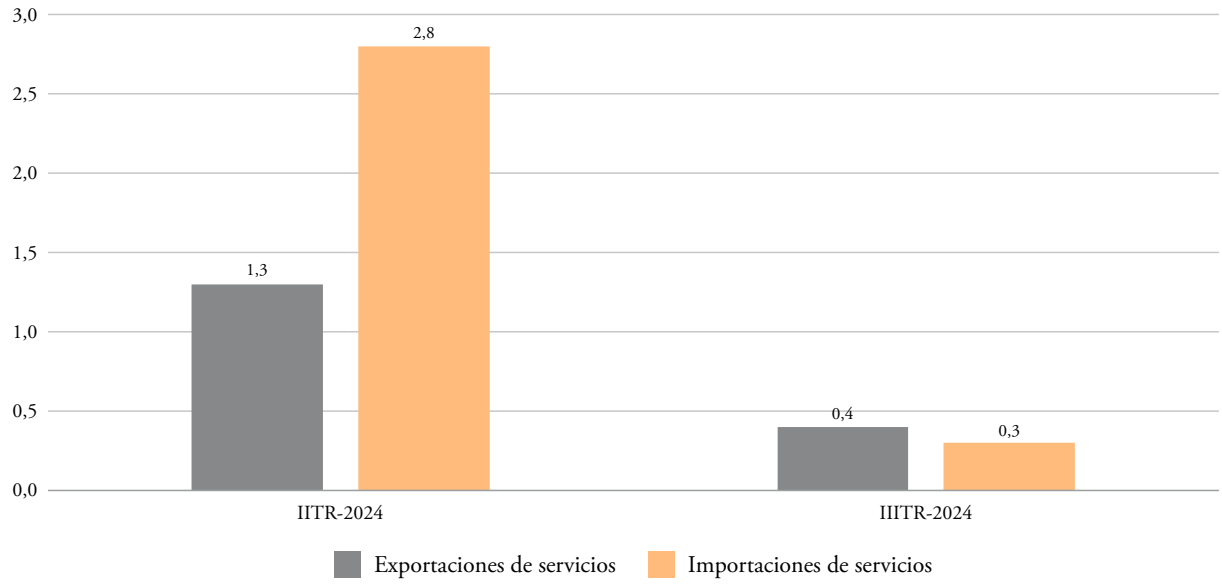
– La construcción decrece un 1,5%, dos puntos peor que el trimestre previo y una décima peor que en el avance de octubre.

– Los servicios empeoran, creciendo un 1% intertrimestral, una décima menos que en el avance y una décima menos que el trimestre anterior (que, a su vez, también es revisado a la baja, del 1,2 al 1,1%), pese a

Gráfico 3

Evolución de las exportaciones de servicios y de las importaciones de servicios

En porcentaje de variación

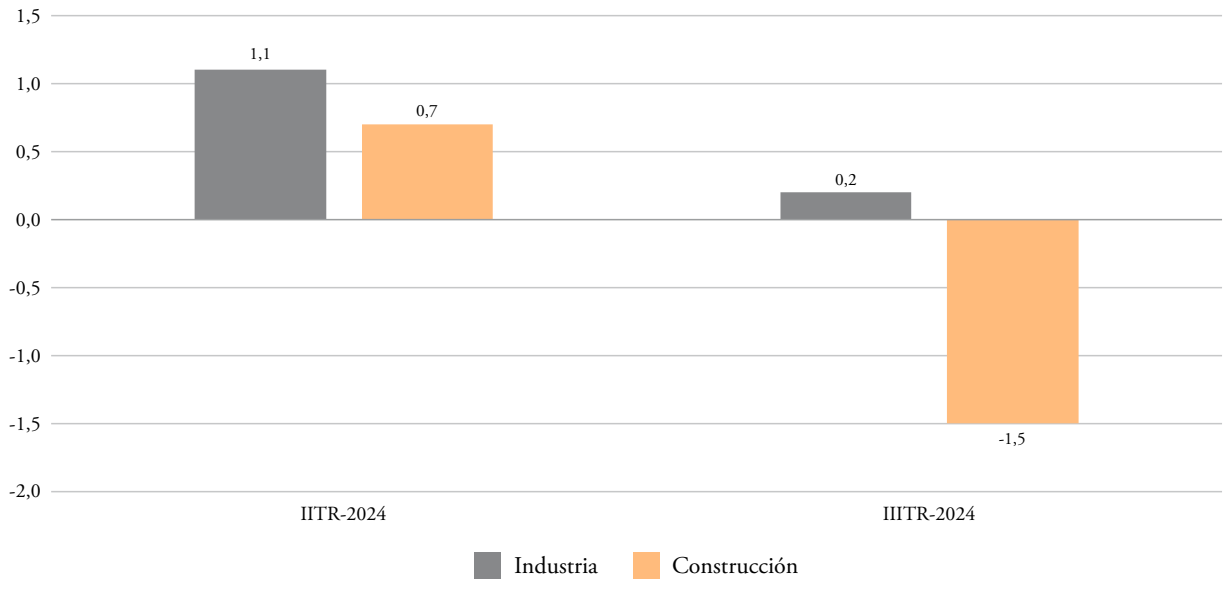


Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de CNTR. INE.

Gráfico 4

Evolución de la industria y la construcción en tasa intertrimestral

En porcentaje de variación



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de CNTR. INE.

que es sostenido por el aumento de los servicios de la Administración pública, que si su crecimiento se cuadruplicaba en el dato de avance, ahora se revisa al alza cinco décimas, hasta el 1,5%, que muestra que el crecimiento está sostenido por el sector público, no por un impulso del sector servicios privado. Es más, la merma que se produce en la revisión en el sector privado, por ejemplo, en el comercio, que pasa de crecer un 1,1% en el avance a 0,5% en la revisión, es compensada en gran parte por una revisión al alza del sector público.

– Por tanto, se reduce con fuerza el comercio y la hostelería, al crecer un 0,5% intertrimestral en la revisión frente al 1,1% del dato de avance y al 2,5% del IITR (que también se revisa una décima a la baja).

– La agricultura es el único sector que mejora, con un crecimiento del 1,1% intertrimestral de la revisión frente al 0,5% del dato de avance.

– En tasa interanual, crece un 3,3%, una décima menos que en el avance de octubre, donde el impulso viene dado, por el lado de la demanda, por el gasto público, que crecía un 4,7% en el dato de avance y que lo elevan hasta el 5,1%, de manera que se convierte en el sostén del PIB, con un ligero aumento del consumo de las familias y una desaceleración de la inversión, que con un 1,6% interanual crece nueve décimas menos que el trimestre previo, con revisión a la baja de dos décimas respecto al dato de avance.

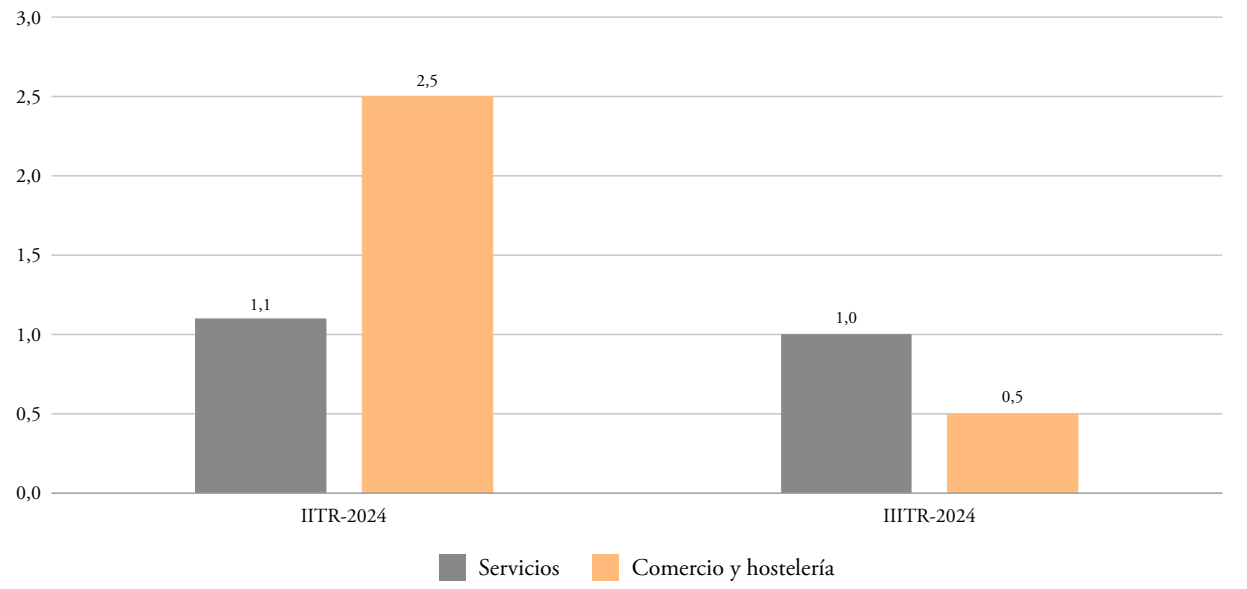
– En el lado de la oferta, la agricultura se revisa a la baja una décima respecto al dato de avance, la construcción no varía la intensidad de su crecimiento interanual y los servicios, el sector más importante, crecen tres décimas menos que en el IITR, al revisarse a la baja una décima respecto del avance.

– En cuanto al empleo, los ocupados trabajan unas horas similares a las del IITR, con algo de aceleración, pero se desacelera 1,4 puntos en tasa interanual, al crecer solo un 0,9%, mientras que los asalariados trabajan menos horas que el trimestre previo, quedándose en la mitad de crecimiento interanual respecto al IITR, con lo que el empleo no tiene la fortaleza deseada, pese a los aparentes incrementos de productividad, insuficientes.

Gráfico 5

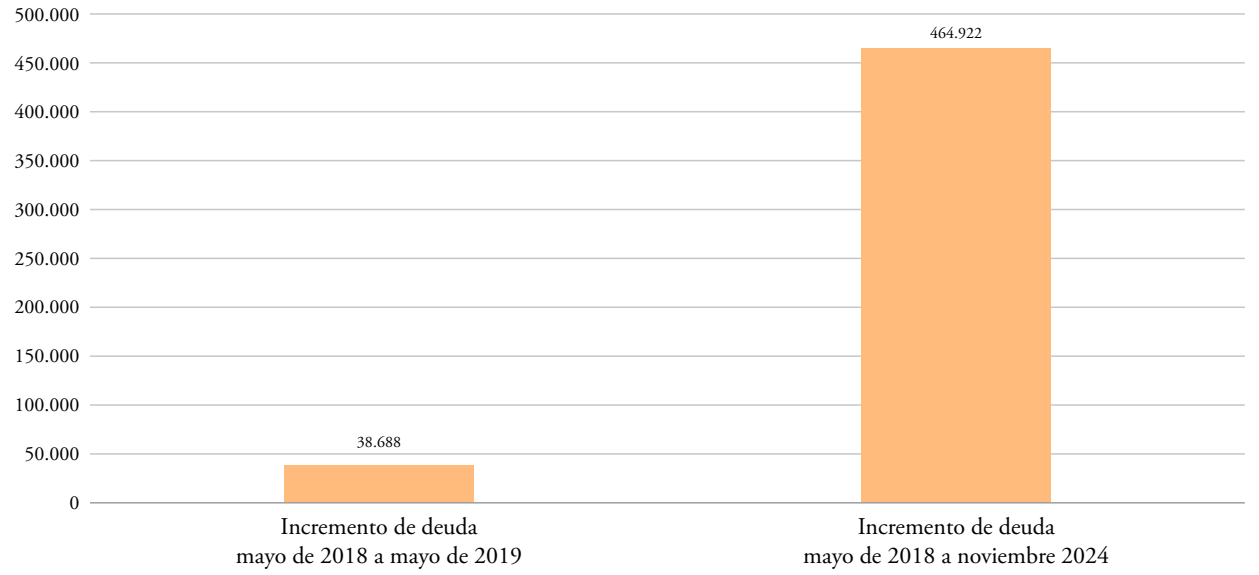
Evolución de los servicios y del comercio y hostelería en tasa intertrimestral

En porcentaje de variación



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de CNTR. INE.

Gráfico 6
Incremento de deuda
En millones de euros



Fuente: Banco de España.

Todo ello, con una ingente deuda, que no deja de ser creciente, al persistir el déficit, y con una inversión que se retrae.

Por tanto, se constata el componente insano del crecimiento, con más gasto público y menos inversión, que empeora el carácter estructural de la economía española.

3. Empleo. Contexto internacional

– La economía internacional atraviesa por un crecimiento dispar: mientras en Estados Unidos se mantiene un ritmo importante de crecimiento, en Europa parece ralentizarse.

– El impacto de la desaceleración de Alemania, motor económico de Europa, es relevante en la economía española, tanto por las menores exportaciones que podremos hacerles como por la menor recepción de turistas.

– Del mismo modo, el resto de socios comerciales atravesaron –y atraviesan– también por dificultades, con lo que también comenzó una ralentización de sus importaciones y, por tanto, empezó la merma de nuestras exportaciones.

– Esto es relevante desde el punto de vista de que el sector exterior, ha sido un elemento clave en el sostenimiento de la economía española durante los últimos años.

Por tanto, 2024 fue un año de crecimiento económico mayor de lo esperado en el corto plazo –pese a no contar con los datos del IVTR-2024 al cierre de este artículo, si bien es cierto que con una importante revisión excepcional del INE en septiembre de dicho año, referente a 2021, que ha arrastrado el crecimiento del resto de años–, pero con un empeoramiento de la estructura económica, debido a una persistente baja productividad, una deuda elevada y un déficit estructural creciente.

BIBLIOGRAFÍA

Rotellar, J. M.ª (2020), «Política fiscal y estabilidad presupuestaria: principios liberales para la cohesión social», *La hora de España* (Marco y Martín Frías, coordinadores), Deusto.

Rotellar, J. M.ª (2021), «La doble crisis de la pandemia, España 2020. Un balance», *Revista del Colegio de Economistas de Madrid*.

Rotellar, J. M.ª (2021), «El modelo de éxito de Madrid», *Cuadernos de Pensamiento Político*, núm. 71, Fundación para el Análisis y los Estudios Sociales.

Sabadell

Construye tu jubilación a tu ritmo

con los **Planes de Pensiones de Empleo Simplificado** para Autónomos

Elige cuándo y cuánto aportar a tu plan de pensiones hasta 4.250 €[1]

Se adapta a tu edad y a la fecha de tu jubilación

Ahorro fiscal anual de hasta el 47 %[2]

1. Las aportaciones realizadas a título particular a planes de pensiones y PPA, junto con las contribuciones empresariales que en su caso procedan en los planes de empleo, no pueden exceder el límite conjunto de 10.000 €. En caso de que se supere dicho límite, así como los referidos de manera individual para cada uno de los productos, el orden de prioridad en el mantenimiento de dichas aportaciones es el siguiente: Planes de Pensiones de Empleo para Empresas, Planes de Pensiones de Empleo Simplificado para Autónomos y Planes de Pensiones Individuales / PPA.

2. El porcentaje de ahorro fiscal dependerá de las circunstancias económicas y personales del partícipe y de la comunidad autónoma de residencia.

Régimen fiscal en IRPF: La reducción anual máxima de la base imponible general del IRPF en territorio común y en el territorio foral de Navarra será el importe menor entre la aportación realizada o el 30 % de la suma de los rendimientos netos del trabajo y actividades económicas según la normativa fiscal vigente. Las que no hubieran podido ser objeto de reducción por insuficiencia de base imponible o por aplicación del citado límite porcentual del 30 % podrán utilizarse en los cinco ejercicios siguientes. En la normativa foral del País Vasco, el límite máximo de reducción anual de la base imponible en el IRPF por aportaciones individuales es de 5.000 €, 8.000 € por contribuciones empresariales y un límite conjunto de 12.000 €.

Entidad gestora: BanSabadell Pensiones, E.G.F.P., S.A., con NIF A58581331 y domicilio social en la calle Isabel Colbrand, 22, 28050 Madrid. Inscrita en el Registro Mercantil de Madrid y en el Registro de Entidades Gestoras de la DGSyFP con la clave G-0085. **Entidad depositaria**: BNP Paribas Securities Services, S.C.A., sucursal en España, con NIF W-0012958-E y domicilio social en la calle Emilio Vargas, 4, Madrid. Inscrita en el Registro especial de entidades depositarias de fondos de pensiones de la DGSyFP con la clave D-0163. **Entidad promotora**: Consejo General de Economistas. **Entidad comercializadora de planes de pensiones**: Banco de Sabadell, S.A., con NIF A08000143 y domicilio en avda. Óscar Esplá, 37, 03007 Alicante. Inscrita en el Registro Mercantil de Alicante y en la DGSyFP con la clave D-0016.

Escanea el siguiente QR para acceder al documento de datos fundamentales e información complementaria.

RI 202300329-7-3-12941

PUBLICIDAD

Política tributaria en un año de *financiaciones singulares*

Juan José Rubio Guerrero
Universidad de Castilla-La Mancha

Santiago Álvarez García
Universidad de Oviedo

RESUMEN

El objetivo de este artículo es analizar la orientación de la política tributaria española durante el ejercicio 2024. La situación política ha condicionado a una doble prórroga presupuestaria, en un año marcado por una notable incertidumbre en la aprobación de cualquier medida fiscal. El pacto de legislatura alcanzado tras las elecciones catalanas, en el que se contempla una financiación singular para Cataluña, sin concretar aspectos básicos de la misma, pero que afectaría a la aplicación y gestión del sistema fiscal español, ha servido para aumentar la confusión sobre el futuro del sector público de nuestro país.

PALABRAS CLAVE

Medidas tributarias, Acuerdo de financiación de Cataluña, Presión fiscal.

ABSTRACT

The aim of this article is to analyze the orientation of Spanish tax policy during fiscal year 2024. The political situation has conditioned a double budgetary extension, in a year marked by a notable uncertainty in the approval of any fiscal measure. The legislative pact reached after the Catalan elections, which envisages a new economic agreement for Catalonia without specifying basic aspects of it, but which would affect the application and management of the Spanish tax system, has served to increase the confusion about the future of the public sector in our country.

KEY WORDS

Tax measures, Economic agreement for Catalonia, Tax burden.

1. Introducción

La política tributaria del año 2024 ha estado condicionada por los acuerdos políticos alcanzados para la formación del gobierno de España, tras las elecciones celebradas en julio de 2023, y de la Generalidad de Cataluña después de las elecciones convocadas en marzo de 2024.

Presupuestariamente, el año terminó de la misma forma que empezó: con la prórroga de los Presupuestos Generales del Estado para 2023, que extenderán su vigencia mientras no se aprueben unos nuevos a lo largo de 2025. Entre medias, 2024 no solamente ha sido un año perdido para acometer la necesaria reforma en profundidad que precisa el sistema fiscal español y las tantas veces postergadas reformas de los sistemas de financiación autonómica y local, sino que ha servido para aumentar la incertidumbre y la confusión sobre la orientación de la política fiscal del gobierno.

No cabe ninguna duda de que el hecho más relevante acaecido en este período ha sido el acuerdo de legislatura alcanzado tras las elecciones catalanas en el que se incluye la condonación de parte de la deuda de la Comunidad Autónoma de Cataluña y su salida del régimen común de financiación, con un modelo de concierto económico cercano a los existentes en el País Vasco y Navarra, cuyos términos concretos todavía no se han precisado.

La ceremonia de la confusión en el diseño de la política tributaria alcanzó su punto más elevado en el mes de diciembre, en que los pactos parlamentarios necesarios para la aprobación de la Ley 7/2024, de 20 de diciembre, llevaron a la derogación del gravamen temporal energético, recuperado el día 23 por medio del

Real Decreto-ley 10/2024, decreto no convalidado por el Congreso el 22 de enero de 2025.

Ese mismo día el Congreso votó la no convalidación del Real Decreto-ley 9/2024, de 23 de diciembre, denominado como *Ómnibus*, que entró en vigor el 25 de diciembre de 2024 y por el que se adoptaban una serie de medidas en materia económica, tributaria, de transporte, y de Seguridad Social, y se prorrogaban otras para hacer frente a situaciones de vulnerabilidad social, lo que comporta la pérdida de vigencia, entre otras, de un conjunto de medidas fiscales de cierta relevancia:

– La prórroga de las deducciones de gastos relacionados con el vehículo eléctrico y obras de eficiencia energética de viviendas en el IRPF.

– La prórroga de la libertad de amortización en inversiones que utilicen energía procedente de fuentes renovables en el Impuesto sobre Sociedades.

– Los importes máximos de los coeficientes aplicables en el Impuesto sobre el Incremento de Valor de los Terrenos de Naturaleza Urbana.

– El aplazamiento de la entrada en vigor del nuevo Impuesto sobre los Líquidos de Cigarrillos Electrónicos y otros productos relacionados con el tabaco al 1 de abril de 2025.

– Una serie de ajustes técnicos en los aspectos temporales del Impuesto sobre el margen de intereses y comisiones de determinadas entidades financieras.

– La prórroga para el período impositivo 2025 de los límites cuantitativos que delimitan en el IRPF el ámbito de aplicación del método de estimación objetiva, con excepción de las actividades agrícolas, ganaderas y forestales, y de los límites para la aplicación del régimen simplificado y el régimen especial de la agricultura, ganadería y pesca, en el IVA.

Desde un punto de vista recaudatorio, el año 2024 va a suponer un nuevo récord en los ingresos tributarios. El Informe de Recaudación correspondiente al mes de noviembre, último publicado en el momento de escribir este artículo, muestra que la recaudación tributaria ascendió a 273.993 millones de euros, en los once primeros meses del año, lo que supone un incremento del 8,3% en relación con el mismo período del año anterior (252.297 millones de euros) (1).

Desglosado por figuras tributarias, las mayores tasas de crecimiento se registran en el Impuesto sobre Sociedades (IS), el 13,5%, en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF), el 7,5% y en el Impuesto sobre el Valor Añadido (IVA), el 7,4%. Al igual que en los dos ejercicios anteriores, buena parte del incremento recaudatorio del IRPF se debe al crecimiento del tipo medio efectivo soportado por los contribuyentes al aumentar sus ingresos nominales, fundamentalmente en lo que se refiere a las rentas del trabajo personal y pensiones, sin que el impuesto se haya indexado a la inflación.

En el caso del IVA, la recaudación se ha visto impulsada tanto por el aumento de los precios como consecuencia de la inflación, como por el aumento de los tipos impositivos aplicables a los productos energéticos, con un impacto recaudatorio estimado de 1.061 millones de euros.

La Agencia Estatal de Administración Tributaria (AEAT) ha estimado que el total de cambios normativos con vigencia en este ejercicio supusieron, en términos globales, una merma recaudatoria neta de 1.664 millones de euros, cifra sensiblemente inferior a la del año anterior, 3.503 millones de euros.

Destacan, en el IRPF, el incremento en la reducción aplicable a los rendimientos del trabajo, con un coste recaudatorio de 1.325 millones de euros, y el efecto de los cambios en las tarifas de tipos impositivos aplicables a la base liquidable general, en mínimos personales y familiares y deducciones, aprobados por las comunidades autónomas de régimen común, con una merma recaudatoria de 1.614 millones de euros. Al igual que en el ejercicio 2023, estas cifras ponen de manifiesto cómo las comunidades autónomas (CA) están haciendo un esfuerzo notablemente mayor que el gobierno central para acomodar este impuesto a los efectos de la inflación sobre las rentas nominales de los contribuyentes.

La rebaja del IVA aplicable a productos de alimentación, cuya vigencia concluyó el día 1 de enero de 2025,

ha supuesto un coste recaudatorio estimado de 495 millones de euros.

Estas pérdidas recaudatorias han sido compensadas en buena parte por el impacto de los aumentos de tipos impositivos registrados en el IVA y en los impuestos especiales (IE) que recaen sobre productos energéticos.

En los epígrafes siguientes expondremos las principales medidas tributarias que han entrado en vigor en el año 2024.

2. La política tributaria del gobierno

El largo proceso de negociación para la formación de gobierno tras las elecciones anticipadas de julio de 2023 provocó un retraso en la tramitación de los Presupuestos Generales del Estado para 2024, de forma que se inició el año con la prórroga de los Presupuestos del año 2023.

En el mes de enero se produjo la convalidación por parte del Congreso de los Diputados del Real Decreto-ley 8/2923, de 27 de diciembre, mediante el que se prorrogaron para el primer semestre del año las medidas fiscales del paquete anticrisis que habían estado vigentes en el año 2023.

Una parte de estas medidas, las que afectaban al gravamen en el IVA de determinados productos alimenticios, fueron prorrogadas hasta enero de 2025 por el Real Decreto-ley 4/2024, de 26 de junio, que también modificó la reducción aplicable a los perceptores de rendimientos del trabajo en el IRPF para adaptarla al nuevo salario mínimo y la regulación de la reserva de capitalización en el IS, entre otros cambios en materia tributaria.

En el mes de febrero, la negativa del gobierno a negociar con el principal partido de la oposición varias medidas fiscales, como la deflactación del IRPF, la rebaja del IVA aplicable a productos básicos de alimentación o la eliminación del impuesto sobre la generación de energía eléctrica, provocó que el Senado rechazara por dos veces la aprobación del techo de gasto para el ejercicio 2024. La convocatoria de elecciones en Cataluña el 13 de marzo hizo que el gobierno renunciara a la tramitación de los Presupuestos, centrando el Ministerio de Hacienda sus objetivos en la elaboración de un nuevo Presupuesto para el ejercicio 2025.

En el mes de julio el gobierno aprobó el techo de gasto no financiero para el ejercicio 2025 y la senda de déficit y deuda hasta el año 2027, como paso previo a la presentación de los Presupuestos Generales del Estado para 2025. Estos objetivos fueron rechazados por el Congreso de los Diputados a finales de este mes y, en un segundo intento, retirados antes de su votación en el mes de septiembre ante la falta del apoyo parlamentario necesario para su aprobación. Esta situación ha abocado a una nueva prórroga de los Presupuestos para 2023 con la que se ha iniciado el año 2025.

En el mes de diciembre se aprobó la Ley 7/2024, por la que se aprueba el Impuesto Complementario Mínimo Global para grandes grupos, transponiendo la Directiva de la Unión Europea para garantizar un nivel mínimo global de imposición para los grupos multinacionales.

Esta norma incluye la creación del Impuesto sobre el margen de intereses y comisiones de determinadas entidades financieras y el Impuesto sobre los líquidos para cigarrillos electrónicos y otros productos relacionados con el tabaco, y la derogación del gravamen temporal energético. También incorporó, entre otras modificaciones, varios cambios en el IS, destinados principalmente a revertir los efectos de la anulación parcial por el Tribunal Constitucional de las medidas tributarias introducidas por el Real Decreto-ley 3/2016, de 2 de diciembre, y a la reducción de los tipos de gravamen aplicables a partir del 1 de enero de 2025 para microempresas y empresas de reducida dimensión. A partir de esa fecha también se modifica el último tramo de la escala de tipos de gravamen aplicable a la base liquidable del ahorro en el IRPF, que pasa del 28 al 30%.

Por último, el gobierno aprobó el 23 de diciembre el Real Decreto-ley 9/2024, que incluía una serie de medidas tributarias, y el Real Decreto-ley 10/2024, por el que se crea un nuevo gravamen temporal energético para 2025, que, como ya hemos señalado en la introducción, decayeron al no obtener el voto favorable del Congreso de los Diputados para su convalidación.

3. Principales medidas tributarias aprobadas en las comunidades autónomas de régimen común

Al igual que en años anteriores, las modificaciones fiscales más significativas que han aprobado las comunidades de régimen común en el año 2024 se han producido en los Impuestos sobre la Renta de las Personas Físicas y sobre el Patrimonio.

3.1. *Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas*

En el ejercicio 2023 Aragón, Canarias, Castilla y León, Galicia y Madrid aprobaron medidas de reducción de tipos impositivos y de indexación de los tramos de la tarifa a la inflación. Madrid aprobó también un incremento en la cuantía de los mínimos personales y familiares y todas las comunidades aprobaron nuevas deducciones autonómicas.

En 2024 Canarias no prorrogó las medidas extraordinarias por la situación inflacionaria que estuvieron vigentes en los dos ejercicios anteriores, volviendo a aplicar los tipos impositivos vigentes en el ejercicio 2021. En las Islas Baleares se redujeron los tipos de gravamen aplicables en todos los escalones de la tarifa. En Cantabria se modificaron los tramos de la tarifa, pasando de 7 a 6 y se redujeron todos los tipos de gravamen. Finalmente, el gobierno de La Rioja aprobó una reducción de 8 a 7 en los tramos de la tarifa de tipos impositivos aplicables a la base liquidable general, reduciendo los tipos de gravamen para rentas inferiores a 120.000 euros (2).

El cuadro 1 muestra cómo la tarifa estatal de tipos de gravamen tiene seis tramos, con tipos de gravamen que van del 9,5 al 22,5%. Ninguna CA de régimen común aplica una tarifa idéntica a la estatal y los tipos mínimos varían entre el 8% de La Rioja (lo que supone un tipo agregado del 17,5% junto con el estatal) y el 10,50% de Cataluña (lo que implica un tipo de gravamen agregado al estatal del 20%). El marginal máximo varía entre el 20,50% de Madrid (con un tipo agregado del 45%) y el 29,50% de la Comunidad Valenciana (lo que supone un tipo marginal máximo agregado del 54%).

En lo que se refiere a la regulación de los mínimos personales y familiares, en las comunidades de Andalucía, Islas Baleares, Galicia, Madrid, La Rioja y la Comunidad Valenciana han establecido importes superiores a los regulados en la normativa estatal.

3.2. *Impuesto sobre el Patrimonio*

La entrada en vigor del Impuesto Temporal de Solidaridad sobre las Grandes Fortunas, y el hecho de que la cuota íntegra efectivamente pagada en el Impuesto sobre el Patrimonio sea deducible de la cuota a pagar en este tributo, de recaudación exclusivamente estatal, ha condicionado las medidas que las comunidades han adoptado en este impuesto.

En el año 2023, Cataluña ha modificado la tarifa de tipos de gravamen aplicable en los ejercicios 2022 y 2023, de forma que las bases liquidables que excedan de veinte millones de euros van a ser gravadas a un tipo marginal del 3,48%. También la Comunidad Valenciana aprobó una nueva tarifa, con efectos exclusivos para los ejercicios 2023 y 2024, con marginal del 3,75% para la parte de la base liquidable del impuesto que exceda de diez millones de euros.

La Comunidad de Madrid, por medio de la Ley 12/2023, de 15 de diciembre, suprimió la bonificación general del Impuesto sobre el Patrimonio que había venido aplicando en ejercicios anteriores, mientras esté vigente este nuevo impuesto. En su lugar, los contribuyentes podrán aplicar una bonificación autonómica determinada por la diferencia, si la hubiera, entre la cuota íntegra del Impuesto sobre el Patrimonio y el Impuesto temporal de solidaridad sobre las grandes fortunas. Andalucía y Galicia, que también aplicaban bonificaciones generales para todos sus contribuyentes, del 100 y del 50%, respectivamente, modificaron sus normativas en la misma dirección.

A lo largo del año 2024, la CA de las Islas Baleares aprobó un incremento del mínimo exento de tributación de 700.000 a 3.000.000 de euros, El gobierno de Cantabria introdujo una bonificación del 100% de la cuota en los casos en los que el patrimonio neto del contribuyente no supere la cuantía de 3.000.000 de euros una vez descontado el mínimo exento de 700.000 euros. Finalmente, la Región de Murcia prorrogó hasta

el 31 de diciembre de 2024 la aplicación de un mínimo exento de tributación de 3.700.000 de euros.

Como muestra el cuadro 2, ocho comunidades han regulado sus propias tarifas de tipos impositivos, mientras que las demás siguen aplicando la tarifa estatal supletoria. En cuanto al mínimo exento, este se establece con carácter general en 700.000 euros en todas las comunidades, excepto en Aragón (400.000 euros), en Cataluña, Extremadura y la Comunidad Valenciana (500.000 euros), Islas Baleares (3.000.000 de euros) y la Región de Murcia (3.700.000 euros). En Andalucía, Extremadura y la Comunidad Valenciana se aplican mínimos exentos incrementados para los contribuyentes afectados por alguna discapacidad y en varias comunidades se han establecido bonificaciones en la cuota para los patrimonios protegidos de personas con discapacidad y para determinados bienes o derechos.

En las cuestiones de fiscalidad autonómica, se requieren modificaciones de naturaleza técnica para garantizar que la autonomía financiera de sistema de financiación pueda ejercerse de forma efectiva, y que dicho ejercicio sea transparente para la ciudadanía. En nuestra opinión, los principales ajustes se deberían centrar en los siguientes aspectos:

– Reemplazar las actuales participaciones en IVA e impuestos especiales por tramos autonómicos, opción ya contemplada en el Libro Blanco de 2017. Se trataría de ceder la posibilidad, con límites, de modificar tipos del IVA en un tramo autonómico y siempre de forma colegiada por el conjunto de las CA. El Libro Blanco de 2017 ya formuló una propuesta que, con sus luces y sombras, podría servir para incorporar algún mecanismo de esta naturaleza, con una potencia recaudatoria significativa. Dada la capacidad recaudatoria de IVA e impuestos especiales, los gobiernos autonómicos contarían con una herramienta muy útil, y el gobierno central podría cerrar definitivamente la puerta a nuevas demandas de transferencia de recursos, lo que redundaría en una mayor responsabilidad fiscal de las autonomías.

– Siendo el IRPF el impuesto con mayor potencial recaudatorio, es fundamental que las decisiones de los ejecutivos autonómicos se trasladen a las retenciones a los ciudadanos y a los pagos a cuenta con la misma celeridad y transparencia que cuando las decisiones afectan al tramo estatal. Hoy existe una asimetría impropia debido al decalaje del efecto de las retenciones en el ámbito autonómico, lo que complica las decisiones de naturaleza fiscal en el diseño de la política tributaria autonómica.

– En la tributación sobre la riqueza debería hacerse un esfuerzo simplificador y buscar acuerdos transversales entre los grandes partidos sobre el futuro de estos impuestos en España, siguiendo las corrientes al uso en la práctica internacional de los países más desarrollados de nuestro entorno, teniendo en cuenta las posibles consecuencias en términos de deslocalización patrimonial que decisiones fiscales contracorriente pueden generar. Hay algunas premisas que deben considerarse:

- Ningún país mantiene simultáneamente tres tributos personales sobre la riqueza de tipo general: impuesto sobre patrimonio, sobre grandes fortunas y sobre sucesiones y donaciones.

- La normativa actual está obsoleta y abandonada por el legislador básico, con elementos tributarios y tipos impositivos muy divergentes con los países de nuestro entorno.

- La descentralización de impuestos con bases móviles requiere la introducción de suelos o niveles mínimos de tributación para evitar competencia fiscal a la baja por aquellas comunidades con mayor capacidad fiscal.

– Se debería mejorar significativamente el cálculo de las llamadas recaudaciones normativas, porque son fundamentales para el funcionamiento interno del modelo, y ya han pasado muchas cosas desde su definición en 2009, en forma de nuevos tributos y cambios en la configuración de elementos tributarios de los tributos que se integran en el cálculo.

– Se debería avanzar en la participación autonómica en las labores de gestión tributaria, hoy fundamentalmente en manos de una agencia tributaria estatal (AEAT), que sigue percibiéndose como una agencia ajena a las autonomías. La solución podría pasar por una fórmula de Agencia Tributaria Consorciada que operase de forma unificada, con criterios técnicos y autonomía, pero con participación de las comunidades en sus órganos de dirección y en la orientación estratégica, sin que ello implique un fraccionamiento del sistema tributario, para no introducir indeseados efectos en términos de eficiencia recaudatoria, equidad, control tributario y fraude fiscal.

Cuadro 1

Tipos de gravamen aplicables a la base liquidable general del IRPF, ejercicio 2024

Base liquidable desde	Tipo estatal	Andalucía	Aragón	Asturias	Baleares	Canarias	Cantabria	Castilla y León	Castilla-La Mancha	Cataluña	Extremadura	Galicia	Madrid	Murcia	La Rioja	Comunidad Valenciana
0	9,50	9,50	9,50	10,00	9,00	9,00	8,50	9,00	9,50	10,50	8,00	9,00	8,50	9,50	8,00	9,00
10.000,00					11,25											
12.000,00																12,00
12.450,00	12,00			12,00		11,50		12,00	12,00	12,00	10,00			11,20	10,60	
12.985,35												11,65				
13.000,00		12,00					11,00									
13.072,50			12,00													
13.362,22													10,70			
17.707,20				14,00		14,00				14,00						
18.000,00					14,25											
19.004,63													12,80			
20.200,00	15,00							14,00	15,00		16,00			13,30	13,60	
21.000,00							14,50			15,00						
21.068,60												14,90				
21.100,00		15,00														
21.210,00			15,00													
22.000,00																15,00
24.200,00											17,50					
30.000,00					17,50											
32.000,00																17,50
33.007,20				18,50		18,50				18,80						
34.000,00														17,90		
35.200,00	18,50	18,50					18,00	18,50	18,50		20,50	18,40			17,80	
35.425,68													17,40			
36.960,00			18,50													

Cuadro 1 *(Continuación)*

Tipos de gravamen aplicables a la base liquidable general del IRPF, ejercicio 2024

Base liquidable desde	Tipo estatal	Andalucía	Aragón	Asturias	Baleares	Canarias	Cantabria	Castilla y León	Castilla-La Mancha	Cataluña	Extremadura	Galicia	Madrid	Murcia	La Rioja	Comunidad Valenciana
40.000,00															18,30	
42.000,00																20,00
48.000,00					19,00											
50.000,00															19,00	
52.000,00																22,50
52.500,00			20,50			23,50										
53.407,20				21,50				21,50		21,50						
57.320,40													20,50			
60.000,00	22,50	22,50	23,00				22,50		22,50		23,50	22,50		22,50	24,50	
62.000,00																25,00
70.000,00				22,50	21,75											
72.000,00																26,50
80.000,00			24,00													
80.200,00											24,00					
90.000,00			25,00	25,00	22,75	25,00	24,50			23,50						
99.200,00											24,50					
100.000,00																27,50
120.000,00					23,75	26,00				24,50						
120.200,00											25,00				27,00	
130.000,00			25,50													
150.000,00																28,50
175.000,00				25,50	24,75					25,50						
200.000,00																29,50
300.000,00	24,50															

Fuente: Elaboración propia a partir de REAF (2024) y Ministerio de Hacienda (2024).

Cuadro 2

Tipos de gravamen aplicables en el Impuesto sobre el Patrimonio, ejercicio 2023

Base liquidable	Tipo estatal supletorio	Andalucía	Asturias	Baleares	Cantabria	Cataluña	Extremadura	Murcia	Comunidad Valenciana
0	0,20	0,20	0,22	0,28	0,24	0,210	0,30	0,24	0,25
167.129,45	0,30		0,33		0,36	0,315	0,45	0,36	0,37
167.150,00		0,30							
170.472,04				0,41					
334.250,00		0,50							
334.252,88	0,50		0,56		0,61	0,525	0,75	0,60	0,62
340.937,04				0,69					
668.499,75	0,90		1,02		1,09	0,945	1,35	1,08	1,12
668.500,00		0,90							
681.869,75				1,24					
1.336.999,51	1,30		1,48		1,57	1,365	1,95	1,56	1,62
1.336.739,51				1,79					
1.337.000,00		1,30							
2.673.999,01	1,70		1,97		2,06	1,785	2,55	2,04	2,12
2.674.000,00		1,70							
2.727.479,00				2,35					
5.347.998,03	2,10		2,48		2,54	2,205	3,15	2,52	2,62
5.348.000,00		2,10							
5.454.958,00				2,90					
10.695.996,06	3,50		3,00		3,03	2,750	3,75	3,00	3,50
10.696.000,00		2,50							
10.909.915,99				3,45					
20.000.000,00						3,480			

Fuente: Elaboración propia a partir de REAF (2024) y Ministerio de Hacienda (2024).

4. Principales medidas fiscales aprobadas en las comunidades de régimen foral

Las modificaciones más relevantes que se han aprobado por las haciendas forales en este ejercicio 2024 se han producido en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas. La Comunidad Foral de Navarra deflactó la tarifa de tipos impositivos aplicables a la base liquidable general en un 3% y aumentó en el mismo porcentaje la cuantía de los mínimos personales y familiares. En la misma línea, los tres territorios forales vascos deflactaron la tarifa de tipos de gravamen en un 2,5% y actualizaron el importe de las deducciones familiares y personales (3). Sin embargo, en ninguno de estos territorios se actualizó la tarifa de tipos de gravamen aplicables a la base liquidable del ahorro.

Las nuevas tarifas son las recogidas en el cuadro 3.

Cuadro 3
Tipos impositivos aplicados por las haciendas forales sobre la Base Liquidable General del IRPF en el ejercicio 2023

Base liquidable	País Vasco	Navarra
0,00	23,00	13,00
4.458,00		22,00
10.030,00		25,00
17,720,00	28,00	
21.175,00		28,00
35.440,00	35,00	
35.663,00		36,50
51.266,00		41,50
53.160,00	40,00	
66.869,00		44,00
75.910,00	45,00	
89.159,00		47,00
105.130,00	46,00	
139.310,00		49,00
140.130,00	47,00	
195.034,00		50,50
204.270,00	49,00	
334.344,00		52,00

Fuente: Elaboración propia a partir de REAF (2024).

5. A modo de conclusión

El término que mejor define la política tributaria española durante el ejercicio 2024 es la palabra confusión.

Confusión en la tramitación legislativa, como lo acontecido con el gravamen temporal energético, que se deroga como exigencia para que el gobierno disponga de los apoyos necesarios para la aprobación de la Ley 7/2024 y se recupera tres días después, por medio de un real decreto-ley, debido a las presiones de otros socios de legislatura, para posteriormente no ser convalidado por el Congreso de los Diputados unas semanas más tarde del momento de devengo del mismo, el 1 de enero de 2025, que ilustra de forma suficiente la incertidumbre a la que se enfrentan los contribuyentes en la aplicación de la normativa tributaria.

Confusión sobre el cumplimiento de los objetivos de consolidación presupuestaria planteados por el gobierno para el período 2024-2027, que plantean la reducción del déficit de la administración central del 3 al 1,5% del producto interior bruto, en medio de una doble prórroga presupuestaria.

Por último, a pesar de que en nuestra opinión es lo más relevante, confusión sobre el alcance y los términos en los que se pueda llevar a la práctica el acuerdo rubricado el 30 de julio de 2024 entre el Partido Socialista de Cataluña (PSC) y Esquerra Republicana de Cataluña (ERC) para la formación del gobierno de Cataluña, que incluye como uno de sus principales objetivos la autonomía financiera plena del gobierno catalán.

Esto supone un nuevo marco fiscal en el que Cataluña pasaría a tener un sistema de concierto económico similar a los vigentes en el País Vasco y Navarra.

El desarrollo del acuerdo contempla la sustitución de la AEAT por la Agencia Tributaria de Cataluña en la gestión de todos los impuestos soportados en Cataluña, que vería también ampliada de forma sustancial su capacidad normativa sobre los mismos. Este proceso se realizaría de forma progresiva, comenzando por la cesión de la totalidad del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas en 2025.

En compensación se crearía una aportación de Cataluña a las finanzas del Estado, el denominado *cupo solidario*, con dos componentes: una aportación a la financiación de los gastos de la Administración del Estado y una aportación a la nivelación interterritorial limitada por el principio de ordinalidad, que supone que Cataluña no debe perder posiciones relativas en el ranking de financiación a consecuencia de la nivelación de recursos.

El acuerdo no concreta ni las competencias que asumiría Cataluña en materia de normativa tributaria ni la forma en que se determinaría su aportación de recursos a la Administración Central. Simulaciones como las realizadas por De la Fuente (2024) estiman un trasvase de recursos anual hacia la hacienda catalana en una cuantía que oscilaría entre 6.600 y 13.000 millones de euros.

De aprobarse finalmente este acuerdo significaría un cambio radical en el modelo de financiación de las Comunidades de régimen común, que avanzaría hacia un modelo confederal (4), con fuertes incentivos para que otras comunidades que podrían beneficiarse de un sistema como este, Madrid y Baleares, reclamaran su extensión.

También supondría una disminución importante de los recursos del gobierno central para financiar sus necesidades de gasto, tanto presentes como futuras. Para sustituir la pérdida recaudatoria sería necesario que se acometiera una elevación sustancial de los impuestos soportados por el resto de los españoles. Si consideramos el impacto recaudatorio de las últimas subidas de impuestos aprobadas y estudios como el análisis de beneficios fiscales (*spending review* 2028-2021), realizado por la Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (AIREF), resultaría imprescindible una subida sustancial de tipos impositivos en el Impuesto sobre el Valor Añadido, suprimiendo la aplicación de la mayor parte de tipos reducidos.

Finalmente, es necesario tener en cuenta las consecuencias de una cesión de competencias normativas sobre la totalidad del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y el Impuesto sobre Sociedades, que favorecería un proceso de competencia fiscal desleal con el resto del Estado, y las consecuencias en la gestión y aplicación del sistema tributario al traspasar a la Agencia Tributaria de Cataluña las competencias de la AEAT (5).

En todo caso, el desarrollo de este acuerdo dependerá de la capacidad que tengan sus impulsores para reunir los apoyos parlamentarios necesarios para modificar la Ley Orgánica de Financiación de las Comunidades Autónomas (LOFCA).

Dado que el acuerdo prevé la cesión a Cataluña del 100% del IRPF en el año 2025, y el artículo 11 de la LOFCA regula que solamente podrá ser cedido a las comunidades con carácter parcial, con el límite máximo del 50%, es de esperar que en los próximos meses empiecen a disiparse las incertidumbres.

NOTAS

(1) AEAT, 2024, págs. 1-6. El informe correspondiente al mes de diciembre, con los datos completos del ejercicio, se publicará en marzo de 2025.
(2) REAF, 2024, págs. 23 a 25.
(3) REAF 2024, pág. 26.
(4) Lago Peñas, 2024, pág. 25.
(5) Vid. García Valera (2025).

BIBLIOGRAFÍA

Agencia Estatal de Administración Tributaria (AEAT) (2024), *Informe mensual de recaudación tributaria*, noviembre de 2024.

De la Fuente, A. (2024), «Las implicaciones financieras de un concierto catalán: algunos datos y cálculos orientativos», *Apuntes FEDEA*, 2024/19 (www.fedea.es).

García Velara, A. (2025), «El coste de fragmentar la agencia tributaria ante el acuerdo de financiación singular para Cataluña», *Apuntes FEDEA*, 2025/02 (www.fedea.es).

Lago Peñas, S. (2024), «La reforma de la financiación autonómica y el pacto catalán», *Cuadernos de Información Económica*, 303 (noviembre-diciembre 2024), págs. 21-26.

Ministerio de Hacienda y Función Pública (2024), *Tributación Autonómica. Medidas 2024*, Secretaría General de Financiación Autonómica y Local, Madrid.

Registro de Economistas Asesores Fiscales (REAF) (2024), *Panorama de la Fiscalidad Autonómica y Foral 2024*, Consejo General de Economistas, Madrid.

Turismo en España: crecimiento y nuevas oportunidades

Mario González Medrano
Doctor en Economía e Ingeniero Industrial

RESUMEN

El turismo en España ha mostrado en 2024 un comportamiento sólido y en crecimiento, consolidando su posición como uno de los destinos más atractivos a nivel internacional. El año cierra con cifras récord en la llegada de turistas internacionales alcanzando los 93,8 millones de visitantes y con un gasto total de 126.282 millones de euros. Este artículo analiza las principales tendencias, destacando el crecimiento del turismo internacional, la evolución del gasto por comunidad autónoma y las dinámicas de ocupación tanto en alojamientos hoteleros como extrahoteleros.

PALABRAS CLAVE

Turismo, Gasto turístico, Ocupación hotelera, Pernoctaciones.

ABSTRACT

Tourism in Spain showed growth in 2024, consolidating its position as one of the most attractive international destinations. The year ended with record figures in international tourist arrivals, reaching 93,8 million visitors, and a total expenditure of 126.282 million euros. This article analyses the main trends, highlighting the growth of international tourism, the evolution of spending by regions, and occupancy dynamics in both hotel and non-hotel accommodations.

KEY WORDS

Tourism, Tourist expenditure, Hotel occupancy, Overnight stays.

1. Introducción

España ha sido históricamente uno de los principales destinos turísticos del mundo, atrayendo millones de visitantes por su clima, cultura y diversidad de oferta turística. Durante 2024, el sector ha mostrado una recuperación sostenida, reflejando la resiliencia y capacidad de adaptación de las empresas turísticas. En el cuadro 1 se muestran los principales datos turísticos del 2024.

2. Llegada de turistas internacionales

El número de turistas internacionales que visitaron España en 2024 alcanzó los 93,8 millones, marcando un incremento del 10,1% respecto al año anterior. Los principales mercados emisores fueron Reino Unido, Francia y Alemania.

Reino Unido se consolida como principal mercado emisor de turistas hacia España en 2024, con un total de

Cuadro 1
Principales datos turísticos de 2024

Indicador	Valor	Variación anual
Llegada de turistas internacionales	93,8 millones	+10,1%
Gasto total turístico	126.282 millones de euros	+16,1%
Gasto medio diario	159 euros	+6,4%
Pernoctaciones hoteleras	363,6 millones	+4,9%

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos del INE (2025a, 2025b, 2025c, 2025d).

Cuadro 2
Llegada de turistas internacionales según país de residencia

País	Número de turistas	Variación anual (porcentaje)
Reino Unido	18.403.216	6,6
Francia	12.980.341	10,3
Alemania	11.937.236	8,6
Resto de Europa	9.112.689	15,4
Resto del mundo	5.630.895	17,9
Italia	5.437.840	12,1
Resto de América	5.164.599	11,4
Países nórdicos	5.147.430	7,3
Países Bajos	4.780.863	10,7
Estados Unidos	4.263.842	11,2
Bélgica	3.063.431	11
Portugal	2.986.601	6,6
Irlanda	2.773.264	12
Suiza	2.117.258	5,7
Total	**93.799.505**	**10,1**

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos del Instituto Nacional de Estadística (2025d).

18.403.216 visitantes en valor absoluto. A pesar de la incertidumbre relacionada con el contexto económico y político, el mercado británico ha mostrado una notable estabilidad y continúa siendo clave para el sector turístico español. Este flujo constante de visitantes británicos refuerza la importancia de mantener una estrategia de promoción sólida en este mercado, así como de asegurar una conectividad aérea eficiente.

Destaca el aumento significativo del turismo proveniente de Italia, con un crecimiento del 12,1%. Este crecimiento se atribuye a la mejora en la conectividad aérea entre ambos países y a las campañas de promoción específicas dirigidas al mercado italiano, que han impulsado el interés por destinos culturales y de ocio en España. En el cuadro 2 se refleja con mayor detalle el número de turistas según país de residencia y su variación anual.

3. Gasto turístico

En 2024, el gasto total realizado por los turistas internacionales en España alcanzó los 126.282 millones de euros, marcando un incremento del 16,1% respecto a 2023. Este aumento refleja la recuperación y el dinamismo del sector turístico, impulsado por una mayor afluencia de turistas y un crecimiento sostenido del gasto medio por visitante.

Entre los países emisores, Reino Unido fue el que más contribuyó al gasto turístico total, con 22.602 millones de euros, lo que representa un aumento del 13,5% en comparación con el año anterior. Le siguen Alemania, con un gasto de 15.527 millones de euros y un crecimiento del 17,6%, y Francia, con 11.014 millones de euros, un 13,1% más que en 2023. Estos tres mercados clave son fundamentales para la economía turística

española, no solo por el volumen de visitantes, sino también por su impacto económico directo.

A nivel regional, las comunidades autónomas que concentraron el mayor volumen de gasto en 2024 fueron Cataluña, con 23.745 millones de euros, lo que supone un aumento del 11,8% respecto a 2023; Canarias, con 22.887 millones de euros y un crecimiento del 12,6%; y las Islas Baleares, con 20.052 millones de euros, un 13,3% más que el año anterior. Estas tres regiones destacan por su amplia oferta turística y su capacidad para atraer visitantes durante todo el año, consolidándose como los principales destinos para los turistas internacionales.

4. Coyuntura hotelera y extrahotelera

En 2024, las pernoctaciones en establecimientos hoteleros en España alcanzaron los 363,6 millones, lo que supone un incremento del 4,9% en comparación con el año anterior. Este crecimiento evidencia la recuperación del sector y su capacidad para atraer tanto a turistas nacionales como internacionales. Canarias se consolidó como el destino preferido por los turistas no residentes, acumulando el 26,3% del total de pernoctaciones. En esta comunidad, las pernoctaciones de extranjeros crecieron un 5%, destacando como uno de los destinos más demandados durante todo el año.

Islas Baleares y Cataluña ocuparon el segundo y tercer lugar, con el 23,9 y el 18,2% del total de pernoctaciones, respectivamente. En cuanto a la ocupación hotelera, la isla de Mallorca fue la zona turística con mayor número de pernoctaciones, registrando 49,5 millones a lo largo del año. Los puntos turísticos más destacados en volumen de pernoctaciones fueron Barcelona, Madrid y San Bartolomé de Tirajana, reflejando la diversidad de la oferta turística española que combina turismo urbano, de playa y cultural.

La ocupación media de las plazas ofertadas durante el año alcanzó el 61,4%, con un aumento del 2,2% respecto a 2023. El grado de ocupación en fin de semana fue aún mayor, situándose en el 66,7%, con una subida del 1,6%. Adeje destacó por ser el punto turístico con el mayor grado de ocupación media, cubriendo el 78,3% de las plazas ofertadas y alcanzando el 80,3% de ocupación en fines de semana, lo que confirma su atractivo para los visitantes internacionales. En cuanto al perfil de los turistas, los viajeros provenientes de Reino Unido y Alemania representaron el 42,6% de las pernoctaciones totales de no residente, sumando 102,9 millones de pernoctaciones. Las pernoctaciones de turistas británicos aumentaron un 4,3%, mientras que las de alemanes registraron un notable crecimiento del 8,2%. Desde la perspectiva de rentabilidad, la facturación media diaria por habitación ocupada (ADR) fue de 121,5 euros, mientras que el ingreso medio por habitación disponible (RevPAR) alcanzó los 84,6 euros de media, consolidando al sector hotelero como uno de los más rentables de Europa.

En cuanto a las pernoctaciones en alojamientos turísticos extrahoteleros alcanzaron los 142,6 millones, lo que supone un incremento del 3% respecto al año anterior. Este crecimiento estuvo impulsado principalmente por los turistas internacionales, cuyas pernoctaciones aumentaron un 5,8%, mientras que las de residentes descendieron ligeramente un 0,5%. Del total de pernoctaciones, el 50,3% se concentraron en apartamentos turísticos, seguidos por campings con el 34,5%, alojamientos de turismo rural con el 8,9% y albergues con el 6,3%. Estos datos reflejan la importancia de diversificar la oferta de alojamiento para responder a las distintas demandas del turismo actual.

Dentro de los apartamentos turísticos, las pernoctaciones crecieron un 2,2% durante el año. Aunque las de residentes disminuyeron un 2,4%, las de no residentes mostraron un aumento del 4,4%, lo que confirma la recuperación del turismo internacional. Canarias se mantuvo como el destino preferido en esta categoría, registrando más de 25,8 millones de pernoctaciones, un 3,1% más que en 2023. Reino Unido se consolidó como el primer mercado emisor, con 16,2 millones de pernoctaciones, lo que supone un incremento del 2,7% respecto al año anterior, reflejando el fuerte vínculo entre el mercado británico y los destinos turísticos españoles.

5. Conclusiones y perspectivas futuras

El turismo en España continúa siendo uno de los pilares fundamentales de la economía, contribuyendo significativamente al PIB y a la generación de empleo. El sector ha demostrado una notable capacidad de recuperación

tras los desafíos recientes, consolidándose como uno de los principales motores de crecimiento económico. Los resultados de 2024 confirman esta fortaleza, con cifras récord tanto en la llegada de turistas internacionales como en el gasto turístico. La diversificación de la oferta, que combina turismo cultural, de sol y playa, rural y urbano, ha sido clave para atraer a un perfil variado de visitantes y responder a las cambiantes demandas del mercado.

De cara a 2025, las perspectivas son muy optimistas, con expectativas de crecimiento impulsadas por la recuperación de mercados clave como el británico, alemán e italiano. Además, se espera una consolidación de segmentos emergentes como el turismo rural y el turismo de bienestar, que han experimentado un aumento de interés por parte de los viajeros que buscan experiencias más personalizadas y sostenibles. La mejora de la conectividad aérea, junto con las estrategias de promoción digital, serán determinantes para seguir consolidando a España como uno de los destinos turísticos más competitivos del mundo.

BIBLIOGRAFÍA

Instituto Nacional de Estadística (2025a), *Coyuntura Turística Hotelera (EOH/IPH/IRSH)*. Diciembre 2024 y año 2024. Datos provisionales, recuperado de https://www.ine.es/dyngs/Prensa/es/CTH1224.htm.

Instituto Nacional de Estadística (2025b), *Encuesta de Gasto Turístico (EGATUR)*. Diciembre 2024 y año 2024. Datos provisionales, recuperado de https://www.ine.es/dyngs/Prensa/es/EGATUR1224.htm.

Instituto Nacional de Estadística (2025c), *Encuesta de ocupación en alojamientos turísticos extrahoteleros*. Diciembre 2024 y año 2024. Datos provisionales, recuperado de https://www.ine.es/dyngs/Prensa/es/EOAT1224.htm.

Instituto Nacional de Estadística (2025d), *Estadística de Movimientos Turísticos en Fronteras (FRONTUR)*. Diciembre 2024 y año 2024. Datos provisionales, recuperado de https://www.ine.es/dyngs/Prensa/es/FRONTUR1224.htm.

MERCADO LABORAL, CAPITAL HUMANO Y DEMOGRAFÍA

Coordinador

Rafael Pampillón Olmedo

IE Business School y
Universidad CEU San Pablo

Fortaleza del empleo impulsado por la inmigración

María Jesús Fernández Sánchez
Economista sénior. FUNCAS

RESUMEN

El objetivo de este trabajo es presentar una panorámica general de la evolución del empleo en España en 2024 a través del análisis de las cifras de afiliación a la Seguridad Social y de la Encuesta de Población Activa, que son las estadísticas más relevantes para el análisis del mercado laboral español. Concretamente, se analiza el ritmo de creación de empleo en comparación con otros períodos, la composición del empleo creado por sectores y según el nivel tecnológico y de cualificación de la actividad, las principales variables de la EPA que describen el mercado laboral y, finalmente, se aborda el creciente peso de la mano de obra inmigrante en el empleo y la sostenibilidad de un modelo sustentado sobre la aportación continua de mano de obra foránea.

PALABRAS CLAVE

Encuesta de Población Activa, Afiliados a la Seguridad Social, Empleo, Mercado laboral, Inmigración.

ABSTRACT

The aim of this paper is to present a general overview of the evolution of employment in Spain in 2024, through the analysis of Social Security affiliation figures and the Labor Force Survey, which are the most relevant statistics for the analysis of the Spanish labor market. Specifically, the rate of job creation is analyzed in comparison with other periods, the composition of employment created by sectors and according to the technological and qualification level of the activity, the main EPA variables that describe the labor market, and, finally the growing weight of immigrant labor in employment and the sustainability of a model based on the continuous contribution of foreign labor is addressed.

KEY WORDS

Labour Force Survey, Social Security affiliates, Employment, Labour market, Immigration.

1. Evolución positiva del empleo a ambos lados del Atlántico

En 2024 la evolución del empleo ha sido, en general, positiva, tanto en Europa como en EE.UU. En la eurozona, con un crecimiento estimado del PIB del 0,8%, el empleo en términos de la Encuesta de Población Activa (EPA), en los tres primeros trimestres del año –período para el que se dispone de datos en el momento de la elaboración de este trabajo– creció un 1,1% sobre el mismo período del año anterior. Todos los países del área excepto Letonia registraron incrementos. Incluso Alemania, a pesar de que su PIB sufrió un decrecimiento del 0,2%, en negativo por segundo año consecutivo.

La tasa de desempleo del conjunto del área se mantuvo a la baja a lo largo de todo el año, desde niveles que ya al comienzo del mismo se situaban en mínimos históricos –un 6,5% en enero–, hasta terminar en un 6,3%. No obstante, aquí se observan importantes diferencias entre países. Así, en lo que se refiere a las grandes economías del área, la tasa de paro descendió en España e Italia –hasta el 11,2 y el 5,7% respectivamente–, aumentó en Francia –hasta el 7,7%– y en Alemania ascendió en los primeros meses del año estabilizándose a partir de la primavera en torno al 3,4%. Por otra parte, la tasa de vacantes se ha reducido progresivamente hasta niveles de 2019, lo que refleja una aminoración de las tensiones en el mercado laboral, que tiene más que ver con el estancamiento de la economía y la reducción de las necesidades de mano de obra que con un cambio en las condiciones de oferta en el mercado laboral. Así, la población activa redujo su crecimiento en 2024.

En cuanto a EE.UU., el empleo también aumentó en 2024, a una tasa del 1,6%, inferior a la registrada en 2023, pero elevada en comparación con las observadas en el período de crecimiento anterior a la pandemia.

Su tasa de desempleo, tras moverse al alza durante la segunda mitad de 2023 y primeros meses de 2024, se mantuvo estable el resto del año en torno al 4,1%.

2. El empleo en España en 2024 según las cifras de afiliación a la Seguridad Social

En 2024 España mantuvo un buen ritmo de crecimiento del empleo, aunque en desaceleración. El número de afiliados a la Seguridad Social –en media anual– ascendió a 21.147.912, lo que supone un aumento de 505.000 sobre la media anual del año anterior, o un 2,4%. Aunque es un buen resultado, es un crecimiento inferior al obtenido en 2023, e inferior a las cifras registradas durante la mayor parte del período anterior a la pandemia (gráfico 1).

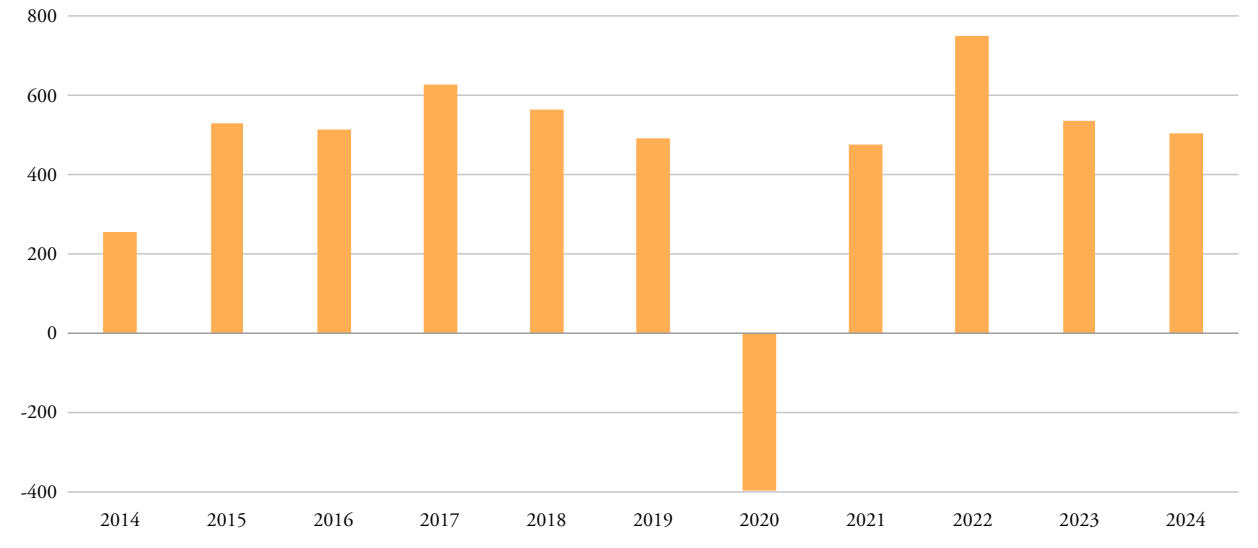
Por sectores, el primario sufrió una destrucción de empleo por séptimo año consecutivo. El número de afiliados en 2024 fue inferior en 105.800 a la cifra de 2017 –una caída del 9,3%–. En los demás sectores, el número de afiliados aumentó. Si excluimos el sector agrícola y el sector público, tenemos que el empleo privado no agrícola registró un incremento de 421.000, cifra que, al igual que sucede con la total, sin dejar de ser positiva, es inferior a la del año anterior e inferior a los resultados obtenidos durante el período 2015 a 2018.

Dentro de la industria manufacturera, las ramas que más aportaron al crecimiento del empleo fueron la alimentación, fabricación de productos metálicos, seguidas de otro material de transporte e industria química. Hubo varias ramas donde se produjo una destrucción de empleo, concretamente, textil, confección, cuero y calzado, madera y artes gráficas.

Según el contenido tecnológico, las ramas de intensidad tecnológica alta y medio-alta (1), que en 2023 daban empleo al 27,6% de los ocupados en el sector manufacturero, supusieron el 43% del empleo manufacturero creado en 2024 –cifra ligeramente inferior a la del año anterior–, mientras que las ramas de intensidad tecnológica baja y medio-baja representaron el 57,1% del empleo manufacturero creado (cuadro 1).

Dentro del sector servicios, las ramas que más aportaron a la creación de empleo –sin considerar la rama de Administración pública y defensa y Seguridad Social obligatoria– fueron educación, restauración, sanidad, servicios sociales sin alojamiento y la rama de programación, consultoría y otras actividades relacionadas con

Gráfico 1
Afiliados a la Seguridad Social
Crecimiento anual (miles de personas)



Fuente: Ministerio de Inlcusión, Seguridad Social y Migraciones.

Cuadro 1
Comercio internacional en servicios, principales exportadores en 2023

	Porcentaje del empleo manufacturero en 2023	Empleo creado en 2024 en porcentaje del empleo creado en manufacturas
Intensidad tecnológica alta	4,4	12,5
Intensidad tecnológica medio-alta	23,2	30,5
Intensidad tecnológica baja	30,9	34,0
Intensidad tecnológica medio-baja	41,5	23,1

Fuente: Elaboración propia a partir de datos del Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones.

la informática. Estas cinco ramas, que representan la tercera parte del empleo en los servicios, supusieron la mitad de todo el empleo creado en el sector en 2024. Hubo un puñado de ramas que destruyeron empleo, entre ellas transporte aéreo, comunicaciones o personal doméstico.

Según la intensidad en conocimiento de cada rama, cerca del 60% del empleo creado en servicios fue en las que se clasifican como más intensivas en conocimiento, un porcentaje superior al observado el año anterior, cuando no llegó al 50% (cuadro 2). Dentro de este grupo, además de sanidad y educación, se encuentran ramas como la mencionada de programación, consultoría y otras actividades relacionadas con la informática, servicios técnicos de arquitectura e ingeniería, y otras actividades profesionales, cuyo intenso ritmo de creación de empleo probablemente esté relacionado, en alguna medida, con el fuerte crecimiento de las exportaciones de servicios no turísticos que ha registrado la economía española en todo el período postpandemia.

Al igual que sucedió en 2023, también en 2024 los trabajadores extranjeros cubrieron una parte muy importante de las necesidades de mano de obra de la economía española. Concretamente, conforme a las cifras de afiliación a la Seguridad Social, el 40% de los nuevos empleos creados fueron ocupados por trabajadores foráneos (poco más de 200.000). Por sectores, destacaron la construcción y la hostelería. En el primero, el porcentaje de nuevos afiliados cubiertos con mano de obra inmigrante fue el 90%, de modo que estos ya ocupan el 19% de toda la mano de obra empleada en el sector. En el segundo, los inmigrantes representaron el 68% de los nuevos empleos creados en 2024, ocupando en total el 27% de todo el empleo en el sector.

Cuadro 2
Composición del empleo creado en servicios (*) por ramas, según su intensidad en conocimiento

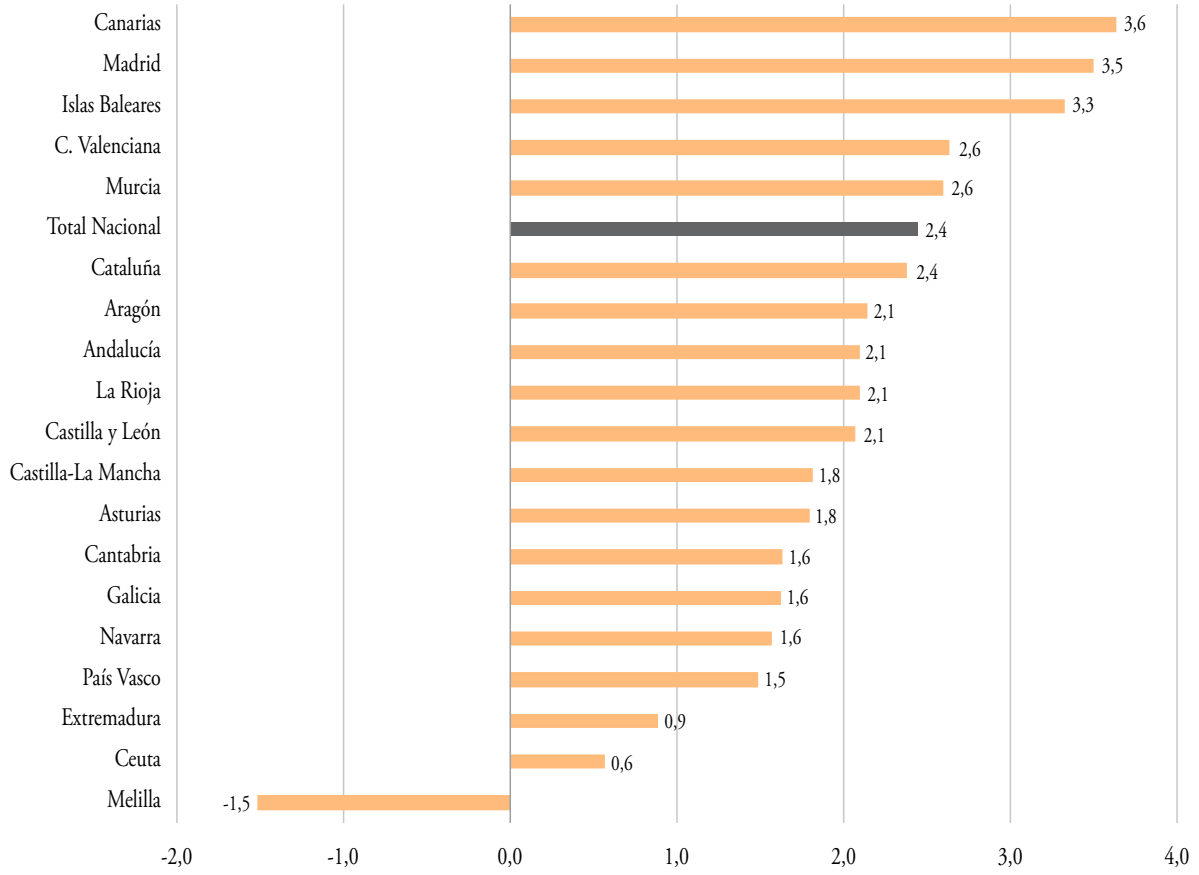
	Porcentaje del empleo en servicios en 2023	Empleo creado en 2024 en porcentaje del empleo creado en servicios
Ramas más intensivas en conocimiento	41,9	58,8
Ramas menos intensivas en conocimiento	58,1	41,2

(*) Excluyendo el sector de Administración pública y defensa y Seguridad Social obligatoria.
Fuente: Elaboración propia a partir de datos del Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones.

Gráfico 2

Afiliados a la Seguridad Social por comunidades autónomas

Tasas anuales de crecimiento en 2024



Fuente: Ministerio de Inlcusión, Seguridad Social y Migraciones.

Por nacionalidad, el 54% de esos 200.000 nuevos ocupados extranjeros recibidos en 2024 procedían de Hispanoamérica, el 16% de Europa y el 10% del Magreb (el 20% restante procede del resto del mundo). Así, del total de afiliados a la Seguridad Social extranjeros que había en España en 2024, en torno a la tercera parte eran hispanoamericanos, otra tercera parte eran europeos y en torno al 13% eran magrebíes.

Por comunidades autónomas, las insulares junto a Madrid volvieron a encabezar la clasificación de las más creadoras de empleo, al igual que en 2023. Las menos creadoras de empleo fueron, también como en 2023, las de la franja cantábrica junto a Extremadura, a las que se suma Melilla, la única región española que sufrió una reducción del empleo en 2024 (gráfico 2).

3. El mercado laboral en 2024 según la EPA

Junto al registro de afiliados a la Seguridad Social, la otra estadística de referencia para analizar la evolución y estructura del empleo es la Encuesta de Población Activa (EPA). Esta arroja un crecimiento del empleo en sus cifras anuales (comparación de las cifras promedio de 2024 con las de 2023) de 471.000. Se trata también de una buena cifra, aunque inferior a la registrada el año anterior e inferior a las registradas durante la mayor parte de los años del período de crecimiento anterior a la pandemia. El perfil trimestral que ofrecen las cifras de la EPA es algo diferente al de las cifras de afiliación. Si aquellas mostraban un crecimiento del empleo algo inferior en los trimestres tercero y cuarto a los registrados en los dos primeros trimestres, la EPA apunta a

que el último trimestre del año fue el más dinámico en cuanto a creación de empleo.

El porcentaje de los nuevos empleos que han sido ocupados por extranjeros según la EPA es semejante al indicado por el registro de afiliados a la Seguridad Social, concretamente un 44%, algo inferior al porcentaje registrado el año anterior. La evolución del empleo por sectores tampoco difiere mucho de lo indicado por las cifras de afiliación.

El protagonismo de la mano de obra inmigrante no se limita a su participación en el nuevo empleo creado, sino también en otras variables relevantes del mercado laboral. Así, el aumento de la población mayor de dieciséis años, que fue de 583.000 personas, procedió en un 53% del extranjero, al igual que el 68% del incremento registrado por la población activa, que fue de 304.900 personas.

El número de desempleados en 2024 ascendió a 2.770.000 (media anual), lo que supone 166.000 parados menos que en 2023. La tasa de paro media anual se situó en el 11,3%, si bien en el último trimestre del año ya se situó por debajo del 11% –concretamente en el 10,6%– por primera vez desde 2007.

Otra variable relevante del mercado laboral es la tasa de actividad. La correspondiente a la población entre 16 y 64 años se incrementó ligeramente en 2025 hasta el 75,9%, pero lo más significativo es que ya desde 2022 supera la tasa previa a la pandemia, rompiendo con una tendencia de estabilización o incluso decrecimiento que se había mantenido desde 2012. No obstante, este fenómeno también se observa en el conjunto de la eurozona, con una intensidad incluso mayor, de tal modo que, si en 2019 nuestra tasa de actividad era superior a la media del área, a partir de 2022 se sitúa por debajo, y, además, con un diferencial creciente (gráfico 3).

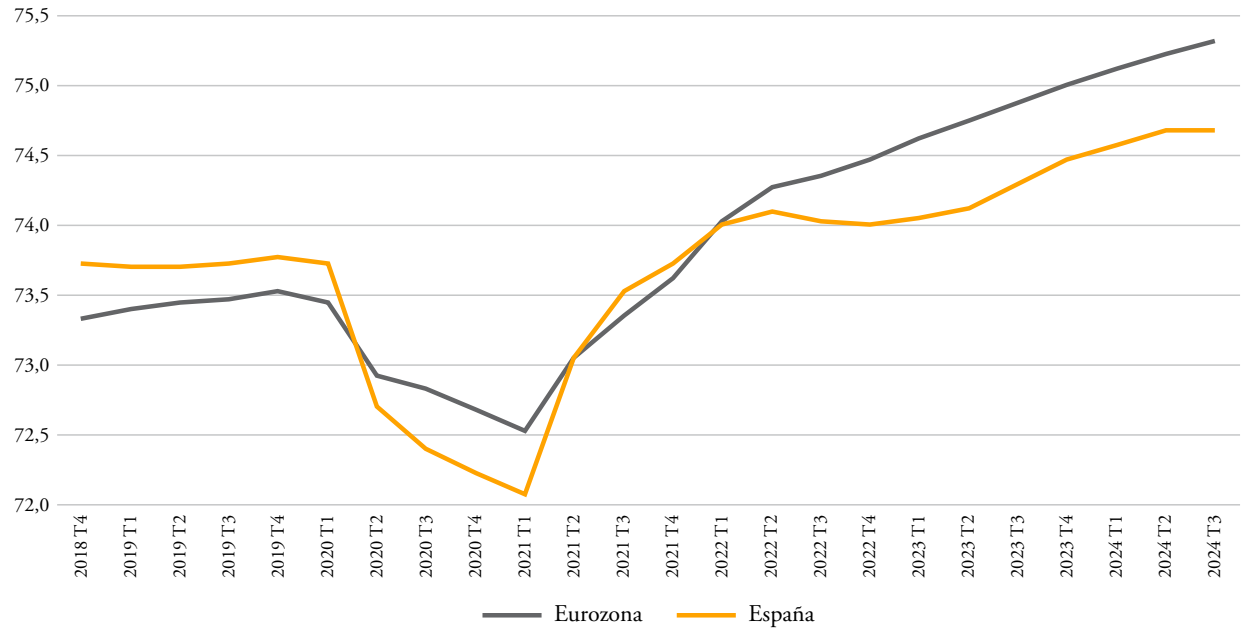
4. Escasez de mano de obra y papel de la inmigración: sostenibilidad

Un rasgo importante que destacar del mercado laboral español es la creciente dificultad por parte de las empresas para cubrir sus vacantes. Conforme a la Encuesta

Gráfico 3

Tasa de actividad de la población entre 16 y 64 años

Promedio de cuatro trimestres acumulados (porcentaje)

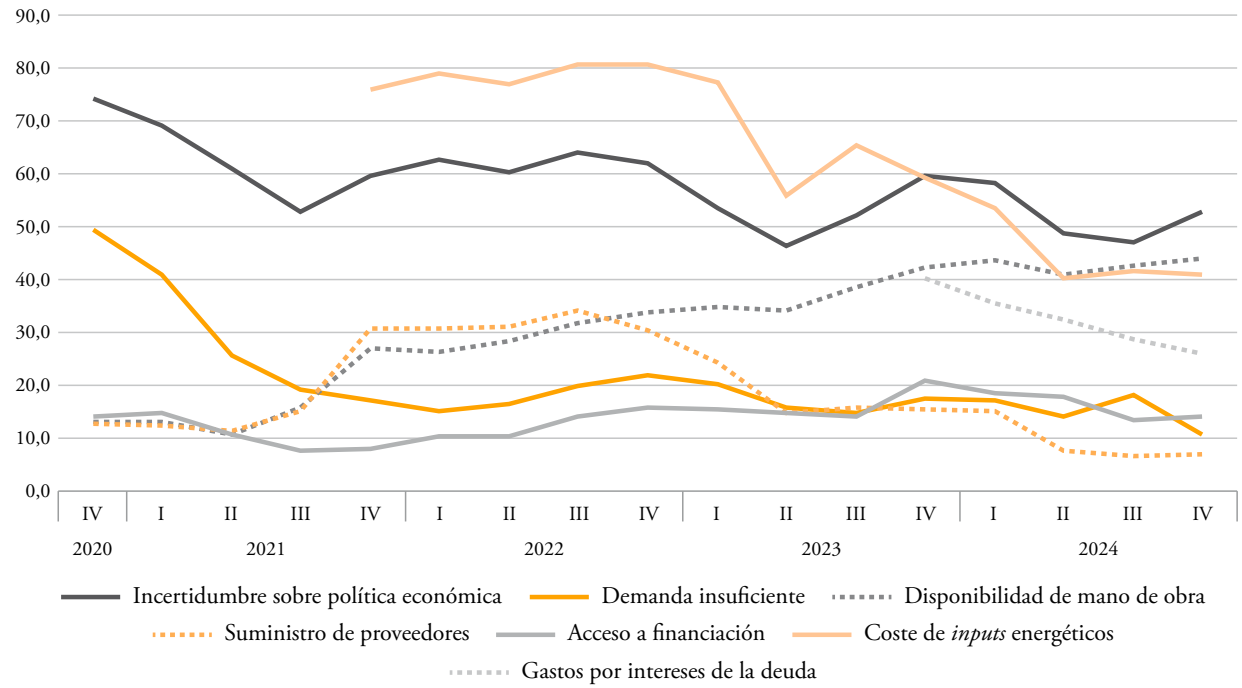


Fuente: Eurostat.

Gráfico 4

Condicionantes de la actividad empresarial. Factores que inciden sobre la actividad empresarial

Porcentaje de empresas (*)



(*) Porcentaje de empresas que declaran un impacto negativo o muy negativo de cada uno de los factores sobre su actividad.

Fuente: Encuesta del Banco de España sobre la Actividad Empresarial.

del Banco de España sobre la Actividad Empresarial (EBAE), llevada a cabo con periodicidad trimestral, los problemas de disponibilidad de mano de obra constituyen el segundo factor con más peso como condicionante de la actividad empresarial –por detrás de la incertidumbre política–. En el cuarto trimestre de 2024, el 44,2% de las empresas percibían un problema de disponibilidad de mano de obra, porcentaje que ha presentado una trayectoria creciente de forma casi ininterrumpida en los últimos tres años (2) (gráfico 4). Los sectores más afectados son agricultura, hostelería y construcción.

Es llamativa esta creciente dificultad para cubrir vacantes, que parece incoherente con una tasa de desempleo en niveles de dos dígitos. Es cierto que, cuando la tasa de desempleo cae por debajo de su nivel estructural, lo esperable es que comiencen a producirse tensiones en el mercado laboral, y, ahora mismo, la tasa de desempleo española, siendo elevada, se encuentra por debajo de las estimaciones habituales de su nivel estructural –cercano al 15%–. No obstante, no son evidentes, al menos a primera vista, los motivos concretos por los que existen problemas para encontrar mano de obra con una tasa de desempleo tan elevada, siendo esta una cuestión que merece un análisis en profundidad. En principio, una de las posibles razones es que los españoles no desean trabajar en determinados sectores, los más afectados por este problema.

En cualquier caso, esta dificultad creciente que experimentan las empresas para encontrar mano de obra, unido a las cifras ya mencionadas de participación de la mano de obra inmigrante en el nuevo empleo creado en los últimos años, ponen de manifiesto el papel crucial que ha desempeñado esta en el crecimiento del PIB. Puede decirse que dicho crecimiento no habría sido posible sin la aportación de mano de obra procedente del exterior. Este papel es especialmente relevante en un modelo de crecimiento económico que, como el

español, se sustenta sobre la incorporación del factor trabajo, y no sobre el aumento de la productividad.

No obstante, un modelo de crecimiento de estas características puede presentar un serio problema de sostenibilidad en un futuro no muy lejano, derivado de la falta de disponibilidad de vivienda y del encarecimiento de la misma, que resulta del crecimiento continuado de la población que este modelo requiere para seguir funcionando. Por otra parte, al necesitarse, dado el escaso crecimiento de la productividad, un crecimiento continuado de población para que crezca el PIB, el resultado es un modesto crecimiento del PIB per cápita. Asimismo, el incremento de la población exige un aumento de la oferta de servicios públicos que, en algunos casos, podrá satisfacerse –si los impuestos adicionales generados por los nuevos trabajadores permiten sufragar su gasto– y, en otros casos, es posible que no –por ejemplo, si requieren de mano de obra cualificada cuya oferta no crezca al mismo ritmo que la población–.

En suma, todo lo anterior pone de manifiesto que tal modelo de crecimiento basado únicamente en la incorporación continua de mano de obra no solo no es sostenible –salvo que se realicen las reformas necesarias para incrementar de forma significativa e inmediata la oferta de vivienda–, sino que tampoco es útil para mejorar sustantivamente el nivel de vida de la población. En última instancia, estilizando los hechos, lo que viene a ocurrir cuando no hay apenas incremento de la productividad, es que el PIB (es decir, la renta) generado por los nuevos trabajadores, es recibido, en su mayor parte, por dichos nuevos trabajadores, en forma de salarios o de servicios públicos, sin mejorar la renta ni los servicios públicos que reciben el resto (obviamente, esto también sucede si la nueva mano de obra es de origen nacional; la mejora de las condiciones de vida de la población requiere siempre, en cualquier caso, de la mejora de la productividad).

Por otra parte, esto no significa que el resto de la población no se beneficie de ninguna manera de la aportación de mano de obra inmigrante, ya que muchos empleos ocupados por esta y que son necesarios para el funcionamiento de la economía y para que todos los ciudadanos disfruten de determinados bienes y servicios, podrían quedarse vacantes sin esa mano de obra extranjera, ya que los trabajadores nacionales no desean desempeñarlos, lo que reduciría el acceso a los mismos y los encarecería. En cualquier caso, la única vía que permite una mejora de las condiciones de vida de la población y un crecimiento sostenible es, en definitiva, el incremento de la productividad, sea cual sea el origen de la población trabajadora.

5. Recapitulación

El empleo mantuvo un buen ritmo de crecimiento en 2024, si bien más moderado que en el año anterior y que en etapas anteriores de crecimiento. Un rasgo positivo del nuevo empleo creado es el relativamente elevado peso del destinado a sectores de mayor contenido tecnológico y mayor nivel de cualificación. Pero quizás el rasgo más reseñable de la evolución reciente del empleo es la elevada proporción del nuevo empleo que es ocupado por trabajadores extranjeros, lo que unido a las crecientes dificultades que reportan las empresas para cubrir vacantes, especialmente en determinados sectores, nos lleva a concluir que el crecimiento reciente del PIB no podría haberse producido de no ser por ese aporte de mano de obra foránea. No obstante, este modelo de crecimiento, sustentado sobre la aportación continua de mano de obra, en lugar de sobre la productividad, no es sostenible a medio plazo debido a la escasez de vivienda, y no supone una mejora de las condiciones de vida medias de la población. Aunque esta sí se ve beneficiada por la vía de la disponibilidad de determinados bienes y servicios cuya oferta escasearía sin la mano de obra extranjera.

NOTAS

(1) La clasificación de las ramas CNAE a dos dígitos según su contenido tecnológico –en el caso de las manufacturas– o según su intensidad en conocimiento –en el caso de los servicios– es la de Eurostat.
(2) Fernández Cerezo, Alejandro, e Izquierdo, Mario (2024).

BIBLIOGRAFÍA

Fernández Cerezo; Alejandro, e Izquierdo, Mario (2024), «Encuesta a las empresas españolas sobre la evolución de su actividad: cuarto trimestre de 2024», *Boletín Económico-Banco de España*, 2024/T4, 06. https://doi.org/10.53479/38480.

187 UE 2024-2029: UN PERÍODO CLAVE EN REFORMAS ECONÓMICAS

186 El sector transporte

185 España 2022. Un balance

184 ODS 12: producción y consumo sostenible. El papel de la economía circular

183 Pasado, presente y futuro de la contabilidad

182 De profesión: Economista

181 España 2022. Un balance

180 XX Aniversario del euro

179 Economía de la conducta. Una visión actual

178 Una reforma fiscal para la competitividad

177 España 2021. Un balance

176 Economía, energía y sostenibilidad

175 Información no financiera o de sostenibilidad: presente y futuro

174 Reestructuración del sistema productivo español: reflexiones y retos en el panorama pospandemia

172-173 España 2020. Un balance

171 Retos actuales del sector agrario español

170 Actividad empresarial en la pandemia de la covid-19

169 Hacia una nueva movilidad en las ciudades

167-168 España 2019. Un balance

166 El sector exterior de la economía española en 2020

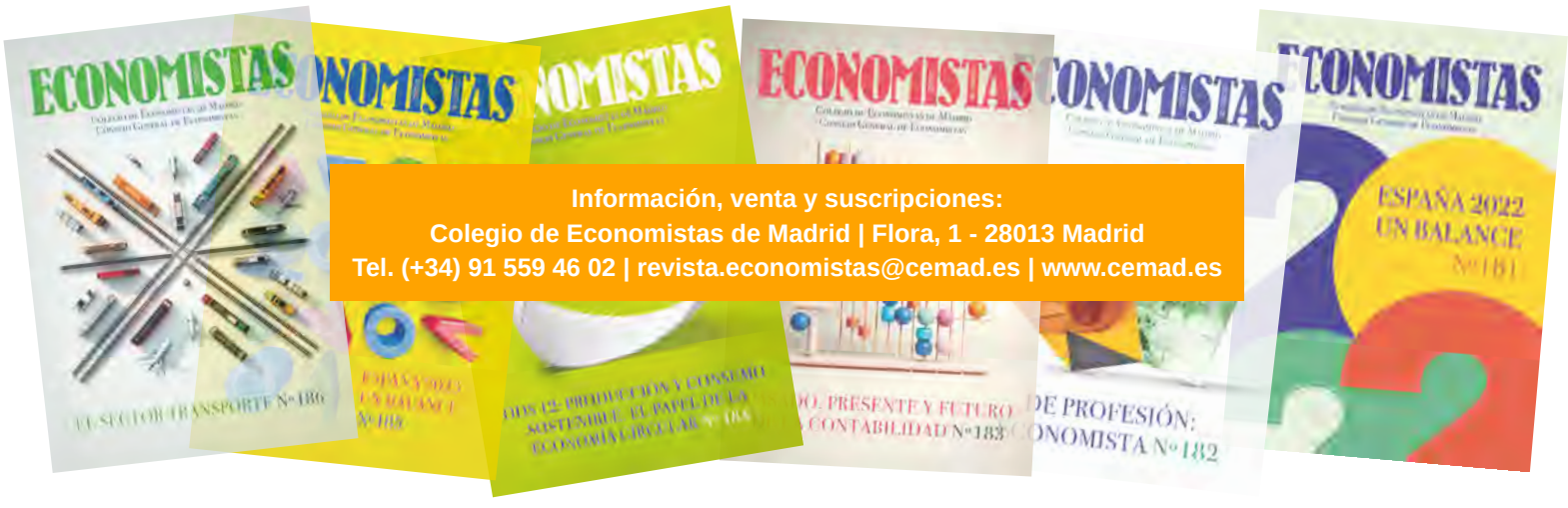
165 Globalización 4.0

164 La liberalización del transporte ferroviario de pasajeros

162-163 España 2018. Un balance

161 La mujer y la economía

160 Riesgos de la economía española



Información, venta y suscripciones:
Colegio de Economistas de Madrid | Flora, 1 - 28013 Madrid
Tel. (+34) 91 559 46 02 | revista.economistas@cemad.es | www.cemad.es

Salarios y productividad (*)

Matilde Mas
Ivie y Universitat de València

RESUMEN

El trabajo revisa dos estrategias de crecimiento, conocidas por la economía laboral como la *high road* y la *low road*. La primera descansa en la hipótesis de que cuanto mayor sea la retribución –monetaria y no monetaria– mayor será la productividad de los trabajadores. Las recomendaciones de ambas estrategias se aplican a las comunidades autónomas (CC.AA.). La evidencia disponible permite concluir que las regiones con productividades más elevadas son también las que pagan salarios más elevados; cuentan con un peso mayor tanto de empresarios como de trabajadores con estudios superiores; mayor participación de los contratos indefinidos; mayor acceso al teletrabajo; mayores subvenciones por nacimiento; y relación más estrecha con indicadores generales de talento.

PALABRAS CLAVE

CC.AA., Productividad, Salarios, Retribuciones no monetarias.

ABSTRACT

This paper reviews two growth strategies, known as the high road *and the* low road *in labor economics. The first is based on the hypothesis that workers are more productive when they receive greater compensation, monetary and non-monetary. The recommendations of both strategies are applied to Spain's autonomous regions. Based on available data, we can conclude that regions with higher productivity rates also tend to pay higher wages; have a greater weight of both employers and workers with higher education; a greater share of permanent contracts; more teleworking; higher subsidies per birth; and a closer relationship with general talent indicators.*

KEY WORDS

Autonomous regions, Productivity, Wages, Non-monetary compensation.

1. Introducción

Los países que disfrutan de mayores niveles de productividad pueden permitirse pagar salarios más elevados sin generar desempleo y sin que la inflación se resienta. Son también los que disfrutan de tecnologías más avanzadas, destinan más recursos a investigación y desarrollo (I+D) y cuentan con más capital humano al estar sus empresarios y trabajadores mejor formados. Son pues también los países que cuentan con mayor nivel de renta per cápita y un mayor potencial de crecimiento.

Desde la perspectiva del mercado de trabajo, los salarios no son lo único que importa. La versión de libro de texto más elemental supone que un aumento de los salarios (sin un aumento paralelo de la productividad) irá acompañado de una caída de la demanda de trabajo y el aumento del desempleo. Sin embargo, esto no tiene por qué ser necesariamente así puesto que hay otras variables, además de los salarios, que afectan al mercado de trabajo, tanto por el lado de la demanda como de la oferta.

La economía laboral identifica dos estrategias alternativas de crecimiento para los países o territorios –conocidas como *high road* y *low road*– que pueden adoptar sus empresas. En su versión más sintética, la estrategia *high road* se caracteriza por la calidad de los empleos que ofrece, normalmente acompañados de mayores salarios. También es frecuente que añada la posibilidad de optar a la participación en beneficios, o el derecho a primas en compensación por el mayor rendimiento.

En los últimos años en cada vez más países se observa el abandono de los puestos de trabajo que están sujetos a más presión, como camareros, transportistas o personal sanitario, por la frustración que generan en los trabajadores los salarios bajos, las jornadas laborales irregulares y las condiciones laborales que no cumplen las regulaciones de seguridad y salubridad. Además,

(*) Este artículo se basa en el capítulo 3 del OPCE (Observatorio de Productividad y Competitividad) 2024 publicado por la Fundación BBVA (2025).

se observa también entre los más jóvenes un cambio de valores otorgando un mayor protagonismo a las relaciones personales, familiares y sociales.

Este cambio de las preferencias conduce a que otros factores, distintos de los salarios y otras gratificaciones monetarias, pesen más en la toma de decisiones. Han ido ganando importancia otros beneficios no monetarios, como la posibilidad de acceder al teletrabajo y de elegir el lugar de residencia que más se ajuste a las preferencias del trabajador. Desde la perspectiva familiar, cada vez se valora más disfrutar de una mayor flexibilidad en la asignación del tiempo de trabajo y la posibilidad de conciliar y atender a los miembros de la familia que requieran una mayor dedicación. También se valora tener la oportunidad de una carrera profesional, más o menos programada, que reafirme el interés de la empresa por mantener al trabajador en el equipo y por su futuro profesional. Ligada a ello es muy valorada la posibilidad de mejorar las aptitudes y competencias, tanto a través de la formación proporcionada internamente por la empresa como por la formación externa. Un componente adicional que merece tenerse en cuenta, especialmente en algunos trabajos que incorporan más riesgos, es que las condiciones laborales aseguren el correcto cumplimiento de las regulaciones de seguridad y salubridad existentes.

Adicionalmente, la estrategia *high road* se caracteriza por adoptar una visión favorable a la innovación, al crecimiento de la productividad y la complicidad y compromiso del empleado, en línea con las aportaciones de la literatura de los salarios de eficiencia. Por último, pero no menos importante, tiene a gala el cumplimiento de la normativa laboral y las regulaciones que garantizan un tratamiento justo de los trabajadores. Por todas estas razones, los empresarios que apuestan por la estrategia *high road* tienen mayores posibilidades de atraer y retener el talento, a los trabajadores más productivos y con mayor capacidad de generar mayor valor añadido para la empresa al producir más y de mayor calidad en el mismo espacio de tiempo, es decir, aportar una mayor productividad por hora.

Por su parte, la estrategia *low road* se caracteriza por tener como objetivo la minimización de los costes laborales, lo que implica pagar salarios más bajos; tener relaciones con los trabajadores menos estrechas; contar con una mayor presencia de trabajadores temporales o a tiempo parcial; reducir al mínimo la formación y carecer de interés en el futuro de los trabajadores, priorizando el ahorro de costes a corto plazo sobre la rentabilidad a largo plazo. Se caracteriza también por la inseguridad laboral derivada del menor interés de la empresa por la estabilidad de la plantilla y el bienestar de los trabajadores. Por último, la empresa suele presentar predisposición a no respetar la normativa laboral, incluyendo la explotación de los trabajadores para reducir costes.

La clasificación anterior resume ambas estrategias acudiendo a simplificaciones que persiguen marcar las diferencias entre ellas, sin que pueda interpretarse que todas las empresas se encuadran en uno de estos dos bloques. La realidad es mucho más compleja y las empresas pueden compartir elementos de las dos, dependiendo de características como el sector al que pertenecen, la competencia a la que se enfrentan, o condiciones económicas específicas como apertura exterior y exposición internacional, regulaciones, etc. También pueden compartir ambas estrategias dentro de la misma empresa, aplicando la *high road* para el personal más cualificado, y la *low road* para los menos. Pero, en todo caso, estar más próximo a una de las dos alternativas puede tener consecuencias relevantes para el bienestar de los trabajadores, el funcionamiento individual de las empresas, y también el funcionamiento general de la economía.

2. La teoría de los salarios de eficiencia y la estrategia *high road*

La teoría de los *salarios de eficiencia* (Akerloff y Yellen (eds.), 1986; Shapiro y Stiglitz, 1984) argumenta que, al menos en algunos mercados, los salarios están determinados por más factores de los considerados por el modelo neoclásico sencillo de demanda y oferta de trabajo. Más concretamente, postula que los empresarios tienen incentivos para pagar salarios superiores al salario de mercado, que es el que obtendría el trabajador en caso de ser despedido y tuviera que buscar otro empleo. El supuesto que subyace en este comportamiento es que la productividad del trabajador aumenta si la remuneración percibida (monetaria y no monetaria) aumenta.

Recuérdese que, de acuerdo con la teoría neoclásica, la relación de causalidad va en la dirección contraria: el salario aumenta si la productividad aumenta.

Son variadas las razones que justifican este comportamiento. Entre ellas se encuentran las siguientes. En primer lugar, evitar el escaqueo. Cuando no es fácil medir la cantidad y calidad del esfuerzo que realiza el trabajador, este puede tener la tentación de escaquearse. En este caso, el empresario puede elegir entre pagar a un supervisor o, alternativamente, pagarle más para que –en caso de ser sorprendido– se enfrente al coste de renunciar a un salario superior al que obtendrá en un empleo alternativo. Con ello el empresario consigue que el trabajador reduzca su tendencia al escaqueo y, de esta forma, reducir los gastos de supervisión y rotación (selección y formación) de la mano de obra.

En segundo lugar, facilita la toma de decisiones en los procesos de selección del personal. El desempeño laboral depende de las habilidades de los trabajadores, pero estas no son conocidas por el empresario a la hora de contratar. Las empresas que paguen más atraerán a los trabajadores más capaces. En este caso la remuneración actúa como señal en los procesos de selección (Spence 1973), ya que permite distinguir entre los que se conforman con salarios de mercado y los que aspiran a salarios mayores, emitiendo así la señal de que su mayor productividad lo merece.

En tercer lugar, un salario superior al de mercado indica que el empresario está dispuesto a tratar bien a sus trabajadores, a cuidar de ellos y de su futuro, a lo que el trabajador responde con mayor fidelidad y compromiso con la empresa (Akerlof, 1982; Stoft, 1982; Shapiro y Stiglitz, 1984).

A partir de estos referentes teóricos, la pregunta que se plantea la literatura de la *high road* es ¿por qué estas mismas conclusiones no son aplicables a los trabajadores en ocupaciones con bajos salarios? En este caso, la pregunta relevante no es tanto si al aumentar los salarios los trabajadores son más productivos, sino si los beneficios de la empresa –entendida en sentido amplio– mejoran. Podría aceptarse que mayores salarios vayan acompañados de mejoras de productividad, pero también es cierto que los costes aumentarán. Por tanto, las consecuencias sobre los beneficios son, al menos en principio, inciertas. Sin embargo, pese a las dudas que suscita su extensión a todas las actividades económicas, en los últimos años el movimiento a favor de la estrategia *high road* ha sido acogido con mucho interés, especialmente en Estados Unidos, donde ha contado con el apoyo decidido de los expresidentes Obama (Pérez y Zients, 2016), Clinton (Clinton Foundation, 2017) y Biden (Boushey y Rinz, 2022).

3. Ventajas de la estrategia *high road*

Aunque las dos concepciones de la estrategia pueden proporcionar resultados aceptables desde la perspectiva de los niveles de empleo o de las tasas de participación, optar por la *low road* expone a los trabajadores a diferentes riesgos, incluyendo el aumento de la desigualdad, el freno a las oportunidades de innovación y, por tanto, al crecimiento futuro. En cambio, fomentar el crecimiento de la productividad, y por tanto el crecimiento de la economía, sin sacrificar la calidad del empleo, puede conseguirse con más facilidad aumentando el número de trabajadores en empresas que siguen las recomendaciones de la *high road*, lo que requiere la creación de más y mejores oportunidades de empleo que hagan uso de trabajadores cualificados, al tiempo que se mejora también la calidad del trabajo de los menos cualificados.

El mercado de trabajo valora cada vez más las *skills* o competencias de los trabajadores, las cuales pueden estar más o menos correlacionadas con el nivel de estudios alcanzado. Las competencias más demandadas incluyen habilidades digitales, pensamiento crítico, resolución de problemas, capacidad de adaptación, y habilidades interpersonales, de comunicación y de trabajo en equipo. Estas *skills* son esenciales en un entorno laboral que evoluciona rápidamente debido a la tecnología y la globalización, y no siempre están garantizadas por el nivel de estudios formales. Así, mientras algunos trabajadores altamente educados pueden carecer de competencias prácticas y adaptativas, otros con menor nivel de estudios pueden destacar por sus habilidades técnicas y sociales. Lo anterior implica que cada vez resulta más urgente comprender cuáles son las necesidades de los demandantes de empleo, y también comprender la forma en que la empresa puede obtener los

mejores resultados de la utilización del talento disponible, uno de los factores más escasos y también más demandados en la actualidad.

4. ¿La estrategia *high road* es siempre superior a la *low road*?

En general no puede concluirse que la estrategia *high road* proporcione siempre mejores resultados que la *low road* en términos de productividad y, como se ha dicho, tampoco en términos de beneficios. En particular, no está claro que el nivel educativo de los trabajadores en las plantas de producción, o en trabajos no administrativos, juegue un papel importante en la evolución de la productividad. Algunos ejemplos propuestos por Baily (2023) resultan muy ilustrativos. Por ejemplo, las cadenas tipo Walmart no requieren trabajadores cualificados para niveles inferiores al de supervisor. Los elevados niveles de productividad se adquieren a través de la formación *in situ* de los empleados, el cuidadoso diseño de las tareas a realizar y el uso de incentivos. Normalmente son empresas con altos niveles de rotación del personal y su productividad descansa en el modelo de negocio y su gestión, y no en la cualificación de los trabajadores. Los gerentes y los ingenieros son altamente cualificados y se responsabilizan de que el engranaje funcione.

5. ¿Qué estrategia domina en las regiones españolas?

Las líneas anteriores animan a preguntarnos cuál de las dos estrategias domina en las comunidades autónomas (CC.AA.) españolas. Los ejercicios se aplican tanto a la productividad por hora trabajada como a la productividad total de los factores (PTF), siendo los resultados muy similares.

Los gráficos que siguen presentan las relaciones entre la PTF y diversas variables de interés relacionadas con el capital humano en las CC.AA. No se busca necesariamente postular una relación de causalidad entre las variables, sino que se adopta una perspectiva más heurística que permita visualizar con facilidad la relación observada entre la PTF y una serie de variables a las que nos hemos referido con anterioridad.

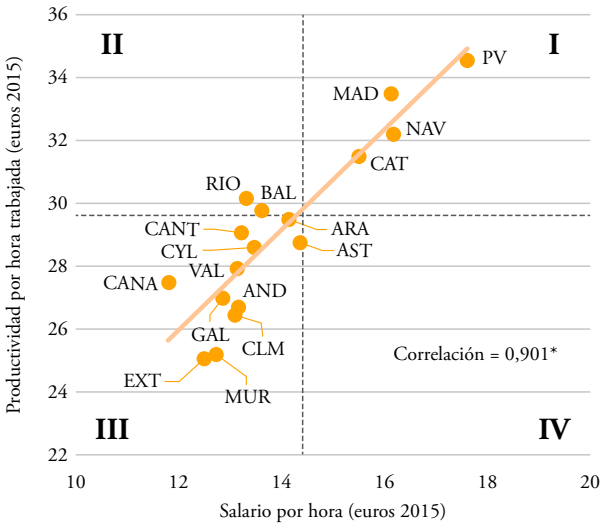
Todos los gráficos incluyen la media de España, lo que permite identificar con facilidad la posición de cada comunidad en los cuatro cuadrantes en que queda dividido el diagrama. Las situadas en el cuadrante I presentan los valores más elevados de las dos variables. Son, por tanto, las regiones líderes, mientras en el cuadrante III se sitúan las más rezagadas. En los cuadrantes II y IV se ubican las comunidades autónomas que combinan un valor mayor que la media nacional en una de las variables con un valor menor en la otra.

El punto de partida es el gráfico 1 que identifica a las comunidades autónomas que disfrutan de productividades del trabajo superiores a la media: País Vasco, Comunidad de Madrid, Comunidad Foral de Navarra y Cataluña, y también Illes Balears y La Rioja, aunque a una distancia más alejada. El gráfico ilustra

Gráfico 1

Relación entre la productividad y el salario por hora trabajada. Comunidades autónomas, promedio 2000-2022

En euros de 2015

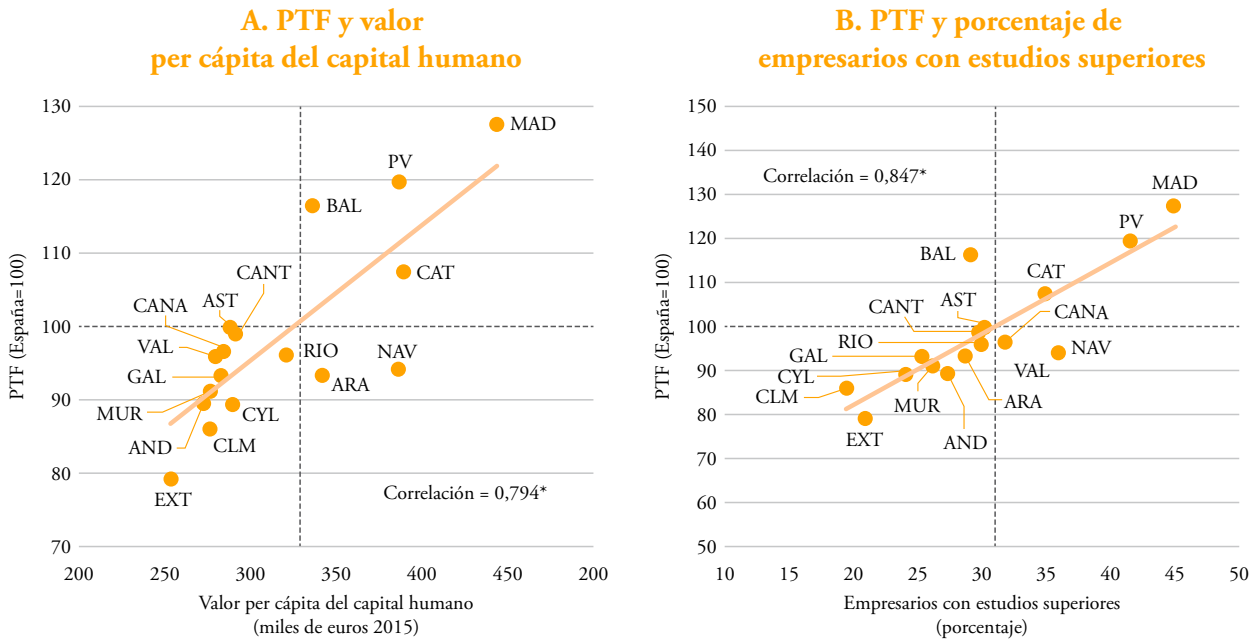


Nota: Se presenta en los gráficos el coeficiente de correlación de Pearson (*: significativo al 5%). Abreviaturas de las comunidades autónomas: AND (Andalucía), ARA (Aragón), AST (P. de Asturias), BAL (Illes Balears), CANA (Canarias), CANT (Cantabria), CYL (Castilla y León), CLM (Castilla-La Mancha), CAT (Cataluña), VAL (Comunitat Valenciana), EXT (Extremadura), GAL (Galicia), MAD (C. de Madrid), MUR (R. de Murcia), NAV (C. F. de Navarra), PV (País Vasco), RIO (La Rioja).

Fuente: INE (CNE, CNTR, CRE, EES, EPA) y elaboración propia.

Gráfico 2

Relación de la productividad y el valor per cápita del capital humano y el porcentaje de empresarios con estudios superiores. Comunidades autónomas, promedio 2000-2022



Nota: Se presenta en los gráficos el coeficiente de correlación de Pearson (*: significativo al 5%). Véase la equivalencia de las abreviaturas de los nombres de las comunidades autónomas en la nota del gráfico 1.

Fuente: Fundación BBVA-Ivie (2024b), INE (CNE, CNTR, CRE, EES, EPA) y elaboración propia.

con claridad que existe una estrecha relación positiva entre salarios y productividad: como era de esperar las regiones con mayor productividad son también las que presentan salarios más elevados.

El gráfico 2 recoge las correlaciones entre la PTF y el capital humano medido por el porcentaje de ocupados (panel a) y de empresarios (panel b) con estudios superiores. En ambos casos la relación es positiva, y en ambos casos Comunidad de Madrid, País Vasco y Cataluña –y también Illes Balears para los empresarios– son las que cuentan con valores más elevados de ambas variables.

6. Beneficios no monetarios

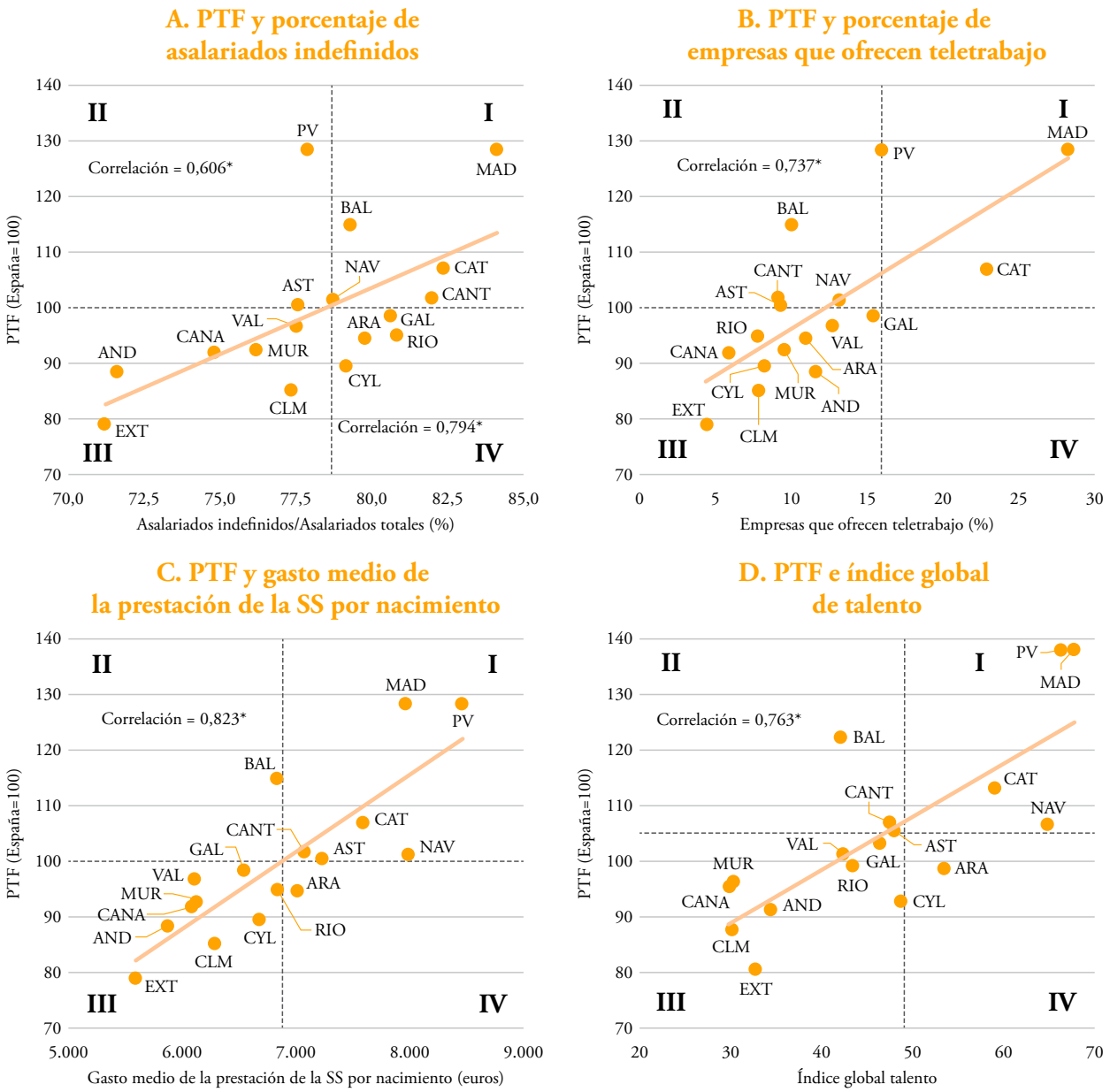
Como se ha argumentado, la literatura del *high* y *low road*, y también la de los *salarios de eficiencia*, otorga un papel relevante a otros beneficios no monetarios. Estos beneficios tienen que ver con las relaciones de los trabajadores con la empresa, las oportunidades de carrera profesional dentro de la misma, o las posibilidades de conciliación de la vida profesional, familiar y social entre otros.

El gráfico 3 presenta la relación entre la PTF y cuatro indicadores regionales. En todos ellos la relación es positiva. Una variable que refleja el nivel de compromiso de la empresa con los trabajadores es el peso que tienen los contratos indefinidos. El panel a muestra la relación de esta variable con la PTF. Las CC.AA. del cuadrante I son la Comunidad de Madrid, Illes Balears, Cataluña, Cantabria y la Comunidad Foral de Navarra, mientras el País Vasco se ubica en el cuadrante II, con elevada PTF pero con un peso de contratos indefinidos por debajo de la media nacional.

Desde la perspectiva de la conciliación se han seleccionado dos variables. La primera es el porcentaje de empresas que ofrecían la posibilidad del teletrabajo en el año 2022 (panel b) y nuevamente puede observarse

Gráfico 3

Relación de la productividad y el valor per cápita del capital humano y el porcentaje de empresarios con estudios superiores. Comunidades autónomas, promedio 2000-2022



Nota: Se presenta en los gráficos el coeficiente de correlación de Pearson (*: significativo al 5%). Véase la equivalencia de las abreviaturas de los nombres de las comunidades autónomas en la nota del gráfico 1.

Fuente: Fundación BBVA-Ivie (2024b), INE (CNE, CNTR, CRE, EES, EPA) y elaboración propia.

la existencia de una relación positiva entre las dos variables. Las únicas que presentan un porcentaje superior a la media nacional son Cataluña, Comunidad de Madrid y el País Vasco (cuadrante I).

La segunda variable seleccionada desde la perspectiva de la conciliación es el gasto medio de las prestaciones de la Seguridad Social (SS) por nacimiento que oscilan entre 5.500€ y 8.500€. Los resultados para

esta variable (panel c) reflejan nuevamente una relación positiva entre ambas variables, destacando en el panel a, además de Comunidad de Madrid, País Vasco, Cataluña y Comunidad Foral de Navarra, Cantabria y Principado de Asturias.

Por último, la capacidad de atraer y retener talento de un territorio es probablemente uno de los indicadores más claros de haber optado de forma preferente por la estrategia *high road*. La Fundación Cotec y el Ivie llevan algunos años (2019, 2021, 2024) elaborando un índice de talento para las CC.AA. españolas siguiendo la metodología desarrollada por el INSEAD (Francia), aunque modificada para ajustarla a la problemática de los países desarrollados. El índice de talento se construye a partir de cincuenta y seis variables agrupadas en seis pilares. La relación entre el índice global y la PTF aparece en el panel d. La relación es positiva y nuevamente comprobamos la presencia en el cuadrante I de la Comunidad de Madrid, País Vasco, Comunidad Foral de Navarra y Cataluña.

7. Conclusiones

La evidencia proporcionada ilustra que la gran mayoría de las conclusiones que se derivan de la economía laboral –tanto en su versión *high* y *low road* como en la teoría de los *salarios de eficiencia*– resultan bastante contundentes cuando se aplican a las CC.AA. Concretamente, el análisis concluye que existe una relación claramente positiva entre la productividad (tanto por hora trabajada como la PTF) y siete variables que combinan retribuciones monetarias y no monetarias: *1.* Los salarios; *2.* Los ocupados, y también; *3.* los empresarios, ambos con estudios superiores; *4.* El peso de los trabajadores con contratos indefinidos; *5.* La extensión del teletrabajo; *6.* Las subvenciones percibidas por nacimiento; y *7.* La capacidad de atraer y retener talento de las CC.AA. A ellas habría que añadir cuatro variables más que no se muestran. Estos resultados indican el camino a seguir si se quiere optar a un modelo de crecimiento que se aproxime al de las regiones más avanzadas de España, y también de los países que lideran el crecimiento de la productividad y la renta per cápita.

BIBLIOGRAFÍA

Akerlof, G. A. (1982), «Labor contracts as partial gift exchange». *The Quarterly Journal of Economics* 97, núm. 4 (noviembre): 543. https://doi.org/10.2307/1885099.

Akerlof, G. A. y J. Yellen (eds.) (1986), *Efficiency wage models of the labor market*, Cambridge, Nueva York, University Press.

Baily, M. N. (2023), «Lessons from a career in productivity research: some answers, a glimpse of the future, and much left to learn», *International Productivity Monitor,* núm. 44, 120-149. http://www.csls.ca/ipm/44/IPM_44_Baily.pdf.

Boushey, H. y K. Rinz. (2022), «Blocking the low road and paving the high road: management practices to improve productivity», Issue Briefs. Washington D. C., Casa Blanca, 6 de abril. https://www.whitehouse.gov/cea/written-materials/2022/04/06/blocking-the-low-road-and-paving-the-high-road-management-practices-to-improve-productivity/.

Clinton Foundation, Clinton Global Initiative, Nueva York, disponible en, https://www.clintonfoundation.org/programs/leadership-public-service/clinton-global-initiative#impact, (consulta: junio de 2024_.

Fundación Cotec para la Innovación e Ivie (Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas) (2023), Economía Intangible: comparativa por territorios (1995-2020), Valencia, febrero, base de datos disponible en, https://cotec.es/informes/economia-intangible-comparativa-por-territorios/, (consulta: mayo de 2024).

Pérez, T. E. y J. Zients. (2016), «Profit and purpose: the high road is the smart road» (post de un blog), What's Happening. Washington D. C.: Casa Blanca, 26 de febrero, https://obamawhitehouse.archives.gov/blog/2016/02/26/profit-and-purpose-high-road-smart-road.

Shapiro, C. y J. E. Stiglitz. (1984), «Equilibrium unemployment as a worker discipline device», T*he American Economic Review* 74, núm. 3, 433-444, https://www.jstor.org/stable/1804018.

Solow, R. W. (1957), «Technical change and the aggregate production function», *The Review of Economics and Statistics* 39, núm 3, 312-320, https://doi.org/10.2307/1926047.

Spence, M. (1973), «Job market signaling», *The Quarterly Journal of Economics* 87, núm. 3 (agosto), 355-374, https://doi.org/10.2307/1882010.

Stoft, S. (1982), *Cheat-threat theory: An explanation of involuntary unemployment* (mimeografia), Boston, Boston University.

No es oro todo lo que reluce en el mercado laboral

Valentín Bote Álvarez-Carrasco
Director. Randstad Research

RESUMEN

El mercado laboral en 2024 se ha caracterizado por un crecimiento razonable del empleo, por encima del 2%, con señales de una ligera desaceleración. El empleo creado ha sido fundamentalmente indefinido, pero las características de estabilidad de los nuevos contratos indefinidos se han degradado de forma notoria. Además, el mercado laboral ha estado aquejado de otros problemas, como un absentismo creciente y dosis progresivas de incertidumbre normativa. Por otra parte, durante 2024 se ha ampliado la brecha entre el paro efectivo y el paro registrado.

PALABRAS CLAVE

Empleo, Reforma laboral, Indefinidos, Mortalidad de los contratos, Período de prueba, Paro registrado, Paro efectivo.

ABSTRACT

The labour market in 2024 has been characterized by reasonable employment growth, above 2%, with signs of a slight slowdown. The employment created has been fundamentally permanent, but the stability characteristics of the new permanent contracts have deteriorated noticeably. In addition, the labour market has been plagued by other problems, such as rising absenteeism and increasing doses of regulatory uncertainty. On the other hand, during 2024 the gap between effective unemployment and registered unemployment has widened.

KEY WORDS

Employment, Labour market reform, Permanent contracts, Contract mortality, Trial period, Registered unemployment, Effective unemployment.

1. Introducción. 2024, un año con sana creación de empleo

El mercado de trabajo español ha experimentado, sin ninguna duda, un buen año de crecimiento del empleo durante 2024. Según la Encuesta de Población Activa, al cierre de 2024 el número de ocupados ascendía a 21,86 millones de personas, mientras que un año atrás la cifra era de 21,39 millones, lo que implica que en el conjunto del pasado año dicha encuesta midió un incremento de la ocupación de 468.000 personas.

La afiliación a la Seguridad Social refleja un crecimiento del empleo ligeramente superior a lo largo de 2024. En el último trimestre de 2024 el número medio de afiliados ascendía a 21,32 millones, mientras que cuatro trimestres antes la afiliación media se situaba en 20,82 millones. El crecimiento interanual ascendió a 504.000 afiliaciones.

La referida creación de empleo, eso sí, no se ha producido a un ritmo homogéneo a lo largo de todo el pasado año 2024. En ambos casos se ha medido una suave desaceleración a medida que avanzaba el pasado ejercicio, como se puede apreciar en el gráfico 1. En dicho gráfico aparece reflejada la evolución de las tasas interanuales de variación del empleo según ambas fuentes de información estadística.

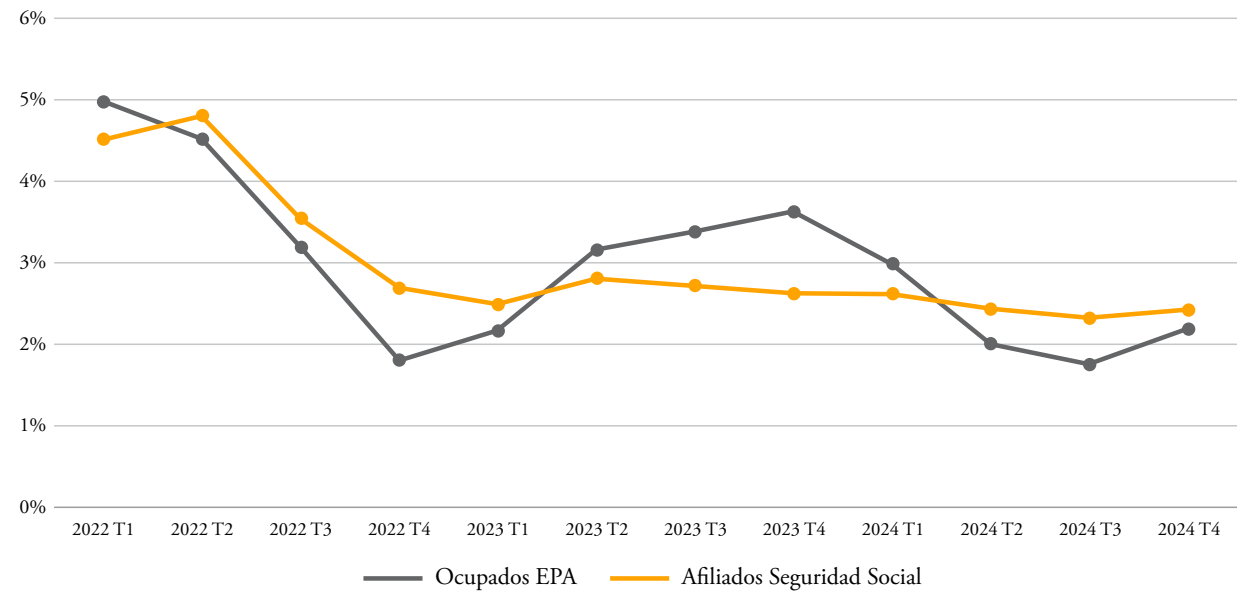
En el caso de la EPA, el ritmo de crecimiento interanual de la ocupación en el último trimestre de 2023 era de un 3,63%, mientras que en el último trimestre de 2024 dicha tasa se había reducido hasta un 2,19%, si bien es cierto que mostrando cierto progreso respecto a lo medido en los dos trimestres centrales del año, donde el empleo, medido a través de dicha encuesta, estuvo creciendo a ritmos incluso por debajo del 2%. En el caso de la afiliación, el comportamiento a lo largo de 2024 muestra una tendencia más suave, pero aun así se mide una desaceleración del crecimiento interanual: el 2,62% de crecimiento medido en el último trimestre de 2023 se había reducido dos décimas, hasta el 2,42%, en el último trimestre de 2024.

Pese a la desaceleración mencionada, el crecimiento del empleo medido por ambas fuentes de información estadística supone un sano aumento del empleo en ambos

Gráfico 1

Ocupados (EPA) y afiliados a la Seguridad Social (serie trimestralizada)

Variaciones interanuales (%)



Fuente: Randstad Research a partir de INE y MISSM.

casos en el conjunto de 2024, aunque bastante inferior a lo medido en el año precedente.

2. Relativa inestabilidad del empleo indefinido

La creación de empleo en el año 2024 ha sido, además, de naturaleza indefinida, al menos en lo que a la estadística se refiere. Los asalariados con contrato indefinido, según la EPA, reflejaban un crecimiento a un ritmo interanual de un 3,90% en el cuarto trimestre de 2024, mientras que en dicho período los asalariados con relación laboral temporal se habían reducido a un ritmo de un 4,45%.

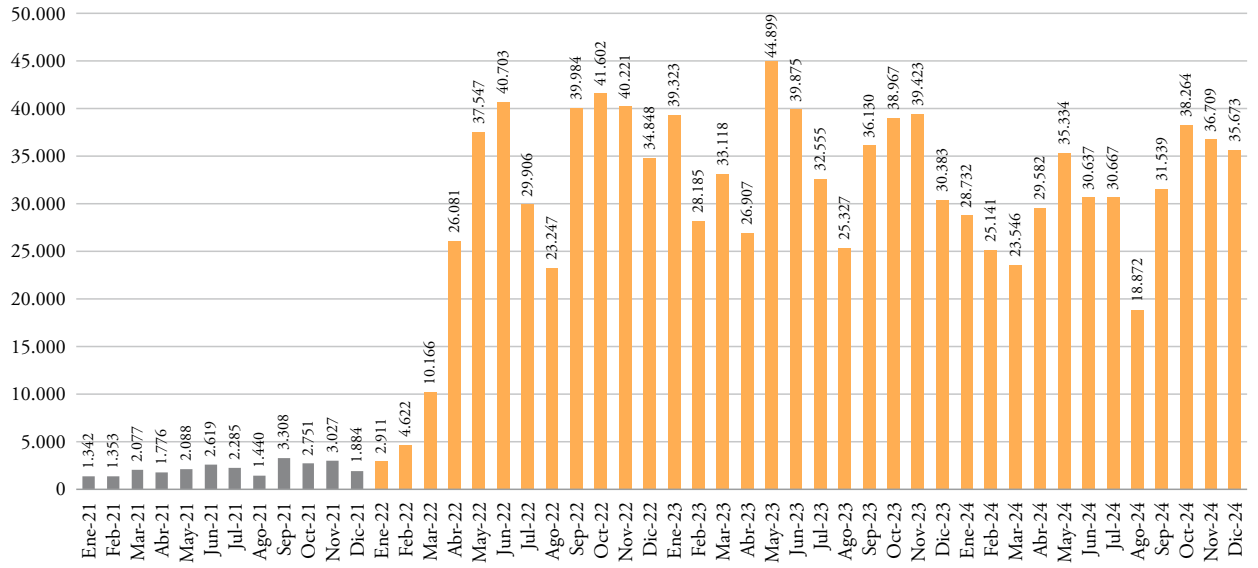
Esto no implica, necesariamente, que la naturaleza de las actividades económicas se ha transformado de manera mayoritaria durante el último año, en el sentido de que actividades que previamente revestían una naturaleza temporal o estacional se han transformado y en la actualidad se caracterizan por ser indefinidas.

Como es bien sabido, detrás de este fenómeno está la última reforma laboral, que ha transformado estadísticamente la foto de la temporalidad. La eliminación de los contratos temporales por obra y servicio en 2022, plenamente efectiva desde marzo de dicho año, tuvo como consecuencia que un promedio de 1,4 millones de personas, que habitualmente trabajaban dadas de alta en la Seguridad Social con uno de dichos contratos, tuvieran que ser contratados utilizando modalidades mayoritariamente de naturaleza indefinida, aunque la actividad que siguieran desarrollando fuese claramente temporal o estacional. Una de las consecuencias de esta transformación es clara: el número de trabajadores que en las estadísticas aparecen bajo el epígrafe de ocupados con contrato indefinido ha crecido, aunque la actividad que desarrollan sea estacional o temporal. Es decir, es una modificación de la realidad a través de la estadística, no de la actividad económica propiamente dicha.

Otra de las consecuencias, de ser cierta la hipótesis planteada, es que tras la reforma laboral debería poder observarse una mayor mortalidad de la contratación indefinida, unos contratos indefinidos con una vida efectiva notoriamente más corta que previamente a la reforma. Y los hechos confirman claramente dicha hipótesis.

Gráfico 2

Número de personas que firman más de un contrato indefinido dentro del mismo mes natural



Fuente: Randstad Research a partir de MTES.

Un fenómeno muy curioso es el que se refleja en el gráfico 2. Se trata de las personas que, dentro de un mismo mes natural, firman más de un contrato indefinido. Se trata de un fenómeno que parecería que debiese ser muy poco común, puesto que cuando se firma una relación laboral indefinida se espera que esta perdure en el tiempo. Y, de hecho, antes de la última reforma laboral, era un fenómeno marginal, como se aprecia en el gráfico 2. A lo largo de 2021, solo una cifra comprendida entre mil y dos mil personas se vio en esa situación en cada uno de los meses del citado año. Pero desde 2022 se observa un aumento dramático en el fenómeno descrito y, en el pasado año 2024, un promedio mensual de 30.542 personas firmó más de un contrato indefinido dentro del mismo mes natural.

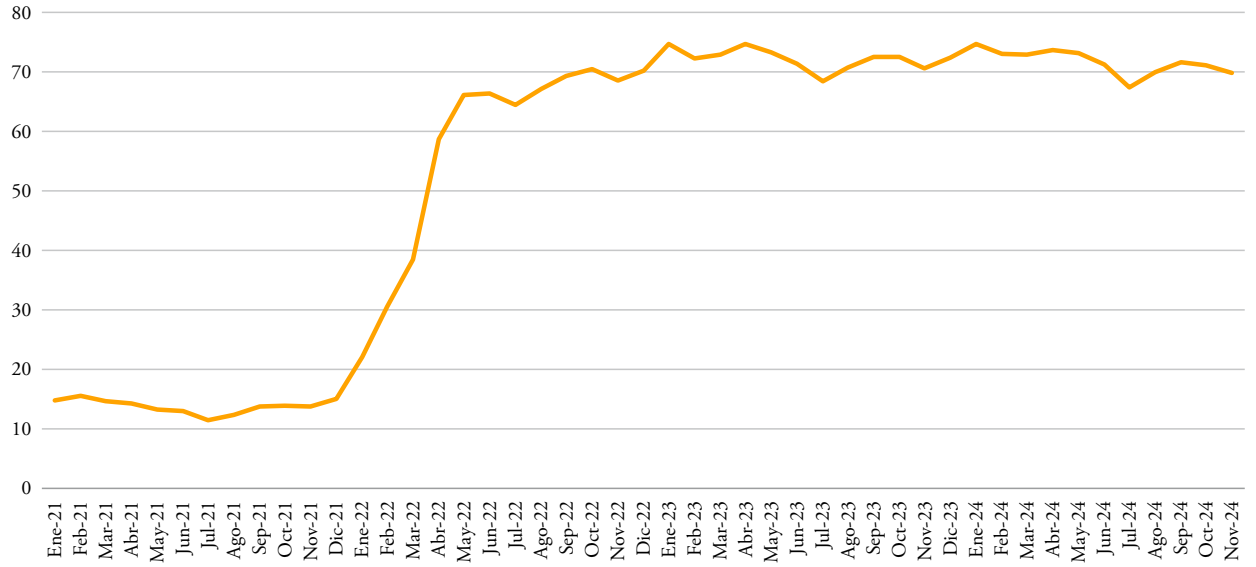
Evidentemente, el comportamiento descrito en el gráfico 2 se trata de un caso extremo. Pueden imaginarse muchas situaciones de contratos indefinidos de muy corta duración que no quedarían reflejados en la estadística anterior: contratos indefinidos que duren un mes y medio; incluso contratos de unos pocos días de duración, pero donde el trabajador no haya firmado otro contrato indefinido al terminar el primero, o lo haya firmado en otro mes diferente, etc.

Pero lo reflejado en el gráfico 2 no supone la única evidencia que se puede encontrar. Otro elemento de interés que está conectado con una finalización prematura de las relaciones laborales indefinidas firmadas en los últimos tiempos es el relacionado con el fenómeno de la *no superación del período de prueba*.

El gráfico 3 refleja la proporción del total de *no superaciones de períodos de prueba* (que es una forma para interrumpir un contrato que legalmente está disponible tanto en los contratos de naturaleza indefinida como temporal) medidas en un mes vinculadas a un contrato indefinido. Por ejemplo, el primer punto del gráfico, correspondiente a enero de 2021, toma un valor de 14,80%, lo que quiere decir que de cada 1.000 casos de finalización de un contrato en dicho mes por *no superación del período de prueba*, en 148 casos se trataba de un contrato indefinido y en el resto, 852 casos, el contrato que se extinguió por la mencionada causa era uno de naturaleza temporal. A lo largo de los meses de 2021, la proporción osciló entre un 10 y un 15%, con un promedio del 13,8%. Esta proporción se situó ligeramente por encima del 10,90%, que fue la proporción de contratos indefinidos firmados en 2021 respecto al total de contratos en dicho año.

Gráfico 3

Peso de las *no superaciones de períodos de prueba* en contratos indefinidos respecto a las que se producen en el total de contratos firmados



Fuente: Randstad Research a partir de MTES.

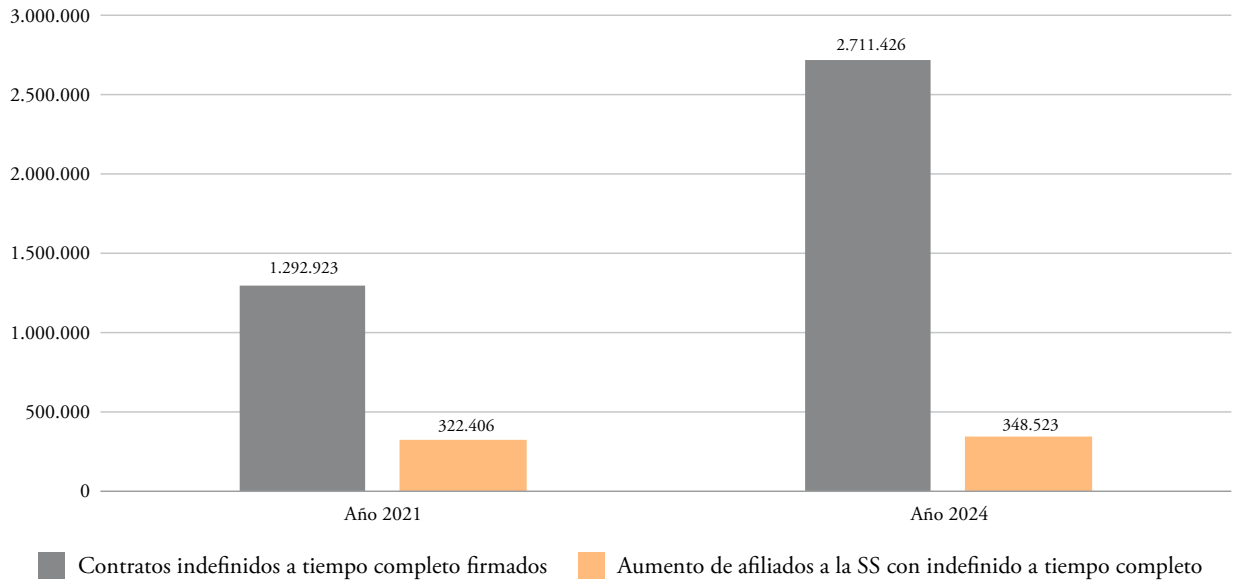
El crecimiento tras la reforma laboral es evidente, y a lo largo del año 2024 el promedio mensual es del 71,68%, lo que quiere decir que en el año pasado más de siete de cada diez contratos extinguidos por una *no superación del período de prueba* fueron contratos indefinidos. Y esta cifra está muy alejada de la proporción de contratos indefinidos firmados en 2024, ya que solo el 42,04% de todos los contratos firmados en el pasado año eran indefinidos, 6,48 millones de indefinidos en un total de 15,42 millones de contratos. La brecha entre ambas proporciones es de treinta puntos porcentuales: mientras que solo cuatro de cada diez contratos firmados fueron indefinidos en 2024, dichos contratos fueron protagonistas de siete de cada diez extinciones por no superación del período de prueba.

La implicación que se deriva del fenómeno medido en el gráfico 3 es que el mecanismo de *no superación del período de prueba* está siendo utilizado para extinguir de forma artificial relaciones laborales indefinidas. ¿Cuál puede ser la razón detrás del vertiginoso crecimiento? Sin duda, que muchas de dichas relaciones laborales, aunque formalmente sean indefinidas, en realidad nacen *con fecha de caducidad*. Es decir, son actividades estacionales o temporales vestidas con un contrato indefinido. Y para ponerles fin sin coste para la empresa se está recurriendo a este fenómeno. Cuando se analizan las causas de extinción de contratos por sectores el fenómeno queda todavía más apuntalado, viendo, por ejemplo, lo que sucede en sectores como Hostelería al finalizar la campaña turística estival.

Otro indicio adicional de la relativa inestabilidad de los contratos indefinidos en 2024 se puede encontrar en el gráfico 4. El ejercicio reflejado en dicho gráfico es muy sencillo. Se mide, por un lado, el número de contratos indefinidos a tiempo completo firmados en 2021, justo antes de la entrada en vigor de la reforma, y en 2024. En el primero de esos años se firmaron 1,29 millones de contratos indefinidos a tiempo completo en España, mientras que en 2024 la cifra ascendió a 2,71 millones. Por otra parte, se mide el aumento interanual de afiliados a la Seguridad Social que estaban de alta en el Régimen General gracias a un contrato indefinido a tiempo completo. A lo largo de 2021 se midió un aumento de 322.406 afiliados con un contrato indefinido a tiempo completo, mientras que en 2024 el aumento había sido de 348.523 afiliados.

Gráfico 4

Contratos indefinidos a tiempo completo firmados en 2021 y 2024 y aumento de los afiliados a la Seguridad Social con dicho tipo de contrato



Fuente: Randstad Research a partir de MTES y MISSM.

La consecuencia que se deriva de dichas cifras es que en 2021 fue necesaria la firma de cuatro contratos indefinidos a tiempo completo para consolidar un aumento de un afiliado con dicho tipo de contrato, mientras que en 2024 tuvieron que ser necesarios 7,8 contratos de dicha naturaleza para conseguir un incremento de un afiliado con contrato indefinido a tiempo completo. Prácticamente el doble.

3. Paro efectivo, la nueva variable relevante

Mientras que en un lado del mercado laboral, el de los ocupados, se ha destacado la creación de empleo a lo largo de 2024, aunque la estabilidad del empleo indefinido se haya degradado, cuando se mira al otro lado del mercado, el de aquellas personas que aspiran a trabajar y buscan activamente empleo, un fenómeno a destacar es el de la creciente discrepancia entre el paro registrado y el paro efectivo.

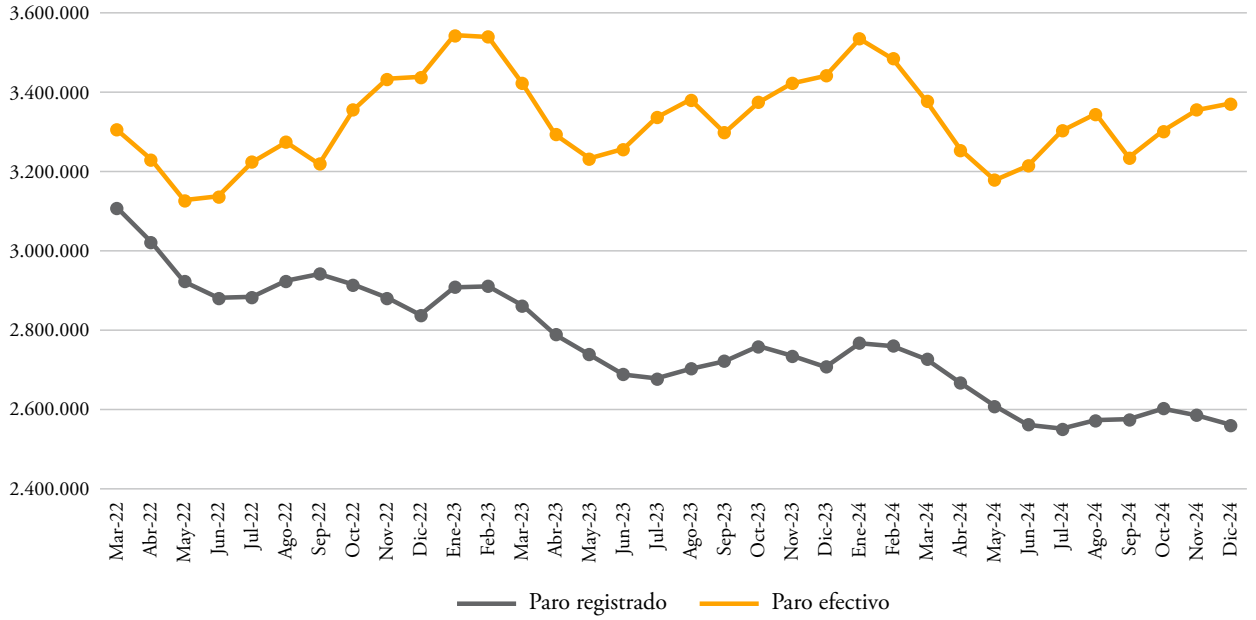
El paro registrado ha sido tradicionalmente una variable para aproximar la dimensión de las personas que se encuentran en búsqueda activa de un trabajo y que, entre sus actividades de búsqueda de empleo, se inscriben en los servicios públicos de empleo. Bajo ciertos criterios contables figuran en las estadísticas como parados registrados, ya que no todos los demandantes de empleo son parados registrados.

El paro efectivo supone un cálculo no oficial, en el que al paro registrado se suman aquellos demandantes de empleo con relación laboral (excluyendo de estos últimos a los que se encuentran en ERTE), que fundamentalmente son casos de trabajadores con un contrato fijo discontinuo en situación de inactividad y que, durante dicho período de inactividad, se inscriben como demandantes de empleo.

La última reforma laboral no modificó los criterios utilizados para contabilizar como demandante de empleo, y no como parado registrado, a un trabajador fijo discontinuo en situación de inactividad. Pero lo que sí provocó es un aumento exponencial de dicho tipo de contrato, que por su propia naturaleza tiene asociados períodos de inactividad. Desde la entrada en vigor

Gráfico 5

Paro *efectivo* y paro registrado desde marzo de 2022



Fuente: Randstad Research a partir de MTES y MISSM.

de la reforma laboral (tres años) se han firmado en España 6,84 millones de contratos fijos discontinuos (2,21 millones en 2024), mientras que el año previo a la reforma solo se firmaron 263.000. La consecuencia es que en los períodos de inactividad, cientos de miles de personas –que antes de la reforma, cuando finalizaban sus contratos, porque estos eran temporales, eran contabilizados como desempleados por los servicios públicos de empleo– son contabilizadas como demandantes de empleo con relación laboral, porque ahora su contrato fijo discontinuo está *vivo*.

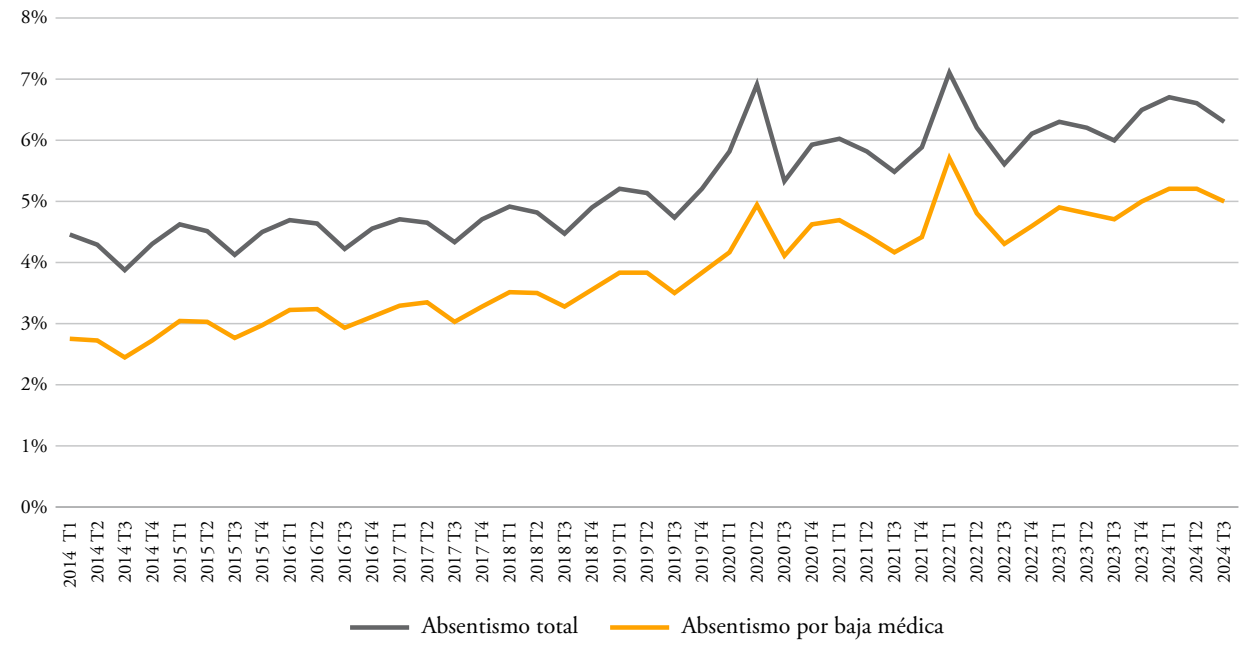
El gráfico 5 refleja la consecuencia: la brecha entre el paro registrado –que de forma forzada está disminuyendo, debido a la transformación mencionada– y el paro efectivo, que se mantiene bastante estable, ha crecido de forma notoria. En diciembre de 2024 la cifra de parados registrados quedó situada en 2,56 millones, tras haberse reducido en unas 150.000 personas en el conjunto del pasado año. Por su parte, el paro efectivo cerró el año 2024 en un nivel de 3,37 millones, con una reducción mucho menor en 2024 y con un diferencial con el paro registrado que superó en diciembre los 810.000 desempleados.

4. Absentismo creciente a lo largo de 2024

Otro de los elementos característicos del mercado laboral en 2024 ha sido el mantenimiento de una senda de crecimiento del absentismo que se inició en 2014. Como se aprecia en el gráfico 6, los niveles de absentismo –medido como la proporción de horas pactadas que se dejan de trabajar por causas achacables al trabajador (excluyendo, como es lógico, períodos de vacaciones o festivos)– no han dejado de crecer desde el año 2014. Y dejando a un lado los picos achacables a la pandemia de la covid-19, los niveles de 2024 se sitúan en récord históricos. Mientras que en 2014 el absentismo oscilaba entre el 4 y el 4,5%, diez años después los rangos se sitúan entre el 6,7 y el 6,3%.

El gráfico 6 también refleja la evolución del absentismo explicado por una baja médica (sea cual sea el origen de la misma, enfermedad común, profesional o accidente de trabajo). Se puede apreciar una evolución paralela con el absentismo total y, de hecho, puede concluirse que la razón por la que el absentismo total ha crecido se explica en su totalidad por el aumento del absentismo explicado por bajas médicas, que en 2014 implicaron la

Gráfico 6
Evolución del absentismo laboral
Datos en porcentaje



Fuente: Randstad Research a partir de INE.

pérdida de entre el 2,4 y el 3% de las horas de trabajo pactadas y en 2024, entre el 5 y el 5,2%, una diferencia de más de dos puntos y medio.

El crecimiento del absentismo por baja médica viene, a su vez, explicado por un doble fenómeno. Por una parte, el número agregado de bajas médicas está creciendo. Y, por otra, la duración promedio de las bajas, para una misma patología, está también aumentando. Hay más bajas que en el pasado y son más largas. Ahondar en esta cuestión, no obstante, queda fuera del alcance de este artículo. También es interesante mencionar que la incidencia del absentismo, en lo que se refiere al número de bajas, está siendo superior entre los trabajadores más jóvenes.

5. Reflexiones finales. Incertidumbre regulatoria y productividad

El buen año 2024, en lo que se refiere al crecimiento del empleo, es especialmente destacable, porque se ha producido en un contexto de incertidumbre en varios aspectos de gran importancia relacionados con la normativa laboral.

Sin intención de ser exhaustivo, cabría mencionar el consabido proyecto no pactado de reducción de la jornada laboral, que caso de materializarse tendrá un grave impacto en la productividad de cientos de miles de empresas sin solucionar el aparente problema –conciliación laboral de los trabajadores– que originó su nacimiento, puesto que, de realizarse, lo hará en cómputo anual de jornada, no semanal. También debe mencionarse la nueva vuelta de tuerca al registro horario o, por supuesto, el incremento de costes impuesto por la subida del SMI sin pacto entre las partes.

Pese a dichas incertidumbres, el mercado laboral fue capaz de seguir creando empleo en 2024, aunque con una serie de señales de alarma: fue perdiendo ritmo a medida que avanzaba el año. Además, el fuerte crecimiento del empleo indefinido responde, en parte, más a una ficción estadística que a una realidad del mercado. Y una variable de gran importancia en los resultados empresariales, como es el absentismo, creció durante el pasado año. Todo apunta a que estas alarmas no disminuirán su intensidad durante el nuevo año.

Luces y sombras del mercado laboral en España

Ana Cristina Mingorance-Arnaiz
Universidad CEU San Pablo

Rafael Pampillón Olmedo
IE Business School y Universidad CEU San Pablo

RESUMEN

En 2024, el desempleo en España continuó con su senda descendente. El empleo aumentó en algo más de 470.000 personas y las afiliaciones a la Seguridad Social lo hicieron en 500.000. Esto se ha traducido en un descenso en el paro registrado de cerca de 150.000 personas. Sin embargo, y mientras el empleo a tiempo completo ha crecido un 1,5% en 2024, el de tiempo parcial lo ha hecho en un 6%. Esto explica el aumento del pluriempleo durante el año. Además, casi un millón de personas con empleo buscan uno alternativo, que se ajuste mejor a sus preferencias laborales.

Por eso, y aunque los datos siguen mostrando una imagen positiva del mercado laboral, lo cierto es que todo apunta a que una parte del empleo creado no es estable y genera descontento entre la población. Estos hechos nos llevan a preguntarnos por el nivel real de desempleo (incluyendo el empleo oculto o no contabilizado), así como por la tasa de holgura que existe en el mercado laboral (la tasa de holgura puede definirse como la diferencia entre el volumen de trabajo deseado por los trabajadores y el volumen real de trabajo disponible). Del mismo modo, este artículo analiza las consecuencias de la elevada insatisfacción con el empleo, al tiempo que se hace una especial referencia a la situación laboral de los jóvenes, cuyo desajuste en el mercado de trabajo alcanza el 50%.

Para lograr un cambio significativo, a esta situación, es esencial adoptar un enfoque integral. Las políticas públicas deben enfocarse en reducir la temporalidad y fomentar el empleo estable. Las empresas, por su parte, deben comprometerse con modelos de contratación más equitativos y con una mayor inversión en el desarrollo profesional de sus empleados. Asimismo, la formación debe alinearse con las necesidades del mercado, asegurando que los trabajadores cuenten con las habilidades necesarias para acceder a empleos de calidad.

En última instancia, el verdadero éxito del mercado laboral no debe medirse solo en términos de cantidad de empleos generados, sino en su capacidad para ofrecer estabilidad, progreso y bienestar a quienes los desempeñan. El reto es grande, pero con una visión clara y un compromiso compartido, España puede avanzar hacia un modelo laboral más justo y eficiente.

PALABRAS CLAVE

Paro oculto, Insatisfacción laboral, Mano de obra joven, Sobrecualificación subjetiva.

ABSTRACT

In 2024, unemployment in Spain continued its downward trend. Employment increased by slightly more than 470,000 people, while the number of Social Security registrations rose by 500,000. As a result, registered unemployment fell by approximately 150,000 people. However, while full-time employment increased by 1.5% in 2024, part-time employment grew by 6%. This helps explain the rise in workers taking on additional jobs throughout the year. Moreover, nearly one million employed individuals are actively searching for alternative jobs that better align with their work preferences.

For this reason, despite data painting a generally positive picture of the labor market, it is evident that a portion of the newly created jobs lack stability and contribute to dissatisfaction among workers. These concerns raise questions about the real level of unemployment, including hidden or unaccounted employment, as well as the true slack rate in the labor market, the gap between the amount of work desired by workers and the actual work available. Similarly, this article examines the consequences of widespread job dissatisfaction, with a particular focus on young workers, whose misalignment with the labor market reaches as high as 50%.

To drive meaningful change in this situation, a comprehensive approach is essential. Public policies should prioritize reducing temporary employment and promoting job stability. Businesses, in turn, must commit to fairer hiring practices and invest more in their employees' professional growth. Additionally, training programs should be better aligned with market needs to ensure workers acquire the necessary skills to secure quality employment.

Ultimately, the true success of the labor market should not be measured solely by the number of jobs created, but by its ability to provide stability, career progression, and overall well-being for workers. The challenge is significant, but with a clear vision and shared commitment, Spain can move toward a fairer and more efficient labor model.

KEY WORDS

Hidden unemployment, Job dissatisfaction, Young workers, Subjective overqualification.

1. Comportamiento reciente del mercado laboral en España

Aunque la inestabilidad política con la que se inició 2024 hacía pensar que este sería un mal año para el mercado de trabajo, los resultados finales no han sido del todo adversos. El número de ocupados se incrementó en algo menos de 470.000 personas y la tasa de paro se redujo en 1,2 puntos porcentuales, situándose ligeramente por encima del 10,5%. Estas cifras, sin embargo, son un tanto agridulces. Tanto el aumento del empleo como la reducción de la tasa de paro han sido los más bajos desde que se inició la recuperación tras la covid-19. Además, seguimos siendo el país de la Unión Europea con la mayor tasa de paro.

Por otro lado, el incremento interanual en la afiliación a la Seguridad Social alcanzó el medio millón de personas, mientras que el paro registrado descendió en poco más de 145.000 personas (ver cuadro 1). Aunque las cifras generales puedan parecer sólidas, lo cierto es que el mercado laboral sigue mostrándose inestable y en riesgo de deterioro. Diciembre fue el peor mes desde 2013. En un mes que suele ser favorable para el empleo, el número de ocupados solo aumentó en 25.000 personas. De hecho, aún hay casi 2,6 millones de personas en paro que buscan empleo activamente.

En el lado positivo, destaca el comportamiento de la productividad. Según un estudio de la Fundación BBVA-IVIE (2024), las mejoras en la productividad han permitido que, pese a la debilidad del empleo, la economía haya seguido una senda ascendente (ver cuadro 2). La eficiencia productiva ha explicado el 60% del crecimiento económico del último año y su nivel ya supera al registrado a principios de siglo. No obstante, su aumento es muy tenue, con un promedio de apenas el 0,04% en todo el período.

Ante estos datos, debemos preguntarnos por las cifras reales de desempleo, así cómo por las posibles consecuencias de mantener un elevado nivel de desempleo oculto. Además, es relevante analizar si, como se sostiene, la situación de los jóvenes es aún más preocupante que la de la población general. Conocer la inestabilidad laboral que afrontan, así como su grado de satisfacción con las tareas que realizan, nos ayudará a determinar las reformas necesarias en el mercado de trabajo.

2. Insatisfacción con el empleo, paro oculto y tasa de holgura en el mercado de trabajo

Los problemas del mercado laboral español no se limitan a su elevada tasa de paro. La inestabilidad en el empleo y el descontento entre los trabajadores son elevados, lo que lleva a muchos de ellos a buscar alternativas laborales. Esto provoca que el paro registrado por la oficina de empleo se aleje del paro efectivo (1). Existe, por tanto, un elevado paro oculto que es necesario analizar.

Son muchos los factores que pueden influir en la insatisfacción y el desánimo de los trabajadores, quienes, cansados de su empleo o de buscar sin encontrar una opción acorde a sus características y aspiraciones, terminan por aceptar trabajos no deseados o por abandonar la búsqueda activa. Entre las razones que pueden llevar a un trabajador a querer cambiar de empleo se encuentran: el nivel de satisfacción con la organización, las relaciones laborales, la monotonía, el estrés, la discriminación, el entorno físico y la seguridad en el trabajo. A ello se suman otros factores, como el grado de satisfacción con las condiciones del contrato laboral (salario percibido, horas de trabajo, posibilidades de promoción, etc.). También es relevante la escasa adecuación entre el nivel de formación obtenido y el exigido por la empresa (2).

Cuadro 1
Variaciones experimentadas por el paro registrado y la afiliación a la Seguridad Social en España

	2022	2023	2024
Descenso del paro registrado	-268.000	-130.000	-146.000
Aumento de la afiliación Seguridad Social	471.000	540.000	502.000

Fuente: Ministerio de Trabajo y Economía Social (2025).

Cuadro 2
Contribución al crecimiento del valor añadido bruto

	Oct-Dic 2023	Ene-Mar 2024	Abr-Jun 2024	Jul-Sept 2024
Trabajo	1,75%	0,50%	1,28%	0,21%
Capital físico	0,46%	0,47%	0,48%	0,48%
PTF	0,42%	2,11%	1,92%	2,96%
PIB	2,63%	3,08%	3,68%	3,65%

Fuente: Fundación BBVA-IVIE (2024).

Parte de esta insatisfacción se debe a que los contratos indefinidos a tiempo completo, que son los que generan mayor estabilidad laboral, solo representaron el 17,5%. Este dato no difiere del alcanzado en 2023, pero sí supone la firma de 45.000 contratos indefinidos a tiempo completo menos que el año anterior, un descenso superior al de la totalidad de contratos firmados (24.000 contratos menos). Además, un tercio de los contratos indefinidos fueron fijos discontinuos, los cuales, sumados a los contratos temporales, representaron el 72% del total. La calidad del empleo generado es, por tanto, baja, lo que reduce la satisfacción laboral y fomenta la rotación.

En España, podemos hablar de cuatro tipos de *trabajadores insatisfechos* o demandantes de empleo: aquellos que están en paro, los que trabajan pero desean mejorar sus condiciones laborales, los desempleados no inscritos previamente en el Servicio Público de Empleo y los trabajadores fijos discontinuos en situación de inactividad.

Son precisamente estos trabajadores insatisfechos los que hacen que, pese a la caída en el número de parados, los solicitantes de empleo se mantengan bastante estables, fruto del incremento en los demandantes de empleo no parados. Así, como se muestra en el cuadro 3, en 2024 los demandantes de empleo en situación de paro eran un 18% menos que los existentes en 2008 y un 19% menos que en 2019. No obstante, los demandantes totales de empleo alcanzaron, en 2024, los 4,4 millones de personas, en línea con los niveles observados antes del

Cuadro 3
Demandantes de empleo en España según situación laboral

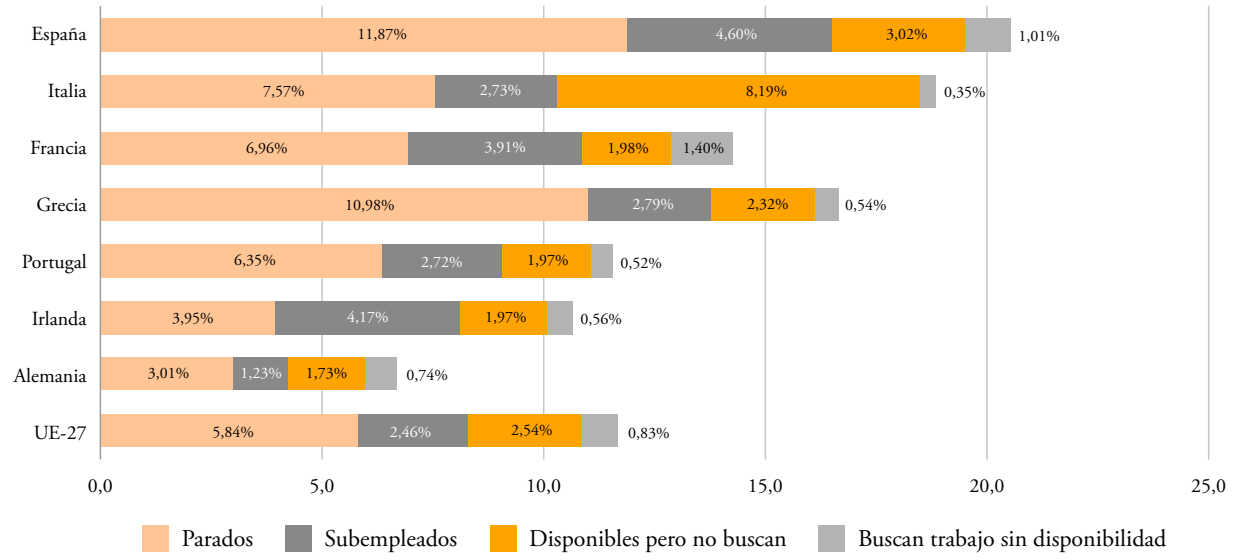
	2008	2019	2024
Parados	3.128.963	3.163.605	2.560.718
No parados	1.107.631	1.339.134	1.828.959
Con disponibilidad limitada	108.640	203.212	305.502
Con relación laboral	162.714	301.316	831.865
Ocupados	556.480	586.283	462.331
Demandan empleos específicos	42.040	22.675	44.799
Otros	237.757	225.648	3.854.914
Total	**4.236.594**	**4.502.739**	**4.389.677**

Fuente: Ministerio de Trabajo y Economía Social (2025).

Gráfico 1

Tasa de holgura en el mercado de trabajo para la población entre 20 y 64 años, 2023

Datos en porcentaje



Fuente: Eurostat (2025).

inicio de la crisis financiera y la covid. El aumento del 65%, frente a 2008, en los demandantes de empleo no parados, explica dicha estabilidad, pero abre un debate sobre la calidad del empleo y la satisfacción de la población ocupada con su puesto de trabajo.

La situación se corrobora cuando se analiza la holgura del mercado de trabajo (3). Si consideramos solo la población con edades entre los 20 y los 64 años, la tasa de holgura del mercado de trabajo español alcanzó, en 2023, el 20,5%. Este dato está muy por encima del 11,5% de la UE-27 (ver gráfico 1). Esta elevada tasa de holgura es el reflejo, no solo del paro existente, sino también de unos trabajadores insatisfechos con su propia situación laboral, que desearían trabajar más horas (más de un millón de personas). Es también el reflejo de los trabajadores desanimados que, cansados de buscar, o por motivos personales, se mantienen inactivos en la búsqueda de empleo (otras 950.000 personas).

A nivel teórico, un mercado laboral ajustado y con poca holgura se sitúa cerca de su pleno empleo. El bajo nivel de desempleo aumenta las presiones sobre los salarios, que tienden a aumentar. En estas condiciones, los empresarios, que se ven obligados a contratar a mano de obra menos cualificada para el puesto de trabajo que deben desempeñar, pueden formar a los empleados por sí mismos, con el fin de que se adapten a sus necesidades laborales.

Sin embargo, cuando la holgura es alta, como ocurre en la economía española, el desempleo es elevado. Esto conduce, por un lado, a salarios reales estancados, con escasas subidas y, por otro, a una elevada sobrecualificación. En efecto, nos encontramos con trabajadores que se ven obligados a aceptar puestos de trabajo, cuyas habilidades y destrezas quedan muy por debajo de las que ellos tienen.

2.1. *Los efectos de un elevado desempleo oculto*

Como ya se ha anticipado, una elevada tasa de holgura es fruto de un desajuste en el mercado de trabajo, lo que eleva el desempleo estructural al hacer más complicado el emparejamiento entre demandantes de empleo y vacantes.

2.1.1. *Curva de Beveridge y desempleo estructural*

La curva de Beveridge, que se muestra en el gráfico 2, muestra claramente las mayores dificultades que afrontan los empresarios españoles para cubrir sus vacantes. Superadas las turbulencias financieras que azotaron el mercado laboral en 2008, se ha consolidado el desplazamiento de la curva hacia el interior, pero sin llegar en ningún momento al nivel previo a la crisis.

Al mismo tiempo, se observa un aplanamiento de la curva, de modo que, ante un mismo incremento en la tasa de vacantes, la reducción de la tasa de paro es ahora mayor. Esto puede parecer una buena señal del mercado laboral, pero no lo es. Por un lado, una mayor reducción de la tasa de paro no es sinónimo de un mejor ajuste entre la oferta y la demanda de mano de obra. Y, por otro, ante un *shock* de demanda negativo, el aumento en la tasa de paro es ahora mayor.

2.1.2. *Pérdida de poder adquisitivo*

Así mismo, y como consecuencia de la elevada tasa de holgura que presenta la economía española, los salarios reales tienden a estancarse. Como se observa en el cuadro 4, mientras el salario mínimo interprofesional se ha incrementado un 23% en términos reales entre 2018 y 2023, el poder adquisitivo del salario medio se ha reducido en un 1,5% en el mismo período. La relación entre el salario mínimo y el salario medio ha aumentado, y así, mientras en 2018 el salario mínimo era un 43% del salario medio, actualmente supera el 53%. Esto hace que los trabajadores que han invertido tiempo y recursos en formarse, insatisfechos con el salario que perciben y con la intención de mejorar su poder adquisitivo, busquen nuevas oportunidades laborales. El resultado es una mayor rotación en el empleo.

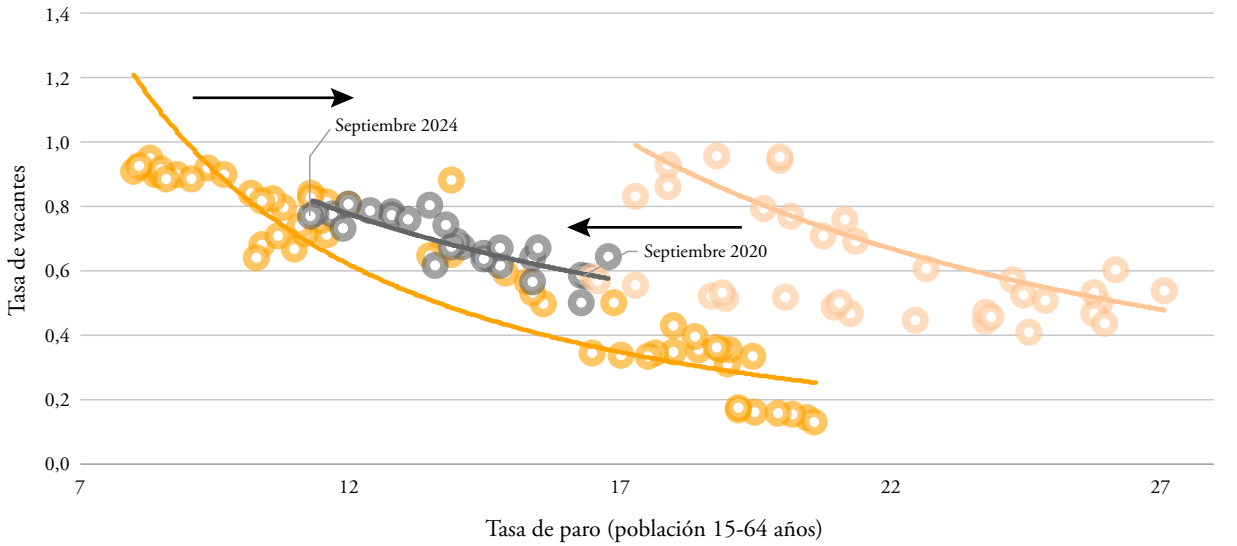
2.1.3. *Sobrecualificación de los trabajadores*

Un efecto más de la elevada tasa de holgura es la falta de adecuación entre las cualificaciones ofrecidas por la mano de obra y las exigidas por el mercado laboral. La Unión Europea cifra en el 36% el porcentaje de trabajadores sobrecualificados en el caso de España. Muy por encima del nivel de sobrecualificación de cualquier otro país europeo (4). Y, aunque se suele argumentar que la sobrecualificación es un problema transitorio, propio de la falta de experiencia de los trabajadores cuando se

Gráfico 2

Curva de Beveridge en España, 1994-2024

Datos trimestrales



Fuente: Eurostat e INE (2025).

Cuadro 4
Demandantes de empleo en España según situación laboral

	Salario medio nominal	Salario mínimo nominal	Tasa de inflación	Salario medio real	Salario mínimo real
2018	24.009	10.303	1,7%	28.058	10.661
2019	24.396	12.600	0,7%	28.485	12.948
2020	25.166	13.300	-0,3%	28.477	13.711
2021	25.897	13.510	3,1%	29.239	13.510
2022	26.949	14.000	8,4%	27.063	12.476
2023	28.226	15.120	3,5%	27.698	13.110
Variación acumulada	**17,6%**	**46,8%**	**17,1%**	**-1,5%**	**23,0%**

Fuente: Eurostat (2025).

incorporan a la vida laboral, una vez finalizados sus estudios, lo cierto es que en el caso de España existe una gran persistencia. El trabajo de Ramos (2017) señala que, si bien la sobrecualificación de los jóvenes recién graduados alcanza el 38% en su primer empleo, solo logra reducirse hasta el 25% una vez transcurridos cuatro años desde que finalizaron sus estudios universitarios (5).

Por otro lado, son muchos los profesionales que sienten que su trabajo es muy monótono. Y, aunque su número se reduce a medida que aumenta la formación, lo cierto es que un alto porcentaje de trabajadores con formación universitaria considera su trabajo repetitivo. En 2022, el 74% de los trabajadores con educación superior consideraban que una parte importante de las tareas que realizaban eran repetitivas. Al mismo tiempo, el 68% de estos trabajadores afirmaba hacer labores que exigen precisión.

Tanto la sobreeducación como la sobrecualificación, objetiva y subjetiva, afectan al grado de satisfacción con el trabajo (véase Voces y Caínzos (2021)). La realización de tareas repetitivas desincentiva al trabajador. Está convencido de haberse preparado para un tipo de empleo cuyas exigencias formativas están muy lejos de las que necesitan en su empleo actual, por lo que se incorpora de manera activa a la búsqueda de un empleo alternativo.

Establecidas las diferencias entre el paro registrado y el paro oculto, así como las consecuencias que se derivan de la elevada tasa de holgura que presenta el mercado laboral español, es necesario ahondar en la situación concreta de los jóvenes.

3. La insatisfacción laboral de los jóvenes

En el último año, el empleo entre los jóvenes (población comprendida entre 16 y 29 años) ha aumentado en algo más de 130.000 personas. Se trata de un crecimiento ligeramente superior al experimentado por la población activa para el mismo grupo de edad (112.000 personas) (6).

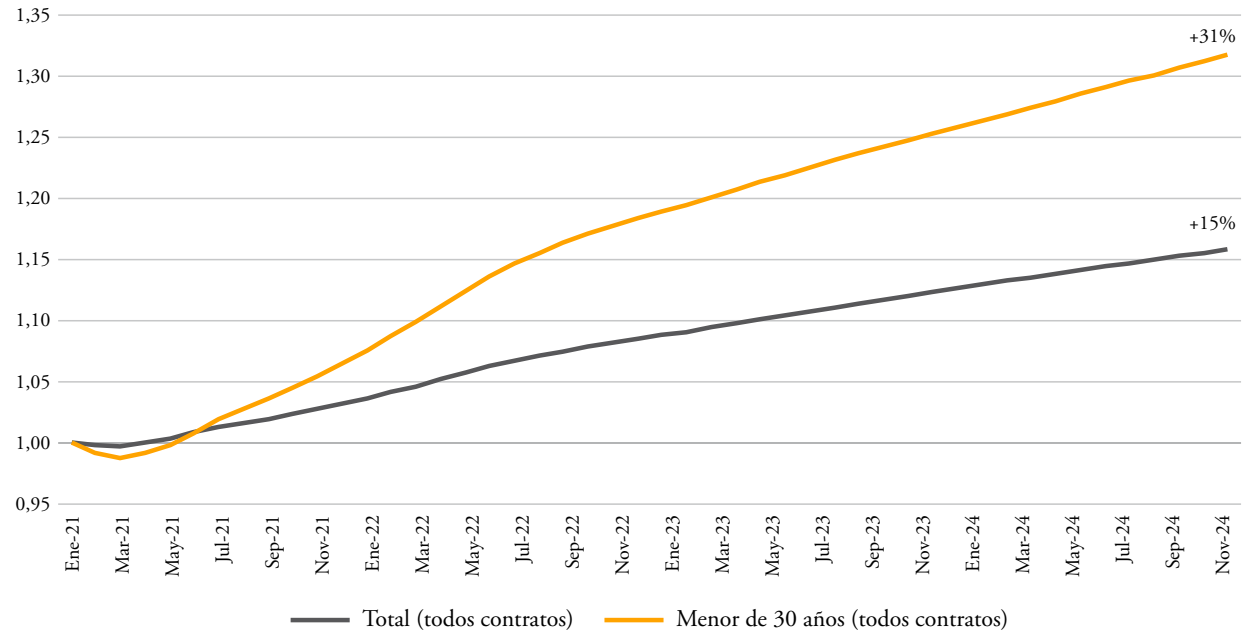
Además, sus datos de afiliación son realmente positivos. Tal y como se observa en el gráfico 3, la población joven ha sido una de las grandes beneficiadas ante las mejoras observadas en el mercado laboral. Año tras año, la población menor de treinta años ha experimentado los mayores crecimientos en afiliación al régimen general de la Seguridad Social. Así, en los últimos cuatro años su incremento ha alcanzado el 31%, un aumento que duplica el crecimiento de la afiliación de la población total: 15%.

Ahora bien, cabe preguntarse si la mayor afiliación a la Seguridad Social se ha traducido, realmente, en

Gráfico 3

Índice de la evolución en la afiliación al Régimen General de la Seguridad Social (siendo 1 el 1 de enero de 2021)

Datos en porcentaje



Fuente: Ministerio de Trabajo y Economía Social (2025).

un empleo estable y una menor tasa de paro juvenil. O, por el contrario, si los puestos de trabajo ocupados por nuestros jóvenes no cumplen con los estándares de estabilidad y calidad deseados. Así mismo, debemos averiguar si el aumento del empleo ha afectado por igual a todos los jóvenes residentes en España. O si, por el contrario, existen diferencias en función del nivel de estudios o el lugar de nacimiento, entre otros motivos.

En los últimos cuatro años, el comercio al por menor (16,5%), la hostelería (14,1%), la industria manufacturera (10,7%) y las actividades sanitarias y de servicios sociales (9,6%), son las ramas de actividad que más empleo han generado entre los jóvenes. No obstante, dentro de ellas, son las ocupaciones de camareros, vendedores de tienda o almacén, peones de la industria manufacturera o peones agrícolas, las que más contratos generaron en 2023. Todas ellas son actividades en las que los contratos temporales y los fijos discontinuos cuentan con un elevado peso, por encima del 60% en todos los casos.

Es por ello, quizás, por lo que los empleos temporales y los fijos discontinuos tienen tanto peso entre los menores de treinta años. De esta manera, como se muestra en el cuadro 5, hasta diciembre de 2021 el peso de los contratos fijos discontinuos era relativamente bajo. Tanto para la población general (2,43% del total de afiliados en el régimen general) como entre los menores de treinta años (2,25%). Sin embargo, a partir de entonces empezaron a cobrar fuerza, especialmente entre los más jóvenes, que vieron cómo, en apenas cuatro años, estos contratos representaban ya el 10,18% del total de afiliados.

Pero los contratos fijos discontinuos no son los únicos que generan inestabilidad laboral. Los contratos de trabajo temporal, o a tiempo parcial, con independencia de que este sea indefinido o temporal, suponen también un motivo de insatisfacción laboral. En este sentido, el peso de los contratos temporales, cada vez más en desuso, sigue siendo relevante. Casi el 20% de la población joven tiene un contrato temporal, siendo un tercio de ellos a tiempo parcial.

Cuadro 5

Pesos y variaciones de afiliados a la Seguridad Social según tipo de contrato y edad

	Total			Menores de 30 años		
	Dic-2021	Dic-2024	Var	Dic-2021	Dic-2024	Var
Fijos discontinuos	2,43%	5,56%	157,12%	2,25%	10,18%	456,30%
Temporales	27,13%	12,58%	-47,98%	47,67%	18,82%	-51,16%
Tiempo parcial	20,37%	18,48%	1,83%	32,65%	27,85%	5,51%
TP (indefinidos)	11,17%	14,78%	48,50%	11,83%	21,12%	120,85%
TP (temporales)	9,20%	3,70%	-54,85%	20,82%	6,73%	-60,03%

Fuente: Eurostat (2025).

La consideración conjunta de todos los contratos de carácter temporal eleva la tasa de temporalidad de los menores de treinta años hasta el 35% en 2024, muy por encima del 16% que mostraba el conjunto de la población española y del casi 14% de los jóvenes de la zona euro.

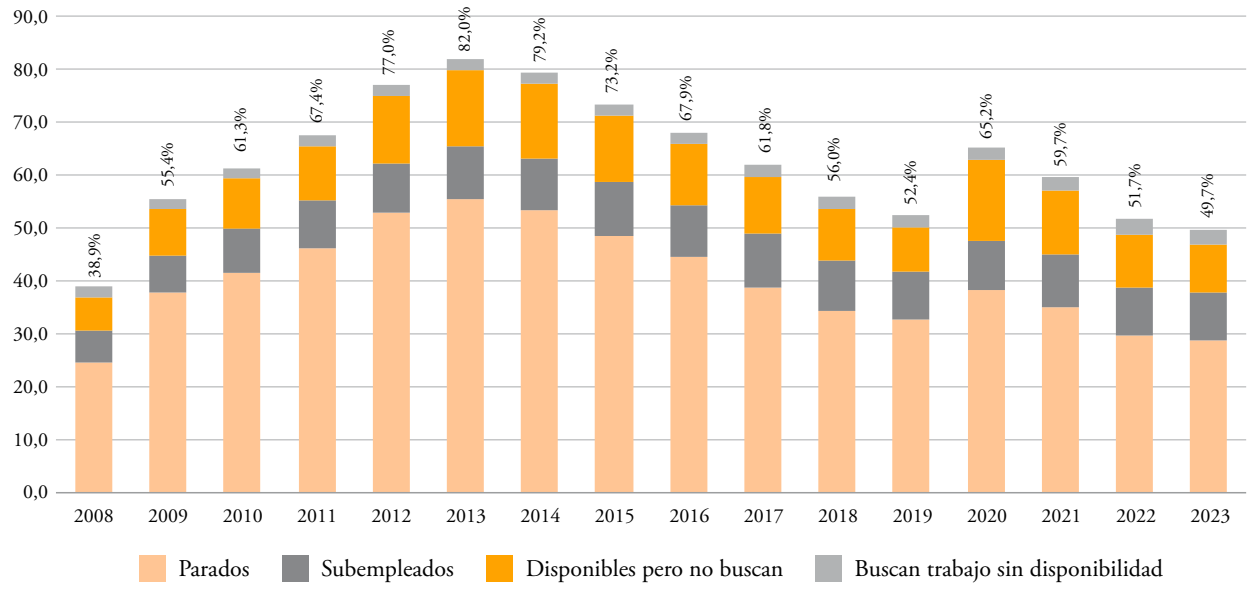
Esta inestabilidad se refleja, como se observa en el gráfico 4, en la elevada tasa de holgura que presentan los menores de treinta años. Si ya era importante la del conjunto de la población, esta se incrementa hasta situarse casi en el 50% en el caso de los más jóvenes, y alcanzó su momento álgido en 2013, con una tasa del 82%. Una vez superada la crisis, y a medida que el tejido empresarial se fue recuperando, tanto el paro visible como el oculto se fueron reduciendo, aunque a ritmos distintos.

Casi la mitad de los demandantes de empleo menores de treinta años cuentan con un contrato laboral y, de

Gráfico 4

Evolución de la tasa de holgura del mercado de trabajo

Población entre 16 y 29 años. Datos en porcentaje



Fuente: Eurostat (2025).

Cuadro 6

Variación de la población activa y empleada, y tasa de empleo según nivel de formación

Población entre 16 y 29 años. Datos en porcentaje

	Formación básica		Formación superior	
	2000	2024	2000	2024
Tasa de empleo	78,0%	69,5%	79,1%	83,3%
Variación población activa	—	-56,2%	—	7,0%
Variación población empleada	—	-46,3%	—	17,1%

Fuente: INE y Eurostat (2025).

ellos, en torno a la mitad pueden considerarse fijos discontinuos en situación de inactividad. La inestabilidad laboral está presente entre los jóvenes, que tienen la sensación de estar desarrollando tareas para las que están sobrecualificados (7).

3.1. *El papel de la formación de los jóvenes españoles en su incorporación al mercado de trabajo*

En España, muchas personas tienen una sensación de sobrecualificación. Pero no debemos olvidar que la formación y las habilidades aumentan las posibilidades de encontrar un empleo, así como de que este sea estable. La tasa de paro de los menores de treinta años disminuye a medida que aumenta la formación adquirida. Mientras la tasa de desempleo media del período 2021-2024 de los jóvenes con formación básica se acercó al 35%, la de los que tienen formación universitaria se sitúa en el 15%.

En términos de empleo, se observa una mejora notable entre los jóvenes con formación superior. Desde comienzos de siglo, y como se observa en el cuadro 6, el crecimiento del empleo ha sido positivo en el caso de aquellos que tienen formación universitaria (17,1%), mientras que se ha reducido entre los que cuentan solo con la formación obligatoria (-46,3%). Este dato resulta aún más relevante cuando se compara con la variación experimentada en el caso de la población activa. Esta sube un 7% en el caso de los jóvenes con títulos universitarios y se reduce un 56,2% entre los jóvenes menos formados. Son estos resultados los que hicieron que la formación pasase a considerarse algo fundamental para facilitar la incorporación al mercado laboral y que los estudios universitarios se viesen como la mejor puerta de acceso a una carrera profesional.

Pese a que existe un efecto positivo de las cualificaciones en la empleabilidad, debemos ser conscientes de sus limitaciones. Una formación elevada no garantiza ni un empleo acorde a las cualificaciones y habilidades adquiridas, ni una remuneración a la altura de lo esperado, tal y como se reconoce en Ferro y Abrantes (2024). Es precisamente este efecto limitativo el que genera frustración y conduce, por un lado, a la búsqueda de un empleo alternativo y, por otro, a un abandono escolar temprano.

Y aunque la tasa de abandono escolar temprano se ha reducido notablemente desde el inicio de siglo, pasando del 29% del año 2000 al 13,7% del año 2023, sigue siendo alta. Además, la tasa de abandono se eleva hasta el 33% en el caso de la mano de obra extranjera, siendo del 11% en el caso de los trabajadores españoles. Este diferencial es importante pues, como se menciona en Ferro y Abrantes (2024), es un claro indicador de que siguen existiendo problemas de inclusión social, calidad educativa y cualificación profesional en nuestro mercado laboral.

3.2. *El lugar de nacimiento y las probabilidades de encontrar un empleo*

La elevada tasa de abandono escolar entre los jóvenes extranjeros nos lleva a preguntarnos por las diferencias que pueden existir en su inserción al mercado laboral cuando se los compara con los nacidos en España. Los datos de empleo indican que, en el caso de la población

Cuadro 7

Distribución de los trabajadores menores de treinta años en función del tiempo de trabajo físico que se requiere en su empleo, nivel de formación y lugar de nacimiento (2022)

	Formación básica		Formación superior	
	España	Extranjero	España	Extranjero
Mucho tiempo	45,5%	45,6%	39,5%	42,6%
La mitad del tiempo	21,3%	25,4%	12,2%	17,5%
Poco tiempo	33,2%	29,0%	48,3%	39,9%

Fuente: Eurostat (2025).

menor de treinta años, no existen diferencias destacables entre haber nacido dentro o fuera del país a la hora de encontrar empleo. Sin embargo, el lugar de nacimiento sí puede ser un condicionante de la calidad laboral cuando entendemos que los empleos que requieren un mayor esfuerzo físico son empleos de menor calidad.

Los trabajadores cuya formación solo alcanza el nivel obligatorio realizan trabajos manuales en mayor proporción que los que tienen una formación superior. Y esto ocurre tanto entre los trabajadores que nacen en España como entre los que lo hacen en el extranjero. Además, no parecen existir diferencias reseñables entre unos trabajadores y otros cuando el nivel de formación es bajo. No obstante, cuando la formación es alta los trabajadores extranjeros tienden a realizar, en mayor proporción que los nacionales, trabajos que exigen esfuerzo físico (véase cuadro 7).

Una posible explicación se basa en el hecho de que a los trabajadores extranjeros les resulta más difícil acceder

Cuadro 8

Distribución de los trabajadores menores de treinta años en función de la ocupación, el nivel de formación y lugar de nacimiento (2023)

	Formación básica		Formación superior	
	España	Extranjero	España	Extranjero
Directores y gerentes	0,3%	0,9%	1,3%	2,0%
Profesionales científicos	0,3%	0,2%	29,7%	15,0%
Técnicos y profesionales de apoyo	5,2%	1,7%	18,3%	11,2%
Apoyo administrativo	3,4%	2,5%	10,2%	9,2%
Servicios de restauración y comercio	35,4%	37,3%	22,7%	34,5%
Trabajadores cualificados en el sector agrícola, ganadero, forestal y pesquero	3,9%	1,2%	0,7%	0,7%
Artesanos y trabajadores cualificados de la industria	13,2%	13,8%	6,3%	7,4%
Operadores de instalaciones y maquinaria, y montadores	12,4%	8,8%	4,1%	5,6%
Ocupaciones elementales	25,4%	33,7%	5,7%	14,2%
Fuerzas armadas	0,6%	0,0%	1,0%	0,2%

Fuente: Eurostat (2025).

a empleos acordes a sus cualificaciones. Con independencia del nivel de formación alcanzado por la población ocupada, los trabajadores nacidos en el extranjero tienden a encontrar empleos que exigen cualificaciones elementales en mayor medida que los nacidos en el territorio nacional. Así se refleja en el cuadro 8 (33,7% frente al 25,4% para el nivel de formación obligatoria, y 14,2% frente al 5,7% en el caso de la formación superior).

4. Consideraciones finales

La fortaleza del mercado laboral observada en 2023 se ha mantenido en 2024. Sin embargo, el empleo generado no parece ser estable. La reforma laboral de diciembre de 2021, diseñada para frenar el uso abusivo de los contratos temporales por parte de las empresas, no ha dado los resultados esperados. Un tercio de los contratos indefinidos firmados en 2024 corresponde a empleos fijos-discontinuos. Además, los contratos indefinidos a tiempo completo, que ofrecen mayor estabilidad a los trabajadores, representan solo el 17,5% del total de contratos firmados.

Por otro lado, la tasa de holgura de la economía española alcanza el 20,5% para el conjunto de la población en edad de trabajar, pero se eleva hasta casi el 50% en el caso de los jóvenes. Esta tasa es un claro reflejo de la inestabilidad y la insatisfacción laboral en España.

Con el paso del tiempo, el número oficial de desempleados ha disminuido, pero ha aumentado la cantidad de personas que desean cambiar de empleo, lo que se conoce como desempleo oculto. De hecho, casi la mitad de quienes buscan trabajo lo hacen a pesar de contar con un contrato laboral. Entre las principales causas de esta insatisfacción laboral se encuentran los bajos salarios, la repetitividad de las tareas y la percepción de estar preparados para desempeñar funciones de mayor cualificación. Esta insatisfacción es más acusada entre los jóvenes, especialmente aquellos con menor formación, y entre los nacidos en el extranjero, quienes suelen ocupar empleos de baja cualificación en mayor proporción.

La estabilidad laboral sigue siendo el talón de Aquiles del mercado de trabajo español. Hasta el momento, las medidas adoptadas no han sido efectivas y la confianza de trabajadores y empresarios no ha mejorado. Por tanto, es necesario aunar esfuerzos e introducir cambios en las políticas de contratación de las empresas, así como en la aceptación de las condiciones laborales por parte de los empleados.

Siguiendo esta línea, se recomienda:

1. *Reformas en el mercado laboral:* el Gobierno debería implementar medidas que consoliden la recuperación del empleo juvenil a largo plazo, reduzcan la temporalidad y fomenten la estabilidad, esencial tanto para empresas como para trabajadores. Para ello, se propone unificar los distintos tipos de contratos y reforzar la cualificación de la mano de obra, de modo que se ajuste mejor a las necesidades del mercado.

2. *Planes de desarrollo profesional:* las empresas deberían establecer trayectorias profesionales claras desde el momento de la contratación, incluyendo no solo oportunidades de promoción, sino también mejoras salariales.

3. *Expectativas laborales realistas:* los empleados deben asumir que el crecimiento salarial depende del desarrollo de ciertas habilidades profesionales, adquiridas a lo largo de los años de experiencia laboral. La ambición profesional y económica es comprensible y deseable, pero es importante entender que la vida laboral es una carrera de fondo.

En definitiva, aún queda un largo camino por recorrer y todos debemos contribuir a mejorar la situación adoptando los cambios necesarios y asumiendo las medidas requeridas. Solo así se logrará estabilidad en el empleo, junto con un crecimiento sostenido en productividad, producción y salarios.

Según Sigmund Freud, padre del psicoanálisis, la ambivalencia es una actitud emocional en la que coexisten impulsos contradictorios. Este carácter ambivalente se refleja en el mercado de trabajo español, donde, por un lado, se genera empleo, pero, por otro, persisten la inestabilidad y la insatisfacción laboral.

NOTAS

(1) Como se recoge en Felgueroso (2024), el paro efectivo hace referencia, no solo al paro registrado, sino también a los demandantes de empleo que cuentan con una relación laboral.
(2) El trabajo de Alonso Benito y Fernández Rodríguez (2009) realiza un análisis sobre la satisfacción laboral de los españoles.

En el citado trabajo, se concluye que, aunque en 2007 la satisfacción laboral seguía siendo elevada, había experimentado un deterioro importante desde comienzos de siglo.

(3) La holgura del mercado de trabajo es un indicador que muestra el aprovechamiento que de la mano de obra hace el mercado de trabajo.

(4) Al hablar de sobrecualificación nos estamos refiriendo a la sobreeducación, ya sea extrema (titulados universitarios de ciclo largo que trabajan en una ocupación que no requiere estudios específicos) o moderada (trabajadores con formación secundaria superior que desempeñan un trabajo que no requiere ningún título). Y también a la sobrecualificación objetiva (desajuste entre las competencias que se poseen y las necesarias para realizar el trabajo) y a la sobrecualificación subjetiva o percibida por el propio trabajador.

(5) Este 25% de trabajadores sobrecualificados, transcurridos cuatro años desde que finalizaron su formación universitaria, se explica, en parte, por la persistencia (trabajadores que estaban sobrecualificados y siguen estándolo), y en parte por un empeoramiento (trabajadores que en su primer empleo tenían una cualificación adecuada, pero cuatro años después ocupan un puesto de trabajo para el que están sobrecualificados).

(6) En línea con la definición empleada por Pérez García (2023), hemos optado por considerar jóvenes a las personas con edades entre los 16 y los 30 años.

(7) El sentimiento de sobrecualificación es especialmente alto en tareas como la hostelería, donde el 88,3% de los jóvenes empleados consideran estar haciendo tareas cuya formación exigida es muy baja en comparación con la que ellos afirman tener. Pero también lo es en personal doméstico y servicios personales (98,7%), agricultura (82,5%), transporte y almacenamiento (76,2%) y comercio minorista (69,3%), entre otras.

BIBLIOGRAFÍA

Alonso Benito, L. E. y Fernández Rodríguez, C. J. (2009), «Satisfacción e insatisfacción en el desempeño laboral, como factor de desigualdad en el trabajo en España», en Zufiaur Narvaiza, J. Mª., *Los retos de la igualdad en el trabajo*, ed. Fundación Francisco Largo Caballero, Madrid. págs. 81-104.

Felgueroso, F. (2024), «¿Cuántos son los trabajadores fijos discontinuos?», *Estudios sobre la economía española de Fedea 2024/10*, Fedea, Madrid.

Ferro, L. y Abrantes, P. (2024), «La educación y sus efectos sobre las oportunidades de la juventud», en *Observatorio Social* núm. 12 (2024), España y Portugal: Jóvenes, oportunidades y futuros, Fundación la Caixa, Barcelona, págs. 10-15.

Fundación BBVA e IVIE (2024), «Rastreador de la productividad: evolución trimestral (2000 T1-2024 T3)», *Observatorio de la productividad y competitividad en España*, noviembre 2024, disponible en web. Consulta realizada el 3 de enero de 2025 (https://www.fbbva.es/bd/observatorio-productividad-competitividad-espana/).

Pérez García, F. (2023), *Presente y futuro de la juventud española: Una perspectiva socioeconómica*, ed. Fundación BBVA, Bilbao.

Ramos, A. (2017), «Sobrecualificación y desempleo juvenil. Dinámicas de inserción laboral de los titulados universitarios», *Área de Educación del Observatorio Social de la Fundación la Caixa* (abril de 2017), Fundación la Caixa, Barcelona.

Voces, C. y Caínzos, M. (2021), «¿Sobreeducados y descontentos? Evaluación de las consecuencias de la sobreeducación», *Área de Educación del Observatorio Social de la Fundación la Caixa* (mayo 2021), Fundación la Caixa, Barcelona.

GLOBALFINANZ
CONSULTORÍA DE RIESGOS Y CORREDURÍA DE SEGUROS

SEGURO DE RESPONSABILIDAD CIVIL PROFESIONAL DEL CONSEJO GENERAL DE ECONOMISTAS DE ESPAÑA

GLOBALFINANZ, CORREDURIA DE SEGUROS ELEGIDA POR EL CONSEJO GENERAL DE ECONOMISTAS DE ESPAÑA

ASESORAMIENTO ESPECIALIZADO	MEJORES CONDICIONES DE COBERTURA Y PRECIO	CALCULA TUS CONDICIONES DEL SEGURO A TRAVÉS DE NUESTRO TARIFICADOR ONLINE
Expertos en asesoramiento a más de **250 colegios** de distintas actividades profesionales	Con servicio profesional e individualizado a cada economista	

Calle Caleruega 102, 28005 Madrid · 915 900 507 · economistas@globalfinanz.es
www.globalfinanz.es

GLOBALFINANZ
CONSULTORÍA DE RIESGOS Y CORREDURÍA DE SEGUROS

ACTIVIDAD PROFESIONAL Y EMPRESARIAL

Coordinador

Juan José Durán Herrera

Universidad Autónoma de Madrid

Evolución reciente y perspectivas de la inversión latinoamericana en España

Isabel Álvarez
Catedrática de Economía. Instituto Complutense de Estudios Internacionales, Universidad Complutense de Madrid (ICEI-UCM)

Franklin Moya
Investigador predoctoral. Instituto Complutense de Estudios Internacionales, Universidad Complutense de Madrid (ICEI-UCM)

RESUMEN

América Latina y España han venido compartiendo históricamente una estrecha relación que se plasma también en los flujos económicos. La positiva evolución de la inversión extranjera directa (IED) en la región latinoamericana realza el papel de las empresas internacionalizadas y la retroalimentación positiva que se ha generado a un lado y otro del Atlántico. Si bien hasta ahora la IED en España procedente de América Latina se ha concentrado en unos pocos países de la región, y también tiene un marcado carácter sectorial, cabe anticipar algunas buenas perspectivas en un mundo cada vez más fragmentado e incierto. Los nuevos retos de competitividad y sostenibilidad compartidos y el futuro desarrollo del acuerdo UE-Mercosur permiten vislumbrar un nuevo marco para el despliegue de inversiones en segmentos de mayor valor.

PALABRAS CLAVE

Inversión extranjera directa, Multinacionales, América Latina, Economía española.

ABSTRACT

Spain and Latin American countries have historically shared a close relationship that has also a reflect in economic flows. The positive evolution of foreign direct investment (FDI) in the Latin American region highlights the role of internationalized companies and the positive feedback generated on both sides of the Atlantic. FDI in Spain from Latin America has so far been concentrated in a few countries in the region, and has a marked sectoral character, but some good prospects can be anticipated in an increasingly fragmented and uncertain world. The new and shared challenges of sustainability and competitiveness, and the future development of the EU-Mercosur agreement, offer a glimpse of a new framework for the deployment of investments in higher value segments.

KEY WORDS

Foreign Direct Investment (FDI), Multinationals, Latin America, Spanish Economy.

1. Introducción

En las últimas décadas, el término *latinización* se ha ido extendiendo tanto por la llegada de inmigrantes procedentes de América Latina como por la creciente recepción de inversiones desde los países de la región en la economía española. Además de las relaciones históricas, culturales y diplomáticas, los flujos de comercio y de inversión extranjera directa (IED) han contribuido a la consolidación de la comunidad iberoamericana desde el punto de vista económico. Tal es así que, tras una primera oleada de inversiones en América Latina que en buena medida fue paradigmática de los procesos de internacionalización de las empresas españolas, la llegada de IED latinoamericana en los últimos años ha ido ganando protagonismo y es previsible que se consolide su importancia relativa como fuente de capital extranjero en España.

El estudio de la IED de Latinoamérica en el mundo aglutina no solo la generación y consolidación de las empresas multinacionales que explican una parte importante de la IED de la región y que comúnmente se denominan *Multilatinas*, sino también a una serie de pequeñas y medianas empresas (pymes) que encadenan procesos con gran impacto en las inversiones de la región (Aguilera y cols., 2017; Santiso, 2008). Las diferencias obedecen al hecho de que las multilatinas

están más claramente orientadas por la lógica financiera, a través de la adquisición y venta de participaciones y acciones de otras empresas y tienen mayores capacidades productivas y mejor acceso a tecnologías de vanguardia, mientras que las pymes suelen ser de tradición familiar y están más enfocadas a la expansión comercial, siendo más rígida su capacidad innovadora (CEAPI, 2023). No obstante, también es habitual que en América Latina convivan ambos modos de organización en una misma empresa; por ejemplo, la empresa América Móvil de la familia Slim combina la relación familiar en las posiciones jerárquicas más altas de la organización y mantiene la organización de una multinacional en la cadena productiva y comercial.

En este estudio de la IED latinoamericana se adopta un enfoque macroeconómico en el que subyacen las dinámicas internacionales del conjunto de empresas latinoamericanas con intereses en la economía española. La creciente presencia de inversiones en España muestra signos de un cambio en la distribución y dirección de las empresas latinoamericanas, al tiempo que fomenta la competencia con otras regiones y sirve de acicate a la transferencia bilateral de tecnología que puede estimular la innovación en el contexto de Iberoamérica, pudiendo acelerar o generar cambios significativos en el desarrollo productivo de ambas regiones. Además, este fenómeno es particularmente importante para las economías emergentes y sus empresas en la reconfiguración de los flujos de IED y de las cadenas globales de valor (CGV), máxime en un momento como el actual, dependiente de los vuelcos de la geopolítica, ante unas perspectivas de la economía mundial inciertas, y cuando no son pocos los retos de competitividad de la economía española ante la doble transición, verde y digital.

La incertidumbre parece ser la tónica actual ante las tensiones geopolíticas y las elevadas fricciones comerciales mundiales (FMI, 2025). De hecho, la actualización de las perspectivas del Fondo Monetario Internacional hace alusión a un crecimiento dispar e incierto; las previsiones de crecimiento de la economía mundial del organismo internacional son del 3,3% en 2025 y 2026, por debajo de la media histórica que fue del 3,7% entre principios de siglo XXI y la pandemia. También se apunta a una contención de los precios que sitúa a la inflación en 4,2% en 2025 y cuya mejora se realizará antes en las economías avanzadas que en las economías emergentes y en desarrollo.

Por su parte, la internacionalización de la economía española ha hecho tradicionalmente hincapié en la IED, combinando la integración regional dentro de la UE con la externalización tecnológica y manteniéndose incluso hoy en día como un actor moderado en términos de innovación (EC, 2024). Este aspecto condiciona su integración y posición en las CGV, su reposicionamiento global y su avance hacia mayores cotas de competitividad. Es bien sabido que una mayor participación de los países en las CGV es posible gracias a la reducción de los costes de comunicación y coordinación, y que tales cadenas permiten a las empresas locales un mejor acceso a la información y la apertura de nuevos mercados, creando oportunidades para un rápido aprendizaje tecnológico y la adquisición de competencias (Cattaneo y cols., 2010; Baldwin, 2016). También es cierto que, si bien el despliegue de las CGV puede fomentar la industrialización en economías en desarrollo, estas estructuras están todavía en la base de la mayor interdependencia en la economía global y del posible reparto desigual de los costes y los beneficios de la internacionalización (Rodrik, 2011). Ante esto, y teniendo en cuenta que el despliegue de la generación de valor sobre bases internacionales a través de las CGV depende de la acción coordinada del comercio internacional y la IED, el reciente acuerdo UE-Mercosur abre nuevas perspectivas en Iberoamérica e incrementa el interés por el estudio de las posibilidades de IED en la región.

En la siguiente sección se revisan algunos argumentos clave sobre la economía latinoamericana y la IED en la región. A continuación, en la sección tercera se describe la IED en América Latina. La cuarta sección se dedica a la evolución de la IED latinoamericana en España, según países de origen y sectores de actividad. En la quinta sección se exponen algunas conclusiones.

2. Aspectos clave de la evolución de la IED en América Latina

La evolución seguida por la IED en América Latina y por sus empresas internacionalizadas está estrechamente ligada a las características de las economías de la región.

Con estructuras productivas extraordinariamente vulnerables y con una elevada heterogeneidad, observable en la desigualdad inter e intranacional, el crecimiento de la producción de América Latina ha estado históricamente vinculado a la eficiencia de la explotación de sus recursos naturales (CEPAL, 2024b). Pese a haberse aplicado en el pasado fórmulas que propiciaran una mayor inserción en el nuevo mercado global, tales como la industrialización por sustitución de importaciones, estas estrategias fueron claramente insuficientes para dinamizar los sistemas productivos en la región, en los que las inversiones están claramente orientadas hacia sectores con ventajas comparativas basadas fundamentalmente en las materias primas.

Estos hechos estructurales explican tanto la relativa debilidad industrial de América Latina para competir con los países más avanzados en sectores manufactureros, como la falta de atractivo para la llegada de IED con transferencia tecnológica punta en la región (Aguilera y cols., 2017). A pesar de la elevada dependencia del sector exterior y el hecho de que las empresas latinoamericanas hayan mantenido tradicionalmente fuertes vínculos con el comercio internacional, el proceso de globalización no facilitó el hecho de que los países de la región se vieran favorecidos por una mayor inserción internacional en segmentos de alto valor, entre otras razones porque la IED estuvo fundamentalmente concentrada en las economías avanzadas, operando estas como emisoras y receptores de inversiones casi en exclusivo hasta aproximadamente el comienzo del siglo XXI (Álvarez y cols., 2020).

Tras la *década perdida* de los ochenta y las crisis financieras en distintos países latinoamericanos a finales del siglo XX, los términos de intercambio fueron cada vez más amplios respecto a los países avanzados, en consonancia con los postulados cepalinos de Prebich-Singer, lo que permitió reducir la brecha comercial gracias a la subida de precios de los *commodities*. Se definió así una etapa de bonanza económica comprendida entre 2008 y 2014 tanto en la esfera comercial como en la esfera financiera. La evolución de la IED latinoamericana se tornó positiva en ese período, viéndose favorecida por el hecho de que la crisis financiera global afectó más notablemente a Estados Unidos y Europa que a las economías de la región. Esta tendencia positiva de un mercado latinoamericano en expansión, internamente y hacia fuera, estuvo acompañada de unas políticas económicas dirigidas a la diversificación de la producción –tradicionalmente vinculada al sector primario– hacia sectores más complejos y, en la esfera comercial, a una expansión internacional hacia mercados más allá del regional y de mayor valor (Llinás y Salazar-Xirinachs, 2023). Con todo, las multilatinas están concentradas en pocos sectores, vinculadas a las materias primas, y el Estado ha jugado un papel importante en estas empresas a la hora de consolidarse como líderes nacionales y llevar a cabo su proceso de internacionalización (Finchelstein, 2017).

Algunas empresas que han logrado expandirse internacionalmente de forma exitosa son, por ejemplo, de las dos grandes economías latinoamericanas de Brasil y México. Las empresas Vale y Petrobras lideraron el proceso de expansión internacional de las inversiones cariocas, ambos casos ligados a la dotación de materias primas. Por su parte, las empresas mexicanas se vieron favorecidas por su proximidad y acuerdos comerciales con el mercado de América del Norte –Estados Unidos y Canadá (1)– aunque quedaron integradas fundamentalmente en segmentos de bajo valor añadido en las cadenas globales. En la época de bonanza y de las políticas económicas desarrollistas, varias empresas argentinas, chilenas, colombianas y peruanas, también adquirieron mayor dimensión, capacidad de expansión e incentivos para su internacionalización. En general, el propósito de las empresas latinoamericanas transnacionales ha sido el logro de una mayor estabilidad en el rendimiento de sus activos en el extranjero, el acceso a conocimiento tecnológico que propicie procesos productivos más eficientes y la adaptación a nuevas tecnologías para ser más competitivos internacionalmente e insertarse mejor en las CGV (CEPAL, 2016).

No obstante, tanto la IED como el crecimiento económico han seguido ciclos inestables en Latinoamérica, lo que ha sido un obstáculo para que la IED haya actuado como una fuente importante y estable de capital, conocimiento y tecnología en el largo plazo. De hecho, el nuevo deterioro en los términos de intercambio respecto a los países más avanzados de la región latinoamericana, debido al descenso generalizado de los precios de los *commodities* en 2015, pondría de manifiesto una vez

más la vulnerabilidad de la economía regional, llevando a algunos autores a caracterizar la última década –comprendida entre 2014 y 2024– como una *Nueva década perdida* (Ocampo, 2020). En ese nivel de vulnerabilidad confluyen distintos factores entre los que se encuentran los efectos devastadores de la pandemia en las economías de la región, la persistencia de cuellos de botella en la navegación marítima, así como las tensiones geopolíticas y las consecuencias del cambio climático, junto al reto del desarrollo tecnológico que acompaña la transformación digital (Grynspan, 2023).

Ante ese panorama, cabe subrayar también la escasa inversión en I+D de la región, además de la reducción en la formación bruta de capital fijo y el frenazo en la atracción de inversiones en 2023, como elementos que definen un contexto incierto para las estrategias de internacionalización en la economía regional (CEPAL, 2024b). Sí resulta algo más alentador que las últimas previsiones de crecimiento económico de la CEPAL (2024a) sean de repunte del crecimiento de la producción en torno a 2,2% en 2024, con una previsión al alza del 2,4% en 2025.

En materia de atracción de inversiones hacia América Latina, hay que considerar el aumento de la influencia de China y el reposicionamiento de Estados Unidos en la tensión por la hegemonía mundial, así como la incertidumbre que acompaña el inicio de un nuevo ciclo de política exterior con la vuelta de Trump a la Casa Blanca. Tanto en los planes de inversiones mundiales de China (Ruta de la Seda) como de Estados Unidos (probablemente asentado en reforzar el *reshoring*) e incluso de Europa (*Global Gateway*), no parece que la región latinoamericana esté consolidada como prioritaria hasta el momento y tampoco está claro que la atracción de IED rompa definitivamente con las estructuras primario-exportadoras, una tarea fundamental para la región.

Por su parte, respecto a la IED desde Latinoamérica, hay que reseñar que presenta comportamientos diferentes según los países, como demuestran los siguientes ejemplos. Mientras que Brasil ha mostrado un mayor interés en el mercado europeo en su conjunto, las inversiones procedentes de México se han centrado más en España y sus aliados comerciales fronterizos. Chile es el país donde más ha crecido la emisión de IED en los últimos años, asentando una mayor presencia en los países cercanos, lo que puede deberse a que es un país plataforma en la región. Uruguay destaca por haber capturado un gran volumen de inversiones a pesar de su tamaño y, junto a Colombia, por haber ganado mayor presencia en los flujos de inversiones hacia la economía española (CEPAL, 2024b; Jäger, 2019).

3. Evolución de la IED en Latinoamérica

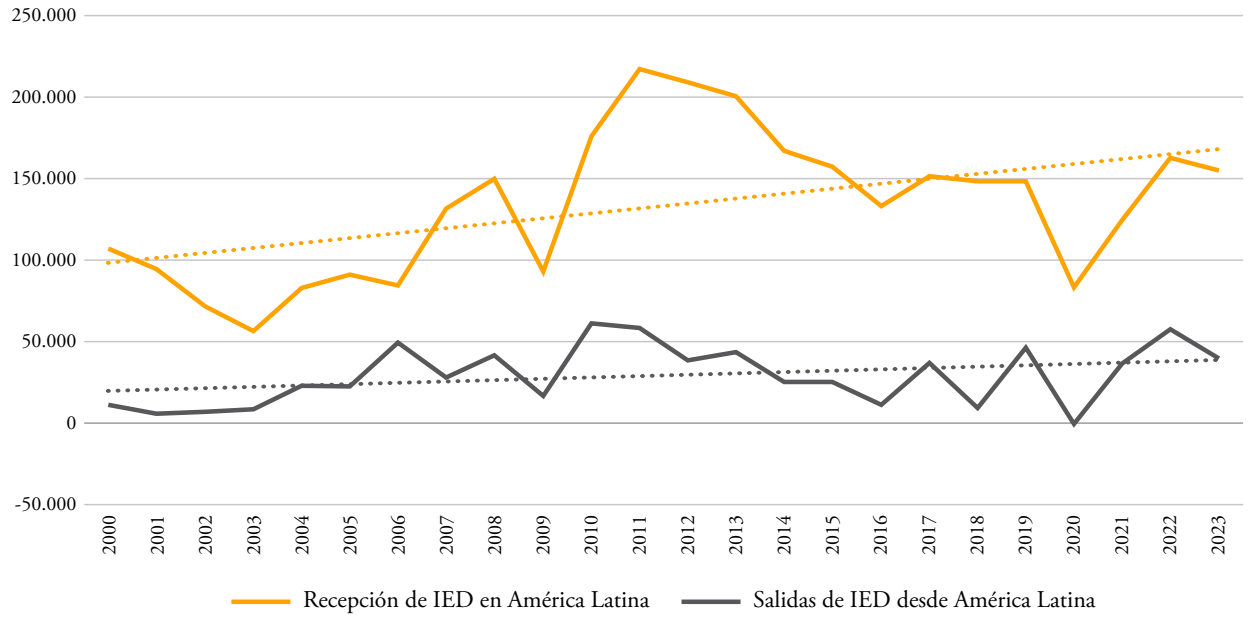
En las dos últimas décadas, se han dado variaciones significativas en los flujos de IED de América Latina a nivel global, que han seguido una tendencia de crecimiento positiva tanto en lo que se refiere a la llegada como a la salida de inversiones. La capacidad de atracción de IED por parte de América Latina se plasma en que cuatro países de la región se sitúan entre los treinta que más flujos de inversión recibieron en 2023: Brasil (6), México (12), Chile (26) y Argentina (27) (UNCTAD, 2024). Además, más allá de hablar de países, cabe destacar el papel de determinadas ciudades de Iberoamérica. Por ejemplo, según orden de importancia, las ciudades de Sao Paulo, Ciudad de México, Bogotá y Santiago de Chile son actualmente los principales polos de atracción latinoamericano de *startups* (SEGIB y cols., 2024). Y estos polos de atracción suelen aprovechar las tendencias regionales para promover un *efecto sede* dado que concentran gran parte del entorno empresarial necesario para operar en toda la región latinoamericana y penetrar así en nuevos mercados (Gutiérrez-Portilla y cols., 2019).

Al observar la evolución de la IED en la región latinoamericana, se detectan períodos de notable crecimiento en los flujos, en ambas direcciones (gráfico 1). A pesar de que la IED emitida desde América Latina muestra una tendencia más moderada, el crecimiento de las inversiones es relevante dado que ha pasado de 11.000 millones de dólares –constantes de 2017– en el año 2000 a más de 40.000 millones en 2023. Si bien es cierto que la IED recibida sigue siendo muy superior en volumen a la IED emitida, el potencial que tienen las empresas latinoamericanas para expandirse hacia el exterior ha ido cobrando fuerza paulatinamente, lo que se refleja en el *stock* de IED.

Gráfico 1

Flujos de IED en América Latina, 2000-2023

Datos en millones de dólares USA, precios constantes del 2017



Fuente: UNCTADstat Data Center.

En cuanto a la evolución de la IED recibida, esta alcanzó el valor máximo de 217.000 millones de dólares en 2011, mientras que la IED emitida ascendió hasta 61.000 millones de dólares en 2010. Asimismo, los flujos en ambas direcciones sufrieron importantes contracciones en 2009 y 2020, motivadas tanto por los *shocks* exógenos del impacto inicial de la crisis financiera mundial como por la pandemia de la covid-19. Los valores valle de la IED recibida en Latinoamérica en el período comprendido entre 2000 y 2023, dependieron en gran medida del comportamiento de los mercados internacionales (CEPAL, 2024b). Por su parte, los flujos de IED emitida están relacionados directamente con la dinámica del mercado interno y las motivaciones empresariales de búsqueda de ventajas en el exterior.

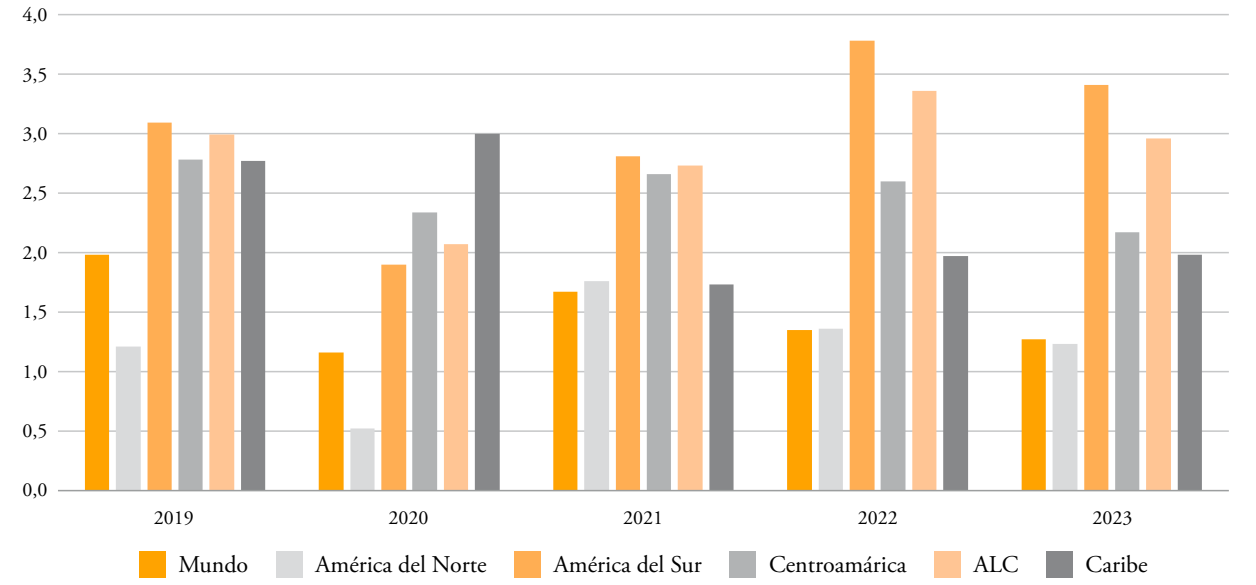
A pesar del dinamismo de la IED, estos flujos han estado predominantemente ligados a la demanda internacional de materias primas y minerales críticos, que junto a la búsqueda por parte de las EMN de bajos costes laborales, reproducen estructuras especializadas en el sector primario que son intensivas en mano de obra con bajos niveles de tecnología (CEPAL, 2024b; UNCTAD, 2024). Por este motivo, sigue siendo crucial que las inversiones se acompañen del intercambio de conocimiento y tecnología punta para el desarrollo de nuevos sectores económicos que rompan las estructuras dependientes subdesarrolladas (Narula y Dunning, 2010). Esto permitiría que América Latina rompa con la trampa de países de ingresos medios a la par que afronte exitosamente la doble transición, ecológica y digital (Oxfam, 2020). En este sentido, el fomento de efectos de derrame o *spillovers* mantiene una gran relevancia para el desarrollo de sectores estratégicos.

En todo caso, la importancia de la IED como fuente de recursos económicos en América Latina es notoria al comprobar el peso que tienen las inversiones recibidas en relación con el PIB de la región. Como puede comprobarse en el gráfico 2, tanto antes de la pandemia como en los años posteriores, es mayor el valor del indicador en América Latina y Caribe (ALC) que el correspondiente al promedio mundial. A partir de la información estadística disponible en UNCTAD, se observa que hay diferencias notables tanto cuando se compara con América del Norte como al hacerlo al interior de la vasta

Gráfico 2

IED recibida como porcentaje del PIB, 2019-2023

Datos en porcentaje



Fuente: UNCTADstat Data Center.

región de América Latina y Caribe, siendo en América del Sur donde la IED ha ganado un mayor peso relativo al tamaño de sus economías, alcanzando un valor superior al 3,5% del PIB en 2022. El patrón difiere en la otra dirección, dado que la IED emitida es más relevante en América del Norte donde llega a representar más del 1,5% de su PIB en 2023, frente al 1% de América del Sur y valores inferiores a éste en ALC, Centroamérica y Caribe (CEPAL, 2024b).

Por su parte, el *stock* de IED ha seguido una senda de crecimiento sostenido tanto al observar la IED recibida en la región latinoamericana como la emitida desde esta. Algunos de los efectos de la inversión acumulada en los países de la región es que ha contribuido a fortalecer la productividad en las economías locales y por ende la competitividad, a través no solo de la generación de puestos de trabajo sino también por el efecto en una mayor eficiencia en los procesos productivos a partir de la transferencia de tecnología (Álvarez y cols., 2023). También cabe apuntar que, a pesar de ser todavía modesto, el *stock* de IED en el extranjero, que representa actualmente en torno al 2% del mundial, puede contribuir a generar efectos positivos en las economías emisoras puesto que su inserción directa internacional permite la diversificación de la producción y el aumento de la competitividad a través, por ejemplo, de un mayor acceso a tecnología punta.

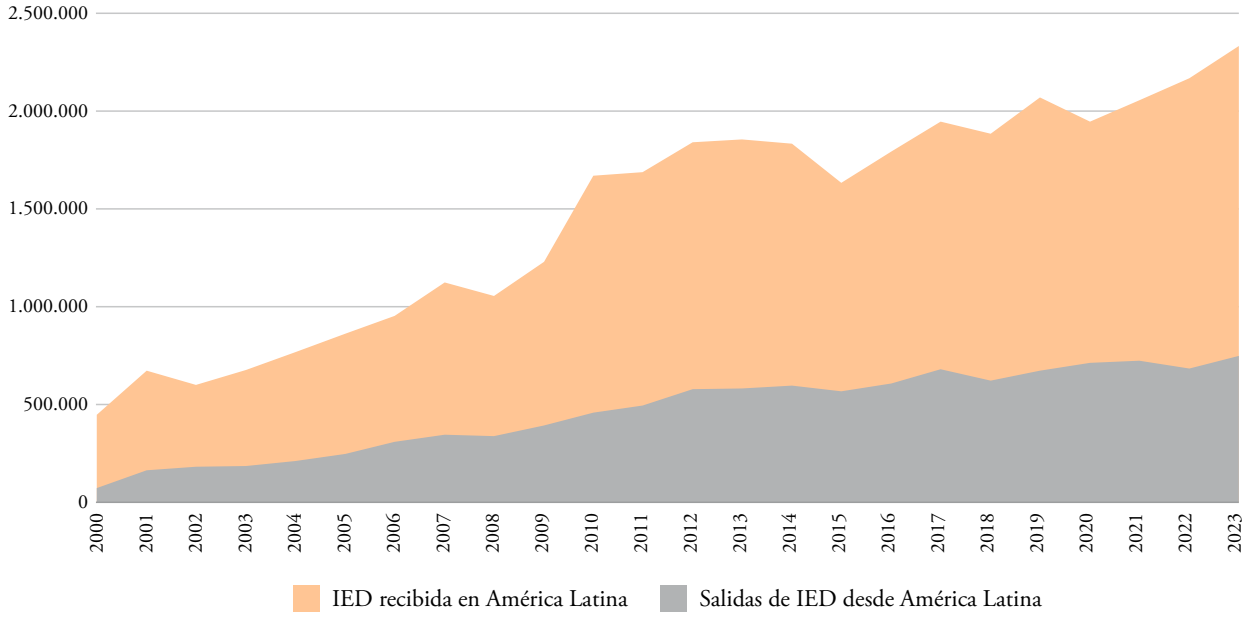
El gráfico 3 muestra que el *stock* de IED recibida sigue siendo considerablemente mayor al emitido, en línea con la dinámica de flujos, describiendo una evolución positiva al pasar de ser 448.000 millones de dólares en 2000 a 2.345.000 millones en 2022. No obstante, el crecimiento del *stock* de IED de salida es más notable, habiendo pasado de ser cerca de 72.000 millones de dólares en 2000 a 752.000 millones en 2023, lo que refleja el empuje de la internacionalización de las empresas latinoamericanas.

La IED recibida en Latinoamérica procede principalmente de Estados Unidos y Europa, habiéndose recuperado la fuente europea de inversiones tras la crisis financiera global (CEPAL, 2024b; SEGIB y cols., 2024; UNCTAD, 2024). Existe, de hecho, una elevada concentración en el *stock* de IED en América Latina en estas dos áreas de procedencia, destacando especialmente la

Gráfico 3

***Stock* de IED en América Latina, 2000-2023**

Datos en millones de dólares USA, precios constantes del 2017



Fuente: UNCTADstat Data Center.

importancia de la economía española en el volumen que aporta en el total europeo, y siendo una de los cinco principales inversores en once de las diecinueve economías latinoamericanas más grandes (I.E.E., 2023).

Respecto al fenómeno de internacionalización latinoamericano que se refleja en el *stock* de IED acumulado en el exterior, por lo general y tal como sustenta el enfoque ecléctico OLI, las multilatinas se han expandido a economías de la misma región en búsqueda de ventajas de Propiedad (O), Localización (L) e Internalización (I) (Casanova y cols., 2009; Dunning, 2000). Las ventajas de localización constituyen una de las principales razones de las multilatinas de optar por expandirse predominantemente en otras economías de la misma región, por delante del mercado estadounidense y europeo (Casanova y cols., 2009; CEPAL, 2024b). Además, el vínculo iberoamericano adquiere gran relevancia al propiciar un entorno adecuado de internacionalización empresarial tanto para los países iberoamericanos como para los países que quieran incursionar en los mercados emergentes latinoamericanos. Algunos países *trampolín* tales como España, México, Uruguay o Chile (Pla-Barber y Camps, 2012; CEAPI, 2024), han promocionado sus filiales intermediarias como una alternativa práctica al adquirir el conocimiento experiencial suficiente para penetrar en los mercados de la región, aprovechando las relaciones estructurales de Iberoamérica.

4. La IED latinoamericana en España

4.1. *La IED en España*

La importancia de la IED en la economía española es notable. De manera sencilla, y tomando como indicador la relación entre los flujos de entrada de IED y el PIB, esta ratio ha adoptado valores comprendidos entre el 2 y el 6%, con una media en las últimas décadas que se aproxima al 3%. Por su parte, la proporción del *stock* acumulado de IED con respecto al PIB ha alcanzado cerca del 60% del PIB y, tras la crisis financiera mundial llegó a representar alrededor del 300% de la formación bruta de capital en España (datos del Banco Mundial).

Las fuentes de los capitales foráneos en España se han ido diversificando con el paso del tiempo, de tal manera que el *stock* de IED también es reflejo de diferentes implicaciones geoestratégicas. La exposición gradual a las tensiones geopolíticas mundiales se había ido incrementando ante el aumento significativo de la IED procedente de Estados Unidos y China, mientras que desde 2018 se ha dado una mayor orientación hacia países geopolíticamente afines (Andrino-López y cols., 2024).

En el último quinquenio (2019-2023), la inversión extranjera en España ha sido predominantemente productiva. La IED no-ETVE (2) ha representado cerca del 89% del montante de inversión bruta en España (SEC, 2024). La principal fuente de IED en España son los países de la OCDE, que representan más del 95% de los flujos recibidos en 2023, con Estados Unidos, Alemania y Francia a la cabeza. Según el tipo de inversión, las nuevas (*greenfield*) o expansión de existentes (*bronwfield*) crecieron un 12% en el último año y, por sectores de actividad, son los servicios y en particular los servicios al por mayor y telecomunicaciones, los que acaparan la mayor parte de las inversiones foráneas; en 2023, más de 15.300 millones de euros y, según la fuente oficial anteriormente citada, tanto las manufacturas como la información y las comunicaciones han ido ganando peso relativo en los últimos años.

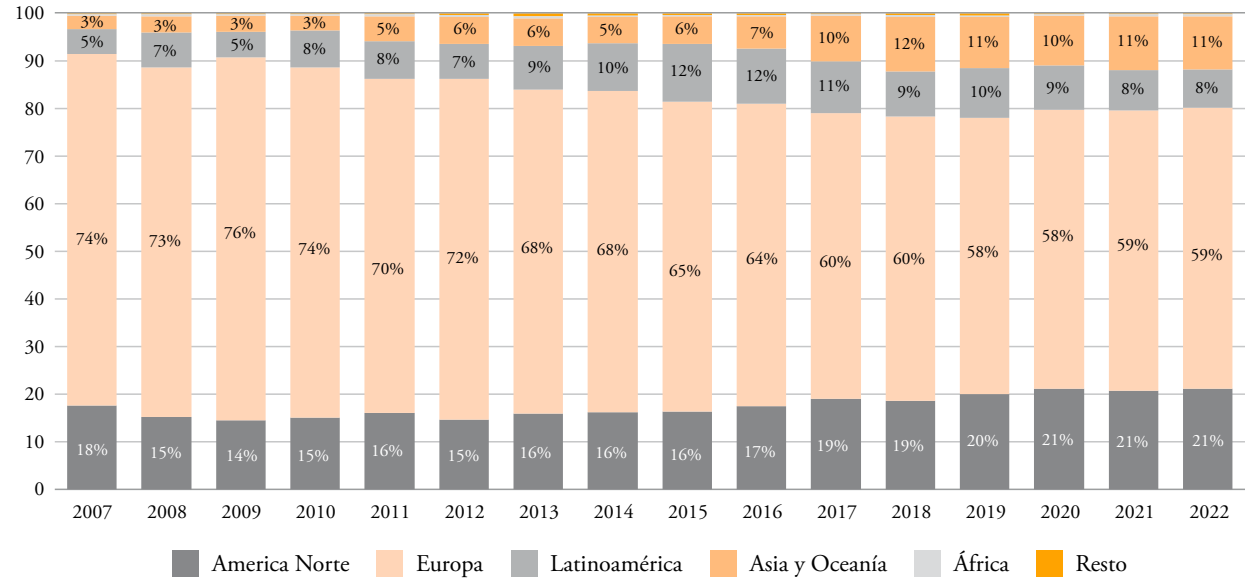
Respecto al origen de las inversiones, en el gráfico 4 se constata que ha habido un mayor descenso de la IED proveniente de Europa, pasando de representar el 74% del total en 2007 al 59% en 2022. Por el contrario, incrementaron su participación relativa en el mismo período tanto América del Norte y Latinoamérica (con un 3%, respectivamente) como notablemente Asia y Oceanía, incrementándose su peso en ocho puntos porcentuales.

A pesar de haber aumentado su peso en el total de *stock* de IED en España a lo largo del tiempo, Latinoamérica es la región con mayor volatilidad en la distribución, habiéndose visto afectada por el empuje de las economías asiáticas y la orientación de las empresas norteamericanas en el mercado español. A pesar de ello, algunos autores indican que no se debe infravalorar la IED latinoamericana ya que se ha consolidado como un potencial inversor en los últimos años (Malamud y cols., 2021; Sarro y Pérez, 2021). De hecho, 2010 marcó un

Gráfico 4

Distribución del *stock* de IED recibida en España, según región de procedencia

Datos en porcentaje



Fuente: DataInvex. La información estadística utilizada corresponde a operaciones de IED clasificada como No-ETVE.

punto de inflexión en la serie de la IED latinoamericana en España hasta llegar a situarse en la cuarta posición según el orden de importancia de los mayores inversores en 2023 (BICE, 2023).

4.2. *La IED latinoamericana en España*

El buen ritmo de crecimiento de la economía española hace que la esfera de la IED adquiera una relevancia incluso mayor en estos días. Las condiciones económicas, la seguridad jurídica y las ventajas comparativas de España, generan un ambiente estable para las operaciones internacionales (Andrino-López y cols., 2024). A los tradicionales factores de atracción de capitales extranjeros hay que sumar el hecho de que España constituye una plataforma de inversiones hacia el mundo para las empresas latinoamericanas (CEAPI, 2023) y también un mercado final con previsiones de rentabilidad óptima (Rubio, 2024).

El peso de las inversiones de ALC en España es todavía limitado, tiene una importancia creciente en los últimos años (SEC, 2024) y cabe esperar que siga desplegándose en el futuro próximo. De hecho, México ha pasado ya a ocupar el octavo lugar en orden de importancia de las economías inversoras en nuestro país según los últimos datos disponibles.

La historia nos revela que diversas corporaciones latinoamericanas líderes en la región han utilizado el mercado español como plataforma en su expansión internacional. Por ejemplo, los bancos Itaú y Pichincha se han instalado en España para integrarse en el sistema global bancario como referentes en sus propias naciones. Por otro lado, compañías como la mexicana América Móvil o la brasileña Petrobras se han establecido para acceder al mercado europeo. Por lo tanto, el entorno que ofrece España, con menores barreras culturales y por su doble papel para las estrategias empresariales latinoamericanas, es favorable para obtener mayores beneficios mutuos y un incremento de competitividad de Iberoamérica respecto al mercado global (CEAPI, 2023).

Algunas razones que explican las decisiones de inversión en España de las empresas latinoamericanas se relacionan con la proximidad cultural y lingüística, puesto que facilitan una integración rápida en el mercado español *(ibid)*. Esta conexión es similar a la estrategia que adoptaron las primeras compañías multinacionales españolas cuando se dirigieron a Latinoamérica. Entre otras motivaciones está la búsqueda de *mercados naturales* en una primera fase inicial de expansión que, una vez superada, hace que las multilatinas salten hacia mercados más complejos pasando a ser *Global Latinas* o *multilatinas globales* (Casanova y cols., 2009).

La relación bidireccional de inversiones en el contexto iberoamericano se asienta en dos elementos clave. Por un lado, España representa un mercado estable y propicio para la inversión, situándose en el décimo puesto mundial en atracción de flujos de inversiones (UNCTAD, 2024). Por otro lado, países de la región tales como Brasil ocupan el decimoquinto lugar entre los países con mayor volumen de salida de inversiones, estando cerca de España que está en el decimotercero. Además, la economía española es un país avanzado cuyo recorrido de etapas de la IED es compartido por las empresas latinoamericanas como patrón de desarrollo. No obstante, hay que tener cautela con este tipo de clasificaciones porque muchas de las inversiones latinoamericanas emitidas son difíciles de rastrear o bien de determinar si finalmente se dirigen a inversión productiva o son el resultado de fuga de capitales ante medidas fiscales nacionales.

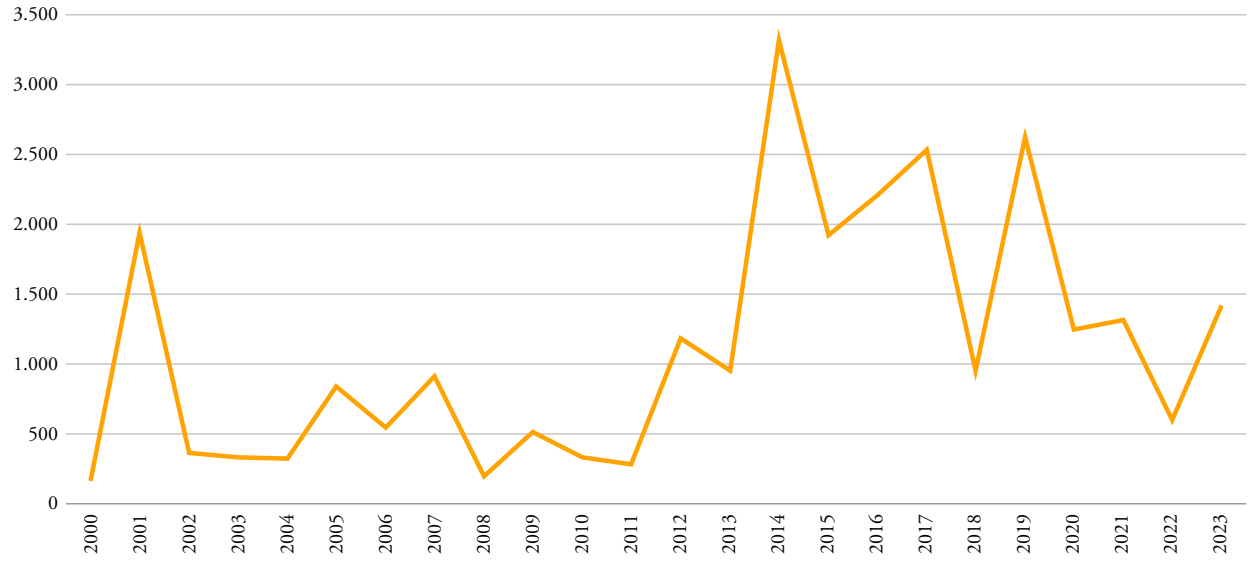
La evolución de los flujos de IED latinoamericana en España muestra por lo general un desempeño favorable, de tendencia creciente a lo largo del tiempo, habiendo llegado a alcanzar un valor máximo de 3.317 millones de euros en 2014 (gráfico 5). A partir de esta fecha, el ritmo de crecimiento ha mostrado cierta desaceleración, quedando en los últimos años por debajo de los niveles alcanzados en la etapa prepandemia. Habiendo alcanzado un valor de 1.417 millones de euros en 2023, los últimos datos disponibles reflejan inversiones por 702 millones de euros entre enero y septiembre del 2024.

En cuanto al origen de las inversiones latinoamericanas en España, el grueso se concentra en unos pocos países. En el gráfico 6 se observa el papel de México, que destaca por su posición de liderazgo en los registros anuales del *stock* de IED latinoamericana en España,

Gráfico 5

Flujos de IED latinoamericana en España

Datos en millones de euros



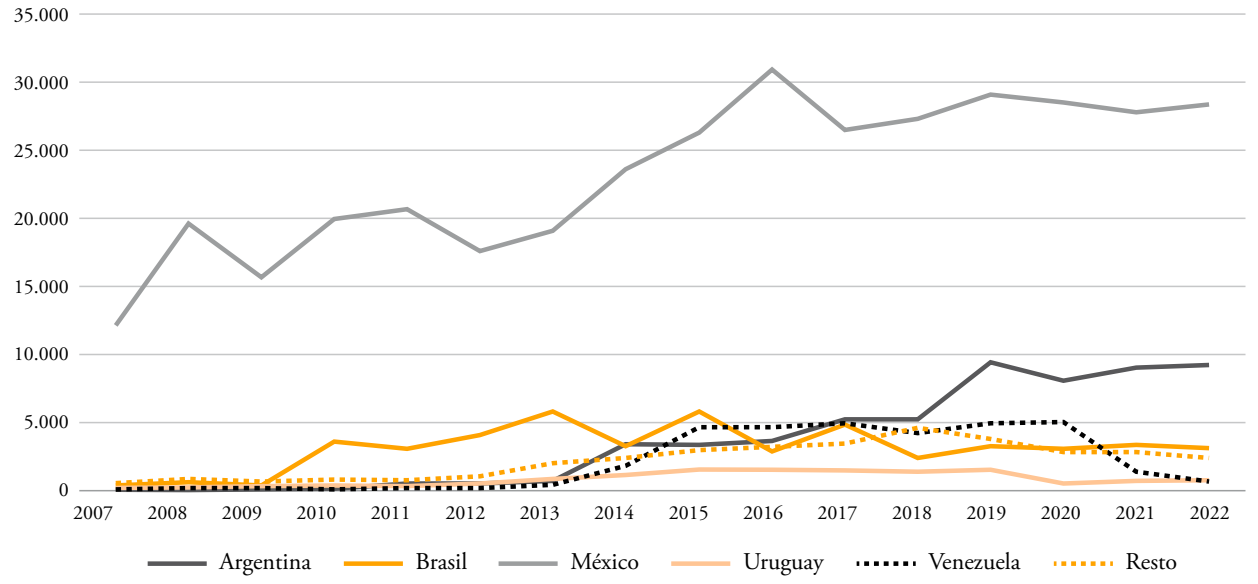
Fuente: DataInvex.

ascendiendo a 28.369 millones de euros de los más de 44.425 millones de euros de inversión latinoamericana, lo que representa el 64% del total en 2022. Y junto a Argentina, Brasil, Venezuela y Uruguay, estos cinco países representan anualmente más del 90% de la IED latinoamericana entre 2007 y 2022 en España.

Gráfico 6

***Stock* de IED latinoamericana en España, por países**

Datos en millones de euros



Fuente: DataInvex.

Cabe resaltar que los capitales de países como Argentina o Venezuela han aumentado su presencia en el *stock* de IED en las últimas décadas, esto motivado en parte por la búsqueda de mercados más estables, como el español, ante la inestabilidad económica en sus economías nacionales. Un ejemplo que puede mencionarse es el de ND Ventures, de origen venezolano, que estableció su matriz en Madrid aprovechando el *efecto sede*, influido tanto por el buen ritmo de la economía española como por el efecto regional de atracción de capital latinoamericano y de posible expansión hacia el mercado europeo y de otras economías más desarrolladas.

4.3. *Sectores objetivo de la IED latinoamericana*

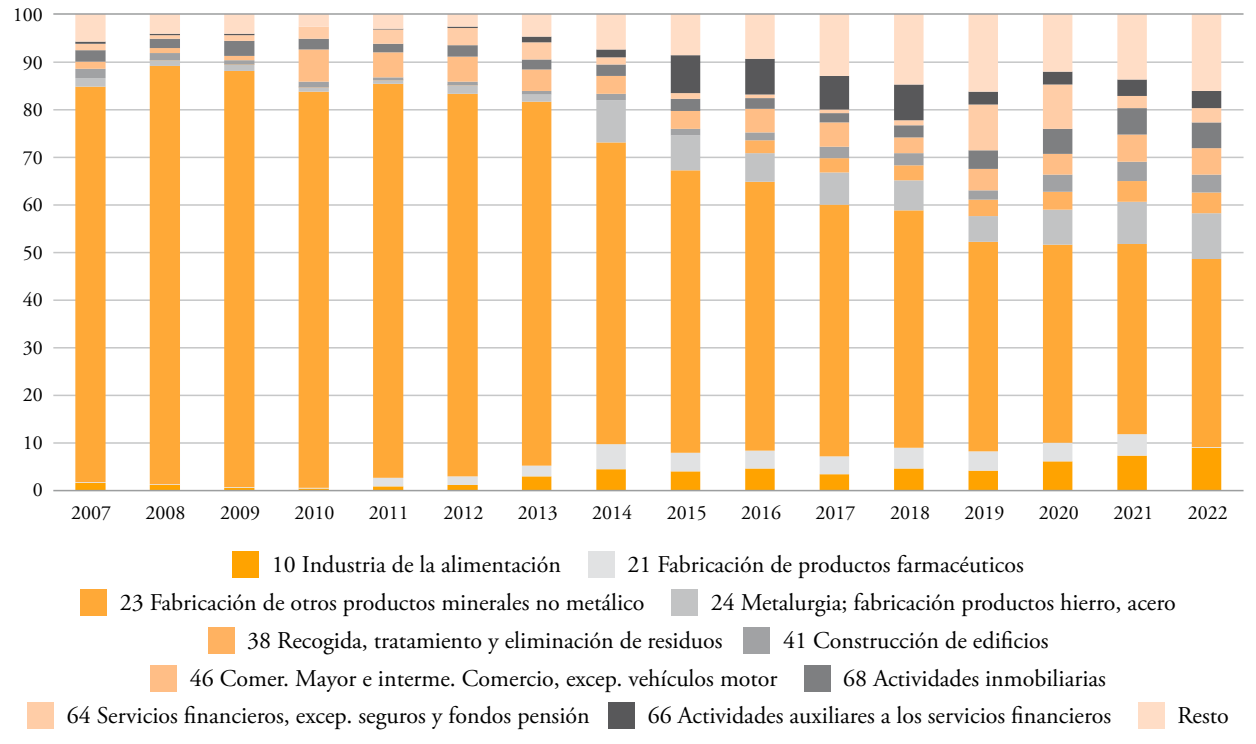
España es el segundo receptor mundial de la IED emitida por Latinoamérica (SEGIB y cols., 2024) y sus inversiones se orientan a sectores en los que tienen ventajas comparativas nacionales. En particular, el sector de IED que ocupa el primer lugar en la atracción de inversiones en España es la fabricación de otros productos minerales no metálicos (principalmente, el cemento) que, muy por delante de las demás, representa cerca del 39% del total en todos los años (gráfico 7).

Como se describió en el epígrafe anterior, México es el país con mayor posición inversora en España, y ha sido CEMEX la empresa pionera en entrar al mercado español y responsable de seguir ubicando a este sector de actividad como el foco principal de inversión latina en los últimos años. Sin embargo, aunque inicialmente ese sector representaba alrededor del 80%, en 2007, en el gráfico 7 se observa que en los años recientes se ha dado una mayor diversificación sectorial. En todo caso, los diez sectores más atractivos de la IED latinoamericana pasaron de concentrar el 94% de las inversiones a representar el 84% en 2022. Igualmente, esa diversificación se explica en parte por la consolidación y el liderazgo de CEMEX, que ha diversificado su

Gráfico 7

Distribución por sectores del *stock* de IED latinoamericana en España

Datos en porcentaje



Fuente: DataInvex.

actividad hacia otras similares a las de fabricación de cemento tales como el hormigón, el árido y el mortero, insertándose directamente en el sector de la construcción o maquinaria relacionada (3).

Sobre la tendencia alcista de la IED latinoamericana en España, el informe de CEPAL (CEPAL, 2024) señala que el 51% de las diez mayores fusiones y adquisiciones de las multilatinas a nivel mundial se dirigieron a la compra de activos en la industria manufacturera. En España, a pesar de que la incursión de empresas latinoamericanas ya se orientaba al sector industrial, es a partir del 2014 cuando se ha observado una reorientación más clara de la IED hacia otros sectores tales como el de la industria de la alimentación y el de actividades y servicios financieros.

5. Conclusiones

A las actuales previsiones de lento crecimiento en la zona euro, se suma un marcado aumento de la incertidumbre condicionada por los cambios en las políticas comerciales y algunas incógnitas sobre el devenir de la economía mundial; una de estas es si el crecimiento de la inversión seguirá siendo moderado. No obstante, el dinámico comportamiento de la economía española, mejor que el de sus socios europeos, permite abrir un abanico de posibilidades de atracción de nueva IED procedente de América Latina. Igualmente, las previsiones apuntan a una leve aceleración del 2,5% de crecimiento en América Latina y el Caribe en 2025, a pesar de la desaceleración esperada en las principales economías de la región (FMI, 2025).

Ante este panorama y las tensiones geopolíticas, queda por dilucidar cómo será el ajuste en las cadenas de valor en el contexto internacional. A este respecto, el dilatado acuerdo entre la UE y MERCOSUR puede dibujar nuevas oportunidades y algunas buenas perspectivas de futuro. Una posible vía para el fortalecimiento de los flujos económicos entre España y América Latina la encontramos en el camino que se emprenda tras la potencial ratificación del acuerdo, considerando tanto el impulso del comercio que supondrá la reducción de barreras arancelarias y no arancelarias, como el posible impacto extensivo a los flujos de inversión. Entre las consecuencias, cabe anticipar que la UE se posicione como un socio principal estratégico de América Latina y se fortalezca dentro de la región el papel de los países de Mercosur en las cadenas de valor internacional, al tiempo que España podrá desplegar aún más su potencial como economía puente y partícipe de las mismas.

NOTAS

(1) Actualmente, el Tratado de Libre Comercio USMCA.

(2) ETVE: Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros. La denominada inversión productiva o no ETVE es la que no tiene en cuenta la inversión realizada en Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros, que fundamentalmente se efectúa por parte de *holdings* internacionales por razones fiscales.

(3) Véase la noticia *Cemex se expande por España tras hacerse con dos canteras de áridos en Madrid*, https://www.20minutos.es/lainformacion/empresas/cemex-se-expande-por-espana-tras-hacerse-con-dos-canteras-aridos-madrid-5286849/.

BIBLIOGRAFÍA

Aguilera, R. V.; Ciravegna, L.; Cuervo-Cazurra, A. y González-Pérez, M. A. (2017), «Multilatinas and the Internationalization of Latin American Firms», *Journal of World Business*, 52(4).

Álvarez, I.; Marín, R. y Albis, N. (2020), «Innovación, internacionalización y cadenas globales de valor» en D. Suárez, A. Erbes y F. Barletta (coords.), *Teoría de la Innovación: Evolución, tendencias y desafíos*, págs. 402-445, Ediciones Complutense y Ediciones UNGS, Madrid-Buenos Aires.

Álvarez, I.; Albis, N.; Moraes, D. y Mora, H. (2023), «Collaboration in Innovation between Foreign-Owned Firms and Local Organizations in Latin America: A Comparative Analysis», *Inter-American Development Bank*, IDB Technical Note 2748.

Andrino-López, I.; Balteanu, I.; López-Espinosa, E.; Martín-Machuca, C. y Matos-Celemín, O. (2024), «La inversión exterior directa en España ante los riesgos de fragmentación geopolítica», *Papeles de Economía Española*, 181.

Baldwin, R. (2016), *The Great Convergence*, Cambridge, Harvard University Press.

Casanova, L.; Golstein, A.; Almeida, A.; Fraser, M.; Molina, R.; Hoeber, H. y Arruda, C. (2009), «From multilatinas to global latinas: The new Latin American multinationals (Compilation case studies)», *Inter-American Development Bank Working Paper*. Washington, DC, IDB.

Cattaneo, O.; Gereffi, G. y Staritz, C. eds., (2010), *Global value chains in a postcrisis world: a development perspective*, Washington, DC, World Bank.

CEAPI (2023), *La inversión latinoamericana en España*, I. Álvarez (coord.), CEAPI, Madrid.

CEPAL (2016), *Internacionalización de las pymes: innovación para exportar*, Comisión Económica para América Latina y el Caribe, Santiago.

CEPAL (2024a), *Balance preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe, 2024*, Comisión Económica para América Latina y el Caribe, Santiago.

CEPAL (2024b), *La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe, 2024*, Comisión Económica para América Latina y el Caribe, Santiago.

Dunning, J. H. (2000), «The Eclectic Paradigm as an Envelope for Economic and Business Theories of MNE Activity», *International Business Review*, 9 (2).

European Commission (2024), *Directorate-General for Research and Innovation, European Innovation Scoreboard 2024*, Publications Office of the European Union, 2024, https://data.europa.eu/doi/10.2777/779689.

FMI (2025), *Actualización de las perspectivas económicas mundiales. Enero de 2025. Fondo Monetario Internacional*, Washington DC.

Finchelstein, D. (2017), «The Role of the State in the Internationalization of Latin American Firms», *Journal of World Business*, 52 (4).

Grynspan. (2023), «Globalización dislocada: Prebisch, desbalances comerciales y el futuro de la economía global», *Cepal Review*, 141.

Gutiérrez-Portilla, P.; Maza, A. y Villaverde, J. (2019), «A spatial approach to the FDI-growth nexus in Spain: Dealing with the headquarters effect», *International Business Review*, 28 (6).

I.E.E. (2023), *Compromiso empresarial con la inversión: el rol de la empresa en la situación iberoamericana actual*, disponible en línea en: https:// encuentroempresarialiberoamericano.com/wp-content/uploads/2023/03/IEE.-Puntode-Vista-Marzo-2023.-Compromiso-empresarial-con-la-inversion.-El-rol-de-laempresa-en-Iberoamerica.pdf.

BICE (2023), «Asociación estratégica Unión Europea y América Latina: El papel de España», Subdirección General de Iberoamérica y América del Norte, *Boletín Económico de ICE,* 3160.

Jäger, J. (2019), «Multinationals from Latin America: An Analysis of Their Strategies of Expanding into Europe», en A. Breinbauer, L. Brennan, J. Jäger, A. G. M. Nachbagauer y A. Nölke (eds.), *Emerging Market Multinationals and Europe: Challenges and Strategies* (págs. 237–253). Springer International Publishing.

Llinás, M. y Salazar-Xirinachs, J. M. (2023), «Hacia la transformación de la estrategia de crecimiento y desarrollo de América Latina y el Caribe: el papel de las políticas de desarrollo productivo», *Cepal Review*, 141.

Malamud, C.; Olivié, I. y Escribano, G. (2020), *Las relaciones España-América Latina en tiempos del COVID-19*, Real Instituto Elcano.

Narula, R. y Dunning, J. (2010), «Multinational Enterprises, Development and Globalization: Some Clarifications and a Research Agenda», *Oxford Development Studies*, 38 (3).

Ocampo, J. A. (2020), «La crisis del COVID-19 de América Latina con una perspectiva histórica», *Cepal Review*, 132.

Oxfam (2020), *La triple encrucijada de los países de Renta Media en América Latina y el Caribe. Las oportunidades del Desarrollo en Transición y la Agenda 2030*, disponible en línea en: https://www.oxfamintermon.org/es/publicacion/triple-encrucijada-paises-renta-media-america-latina-caribe.

Pla-Barber, J. y Camps, J. (2012), «Springboarding: a new geographical landscape for European foreign investment in Latin America», *Journal of Economic Geography*, 12 (2).

Rodrik, D. (2011), *La paradoja de la globalización. La democracia y el futuro de la economía mundial*, Barcelona, Antoni Bosch.

Rubio, O. B. (2024), «Movimientos de capitales e inversión directa en la economía española: una perspectiva macroeconómica», *Papeles de Economía Española*, 181.

Santiso, J. (2008), «The emergence of Latin multinationals», *Cepal Review*, 95.

Sarro, I. G. y Herrero, P. P. (2021), «Tres décadas de relaciones entre América Latina y España (1990-2020): Síntesis de las fortalezas y debilidades generadas. Propuestas de acción a futuro», Araucaria, *Revista Iberoamericana de Filosofía, Política, Humanidades y Relaciones Internacionales*, 23 (47).

SEC (2024), «Inversiones exteriores directas. Flujos 2023», *Boletín de Inversiones Exteriores*, Abril de 2024, Secretaría de Estado de Comercio, Dirección General de Comercio Internacional e Inversiones.

SEGIB, ICEX-INVEST IN SPAIN (2024), *Global LATAM: Series Inversión Extranjera*.

UNCTAD (2024), *World Investment Report 2024*, Nueva York.

Colegio de Economistas de Madrid

EL VALOR DE SER ECONOMISTA

Por estar colegiado tienes acceso gratuito a

Foro único y contacto con más de **55.000 colegiados** en toda España en ámbitos muy especializados

Asistencia a **actos y jornadas profesionales** presenciales o en streaming y disponibles en nuestro canal de **youtube** para su visualización en diferido

Acceso a la **revista *Economistas***, publicación especializada que edita el Colegio con artículos de actualidad sobre distintas áreas de la profesión

Apoyo en la búsqueda o cambio de trabajo, mediante la **Bolsa de empleo**

Convenios de colaboración con Organismos Públicos para tus trámites telemáticos propios y en nombre de terceros (AEAT, TGSS, Registros Mercantiles, etc…)

Turno de actuación profesional para facilitar la actuación de los colegiados como Peritos Judiciales, Auditores, Expertos, Administradores Concursales, Mediadores…

Cuenta de Correo Microsoft® Exchange Online con el dominio **@cemad.es**

Descuentos y ventajas -en formación, motor, ocio, viajes…- que harán que tu cuota colegial sea cero

Área de encuentro y salas de *coworking* a tu disposición

Y además

Formación de profesional a profesional en nuestra Escuela de Economía con importes de matrícula reducidos

Síguenos

El modelo de negocio del turismo en España: presente y futuro

Fernando Gallardo Olmedo
Universidad Autónoma de Madrid

RESUMEN

El año 2024 para el sector turístico español puede calificarse como muy bueno. El número de turistas extranjeros y el gasto en el que han incurrido han registrado máximos históricos. Asimismo, el turismo nacional también ha tenido un buen comportamiento. La contribución del turismo al PIB español también ha conseguido una cifra récord, ya que ha superado el 13%. Las perspectivas para el futuro son bastante buenas, aunque hay que prestar atención a algunos aspectos y a los retos a los que hay que enfrentarse. En ese sentido, es crucial la mejora de los medidores de calidad del turismo y hay que mitigar, decididamente, el malestar a los ciudadanos que está generando en algunas zonas.

PALABRAS CLAVE

Turismo, Sostenibilidad, Cambio climático, Turismofobia.

ABSTRACT

The year 2024 for the Spanish tourism sector can be described as very good. The number of foreign tourists and the expenditure they have incurred have reached record highs. Domestic tourism has also performed well. The contribution of tourism to Spanish GDP has also reached a record high, exceeding 13%. The outlook for the future is quite good, although attention must be paid to some aspects and challenges to be faced. In this sense, it is crucial to improve tourism quality indicators and the discomfort caused by tourism in some areas must be decisively mitigated.

KEY WORDS

Tourism, Sustainability, Climate change, Tourismphobia.

1. El sector turístico español en el año 2024

Después de la reducción drástica de la actividad como consecuencia de la crisis sanitaria ocasionada por la covid, el sector turístico español ha registrado datos muy positivos. El número de turistas extranjeros en 2024 ha llegado a rozar los 94 millones (1), lo cual ha supuesto el valor máximo alcanzado por esta variable en un año. Este dato supone algo más de un 10% de los 85,17 millones que se registraron en 2023 (ver gráfico 1). El gasto de estos turistas también ha evolucionado al alza (ver gráfico 2). El gasto total en 2024 ha sido de unos 126.000 millones de euros (2), lo cual ha supuesto un incremento de casi el 16% con respecto al registrado en 2023. Esta variable también ha alcanzado el máximo histórico en el año 2024. Además, y de acuerdo con las dos tasas de crecimiento mencionadas, el gasto medio por turista también ha aumentado.

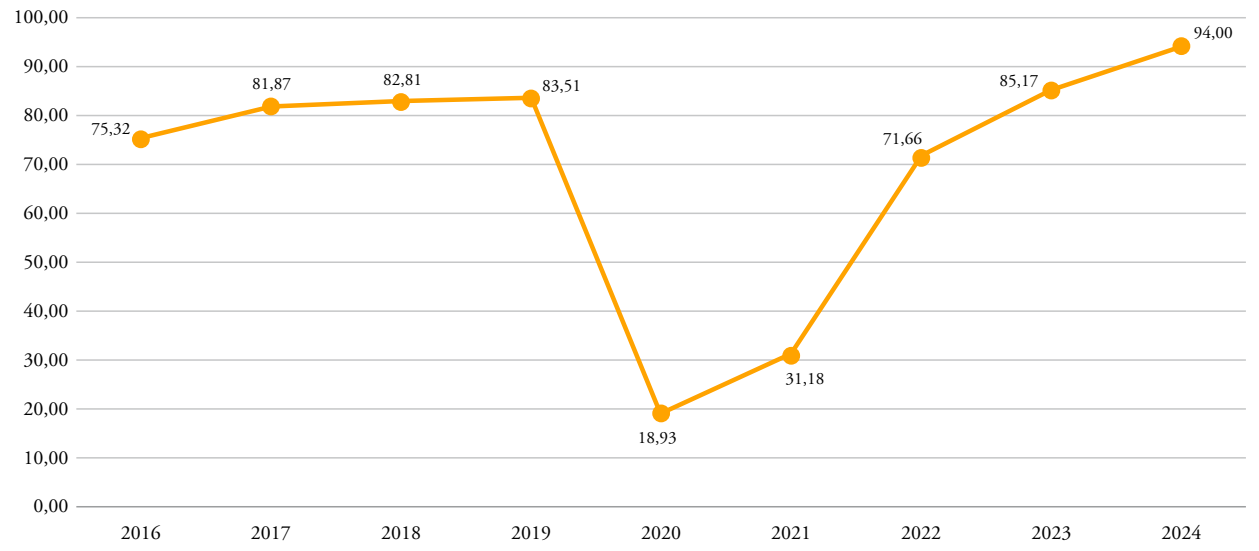
En lo que respecta al turismo de residentes españoles en España, las cifras muestran también valores positivos. En el año 2023, la cifra superó los 166,6 millones (ver gráfico 3). Aunque no se dispone del dato del año 2024 en su totalidad, sí que ha publicado el INE el correspondiente al tercer trimestre. El número de viajes de residentes españoles en España acumulado hasta ese trimestre fue de 129 millones, lo cual supone un descenso del 0,4% con respecto al mismo período del año anterior. Este descenso, aunque ligero, no debe de interpretarse como un menor apetito por el turismo por parte de los residentes españoles. Más bien hay que afirmar lo contrario, ya que los viajes al extranjero aumentaron un 16%.

El empleo en el sector turístico también muestra el dinamismo del sector. En el mes de noviembre de 2024 el número de afiliados a la Seguridad Social relacionados con el sector turístico superó el número de 2.700.000 personas, que es un valor nunca alcanzado en ningún mes de noviembre anterior (3).

Gráfico 1

Evolución del número de turistas extranjeros que han visitado España

En millones



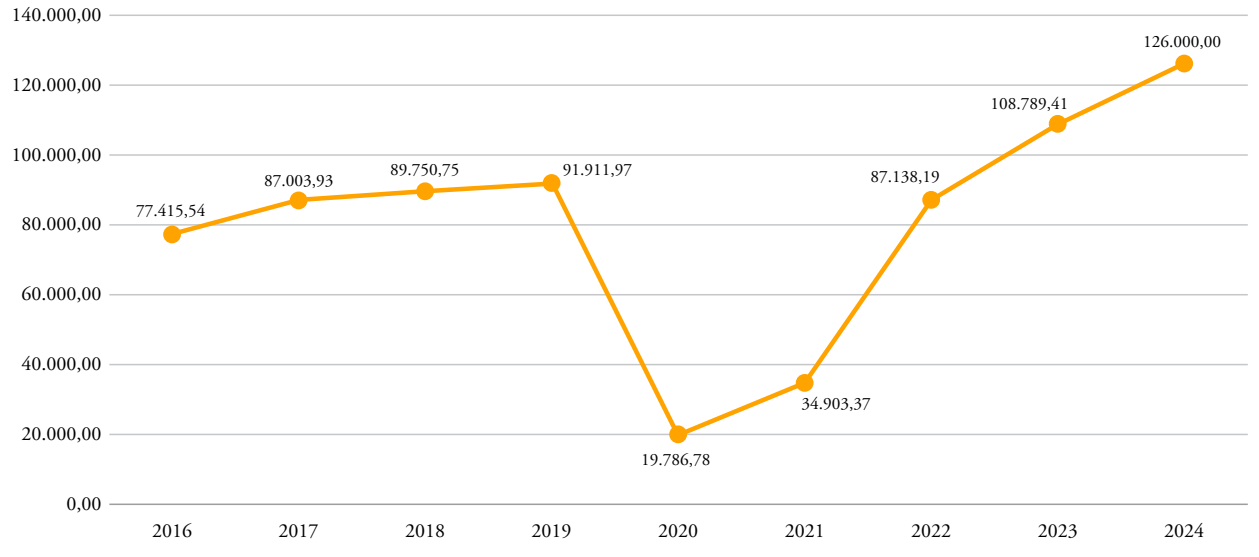
Fuente: INE y Ministerio de Industria y Turismo (2025).

En línea con los datos presentados en los párrafos anteriores, el sector turístico tiene un peso relevante en la actividad económica medida a través del PIB (ver gráfico 4). En el año 2023 el turismo suponía un 12,3% del PIB español. Se trata de una cifra similar a la del año 2019, que fue el año anterior al inicio de la pandemia. En lo que respecta a 2024, la estimación disponible es de un 13,10%. Así pues, se puede decir

Gráfico 2

Evolución del gasto total de los turistas extranjeros que han visitado España

En millones de euros

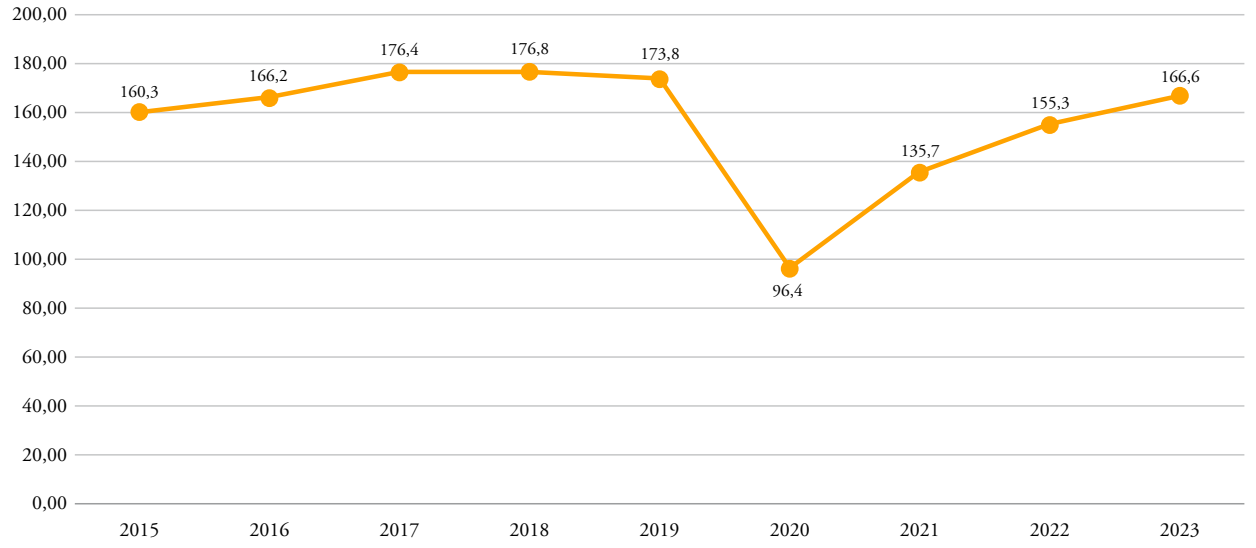


Fuente: INE y Ministerio de Industria y Turismo (2025).

Gráfico 3

Evolución del número de viajes de residentes en España en el propio país

En millones



Fuente: INE.

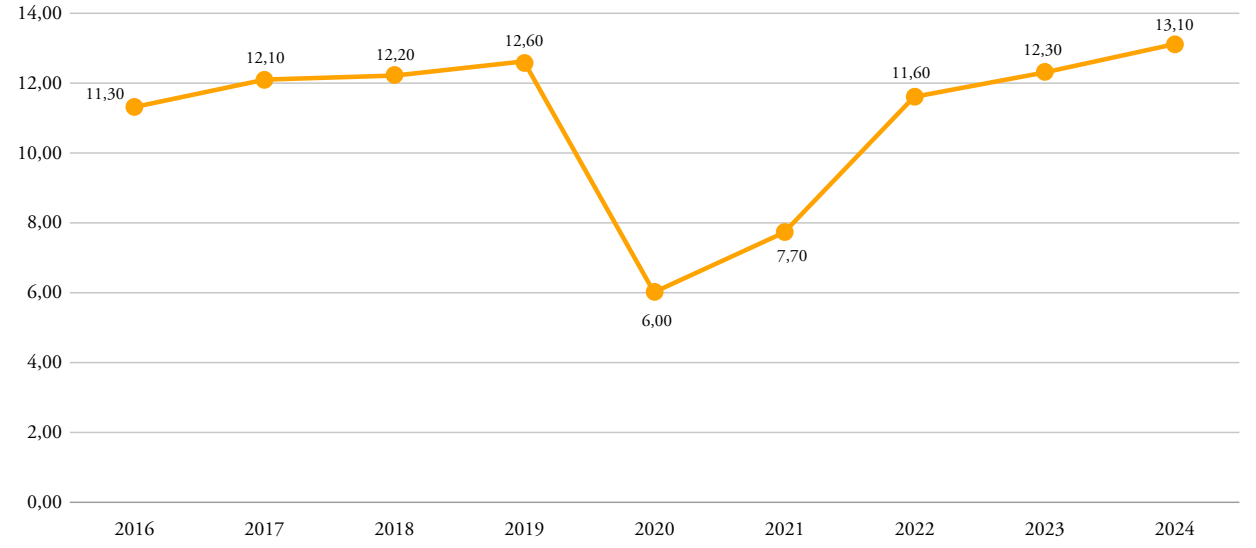
que este porcentaje es el mayor de los registrados hasta la fecha, lo cual pone de manifiesto el papel relevante que desempeña el turismo en la actividad económica española.

Asimismo, España es una potencia turística cuando se compara con otros países. De acuerdo con datos disponibles de 2023, España es el segundo receptor mundial de turistas extranjeros. Solo es superada por

Gráfico 4

Porcentaje del PIB aportado por el sector turístico en España

Datos en porcentaje



Fuente: Statista.

Francia, que alcanzó en ese año la cifra de 93 millones de visitantes extranjeros, según ONU Turismo. España supera con creces las cifras de visitantes recibidos por países con gran atractivo turístico como son Estados Unidos, Italia y Reino Unido. En lo que respecta a 2024, el número de visitantes extranjeros que registró Francia fue de 99,8 millones (4), lo cual supone unos seis millones más que los recibidos por España en un año en el que París celebró los Juegos Olímpicos de verano.

2. Retos planteados

En este contexto, la posición y perspectivas del turismo en España son muy robustas. La fortaleza del turismo en España está sustentada en dos pilares sólidos. En primer lugar, el capital natural, combinado con su capital cultural, hace que España sea un destino muy atractivo. En segundo lugar, la dotación de infraestructuras del país facilita la realización de actividades turísticas. En este sentido, cabe destacar las infraestructuras de transporte de todo tipo, las sanitarias, las de alojamiento y las de telecomunicaciones. Adicionalmente, el nivel de seguridad es elevado, lo cual es un elemento que ayuda sobremanera a optar por España como destino turístico. A este respecto, la seguridad tiene dos aspectos fundamentales. Por un lado, el riesgo geopolítico de España en relación con sus competidores directos es inferior y, por otro lado, el grado de seguridad en las poblaciones españolas también está en un nivel relativamente alto en relación con otras ciudades de destinos turísticos alternativos. Todo ello dota a España de una ventaja competitiva internacional.

No obstante, el éxito no debe impedir ser conscientes y enfrentarse a los retos que se presentan. En este sentido hay que reflexionar sobre varias cuestiones: el impacto del cambio climático en el sector turístico, las emisiones de gases de efecto invernadero y consumo de agua generadas por las actividades turísticas y el malestar social o turismofobia que se presentan en ciertas zonas.

2.1. *Impacto del cambio climático*

En todos los años del período comprendido entre 2014 y 2023 se ha registrado en España una temperatura media por encima de la media obtenida en el período comprendido entre 1981 y 2000. El dato medio de la anomalía, o diferencia entre la temperatura del año y la media del período considerado, en el período de 2014 a 2023 ha sido de un grado. Además, en los dos últimos años la anomalía ha sido superior al grado: 1,3 en 2023 y 1,7 en 2022 (AEMET, 2024). El aumento de las temperaturas registrado en España y en el resto del mundo, con el consiguiente aumento de fenómenos meteorológicos adversos, está teniendo ya algunos efectos sobre el sector turístico español, si bien es previsible que sean mayores en los próximos años.

En cuanto a los efectos observados hasta ahora, cabe destacar tres hechos significativos. En primer lugar, los daños ocasionados por temporales marítimos se han incrementado en los últimos años. A modo de ejemplo, varios ayuntamientos del litoral catalán están ya realizando obras de reestructuración y repliegue de los paseos marítimos ante los continuos daños que los temporales están causando de modo recurrente a estas instalaciones (5). En segundo lugar, se ha observado que la actividad comercial se retrae en días de calor extremo. En este sentido, en un estudio reciente (Heymann, 2024) que analizaba los pagos con tarjetas de Caixabank, se observó que en las zonas más cálidas de España, entre las temporadas altas de 2019 y 2023, se produjo un crecimiento más lento de los pagos con tarjeta en relación con las zonas menos cálidas. Dicho estudio también pone de manifiesto que hay un retraimiento en el gasto con tarjeta durante los días en los que se sufren olas de calor. En tercer lugar, se ha apreciado cierto dinamismo diferencial en la actividad hotelera del norte de España. En este sentido, Jiménez y García (2024) observan que, en el año 2023, las pernoctaciones en establecimientos hoteleros por parte de turistas extranjeros aumentaron en mayor medida, con respecto al período prepandemia, en las zonas costeras del norte peninsular en comparación con las del sur peninsular y las islas.

En un plazo medio y más largo, los cambios que subyacen en los hechos referidos en el párrafo anterior deberán consolidarse. A este respecto, conviene tener en cuenta varios aspectos. En primer lugar, el impacto positivo en el número de turistas en verano en las zonas menos cálidas españolas se irá amplificando, a

la vez que lo hará también el impacto negativo en el número de turistas en verano en las zonas más calurosas de España. Este es un fenómeno que puede extenderse al resto de Europa, tal y como señala un estudio de la Comisión Europea (Matei y cols., 2023). No obstante, y este es un segundo aspecto que habría que apuntar, la reducción de turistas veraniegos de las zonas más cálidas españolas puede servir para descongestionar algunos destinos saturados y con presión sobre los recursos naturales y, sobre todo, para desestacionalizar la llegada de turistas. Puede ocurrir que esas zonas no vean mermado el número de visitantes anuales, aunque su distribución sea más uniforme a lo largo del año, lo cual es algo muy positivo. En tercer lugar, el impacto del cambio climático puede afectar también a medio y largo plazo a los patrones de conducta y consumo de los turistas extranjeros, pudiendo afectar a la competitividad de los diferentes mercados internacionales al abrir oportunidades en segmentos distintos a los habituales. Un ejemplo ya evidente es el auge incipiente del turismo alemán en la zona del Báltico, con desarrollos turísticos difíciles de imaginar hace unos años (6).

2.2. *Emisiones de gases de efecto invernadero y consumo de agua*

Otro aspecto a tener en cuenta es el impacto que las actividades turísticas tienen en cuestiones relacionadas con el medioambiente, tales como la emisión de CO_2 del transporte aéreo, la gestión de residuos de los establecimientos hoteleros y el uso del agua. Todas las actividades, en mayor o menor medida, tienen impacto medioambiental. Es esencial, por lo tanto, que todas ellas, incluidas las actividades turísticas, reduzcan su impacto. En materia de transporte aéreo, además de los avances en impacto medioambiental que la propia industria de fabricantes está incorporando, hay ya iniciativas para sustituir vuelos interiores por desplazamientos en tren. En Francia se han prohibido los vuelos nacionales entre destinos que dispongan de una conexión en tren de menos de dos horas y media (7). En nuestro país no se ha adoptado ninguna medida al respecto, pero se está considerando por parte del gobierno la implementación de una medida similar a la de Francia.

En lo que respecta a gestión de residuos y eficiencia energética, la industria hotelera española está concienciada y ha puesto ya en marcha iniciativas de interés que deberán ampliarse y generalizarse en el futuro. A modo de síntesis, las emisiones de gases de efecto invernadero (GEI) y el consumo de agua no solo se han moderado, sino que han registrado descensos en los últimos años. De acuerdo con CEHAT y Cajamar (2024), las emisiones de GEI de las empresas de servicios de alojamiento y restauración disminuyeron un 29% entre 2008 y 2022. En el mismo período, el consumo de agua en el uso turístico y recreativo disminuyó un 18%. Se trata de cifras que muestran el esfuerzo realizado, el cual, no se olvide, tiene un impacto positivo en las cuentas de resultados del sector a través de la reducción de costes. Asimismo, queda todavía margen de mejora y se debe de continuar en esa senda.

Una de las actividades de carácter turístico y recreativo que más polémica genera en lo que respecta al consumo de agua es la relacionada con los campos de golf. Según la Federación Española de Golf, el 70% del consumo de agua de los campos de golf proviene de agua reciclada, si bien distintos grupos ecologistas cuestionan dicha cifra (8). Se trata de un asunto relevante, aunque requiere un análisis mucho más minucioso que escapa del ámbito de este artículo. No obstante, un análisis riguroso de este asunto debería de tener en cuenta, además del impacto ecológico, la aportación económica que genera la actividad en la zona donde se ubica el campo de golf.

2.3. *Turismofobia*

Un aspecto cada vez más visible es el malestar que ciertas actividades turísticas están generando en algunas poblaciones españolas. Una muestra de la importancia de este asunto es la utilización, cada vez de una forma más frecuente, del término turismofobia. El malestar no tiene un único origen. Entre sus causas habría que mencionar las molestias a la población local generadas por la alta concentración de turistas en momentos determinados en algunos puntos de interés, la avalancha concentrada en el tiempo y en el espacio de turistas de cruceros en algunas ciudades, como es el caso de Barcelona o Palma de Mallorca, y el comportamiento poco cívico

de grupos de turistas en algunas zonas concretas, como es el caso del denominado turismo de *borrachera* en algunas zonas de Palma de Mallorca.

Una mención especial merece la turismofobia cuyo origen está en las viviendas de uso turístico (VUT). El malestar generado por las VUT se presenta de diferentes formas. La primera de ellas se refiere a las molestias, en forma de ruidos, principalmente, que ocasionan los usuarios de las VUT a los vecinos del inmueble en el que la vivienda está ubicada. En este sentido, una comunidad de vecinos puede prohibir el alquiler de uso turístico en un inmueble siempre que se adopte la prohibición por una mayoría de tres quintos, en línea con el pronunciamiento del Tribunal Supremo en dos sentencias recientes. No obstante, en el caso de que no se logre adoptar esa decisión, las molestias generadas por turistas ruidosos serán sufridas por algunos vecinos que vivan permanentemente. En segundo lugar, la alta demanda de viviendas de uso turístico tiene un efecto de reducción de la oferta para alquiler de vivienda habitual o para alquiler de vivienda temporal inferior al año. A modo de ejemplo, baste citar el gran problema que tienen los docentes en la isla de Ibiza para poder alquilar un piso durante todo el tiempo que dura el curso escolar (9). En tercer lugar, la creciente oferta de VUT en zonas del centro de algunas ciudades está ocasionando un proceso de gentrificación.

Una referencia especial merece el impacto que tiene la oferta de VUT sobre el precio del alquiler para vivienda habitual o temporal. Obviamente, la reducción de la oferta para este tipo de vivienda tiene un impacto al alza en el precio del alquiler. No obstante, hay otros factores distintos al provocado por la oferta de VUT. Entre ellos cabe mencionar, por ejemplo, el desfase entre el crecimiento del número de hogares y la construcción de viviendas.

Obviamente, la oferta y la demanda de VUT no es uniforme en todo el territorio español. De acuerdo con los datos disponibles del INE, el número de viviendas de uso turístico en España era de 396.000 en agosto de 2024, lo cual suponía un 1,5% del total de viviendas censadas. Este porcentaje medio no es muy ilustrativo del problema. La visión habría que completarla mediante un desglose provincial y municipal. En el cuadro 1 se incluyen los porcentajes por provincias. La provincia con mayor porcentaje de viviendas turísticas es Las Palmas, con casi un 5%. Otras cuatro provincias superan el 4% (Girona, Santa Cruz de Tenerife, Málaga y Baleares). Por otro lado, en el cuadro 2 se muestran los municipios españoles de más de 5.000 habitantes con un porcentaje de viviendas turísticas superior al 10%. A la cabeza de esa clasificación se encuentra el municipio canario de La Oliva, el cual, con una población de 30.000 habitantes, tiene una tasa de viviendas turísticas de casi un 25%. En los diez primeros lugares del cuadro se encuentran ocho municipios insulares (cinco canarios y tres baleares). El malestar generado por el turismo en Canarias crece. En octubre de 2024 se produjeron manifestaciones simultáneas en muchos municipios turísticos de las islas canarias, las cuales tuvieron sus precedentes en manifestaciones similares en el mes de abril de ese mismo año (10). Por otro lado, no conviene olvidar la importancia que el sector turístico tiene en la economía canaria (11).

3. Reflexiones sobre el modelo de negocio del turismo en España

Sobre la base de la robustez del sector turístico español y de los retos que se han analizado anteriormente, es preciso reflexionar sobre cómo evolucionará el sector y sobre las políticas y actuaciones para conseguir un crecimiento sostenible del turismo, a la vez que amigable con toda la sociedad española.

Hay que comenzar apuntando que las empresas del sector turístico, a la vista de los resultados de los primeros días de enero de 2025, se están encaramando a una senda de optimismo y apuntan al logro de la cifra de 100 millones de turistas extranjeros para este año (12). Las fortalezas de las que goza el sector turístico español –capital natural, capital cultural, infraestructuras y seguridad–, junto con la prioridad que desde la pandemia conceden personas de distintos países al turismo y los viajes como principal actividad no básica, constituyen una base consistente para predecir un futuro prometedor. No obstante, se debería medir el éxito analizando, especialmente, el progreso en indicadores relacionados con la calidad del turismo y con su integración amigable en las zonas donde se ha manifestado malestar en mayor o en menor medida.

Cuadro 1

Porcentaje de viviendas turísticas sobre el total de viviendas censadas por provincias y ciudades autónomas en agosto de 2024

Rank.	Provincia		Rank.	Provincia	
1	Las Palmas	4,92	27	Soria	0,73
2	Girona	4,59	28	Barcelona	0,72
3	S. C. de Tenerife	4,48	29	Guipúzcoa	0,71
4	Málaga	4,45	30	La Rioja	0,68
5	Baleares	4,14	31	Salamanca	0,64
6	Alicante	3,31	32	Cuenca	0,63
7	Tarragona	2,49	33	Córdoba	0,62
8	Cádiz	2,46	34	Navarra	0,54
9	Cantabria	2,26	35	Vizcaya	0,53
10	Castellón	1,96	36	Cáceres	0,46
11	Pontevedra	1,83	37	Albacete	0,45
12	Huesca	1,64	38	León	0,45
13	Almería	1,52	39	Ourense	0,43
14	Granada	1,32	40	Guadalajara	0,42
15	Asturias	1,30	41	Burgos	0,40
16	Valencia	1,20	42	Toledo	0,38
17	A Coruña	1,18	43	Zamora	0,38
18	Lleida	1,16	44	Ciudad Real	0,27
19	Lugo	1,11	45	Jaén	0,26
20	Murcia	1,02	46	Zaragoza	0,26
21	Ávila	0,86	47	Araba/Álava	0,24
22	Sevilla	0,85	48	Valladolid	0,23
23	Huelva	0,83	49	Palencia	0,21
24	Segovia	0,83	50	Ceuta	0,19
25	Madrid	0,76	51	Melilla	0,19
26	Teruel	0,75	52	Badajoz	0,16

Fuente: INE.

Cuadro 2

Municipios españoles de más de 5.000 habitantes con una tasa de viviendas turísticas sobre el total de viviendas censadas superior al 10% (agosto 2024)

Rank.	Municipio	Provincia	Viviendas turísticas /viviendas censadas (%)	Habitantes
1	La Oliva	Las Palmas	24,16	29.693
2	Yaiza	Las Palmas	23,63	18.113
3	Pollença	Baleares	20,19	17.594
4	Teguise	Las Palmas	16,32	23.848
5	Haría	Las Palmas	16,13	5.567
6	Adeje	S. C. de Tenerife	15,91	50.549
7	Conil de la Frontera	Cádiz	14,93	23.996
8	Nerja	Málaga	14,51	22.187
9	Formentera	Baleares	14,16	11.389
10	Alcúdia	Baleares	13,96	21.683
11	Tarifa	Cádiz	13,89	18.664
12	Calp	Alicante	13,54	26.821
13	Antigua	Las Palmas	13,32	13.832
14	Xàbia/Jávea	Alicante	13,03	30.131
15	Ametlla de Mar, L'	Tarragona	12,82	7.373
16	Tías	Las Palmas	12,53	21.462
17	Tinajo	Las Palmas	12,46	6.865
18	Teulada	Alicante	12,00	12.834
19	Pájara	Las Palmas	11,99	21.614
20	San Bartolomé de Tirajana	Las Palmas	11,91	54.116
21	Vejer de la Frontera	Cádiz	11,79	12.915
22	Castelló d'Empúries	Girona	11,71	12.163
23	Sant Lluís	Baleares	11,46	7.130
24	Mogán	Las Palmas	11,34	21.175
25	Tossa de Mar	Girona	11,22	6.274
26	Santiago del Teide	S. C. de Tenerife	10,94	12.373
27	Roses	Girona	10,89	20.362
28	Peñíscola	Castellón	10,57	8.496
29	Benissa	Alicante	10,39	12.317
30	Arico	S. C. de Tenerife	10,29	9.120
31	Escala, L'	Girona	10,17	10.429
32	Torroella de Montgrí	Girona	10,10	15.521

Fuente: INE.

Esto significa que el mero aumento del número de turistas extranjeros, superar los cien millones de visitantes extranjeros o lograr el primer lugar en el ranking internacional, no debe de considerarse como una garantía de éxito ni como el principal objetivo.

Sería conveniente incidir y trabajar en cuatro objetivos: mejorar la calidad del turismo, disminuir la estacionalidad, aumentar la diversificación y continuar y mejorar la integración social y medioambiental del sector turístico en la economía y sociedad españolas. En el logro de estos objetivos será necesario, en algunos casos, implementar políticas y, en otros, aprovechar, simplemente, las tendencias que ya se están manifestando en el sector.

En lo que respecta a la calidad del turismo, se menciona siempre, con muy buen criterio, el gasto total de los turistas y el gasto medio por turista. Como se ha visto anteriormente, la tendencia en estas dos variables es bastante buena. A este respecto resulta interesante observar cómo las plazas hoteleras de cuatro y cinco estrellas han aumentado en los últimos años, ya que los ocupantes de dichas plazas gastan una mayor cantidad de dinero. Entre finales de 2015 y finales de noviembre de 2024, el total de plazas hoteleras aumentó en un 11,2%, mientras que el correspondiente a plazas de cinco y cuatro estrellas, lo hizo en un 30,7 y un 18,7%, respectivamente. Pero para medir la calidad, además de este importante medidor, conviene también poner el foco en continuar con el desarrollo del turismo cultural en un sentido amplio (monumental, gastronómico, enoturismo, deportivo, etc.) y del turismo de negocios. Este tipo de turismo, salvo excepciones, además de presentar un elevado nivel de gasto por turista, suele ser bastante respetuoso con las comunidades locales. Asimismo, los avances en turismo de calidad también se pueden conseguir si se elimina cierto turismo de *borrachera* en algunas zonas muy concretas, ya que es muy lesivo para los residentes del lugar y empaña el valor reputacional del destino turístico.

Es muy posible que, en los próximos años, factores exógenos, tales como los efectos del cambio climático o el aumento de la población jubilada con buena salud y situación económica, contribuyan, en alguna medida, a desestacionalizar el turismo de sol y playa en lugares con altas temperaturas en verano, a relocalizarlo en zonas menos calurosas y a reubicarlo en otro tipo de turismo. En cuanto a la diversificación, además de esto último, todavía queda margen para promocionar nuevos lugares ligados al turismo diferente al de sol y playa. En este sentido, la promoción ha de estar en total sintonía con el bienestar de los residentes y el respeto al medioambiente y al patrimonio cultural.

Finalmente, es fundamental reducir lo más rápidamente posible, el sentimiento de turismofobia de algunas comunidades locales. Una economía que tenga en cuenta objetivos sociales, no debe permitir ese tipo de externalidades negativas sobre una parte de los ciudadanos. Además, si continúa o aumenta el malestar, las repercusiones económicas sobre el sector llegarán pronto. Posiblemente, el asunto más urgente para controlar y mitigar el fenómeno de la turismofobia sea el relacionado con las VUT. La regulación ya existente, junto con las ordenanzas municipales, debe de cumplirse. Además, deben de existir mecanismos rápidos de actuación para detener y sancionar comportamientos que molesten a los vecinos. Asimismo, el establecimiento de límites cuantitativos respecto al número de VUT, teniendo en cuenta las características socioeconómicas de cada zona, debería ser una prioridad.

A modo de conclusión final, el sector turístico español realiza una importante contribución a la economía española y las perspectivas para los próximos años son halagüeñas. No obstante, hay que prestar más atención a la calidad y a la estabilidad del sector que a los indicadores más básicos de crecimiento. Por otro lado, debemos de ser conscientes de que la estabilidad del entorno del que disfruta el sector turístico español no está garantizada. Acontecimientos de carácter geopolítico podrían dañar la actividad turística global y/o española.

NOTAS

(1) A la fecha del cierre de la redacción de este artículo, no se había publicado el dato oficial de turistas extranjeros que habían visitado España. Hasta noviembre, la cifra era de 88,5 millones. El ministro de Industria y Turismo adelantó el día 15 de enero de 2025 que la cifra era muy cercana a los 94 millones. (véase *ABC,* «Hereu anuncia que España cierra 2024 con nuevo récord de turistas y gasto», 15-1-25, y Ministerio de Industria y Turismo, 2025).

(2) El dato del año completo ha sido adelantado también, el día 15-1-25, por el Ministro de Industria y Turismo. Véase Ministerio de Industria y Turismo, 2025.
(3) Véase Ministerio de Industria y Turismo (2024).
(4) Véase EFE Economía (22-1-25).
(5) Véase *El País*, 21 de enero de 2024, «El cambio climático fuerza el derribo de paseos marítimos en el litoral catalán».
(6) Véase Deutschland.de, «El turismo en Alemania está en auge», 13 de enero de 2025.
(7) Véase *El País*, «Francia prohíbe los vuelos nacionales entre destinos conectados por un tren de menos de dos horas y media» (25-5-2023).
(8) Véase *Público*, «Los 109 campos de golf de Andalucía consumen el agua equivalente a más de un millón de personas en plena sequía» (28-8-22).
(9) Véase *Diari Ara*, 1 de septiembre de 2023.
(10) Véase *El País*, «Unas 10.000 personas vuelven a salir a la calle en Canarias para protestar contra el turismo masivo», (20-10-24).
(11) Caixabank Research (2024) indica que la contribución total (directa e indirecta) del turismo al PIB canario se sitúa en torno al 35%.
(12) Véase *Cinco Días*, «El buen arranque de 2025 apunta al récord de 100 millones de turistas extranjeros» (11-1-25).

BIBLIOGRAFÍA

AEMET (2024), *Resumen anual climatológico 2023.*

CEHAT y Cajamar (2024), *Indicadores de la triple sostenibilidad de los hoteles españoles*.

Heymann, D. C. (2024), «El impacto del cambio climático en el turismo en España: análisis y perspectivas», *Caixabank Research*.

Jiménez-García, B. y García Esteban, C. (2024), «La reciente diversificación de los flujos turísticos internacionales hacia España», *Boletín Económico-Banco de España*, 2024/T2, 03.

Matei, N. A.; García-León, D.; Dosio, A.; Batista Silva, F.; Ribeiro Barranco, R. y Císcar Martínez, J. C. (2023), *Regional impact of climate change on European tourism demand*. JRC Technical Report.

Ministerio de Industria y Turismo (2024), *Empleo en el sector turístico. Noviembre 2024*.

Ministerio de Industria y Turismo (2025), *Balance Turístico 2024*.

La participación laboral de las personas inmigrantes en España. Causas y consecuencias del *mismatch* ocupacional

Santos M. Ruesga
Miembro del Grupo SET-LASE
Departamento de Estructura Económica y Economía del Desarrollo. Universidad Autónoma de Madrid

Ana I. Viñas
Miembro del Grupo SET-LASE
Departamento de Estructura Económica y Economía del Desarrollo. Universidad Autónoma de Madrid

RESUMEN

Connotaciones políticas aparte, los flujos migratorios y su tratamiento institucional constituyen hoy en día un factor esencial entre los determinantes del desarrollo para las economías más avanzadas, en pleno auge del denominado *invierno demográfico* por el que están transcurriendo. En España, el 17,5% de la población económicamente activa procede del extranjero, habiendo experimentado un fuerte crecimiento en lo que va de siglo. Debido a su distribución por edades, sus tasas agregadas de actividad y de empleo se sitúan por encima de las de la población autóctona. Una situación que evidencia el creciente papel de la población inmigrante en las regiones españolas en determinados sectores y ocupaciones. El corolario de este proceso de inserción de población inmigrante se manifiesta en un ascenso acelerado de la segmentación del mercado laboral español, donde las personas inmigrantes trabajan frecuentemente en los empleos atípicos, quedándose a menudo fuera de las políticas activas del mercado de trabajo.

PALABRAS CLAVE

Inmigración, Mercado laboral, Ocupaciones, España.

ABSTRACT

Political connotations aside, migration flows and their institutional treatment are today an essential factor among the determinants of development for the most advanced economies, in the midst of the so-called demographic winter *that they are experiencing. In Spain, 17.5% of the economically active population comes from abroad, having experienced strong growth so far this century. Due to their age distribution, their aggregate activity and employment rates are higher than those of the native population. A situation that shows the growing role of the immigrant population in the Spanish regions in certain sectors and occupations. The corollary of this process of insertion of the immigrant population is manifested in an accelerated rise in the segmentation of the Spanish labor market, where immigrants frequently work in atypical jobs, often remaining outside of active labor market policie.*

KEY WORDS

Immigration, Labor market, Occupations, Spain.

1. Introducción

En España, entre 2004 y 2024, la población creció en 5,9 millones de habitantes, hasta alcanzar 48,3 millones (EPA, INE, segundos trimestres). Un 94% de este aumento de población corresponde a personas de origen extranjero o con doble nacionalidad, dejando constancia del freno en la natalidad entre la población española, que incluso llega a descender en la última década. Estas cifras evidencian la importancia que durante el siglo XXI está jugando la inmigración en el devenir demográfico del país y, por extensión, en el funcionamiento del mercado laboral español.

Entre 2004 y 2014 la población extranjera potencialmente activa (mayores de 16 años), aumentó de 2,4 a 3,8 millones, un impulso favorecido por la regulación masiva llevada a cabo en 2005 (Pajares, 2006) y a pesar del efecto retorno a los países de origen y del freno de llegadas que se produjo tras el paso de la Gran Recesión por nuestro país (Grande, Paniagua y Del Rey, 2016).

Desde 2014 y con la llegada de la recuperación económica, la población extranjera en edad de trabajar ha continuado creciendo hasta rozar 5,6 millones en 2024. Sumando a esta cifra 1,7 millones que han obtenido doble nacionalidad, se obtiene que el 17,5%

de la fuerza laboral en España procede de otro país. El 55% lleva residiendo siete o más años, mientras que solo un 4,3% llegó hace menos de un año. Por grandes regiones de origen, cerca del 40% proviene de América Latina y alrededor de una cuarta parte de la Unión Europea.

2. Población extranjera en el mercado laboral europeo

Para situar el contexto del fenómeno, conviene señalar cómo la Unión Europea contaba en 2023 con 213 millones de personas en situación de actividad laboral (Eurostat, LFS), de las cuales cerca de veintiún millones, un 10%, era población inmigrante. El mayor porcentaje de extranjeros en su mercado laboral lo lidera Luxemburgo, seguido de los territorios insulares (Malta, Chipre e Irlanda) y Austria. España, por encima de la media de la Unión, con un 15%, se localiza a continuación, junto a Alemania, Estonia y Bélgica. Mientras, países con trayectoria emigrante, como Bulgaria y Rumania, se encuentran a la cola.

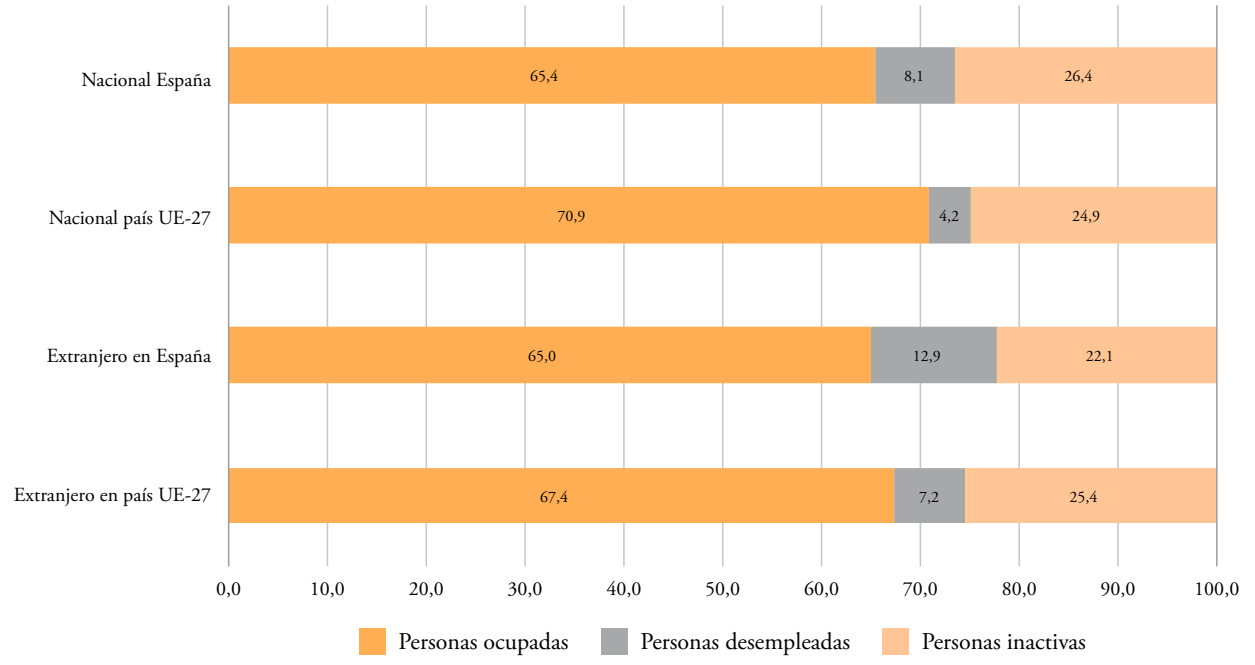
Del total de población activa extranjera del conjunto europeo, un 17% se encuentra en España, valores similares respecto a la población ocupada (16%), situándose entre los países con mayor presencia de trabajo inmigrante en el contexto comunitario. Con datos de 2023, el gráfico 1 muestra las diferencias entre España y el conjunto europeo. En el caso de la población de origen extranjero la proporción de personas en actividad es superior en España, aunque también con mayor peso del desempleo que en Europa, tanto en el caso de origen nacional como extranjero.

Poniendo el foco en las tasas de actividad de la población inmigrante, en el conjunto de la Unión Europea alcanzaron un promedio de 74,6%, con una diferencia notable entre hombres y mujeres (83 frente al 66,8%). España muestra valores diferenciales en este sentido, con cifras superiores entre las personas extranjeras

Gráfico 1

Distribución de la situación laboral de las personas de 16 a 64 años en la UE-27 y España, según origen, 2023

Datos en porcentaje sobre el total



Fuente: LFS, Eurostat.

Cuadro 1
Tasas de actividad, ocupación y desempleo según origen

2023	Tasas actividad		Tasas ocupación		Tasas desempleo	
	Extranjero	Nacional	Extranjero	Nacional	Extranjero	Nacional
Total UE-27	**74,6**	**75,1**	**67,4**	**70,9**	**9,6**	**5,5**
Total España	**77,9**	**73,6**	**65,0**	**65,4**	**16,5**	**11,0**
Hombres UE-27	83,0	79,2	75,9	75,0	8,5	5,4
Hombres España	84,2	77,0	72,2	69,4	14,2	9,8
Mujeres UE-27	66,8	70,9	59,5	66,9	10,8	5,7
Mujeres España	72,4	69,9	58,7	61,2	18,9	12,4

Fuente: LFS, Eurostat.

frente a las nativas (respectivamente 77,9 y 73,6%), debido a su distribución por edades concentrada en las cohortes en edad de trabajar (Mahía y Medina, 2022). Esta particularidad provoca que en España la tasa de actividad de las personas inmigrantes supere el valor promedio de la Unión, siendo llamativa la diferencia en el caso femenino (cuadro 1).

El peso de la inmigración en la actividad no se traslada en las mismas proporciones al resto de variables del mercado laboral. Respecto a la Unión Europea, España muestra tasas de empleo más bajas en hombres y mujeres, y de forma más pronunciada entre personas extranjeras, como ocurre para el total de la población en edad de trabajar. Respecto a las personas nativas, en Europa las tasas de ocupación son inferiores para aquellas de origen extranjero, aunque similares en España (en torno al 65%) debido al comportamiento de la tasa masculina. Entre las mujeres, son más elevadas las tasas de las trabajadoras de origen nacional.

Por último, todas las tasas de desempleo son más elevadas en España que en la Unión Europea, siendo el valor máximo el de mujeres extranjeras.

En los siguientes epígrafes se profundiza en el caso español, con el objetivo de ofrecer un panorama completo de la participación de la población trabajadora inmigrante en España.

3. Perfil de la población activa extranjera en España

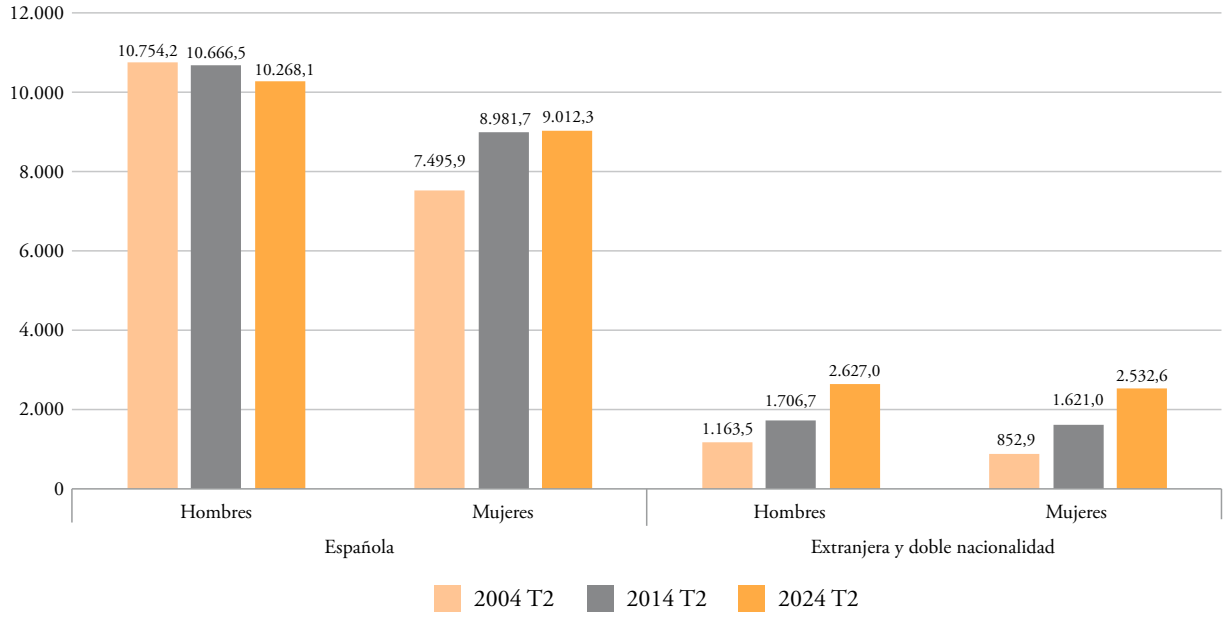
La población activa en el mercado de trabajo español alcanzaba 20,2 millones en 2004, con un 10% de personas extranjeras o con doble nacionalidad. En 2024, la cifra ha crecido hasta 24,4 millones, llegando la población inmigrante a representar una quinta parte, sin grandes desequilibrios entre hombres y mujeres en cuanto a la participación en cada sexo. Sí se encuentran, en cambio, diferencias de género relativas a la presencia femenina en el mercado laboral, similares a las encontradas para la población nativa española. El gráfico 2 indica cambios en las dos últimas décadas hacia una participación creciente de las mujeres en el mercado laboral. En volumen, crece toda la actividad femenina y la masculina inmigrante.

El 41% de las personas activas de origen extranjero procede de América Latina, un 27% de la Unión Europea, y un 7% de otros países europeos extracomunitarios, observando en el caso de las mujeres valores superiores en los tres orígenes. Se aprecia un cambio de composición en la última década, siendo relevantes tres fenómenos: la recuperación del peso de la población de América Latina tras el retorno a los países de origen causado por la Gran Recesión, el incremento del peso de la inmigración desde países de la Europa extracomunitaria,

Gráfico 2

Población en actividad, España, según origen y sexo, 2004, 2014 y 2024

Datos en miles del II trimestre



Fuente: EPA, INE.

y un peso muy reducido de la población con origen en el resto del mundo.

Destaca que ocho de cada diez activos de origen extranjero lleva en España cuatro o más años, alcanzando a nueve de cada diez en el caso de población de otros países de la Unión Europea. Esta proporción entre la población activa latinoamericana desciende al 65%.

La distribución por edades de la población extranjera queda concentrada en tramos en edad de trabajar, estando subrepresentada en edades superiores de la pirámide. Este fenómeno impulsa sus tasas globales de actividad y de ocupación, que se sitúan por encima de las nacionales. Sin embargo, al comparar las cifras en cada tramo de edad, se comprueba que entre los 25 y 54 años las tasas son más elevadas entre la población nacional que entre la extranjera (Mahía y Medina, 2022), siendo más amplias las distancias en el caso de las mujeres en la franja de 25 a 45 años, tiempo en el que la dedicación femenina al cuidado de la familia y el hogar se intensifica. Las mujeres de origen nacional, especialmente quienes poseen nivel de cualificación alto, cuentan con la posibilidad de contratar servicios para el cuidado de los hijos y las tareas domésticas (actividad con elevada ocupación de mujeres inmigrantes), de modo que las diferencias en cualificación impulsan un efecto complementario positivo de la inmigración sobre las tasas de actividad y empleo de las trabajadoras nativas (Farré, González y Ortega, 2011; González y Ortega, 2009 y 2014).

4. Evolución del empleo y especialización productiva de la población extranjera

En 2024 las tasas de empleo más elevadas se encuentran entre los hombres inmigrantes (65,4%), cifra por encima del empleo masculino nativo (56,3%) y superior a las cifras femeninas (cuadro 2). También las mujeres extranjeras poseen tasas más elevadas de empleo: 50,8% frente a 46,8 en nacionales. Pero, de nuevo, cabe insistir en cómo la concentración de población inmigrante en los tramos de edad económicamente activa, impulsan las tasas de ocupación al alza, siendo sin embargo más bajas al considerar la ratio en cada franja

Cuadro 2

Tasas de ocupación, España, según origen y sexo, en porcentaje, 2004, 2014 y 2024

Datos en porcentaje del II trimestre

Tasa empleo	2004 T2			2014 T2			2024 T2		
	Total	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres
Total	**50,3**	**62,4**	**38,7**	**45,0**	**50,3**	**40,1**	**52,3**	**57,5**	**47,3**
Española	49,1	61,3	37,6	44,6	50,0	39,5	51,4	56,3	46,8
Extranjera	65,3	76,8	53,5	48,8	52,7	45,2	57,7	65,4	50,8

Fuente: EPA, INE.

(Mahía y Medina, 2022), un hecho que adicionalmente indica la preferencia del tejido productivo por el factor trabajo nacional, y la no sustituibilidad perfecta entre ambos (Card, 2004 y 2005).

En la evolución temporal se observa cómo las altas tasas de empleo del periodo de expansión previo a la Gran Recesión, especialmente entre las personas extranjeras, sufren una reducción con la recesión que afecta principalmente a los hombres, sin importar el origen, y a las mujeres extranjeras. Las crisis en sectores masculinizados de la economía, construcción e industrias afines, así como en los servicios más vinculados al ocio, lleva a reducir las tasas de empleo entre determinados colectivos de la población trabajadora (Grande, Paniagua y Del Rey, 2016). De 2014 a 2024 la recuperación de la actividad económica ha favorecido la creación de empleo, superando las cifras de la crisis y llegando a aproximarse a la tasa global registrada en 2004. La variación positiva más notable se registra entre las mujeres españolas.

La evolución de la estructura de los sectores de actividad en España en la última década marca diferencias importantes entre la población trabajadora por origen. En la industria se registra la proporción más elevada de trabajo nacional (un 84%), mientras que en la construcción la población extranjera y de doble nacionalidad, con origen en América Latina y en países europeos del Este y otros extracomunitarios, ocupa un 30% del empleo en el sector. En la agricultura se aprecia un peso elevado de la población extranjera del resto del mundo (un 24% es trabajo extranjero, del cual la mitad es de orígenes distintos a Europa y América Latina), siendo el sector servicios el que a priori presenta menos diferencias en la participación nacional/extranjera.

La perspectiva de género ofrece algunos matices en el análisis global (gráfico 3). La industria y los servicios ocupan la mayor parte del empleo entre los hombres ocupados nacionales, sin cambios en la última década. Mientras, entre trabajadores inmigrantes la agricultura predomina, aunque con una pérdida de peso entre 2014 y 2024, que es absorbida por la construcción, sector que claramente sigue integrando el empleo inmigrante, desde etapas previas de expansión económica (Pajares, 2006).

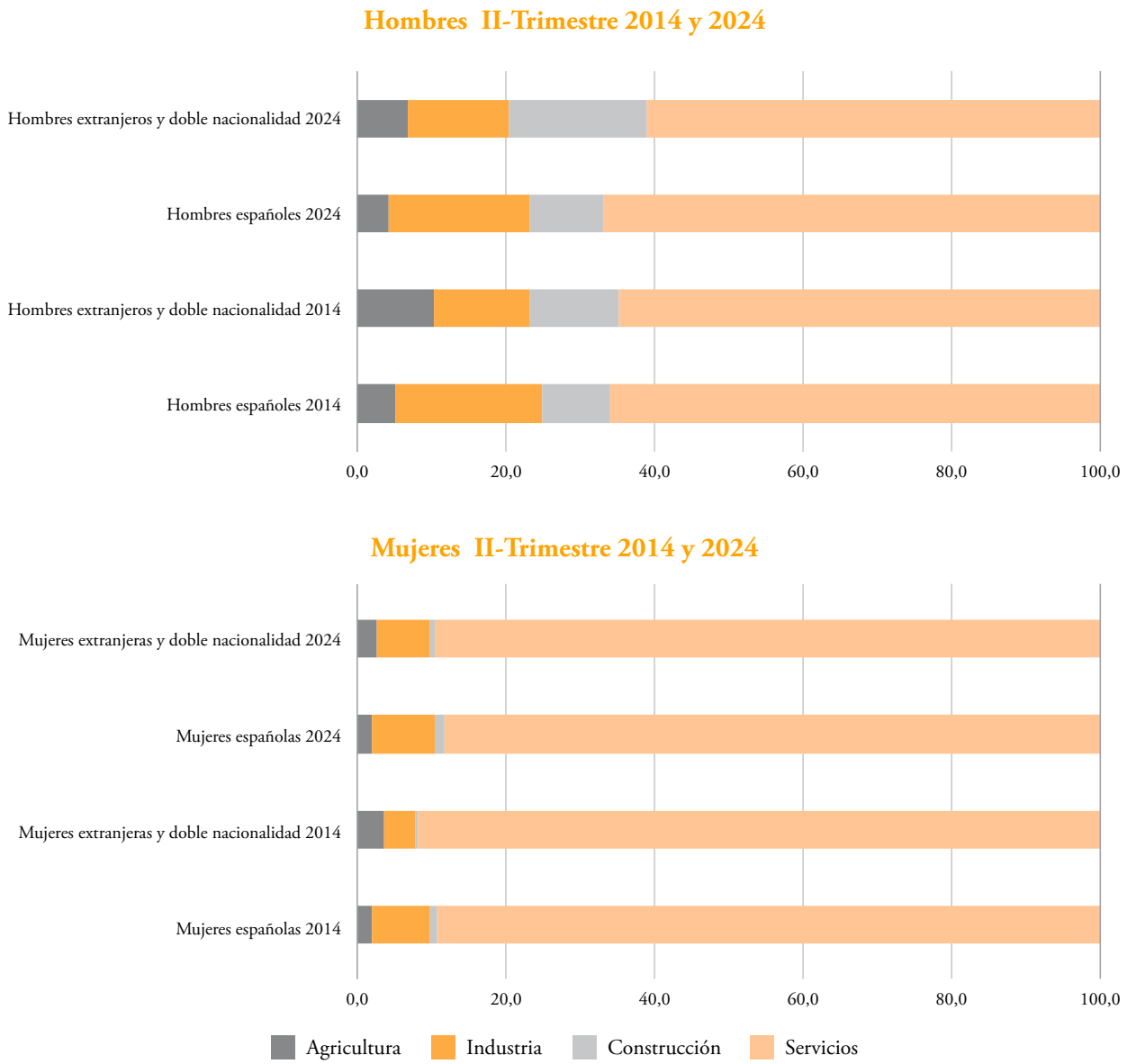
En el caso femenino, las diferencias son menos apreciables (gráfico 3), existiendo un claro peso del terciario entre mujeres nacionales y extranjeras. Cabe mencionar transformaciones en el sector industrial y la construcción, con mayor presencia de mujeres nacionales, generalmente estando ligado este empleo a ocupaciones de mayor cualificación. También la pérdida relativa de empleo femenino de origen extranjero en agricultura en los últimos años se va compensando con el avance de mujeres extranjeras hacia un empleo en la industria.

Las actividades más extendidas en el empleo inmigrante se encuadran en agricultura, construcción, servicios de turismo y ocio (como alojamiento, restauración y alimentación, transporte), comercio, servicios de limpieza, de cuidados y servicio doméstico (González y Ortega, 2009; SEPE, 2024a; Seguridad Social, 2024).

Gráfico 3

Peso de los sectores de actividad económica entre la población ocupada, España, según origen y sexo, 2014 y 2024

Datos en porcentaje del II trimestre



Fuente: EPA, INE.

El crecimiento de estos sectores económicos y sus transformaciones ocupacionales, llevan aparejada la concentración de población en regiones costeras e insulares y en grandes urbes del país. Al mismo tiempo, dicha concentración de población en determinadas zonas geográficas impulsa el uso del factor de producción relativamente más barato, alimentando en esos territorios el crecimiento de actividades más intensivas en mano de obra (Card, 2004 y 2005). Así, en 2024, un 70% del empleo inmigrante se localiza en cuatro regiones: Cataluña (23,6%), Madrid (19,8%), Comunidad Valenciana (14,1%) y Andalucía (11,3%).

La dinámica de la integración de la población inmigrante en las diferentes regiones depende de factores de demanda (como la especialización productiva y ocupacional y la aplicación de políticas públicas), como de oferta (capital humano, tiempo en el territorio, otras variables sociológicas), lo que lleva a resultados diversos en los mercados laborales de las comunidades autónomas españolas (Godenau, Rinken, Martínez de Lizarrondo y Moreno, 2014).

5. Segmentación por razón de origen en el mercado laboral español

De forma global, se encuentra una proporción de empleo inmigrante claramente por encima de la media en ocupaciones elementales, especialmente entre las mujeres, debido a su elevada participación en servicios sociales, de limpieza y empleo doméstico. En las ocupaciones de los servicios de restauración, personales, protección y vendedores, así como en el empleo de las industrias manufactureras y la construcción, y entre los operadores de instalaciones y maquinaria, y montadores, se observa también un peso superior al promedio de empleados extranjeros (SEPE, 2024a).

En contraste, hay una escasa participación de empleo inmigrante en las ocupaciones militares, técnicos y profesionales científicos, intelectuales y de apoyo, en puestos administrativos y en puestos directivos. Asimismo, y en especial entre las mujeres, el trabajo cualificado en el sector agrario se cubre con empleo nacional (gráfico 4).

El análisis de ocupaciones revela las diferencias en el nivel educativo entre empleo nacional e inmigrante (cuadro 3). La proporción de población trabajadora de origen extranjero con niveles educativos bajos (hasta estudios de primaria) alcanza al 15% de los hombres y al 9% de las mujeres inmigrantes, unas cifras que multiplican por cinco los valores nacionales. En el otro extremo, al nivel educativo superior llega el 57% de las mujeres españolas, frente a un tercio de las

Cuadro 3
Proporción de empleo por nivel educativo, población ocupada nacional y extranjera, por sexo, España, 2024
Datos en porcentaje del II trimestre

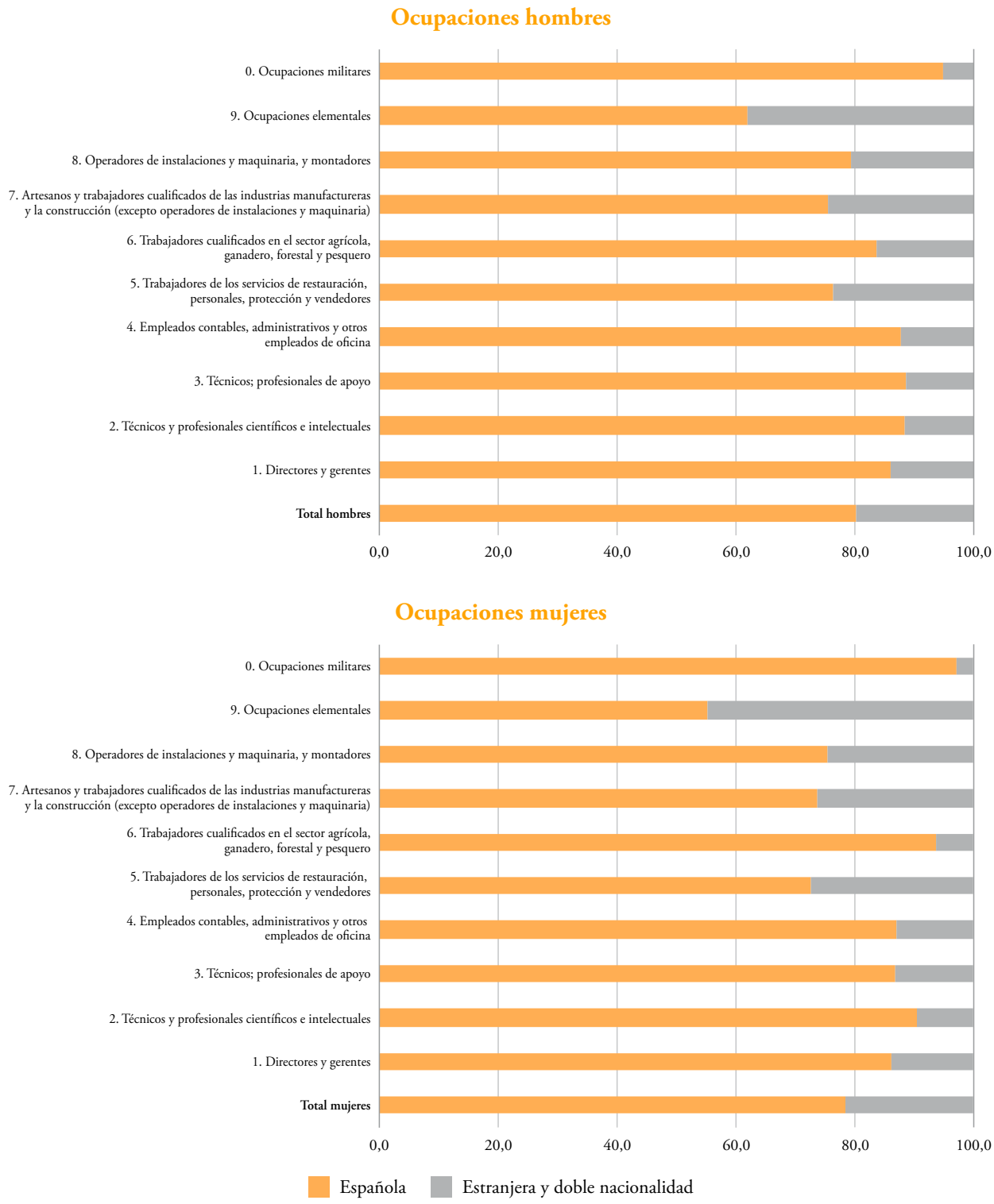
Nivel educativo	Hombres		Mujeres	
	Españoles	Extranjeros y doble nacionalidad	Españolas	Extranjeras y doble nacionalidad
Total	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**
Analfabetismo	0,1	1,3	0,0	0,5
Estudios primarios incompletos	0,3	3,7	0,2	1,7
Educación primaria	2,7	10,1	1,7	6,9
Primera etapa de educación secundaria y similar	28,6	30,9	19,4	26,2
Segunda etapa de educación secundaria, con orientación general	11,7	20,0	10,5	24,3
Segunda etapa de educación secundaria, con orientación profesional	11,6	7,7	11,1	6,8
Educación superior	45,1	26,2	57,0	33,6

Fuente: EPA, INE.

Gráfico 4

Peso del empleo nacional y extranjero por ocupaciones, España, 2024

Datos en porcentaje del II trimestre



Fuente: EPA, INE.

extranjeras, y un 45% de los hombres nacionales, frente a una cuarta parte de los extranjeros. Cabe destacar los mayores porcentajes femeninos, teniendo en cuenta la mayor probabilidad de buscar y obtener un empleo según aumenta el nivel educativo y siendo el coste de oportunidad de quedarse en inactividad (generalmente por tareas de cuidados) más alto para las mujeres con estudios superiores.

Los datos muestran, por tanto, sectores de actividad con alta participación de empleo extranjero, ligado a ocupaciones que cubren necesidades económicas y sociales clave, con menores exigencias en cuanto a cualificación y cuyas condiciones laborales y salariales son inferiores. La población inmigrante se encuentra sobrerrepresentada en los empleos atípicos, bien por su vínculo a situaciones de irregularidad, informalidad laboral, falso autoempleo o precariedad en la contratación como asalariados. Unas características que muestran sus mayores dificultades para acceder y permanecer en el mercado laboral (ILO, 2016) y una marcada segmentación del mercado laboral (Piore, 2014).

Una diferencia de partida se constata por la presencia de población extranjera en el empleo por cuenta propia sin asalariados a cargo, y en la ayuda en la empresa o negocio familiar, estando la figura del empleador más presente entre la población nativa. Más del 80% del trabajo extranjero se desarrolla como empleo asalariado en el sector privado, frente al 65% del nacional, debido a la escasa participación de personas inmigrantes en el empleo público (solo un 3,5% de asalariados en el sector público tienen origen extranjero o doble nacionalidad).

Un 22,2% de empleo asalariado extranjero es temporal, frente a un 16,5% del nacional. En términos de jornada, un 17% de población extranjera trabaja a tiempo parcial, frente al 12,5% de la nacional, existiendo diferencias relevantes por sexo (cuadro 4). Las mujeres extranjeras muestran las cifras más elevadas de precariedad en términos de parcialidad y temporalidad, dejando evidencia del impacto de las ocupaciones y sectores en los que se emplean.

La brecha salarial bruta entre población ocupada de origen nacional y extranjero, en un 22% (datos 2022, INE), deja constancia de los contrastes derivados de las ocupaciones y el nivel educativo, encontrándose más de tres puntos por debajo que en 2014 y siendo la distancia similar en los casos femenino (23,4) y masculino (22,5). Un análisis de la brecha salarial ajustada por factores como ocupación, actividad, parcialidad, jornada y antigüedad, aunque muestra una menor diferencia, señala que la discriminación salarial hacia la población trabajadora inmigrante persiste entorno al 5% (Mahía y Medina, 2022).

La brecha salarial de género se sitúa en España en un 17%; entre la población extranjera alcanza un 18,4%, un punto por encima de la brecha nacional. Ambas cifras se han reducido desde 2014, si bien entonces el comportamiento del mercado laboral tras la gran crisis

Cuadro 4
Proporción de empleo a tiempo parcial y temporal, población ocupada y asalariada nacional y extranjera, por sexo, España, 2023

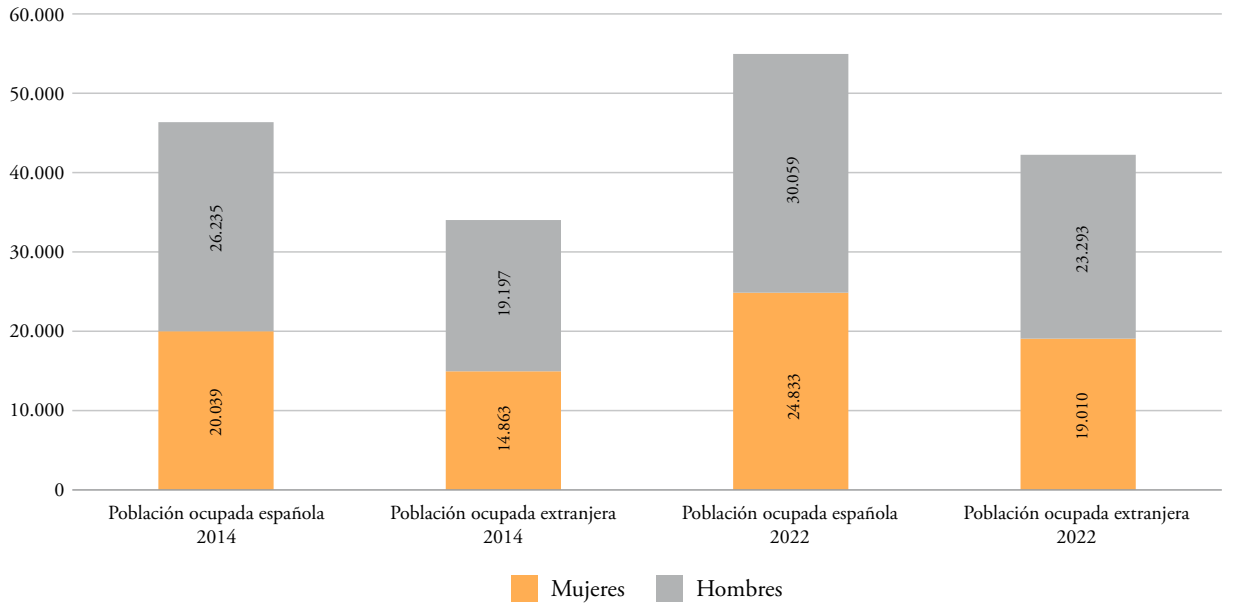
2023	Ocupación a tiempo parcial	Empleo temporal
	Porcentaje empleo total	Porcentaje empleo asalariado
Hombres origen español	6,0	14,0
Hombres origen extranjero	8,6	21,9
Mujeres origen español	20,1	19,2
Mujeres origen extranjero	26,3	22,5

Fuente: LFS, Eurostat.

Gráfico 5

Salario medio anual de la población ocupada nacional y extranjera, por sexo, España, 2014 y 2022

Ganancia media, euros/año



Fuente: EES, INE.

facilitó una menor distancia entre las mujeres y hombres extranjeros que entre nacionales (gráfico 5).

Estas circunstancias derivan en una menor satisfacción laboral subjetiva en los puestos de trabajo por parte de la población extranjera, cuya valoración desciende, en especial según la procedencia de América Latina y del resto del mundo (INE, 2021).

6. Alto desempleo y baja cobertura de las prestaciones sociales

La participación creciente de la población inmigrante en la economía española contrasta con la segmentación laboral a la que se enfrentan (Piore, 2014) y que lleva a afrontar una mayor propensión a encontrarse en situación de desempleo, por la precariedad de la contratación, la volatilidad de los sectores y ocupaciones en los que se emplean, y la permanencia de otros elementos estructurales de discriminación en el mercado de trabajo. La tasa de paro de la población activa extranjera se sitúa en un 16,9%, frente al 10,2 nacional, persistiendo la situación en prácticamente todas las regiones del territorio español (gráfico 6). Muestra, además, a lo largo del ciclo económico, una elasticidad que amplía la brecha en periodos de crisis y la reduce en etapas de expansión del empleo.

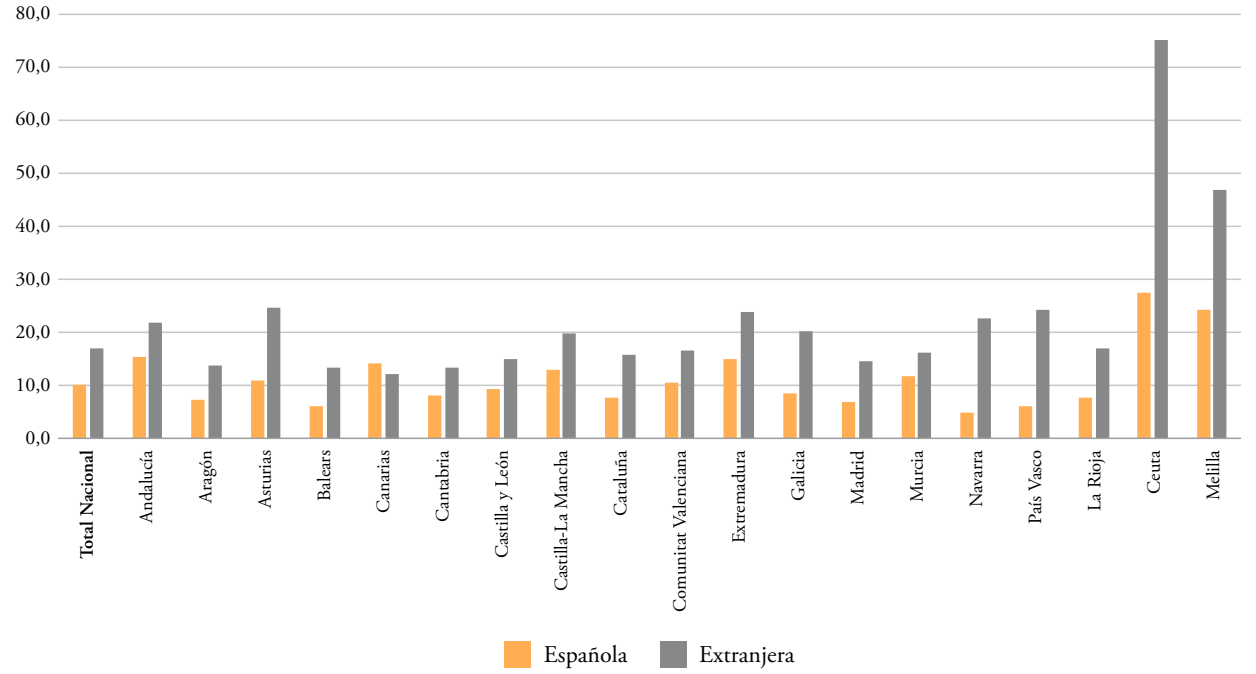
Las tasas de paro son más elevadas entre la población extranjera en todos los niveles educativos, y las posibilidades de reducirse a medida que aumenta la formación se presentan más entre la población nativa que extranjera. Un fenómeno que viene marcado por un *mismatch* en el mercado de trabajo, en relación con la sobrecualificación de la población extranjera, producida por la falta de reconocimiento de las competencias en el país de destino o por una discriminación manifestada por parte de los empleadores (Sparreboom y Tarvid, 2017), y que apoya la tesis de la inexistencia de sustitución perfecta entre el factor trabajo extranjero y nativo (Card, 2004 y 2005).

Así, en España, para niveles educativos por debajo de la primera etapa de secundaria, la tasa de desempleo de

Gráfico 6

Tasas de desempleo de la población activa nacional y extranjera, España por CC.AA., 2024

Datos en porcentaje del II trimestre



Fuente: EES, INE.

inmigrantes es superior, del 20,2%, frente al 17,6 de nacionales. A partir de ese nivel, aunque se van reduciendo esas tasas, tanto en hombres como en mujeres, nacionales y extranjeros, el descenso no es proporcional y la distancia se intensifica. Es más acusada en el siguiente nivel educativo de estudios secundarios, con un 17,3% de población extranjera frente al 12% nacional, y aún más entre la población con estudios terciarios, observando una tasa de desempleo extranjera del 12,1%, frente al 6,6 nacional (Eurostat, 2023).

Esta diferencia, así como el comportamiento del desempleo respecto a la coyuntura económica, se observa en todas las CC.AA. y en ambos sexos, ofreciendo evidencias de la mayor vulnerabilidad de la población extranjera ante los choques económicos (Grande, Paniagua y Del Rey, 2016), debido a las características mencionadas de su participación en el mercado laboral.

Cuestiones que llevan aparejados problemas adicionales. Las personas inmigrantes, que trabajan frecuentemente en empleos atípicos (ILO, 2016), permanecen en muchos casos fuera de las políticas de protección laboral. Solo el 12,5% de las personas beneficiarias de prestaciones son de origen extranjero, siendo su tasa de cobertura del 34,5%, claramente por debajo del 72,4%, promedio global de 2024. Los últimos datos (SEPE, 2024b) revelan que 225.910 personas extranjeras recibían una prestación, dos terceras partes de carácter contributivo, siendo esta proporción notablemente superior a las cifras nacionales, indicando además un menor peso de los inmigrantes en las prestaciones no contributivas, derivado de su precariedad en el mercado laboral y la consecuente falta de posibilidades de justificar sus derechos como beneficiarios.

7. Algunas reflexiones sobre las implicaciones en materia de políticas públicas

La previsión de envejecimiento de la población española exige un flujo de población trabajadora inmigrante que supla la escasez de factor trabajo en España y atienda a determinadas necesidades sociales (Grande,

Paniagua y Del Rey, 2016). Cabe, por tanto, introducir en el debate cómo el proceso demográfico en España hace necesario reforzar y poner en marcha una combinación de políticas públicas, que aseguren la plena integración de la población inmigrante en el mercado laboral, atendiendo a las necesidades productivas, económicas y sociales de las regiones españolas. Como se ha dicho en numerosas ocasiones la política de inmigración debiera estar íntimamente relacionada con el aporte de trabajo y no a la inversa. En este sentido parece necesario reflexionar sobre algunas cuestiones.

En primer lugar, sobre la articulación de una estrategia nacional que promocione la igualdad y combata la desigualdad estructural; estrategia necesaria para la integración de la población inmigrante en todo el territorio. En este sentido, el Plan de Acción en Materia de Integración e Inclusión 2021-2027 (European Commission, 2020) enmarca las actuaciones de los países de la Unión Europea en este ámbito, donde Estado y CC.AA. comparten competencias y desarrollan sus propios planes y actuaciones (Solanes, 2022). No parece sin embargo que la hoja de ruta en materia migratoria en el ámbito de los países comunitarios esté apoyada en tal estrategia, sino al contrario, es más bien un discurso ideológico de carácter xenófobo el que está imperando en la determinación de las políticas nacionales de extranjería o inmigración.

En este marco, es esencial el desarrollo de políticas sociales en las que se enmarcan objetivos sobre educación, protección social, sanidad, lucha contra la pobreza…

Además, de manera específica, la integración de la población inmigrante en la sociedad española puede avanzar si se hace frente con medidas de política laboral que eliminen paulatinamente las desigualdades mostradas en su participación en el mercado laboral. En esta línea los procesos de regularización, permisos de trabajo y residencia se hacen necesarios para combatir la informalidad y la incidencia de marginalidad y pobreza entre la población inmigrante. En 2005, la regularización de casi 580.000 personas supuso el afloramiento de un importante volumen de economía sumergida, así como beneficios posteriores ligados a una mejora de los derechos de las personas trabajadoras extranjeras (Pajares, 2006). Por su parte, las políticas de lucha contra la precariedad laboral, como la continua subida del salario mínimo interprofesional y la normativa sobre eliminación y control de la temporalidad, son instrumentos que facilitan el logro de un igual trato en el mercado laboral (ILO, 2016).

En última instancia, cabe resaltar que la reducción del *mismatch* ocupacional existente, particularmente para ciertas ocupaciones, pasaría, entre otras actuaciones, por una política de formación ocupacional intensa y extensa para la mano de obra foránea que permitiera ocupar puestos de trabajo hoy en día poco demandados por la población autóctona. Tenemos aquí, un factor de integración transversal en las acciones formativas de singular interés, como es el idioma español, activo presente en la mitad del flujo migratorio que llega a España. Convendría aprovecharlo.

BIBLIOGRAFÍA

Card, D. (2004), «Is the New Immigration Really So Bad?, Is the New Immigration Really So Bad?», *IZA Discussion Papers* 1119, Institute of Labor Economics (IZA), https://docs.iza.org/dp1119.pdf.

Card, D. (2005), «Is the New Immigration Really so Bad?», *The Economic Journal*, Volume 115, Issue 507, noviembre 2005, págs. F300–F323, https://doi.org/10.1111/j.1468-0297.2005.01037.xy.

European Commission (2020), *Action plan on Integration and Inclusion 2021-2027*, Communication From The Commission To The European Parliament, The Council, The European Economic And Social Committee And The Committee Of The Regions, SWD(2020) 290 final, COM (2020) 758 final, Brussels, 24.11.2020. https://home-affairs.ec.europa.eu/system/files_en?file=2020-11/action_plan_on_integration_and_inclusion_2021-2027.pdf.

Farré, L.; González, L. y Ortega, F. (2011), «Immigration, Family Responsibilities and the Labor Supply of Skilled Native Women», T*he B.E. Journal of Economic Analysis & Policy*, vol. 11: Iss. 1 (Contributions), Article 34, http://www.bepress.com/bejeap/vol11/iss1/art34.

Godenau, D.; Rinken, S.; Martínez de Lizarrondo Artola, A. y Moreno Márquez, G. (2014), *La integración de los inmigrantes en España: una propuesta de medición a escala regional*, Ministerio de Empleo y Seguridad Social (España), https://digital.csic.es/handle/10261/137972.

González, L. y Ortega, F. (2009), «How Do Very Open Economies Adjust to Large Immigration Flows? Recent Evidence from Spanish Regions», *SSRN Electronic Journal*, noviembre 2007, https://ssrn.com/abstract=1107119 or http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1107119.

González, L. y Ortega, F. (2014), «How do Open Economies Adjust to Large Immigration Flows? Sectoral Specialization, Household Services, and Other Mechanisms», *CESifo DICE Report*, vol. 12, núm. 2, Summer 2014, págs. 3-9, https://www.ifo.de/DocDL/CESifoDICEreport214.pdf.

Grande, R.; Paniagua, T. y Del Rey, A. (2016), «Inmigración y mercado de trabajo en España: del boom a la gran recesión», *Panorama Social*, núm. 23, primer semestre 2016, págs. 125-139, https://www.funcas.es/wp-content/uploads/Migracion/Articulos/FUNCAS_PS/023art09.pdf.

ILO (2016), *Non-standard employment around the world: Understanding challenges, shaping prospects - Overview*, International Labour Office, Ginebra. ISBN 978-92-2-130941-3 (print), ISBN 978-92-2-130942-0 (web pdf).

INE (2021), *Situación de los inmigrantes y sus hijos en relación con el mercado laboral*, Módulo 2021. Módulos especiales, Encuesta de Población Activa, Instituto Nacional de Estadística.

Mahía, R. y Medina, E. (2022), *Informe sobre la Integración de la población extranjera en el mercado laboral español*, Observatorio Español del Racismo y la Xenofobia (OBERAXE), Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones, https://www.inclusion.gob.es/oberaxe/ficheros/documentos/Integraciondelapoblacion.pdf.

Pajares Alonso, M. (2006), *El proceso de regularización de 2005: sus efectos posteriores sobre la incisión laboral de la población inmigrada*, Anuario CIDOB de la Inmigración, págs. 212-25, https://raco.cat/index.php/AnuarioCIDOBInmigracion/article/view/355911.

Piore, M. (2014), «A long term perspective on immigration and the crisis», Monográfico Inmigración, Nuevos retos en el siglo XXI, *Gazeta de Antropología*, 30 (2), artículo 01, http://hdl.handle.net/10481/33420ç, DOI: 10.30827/Digibug.33420.

Seguridad Social (2024), *Estadística de Afiliados medios extranjeros de la Seguridad Social*, enero a noviembre de 2024. https://www.seg-social.es/wps/portal/wss/internet/EstadisticasPresupuestosEstudios/Estadisticas/EST8/EST10/EST305/EST307.

SEPE (2024a), *Informe del mercado de trabajo de los extranjeros, datos 2023*, Observatorio de las Ocupaciones, Servicio Público de Empleo Estatal, https://www.sepe.es/HomeSepe/es/que-es-el-sepe/comunicacion-institucional/publicaciones/publicaciones-oficiales/listado-pub-mercado-trabajo/informe-mercadotrabajo-estatal-extranjeros.html.

SEPE (2024b), *Prestaciones por desempleo, resumen de datos de noviembre 2024*, Servicio Público de Empleo Estatal, https://www.sepe.es/HomeSepe/que-es-el-sepe/estadisticas/estadisticas-prestaciones/informe-prestaciones.html.

Solanes, A. (2022), «La integración de las personas inmigrantes en España, un balance normativo», *Mediterráneo económico*, núm. 36, 2022, ISSN: 1698-3726, ISBN-13: 978-84-95531-71-1, págs. 153-168.

Sparreboom, T. y Tarvid, A. (2017), *Skills mismatch of natives and immigrants in Europe,* International Labour Office, Conditions of Work and Equality Department. Ginebra, ILO, 2017. ISBN 978-92-2-130810-2 (print). ISBN 978-92-2-130811-9 (web pdf).

Buen comportamiento general de la Bolsa española, que espera medidas que refuercen su contribución al crecimiento de las empresas

Domingo J. García Coto
Director del Servicio de Estudios. Bolsas y Mercados Españoles (BME)-Grupo SIX

Javier Garrido Domingo
Subdirector del Servicio de Estudios. Bolsas y Mercados Españoles (BME)-Grupo SIX

RESUMEN

La Bolsa española, representada por el IBEX 35, alcanzó en 2024 una rentabilidad del 14,78% que se suma al 22,79% anotado el año anterior. Los inversores en acciones se beneficiaron también de los 37.500 millones de euros en dividendos que repartieron las empresas cotizadas, aumentando su rentabilidad anual casi un 5% más hasta cerca del 20%. Además, los ratios de valoración de las compañías permanecieron en niveles atractivos y la volatilidad estuvo contenida. En términos de financiación los datos fueron mejores que hace un año pero engañosos. Las salidas a Bolsa consiguieron más eco en medios que las noticias de OPA sobre compañías cotizadas, mayoritariamente realizadas por empresas extranjeras y con propósito de exclusión. La falta de tamaño medio de la empresa española sigue siendo un problema y la liquidez de las pequeñas y medianas empresas presentes en los mercados públicos sigue siendo escasa. Si queremos un tejido productivo más firme es necesario apoyar con acciones de gobierno medidas que impulsen la cotización, que es la fórmula conocida que más rápido y mejor acelera el aumento de tamaño de nuestras empresas.

PALABRAS CLAVE

Bolsa, Empresas, Tamaño, Cotización, Pymes.

ABSTRACT

The Spanish stock market, represented by the IBEX 35, achieved a return of 14.78% in 2024, which is added to the 22.79% recorded the previous year. Share investors also benefited from the 37.5 billion euros in dividends distributed by listed companies, increasing their annual profitability by almost 5% to nearly 20%. In addition, the valuation ratios of the companies remained at attractive levels and volatility was contained. In terms of financing, the data was better than a year ago but misleading. IPOs received more coverage in the media than news of takeover bids for listed companies, mostly carried out by foreign companies and with the aim of delisting. The lack of medium-sized Spanish companies listed remains a problem and the liquidity of small and medium-sized companies present in public markets remains scarce. If we want a stronger economy, government actions with measures that boost stock market's listing and liquidity are needed. It is the known formula that most quickly and best accelerates the increase in the size of our companies.

KEY WORDS

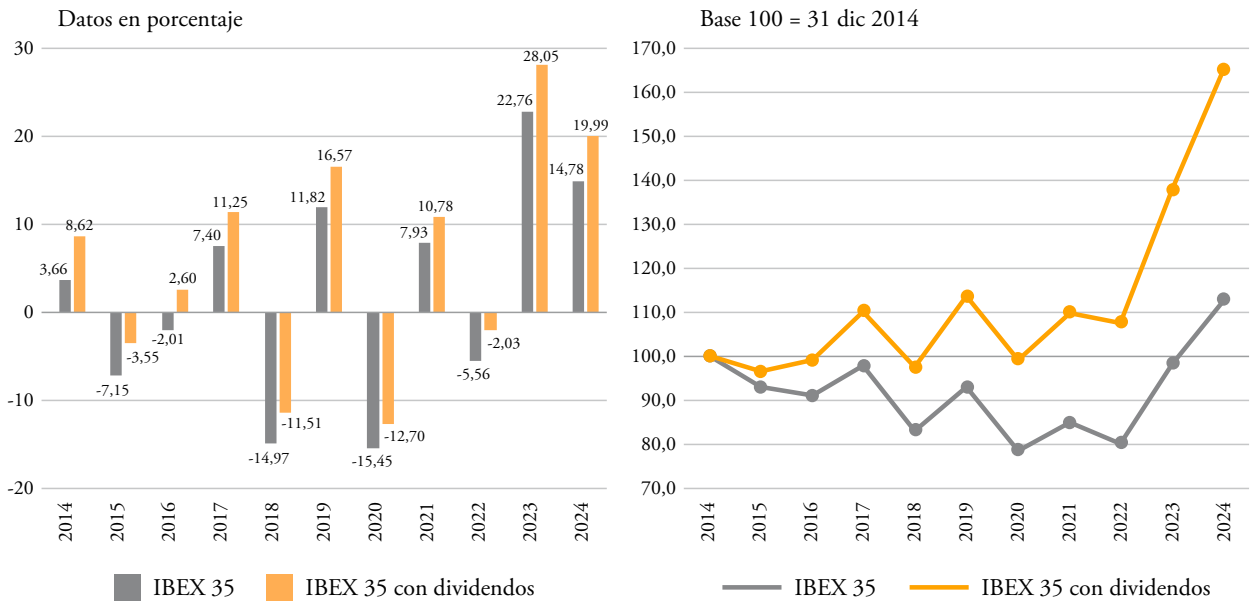
Stock Market, Companies, Size, Listing, SME.

Durante el año 2024 el efecto negativo de las tensiones geopolíticas sobre la actividad económica global permaneció contenido con tasas de inflación a la baja, tipos de interés también en descenso y expectativas de crecimiento estables para el conjunto mundial, pero especialmente positivas para España. Este ambiente económico más favorable impulsó la confianza en los mercados a pesar de la citada complejidad del entorno geoestratégico mundial.

A escala nacional, además, una elevada tasa de ahorro de los hogares y el impacto de los proyectos asociados al programa *Next Generation EU* parecen haber constituido palancas de apoyo para el empleo, el consumo,

Gráfico 1

Los Dividendos sirven de colchón e impulsan la rentabilidad de la Bolsa española



Fuente: BME.

el saldo exterior, las cuentas de resultados de las principales empresas del país y, a la postre, para el comportamiento diferencial destacado del PIB español en 2024.

El IBEX 35® registró durante el año un comportamiento destacado en Europa y en el mundo, especialmente de la mano de la bonanza de sus grandes bancos cotizados y el sector de consumo. Con una revalorización anual del 14,78% en 2024, el IBEX 35® fue el segundo índice bursátil de los grandes mercados europeos que más subió. Por su parte, el IBEX 35® con dividendos alcanzó máximos históricos y se quedó cerca de sus máximos en los 40.500 puntos con un ascenso anual del 20%. Las cotizadas españolas han seguido manteniendo niveles récord de distribución de dividendos en 2024 con un reparto de 37.507 millones de euros, un 24,7% más que en 2023.

El movimiento ascendente de las cotizaciones también se reflejó en los volúmenes negociados en acciones en las plataformas de la Bolsa española, si bien no todo lo que podía esperarse tras la consistencia del aumento del valor de las principales acciones cotizadas en los dos últimos años y medio y, teniendo en cuenta los excelentes registros de pago de dividendos anotados en el ejercicio. En todo el año se negociaron 319.000 millones de euros en acciones en las plataformas de BME, un 5,9% más que en 2023. Es el primer ascenso del importe anual negociado en acciones desde el año 2015.

Los inversores extranjeros continúan siendo los principales protagonistas de la actividad de la Bolsa española. En términos de propiedad de las acciones cotizadas tenían el 49% de las mismas a cierre de 2023, si bien el crecimiento de este indicador se ha detenido tras muchos años de aumento continuado. Las empresas no financieras con un 21,9% y las familias con un 16,4% son los siguientes grupos con más peso en la distribución de la propiedad de las acciones. El peso de la inversión institucional española es del 5,9%, muy por debajo de lo que sería deseable. BME ha propuesto al Gobierno español medidas urgentes para incentivar la presencia de fondos nacionales en las empresas cotizadas españolas junto con otras medidas con el fin de impulsar decididamente sus opciones de crecimiento, la mejora de la productividad y la competitividad de la economía en su conjunto.

Una lectura positiva de la tendencia al alza sostenida por el IBEX 35® en 2024 es que el PER del mercado (número de veces que el beneficio anual por acción se recoge en el precio de la acción) cerró el ejercicio en 9,5 veces (1), casi seis puntos por debajo de su media mensual histórica de los últimos treinta y seis años. Desde el punto de vista de la teoría económica, este nivel le atribuiría al IBEX 35 un potencial recorrido ascendente durante más tiempo. Además, el crecimiento recurrente del índice se produjo en un ejercicio donde la volatilidad anualizada se situó en los niveles más bajos del siglo, coincidentes solo con los registrados en 2005 y 2019.

1. Crece la capitalización de las empresas nacionales

En este ambiente alcista de los precios y la rentabilidad de las acciones, las empresas españolas cotizadas vieron aumentar su capitalización un 12,79% en 2024 (+89.199 millones de euros). Durante el año se superó la barrera de los 800.000 millones de euros de capitalización doméstica (por vez primera desde 2007), justo en el momento de este siglo en el que menos empresas españolas hay listadas en el mercado principal de la Bolsa (129 a 31 de diciembre de 2024).

Por tamaño de las empresas, la capitalización de las pertenecientes al IBEX 35 creció un 12,6% pero no así la de las incluidas en el IBEX® Medium y el IBEX® Small en los que se ha reducido un 5,9% y un 9,1%, respectivamente. Paradójicamente, por un efecto composición, el valor de las empresas admitidas a cotización en BME Growth / Scaleup (cuyo índice amplio cedió un 1,66% en el año) subió un 13,6% anual (1.143 millones de euros más las Empresas en Expansión y 1.422 las SOCIMI). Las dieciocho nuevas SOCIMI y otras cinco Empresas en Expansión incorporadas en 2024 a estos segmentos del mercado español tienen que ver con estos resultados. A cierre de diciembre BME Growth/Scaleup contaba con 155 empresas. Son dieciséis más que hace un año: 64 Empresas en Expansión y 91 SOCIMI.

En 2024 se registraron en las plataformas de la Bolsa española un total de veintiséis nuevas empresas que incorporaron sus acciones a la cotización: tres a la Bolsa

Cuadro 1
Contratación, capitalización y número empresas en la Bolsa española

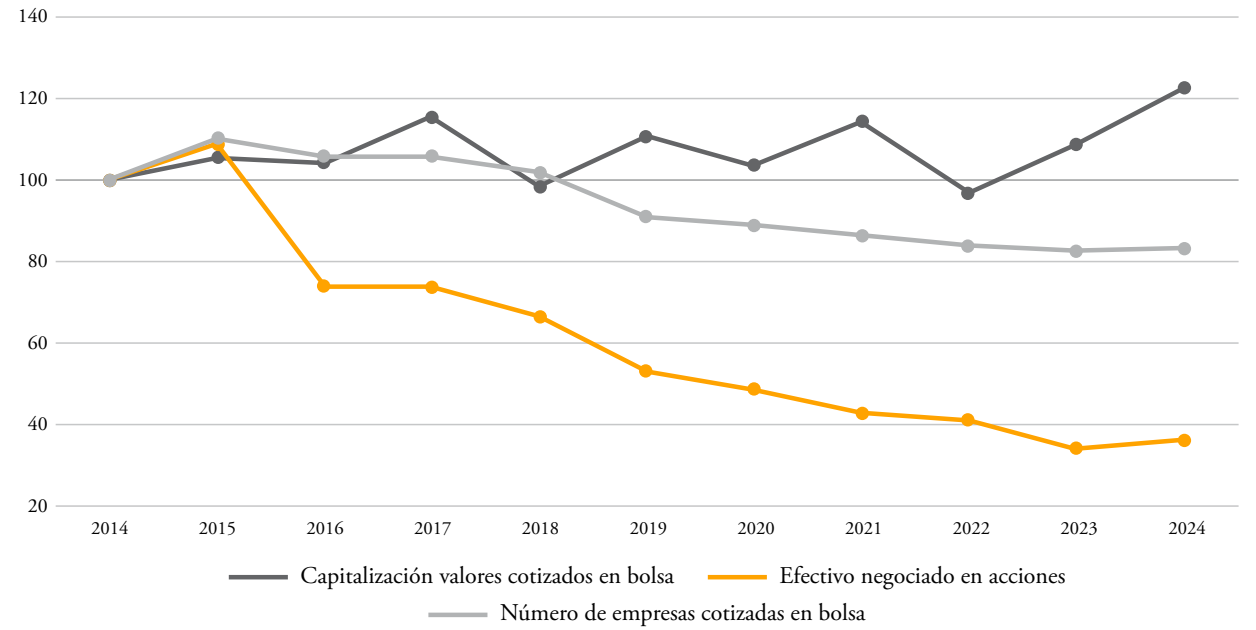
Período	Volumen negociado (miles de millones de euros)	Capitalización valores españoles (miles de millones de euros)	Número de empresas listadas en Bolsa a cierre de cada año
2014	883,87	641,56	155
2015	962,17	677,69	171
2016	652,92	669,04	164
2017	651,50	741,38	164
2018	587,51	632,02	158
2019	469,63	710,70	141
2020	429,36	665,35	138
2021	378,14	733,81	134
2022	362,12	621,80	130
2023	301,25	697,46	128
2024	319,00	786,66	129

Fuente: BME y elaboración propia.

Gráfico 2

La Bolsa española pierde empresas de gran tamaño y cuota transaccional

Base 100 = 2014



Fuente: BME y elaboración propia.

y veintitrés a BME Growth/Scaleup. De todas ellas siete fueron admisiones directas y diecinueve captaron financiación en el momento de su debut en el mercado. De estas últimas, excepto Puig y COX, todas realizaron su operativa en BME Growth/Scaleup. Entre todas captaron recursos por valor de 3.249 millones de euros. Si excluimos a Puig y COX, el valor captado por las empresas del segmento BME Growth/Scaleup en 2024 fue de 165 millones de euros.

Entre salidas a Bolsa y ampliaciones, en 2024 la plataforma BME Growth/Scaleup ha servido para canalizar a sus empresas 644,3 millones de nueva financiación. El año pasado fueron 511,8 y desde su arranque en 2009 se acumulan cerca de 7.664 millones de euros.

Por último, a lo largo de 2024 en la Bolsa española se han registrado cuatro Ofertas Públicas de Adquisición (OPA) que se cerraron al principio del año y una que se cerró en noviembre. Adicionalmente a estas, se produjo el anuncio de trece OPA de las cuales dos fueron rechazas por condiciones del Gobierno y el resto no habían avanzado más al cierre del año.

2. Una apuesta decidida y necesaria por las empresas y los inversores en España

A pesar de estas cifras anuales positivas, la Bolsa en España es un recurso infrautilizado para impulsar el crecimiento mayor y más rápido de nuestras empresas. Por diversas razones históricas España es un país de microempresas. Esta realidad tiene algunos efectos positivos, como la capilaridad que genera en el empleo y el suministro cercano de muchos productos y servicios a precios competitivos, pero se convierte en un problema cuando nos comparamos con el exterior en términos de competitividad, productividad, inversión, innovación, estabilidad en el empleo, retención de talento y, en definitiva, la posición de la economía española a nivel internacional. Como se señala en algunos documentos de trabajo del Banco de España, *el menor crecimiento de la productividad empresarial es uno de los factores que contribuyen a la falta de convergencia del PIB real per cápita de España en relación al área del euro. Este menor dinamismo en términos agregados se debe, en buena medida, a la falta*

de grandes empresas y al déficit relativo de productividad de las mismas.

Este problema de la escasez del tamaño medio y la productividad de las empresas españolas está bien identificado desde comienzos de este siglo, como mínimo. Pero el verdadero problema radica en que, en veinticinco años, prácticamente no hemos avanzado nada en este terreno como país. Al igual que ocurre en Europa con el lento proceso de desarrollo e integración de los mercados de capitales, podemos atribuir esta falta de eficacia para abordar la cuestión a una multitud de razones territoriales y culturales que dificultan mucho los avances. Sin embargo, en el caso español, a diferencia de lo que ocurre a nivel europeo con la Capital Market Union (CMU), los responsables políticos no parecen entender que crear e impulsar un plan nacional estratégico bien definido para apoyar el crecimiento del tamaño medio de las empresas y la productividad debe ser una prioridad que figure entre las principales guías de acción de nuestra política económica, más allá de una legislatura. Necesitamos, en este ámbito, una comprensión y una predisposición diferente por parte de nuestros gobernantes.

Lo primero es cambiar la visión cortoplacista y, en demasiadas ocasiones, impregnada de ideología, para sacar a las empresas españolas del estigma de ser vistas como agentes económicos sospechosos de fraude y codicia desmedida, y reconocerlas como actores centrales y absolutamente necesarios para el mejor desarrollo económico del país. Sin duda, un primer paso en esta dirección sería de gran ayuda. Una perspectiva de este tipo mejoraría la integración social de las empresas, empresarios y emprendedores talentosos, y fomentaría el deseo de muchos de estos protagonistas de mantener y hacer crecer sus negocios en y desde España.

Evidentemente, este paso decisivo requiere una evaluación detallada del tejido económico, un análisis de las oportunidades y necesidades actuales, el reconocimiento de fracasos anteriores, el aprendizaje de casos de éxito tanto dentro como fuera de España, una regulación adecuada y un conjunto de incentivos múltiples bien adaptados. En definitiva, se necesita un plan realista y sustentado en objetivos concretos y medibles a lo largo del tiempo.

3. Suprimir barreras al crecimiento de las empresas

Elaborar un plan que facilite un crecimiento más rápido del tamaño de nuestras empresas en sus diferentes etapas de desarrollo no significa obligarlas a crecer más de lo que deseen o puedan sino, simplemente, crear las condiciones para que aquellas que quieran hacerlo puedan intentarlo de la manera más adecuada posible. Por un lado, existen numerosos obstáculos regulatorios y fiscales que desincentivan el crecimiento empresarial. Muchos de estos obstáculos están bien identificados, pero persisten desde hace años cuando podrían eliminarse o corregirse de forma relativamente rápida. Ejemplos de estos obstáculos incluyen la *maldición del empleado 50*, el umbral de facturación a partir del cual se incrementa el control tributario, y la reciente Tasa a las Transacciones Financieras que se aplica a las empresas españolas cotizadas en la Bolsa española con un valor de mercado superior a 1.000 millones de euros al 31 de diciembre de cada año, entre otros.

Los límites a la capacidad de crecimiento empresarial en España también están relacionados con un menor esfuerzo innovador del sector privado. Este esfuerzo, medido en términos de inversión en I+D+i, se situaba en 2022 en el 0,8% del PIB, frente a promedios en la UE-27 y el área del euro de alrededor del 1,5% del PIB. Esta insuficiente inversión empresarial en capital humano y tecnológico tiene raíces profundas y podría explicarse por las mayores dificultades de acceso a la financiación externa, especialmente para las empresas de menor tamaño, aunque no exclusivamente.

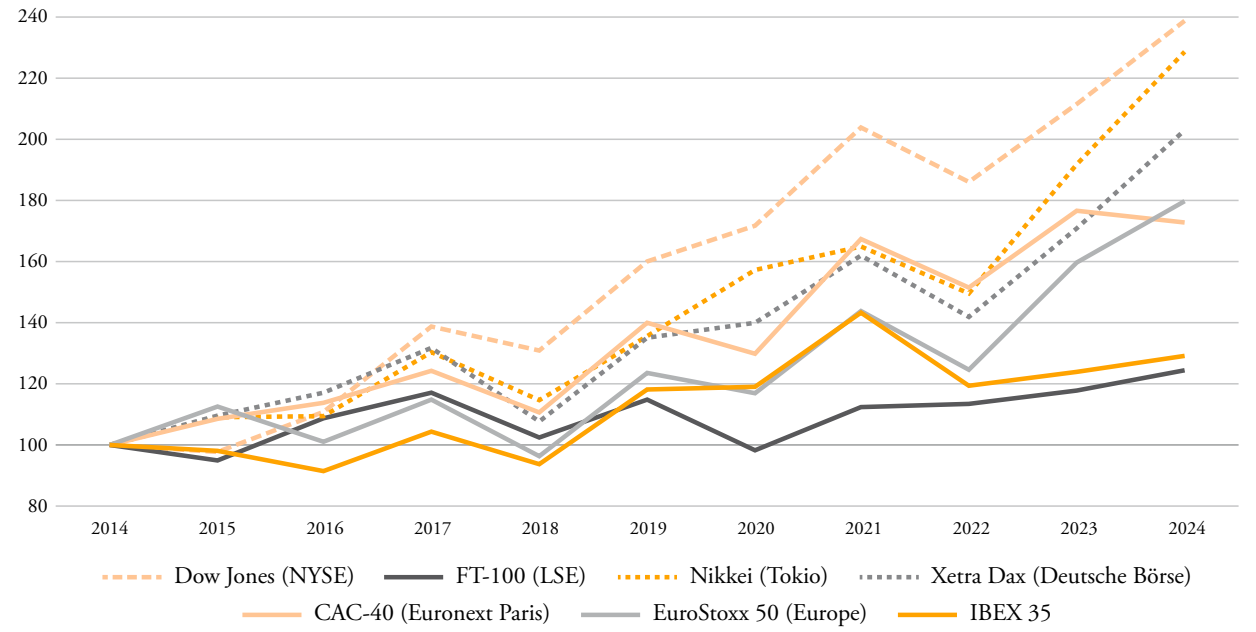
En este punto crucial de la diversificación de fuentes de financiación, existen numerosas experiencias que demuestran la contribución positiva de los mercados de capitales a la aceleración del crecimiento empresarial. En particular, los casos relacionados con empresas que cotizan en las Bolsas han sido históricamente ejemplos de éxito empresarial de gran impacto y dimensión.

España no está sola en este esfuerzo. La mayoría de los análisis comparativos entre mercados y una amplia literatura académica apoyan la idea de que la presencia de más empresas, productos financieros e inversores en mercados de capitales abiertos y transparentes, como

Gráfico 3

La valoración de las empresas españolas registra un decenio de debilidad

Base 100 = diciembre 2014



Fuente: BME y elaboración propia.

las Bolsas, se traduce en mayor inversión y un tejido empresarial más robusto. Numerosos informes y proyectos recientes de instituciones europeas e internacionales de referencia recogen recomendaciones y medidas orientadas a promover activamente la participación de más empresas e inversores en los mercados de capitales. Esto se ve como una fórmula para detener la creciente pérdida de peso de la economía europea en el escenario internacional y, en última instancia, para contar con empresas más grandes y competitivas.

Con el respaldo de los principales actores e instituciones financieras relevantes del país, a comienzos de 2024, Bolsas y Mercados Españoles (BME) presentó un Libro Blanco para el impulso de la competitividad del mercado de capitales español. Este documento propone la aplicación de cincuenta y seis medidas administrativas, regulatorias y fiscales para llevar a la economía española hacia un camino donde las empresas y los inversores sean realmente protagonistas de un proceso significativo de transformación y fortalecimiento de nuestro modelo económico.

4. La importancia y la experiencia de BME: hechos y datos

Por su historia y su misión, la Bolsa española (BME) mantiene una relación muy estrecha con las empresas y comprende lo difícil que puede ser para ellas la decisión de cotizar en bolsa, a pesar de que, en muchos casos, es el camino más directo para cimentar el éxito de sus negocios. Los riesgos, costes y responsabilidades que afectan, entre otros aspectos relevantes, al control y valoración esperada de la empresa, suelen ser obstáculos insalvables para dar un paso que, por otro lado, ofrece beneficios en términos de expansión del negocio, reputación y mejora del acceso a financiación que son casi imposibles de conseguir de otra manera.

En los últimos quince años los resultados obtenidos por algunas iniciativas lideradas por BME para acercar a las empresas de todo tipo a las alternativas de financiación y expansión que ofrecen los mercados públicos (típicamente Bolsas, pero también mercados de renta fija) han sido notables. Esto permite ser razonablemente optimistas respecto al futuro ya que, sin grandes

Cuadro 2
Key Performance Indicators EU (CE 29 enero 2025)

Set de indicadores de referencia España *vs* Europa

España presenta bajos niveles competitivos en indicadores básicos de competitividad relacionados con la tipología de sus empresas y la inversión.

	España	UE-27	Posición de España
Facilidad de cumplimiento normativo			21
Innovación: Gasto en Research & Development (porcentaje del PIB)	1,44	2,22	15
Número de patentes (datos por millón de habitantes)	44	153	17
Proporción (porcentaje) de especialistas en TIC en el mercado de trabajo	4,4	4,8	16
Inversión Bruta Privada (porcentaje del PIB)	16,8	18,8	22
Ahorros privados invertidos en bonos, acciones, fondos de inversión y similares (porcentaje) en relación con la suma de tenencias de efectivo y depósitos bancarios	33	43	14

Fuente: CE. Datos de 2023.

apoyos y simplemente con una colaboración discreta de reguladores y legisladores, se han podido poner en marcha nuevos mercados e iniciativas (BME Growth, BME Scaleup, MARF, Entorno Pre Mercado) que han atraído la participación de un buen número de empresas en períodos difíciles y relativamente cortos.

BME Growth es precisamente el ejemplo que mejor demuestra que en España existe potencial para transformar y dinamizar el crecimiento de las empresas. Si excluimos las SICAV y otras formas societarias vinculadas a modelos de inversión colectiva, en quince años se ha logrado sumar a la Bolsa española más de 200 compañías que han captado financiación vía mercado por un valor de 7.389 millones de euros a través de 735 operaciones financieras corporativas. Cuatro de estas compañías dieron el salto posteriormente al mercado principal de la Bolsa tras financiar profusamente su expansión con operaciones secuenciadas de captación de fondos. Actualmente, cotizan en BME Growth 155 compañías con un valor de mercado muy cercano a los 20.700 millones de euros.

Estos resultados se han conseguido en un período marcado por crisis de diversa índole y de dimensiones históricas, que han llevado al sistema financiero internacional a tomar un amplio abanico de medidas monetarias. Estas medidas resultaron en costes de financiación ajena para las empresas cercanos a cero durante muchos meses e incluso años. Además, el bajo precio del dinero y algunas condiciones fiscales favorables propiciaron una gran expansión de la financiación empresarial alternativa a través del capital riesgo. En otras palabras, la oferta de las Bolsas para las empresas en los últimos tres lustros no ha podido competir en las mejores condiciones frente a otras alternativas de financiación más sencillas y baratas que han proliferado en este tiempo.

Por tanto, los hitos y cifras alcanzadas por BME Growth hasta la fecha, son datos nada despreciables que ganan valor cuando se analizan en un contexto comparativo directo. En los últimos años, se ha hablado mucho del éxito del modelo de finanzas sueco, que ha conseguido incorporar cerca de 500 pymes a la Bolsa de Suecia (perteneciente al grupo Nasdaq norteamericano) en once años. El sistema financiero sueco cuenta con un esquema de apoyo público a las empresas que dan el salto al mercado y, fundamentalmente, con un conjunto de normas legales que apoyan la participación de los inversores (la demanda) en esas empresas. Entre otras cosas, los fondos de pensiones y seguros son los

Cuadro 3

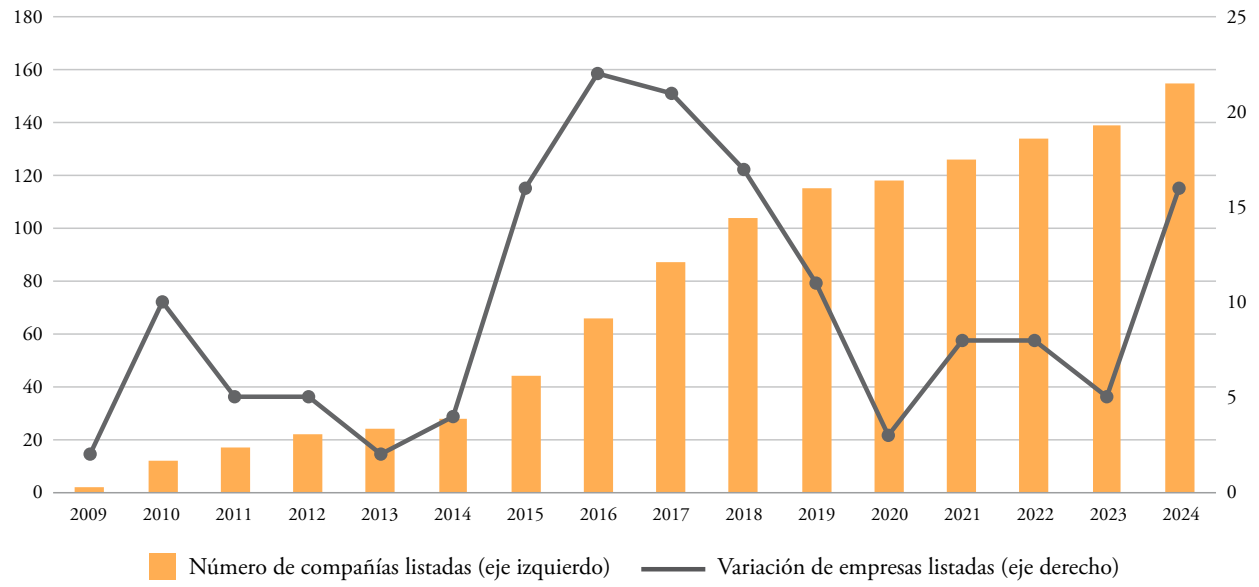
Nuevas empresas admitidas y exclusiones de cotización en plataformas de BME (*Equity*)

	Bolsa		BME Growth/Scaleup			
	Mercado principal		E Expansión		SOCIMI	
	Admisiones	Exclusiones	Admisiones	Exclusiones	Admisiones	Exclusiones
2015	9	10	9	1	8	0
2016	4	6	6	1	17	0
2017	6	5	3	1	19	0
2018	6	6	3	3	20	3
2019	5	8	5	7	17	4
2020	1	5	4	1	6	6
2021	3	8	11	3	5	5
2022	1	7	10	5	5	3
2023	2	3	7	2	3	6
2024	3	2	4	4	17	3
Total	**37**	**58**	**62**	**28**	**117**	**30**

	MTF		MTF Equity			
	Latibex		SICAV		SIL	
	Admisiones	Exclusiones	Admisiones	Exclusiones	Admisiones	Exclusiones
2015	—	5	169	23	—	—
2016	—	1	18	134	2	1
2017	—	—	3	396	2	1
2018	—	1	6	145	1	—
2019	—	—	3	149	5	1
2020	—	—	1	129	2	—
2021	2	1	6	159	2	2
2022	1	1	1	1.111	19	1
2023	—	3	0	718	21	—
2024	—	—	0	19	8	1
Total	**3**	**12**	**207**	**2.983**	**62**	**7**

Fuente: BME y elaboración propia.

Gráfico 4
Evolución de las compañías admitidas en BME Growth/BME Scaleup



Fuente: BME.

principales inversores en esas compañías. También los pequeños inversores tienen la posibilidad de materializar parte de su ahorro financiero en una cuenta personal de inversión, en la que pueden realizar traspasos entre productos elegibles de renta variable y renta fija sin coste fiscal. Además, los suecos cuentan con la ventaja adicional de que esta colección de medidas que apoyan la participación de los inversores en sus mercados de capitales han estado en vigor durante más de una década, lo que refleja la apuesta decidida de los gobiernos suecos por contar con los mercados para sustentar una parte importante del desarrollo de su economía.

En España, prácticamente no existen esos apoyos para empresas o para inversores que quieran participar con sus proyectos y sus ahorros en los mercados públicos de capitales. Este hecho ensalza aún más lo conseguido a través de las iniciativas puestas en marcha por BME, incluido el Mercado Alternativo de Renta Fija (MARF) que en sus catorce años de vida ha permitido que 161 compañías realicen emisiones de renta fija.

Lamentablemente, todos estos reconocimientos sirven de poco en términos prácticos, pero abren fundadas esperanzas para que, con un mayor compromiso público con el desarrollo de los mercados de capitales en España, se pueda acelerar el atractivo, la inversión y la liquidez de activos que representan el valor de muchas de nuestras buenas empresas.

5. Atraer hacia los mercados a buenas empresas de tamaño medio que existen en España

BME es consciente de estos desafíos y, por ello, muchas de las acciones propuestas en su Libro Blanco se orientan a ganar profundidad y dimensión en los mercados de capitales españoles. Por un lado, se proponen medidas centrales que buscan favorecer la inversión en las empresas que deciden cotizar en los mercados de valores, estableciendo incentivos y eliminando desincentivos vigentes. Por otro lado, se plantean acciones para flexibilizar y adaptar las normas de incorporación de empresas a la Bolsa de una manera más inteligente y acorde con las necesidades de su ciclo de vida y las de España como país.

Es necesario aspirar a más. Del avance logrado con la incorporación de empresas a BME Growth también se desprenden datos sobre el tamaño medio del valor del

conjunto de todas las empresas españolas cotizadas en las plataformas de la Bolsa española entre diciembre de 2009 y diciembre de 2023. Este valor ha pasado de 3.530 millones de euros a 2.787 millones, lo que representa una disminución del 21%, y el volumen medio anual negociado por empresa ha caído un 78%. Es decir, aunque el crecimiento en el número de empresas cotizadas es positivo, se echan de menos más empresas de mayor tamaño y medidas para impulsar su liquidez.

El consenso de mercado, respaldado por numerosos análisis académicos, indica que, desde una perspectiva comparada con la zona del euro y la UE, sería deseable que el dinamismo empresarial español aumente en los niveles de tamaño mayor de empresa. Un reciente trabajo publicado en la revista Cuadernos de Información Económica de FUNCAS afirma que, en términos sectoriales, las empresas españolas se concentran en el comercio, la restauración, la construcción y los servicios inmobiliarios. Sería conveniente aumentar la presencia de sectores manufactureros o intensivos en tecnología y conocimiento para acelerar la convergencia con el núcleo europeo. Además, se señala que existe una desconexión significativa entre los sectores con mayor actividad emprendedora en España y los sectores dominantes en la demografía empresarial actual, con la excepción de la industria alimentaria.

La disección sectorial de las empresas presentes en el segmento BME Growth de la Bolsa española, permite afirmar que está cumpliendo con la necesidad de promover el avance de sectores intensivos en tecnología y conocimiento. Sin embargo, no se consigue la segunda parte de la ecuación: atraer más empresas de mayor tamaño para que se incorporen con más dinamismo y promuevan actividades emprendedoras. Precisamente, las Bolsas fomentan más inversión empresarial en I+D+i. Es el siguiente gran desafío. El valor de mercado promedio de las 155 empresas que actualmente cotizan en BME Growth es de 135 millones de euros (130 millones las SOCIMI y 146 las Empresas en Expansión). Es decir, tal como hemos comentado al inicio de este artículo, se trata en su gran mayoría de lo que en términos europeos podemos considerar microempresas o, como mucho, pequeñas empresas. Sin embargo, sabemos por fuentes de referencia en el ecosistema de emprendimiento español que existen cerca de una quincena de empresas que superan una valoración de mercado de 1.000 millones de euros (conocidos en la jerga financiera como *unicornios*) o se acercan mucho a esa cifra (utilizando las valoraciones de las aportaciones de capital más recientes) y ninguna de ellas cotiza en la Bolsa española.

Por ejemplo, solo una de las empresas seleccionadas en CEPYME 500 (Izertis) cotiza en la Bolsa española. CEPYME 500 es un proyecto cuyo objetivo principal es identificar, seleccionar e impulsar a un conjunto de 500 empresas que lideran el crecimiento empresarial en España tanto por sus resultados como por su capacidad para generar valor añadido, empleo, innovación y proyección internacional. Entre otras características, las empresas seleccionadas tienen que ser S.A. o S.L. con capital español, con más de cuatro años de antigüedad, no filiales del sector público y haber registrado una Tasa de Crecimiento Acumulativo Anual de sus ventas del 15% o superior en los tres últimos ejercicios, y que este crecimiento sea fruto de un comportamiento sólido y recurrente en relación con el contexto económico en el que se produce. Se excluyen empresas que superen holgadamente los 500 trabajadores y con activos totales con valor superior a 200 millones de euros o filiales de empresas que superen este límite. Hace ya siete años que se elabora este *ranking*, pero, como en el caso de los unicornios, tampoco ocurre que estas empresas den los pasos para acercarse a los mercados de valores. Todo lo cual nos hace sospechar que los incentivos o son insuficientes o están erróneamente definidos y/o aplicados.

Hay que ponerse en marcha. Los datos son elocuentes y podemos aprender de ellos. Ahora falta centrar bien los objetivos y prioridades desde los escalafones de gobierno pertinentes. Si esto se consigue, podremos dar más rápido los pasos necesarios para lograr una verdadera transformación económica de España que empiece por cambios relevantes en las oportunidades de financiación para un mayor número de empresas.

Necesitamos con urgencia más empresas, de mayor tamaño y más consolidadas. En España hay un buen número de estas empresas que están perfectamente identificadas y no cotizan. Las razones son variadas y lógicamente respetables. Sin embargo, desde la Bolsa española, y parece que desde un amplio consenso político y económico español y europeo, existe el

convencimiento de que sería positivo allanar el camino y animarlas a hacerlo. Además de cotizar, necesitamos que no duden en hacerlo en los mercados nacionales para fortalecer la economía, la amplitud de sus mercados y el atractivo de España como destino de inversión.

NOTA

(1) *MSCI Blue Book Developed Markets*, diciembre 24.

BIBLIOGRAFÍA

Bolsas y Mercados Españoles (2025), *Informe de Mercado 2024*, (en línea), disponible en Web: https://www.bolsasymercados.es/docs/infmercado/2024/esp/Informe-Mercado-BME-2024.pdf.

Bolsas y Mercados Españoles (2024), *Libro Blanco sobre el impulso de la competitividad de los mercados de capitales españoles*, (en línea), disponible en Web: https://www.bolsasymercados.es/docs/BME/docsSubidos/Estudios-Articulos/Libro-Blanco-BME.pdf.

OCDE (2024), *OCDE Capital Market Review of Spain 2024. Capital Markets for a vibrant and sustainable spanish economy and corporate sector*, (en línea), disponible en Web: https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2024/12/oecd-capital-market-review-of-spain-2024_0c46585b/478ec2f5-en.pdf.

Artículo de David López (Banco de España) en el documento de trabajo del Instituto Español de Analistas (IEA) titulado «El reto del tamaño empresarial en España» publicado en 2024 y disponible en la web del IEA. *El reto del tamaño empresarial en España: regulaciones, tamaño y productividad empresarial*, (www.institutodeanalistas.com).

European Parliament, *How to achieve CMU, after all? An analysis of the recommendations for Capital Markets Union in the Draghi, Letta and Noyer reports*, (en línea), disponible en Web: https://www.europarl.europa.eu/thinktank/en/document/IPOL_IDA(2024)760263.

European Commission, *Key Performance Indicators (KPIs)*, (en línea), disponible en Web: https://single-market-economy.ec.europa.eu/document/download/fb4b73af-8648-4b89-8f36-95fe9e6d0387_en?filename=SWD_2025_11_F1_OTHER_STAFF_WORKING_PAPER_EN_V3_P1_3877728.PDF.

WFE, *Global developments in SME markets over the past decade*, (en línea), disponible en Web: https://www.world-exchanges.org/our-work/articles/global-developments-sme-markets-over-past-decade.

Cinco Días, «La extinción de la OPV familiar nos toca a todos»,11 de octubre de 2024.

Cuadernos de Información Económica, Ramón Xifre, «El dinamismo empresarial en España después de las crisis recientes», Mayo-Junio 2024.

Fundación del Instituto Español de Analistas, *Cómo atraer capital a España*, octubre 2024, (en línea), disponible en Web: https://d25ltszcjeom5i.cloudfront.net/146503/aglxvgymhq/Como_atraer_capital_a_Espana.pdf.

Servicio de Estudios de BME, *¿Por qué la inversión y los mercados de capitales crecen en Suecia?*, octubre 2024, (en línea), disponible en Web: https://www.bolsasymercados.es/docs/BME/docsSubidos/Estudios-Articulos/Por-que-inversion-mercados-capitales-crecen-Suecia.pdf.

Servicio de Estudios de BME, *Informe sobre la Propiedad de Acciones Cotizadas*, septiembre 2024, (en línea), disponible en Web: https://www.bolsasymercados.es/docs/BME/docsSubidos/Estudios-Articulos/BME-Informe-propiedad-acciones-cotizadas-2023.pdf.

FESE, *Getting European Capital Market in Motion*, mayo 2024, (en línea), disponible en Web: https://www.bolsasymercados.es/docs/BME/docsSubidos/Estudios-Articulos/FESE-Manifesto-2030.pdf.

Olyver y Wyman; EBF; EFAMA y FESE, *The Capital Flywheel, European Capital Market Report*, mayo 2024, (en línea), disponible en Web: https://www.bolsasymercados.es/docs/BME/docsSubidos/Estudios-Articulos/European-Capital-Markets-Report.pdf.

Geografía de la posición internacional de inversión directa

Juan José Durán Herrera
Catedrático Emérito. Universidad Autónoma de Madrid

RESUMEN

El *stock* de la inversión directa (IDE) realizada en el exterior por inversores (empresas) de un país y el correspondiente a la recibida de inversores/empresas residentes en el exterior determina la denominada posición neta de IDE de un país, explicada por factores de competitividad y de localización de la red internacional de filiales de las empresas multinacionales. La distribución geográfica y evolución temporal de la posición inversora muestra en general un claro signo positivo para los países avanzados y negativo para los menos desarrollados. Resulta de especial interés la posición neta negativa de EE.UU., que claramente le sitúa como país receptor neto de inversión extranjera. Asimismo, España muestra una posición neta negativa, con la característica de ser un importante emisor de inversión directa, con multinacionales muy competitivas. Las multinacionales españolas en un contexto global son básicamente de índole birregional: europeas y americanas.

PALABRAS CLAVE

Inversión directa en el exterior, Posición neta de inversión, Empresa multinacional, Globalización, Geoeconomía

ABSTRACT

The outward and inward stocks of FDI as well the Net investment position, measured by the difference between both stocks, define The Investment Development Path of any country, which is underlying by the determinant factors of economic growth and location of FDI, related to the international competitiveness of the countries. The net position of the advance countries has always been positive while for the LDC has been negative. Contrary to the advance countries as a whole, It is interesting to observe that for the USA the net position has been continuously negative, as it is for Spain. Spain is an important country in his records of outward FDI and competitive multinationals especially bi-regional oriented (Europeans and Americans).

KEY WORDS

Foreign direct investment, Multinational firms, Investment development path. Net investment position, Globalization.

1. Introducción

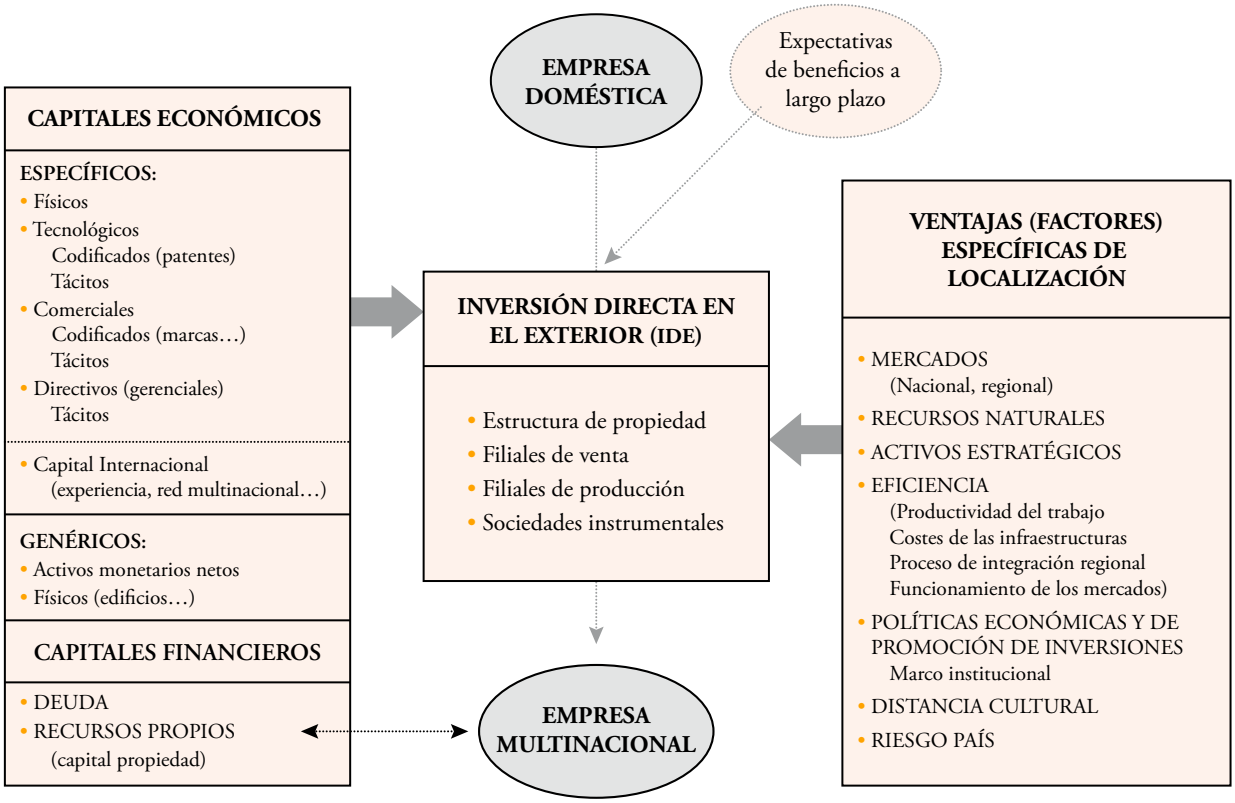
La posición neta de la inversión directa en el exterior (IDE) viene explicada, conjuntamente, por los *stocks* de la inversión emitida hacia el exterior y de la recibida de terceros países. Por los factores determinantes de la inversión directa extranjera la posición neta puede entenderse como un buen indicador sintético de la distribución geográfica del *stock* de capital extranjero y de la senda internacional seguida por las empresas multinacionales (1).

Las causas que desencadenan la internacionalización de la empresa se pueden sintetizar, en el contexto de sus estrategias, en búsqueda de mercados, obtención de recursos (naturales y creados: conocimiento) y búsqueda de eficiencia (ganancias de competitividad). En la decisión de internacionalizarse subyacen las expectativas de beneficio a largo plazo de las diferentes modalidades (alternativas) disponibles: comercio (exportaciones e importaciones), inversión directa en el exterior (inversiones a largo plazo, con influencia directa y efectiva en el gobierno de dicha inversión y de sus actividades derivadas) y cooperación (alianzas estratégicas) con empresas en el exterior (licencias, franquicias, subcontratación, contratos de gestión).

2. El marco de análisis de la inversión directa

La condición necesaria para realizar inversión directa en el exterior (IDE) es que la empresa disponga de ventajas específicas (competitivas), susceptibles de movilizarse internacionalmente, en el seno de la organización de la

Gráfico 1
Factores determinantes de la empresa multinacional



Fuente: Elaboración propia.

empresa. Las ventajas específicas en propiedad de una empresa vienen determinadas por sus capitales económicos (capacidades tecnológicas y de innovación, capitales comerciales y capitales gerenciales o directivos). Estos capitales, como medios que permiten la producción de nuevos bienes y servicios, complementados con capitales (activos) genéricos, han de verse correspondidos con los capitales financieros (deuda y capitales propios) en la determinación del cálculo (resultado) económico de las empresas (ver gráfico 1).

La actividad de la inversión directa ha de generar valor económico y permitir la absorción de los correspondientes costes de extranjería. La productividad de estos capitales dependerá de la forma en que se combinen con los factores complementarios existentes en el país de destino, es decir, con factores específicos de los países de destino (tamaño y crecimiento de mercados, disponibilidad de recursos naturales, humanos y técnicos, calidad de infraestructuras, entorno regulatorio y de negocios y riesgo país y geopolítico). Una empresa nace en un determinado país, con condiciones económicas, sociales y políticas que se conforman de acuerdo a un conjunto de instituciones. Consecuentemente la empresa multinacional (EM) se ve configurada por las condiciones del país de origen y de los países de destino. Las IDE interrelacionan directa e indirectamente las competencias de las economías en las que desarrollan su actividad internacional, las hacen interdependientes y son vehículos de integración económica y comercial. La desintegración o segmentación de los procesos productivos busca la localización óptima de cada fase o segmento creando cadenas internacionales de valor (de aprovisionamiento) con cierto carácter vertical, lo que hace más interdependientes a los países.

3. La senda de desarrollo de la inversión directa extranjera

La posición neta de IDE viene determinada por la diferencia entre el *stock* de IDE emitida y el *stock* de la inversión recibida del exterior. En ese orden de ideas si aceptamos que el *stock* de IDE es un indicador sintético del capital y capacidad (2) de las multinacionales observamos que todavía existe una considerable distancia entre países avanzados y países menos desarrollados, a tenor de su posición neta y de sus factores determinantes. En general, siempre y especialmente desde la década de 1990, la posición neta de los países avanzados en su conjunto ha sido positiva y creciente, al mismo tiempo que en los países menos desarrollados la posición neta ha sido negativa y creciente, muestra del mayor grado de internacionalización de las empresas a nivel mundial.

En los cuadros incluidos en el anexo se ofrece los *stocks* de entrada y salida y la correspondiente posición neta de grupos de países y para años concretos a partir del año 2000. Siempre como grupo de países, los denominados desarrollados o más avanzados (en torno a un tercio del total de países del mundo), han arrojado posiciones positivas. Se observa una fuerte reducción de la posición positiva en 2021 comparado con una década anterior. También se aprecia una importante disminución del *stock* de IDE tanto de la emitida como de la recibida. Entre los países más avanzados destaca especialmente EE.UU y de manera prácticamente continuada por los signos y cuantía de su posición neta; este país es un receptor neto de IDE: el *stock* de inversión recibida es sensiblemente superior al que sus empresas emiten hacia el exterior. Esta situación contrasta con la mostrada por la Unión Europea, que refleja una considerable posición neta positiva. En ambos casos estos países han visto reducido el valor del *stock* de inversión directa en los años 2021 y 2022. Las razones de esta reducción se encuentran en reestructuraciones (por motivos geoestratégicos) en los procesos de desinversión llevadas a cabo como respuesta al nuevo entorno internacional creado: tensiones geopolíticas, conflictos bélicos, reorganizaciones, entre otras.

El perfil de Japón es similar al de la UE en cuanto al signo y volumen de la posición neta y descenso del *stock* de entrada y salida en 2022 en comparación al año previo. China sigue ofreciendo cifras de crecimiento en ambas variables y una posición receptora neta de inversiones extranjeras. Aunque a cierta distancia India y Brasil ofrecen un perfil similar al de China.

Según datos de UNCTAD, los flujos de la IDE global descendieron un 2% en 2023, que se concreta en un descenso del 10% si se excluyen algunas economías europeas que intermedian (reciben y emiten) a través de otras filiales y de sociedades instrumentales flujos de inversión. Si se eliminan los efectos de estos países de tránsito, la UNCTAD calcula que en 2023 la caída de la IDE mundial fue de un 10%.

En 2023 en Europa el descenso fue del 4% y en Alemania ascendió a una disminución del 12%. Las fusiones y adquisiciones transfronterizas cayeron un 46% en valor en comparación con 2022. Los flujos hacia los países menos desarrollados en 2023 cayeron un 7% (en Asia -8%, América Latina -1% y en África -3%) mientras que aumentaron en un 9% los flujos dirigidos a los países avanzados.

En 2024 la IDE global se redujo en un 8%, explicitando con ello un desafío, como indica UNCTAD, para los objetivos de desarrollo sostenible que descansan en gran medida en los *project finance* internacionales.

4. La globalizacion de las empresas multinacionales

En el ámbito de las empresas multinacionales se ha venido observando, de forma continua, una distribución asimétrica del tamaño (en términos de activos, ventas y empleo, según datos de UNCTAD) de las mismas: relativamente muy pocas de gran tamaño. En este sentido y teniendo en cuenta su distribución (y concentración) geográfica, podemos señalar, siguiendo a Ghemawat (2003) y Rugman y Verbeke, (2004), que en realidad hemos estado en un mundo semiglobalizado, conclusión que se puede mantener incorporando datos actuales.

Hace algo más de una década las quinientas mayores empresas multinacionales, según la revista *Fortune*, explicaban más del 90% del *stock* de inversión directa a nivel mundial y más de la mitad del comercio internacional.

Si convenimos que una EM es global si al menos vende el 20% de su cifra total de ingresos en cada zona de la denominada Tríada (EE.UU., Unión Europea y Japón-países más avanzados del sudeste asiático), en 2004 únicamente nueve empresas de esas quinientas tenían ese calificativo. La inmensa mayoría de esta población tenía un carácter regional: por término medio el 80% de sus ventas se generaban en la región de la tríada (EE.UU., Japón y Europa) de la que procedían (Rugman y Verbeke, 2004). Con datos de 2017 se alcanza la misma conclusión, la mayoría de las grandes empresas se orientan en gran medida hacia su país (región) de origen; treinta y seis de ellas pueden calificarse de globales (Rosa, Gugler y Verbeke, 2020), según el criterio definido anteriormente. En este sentido y según una investigación reciente (Lin, Zhang, y Ruigrok,2024) y para una muestra de 3.303 empresas, pertenecientes a las cien mayores empresas por ingresos de los dieciséis países de mercados más avanzados (y de las quinientas empresas de *Fortune Global*) y con datos de 2001 a 2022, se concluye que las empresas multinacionales han generado más ventas en el exterior con menor proporción de activos en otros países. Hay que señalar que en este último estudio se incluyen no solo multinacionales de los países desarrollados sino también de economías emergentes como China, Hong Kong, India, Corea del Sur y Taiwán. En este contexto hay que señalar que las empresas plataforma basadas en modelos de negocio digitales proporcionan un espacio virtual para la interacción internacional entre agentes económicos.

En la actualidad el entorno internacional se ha visto alterado en cierta medida por el riesgo geopolítico; riesgo singular dentro del tradicional riesgo país, y por la relevancia de las empresas multinacionales tecnológicas y de economía digital; que son actualmente las de mayor capitalización del mundo. La irrupción de la empresa china DeepSeek de IA va a cambiar el entorno internacional al plantear la cuestión del dominio de las empresas de EE.UU. Se argumenta en la información publicada que el modelo chino es más barato, se ha necesitado menos volumen de inversión y es más eficiente que el modelo de Silicon Valley (3).

El riesgo geopolítico es uno de los factores determinantes de la geoestrategia y de la geoeconomía y puede sintetizarse en la actualidad en el proceso o aparición súbita o disruptiva de una guerra comercial global, en un enfrentamiento entre Rusia y la OTAN y la posible desestabilización de un conflicto entre China y Taiwán, además de la guerra en Oriente Próximo.

La invasión rusa de Ucrania en 2022 conllevó presiones sobre las multinacionales europeas y estadounidenses para desconectarse de Rusia y de su liderazgo político (leave-russia.org) (4). Se estima que aproximadamente un 10% de las empresas presentes en la economía rusa antes de la invasión abandonaron este país y un 32% suspendió o redujo su actividad; una gran parte continúa operando en la economía rusa (García-Canal y García, 2024). En estas circunstancias, las empresas con presencia en localizaciones con elevado riesgo geopolítico asumen un cierto efecto reputacional negativo (Mol y cols., 2023) dependiendo del sector y de la gestión de cobertura de riesgos de la empresa.

En general se ha venido produciendo una mayor regionalización de la IDE, influida por las decisiones bilaterales en función de afinidades geopolíticas de los países (FMI, 2023), tal y como también se aprecia en las IDE de la UE hacia el exterior por una cierta alineación geopolítica de los países receptores (Baba y cols., (2023).

Como resultado de una encuesta del Banco Central Europeo realizada a grandes empresas multinacionales con operaciones en la UE, Attinasi y cols. (2023) muestran que más del 75% prevé adoptar alguna estrategia de relocalización en los próximos cinco años, frente al 40% que lo hizo en los cinco años anteriores.

5. Posición de IDE de la economía española. Evolución reciente

España ha sido un receptor neto de inversión directa extranjera durante toda la segunda mitad del siglo pasado, con bajos niveles relativos de emisión de inversión directa española hacia el exterior. Sin embargo, a partir de mediados de la década de los noventa la inversión directa española en el exterior crece de manera exponencial, reduciéndose progresivamente la distancia con el *stock* recibido y, en consecuencia, disminuyendo la posición neta negativa, lo que permite, ya

en la segunda década de este siglo, calificar a España como país desarrollado, de acuerdo con la teoría de la senda de desarrollo internacional de la IDE (5). En esta década la expansión de la EM española se produjo hacia Iberoamérica, para en la década siguiente expandirse especialmente en Europa en paralelo con una mayor integración institucional y económica en la UE, y en menor medida en una significativa diversificación geográfica en el sudeste asiático y norte de África. En 2024, según *Global Investment Trends Monitor,* la IDE mundial aumentó un 11%, hasta unos 1,4 billones de dólares, pero descendió un 8% si se excluyen los flujos a través de las economías de tránsito europeas (países intermedios para las inversiones antes de que lleguen a su localización final). En Europa también se registraron fuertes descensos, la IDE cayó un 45% si se excluyen las economías de tránsito, y 18 de los 27 países de la Unión Europea registraron disminuciones en la inversión recibida.

Según datos del Registro de Inversiones Exteriores de la Secretaría de Estado de Comercio las inversiones directas extranjeras en España en 2023 fueron un 18,5% inferiores a las recibidas en 2022, situándose en el promedio de los últimos cinco años. Los principales países emisores fueron: EE.UU. (28,9%), Reino Unido (13,1%) y Alemania (10,6%). Los países OCDE registraron un 95,7% del total y Europa explica el 50,7% aunque retrocedió un 15,4% en el período 2019-2023. La inversión directa española en el exterior asciende en la actualidad en torno al 40% del PIB y un 1,3% del *stock* de inversión mundial. El *stock* de entrada de IDE representa en torno al 60% del PIB español y proviene en más del 90% de países avanzados que en general se pueden calificar de afines geopolíticamente.

La inversión directa española en el exterior en 2023, que se situó cerca de los 19.000 millones de euros, fue un 41,6% inferior respecto de 2022 y un 33% respecto a la media de los últimos cinco años. También hay que señalar la fuerte reducción de las desinversiones (caída por encima del 80%, tanto respecto de 2022 como del quinquenio anterior). En 2024 (enero-septiembre) la inversión directa española en el exterior ha superado los 20.729 millones de euros, mientras que la inversión directa extranjera recibida ha sido superior a los 23.600 millones de euros, es decir en este período se ha generado una posición neta negativa.

Por destino geográfico inmediato Estados Unidos recibió el 31,5% de la inversión española, con un crecimiento del 12,5% respecto a la media del quinquenio, y Luxemburgo (país de tránsito) un 15,5%. Brasil y México fueron los siguientes receptores en orden de importancia. Se puede resaltar la fuerte disminución de la inversión en Alemania y Reino Unido respecto a la media de los últimos cinco años. En general las IDE de las empresas españolas se han localizado en un 95% en Europa y América, destacando los sectores de

Cuadro 1
***Stock* de IDE de la economía española**
Datos en miles de millones de dólares

Año	Salida	Entrada	Posición
2000	129	156	-27
2010	653	628	25
2021	539	783	-244
2022	568	813	-245
2023	630	897	-267

Fuente: UNTAD. World Investment Report 2024.

energía, telecomunicaciones, banca, seguros, construcción y transporte.

Como se desprende de estos comentarios, la economía española muestra también, en los últimos años, una posición neta negativa en términos de flujos y mantiene su carácter birregional, europea y americana, tanto en lo referente a la IDE recibida como a la emitida, concentrándose en gran medida en los países miembros de la UE, EE.UU. y Reino Unido, países cercanos geopolíticamente, aunque con una clara diversificación geográfica adicional en el sudeste asiático y norte de África.

En suma, desde comienzos de la década de 1990 hasta 2004-2005 la posición negativa se fue incrementando pero unos años después, debido al dinamismo y fuerte expansión de la inversión en el exterior, redujo esa negatividad hasta casi hacerla desaparecer prácticamente alcanzando un nivel próximo a cero en los primeros años de este siglo, para luego mostrar nuevamente un claro perfil receptor de IDE.

6. Algunos ejemplos geoestratégicos actuales

Hemos de tener en cuenta que las inversiones directas están incorporadas como activos en los balances de las filiales en el exterior, que conforman la red internacional de unidades jurídicas, económicas y administrativas de las empresas multinacionales. La estrategia de propiedad de las filiales es obviamente relevante, como también lo puede ser el ritmo temporal de entrada en un país según los objetivos estratégicos de la empresa y de las posibilidades óptimas, así como de los requerimientos institucionales del país. Por ejemplo en las primeras etapas se opta por una propiedad minoritaria, para posteriormente pasar a ser mayoritaria o de propiedad total, salvo que la cartera óptima internacional requiera una propiedad parcial. En este sentido y teniendo en cuenta el entorno de la geoeconomía y geopolítica, vamos a exponer algunos casos que consideramos significativos desde esta perspectiva.

China controla en gran medida el sector de las baterías, producto clave en el sector eléctrico (Fariza, 2024). El día 10 de diciembre de 2024 se anunció la inversión conjunta (Joint Venture, 50-50) de Stellanties y la empresa china CATL para la construcción de la mayor planta de baterías de España, para nutrir la producción de vehículos eléctricos de las marcas de Stellanties en España. A ese volumen de producción se sumarán las fabricadas por la planta en construcción de Volkswagen, y la que planea la empresa china InoBar. Las perspectivas son que España se convertirá en un importante centro internacional de producción de baterías .

Recientemente en España se ha reaccionado en contra de que Talgo, empresa considerada estratégica, sea adquirida por otra empresa extranjera (húngara), Ganz-Mavag, perteneciente a la UE. Ganz-Mavag, mostró en noviembre de 2023 su intención de hacerse con el control de Talgo. El Estado húngaro tiene presencia en Ganz a través de su fondo de inversiones Corvinus (posee el 45% de Ganz, el otro 55% en manos de la empresa ferroviaria húngara Magyar Vagón). Además según información publicada existen nexos entre Ganz y la rusa THM, con quien cooperó (coopera) y que fue accionista de Ganz hasta que la UE y EE.UU. propusieron sanciones a Rusia. Asimismo hay que indicar que El Consejo de Talgo anunció su predisposición para negociar la entrada parcial o total de Sidenor en su accionariado, inicialmente con un 29,9% y con la posibilidad de una opa por el 100%. Recientemente (enero de 2025) también se ha anunciado una oferta de opa del Fondo de Desarrollo de Polonia (PDF).

En septiembre de 2023 se anunció la inversión directa de Saudi Telecom (STC) en Telefónica. A finales de noviembre de 2024 se produjo el plácet del Consejo de Ministros para alcanzar el 9,9% del capital de la empresa española. STC es la mayor operadora de telecomunicaciones árabe, controlada por el Estado saudí a través del fondo soberano Public Investment Fund (PIF), que posee el 62% de la compañía. Inicialmente compró un 4,9% del capital, y aparcó la toma de otro 5% en instrumentos derivados a la espera de la aprobación del gobierno. Meses después del anuncio de STC la Sociedad Estatal de Participaciones (SEPI), en mayo de 2024, alcanzó el 10% del capital, convirtiéndose en máximo accionista de Telefónica, seguido de CriteriaCaixa (9,9%), STC (4,9%), BBVA (4,83%) y BlackRock (4,23%). CriteriaCaixa, el grupo industrial de la Fundación La Caixa, también ha elevado del 4,91 al 9,9% su peso en la operadora y ocupa un puesto en el

órgano de gobierno. La suma de las participaciones de SEPI, CriteriaCaixa y BBVA garantizan suficientemente el carácter de españolidad de la mayoría de control tanto del consejo como del accionariado. Con la presencia de STC en el consejo de Telefónica se cumple el requisito para que su inversión sea calificada de directa al posibilitar el control directo y efectivo de su inversión. En la tercera semana de enero de 2024 se sustituyó al presidente de Telefónica (6), por el presidente de Indra. Este relevo facilita la transformación corporativa de Telefónica, Indra e Hispasat. La SEPI posee el 10% de Telefónica, un 28% de Indra y un 20% de Redeia (matriz de RED Eléctrica), que posee el 88,68% del capital de Hispasat; porcentajes que muestran el carácter de accionistas de referencia de estas empresas. La nueva configuración de los respectivos consejos promovida por la SEPI permitirá adoptar estratégicas tecnológicas para las actividades desarrolladas por estas empresas. Así, la configuración de bloques cada vez más diferenciados y la asunción de que con la nueva presidencia de EE.UU. la OTAN ha de aumentar sus presupuestos de defensa evidencia que INDRA aumenta sus expectativas de más actividad integrándose con Hispasat. Asimismo también se manifiestan complementariedades entre la filial de Minsait, filial de pagos de Indra, y Telefónica Tech. Las economías de alcance de esta última pueden ser entendidas como uno de los factores explicativos de la inversión de STC en Telefónica.

Anexo (Basado en datos de UNCTAD)

1. *Stock* de IDE. Países avanzados

Datos en miles de millones de dólares

Año	Salida	Entrada	Posición neta
2000	6.740	5.860	880
2010	17.568	13.788	3.758
2021	33.565	32.816	749
2022	31.173	29.592	1.581
2023	34.404	33.435	969

2. *Stock* de IDE. Estados Unidos

Datos en miles de millones de dólares

Año	Salida	Entrada	Posición neta
2000	2.694	2.783	-89
2010	4.810	3.422	14
2021	9.814	13.619	-3.805
2022	7.983	10.384	-2.401
2023	9.434	12.817	-3.383

3. *Stock* de IDE. Unión Europea

Datos en miles de millones de dólares

Año	Salida	Entrada	Posición neta
2000	1.967	1.883	101
2010	6.952	5.903	1.005
2021	13.994	12.099	1.896
2022	13.531	11.672	1.859
2023	14.500	12.454	2.046

4. *Stock* de IDE. Japón

Datos en miles de millones de dólares

Año	Salida	Entrada	Posición neta
2000	278	50	228
2010	831	215	616
2021	1.936	241	1.695
2022	1.949	225	1.724
2023	2.133	247	1.866

5. *Stock* de IDE. China

Datos en miles de millones de dólares

Año	Salida	Entrada	Posición neta
2000	28	193	-165
2010	317	587	-270
2021	2.785	3.633	-878
2022	2.755	3.496	-741
2023	2.939	3.660	-721

NOTAS

(1) Junto a datos de flujos y *stocks* de inversiones directas, la UNCTAD informa periódicamente sobre el valor de los activos, de la producción, de las exportaciones y del empleo de filiales, observándose, que en general, se registran cifras positivas de crecimiento anual de esas variables.

(2) Qué duda cabe que el valor de los intangibles es un factor determinante y sabemos que, en general, las multinacionales tienen una mayor dotación de intangibles que las correspondientes empresas domésticas.

(3) Se evidenció que en un solo día (27 de enero de 2025) la empresa NVIDIA sufrió una caída del 17% de su valor, el mayor en la historia de la bolsa.

(4) En torno al 9% de las empresas occidentales han desinvertido en Rusia en al menos una filial (Evenett y Pisani, 2023).
(5) Un análisis por sectores y países de la posición neta española puede consultarse en la publicación referida al año 2023, de la Secretaría de Estado de Comercio. Dirección General de Comercio Internacional e Inversiones. Sobre la senda de inversión internacional puede consultarse Dunning y Narula (1998) y Durán y Úbeda (2001).
(6) El precio de la acción de Telefónica cayó en este período un 57%.

BIBLIOGRAFÍA

Attinasi y cols. (2023), «Global production and supply chain risks: insights from a survey of leading companies», European Central Bank.

Dunning, J. H. y Narula, R. (1998), «The investment development path revisited: Some emerging issues», en Dunning, J. H. y Narula, R. (eds.), *Foreign Direct Investment and Governments. Catalysts for Economic Restructuring*, Londres, Routledge.

Durán, J. J. y Ubeda, F. (2001), «The investment development path: A new empirical approach and some theoretical issues», *Transnational Corporations*, 10 (1), 1-34.

FMI (2023), «Geoeconomic fragmentation and foreign direct investment», *World Economic Outlook*, abril 2023.

García-Canal, E. y García-García, R. (2024), «Desinversión exterior reputacional tras la invasión rusa a Ucrania», *Papeles de Economía Española*, págs. 153-166.

Mol, M. J.; Rabbiosi, L. y Santangelo, G. D. (2023), «Should I Stay or Should I Go? How Danish MNEs in Russia Respond to a Geopolitical Shift», *AIB Insights*, 23 (1).

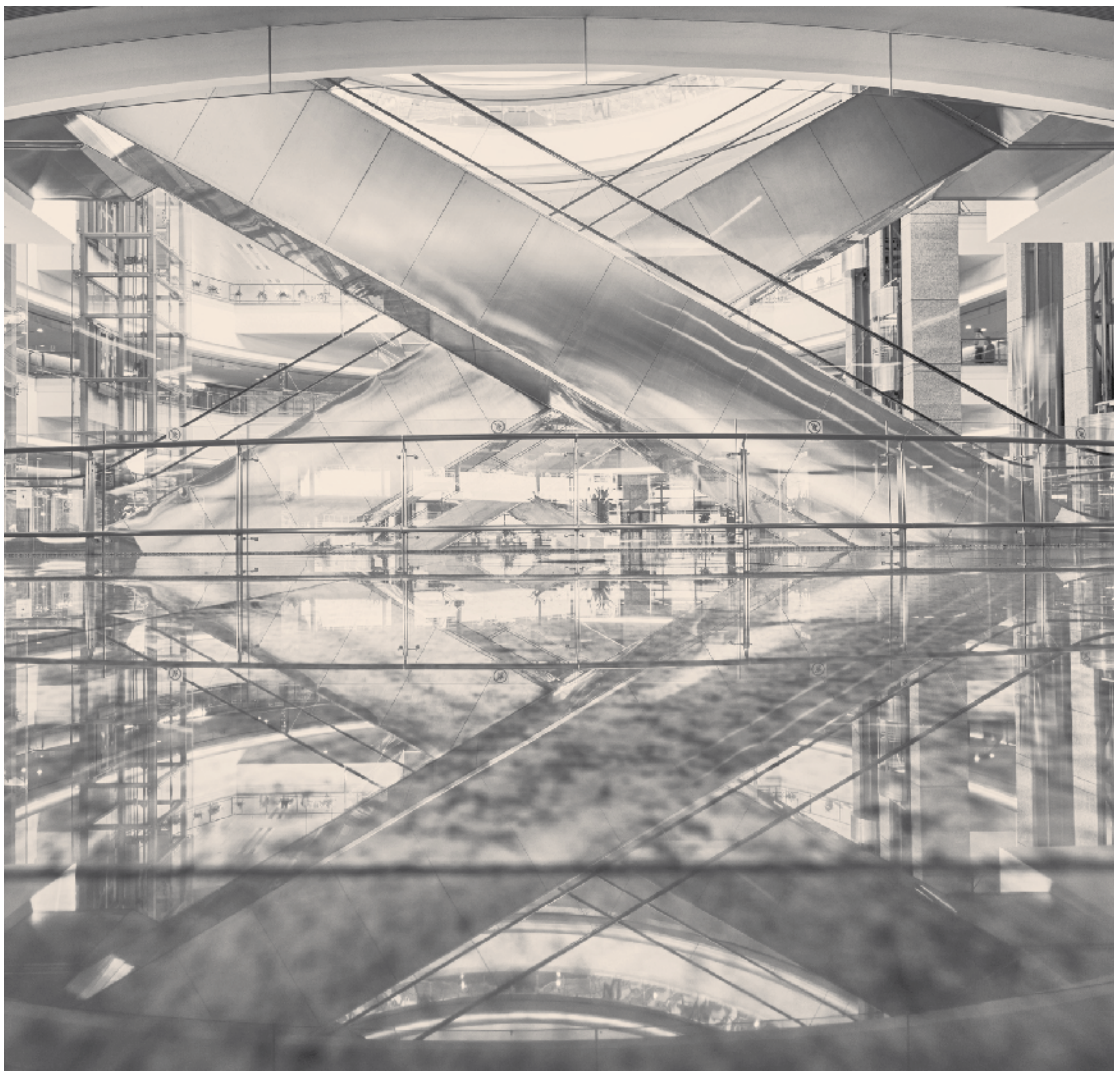
Rosa, B.; Gugler, Ph. y Verbeke, A. (2020), «Regional and global strategies of MNEs: Revisiting Rugman & Verbeke (2004)», *Journal of International Business Studies*, 17, págs. 1.045-1.053.

Rugman, A. A. M. y Verbeke, A. (2004), «A perspective on regional and Global Strategies of Multinational Enterprises», *Journal of Internacional Business Studies*, 35, (1), págs. 1-15.

Secretaría de Estado de Comercio. Dirección General de Comercio Internacional e Inversiones, *Posición de la inversión exterior directa 2022*.

UNCTAD (2024a), *Global economic fracturing and shifting investment patterns*.

UNCTAD (2024b), *World Investment Report 2024*.



SECTOR PÚBLICO

Coordinador

José María Espí

Profesor de Economía. IEB

Gestión de la deuda del Tesoro Público

Mercedes Abascal Rojo
Subdirectora general de la Gestión de la Deuda Pública

John MacDonald Laorden
Subdirección General de la Gestión de la Deuda Pública

RESUMEN

El año 2024 se ha visto marcado por dos tendencias fundamentales que han afectado a los mercados de deuda pública europea: el cambio de rumbo de la política monetaria y el mantenimiento de un elevado grado de incertidumbre geopolítica a nivel global.

En este contexto, España se ha consolidado como uno de los países con mejor comportamiento económico de entre las economías desarrolladas, lo que ha sido ampliamente reconocido por los inversores, especialmente internacionales, que han mantenido una fuerte demanda. Como consecuencia, la prima de riesgo se ha estrechado un 30% a lo largo del año, cerrando 2024 en torno a los 70 puntos básicos. Además, el mercado de deuda pública española ha destacado por su estabilidad, demostrando su valor de refugio en momentos de volatilidad en los mercados europeos.

Los esfuerzos del Tesoro en los últimos años para alargar la vida media de la deuda han permitido que la cartera de deuda pública se mantenga en una posición estable, a pesar del incremento de los tipos de interés experimentado en 2022 y 2023. Esto ha resultado en un gasto financiero en intereses contenido, en términos históricos, como porcentaje del PIB. Por otro lado, el trabajo para diversificar la base inversora ha permitido mantener una elevada participación de inversores no residentes, que acumulan un 44% de la cartera de deuda en octubre de 2024.

En 2024, el Tesoro cumplió con su plan de financiación en línea con lo previsto y con fuerte demanda inversora, con una emisión neta de 55.034 millones de euros, financiada mayoritariamente mediante emisiones a medio y largo plazo, y una pequeña emisión neta de letras del Tesoro, para atender el creciente interés de los inversores minoristas y mantener la liquidez en el mercado. Para 2025 se prevé un programa de financiación similar, con un ligero aumento en la emisión neta para garantizar el apoyo necesario a las zonas afectadas por las inundaciones de la DANA.

PALABRAS CLAVE

Tesoro, Bonos, Obligaciones, Letras, Tipos de interés, Política monetaria.

ABSTRACT

The year 2024 has been marked by two fundamental trends that have affected European public debt markets: the shift in monetary policy and the continued high level of global geopolitical uncertainty.

In this context, Spain has consolidated itself as one of the countries with the best economic performance among developed economies, which has been widely recognized by investors, especially international ones, who have maintained strong demand. As a result, the risk premium has narrowed by 30% throughout the year, reaching around 70 basis points at the end of 2024. Additionally, the Spanish public debt market has stood out for its stability, demonstrating its value as a safe haven during moments of volatility in European markets.

The Treasury's efforts in recent years to extend the average life of the debt have allowed the public debt portfolio to remain stable, despite the increase in interest rates experienced in 2022 and 2023. This has helped keep interest payments as a percentage of GDP contained in historical terms. On the other hand, efforts to diversify the investor base have helped maintain a high participation of non-resident investors, who hold 44% of the debt portfolio as of October 2024.

In 2024, the Treasury fulfilled its financing plan in line with expectations and with strong investor demand, with a net issuance of 55 billion euros, primarily financed through medium and long-term issuance, and a small net issuance of Treasury Bills to meet the growing interest from retail investors and maintain liquidity in the market. For 2025, a similar financing program is expected, with a slight increase in net issuance to ensure necessary support for areas affected by the flooding from the DANA.

KEY WORDS

Tesoro, Spanish Treasury, Bonos, Obligaciones, Letras, Interest rates, Monetary policy.

1. Introducción

El año 2024 ha estado marcado por dos tendencias fundamentales que han afectado a los mercados de deuda pública europea, por un lado, el cambio de rumbo de la política monetaria, con diferencias sustanciales entre Europa y Estado Unidos, que ha provocado una caída generalizada en las rentabilidades de la deuda soberana europea, dejando atrás los picos alcanzados en 2023. Por otro lado, el mantenimiento de un elevado grado de incertidumbre geopolítica global, que ha causado episodios puntuales de volatilidad que han afectado con distinta intensidad a los Estados miembros de la Unión Europea, siendo España uno de los que mejor comportamiento diferencial ha presentado.

Comenzando por la política monetaria, a lo largo del año se ha confirmado una moderación de la inflación en la eurozona, acercándose al objetivo del Banco Central Europeo. En consecuencia, se ha producido un claro punto de inflexión en la política monetaria: se ha dado por concluido el ciclo alcista más intenso de la historia del BCE, para pasar a cuatro recortes consecutivos en los tipos de interés durante la segunda mitad de 2024. Así, el tipo de la facilidad de depósito en la eurozona descendió del 4 al 3% en apenas seis meses, y se espera que esta tendencia continúe en 2025. Esta relajación de la política monetaria ha contribuido a la caída de las rentabilidades de la deuda soberana europea, situándolas por debajo de las de Estados Unidos, donde la FED mantiene una postura más restrictiva debido a una inflación más persistente acompañada de un mayor crecimiento, lo que ha llevado a un desacoplamiento de las curvas de tipos a ambos lados del Atlántico.

En 2024 también han tenido lugar varios eventos geopolíticos que han generado episodios de volatilidad al no haber sido anticipados por los mercados: a los conflictos en Ucrania y Oriente Medio se ha sumado el resultado inesperado de las elecciones europeas junto con la convocatoria de elecciones en Francia y Alemania, dando lugar a episodios de inestabilidad política en Europa, y del otro lado del Atlántico, el resultado de las elecciones estadounidenses marca un profundo cambio de orientación cuyo impacto final sobre la economía europea es incierto.

En este contexto, en 2024 España se ha consolidado como uno de los países con mejor comportamiento económico de entre las economías desarrolladas. Esto se ha visto reflejado en el mercado de deuda pública española, que ha destacado por su estabilidad, demostrando su valor como refugio relativo en momentos de incertidumbre. La fuerte demanda inversora, especialmente internacional, ha permitido que la prima de riesgo continúe su senda descendente, un 30% a lo largo del año, cerrado 2024 en torno a los 70 puntos básicos, su nivel más bajo de los últimos tres años y por debajo incluso de Francia por primera vez desde 2006. Los esfuerzos del Tesoro en los últimos años para diversificar su base inversora y alargar la vida media de la deuda han permitido que la cartera de deuda pública se mantenga en una posición estable, a pesar del incremento de los tipos de interés experimentado en 2022 y 2023. Esto ha resultado en un gasto financiero en intereses contenido, en términos históricos, como porcentaje del PIB en torno al 2%.

Esta fuerte demanda inversora es el reconocimiento del buen comportamiento económico de la economía española. España está actuando como locomotora de crecimiento de la zona euro, batiendo sistemáticamente las previsiones de crecimiento del PIB de la mayoría de las instituciones. Además, este dinamismo económico está siendo compatible con la corrección de los principales desequilibrios de nuestra economía. En este sentido, cabe destacar tres aspectos fundamentales: en primer lugar, la mejora de las cuentas públicas, con una reducción esperada de la ratio de deuda pública sobre el PIB de más de 20 puntos porcentuales desde el pico alcanzado tras la pandemia, proyectando que cierre 2024 por debajo del 102,5% del PIB, apoyada en una significativa y constante reducción del déficit público desde 2020; en segundo lugar, el dinamismo del mercado laboral, alcanzando en 2024 un récord histórico de 22 millones de ocupados, con una mejora sustancial de la calidad del empleo, observándose un descenso en la temporalidad y un mayor crecimiento del empleo en sectores de mayor valor añadido; y en tercer lugar la consolidación del superávit exterior por duodécimo año consecutivo, no solo gracias al turismo sino también a los servicios no turísticos, lo que ha permitido reducir el endeudamiento exterior casi a la mitad desde su máximo registrado en 2010. Este

buen comportamiento macroeconómico, apoyado en la reducción de desequilibrios, ha conducido a la salida de España del procedimiento de desequilibrios macroeconómicos de la Unión Europea, por primera vez desde la creación de este procedimiento.

Además, el Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia, que continúa su despliegue de reformas e inversiones, continuará impulsando el crecimiento potencial. España ha recibido ya cuatro desembolsos por valor de 48.000 millones de euros. En diciembre de 2024 se solicitó el quinto desembolso, que se espera recibir a lo largo de 2025, con 9.100 millones en transferencias y 16.000 millones en préstamos. Este será el primer desembolso significativo de préstamos bajo el programa *Next Generation EU*, para la implementación de los instrumentos financieros previstos en la Adenda al Plan de Recuperación que proporcionarán financiación al tejido empresarial para apoyar la transformación del modelo productivo.

2. La financiación del Tesoro en 2024

El Tesoro Público ha concluido con éxito su programa de financiación de 2024, con una elevada demanda por parte de los inversores y manteniendo la regularidad de sus emisiones a lo largo del año, a pesar de un entorno internacional complejo. En este contexto, el mercado de deuda pública española ha demostrado una notable resiliencia, proporcionando estabilidad tanto a los inversores nacionales como internacionales frente a episodios de volatilidad en los mercados globales. En este sentido, el Tesoro ha seguido manteniendo una política de financiación predecible y transparente, lo que inspira confianza en el mercado, basada en dos pilares estratégicos: el mantenimiento de una vida media elevada para mitigar el impacto de variaciones de tipos en la cartera y la estrategia de diversificación de la base inversora.

La emisión bruta de deuda durante el año ascendió a 259.365 millones de euros, lo que representa un ligero incremento respecto a 2023. Este aumento se explica por el mayor volumen de amortizaciones, ya que la emisión neta continuó su tendencia descendente, reduciéndose en aproximadamente 10.000 millones de euros respecto al cierre de 2023, hasta los 55.034 millones. La emisión neta se concentró en bonos a medio y largo plazo, con el objetivo de mantener la vida media de la cartera de deuda, alcanzando un total de 51.780 millones, mientras que los 3.254 millones restantes correspondieron a letras del Tesoro. Esto ha supuesto la primera emisión neta positiva de letras en los últimos diez años, exceptuando la pandemia, con el objetivo de garantizar la liquidez de estos instrumentos en el mercado secundario ante el fuerte interés de los inversores minoristas.

Como en años anteriores, las subastas ordinarias fueron el principal canal de emisión, representando el 87% del total, es decir, 224.397 millones de euros, mientras que el 13% restante se realizó mediante sindicación bancaria, alcanzando los 34.968 millones. Se llevaron a cabo 46 subastas ordinarias, 22 de bonos y obligaciones del Estado y 24 de letras del Tesoro, además de cuatro emisiones sindicadas. En todas las emisiones se registró una elevada demanda por parte de los inversores, lo que se reflejó en un aumento de la ratio de cobertura, que mide la relación entre la cantidad demandada y la emitida. Esta ratio alcanzó 2,95, superando los niveles de años anteriores, a pesar del mayor volumen de emisión, lo que pone de manifiesto el fuerte apetito inversor por la deuda española. Un ejemplo de ello fue la primera emisión de la obligación del Estado a 10 años realizada en enero, por un importe de 15.000 millones de euros, que recibió una demanda récord de 138.000 millones de euros, la mayor demanda jamás registrada para una emisión soberana europea hasta ese momento. Asimismo, la emisión de la obligación del Estado ligada a la inflación europea a 12 años también batió récords de demanda en la zona euro para una emisión indexada, alcanzando una cifra récord de 51.000 millones de euros para una emisión de 4.000 millones. Como es habitual, el Tesoro sindicó además una segunda referencia a 10 años y una referencia a 30 años.

La fortaleza de la demanda inversora es especialmente destacable en 2024, al coincidir con el fin de las compras de deuda del Banco Central Europeo y el inicio de la progresiva reducción de las carteras de los programas *Public Sector Purchase Programme* (PSPP) y *Pandemic Emergency Purchase Programme* (PEPP). Esta reducción del balance se ha acompañado de una reducción de 100 puntos básicos en los tipos oficiales durante el segundo semestre del año, marcando el fin del ciclo de

Cuadro 1

La financiación del Tesoro en 2024

Términos efectivos, millones de euros

	Cierre 2023	Previsión estrategia 2024	Cierre 2024
Emisión neta del Tesoro	65.126	55.000	55.034
Emisión bruta total	251.995	257.572	259.365
Medio y largo plazo (*)			
Emisión bruta (*)	167.518	173.118	169.898
Amortizaciones (*)	97.521	118.118	118.118
Emisión neta (*)	69.997	55.000	51.780
Letras del Tesoro			
Emisión bruta	84.477	84.454	89.468
Amortizaciones	89.348	84.454	86.214
Emisión neta	-4.871	0	3.254

(*) Incluye bonos y obligaciones, deuda en divisas, préstamos y deudas asumidas.
Fuente: Tesoro Público.

endurecimiento de la política monetaria en la eurozona, a medida que la inflación se acercaba al objetivo del Banco Central Europeo. Este cambio de rumbo en la eurozona contrasta con la situación en Estados Unidos, donde la FED ha mantenido los tipos oficiales más altos, lo que ha generado una divergencia en las rentabilidades de ambos lados del Atlántico.

La reducción de los tipos de interés del BCE ha impactado directamente en las rentabilidades de la deuda soberana europea, que disminuyeron a lo largo de 2024, retrocediendo desde los máximos alcanzados en 2023. Esto contribuyó a reducir el coste medio de emisión del Tesoro, que cerró 2024 en un 3,16%, 28 puntos básicos por debajo del cierre de 2023 (3,44%). Si analizamos la evolución mensual del coste de emisión, observamos que este se ha reducido 150 puntos básicos desde el pico alcanzado en octubre de 2023, cuando alcanzó el 3,95%, hasta diciembre de 2024, cuando se situó en el 2,44%.

Esta caída ha contribuido a mitigar el aumento del coste medio de la cartera de deuda, que subió tan solo 12 puntos básicos a lo largo del año, desde el 2,09% de 2023 hasta el 2,21% a final de 2024. Si tomamos como referencia el mínimo histórico del coste medio de la deuda en circulación, alcanzado en 2021 con un 1,64%, el incremento ha sido de 57 puntos básicos, tan solo un 16% de la subida acumulada de los tipos oficiales durante ese mismo período, que fue de 350 puntos básicos. Se trata de una subida muy moderada que muestra la resiliencia de la cartera de deuda pública gracias a la política de alargamiento de la vida media de la cartera llevada a cabo durante la última década, aprovechando el entorno de bajos tipos de interés. Este comportamiento ha permitido estabilizar el peso de los intereses de la deuda sobre el PIB en torno al 2%, lo que es especialmente notable tras el aumento de los tipos de interés y el incremento del volumen de deuda pública a raíz de la pandemia.

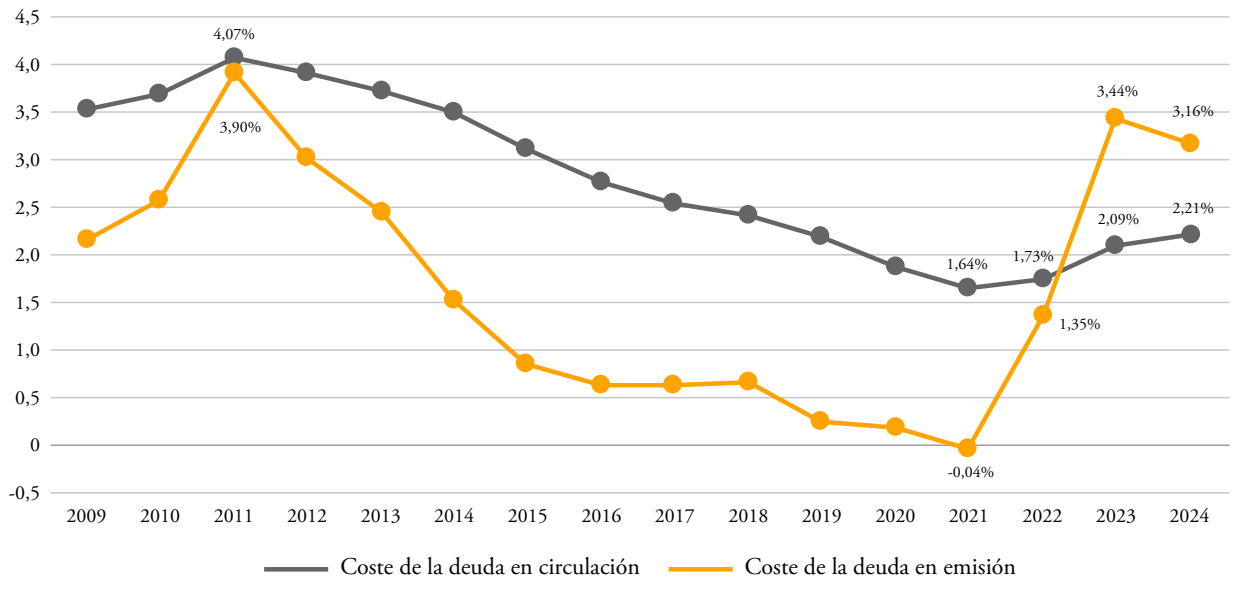
En efecto, la estrategia de aumentar la vida media de la cartera de deuda durante los años de mejores condiciones de financiación ha sido clave para mantener esta estabilidad en los intereses de la deuda, ya que asegura unos costes bajos por más tiempo y permite

que solo una pequeña parte de la cartera esté expuesta a las condiciones de mercado en el transcurso del año. Así, el Tesoro ha pasado de una vida media de 6,2 años en 2013 a 8 años a finales de 2021. Desde entonces, la estabilización de la vida media de la cartera ha sido una de las estrategias fundamentales del Tesoro, aportando inercia y previsibilidad a los intereses pagados por la deuda pública, lo que brinda certidumbre al mercado. Esto se refleja en el riesgo de refinanciación a un año, que se situó por debajo del 14% a principios de 2024.

Otro pilar de la estrategia del Tesoro durante los últimos años ha sido la diversificación de la base inversora. La reducción del balance del BCE hace aún más relevante este objetivo, lo que ha llevado al Tesoro a mantener intensas campañas de diálogo con inversores y a emitir instrumentos de deuda alternativos para acceder a nuevos perfiles de inversores. En 2024, el Tesoro reafirmó su compromiso con dos programas clave dentro de su estrategia de financiación: los bonos verdes y la deuda indexada a la inflación europea. Para fomentar la liquidez del bono verde con vencimiento en julio de 2042, se emitieron 3.756 millones de euros adicionales mediante subasta, elevando el volumen en circulación a 15.328 millones. En cuanto al programa de bonos ligados a la inflación, se reabrieron varias referencias existentes y se emitió una nueva obligación del Estado ligada a la inflación europea por segundo año consecutivo, en sustitución de dos vencimientos de este tipo de deuda en 2023 y 2024. El total en circulación de este programa alcanzó los 81.821 millones de euros, lo que representa el 5,7% de la deuda del Estado en circulación. Se trata pues de un porcentaje moderado de la deuda total, pero que desempeña un papel fundamental de cara a la diversificación de la base inversora y de las emisiones, contribuyendo por tanto a la política de mitigación de riesgos de la financiación del Estado.

Gracias a estos esfuerzos, la deuda española ha sido bien absorbida por los inversores privados, destacando dos tendencias clave: por un lado, los inversores no residentes han aumentado sus tenencias de deuda en 64.000 millones de euros desde finales de 2023 hasta octubre de 2024 (último dato disponible), representando el 44% de la base inversora. Su demanda se ha

Gráfico 1
Coste medio de la deuda
Datos en porcentaje

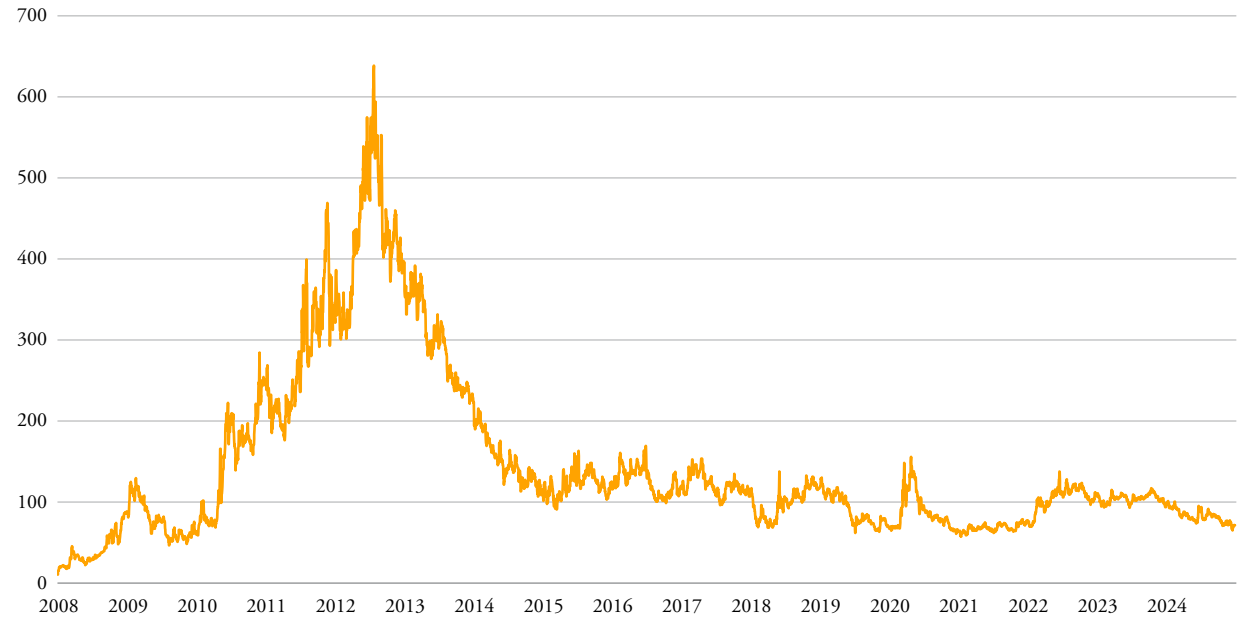


Fuente: Tesoro Público.

Gráfico 2

Prima de riesgo española

Datos en puntos básicos

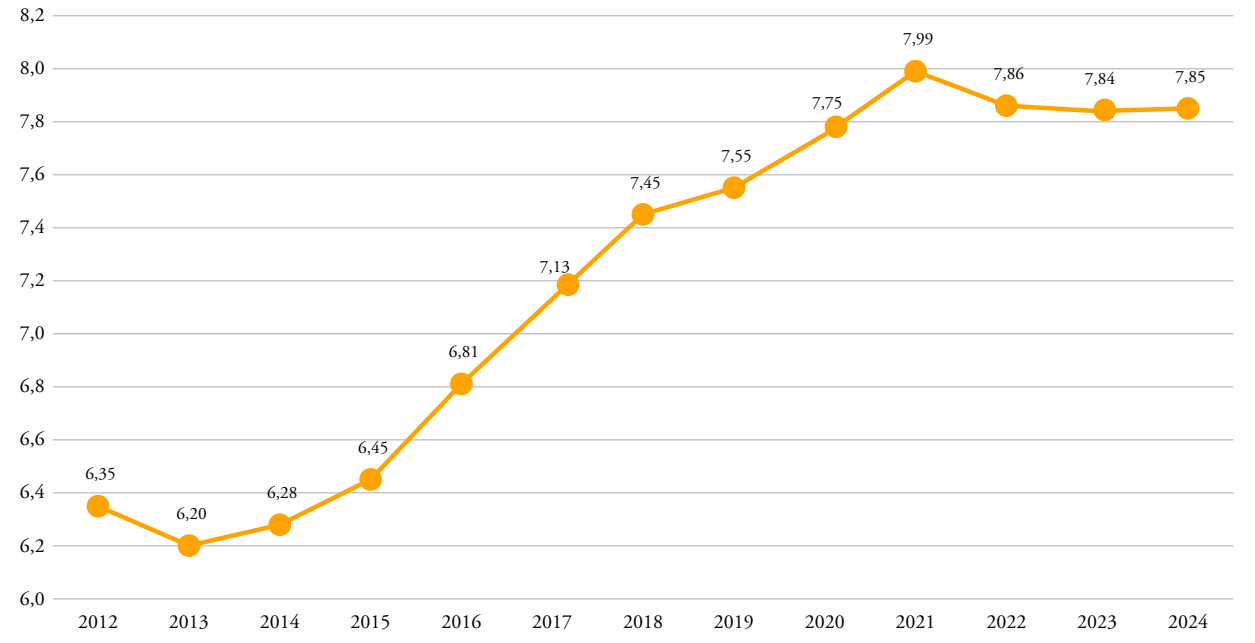


Fuente: Tesoro Público.

Gráfico 3

Vida media de la deuda del Estado en circulación

Datos en años

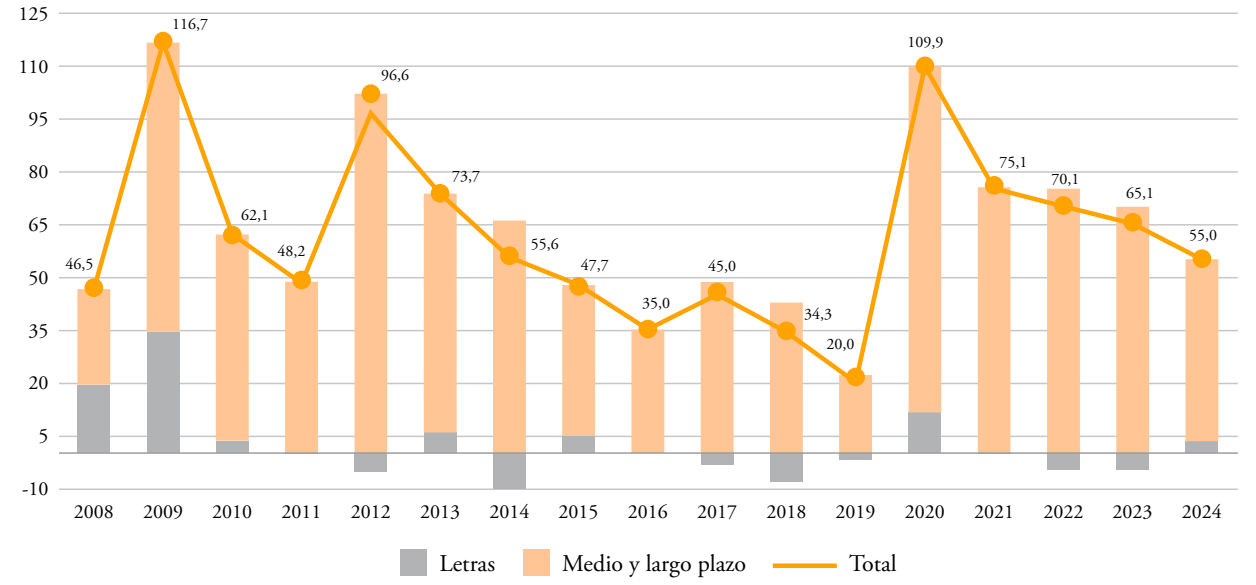


Fuente: Tesoro Público.

Gráfico 4

Descomposición de la emisión neta del Tesoro

Datos en miles de millones de euros



Fuente: Tesoro Público.

centrado fundamentalmente en instrumentos a medio y largo plazo; por otro lado, los inversores domésticos han seguido apostando por los instrumentos a corto plazo, destacando la consolidación de la demanda de letras del Tesoro por parte de inversores minoristas, que se han convertido en el principal tenedor de este segmento del mercado con el 36% del total de letras en circulación (a octubre de 2024).

Esta elevada demanda ha permitido que continúe la disminución de la prima de riesgo a lo largo del año, desde el entorno de los 100 puntos básicos hasta el entorno de los 70 puntos básicos a final del ejercicio, su nivel más bajo en los últimos tres años y situándose por debajo de la prima de riesgo de Francia, contribuyendo a impulsar la caída en el coste de la emisión de deuda para el Tesoro. Se trata de una reducción estructural del diferencial de riesgo de la deuda española, no solo frente a Alemania sino también frente a otros países europeos como Francia o Bélgica. Esta tendencia es una muestra evidente de la confianza de los inversores y las agencias de calificación crediticia también han reconocido esta dinámica, mejorando el rating de España o su perspectiva a lo largo de 2024.

3. El programa de financiación de 2025

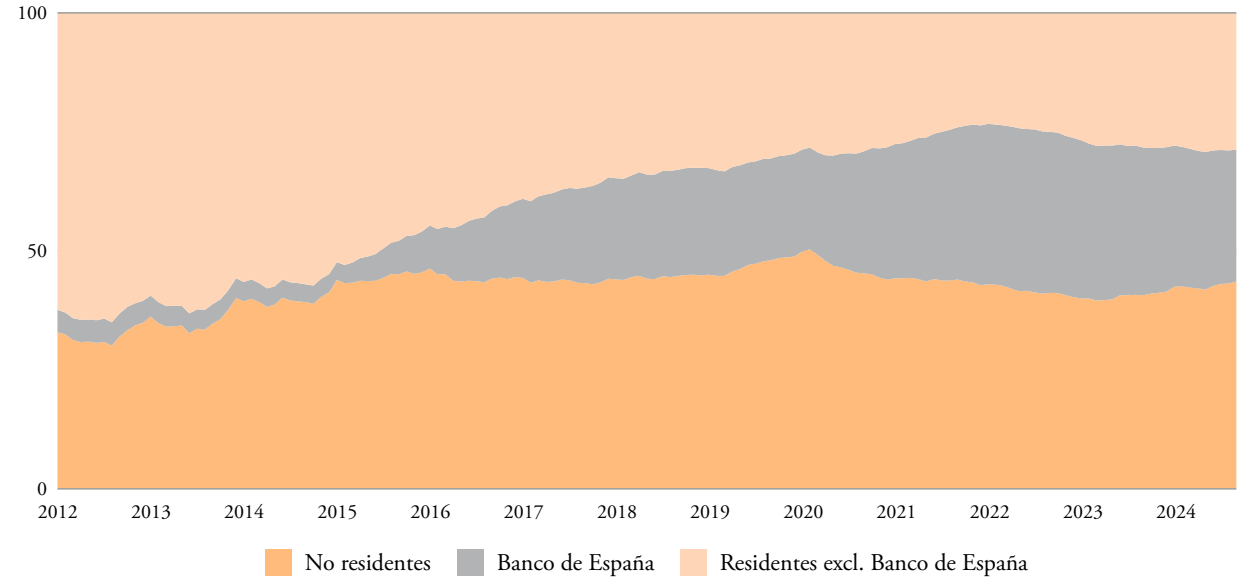
El programa de financiación de 2025 se ha diseñado bajo circunstancias excepcionales, debido a la incertidumbre generada por la DANA y sus consecuencias en las necesidades de financiación, siendo aún pronto para conocer el impacto final de las medidas de apoyo que siguen aprobándose. Como resultado, las emisiones netas aumentarán por primera vez desde la pandemia, con el objetivo de crear un margen que permita apoyar de manera efectiva a la zona afectada, financiando todas las medidas necesarias para su pronta recuperación. Concretamente, las necesidades de financiación se incrementarán ligeramente, alcanzando los 60.000 millones de euros, 5.000 millones más que al cierre de 2024.

Siguiendo la estrategia de estabilizar la vida media de la cartera de deuda, la mayor parte de estas emisiones se realizará a través de instrumentos a medio y largo plazo, con un total de 55.000 millones, mientras que los 5.000 millones restantes se financiarán mediante la emisión neta de letras del Tesoro. En términos agregados, la emisión bruta prevista asciende a 278.448 millones de euros,

Gráfico 5

Tenencias de letras y de bonos y obligaciones del Estado

Datos en porcentaje



Fuente: Banco de España.

lo que supone un aumento del 7% respecto a 2024, debido al mayor volumen de vencimientos (principalmente de letras) y a la mayor emisión neta. En línea con la prudencia habitual y estratégica del Tesoro, se prevé adelantar una parte significativa de las emisiones durante la primera mitad del año, con el fin de contar con un margen de maniobra ante posibles situaciones imprevistas.

El ligero incremento en la emisión neta de letras del Tesoro sigue la misma tendencia que en 2024 y responde a la fuerte demanda de inversores minoristas por estos instrumentos. Debido a la emisión neta negativa de letras en los últimos años, que buscaba alargar la vida media de la cartera, la demanda de inversores particulares ha reducido la participación de los inversores institucionales, especialmente de los extranjeros. A diferencia de estos últimos, los inversores minoristas no operan activamente en el mercado secundario, prefiriendo mantener los títulos hasta su vencimiento, lo que ha afectado la liquidez de estos instrumentos. Para mitigar este efecto, en 2024 el Tesoro decidió incrementar ligeramente el volumen de letras en circulación, realizando una emisión neta positiva de 3.250 millones de euros.

Por último, en 2025 el Tesoro recibirá por primera vez desembolsos significativos de los préstamos europeos del programa *Next Generation EU*. En diciembre de 2024 se solicitaron un total de 16.000 millones de euros en préstamos. Estos préstamos constituyen una fuente adicional de financiación para el Tesoro en condiciones muy favorables, lo que contribuirá a aumentar la vida media de la cartera y a diversificar aún más la base inversora. Estos préstamos serán complementarios pero independientes de las emisiones de deuda que el Tesoro tiene planificadas para 2025.

La ejecución del programa de financiación de 2025 ha comenzado con buen ritmo, habiéndose ejecutado a finales de enero un 15,5% del objetivo de emisión a medio y largo plazo. En línea con el año anterior, se observa una fuerte demanda en todas las emisiones, destacando la primera sindicación de una nueva obligación a 10 años a finales de enero, que obtuvo un nuevo récord de demanda en la historia del Tesoro, con 139.000 millones de euros, lo que permitió emitir 15.000 millones ajustando el tipo de interés, y distribuir la emisión entre inversores de muy alta calidad.

Cuadro 2
La financiación del Tesoro en 2025
Términos efectivos, millones de euros

Emisiones a mercado del Tesoro	Cierre 2024	Previsión estrategia 2025
Emisión neta del Tesoro	55.034	60.000
Emisión bruta total	259.365	278.448
Medio y largo plazo (*)		
Emisión bruta (*)	169.898	176.514
Amortizaciones (*)	118.118	121.514
Emisión neta (*)	51.780	55.000
Letras del Tesoro (**)		
Emisión bruta	89.468	101.934
Amortizaciones	86.214	96.934
Emisión neta	3.254	5.000

(*) Incluye bonos y obligaciones, deuda en divisas, préstamos y deudas asumidas.
(**) Las amortizaciones de letras, y por tanto la emisión bruta, dependerá de la ejecución de la emisión de letras a lo largo de 2024.
Fuente: Tesoro Público.

4. La demanda minorista de deuda pública española

Desde finales de 2022 los hogares españoles han adquirido un papel cada vez más relevante en el mercado de deuda pública, con un extraordinario incremento en su demanda de letras del Tesoro, cuya tendencia parece haberse estabilizado a finales de 2024. Se trata de un producto que combina seguridad, rentabilidad y liquidez, lo que, unido a la escasa remuneración de los depósitos bancarios en un contexto de mayor inflación, ha consolidado a las letras como un producto atractivo de ahorro minorista en España.

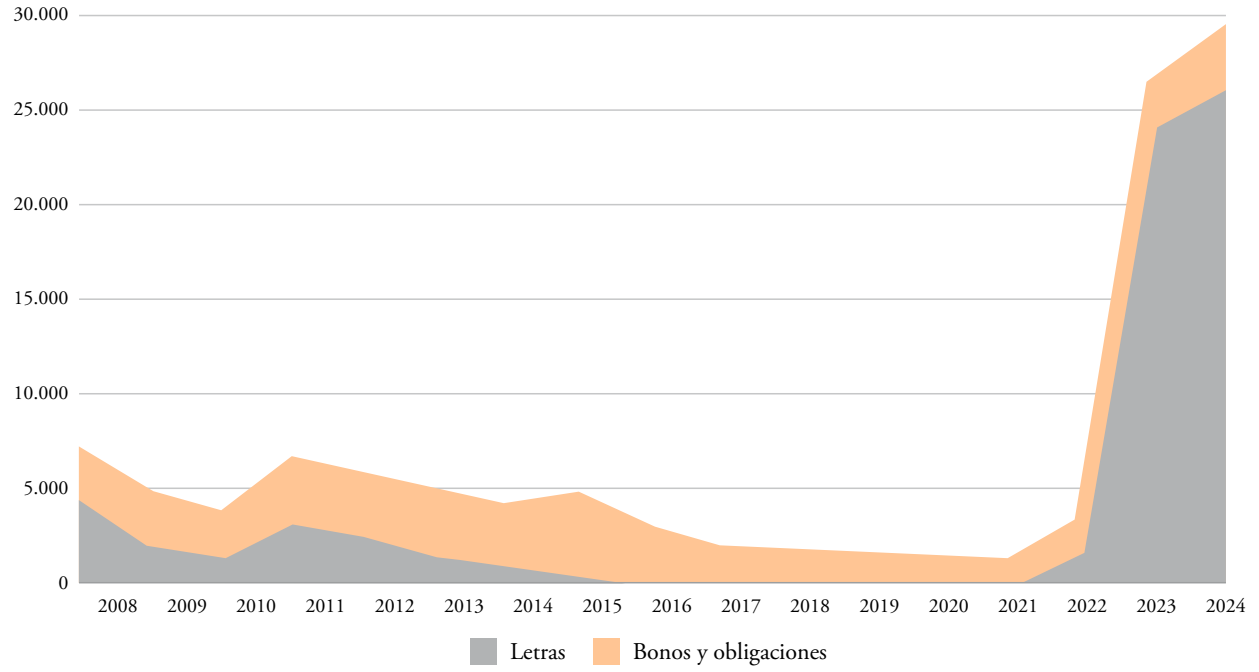
Resulta especialmente destacable la rapidez con la que se ha incrementado la demanda minorista, un sector que históricamente había jugado un papel muy minoritario en el mercado de deuda pública. Antes de este auge, las tenencias de deuda pública por parte de estos inversores habían ido en descenso desde 2008, cuando alcanzaron los 6.906 millones de euros, hasta caer a un mínimo histórico de 1.007 millones en 2021, en un contexto de tipos de intereses negativos.

La tendencia cambió drástica y repentinamente a mediados de 2022, coincidiendo con el aumento de los tipos de interés y el crecimiento de la inflación, y se intensificó en 2023, alcanzando las tenencias de letras por parte de minoristas los 24.428 millones de euros a finales de 2023, un crecimiento de más de 22.000 millones en tan solo un año, pasando de representar un 2,4% de las tenencias de letras en 2022 a más de un tercio a final de 2023. En 2024 se ha consolidado esta demanda, cuyo crecimiento se ha desacelerado dando lugar a una estabilización de las tenencias de minoristas desde la segunda mitad del año, situándose en 26.574 millones a octubre del año pasado (último dato disponible), lo que representa el 36% del total de tenencias de este mercado. Así, si bien en 2023 se registró un incremento medio mensual de las compras de letras por parte de minoristas de 1.880 millones, en 2024 la demanda se ha centrado fundamentalmente en reinversiones de las letras que vencían, habiendo disminuido el volumen adicional de compras a 214 millones mensuales de media.

Gráfico 6

Tenencias de deuda pública del Estado en manos de inversores minoristas

Datos en millones de euros

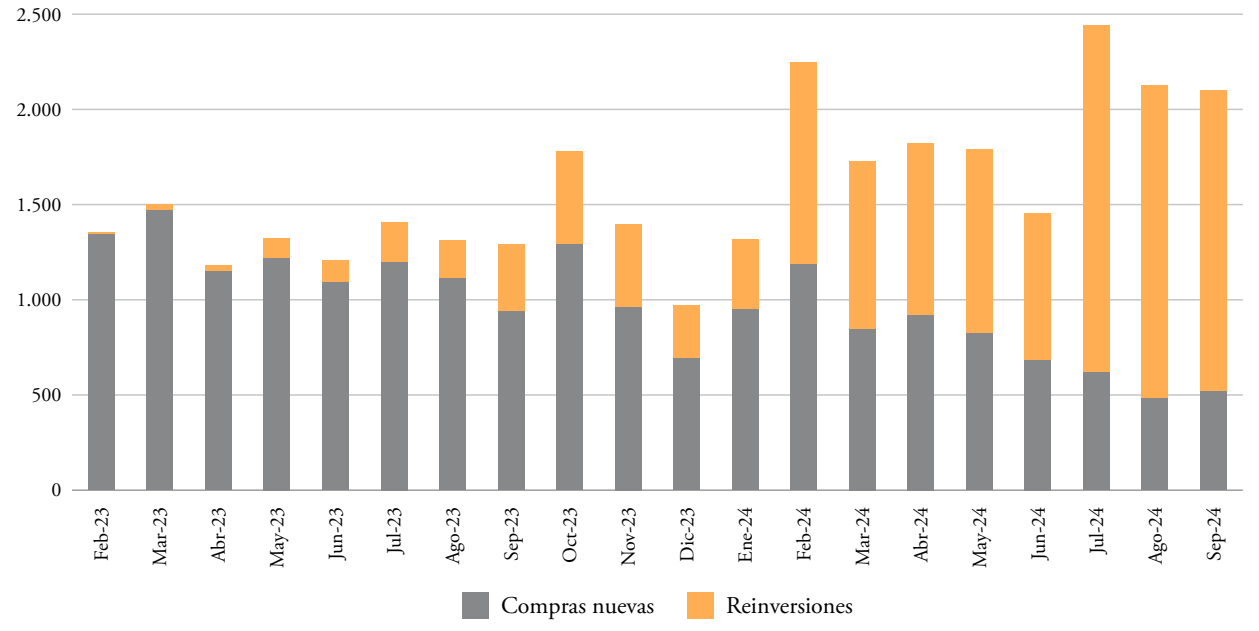


Fuente: Tesoro Público.

Gráfico 7

Compras mensuales de letras del Tesoro por inversores minoristas

Datos en millones de euros



Fuente: Tesoro Público.

Cabe destacar que la demanda minorista se ha concentrado casi exclusivamente en las letras del Tesoro, representando estas el 90% del total de tenencias minoristas de deuda pública, ya que constituyen el mejor sustituto para los depósitos bancarios. Dado el peso moderado que tienen las letras en el conjunto de la cartera, tan solo un 5% del total, los inversores minoristas siguen representando una porción pequeña de la base inversora del Tesoro. Concretamente, los 29.389 millones de euros de tenencias minoristas suponen el 2,1% de la cartera total de deuda, una cifra muy inferior al 44,1% de los inversores extranjeros o el 13,6% de los bancos domésticos.

5. Conclusión

La deuda pública española está mejorando su posicionamiento entre los inversores, respaldada por un crecimiento económico robusto y equilibrado que destaca entre las principales economías desarrolladas. Esta tendencia positiva puede observarse en las principales métricas de la deuda, incluyendo la prima de riesgo, los costes de financiación y la calificación crediticia.

La política de financiación del Tesoro continúa alineada con la estrategia de los últimos años en términos de prudencia y predictibilidad manteniendo un patrón de emisiones y distribución de instrumentos continuista. Los esfuerzos por diversificar la base inversora han dado sus frutos en la capacidad de mantener una fuerte demanda, con inversores privados, especialmente no residentes, reemplazando al banco central como principales compradores de deuda. De este modo, el Tesoro afronta el programa de financiación en 2025 con confianza, que ha quedado validada en la primera emisión sindicada de 2025 con un nuevo récord de demanda.

España ante las nuevas reglas fiscales: Desafíos y oportunidades

María Cadaval Sampedro
Universidade de Santiago de Compostela

RESUMEN

Las nuevas reglas fiscales adoptadas por la Unión Europea en 2024 suponen un reto considerable para los Estados miembros, especialmente aquellos con altos niveles de deuda pública, como España. Según el FMI, el ajuste presupuestario que se implementará progresivamente tendrá un impacto desigual entre los países, generando posibles tensiones dentro del mercado único europeo. Mientras algunos Estados tienen margen fiscal, otros, como España, deberán realizar ajustes profundos para cumplir con los requisitos de sostenibilidad de la deuda. Los países miembros han enviado sus planes de consolidación fiscal a Bruselas, para alinearse con los nuevos criterios de crecimiento y sostenibilidad. Aunque esto podría fortalecer la estabilidad financiera, también implica riesgos, especialmente si las restricciones fiscales afectan la inversión en sectores clave como la transición ecológica, digital y defensa.

PALABRAS CLAVE

Reglas fiscales, Consolidación fiscal, Deuda pública, Déficit público.

ABSTRACT

The new fiscal rules adopted by the European Union in 2024 represent a significant challenge for member states, especially those with high levels of public debt, such as Spain. According to the IMF, the budgetary adjustment that will be implemented progressively will have an uneven impact among countries, potentially generating tensions within the European single market. While some countries have fiscal space, others, like Spain, will need to make deep adjustments to meet the debt sustainability requirements. Member states have submitted their fiscal consolidation plans to Brussels to align with the new growth and sustainability criteria. While this could strengthen financial stability, it also involves risks, especially if fiscal restrictions affect investment in key sectors such as the green transition, digitalization, and defense.

KEY WORDS

Fiscal rules, Fiscal consolidation, Public debt, Budget deficit.

1. Introducción

En 2024, la economía española mostró un notable dinamismo, que se plasmó en el crecimiento del producto interior bruto (PIB) hasta el 3,2%, superando tanto las expectativas nacionales como la media de la eurozona, que se situó en un 0,7% (gráfico 1). Este desempeño positivo es fruto de una mayor demanda interna, impulsada por el consumo privado y la inversión; el fortalecimiento del sector exterior, especialmente en el sector servicios turísticos y no turísticos; el mantenimiento del consumo de los hogares y el incremento de la fuerza laboral –en buena medida procedente de la inmigración–.

Sin embargo, este crecimiento económico ha estado acompañado por un aumento en el gasto público –que se prevé estructural–, lo que plantea desafíos en términos de cumplimiento de las nuevas reglas fiscales europeas. A pesar del avance económico, se estima que el déficit público se mantenga en torno al 3% en 2025, medio punto porcentual por encima del objetivo oficial. Para corregir este desequilibrio, sería necesario un ajuste fiscal cercano a los 8.000 millones de euros con el fin de alinearse con las metas establecidas. Este esfuerzo, aunque significativo, no necesariamente comprometería el crecimiento a corto plazo y podría generar beneficios a medio plazo en términos de confianza y margen de maniobra ante futuros *shocks*.

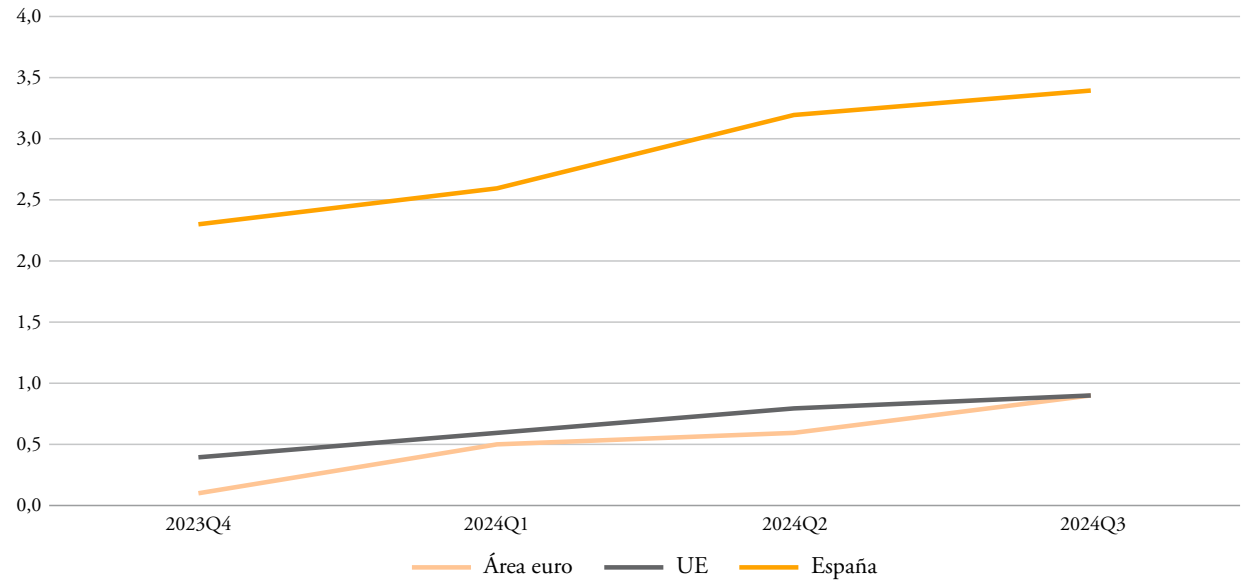
2. La evolución del ingreso y gasto públicos

En los años posteriores a la pandemia, España redujo significativamente su distancia con respecto a los niveles promedio de la UE-27 en términos de gasto e ingresos

Gráfico 1

Tasa de crecimiento trimestral del PIB en volumen

Datos hasta 3T-2024. Cambio porcentual en comparación con el mismo trimestre del año anterior



Fuente: Eurostat (datos desestacionalizados).

públicos, aunque perduran diferencias estructurales. Históricamente, la brecha con la UE ha sido mayor en los ingresos que en los gastos. Entre 2017 y 2019, España logró reducir progresivamente esta distancia, alcanzando casi la convergencia en gasto en 2019, aunque el diferencial en ingresos seguía siendo elevado (gráfico 2). Sin embargo, la crisis del covid-19 revirtió temporalmente esta tendencia, con un aumento del gasto público en España superior al de la UE-27.

Entre 2021 y 2023, el fuerte crecimiento de la recaudación tributaria, impulsado en gran medida por la inflación, situó a España entre los países europeos con mayor incremento en la ratio ingresos/PIB (gráfico 2). A pesar de estos avances, en 2024 la convergencia se ha detenido y persisten incertidumbres sobre la sostenibilidad del crecimiento de los ingresos, especialmente tras la eliminación de medidas excepcionales y la retirada progresiva de los fondos europeos.

La composición del gasto público en España ha experimentado un aumento significativo en áreas como salud, educación, prestaciones sociales y gasto corriente, en línea con la tendencia general de la UE, aunque con particularidades propias y un crecimiento superior al del PIB. En contraste, la inversión pública ha disminuido considerablemente en comparación con otros países europeos, lo que podría comprometer el crecimiento económico a largo plazo (Lago y cols., 2024). En cuanto a los ingresos, la principal diferencia con la UE radica en una menor imposición indirecta, mientras que la carga fiscal sobre el trabajo, a través de las cotizaciones empresariales, se sitúa por encima del promedio europeo. Además, la progresividad del impuesto sobre la renta se encuentra en un tramo medio-alto, la fiscalidad sobre el capital se mantiene en torno a la media, y los impuestos medioambientales siguen rezagados, representando solo el 1,5% del PIB frente al 2% en la UE (Boscá y cols., 2024). Estos factores resaltan la necesidad de implementar reformas que optimicen la estructura fiscal y aseguren la sostenibilidad del gasto público a largo plazo.

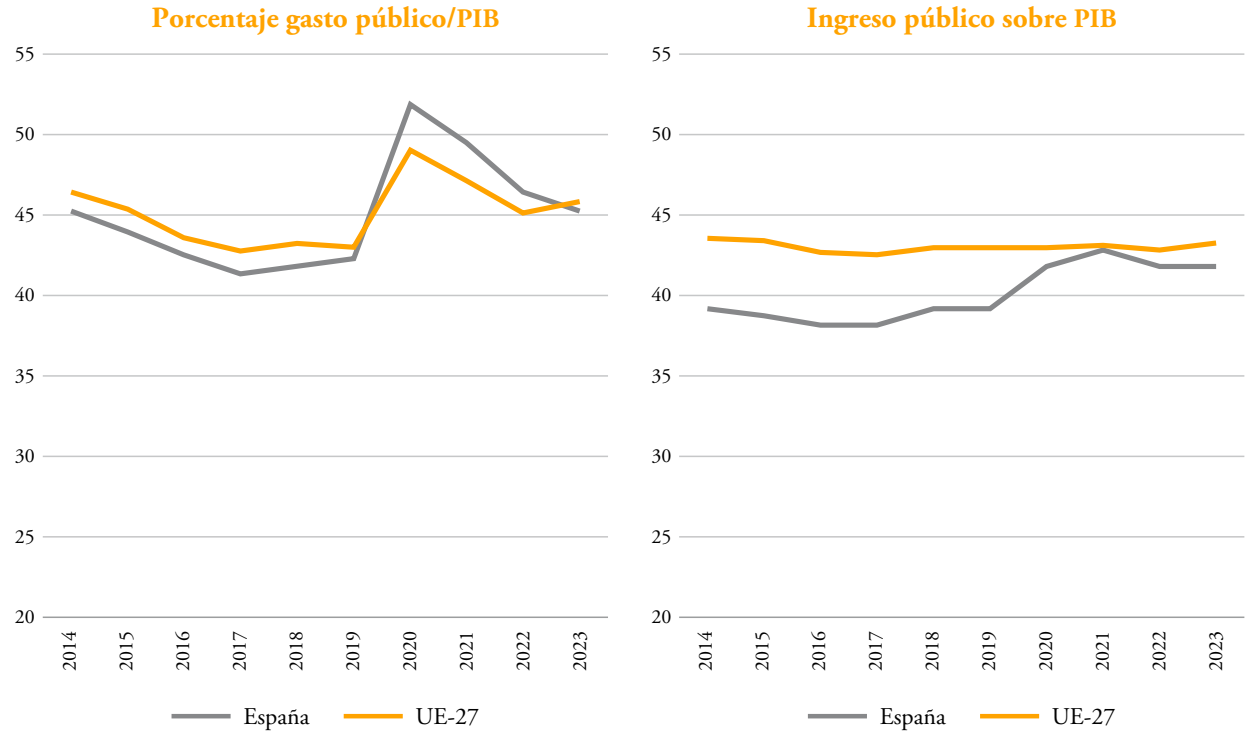
3. Las nuevas reglas fiscales europeas

En 2024 la Unión Europea implementó un nuevo marco de gobernanza fiscal para regular las finanzas

Gráfico 2

Evolución del gasto público y del ingreso público sobre PIB

Datos en porcentaje



Fuente: Eurostat (2025).

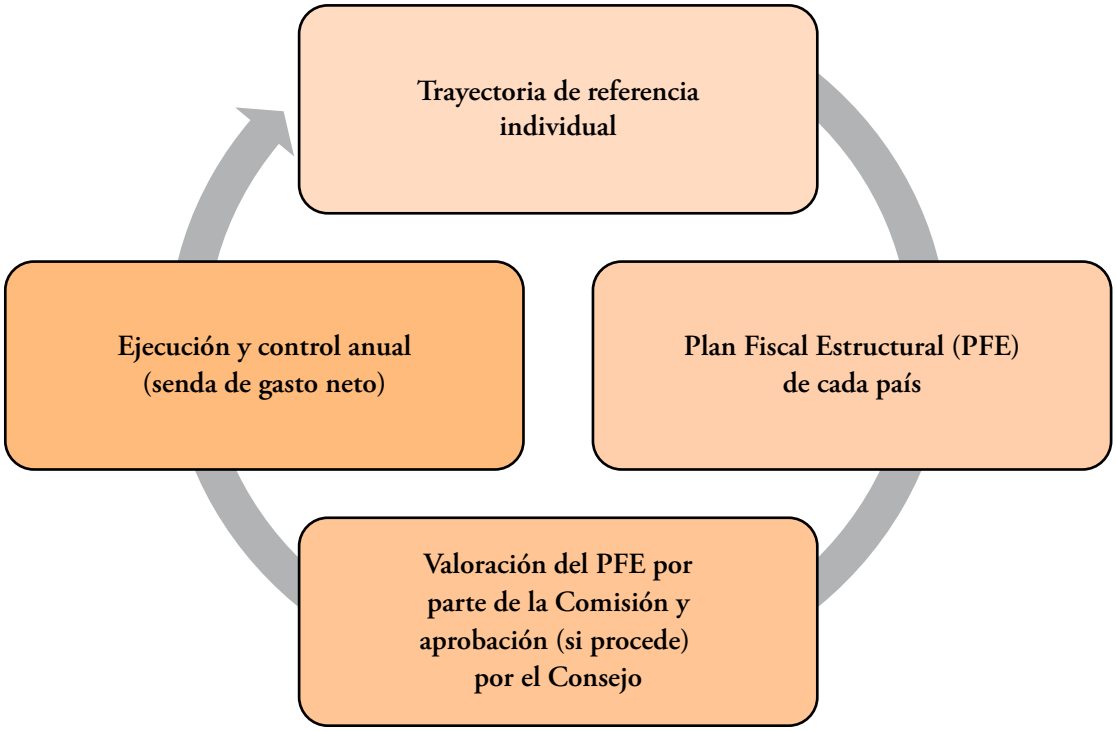
públicas de los Estados miembros. En abril de ese año, se aprobaron los Reglamentos (UE) 1263/2024 y (UE) 2024/1264, así como la Directiva 2024/1265, que conforman el conjunto de normas que las amparan. Este marco tiene como objetivo equilibrar la responsabilidad fiscal con el impulso del crecimiento económico, adoptando un enfoque a medio plazo que considere las especificidades de cada país. Está compuesto por dos elementos principales (brazos).

3.1. *El brazo preventivo*

Este componente se enfoca en la supervisión y coordinación de las políticas económicas para prevenir la aparición de déficits excesivos. Cada país debe elaborar un Plan Fiscal Estructural de medio plazo (PFE), que integre los objetivos de política presupuestaria, reformas e inversiones prioritarias. Tendrá una duración de cuatro años, ampliable a siete, y deberá actualizarse anualmente mediante un informe de seguimiento. Incluso los países que cumplan con los criterios de déficit y deuda deberán desarrollar un PFE que garantice el equilibrio a largo plazo (gráfico 3).

La regla de gasto se establece como la única variable operativa del brazo preventivo, con requisitos fijados en términos de tasas de crecimiento del gasto neto, cuyo cumplimiento debe ser verificado por el Consejo de Europa. Aunque se mantienen los niveles de referencia establecidos por el Tratado de Maastricht –un techo de déficit nominal del 3% y una deuda del 60% del PIB–, se modifica la trayectoria de convergencia de la ratio de deuda. La reforma incorpora un enfoque integrado de los ajustes fiscales, adaptándolos a las especificidades de cada país y procura alinearlos con reformas e inversiones clave para garantizar la sostenibilidad fiscal, en línea con las prioridades europeas: transición verde y digital, resiliencia económica y social, seguridad energética y defensa.

Gráfico 3
Esquema de funcionamiento básico del brazo preventivo



Fuente: Elaboración propia.

Los análisis de sostenibilidad de deuda (DSA, por sus siglas en inglés) de los países miembros, se desarrollan en dos etapas (gráfico 4):

A. La primera consiste en la definición de una trayectoria de referencia basada en una metodología común, que permite adaptar las sendas fiscales a las características de cada país, considerando factores como la evolución demográfica o el crecimiento potencial del gasto.

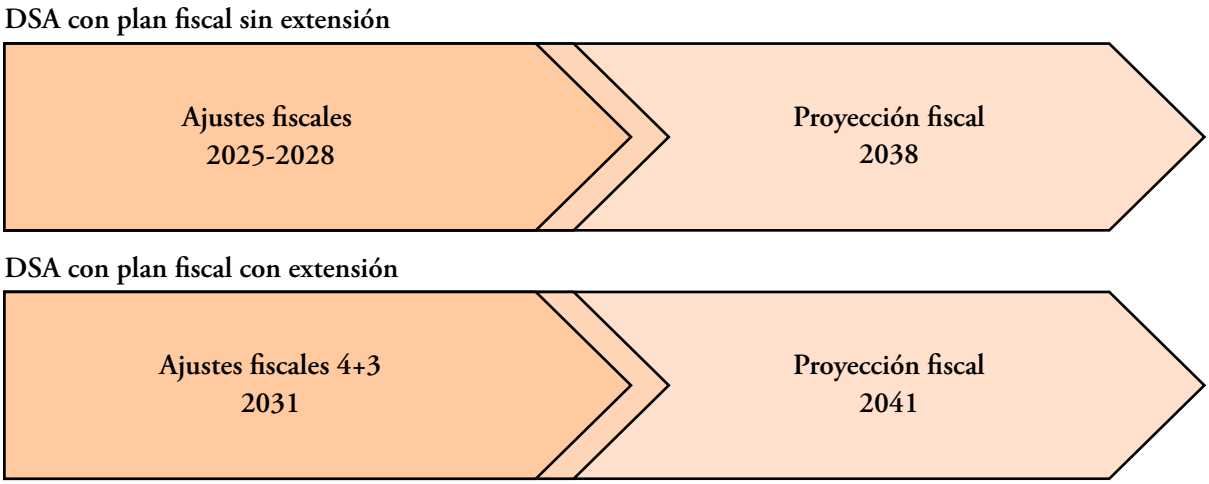
B. En la segunda etapa se introducen salvaguardas para asegurar un ajuste fiscal mínimo, incluyendo una reducción obligatoria de la deuda y la creación de un margen de maniobra en el déficit estructural, permitiendo que los estabilizadores automáticos operen sin comprometer el umbral del 3% del PIB.

3.2. *El brazo correctivo*

Al igual que pasaba con el marco anterior, en caso de incumplimiento se activa el procedimiento de déficit excesivo (PDE), con medidas disciplinarias adaptadas, cuando el déficit público supera el 3% del PIB o cuando la deuda excede del 60% del PIB, sin una tendencia decreciente adecuada. Para corregir el déficit excesivo se establece una *trayectoria técnica* o senda correctiva a medio plazo, que incluye una reducción mínima anual del 0,5% del déficit público y diversas salvaguardas.

La primera salvaguarda exige una reducción del déficit estructural del 0,4% (o del 0,25 en el caso de que el país implemente reformas e inversiones en el plan extendido de siete años). La segunda, llamada de resiliencia del déficit, obliga a todos los países a reducir el déficit estructural incluso después de cumplir con la regla del 3%, hasta situarlo en el 1,5% del PIB, con el fin de crear un colchón ante futuras crisis. La tercera salvaguarda, relacionada con la sostenibilidad de deuda, afecta al ritmo de reducción de esta. En este sentido, se elimina la norma anterior que exigía una reducción anual de 1/20 de la ratio deuda/PIB, que nunca llegó a aplicarse

Gráfico 4
Esquema de la evaluación de sostenibilidad de la deuda (DSA)



Fuente: Elaboración propia.

debido a su complejidad, y se reemplaza por una reducción media anual de entre el 0,5% y el 1%, en función del grado de incumplimiento. Además, se introduce una salvaguarda adicional para limitar la desviación máxima del gasto respecto a la trayectoria de ajuste prevista, con el objetivo de evitar errores sistemáticos.

Las sanciones por incumplimiento han sido ampliadas en su aplicación, pero su importe se ha reducido significativamente para hacerlas más creíbles. En caso de incumplimiento, se impondrán multas semestrales equivalentes al 0,05% del PIB. Asimismo, se mantiene la cláusula de escape general, que permitirá a los Estados desviarse de la senda de gasto en caso de recesión o de circunstancias excepcionales que afecten gravemente a las finanzas públicas. En todo caso, los planes fiscales estructurales podrán revisarse y actualizarse conforme a la evolución económica (Ruiz de Villa y cols, 2024).

4. El grado de cumplimiento de las reglas fiscales

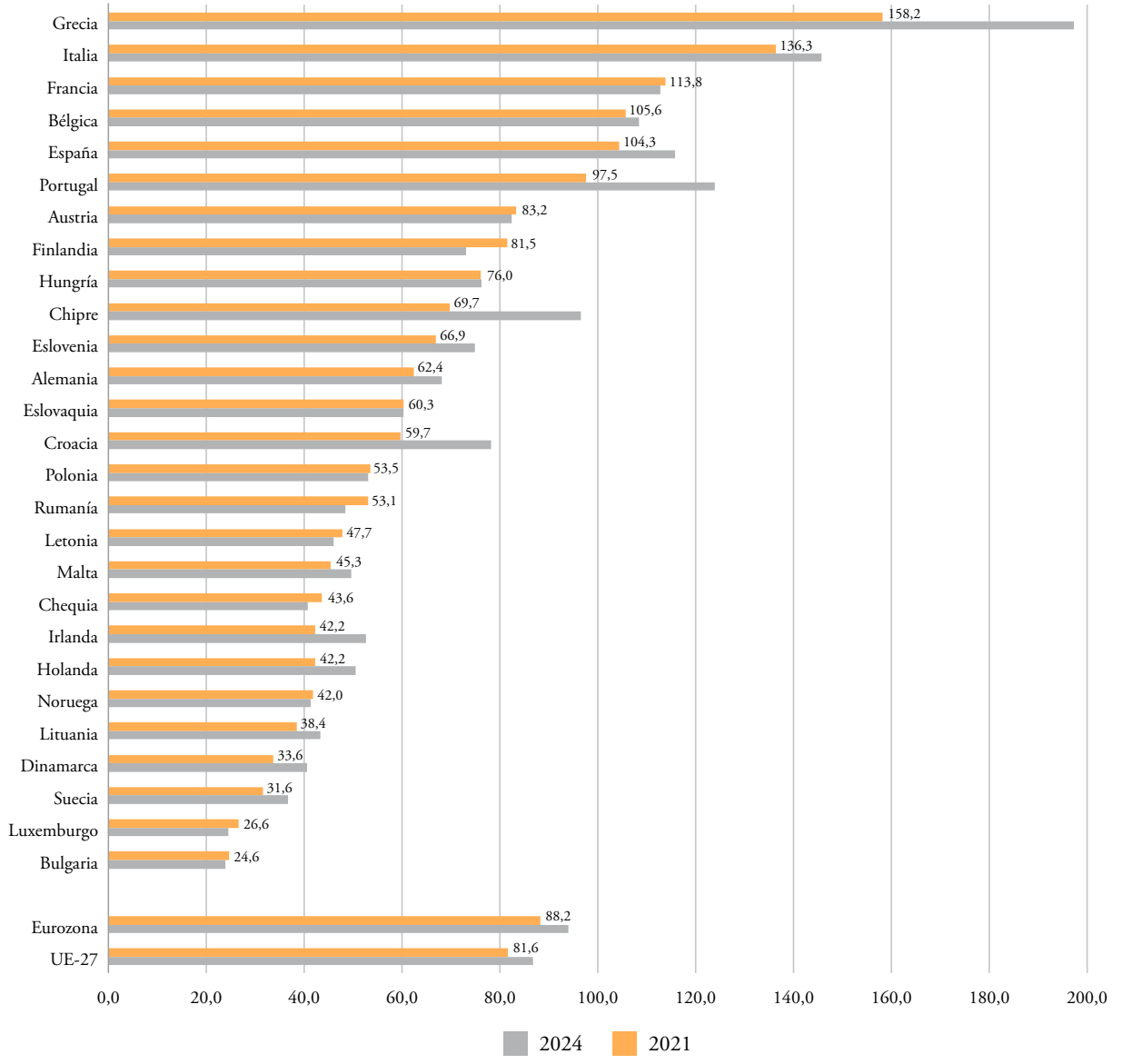
Una vez revisado el espacio fiscal en el que España afronta su proceso de consolidación fiscal tras la reactivación de las nuevas reglas fiscales es importante revisar cómo se han comportado los principales indicadores de cumplimiento y su evolución reciente. En la última década la deuda pública en España ha mostrado una tendencia al alza, pasando del 97% del PIB en 2019 al máximo histórico de tres dígitos en 2020, influenciada por la crisis del covid-19. Sin embargo, esta proporción ha disminuido posteriormente, situándose en el 101,8% del PIB al cierre de 2024, gracias al crecimiento económico antes referido del 3,2%. A pesar de la reducción del peso relativo de la deuda pública sobre el PIB, España sigue siendo el quinto país más endeudado de la UE, por detrás de Bélgica, Francia, Italia y Grecia, alcanzando los 1,62 billones de euros (gráfico 5).

Desde 2009, España ha experimentado un desempeño fiscal caracterizado por una persistente desviación de la regla de deuda europea, lo que refleja un deterioro significativo en su sostenibilidad fiscal. En ese año, según los datos del Consejo Fiscal Europeo, la relación deuda/PIB de España superó ampliamente el umbral del 60% y, en lugar de reducirse al ritmo exigido de 1/20 anual aumentó de forma constante durante la década siguiente. Este comportamiento contrastó con la tendencia general de la UE, que, aunque también se desvió de la regla tras la crisis financiera de 2008 ha mostrado una recuperación más estable en los últimos años, con algunos países ajustándose a los requisitos del marco fiscal europeo. La diferencia negativa persistente

Gráfico 5

Evolución de la deuda pública en porcentaje del PIB 2021-2024

Datos 3T



Fuente: Elaboración propia. Eurostat (2025).

de España respecto a la media europea resalta su menor capacidad para consolidarse fiscalmente, subrayando la necesidad de adoptar medidas estructurales que refuercen la disciplina fiscal (gráfico 6).

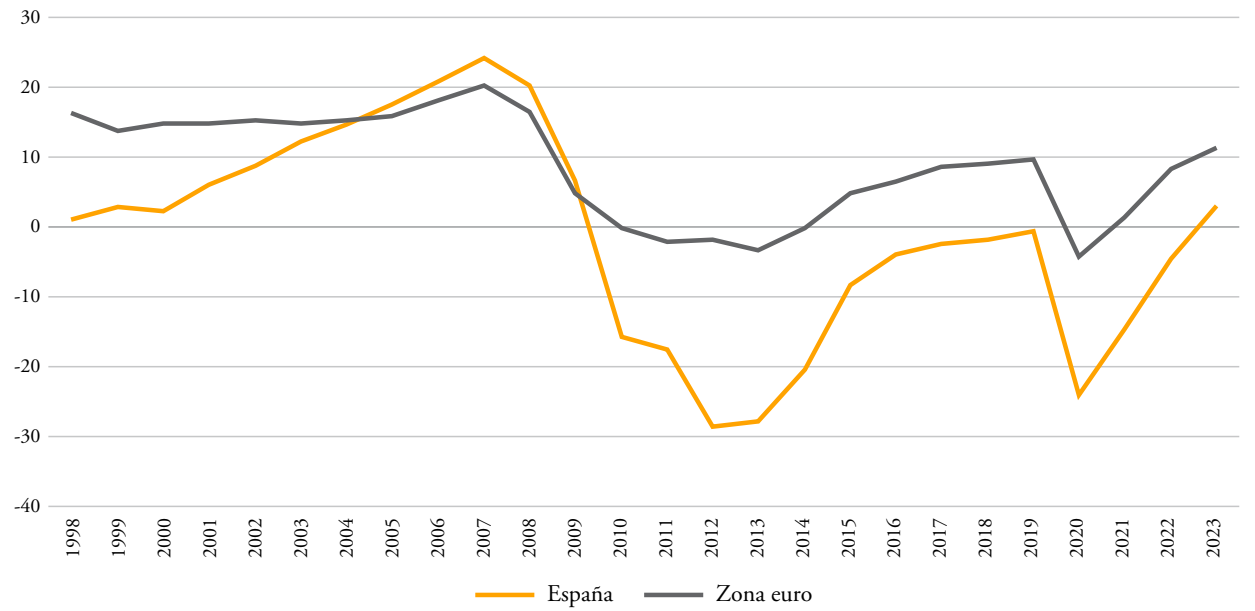
De manera similar, España ha experimentado una desviación persistente respecto a la regla del déficit. Mientras que entre 1998 y 2009 cumplió con el objetivo de déficit sobre el PIB, la crisis de 2008 marcó un punto de inflexión, provocando desequilibrios fiscales que han permanecido por encima de la media de la eurozona hasta la actualidad (gráfico 7).

Al mismo tiempo, el análisis de la regla del saldo estructural en porcentaje del PIB, que evalúa el cumplimiento de los objetivos a medio plazo (MTO), muestra una

Gráfico 6

Desviación de la regla de deuda en porcentaje del PIB

Datos en porcentaje

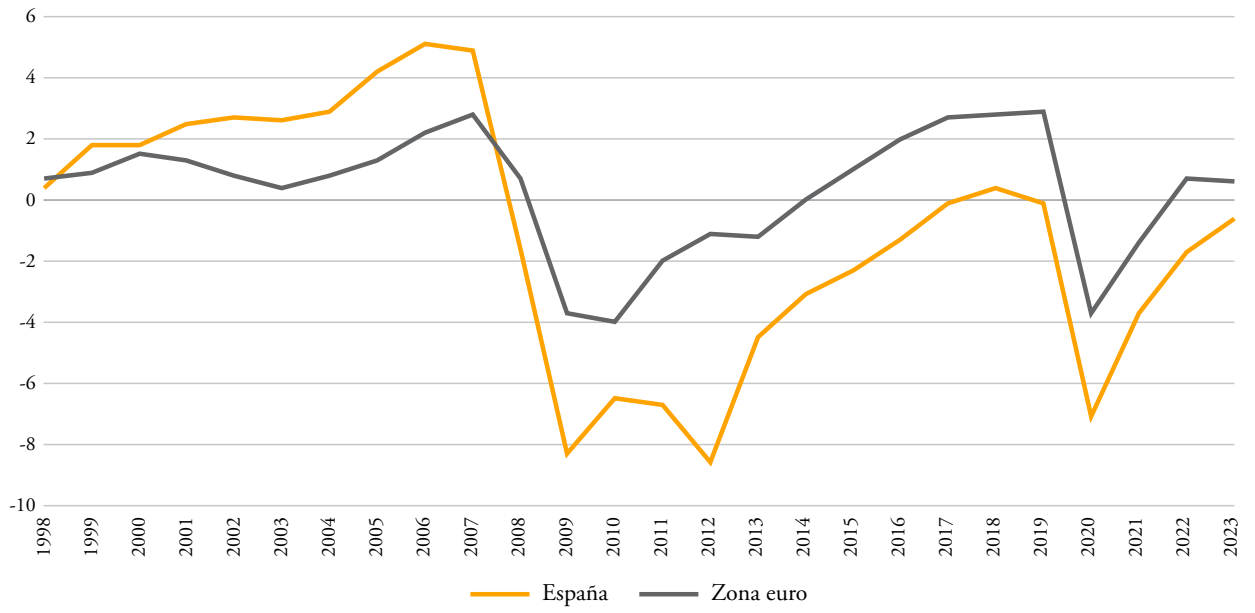


Fuente: Elaboración propia a partir de COME.

Gráfico 7

Desviación de la regla de déficit en porcentaje del PIB

Datos en porcentaje

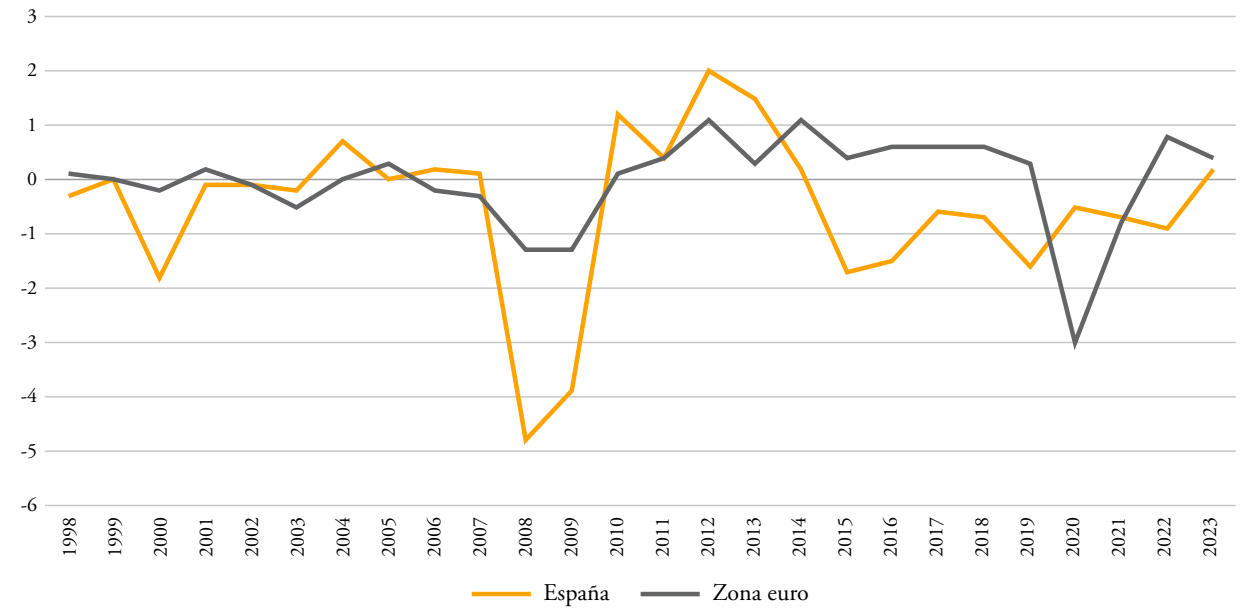


Fuente: Elaboración propia a partir de COME.

Gráfico 8

Desviación del saldo estructural en porcentaje del PIB

Datos en porcentaje



Fuente: Elaboración propia a partir de COME.

tendencia similar, con España desviándose de su cumplimiento, salvo en algunos momentos puntuales. (gráfico 8). La consolidación fiscal ha sido insuficiente para corregir de manera sostenible los desequilibrios no financieros, lo que señala la necesidad de adoptar medidas que faciliten una mayor alineación con los criterios fiscales europeos y aseguren la estabilidad a largo plazo de las finanzas públicas.

5. El Plan Fiscal Estructural de medio plazo

A la vista del comportamiento de los principales saldos fiscales en España, el nuevo marco de gobernanza económica de la Unión Europea se presenta como una oportunidad clave para consolidar los avances recientes en materia económica. Este marco permite promover una mayor responsabilidad fiscal, sin descuidar el crecimiento. El horizonte temporal 2025-2028 presenta perspectivas optimistas para el país, con previsiones de crecimiento cercanas al 2%. A pesar del contexto internacional incierto, las proyecciones consolidan la idea de que España continuará en la senda del crecimiento sostenido, lo que refuerza la viabilidad de su estrategia fiscal y económica.

Este enfoque fue respaldado por la Comisión Europea, que aprobó el Plan Fiscal Estructural de medio plazo remitido por el Gobierno español el 15 de octubre, alineado con los nuevos requisitos de gobernanza económica y fiscal comunitarios. El plan abarca un período de cuatro años, con proyección a siete, y tiene como objetivo garantizar la sostenibilidad de la deuda pública y cumplir con los objetivos fiscales establecidos a nivel europeo. Además, incorpora reformas estructurales y medidas de inversión centradas en cinco áreas estratégicas: transición ecológica, transformación digital, capital humano, capital físico y productividad, y eficiencia presupuestaria.

La Comisión avaló la senda de crecimiento del gasto primario neto de España, que fija una tasa del 3,4% para 2025-2028 y del 3% para los siguientes siete años. Esta estrategia permitiría reducir la ratio deuda/PIB por debajo del 100% para 2027 y continuar con la reducción del déficit hasta el 0,8% en 2031, posicionando

a España entre los países que cumplen con las nuevas reglas fiscales europeas y promoviendo un modelo de crecimiento equilibrado y sostenible.

Sin embargo, la Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (AIReF) destaca que, aunque el plan cumple con las orientaciones de la Comisión Europea, lo percibe más como un compromiso político de objetivos fiscales agregados que como una verdadera estrategia fiscal de medio plazo. En su informe de noviembre, la AIReF ha elaborado un escenario a políticas constantes, indicando que serán necesarias medidas adicionales a partir de 2026 para alcanzar los objetivos de déficit y deuda previstos. Según sus estimaciones, el crecimiento del gasto neto promedio entre 2025 y 2031 sería del 3,6%, superior al 3% proyectado por el Gobierno, lo que generaría un déficit del 1,6% del PIB en 2031, frente al 0,8% previsto en el plan oficial.

En definitiva, que, si bien el cumplimiento de la senda de gasto acordada puede contribuir a la sostenibilidad fiscal, no garantiza por sí sola la reducción del déficit y la deuda. Queda trabajo por hacer.

6. A modo de conclusión

El nuevo marco de gobernanza fiscal europeo introduce mejoras sustanciales respecto al anterior, permitiendo a los Estados miembros definir sus propias sendas de ajuste y promoviendo un diálogo técnico más estructurado con la Comisión, adaptado a las características de cada país. Esta reformulación mejora la eficacia de las recomendaciones fiscales, simplifica la supervisión y refuerza el carácter contracíclico del ajuste, protegiendo la inversión y permitiendo a los estabilizadores automáticos operar con mayor flexibilidad.

Para España, representa una oportunidad para consolidar los avances económicos recientes, fomentando una mayor responsabilidad fiscal sin necesidad de sacrificar el crecimiento. El Plan Fiscal Estructural presentado en octubre fue avalado por la Comisión Europea, aunque la Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal lo percibe más como un compromiso político que como una estrategia fiscal a medio plazo. Según sus estimaciones, serán necesarias medidas de ajuste adicionales a partir de 2026 para cumplir los objetivos de déficit y deuda. Estas medidas pasan, necesariamente, por un replanteamiento estructural del gasto público, especialmente ante el nuevo desafío de la política de defensa, y la necesidad de una reforma fiscal integral que garantice los recursos al sector público y aporte estabilidad a los contribuyentes.

BIBLIOGRAFÍA

AIReF (2024), *Informe del Plan Fiscal Estructural a medio plazo 2025-2028*, Informe 51/24, disponible en https://www.airef.es/es/centro-documental/informes.

Boscá, J.; Doménech, R.; Ferri, J.; Sarasa, D. y Ulloa, C. (2024), «El sector público en España y en la Unión Europea: una perspectiva macroeconómica», en *Papeles de Economía Española*, núm. 182, págs. 14-35.

European Commission (2025), *Economic and fiscal governance*, disponible en https://economy-finance.ec.europa.eu.

Eurostat (2025), *Government Finance Statistics*, disponible en https://ec.europa.eu/.

Feás, E. y Steinberg, F. (2024), *Las nuevas reglas fiscales europeas: valoración e implicaciones para España*, Real Instituto Elcano.

Fondo Monetario Internacional (2022), «Reforming the EU Fiscal Framework. Strengthening the Fiscal Rules and Institutions», DP/2022/014, Washington, disponible en https://www.imf.org/en/Publications.

Gobierno de España (2024), *Plan Fiscal y Estructural de medio plazo 2025-2028*. AGE.

Lago Peñas, S.; Vaquero Garcia, A.; Cadaval Sampedro, M. y Sánchez-Fernández, P. (2024), «The effects of capital grants to subnational gobernments under fiscal stress: evidence from the spanish regions», *Applied Economic Analysis*, 10.1108/AEA-04-2024-0154.

Ruiz de Villa Saiz, E.; Álvarez García, J.; Antona San Millán, J.; Moreno García-Cano, L.; Abad Hernández, T. y Guerra Álvarez, S. (2024), «La reforma de las reglas fiscales de la Unión Europea», *ICE*, núm. 937, págs. 11-26.

Las CC.AA. con acceso a los mercados de capitales cubren sus necesidades de financiación con relativa facilidad

Antonio José Molina, María Montaña González y Salvador Jiménez
Analistas Financieros Internacionales

RESUMEN

Las finanzas regionales cerrarán 2024 con unas cuentas públicas más equilibradas, gracias a los ingresos coyunturales más que por contención del gasto. Sin embargo, los gestores autonómicos se enfrentan al desafío de mantener la estabilidad presupuestaria en un entorno de reglas fiscales activas.

La política monetaria del Banco Central Europeo y el interés de los inversores han permitido cubrir las necesidades de financiación de las regiones en condiciones favorables. El próximo año podrá suponer un punto de inflexión si finalmente se implementa la condonación parcial de deuda autonómica.

PALABRAS CLAVE

Endeudamiento autonómico, Déficit público, Sistema de Financiación Autonómico, Mercados de capitales, Fondo de Financiación para las Comunidades Autónomas, Condonación de deuda autonómica, Reglas fiscales.

ABSTRACT

Regional public finances will close 2024 with more balanced public accounts, thanks to cyclical revenues rather than expenditure restraint. However, regional public debt managers face the challenge of maintaining budgetary stability in an environment of active fiscal rules. Next year could be a turning point if the condonation of regional debt is implemented.

The European Central Bank's monetary policy and investor interest have allowed the regions' financing needs to be covered under favourable conditions.

KEY WORDS

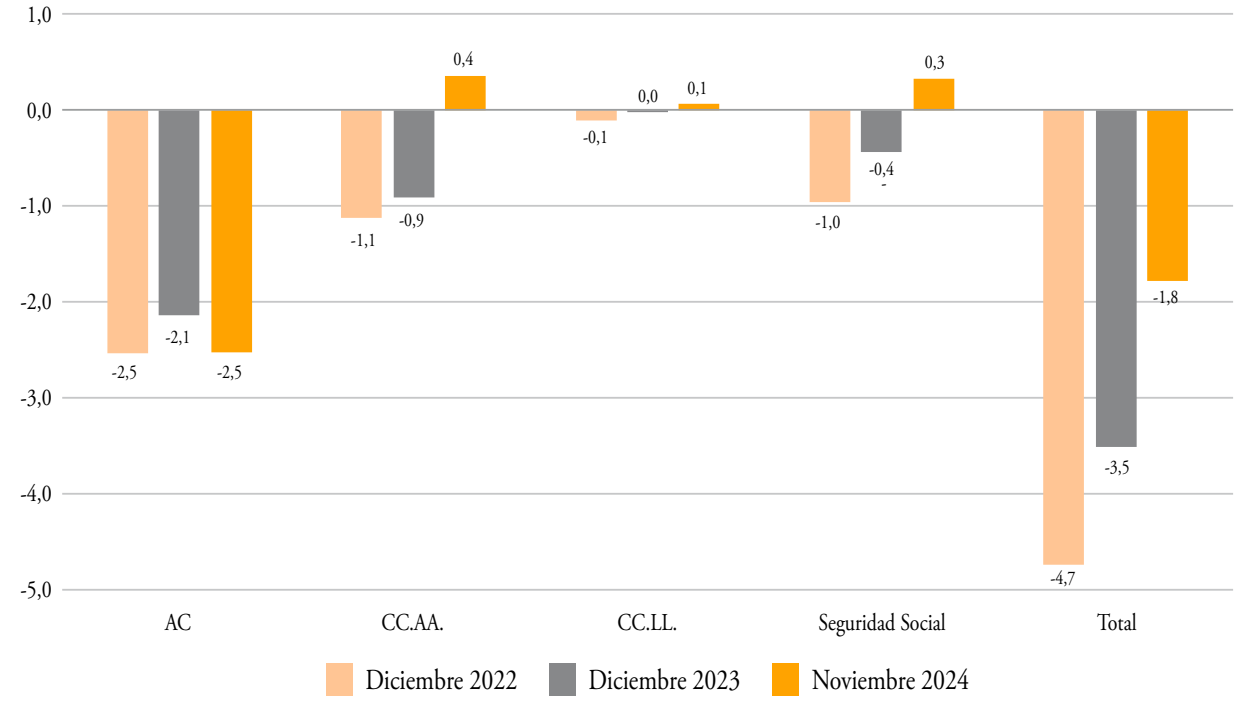
Regional public debt, Public deficit, Regional Financing System, Capital markets, Financing Fund for Autonomous Communities, Cancellation of the autonomous debt, Fiscal rules.

1. Las cuentas públicas de las haciendas regionales mejoran gracias a los recursos del sistema de financiación

Las finanzas regionales estuvieron marcadas por un inicio de año con elevada incertidumbre en el ámbito fiscal, por la prórroga de los Presupuestos Generales del Estado y la demora en la actualización de las entregas a cuenta –principal fuente de financiación de las comunidades autónomas (CC.AA.) de régimen común–; la no aprobación de la senda de objetivos fiscales; y el retorno de las reglas fiscales sin una definición clara sobre ellas.

No fue hasta el segundo trimestre cuando se despejaron las dudas sobre los recursos del sistema de financiación –con el Real Decreto-ley 4/2024, en el que se actualizaban las entregas a cuenta– y la aprobación en el Parlamento Europeo de la reforma de unas reglas fiscales que a efectos prácticos para CC.AA. aún se encuentran a falta de adaptación.

En el ámbito macroeconómico y financiero destaca la moderación de la inflación, que ha permitido las sucesivas bajadas de tipos de interés por parte del Banco Central Europeo. Estos factores, junto con otros idiosincráticos, han permitido que la economía española crezca en torno al 3% interanual, muy por encima de la zona euro, que no alcanzará el 1%. Ello tiene su reflejo en el mercado laboral, con crecimiento de las cotizaciones sociales superior al 7%, y en el conjunto de la recaudación, que se ha visto reforzada por la reversión de las medidas del paquete anticrisis (rebajas impositivas de la luz, alimentos y otras ayudas). Con datos hasta noviembre, el crecimiento de la recaudación aumentó hasta el 8,0% i.a.



Fuente: IGAE.

Sin embargo, la presión del gasto, sobre todo en pensiones y remuneración de los asalariados públicos, absorberá buena parte de este avance en ingresos. De hecho, el conjunto de administraciones públicas (excluyendo las corporaciones locales) situaba su déficit en el 1,85% sobre el PIB hasta noviembre, lo que supone una reducción de una décima. Cabe matizar que esta cifra recoge las medidas aprobadas por el Gobierno para paliar los efectos de la DANA por un importe de 14.000 millones de euros. No obstante, el impacto en déficit se limita, hasta ahora, a 4.105 millones de euros, concentrados en el gasto extraordinario del Consorcio de Compensación de Seguros, ya que parte del paquete son préstamos y avales. A efectos de cumplimiento de objetivos de déficit fiscal, este gasto queda excluido, por lo que el cumplimiento del objetivo fijado en el 3% sería factible.

Descendiendo al detalle de las finanzas autonómicas, se pone de manifiesto que es el subsector con mayor consolidación fiscal. El principal motivo son los recursos percibidos a través del Sistema de Financiación Autonómica (SFA), con un crecimiento de doble dígito (+14,6% respecto a 2023), en los que se incluye el extraordinario volumen en concepto de liquidación del sistema correspondiente al ejercicio 2022 (20.500 millones de euros, más de 9.400 millones de euros respecto al ejercicio anterior).

No obstante, el avance de los gastos no financieros lleva a que en algunas regiones el aumento de los ingresos sea insuficiente para cumplir con el objetivo marcado. Un objetivo que no ha estado alineado con los presupuestos elaborados por las CC.AA., ya que buena parte de ellas ha trabajado con una décima de déficit, frente al necesario equilibrio presupuestario al no aprobarse la nueva senda fiscal. Para 2025 las regiones deberán contener la senda de crecimiento del gasto ante un aumento más moderado de los recursos vinculados al SFA –e incluso minoración en algunos casos– a fin de no comprometer el cumplimiento del objetivo de déficit.

Cuadro 1

Evolución de los recursos del SFA por CC.AA.

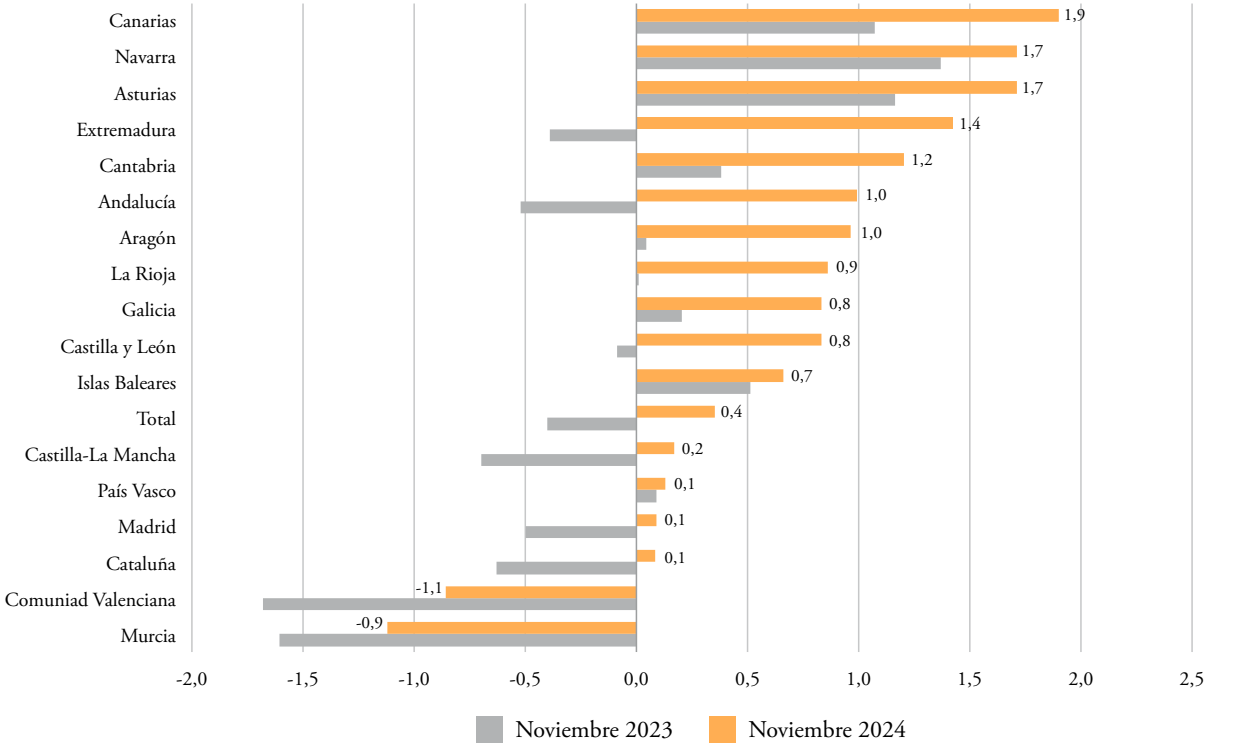
Datos en millones de euros y porcentaje del PIB

	2023			2024			2025 (*)			Variaciones interanuales	
	Entregas a cuenta	Liquidación	Total SFA	Entregas a cuenta	Liquidación	Total SFA	Entregas a cuenta	Liquidación	Total SFA	2024/2023	2025/2024
Cataluña	23.380	2.020	25.400	25.645	4.324	29.969	28.229	2.726,87	30.956	18,0%	3,3%
Galicia	8.788	696	9.484	9.374	1.270	10.644	10.262	680,21	10.942	12,2%	2,8%
Andalucía	23.245	1.386	24.631	25.061	2.995	28.056	27.523	1.240,70	28.764	13,9%	2,5%
Asturias	3.216	241	3.457	3.458	474	3.932	3.763	231,84	3.995	13,7%	1,6%
Cantabria	2.159	87	2.246	2.329	254	2.583	2.487	197,59	2.685	15,0%	3,9%
La Rioja	1.165	31	1.196	1.256	195	1.451	1.360	56,02	1.416	21,4%	-2,4%
Murcia	3.812	367	4.179	4.166	652	4.818	4.571	400,64	4.972	15,3%	3,2%
Valencia	11.653	1.900	13.553	12.690	2.686	15.376	13.974	1.999,93	15.974	13,5%	3,9%
Aragón	4.275	187	4.462	4.564	628	5.192	4.981	125,68	5.107	16,4%	-1,7%
Castilla-La Mancha	5.917	280	6.197	6.386	685	7.071	6.957	300,34	7.257	14,1%	2,6%
Canarias	5.591	988	6.579	6.072	1.304	7.376	6.594	986,27	7.580	12,1%	2,8%
Extremadura	3.613	265	3.878	3.877	590	4.467	4.198	260,82	4.459	15,2%	-0,2%
Baleares	2.479	888	3.367	2.770	1.241	4.011	2.986	1.031,56	4.018	19,1%	0,2%
Madrid	17.287	1.196	18.483	18.742	2.016	20.758	20.447	794,56	21.242	12,3%	2,3%
Castilla y León	7.635	574	8.209	8.188	1.178	9.366	8.987	627,52	9.615	14,1%	2,6%
Total	**124.215**	**11.106**	**135.321**	**134.578**	**20.493**	**155.071**	**147.319**	**11.661**	**158.980**	**14,6%**	**2,5%**

(*) Recursos del SFA en el caso de aprobación de PGE o real decreto que determine su actualización.

Fuente: Ministerio de Hacienda.

Gráfico 2
Evolución de déficit por CC.AA.
Datos en porcentaje del PIB



Fuente: IGAE.

2. Los fundamentales crediticios justifican una posible mejora en el rating de las regiones

La buena dinámica cíclica, junto con la revisión al alza de la senda de crecimiento realizada por el INE para el período 2020-2023, ha impactado en la ratio deuda sobre PIB, que se ha reducido hasta el 104,4% en el 3T-2024 (desde el 124,2% que llegó a alcanzar en el 1T-2021). Consecuentemente, las comunidades autónomas también han visto reducido su endeudamiento relativo hasta el 21,3% sobre PIB (su máximo fue el 27,4% también en el 1T-2021). En todo caso, el *stock* de deuda autonómica ha aumentado 4.237 millones de euros durante 2024, aunque un mayor aumento relativo del PIB ha permitido que la ratio haya continuado con su tendencia descendente.

La intensidad de la reducción no ha sido homogénea en todas las comunidades. La Rioja ha reducido su deuda sobre PIB en 1,4 p.p. y en Madrid, Asturias y Cantabria 0,7 p.p. En sentido contrario, Andalucía (+0,2 p.p.), Aragón y Murcia (+0,1 p.p.) han experimentado un aumento de su ratio.

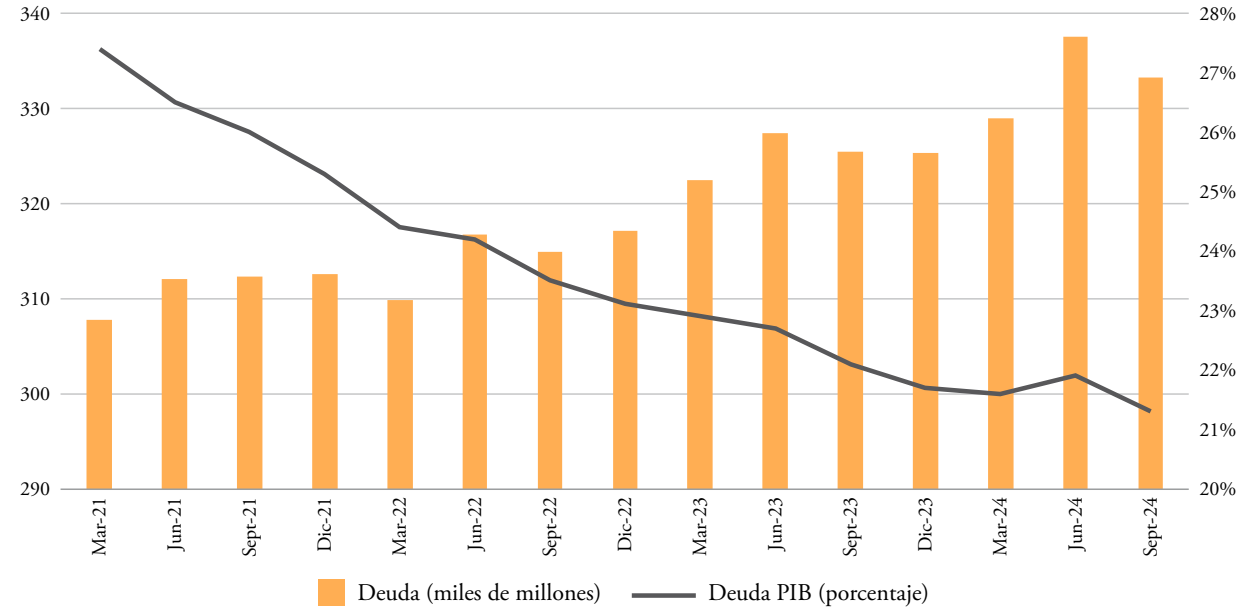
La deuda sobre PIB no ha sido la única ratio que ha evolucionado favorablemente en 2024. Las distintas ratios presupuestarias también muestran una mejora generalizada.

La carga financiera sobre ingresos corrientes disminuye en 1,3 puntos porcentuales, explicada por un aumento del denominador sustancialmente mayor al del numerador. La dispersión entre comunidades ha sido reducida, con la mayoría de ellas reduciendo la ratio respecto a 2023, destacando Castilla-La Mancha (-7,3 p.p.), Murcia (-7,1 p.p.) y Aragón (-5,8 p.p.). En sentido contrario, Navarra aumenta la ratio en 5 p.p., aunque se mantiene en niveles de riesgo mínimo (9,7%). La Comunidad Valenciana, a pesar de la reducción de 0,9 p.p. cuenta con la ratio más abultada (36,9%).

Gráfico 3

Evolución del endeudamiento autonómico

Datos en miles de millones de euros y porcentaje sobre el PIB



Fuente: Banco de España.

La evolución de la deuda sobre ingresos corrientes ha sido similar, disminuyendo 9,3 puntos porcentuales en el conjunto del sector autonómico. En este caso, Castilla-La Mancha (-17,3 p.p.), Valencia (-52,4 p.p.) y Murcia (-16,7 p.p.) han sido las que más han reducido su ratio, aunque son estas dos últimas, junto a Cataluña, las que presentan peores registros en términos de deuda sobre ingresos corrientes.

La evolución positiva de indicadores clave y la dinámica cíclica tan favorable, junto con las perspectivas positivas vinculadas al impacto económico de la ejecución de los fondos europeos (*Next Generation*), han propiciado revisiones tanto en el rating crediticio de las comunidades como en las perspectivas. A inicios de año, Fitch anunciaba la mejora en la calificación crediticia de Andalucía, Cantabria, Cataluña (mejoradas hasta *BBB* desde *BBB–*), La Rioja (*BBB+* desde *BBB–*) y Madrid (*A–* desde *BBB+*), basada en cambios metodológicos aplicados por la propia agencia. Durante el ejercicio, todas las agencias de rating ajustaron la perspectiva desde *Estable* a *Positiva* en buena parte de las regiones calificadas, lo que podría materializarse con potenciales subidas en los ratings en las próximas revisiones.

3. Mayor dinamismo en los mercados, si bien el canal bancario ha sido la fuente principal de financiación de las regiones no adheridas al FLA

Las condiciones de mercado en el 2024 –relajación de los tipos de interés, desinversión de la curva y un gran apetito inversor– han permitido a un número relevante de comunidades financiar sus necesidades en condiciones ventajosas, reduciendo el diferencial frente al Tesoro en el entorno de los 7-8 puntos básicos respecto a 2023. Ello se ha reflejado en un mayor dinamismo en el mercado de bonos en 2024 respecto a 2023 (+15% i.a.), alcanzando los 4.528 millones de euros. Sin embargo, el canal bancario, con un 21% del peso total de la deuda, continúa siendo la principal fuente de financiación de las regiones, sin considerar el Fondo de Financiación para las Comunidades Autónomas (FFCA) que alcanza el 62% del total. Los

Cuadro 2
Ratios de deuda en el 3T-2024
Datos en millones de euros y porcentaje

	Deuda sobre PIB (%)	Deuda (millones €)	Carga financiera (%)	Deuda sobre Ing. Ctes. (%)	Deuda sobre ahorro bruto (%)	Deuda per cápita (€)	Deuda sobre VAB (%)
Navarra	11,0	2.817	9,7	50,9	8,7	4.138,9	15,5
País Vasco	12,0	10.833	6,5	81,2	11,3	4.849,7	16,9
Aragón	19,5	9.365	18,9	142,1	74,6	6.944,1	29,0
Castilla-La Mancha	30,8	16.473	20,2	172,9	23,5	7.811,5	45,3
Castilla y León	18,8	14.006	15,5	118,7	13,0	5.859,0	27,5
Extremadura	21,5	5.453	16,0	90,5	-205,9	5.184,6	31,8
Asturias	14,9	4.096	12,8	80,4	12,4	4.054,9	20,2
Baleares	21,5	8.661	19,0	154,6	22,2	6.989,4	31,3
Cantabria	19,4	3.248	14,2	109,9	12,3	5.491,4	26,8
Madrid	12,8	36.915	15,3	141,0	23,6	5.231,6	17,3
Murcia	32,2	12.802	23,1	215,0	213,1	8.118,5	45,6
La Rioja	16,2	1.632	10,8	102,7	57,5	5.017,8	21,2
Andalucía	19,7	39.842	11,2	103,8	33,3	4.608,5	27,9
Canarias	11,2	6.467	7,6	64,2	9,8	2.876,7	16,7
Cataluña	30,4	88.917	29,5	215,5	766,9	11.021,0	44,0
Galicia	16,3	12.154	12,2	97,7	8,2	4.490,4	21,8
Valencia	41,1	59.498	36,9	275,6	40,7	11.099,0	59,5
TOTAL CC.AA.	**21,9**	**333.177**	**18,7**	**148,8**	**31,1**	**6.849,6**	**31,1**

Fuente: Banco de España e INE.

bonos únicamente representan el 17% del total del endeudamiento autonómico. En los últimos años la consolidación de algunos emisores en los mercados de capitales (como Andalucía, Canarias o Asturias) ha permitido mantener el peso de los valores y los préstamos sobre el total del endeudamiento de las CC.AA. No obstante, la dependencia de las regiones a los mecanismos estatales sigue siendo muy importante.

En cuanto a los valores, salvo las emisiones realizadas por Canarias y el Ayuntamiento de Madrid, la tónica general ha sido la formalización de operaciones mediante instrumentos sostenibles. País Vasco, Navarra, Madrid, Galicia y Andalucía han sido los principales actores de estas emisiones. En promedio, las emisiones subsoberanas se han financiado con un coste medio ponderado del 3,3% a un plazo de 8,8 años.

Cuadro 3
Calificaciones crediticias de las CC.AA. a cierre de 2024

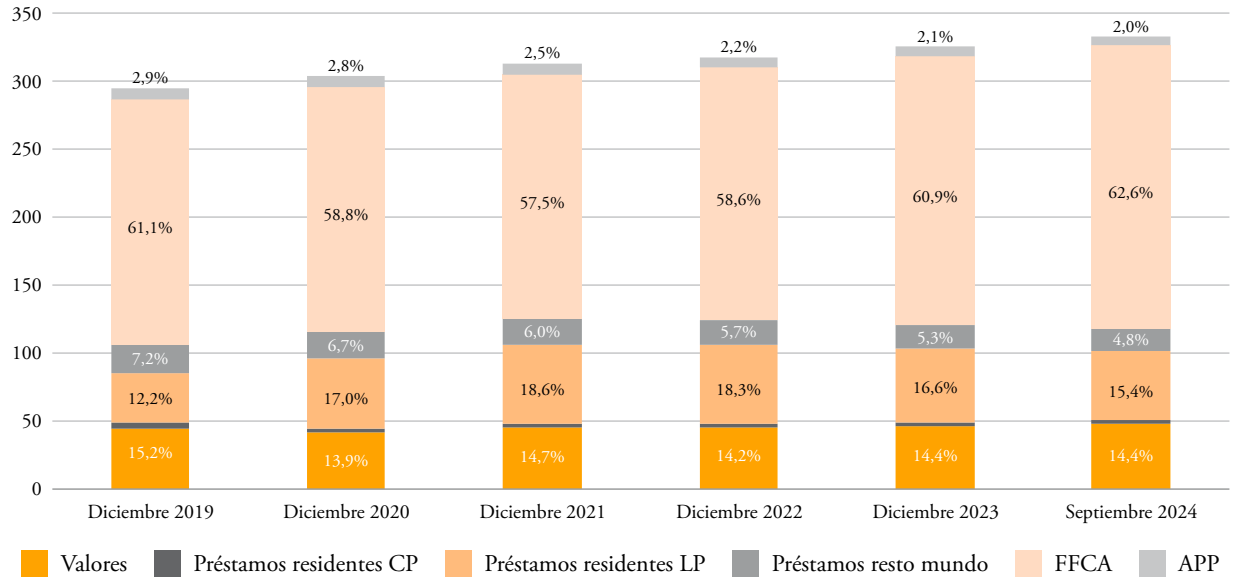
	Fitch		Moodys		S&P		DBRS	
	Rating	Perspectiva	Rating	Perspectiva	Rating	Perspectiva	Rating	Perspectiva
Andalucía			Baa2	POS	A–	ESTABLE		
Aragón					BBB+	POS		
Asturias			Baa1	POS				
Baleares					A–	ESTABLE		
País Vasco	A	ESTABLE	A3	POS	AA–	ESTABLE		
Canarias					A	ESTABLE		
Cantabria	BBB	POS						
Castilla-La Mancha	BBB–	ESTABLE	Ba1	POS				
Castilla y León			Baa1	POS				
Cataluña	BBB	POS	Ba1	POS			BBB	POS
Extremadura			Baa2	POS	BBB	ESTABLE		
Galicia			Baa1	POS	A	ESTABLE		
La Rioja	BBB+	ESTABLE						
Madrid	A	POS	Baa1	POS	A	ESTABLE	AH	ESTABLE
Murcia	BBB–	POS	Ba1	POS				
Navarra					AA–	ESTABLE		
Valencia	BBB–	ESTABLE	Ba1	POS	BB	POS		
Tesoro España	**A–**	**POS**	**Baa1**	**POS**	**A**	**ESTABLE**	**AH**	**ESTABLE**

Fuente: S&P, Moody's, Fitch y DBRS.

Como novedades, cabe destacar las emisiones a tipo variable llevadas a cabo por la Comunidad de Madrid –aunque por un volumen residual– y la emisión RIC de Canarias, que le ha permitido captar un volumen de financiación de 150 millones de euros con un coste muy bajo (cupón del 0,5%), gracias a las bonificaciones fiscales existentes para el inversor.

Las ofertas bancarias, en condiciones muy competitivas, han propiciado que Castilla y León –cuya financiación se lleva a cabo enteramente en mercado de capitales– no realizase emisiones de bonos. Por otra parte, el retraso producido durante los primeros meses del año en las entregas a cuenta se subsanó con financiación bancaria en el corto plazo.

Gráfico 4
Evolución de la deuda autonómica por tipo de instrumento
Datos en porcentaje sobre el total



Fuente: Banco de España.

4. Un año sin avances en condonación de la deuda regional ni reforma del SFA

El 2024 se salda sin ningún avance en la absorción de deuda por parte del Estado ni en la reforma del SFA. Los encuentros bilaterales entre el Ejecutivo y los responsables autonómicos que previsiblemente se iban a celebrar al inicio de año no han sucedido. Tras algo más de un año desde el acuerdo firmado entre ERC y el Gobierno estatal para condonar parcialmente la deuda regional, no se conoce aún la metodología que se aplicará para su cálculo ni el procedimiento de selección de operaciones. Aplicar una lógica común a todas las regiones es muy complejo en la medida que las carteras de deuda son muy heterogéneas. Si bien la mayoría de las regiones adheridas a los FFCA cuentan con operaciones en sus carteras desde 2015, la refinanciación que se produjo en ejercicios anteriores para aliviar la carga financiera ha llevado a que, en algunas regiones, como Extremadura o La Rioja, las operaciones más antiguas formalizadas con el Estado correspondan a 2020 –cuyo coste está cercano al 0%, al igual que en 2021–.

Si la lógica es facilitar una vuelta a los mercados en el corto/medio plazo, un procedimiento FIFO (*first-in, first-out*, es decir, se condona por orden de fecha de formalización) sería, a priori, lo más coherente, ya que son las operaciones más antiguas las que tienen impacto sobre las necesidades de financiación de los próximos años. No obstante, estas operaciones tienen un coste muy inferior respecto a la curva de mercado actual, mientras que las operaciones más recientes (2023 y 2024) presentan un coste más elevado. Condonar estas operaciones generaría un ahorro fiscal relevante, pero muchas de estas regiones, especialmente Valencia, Cataluña y Murcia, continuarían operando con un riesgo de refinanciación muy elevado y encontrando dificultades en el corto plazo para cubrir el total de sus necesidades de financiación en los mercados de capitales sin apoyo estatal a los costes de financiación establecidos en la Resolución de Prudencia Financiera.

Esto pone de manifiesto que esta sería una solución transitoria y únicamente permitirá la vuelta a la normalidad (es decir, que todas las regiones se desvinculen del Estado en la captación de su financiación) la

Cuadro 4
Emisiones subsoberanas durante 2023 y 2024

CC.AA.	Volumen (millones €)	Inicio	Vencimiento	Cupón	Tipología
Canarias	150	28-nov-24	28-nov-29	0,500%	RIC
Ayto. Madrid	128	17-jul-24	31-oct-34	3,674%	
Canarias	55	16-jul-24	16-jul-36	3,450%	
Andalucía	500	14-jun-24	30-abr-30	3,200%	Sostenible
Navarra	50	31-may-24	31-may-31	3,140%	Sostenible
Madrid	600	31-may-24	30-jul-29	3,178%	Verde
Galicia	500	21-may-24	30-abr-31	3,296%	Sostenible
Madrid	25	6-may-24	3-dic-32	E6M+0,453%	Sostenible
Madrid	20	6-may-24	23-feb-35	E6M+0,621%	Sostenible
Andalucía	125	6-may-24	31-oct-47	4,000%	Sostenible
Andalucía	25	7-may-24	31-oct-48	4,100%	Sostenible
Andalucía	750	20-mar-24	30-abr-34	3,400%	Sostenible
Madrid	1000	29-feb-24	30-abr-34	3,462%	Sostenible
País Vasco	600	7-feb-24	30-abr-34	3,400%	Sostenible
Castilla y León	500	10-jul-23	30-abr-33	3,500%	Sostenible
Madrid	600	29-jun-23	31-oct-28	3,362%	Verde
Andalucía	600	16-mar-23	30-abr-33	3,950%	Sostenible
Galicia	500	7-mar-23	30-jul-29	3,711%	Sostenible
Madrid	1000	24-feb-23	30-abr-33	3,596%	Sostenible
País Vasco	700	17-feb-23	30-abr-33	3,500%	Sostenible

Fuente: Bloomberg.

reforma del SFA que, por otra parte, no para de sumar años de caducidad.

Entre tanto, las regiones deberían aprovechar el contexto favorable del mercado y, en el caso de que la curva de tipos relaje lo suficiente como para generar ahorros financieros, utilizar mecanismos que les permitan optimizar su cartera de deuda. En este sentido, Valencia ya ha refinanciado 2.800 millones de euros del FLA 23 desde finales de 2024, iniciando una posible tendencia en otras regiones.

En definitiva, el nuevo año supone un reto para los gestores financieros de las regiones motivado por los diferentes factores de incertidumbre mencionados, a los que habría que añadir la obligación del cumplimiento

de las nuevas reglas fiscales. Estos deberían abordar las negociaciones de condonación o reestructuración de la deuda con el Estado, buscando un impacto en el perfil de vencimientos que garantice una vuelta a los mercados y que sea acorde con la senda de sostenibilidad de la deuda que requiere la Comisión Europea.

BIBLIOGRAFÍA

Fitch Revises Outlooks on 8 Spanish LRGs to Positive; Affirms IDRs. Noviembre 2024. Fitch Ratings.

Fitch Upgrades Five Spanish Autonomous Communities on Revised State Support Approach. Marzo 2024. Fitch Ratings.

Informe mensual del agregado de los subsectores Administración Central, Administración Regional y Fondos de la Seguridad Social. Noviembre 2024. IGAE.

Informe trimestral de datos de deuda de Comunidades Autónomas. Tercer trimestre 2024. Banco de España.

Moody's changes outlook on the ratings of 14 Spanish sub-sovereigns to positive; ratings affirmed. Marzo 2024. Moody's ratings.

Spain's Autonomous Community of Aragon Outlook Now Positive On Potential Budgetary Improvements; 'BBB+' Rating Affirmed. Abril 2024. S&P Global Ratings.

El sector público local en tierra de Godot

Roberto Fernández Llera (*)
Profesor de Economía. Universidad de Oviedo (acreditado a titular)
Síndico mayor. Sindicatura de Cuentas del Principado de Asturias

RESUMEN

En 2024 entraron en vigor las nuevas reglas fiscales europeas, pero aún no se adaptaron al contexto español. En cambio, se reactivaron las reglas fiscales nacionales, tras el fin de las sucesivas situaciones extraordinarias por la pandemia y la crisis energética. En consecuencia, se está produciendo un desacoplamiento entre los renovados objetivos supranacionales (con énfasis en la deuda y el gasto a medio plazo) y las viejas metas ancladas en el déficit. En el sector público local continuó la buena situación financiera agregada, lo cual no debe esconder una casuística diversa que requiere un pacto interno de estabilidad.

PALABRAS CLAVE

Sector público local, Reglas fiscales, Pacto interno de estabilidad, Gasto.

ABSTRACT

In 2024, the new European fiscal rules came into force, but they have not yet been adapted to the Spanish context. Instead, national fiscal rules were reactivated, after the end of successive extraordinary situations due to the pandemic and the energy crisis. Consequently, there is a decoupling between the renewed supranational objectives (with an emphasis on debt and medium-term spending) and the old goals anchored in the deficit. In the local government, the good aggregate financial situation continued, which should not hide a diverse casuistry that requires an internal stability pact.

KEY WORDS

Local government, Fiscal rules, Internal stability pact, Expenditure.

1. Introducción

La salida de la crisis pandémica y de la posterior sacudida por la invasión rusa de Ucrania está siendo muy favorable para España en términos económicos. Tras el derrumbe del PIB en 2020, esta macromagnitud rebotó con fuerza en 2021 y 2022, siguió mostrando un sólido crecimiento en 2023 y se reforzó en 2024, con un aumento en volumen en el conjunto del año del 3,2% (0,7% en la eurozona, según Eurostat). El empleo no fue a la zaga: al cierre de 2024, la cifra de personas ocupadas se acercó a 22 millones de personas, con casi medio millón más que un año antes (1).

El año 2024 fue el primero con las nuevas reglas fiscales europeas en vigor, pero en España seguimos sin una adaptación interna, a pesar de la insistencia desde instancias gestoras, académicas, fiscalizadoras y de la Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (Airef). Ello ha implicado la reactivación de la vigencia formal de la Ley Orgánica 2/2012, de 27 de abril, de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera (LOEPSF) y sus medidas preventivas, correctivas y coercitivas, tras cuatro años de suspensión, si bien con tal cantidad de interpretaciones y matices que hacen dudar de su efectividad. Baste recordar que la LOEPSF se aprobó en 2012, en un contexto español y europeo bien diferente al actual, incluyendo unos objetivos y procedimientos que, en muchos casos, han quedado desbordados por la realidad. El sector público local es quizás el mejor ejemplo de esta obsolescencia normativa.

A falta de datos definitivos, el ejercicio 2024 se habría cerrado con buenas cifras agregadas de déficit y endeudamiento en las entidades locales (EELL). Otro año más se superó la anterior marca de depósitos acumulados, si bien se detecta un crecimiento del gasto corriente que puede estar alertando de ciertos peligros de sostenibilidad en el futuro. En lo

(*) El autor manifiesta opiniones que no representan necesariamente las de la Sindicatura de Cuentas del Principado de Asturias. El trabajo se cerró el 5 de febrero de 2025.

que sigue se presentan las principales cifras de este diagnóstico y se recuerdan las reformas estructurales pendientes.

2. Panorama económico-financiero en pocas cifras

El subsector público local cerró –provisionalmente– el ejercicio 2024 con un saldo de superávit agregado en términos de contabilidad nacional, algo que se repite de manera sistemática desde 2012, salvo ligerísimas desviaciones en 2022 y 2023 (cuadro 1). Los recursos no financieros de las EELL habrían superado por primera vez los 100.000 millones de euros, aunque en términos del PIB (6,3%) no es la proporción más alta de la serie. No obstante, esa magnitud incluye el efecto positivo de la liquidación de 2020 del sistema de financiación local (778 millones de euros), por lo que el resultado ajustado de 2024 se acercaría más al equilibrio. En condiciones normales, las cantidades ingresadas *de más* por las EELL en las entregas a cuenta de 2020 deberían haber sido reintegradas al Estado en el ejercicio de la liquidación definitiva, esto es, en 2022. Sin embargo, el Gobierno de España optó por aliviar ese impacto sobre las finanzas públicas locales (al tiempo que asumía que no iba a mejorar el sistema de financiación a corto plazo), mediante una dotación extraordinaria en los presupuestos generales del Estado para la financiación de las EELL (2). En contabilidad nacional estas transferencias se registran como recursos de las EELL en el ejercicio en que el Estado reconoce las obligaciones en su presupuesto y transfiere de manera efectiva los importes. A 1 de enero de 2025 ya no quedaban importes pendientes de reintegrar. Por su lado, los empleos no financieros de las EELL –con la precaución de las cifras provisionales– habrían

Cuadro 1
Ingresos y gastos del sector público local (contabilidad nacional)

	Recursos no financieros (ingresos)	Empleos no financieros (gastos)	Capacidad (+) o necesidad (-) de financiación	Recursos no financieros (ingresos)	Empleos no financieros (gastos)	Capacidad (+) o necesidad (-) de financiación
	Millones de euros			Porcentaje del PIB		
2012	64.867	61.564	3.303	6,26	5,94	0,32
2013	66.436	60.747	5.689	6,48	5,92	0,55
2014	68.321	62.869	5.452	6,58	6,05	0,52
2015	69.868	65.292	4.576	6,43	6,01	0,42
2016	71.869	64.885	6.984	6,40	5,78	0,62
2017	74.968	68.355	6.613	6,41	5,84	0,57
2018	76.798	70.438	6.360	6,34	5,81	0,52
2019	78.798	74.988	3.810	6,29	5,98	0,30
2020	74.840	72.088	2.752	6,63	6,38	0,24
2021	82.432	79.016	3.416	6,67	6,40	0,28
2022	89.298	90.250	-952	6,50	6,57	-0,07
2023	95.968	96.268	-300	6,41	6,43	-0,02
2024	100.368	98.774	1.593	6,30	6,20	0,10

Fuente: Central de Información de la IGAE (2012-2023; revisión estadística 2024) y estimaciones de recursos y empleos de la Airef (2024). El PIB nominal de 2023 (1,59 billones de euros) es de la Contabilidad Nacional Trimestral de España (29 de enero de 2025).

Cuadro 2
Remanente de tesorería agregado de las EELL

	Fondos líquidos		Remanente de tesorería para gastos generales		Remanente de tesorería para gastos generales ajustado	
	Millones €	% PIB	Millones €	% PIB	Millones €	% PIB
2012	10.700	1,03	6.886	0,66	5.343	0,52
2013	11.974	1,17	7.892	0,77	6.201	0,60
2014	13.653	1,31	9.823	0,95	8.295	0,80
2015	15.404	1,42	11.609	1,07	10.149	0,93
2016	19.115	1,70	13.971	1,24	12.394	1,10
2017	23.642	2,02	18.344	1,57	16.667	1,42
2018	26.390	2,18	19.571	1,61	17.841	1,47
2019	26.788	2,14	20.715	1,65	18.919	1,51
2020	29.613	2,62	21.470	1,90	19.694	1,74
2021	33.473	2,71	22.961	1,86	21.242	1,72
2022	35.458	2,58	24.615	1,79	22.718	1,65
2023	35.697	2,38	23.838	1,59	21.795	1,45

Fuente: Ministerio de Hacienda.

alcanzado en 2024 su máximo absoluto (98.774 millones de euros), aunque tampoco es la marca histórica cuando se relativiza según el PIB.

Abriendo el marco temporal, se observa que entre 2012 y 2024 los empleos no financieros se elevaron un 60,4%, casi seis puntos porcentuales por encima del incremento de los recursos no financieros en el mismo período (54,7%). Este dato podría estar adelantando un riesgo de incumplimiento a medio plazo del equilibrio presupuestario en el sector público local, por contraste con las cifras agregadas de capacidad de financiación registradas hasta ahora. Por el lado de los ingresos, ya no se podrá seguir contando con aportaciones extraordinarias del Estado (al menos, en concepto de compensación financiera por la liquidación de 2020, ya finiquitada). Y por el lado de los gastos, como ha advertido la Airef (2024), el crecimiento puede venir por la consolidación de algunos gastos corrientes acometidos durante la suspensión de las reglas fiscales (de manera singular, en remuneración de asalariados), sin que sean compensados en su totalidad con ingresos estables. Mención especial merecen los ingresos y gastos derivados del Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia, temporales unos y otros, de lo que cabría esperar su paulatina y respectiva dilución. Sin embargo, persisten algunas dudas en el caso de gastos por la puesta en funcionamiento o el mantenimiento de infraestructuras o programas cuya financiación estaba determinada en origen por esos fondos europeos. El mismo informe de la Airef (2024) constata que en 2024 y en 2025 el subsector local incumpliría la regla de gasto, pues el gasto computable supera las tasas de referencia. Para que en 2024 fuese cumplida, debería haberse alcanzado un superávit del 0,3% del PIB, unos 3.000 millones de euros más de los liquidados.

Como es sabido, la regla de gasto contenida en la LOEPSF obliga a destinar el superávit presupuestario a reducir el nivel de endeudamiento neto. Las inversiones

Cuadro 3
Deuda *versus* depósitos
Datos en millones de euros y porcentaje del PIB

	Deuda viva según el protocolo sobre déficit excesivo	Efectivo y depósitos	Diferencia	Deuda/PIB	Efectivo y depósitos/PIB
2012	44.003	11.912	-32.091	4,25	1,15
2013	42.109	13.703	-28.406	4,11	1,34
2014	38.329	15.014	-23.316	3,69	1,45
2015	35.109	16.448	-18.661	3,23	1,51
2016	32.197	20.188	-12.008	2,87	1,80
2017	29.034	24.306	-4.728	2,48	2,08
2018	25.780	27.662	1.882	2,13	2,28
2019	23.231	28.434	5.203	1,85	2,27
2020	21.953	31.437	9.484	1,94	2,78
2021	22.780	33.817	11.038	1,84	2,74
2022	23.050	37.385	14.335	1,68	2,72
2023	23.310	38.699	15.389	1,56	2,58
2024 (*)	23.111	45.002	21.891	1,45	2,82

(*) Tercer trimestre.
Fuente: Banco de España.

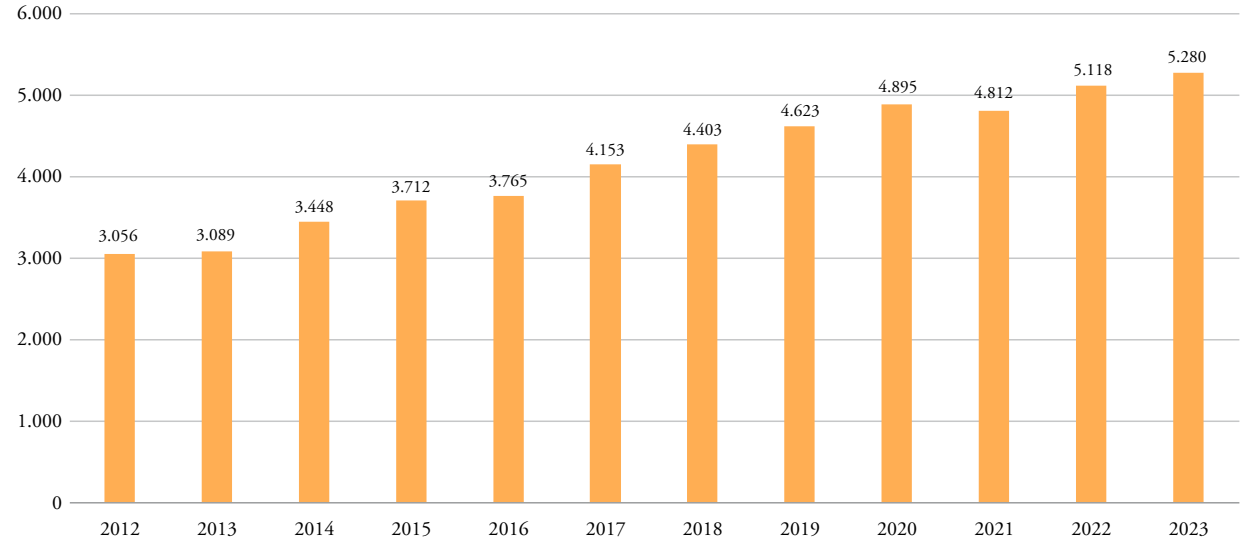
financieramente sostenibles (3) introdujeron una cierta flexibilidad desde 2014, pero se demostraron insuficientes para canalizar la parte sustancial de los remanentes. La posterior suspensión de las reglas fiscales entre 2020 y 2023 facilitó un uso más amplio de dichos remanentes, embolsados hasta entonces y de manera mayoritaria en depósitos bancarios poco rentables. Como muestra el cuadro 2, los fondos líquidos de las EELL tocaron techo en 2023 (35.697 millones de euros) y el remanente de tesorería para gastos generales ajustado (4) rondó los 22.000 millones de euros (1,45% del PIB).

Los activos financieros materializados en efectivo y depósitos superan de forma sistemática el volumen de deuda viva desde 2018, llegando esa diferencia a un máximo cercano a 22.000 millones de euros en 2024, por la combinación de una deuda estable y un significativo crecimiento del 16% en la cuantía de efectivo y depósitos en un solo año (cuadro 3).

El número de ayuntamientos con deuda cero alcanzó la cifra récord de 5.280 entidades en 2023 o, dicho a la inversa, solo una tercera parte de los municipios tiene deuda financiera (gráfico 1). Este dato es estructural, puesto que la cifra no ha parado de crecer desde 2012 y previsiblemente habrá sido aún mayor en 2024, lo que estaría reflejando el acervo local de austeridad, pero también el hándicap del reducido tamaño del municipio mediano, causa principal de que no se recurra al crédito, por la sencilla razón de que no se dispone de una mínima capacidad efectiva de gestión.

Con respecto al Fondo de Financiación a Entidades Locales (FFEL), sucesor de los primeros planes y fondos de pago a proveedores, su magnitud relativa se ha estabilizado en torno a una cuarta parte del *stock* total de deuda local (5). El compartimento Fondo de Ordenación, destinado a los municipios en situación de riesgo financiero (6), absorbió más del 85%

Gráfico 1
Municipios sin deuda financiera

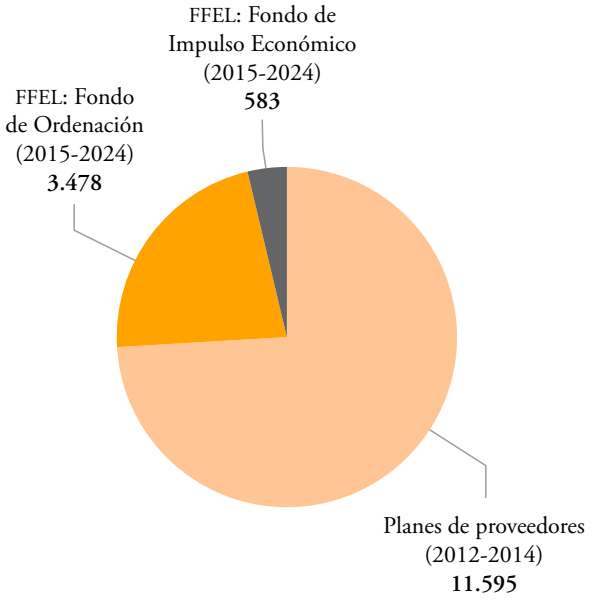


Fuente: Ministerio de Hacienda.

del FFEL acumulado entre 2015 y 2024, aunque solo un 22% del montante total movilizado desde 2012 (que incluye varias oleadas de planes de proveedores entre 2012 y 2014). Por su parte, el compartimento Fondo de Impulso Económico –cuyo ámbito subjetivo son las EELL que cumplen sus objetivos de estabilidad presupuestaria y deuda pública, ajustan su período medio de pago a la normativa sobre morosidad y están al corriente de sus obligaciones de suministro de información económico-financiera– movilizó un exiguo importe acumulado de 583 millones de euros en todo el período 2015-2024 (gráfico 2).

Gráfico 2
Importe de los mecanismos extraordinarios de EELL

Datos en millones de euros



Nota: no se incluyen las cantidades pendientes de asignar a las EELL en 2022, 2023 y 2024 (un total de 3.728 millones de euros).

Fuente: Ministerio de Hacienda (28 de enero de 2025).

3. Conclusiones y reflexiones finales

Al estilo de fray Luis de León, *ya decíamos ayer* (Fernández Llera, 2019) que el sector público local *sigue en espera*. Estaba en expectativa de un nuevo sistema de financiación (ligado a una revisión competencial), una regla de gasto más flexible, un reformado gravamen de las plusvalías y una racionalización del mapa municipal. De esos cuatro asuntos estructurales, solo se ha resuelto –forzado por la urgencia constitucional– el tema del impuesto municipal al incremento de

valor de los terrenos de naturaleza urbana (en realidad, un apéndice del primer tema). Sobre los demás asuntos, valdría citar la famosa obra *Esperando a Godot*, de Samuel Beckett, en concreto, un diálogo entre sus dos personajes principales:

Estragón: Ya debería estar aquí.
Vladimir: No aseguró que vendría.
Estragón: ¿Y si no viene?
Vladimir: Volveremos mañana.
Estragón: Y pasado mañana.
Vladimir: Quizá.
Estragón: Y así sucesivamente.
Vladimir: Es decir...
Estragón: Hasta que venga.
Vladimir: Eres implacable.

Desde 2024 están en vigor las nuevas reglas fiscales europeas (7), con un enfoque más dirigido a la sostenibilidad de la deuda, un ajuste plurianual vinculante basado en la evolución del gasto primario neto y una nueva cláusula de escape específica para cada país (sin perjuicio de la que sigue prevista para situaciones que afecten al conjunto de la eurozona o de la Unión Europea). En España se han reactivado las reglas fiscales nacionales, cuyos objetivos no parecen ahora bien alineados con la nueva orientación supranacional. Seguimos –un año después– sin adaptar nuestras estructuras internas de gobernanza fiscal, al tiempo que siguen en vigor medidas *extraordinarias* (sic) que no pueden ser un paliativo *in aeternum* del sistema de financiación ni de los mercados financieros. No nacieron para eso, ni esa es su función. Menos aún se puede fiar el futuro a nuevas ayudas *ad hoc* del Gobierno de España o a fondos europeos que, por naturaleza, son temporales.

Para el caso que nos ocupa, siguen sin adoptarse decisiones que permitan a las EELL saneadas utilizar sus remanentes de tesorería con mayor libertad y, por el contrario, que exijan ajustes y para que las EELL en riesgo financiero puedan volver a una senda de sostenibilidad o, en caso contrario, desaparecer como tales. Caso diferente son las EELL *de facto* inanes, aunque de *iure* mantengan sus elementos (8): territorio (yermo), población (testimonial) y organización (alcalde sí, pero sin gobierno ni administración). Esta reforma sigue en espera desde el siglo XX, al menos.

El ansiado pacto interno de estabilidad debe tener un claro objetivo y dos requisitos. Como objetivo, seguir manteniendo las buenas cifras agregadas del subsector local, para que sigan contribuyendo, como hasta ahora, al logro de los objetivos de país. El primer requisito –procedimental– ha de ser una mayor participación efectiva de las EELL en todos los estadios de conformación de las decisiones, a través del refuerzo de la Comisión Nacional de Administración Local y con la colaboración de las asociaciones representativas. El segundo requisito –material– ha de pasar por una adaptación flexible de los objetivos a diferentes contextos individuales y situaciones objetivas. Los casos particulares deben tener su cobertura en una renovada LOEPSF, pero sobre todo en la legislación de haciendas locales, en particular, en el régimen de autorización para las operaciones de crédito a largo plazo. Mientras se siga aplazando esta necesaria reforma, seguirá en vigor la vieja LOEPSF, incluidas su maltrecha regla de gasto y las medidas preventivas, correctivas y coercitivas, de dudosa eficacia. En cualquier caso, seguirán siendo claves la vigilancia permanente de la Airef, el control interno en cada entidad local y la fiscalización por parte de las instituciones de control externo.

Como con Godot, habrá que seguir esperando, pero también habrá que seguir siendo implacables.

NOTAS

(1) Contabilidad Nacional Trimestral de España (avance del 29 de enero de 2025) y Encuesta de Población Activa (28 de enero de 2025), ambas referidas al cuarto trimestre de 2024.
(2) En 2022 y 2023 el Estado transfirió de manera efectiva 715 y 1.666 millones de euros, respectivamente. En 2024, los 778 millones de euros ya reseñados, hasta sumar un total de 3.159. La regulación para 2024 se encuentra en la disposición adicional séptima del Real Decreto-ley 8/2023, de 27 de diciembre. Las cifras son del Ministerio de Hacienda (https://acortar.link/hBCLH2; consultado: 15 de enero de 2025).
(3) Disposición adicional sexta de la LOEPSF y disposición adicional decimosexta del Real Decreto Legislativo 2/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley Reguladora de las Haciendas Locales.
(4) Se restan del remanente de tesorería para gastos generales el saldo de obligaciones pendientes de aplicar al presupuesto y

el saldo de acreedores por devolución de ingresos pendientes de aplicar al presupuesto, ambos a 31 de diciembre.

(5) En el tercer trimestre de 2024 (Banco de España), el FFEL canalizaba préstamos por importe de 6.168 millones de euros, lo que suponía un 26,7% de la deuda viva local según el Protocolo sobre déficit excesivo.

(6) Según lo dispuesto en el artículo 39 del Real Decreto-ley 17/2014, de 26 de diciembre, de medidas de sostenibilidad financiera de las comunidades autónomas y entidades locales y otras de carácter económico.

(7) *Diario Oficial de la Unión Europea* del 30 de abril de 2024.

(8) Artículo 11.2 de la Ley 7/1985, de 2 de abril, Reguladora de las Bases del Régimen Local.

BIBLIOGRAFÍA

Airef (2024), *Informe sobre las líneas fundamentales de los presupuestos de las administraciones públicas 2025*, 5 de noviembre de 2024, Informe 5/24, disponible en www.airef.es/es/informes (consultado: 19 de enero de 2025).

Fernández Llera, R. (2019), «El sector público local sigue en espera», *Economistas*, 162-163, págs. 108-113.

ANÁLISIS SECTORIAL Y REGIONAL

Coordinador

Juan R. Cuadrado Roura

Universidad Camilo José Cela e IAES.
Universidad de Alcalá

La agricultura española: tensiones y demandas

M. Josefa García Grande
Universidad de Alcalá

RESUMEN

En los últimos meses, el sector agrario español, igual que el europeo, se ha movilizado en demanda de unos precios más justos para sus productos, un reparto más equilibrado de los márgenes comerciales que se generan a lo largo de la cadena alimentaria, una mejora en el nivel y condiciones de vida de los agricultores y una PAC con requisitos medioambientales más ajustados a las necesidades del campo europeo y menos burocrática. Los logros alcanzados con esas movilizaciones son relativamente modestos, por lo que, recientemente, se han reanudado añadiendo a la tabla reivindicativa inicial el malestar por los recientes acuerdos comerciales firmados. En este artículo, con el propósito último de determinar si sus peticiones vienen avaladas por la información estadística disponible, se examinarán las principales demandas planteadas por el sector.

PALABRAS CLAVE

Movilizaciones agrarias, Renta agraria, PAC, Subvenciones agrarias.

ABSTRACT

In recent months, the Spanish agricultural sector, like the European one, has mobilized to demand fairer prices for its products, a more balanced distribution of the commercial margins generated along the food chain, an improvement in the standard of living and conditions of farmers and a CAP with environmental requirements more in line with the needs of the European countryside and less bureaucratic. The achievements of these mobilizations are relatively modest, so they have recently been resumed to add to their list of demands the discontent with the recent trade agreements signed. In this article, with the ultimate aim of determining whether their requests are supported by the available statistical information, the main demands made by the sector will be examined.

KEY WORDS

Agrarian mobilizations, Agricultural income, CAP, Farm support.

1. Introducción

El sector agrario europeo lleva meses (al menos desde finales de 2023) expresando, mediante masivas manifestaciones en las calles de las principales ciudades europeas, su preocupación y descontento por las dificultades que enfrenta, unas protestas que, en el umbral de 2025, se han reanudado, según las organizaciones agrarias, por dos motivos: la insuficiencia de las medidas adoptadas hasta el momento para dar respuesta a sus peticiones y por la firma, después de veinticinco años de negociación, del Tratado de Libre Comercio entre la Unión Europea y Mercosur.

La tabla reivindicativa de los agricultores es extensa y variada, reflejando la diversidad de la agricultura europea y española. Entre sus demandas se encuentran la corrección de las marcadas diferencias de precios entre el primer eslabón de la cadena alimentaria (el agricultor) y el último (el consumidor), la reducción de la burocracia asociada a la Política Agraria Comunitaria (PAC) o la lucha contra la competencia *desleal* que ejercen terceros países que tienen normativas medioambientales y laborales más laxas.

El descontento de los agricultores se ve reforzado, además, por las graves consecuencias del cambio climático que afectan dramáticamente ya al sector con fenómenos meteorológicos extremos, como las olas de calor, las lluvias torrenciales o los frecuentes episodios de sequía que ponen en peligro las producciones vegetales y elevan los costes en las producciones animales, tanto intensivas como extensivas, cada vez más dependientes, estas últimas, por la escasez de pastos, de suplementos en su alimentación.

El objetivo de las páginas que siguen es analizar las distintas reclamaciones del sector agrario español para determinar, en última instancia, cuáles están plenamente avaladas por la información disponible y cuáles

están menos respaldadas por dicha información. Dado el limitado espacio del que aquí se dispone, solo se repasarán algunas de las peticiones del extenso catálogo de mejoras reivindicado por los agricultores.

El artículo se estructura de la siguiente forma: en el siguiente apartado se realizará un análisis de la evolución de los precios percibidos y pagados por los agricultores y consumidores, para en el epígrafe 3 examinar la evolución de la renta agraria. La sección 4 se dedicará al análisis de toda una serie de variables relacionadas con la PAC que también generan descontento entre los agricultores. El artículo finaliza con un apartado de conclusiones en el que, además, se examinarán los retos a los que se enfrenta la agricultura española.

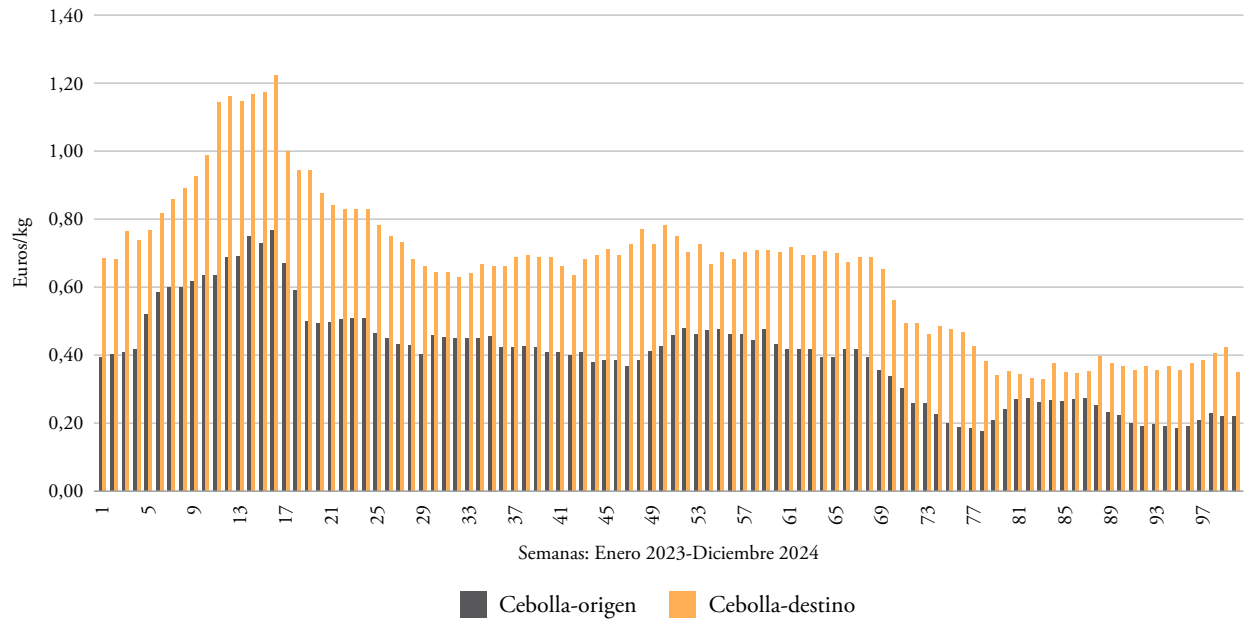
2. Relación real de intercambio del sector agrario español

Los agricultores se han quejado, tradicionalmente, de las diferencias existentes entre los precios que ellos perciben por los productos que venden y los precios que los consumidores pagan por esos mismos bienes en la tienda o el supermercado; en otras palabras, por las diferencias de precios en origen y destino.

Los gráficos 1 y 2 muestran la evolución, desde enero de 2023 hasta diciembre de 2024 (último dato disponible cuando se escriben estas páginas), de los precios semanales de dos productos agrarios muy demandados por los hogares españoles: la cebolla y la naranja, tanto en origen como en el mayorista (en este caso Mercasa). Como se puede observar en dichos gráficos, las diferencias de precios entre el primer eslabón de la cadena alimentaria (agricultor) y el eslabón intermedio (mayorista) son muy apreciables y oscilan, en el caso de la cebolla, entre un mínimo del 20% y un máximo del 147%, y en el caso de la naranja entre un mínimo del 95% y un máximo del 519%.

En el gráfico 3 se consideran ahora los extremos de la cadena de suministro, es decir, los precios que reciben los agricultores (origen) y los que abonan los consumidores (destino) por los mismos productos, utilizando datos de referencia mensual. Como se puede apreciar, y era de esperar, las notables diferencias previamente identificadas entre el productor y el mayorista se amplían

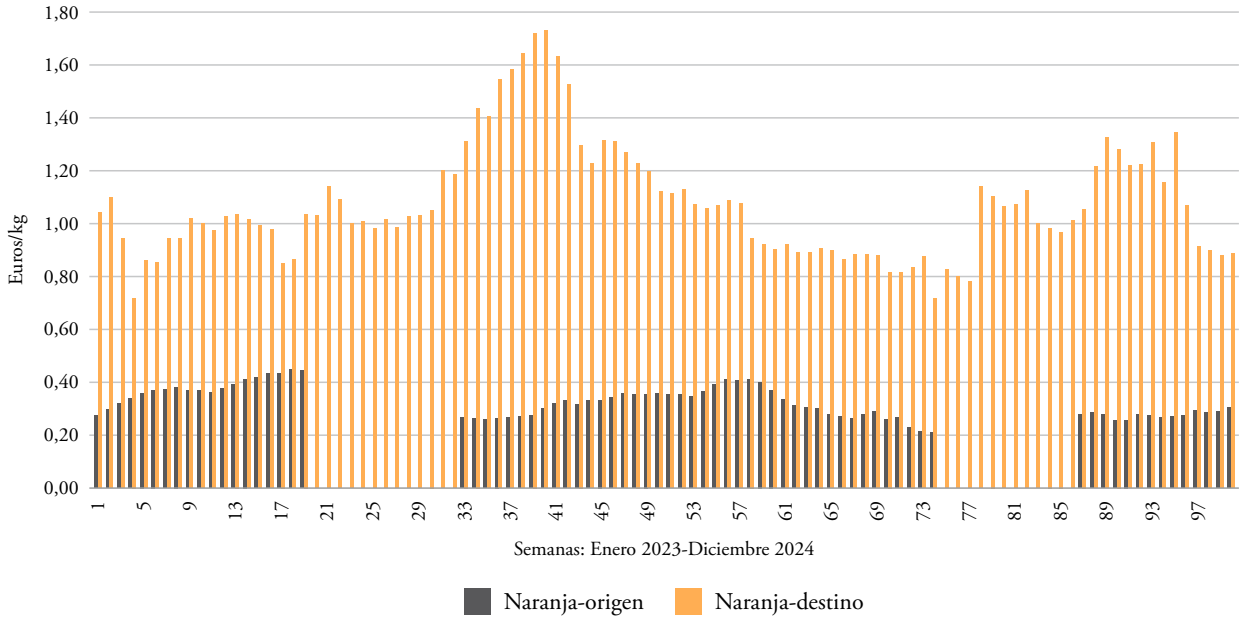
Gráfico 1
Precios semanales en origen y en Mercasa de la cebolla, 2023-2024



Fuente: MAPA.

Gráfico 2

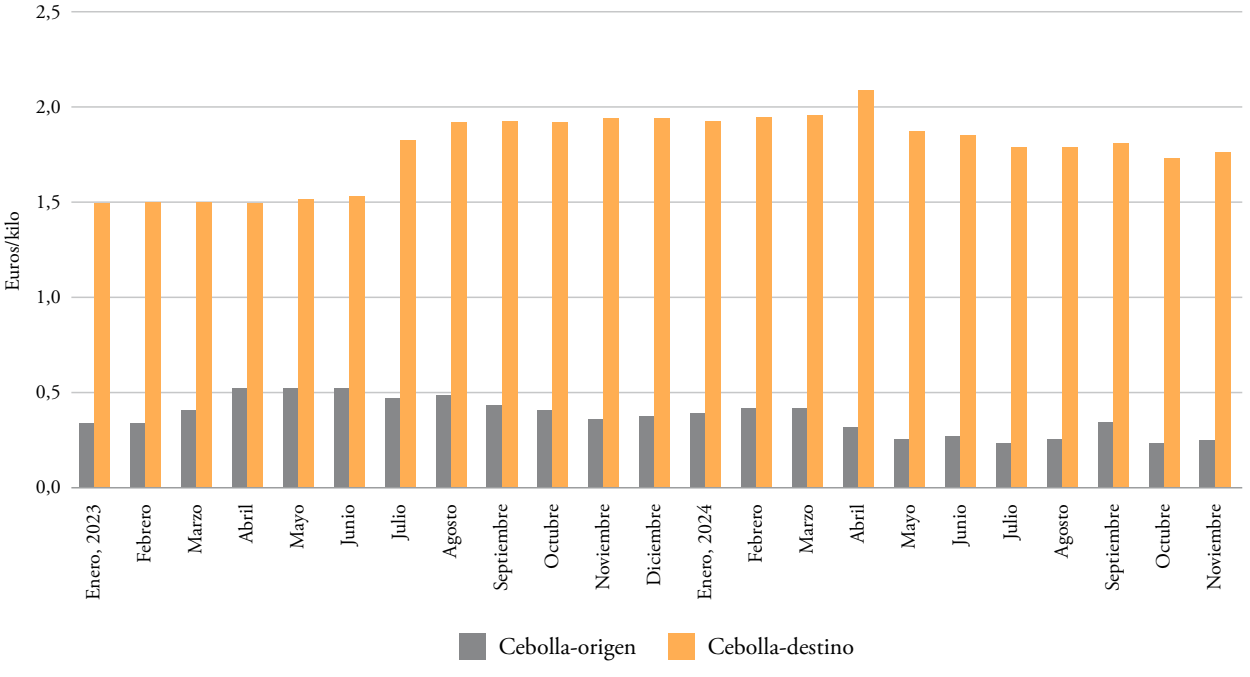
Precios semanales en origen y en Mercasa de la naranja navel, 2023-2024



Fuente: MAPA.

Gráfico 3

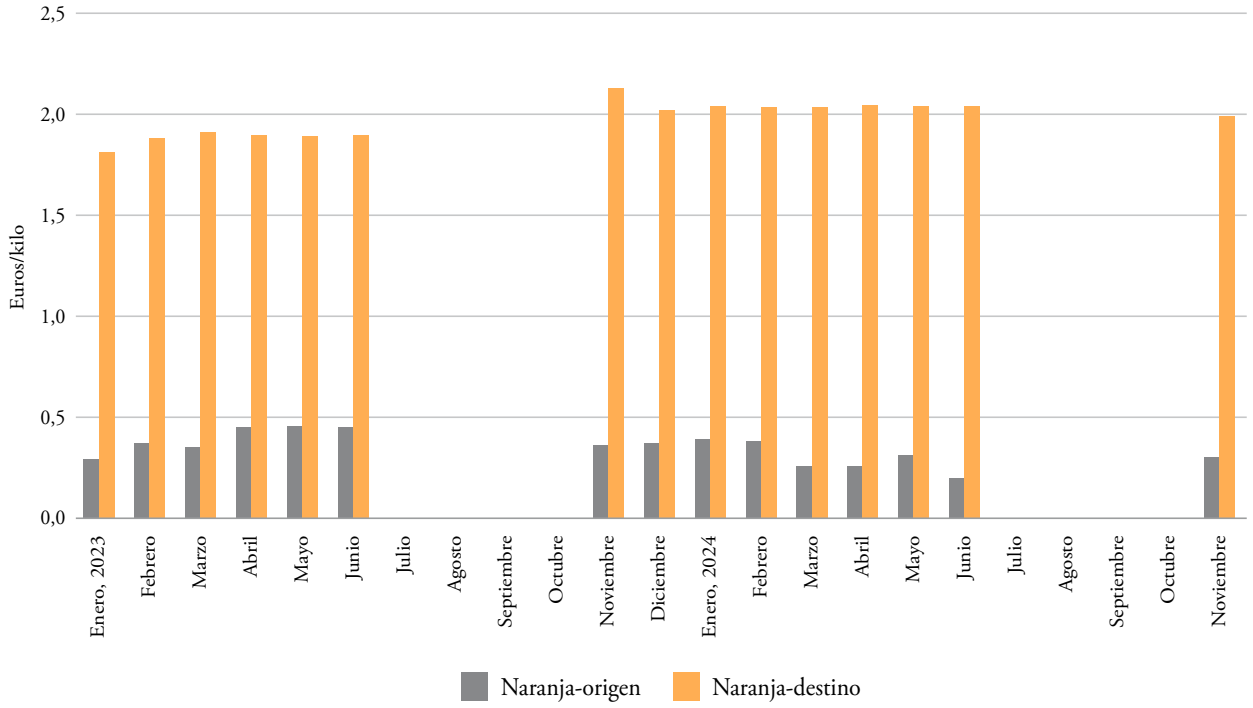
Precios mensuales en origen y destino de la cebolla, enero 2023-noviembre 2024



Fuente: IPOD, COAG.

Gráfico 4

Precios mensuales en origen y destino de la naranja, enero 2023-noviembre 2024



Fuente: IPOD, COAG.

al comparar los precios que obtienen los campesinos con los que abonan los consumidores. En el caso de la cebolla, las diferencias oscilan entre un mínimo del 183% y un máximo del 678%, y para la naranja la variación entre origen y destino es aún más marcada, con un rango que va desde un mínimo del 313% a un máximo del 979%, incremento de precios entre origen y destino claramente desproporcionado, y que denota que es el intermediario el que disfruta de mayores márgenes comerciales.

Para completar este sintético análisis sobre el comportamiento de los precios agrarios, se considerarán ahora, por un lado, los precios pagados por los agricultores por los bienes corrientes (carburantes, fitosanitarios, semillas, piensos, etcétera) y por los bienes de inversión (bienes de equipo, obras de inversión) y, por otro, los precios percibidos por ellos por la venta de sus productos. El gráfico 5 ilustra la evolución de dichos precios, en términos relativos, desde principios del siglo XXI hasta la actualidad.

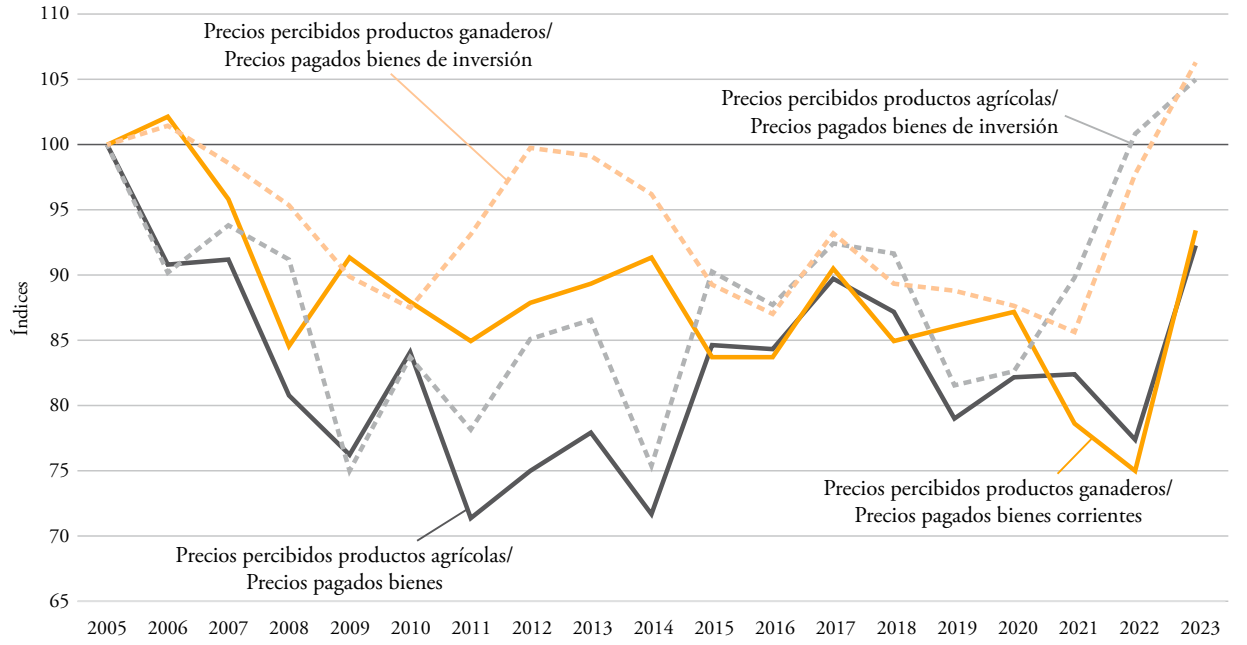
Como se puede observar, la relación real de intercambio, cuando consideramos los *output* agrícolas y ganaderos y los *inputs* corrientes es muy desfavorable para el sector agrario, una evolución que se repite desde hace décadas; en el caso de esos *output* y los bienes de inversión, la relación real de intercambio también es desventajosa para el agricultor, si bien en los dos últimos ejercicios, y debido a los fuertes incrementos de los precios de los productos agrarios como consecuencia de la guerra entre Ucrania y Rusia, esa relación se ha tornado ligeramente positiva para la agricultura, aunque, dada la tendencia histórica, previsiblemente se tratará de un episodio coyuntural.

En definitiva, los precios de los *inputs* intermedios y de los bienes de inversión que adquieren los agricultores tienden a aumentar a un ritmo más acelerado que los precios de los bienes que ellos comercializan, algo que, en principio, cabe pensar, tendrá un impacto negativo en las rentas agrarias, afectando a la sostenibilidad económica de determinadas explotaciones.

Gráfico 5

Evolución de los precios percibidos y pagados por el sector agrario, 2005-2023

(2005=100)



Fuente: MAPA.

Así pues, las quejas de los agricultores respecto a los precios que perciben por sus *output*, están plenamente justificadas, ya que son ellos, en un extremo de la cadena, quienes más sufren en el proceso de comercialización, mientras que los intermediarios obtienen los márgenes más altos. En este contexto, la Ley 12/2013, reformada por la Ley 16/2021, de la Cadena Alimentaria, tiene como objetivo introducir transparencia en la cadena y lograr un mayor equilibrio en las relaciones comerciales a lo largo del circuito comercial, fortaleciendo la posición de los agricultores para posibilitar la obtención de unos precios más justos. Sin embargo, hasta el momento, esta ley no ha logrado optimizar dicho equilibrio y los agricultores siguen estando en una posición vulnerable. Las diferencias entre los precios de origen y destino persisten y seguirán existiendo a menos que se mejore el poder negociador de los productores, lo que exige, dada la atomización de la oferta frente a una distribución mucho más concentrada, la agrupación de los agricultores para comercializar sus productos, ya sea a través de asociaciones de productores o a través de cooperativas.

3. Nivel de vida de los agricultores: la renta agraria

Otra de las variables incluidas en el sumario reivindicativo de los agricultores es la renta agraria que, según sus manifestaciones, sigue una tendencia desfavorable para el sector. La renta agraria se obtiene restando de la producción agraria, los consumos intermedios, los impuestos y las amortizaciones del sector y sumando las subvenciones recibidas a través, principalmente, del pago básico y del pago verde de la PAC, que representan el grueso del apoyo público al sector. A continuación se examinará la evolución de la renta agraria en su conjunto y la trayectoria seguida por el indicador renta agraria por Unidad de Trabajo Año, UTA (1).

El descontento de los agricultores, en relación a la renta agraria, tiene que ver, evidentemente, con el nivel de ingresos medios por ocupado a tiempo completo que perciben, y que está, a pesar del muy notable incremento de la productividad y las cuantiosas subvenciones que obtiene el sector, por debajo de la media de la

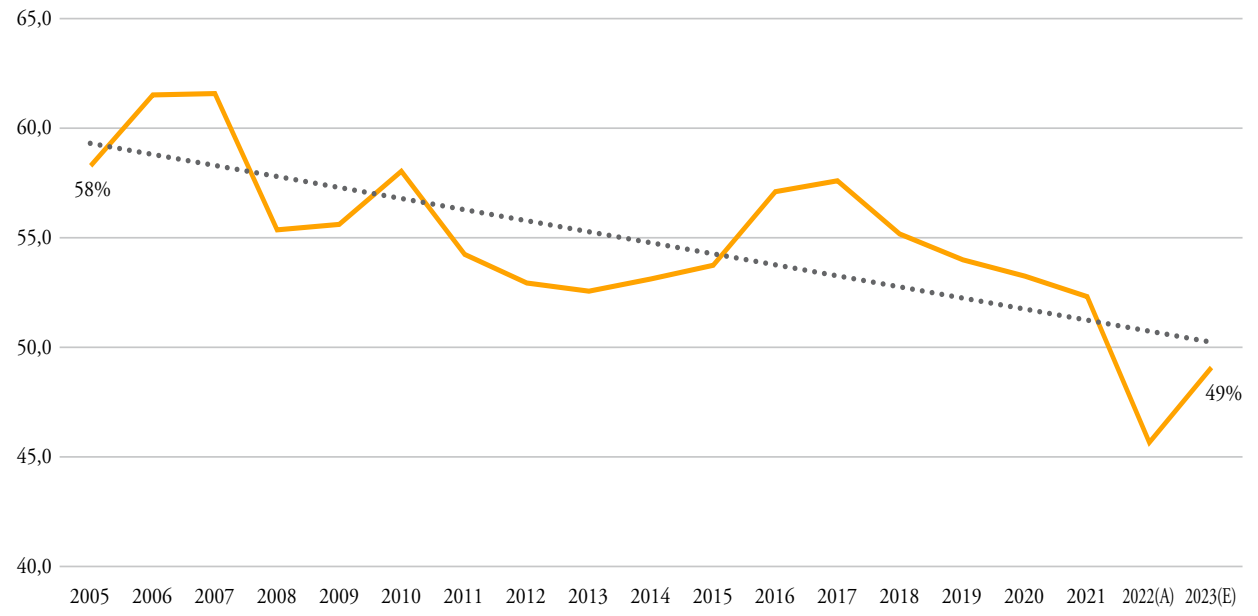
economía: en torno al 70% de dicha media. Pero sus protestas son, además, una llamada de atención sobre las duras condiciones de trabajo que soportan y que seguramente explican, más que cualquier otro factor, su descontento. Esas severas condiciones de trabajo, y de vida, no solo afectan a su bienestar personal, sino que amenazan la continuidad de la propia actividad productiva, al hacerla poco atractiva para las nuevas generaciones.

Pues bien, en el gráfico 6 se refleja la evolución de la relación entre la renta agraria y la producción o lo que es lo mismo, el gráfico muestra qué parte de la producción agraria consiguen los agricultores transformar en renta. Como se ve, si en 2005 los productores conseguían convertir casi el 60% de la producción en renta, en la actualidad este porcentaje ha caído por debajo del 50%, consecuencia, por un lado, del mayor uso de inputs intermedios y, por otro, del incremento de los precios de dichos inputs analizado anteriormente. Y si ese deterioro no ha sido más pronunciado, se ha debido a las generosas subvenciones que recibe el sector y que juegan un papel clave a la hora de mitigar esa tendencia decreciente.

En efecto, las subvenciones se han convertido, desde nuestra incorporación a la Unión Europea, en una rúbrica fundamental para determinar los ingresos de los agricultores, eso sí, con diferencias muy notables según el sector productivo en el que desempeñe su actividad el productor, pues el grado de protección que otorga la PAC es muy diferente en unas u otras actividades; así las producciones continentales (leche, cereales) reciben un generoso apoyo, mientras que las producciones mediterráneas (frutas, hortalizas, granívoros), especializaciones fundamentales, estas últimas, en el agro español, obtienen prestaciones mucho más reducidas.

Asimismo, cabe señalar que tras la reforma de la PAC de 2013, en la que se potenciaron sus exigencias medioambientales, las subvenciones, que en el trienio 2011-2013 representaban algo más de la cuarta parte de la renta, en el trienio 2021-2023, con datos todavía provisionales, solo han supuesto el 20% de esa variable, debido a que algunos agricultores, al no poder poner en práctica todas las medidas del *greening* o verdeo (2), cuyo presupuesto supuso el 30% de los pagos directos, perdieron esa parte de las ayudas vinculadas al pago

Gráfico 6
Relación Renta Agraria-Producción, 2005-2023

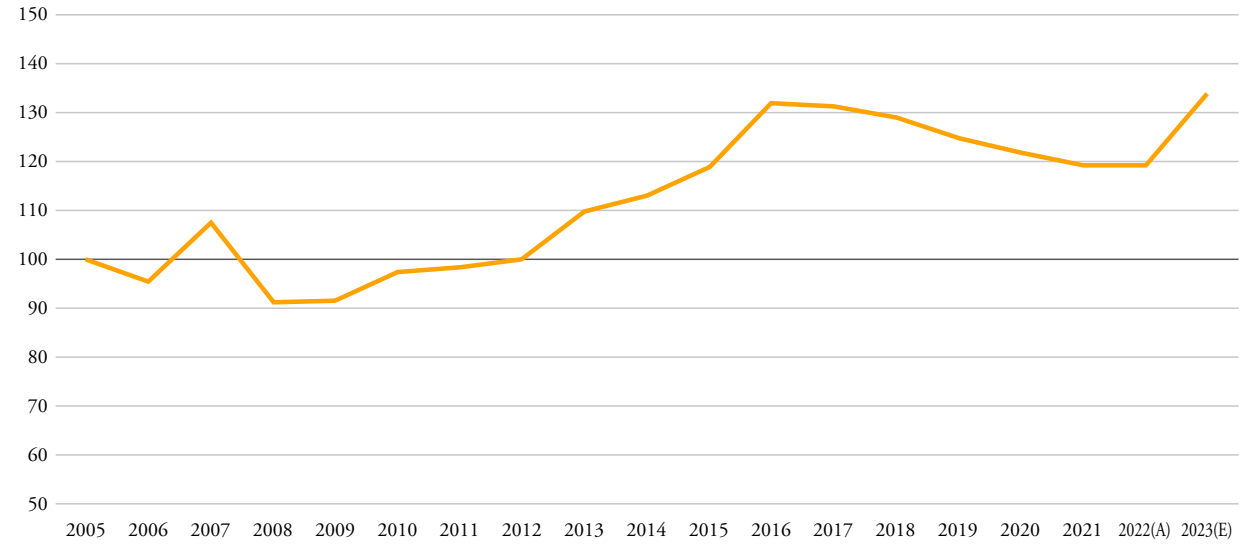


Fuente: MAPA.

Gráfico 7

Evolución de la renta agraria por UTA, 2005-2023

(Precios constantes de 1990. Índices)



Fuente: MAPA.

verde. Algo similar ocurrirá con los ecoesquemas o ecoregímenes aprobados en la reforma de 2021, conjunto de prácticas en favor del clima y del medio ambiente que van más allá del cumplimiento de la condicionalidad y de la condicionalidad reforzada aprobada en reformas anteriores (3).

Las cuantiosas subvenciones recibidas por el sector agrario, no obstante, no consiguen neutralizar el impacto negativo causado por el incremento del valor de los consumos intermedios en la cuenta de resultados de muchas explotaciones. Las más débiles, las más vulnerables, aquellas con escasa dimensión económica o territorial, las ubicadas en zonas desfavorecidas o dedicadas a la producción de productos con problemas de mercado, han terminado por desaparecer, ya sea porque son inviables o porque han sido absorbidas por otras más grandes. Así, entre las dos últimas fechas intercensales, 2009-2020, han desaparecido en España algo más de 56.000 explotaciones, sobre todo, empresas con una dimensión territorial entre una y dos hectáreas. En cambio, el número de explotaciones con menos de una hectárea ha aumentado; se trata, básicamente, de empresas intensivas que desarrollan su actividad, fundamentalmente ganadera, sin base territorial, lo que viene a demostrar que la agricultura española, igual que la europea, ha evolucionado, en la última década, hacia un modelo productivo más intensivo.

Pero no solo las explotaciones más débiles se ven afectadas por esa desfavorable tendencia de la renta agraria; las grandes empresas también experimentan una merma en sus resultados, con el consiguiente impacto negativo, entre otras variables, sobre las inversiones en innovación o digitalización que son cruciales para el futuro de una agricultura moderna, cada vez más imbricada en las cadenas globales de valor.

En principio, y teniendo en cuenta el comportamiento de la renta agraria descrito, cabe pensar que la evolución de la renta agraria por UTA tampoco habrá sido favorable para los trabajadores del campo, algo que desmiente el gráfico 7, en el que se puede apreciar cómo la renta por UTA aumenta hasta algo más de un 30% entre 2005 y 2023, lo que se explica, fundamentalmente, por el descenso considerable que se ha producido en el empleo agrario. Así, entre las fechas antes citadas, el empleo agrario ha descendido en 210.000 UTA, concentrándose esa reducción íntegramente en

la mano de obra familiar, que ha pasado de 639.000 UTA a apenas 405.000. La falta de relevo generacional y el escaso atractivo que el sector tiene para los más jóvenes explican que el empleo familiar, que ha sido, históricamente, el pilar de la agricultura española (63% del total en 2005), esté cediendo protagonismo al empleo asalariado, que supone ya la mitad del empleo total agrario. Entre 2005 y 2023 la mano de obra asalariada se ha incrementado en 25.000 UTA, pasando de 378.000 UTA a 403.000; se trata, sobre todo, de mano de obra inmigrante que desempeña su labor especialmente, aunque no únicamente, en la agricultura mediterránea.

Los buenos registros de la renta agraria por ocupado a tiempo completo también son consecuencia del significativo apoyo que el sector agrario recibe a través del pago básico o pago verde, comentado anteriormente. Así, en el período 2020-2023, con datos todavía provisionales, la media de subvenciones por UTA ascendió, en España, a algo más de 7.000 euros, un apoyo que con ser importante (supone casi el 50% del salario mínimo interprofesional de 2023), es muy inferior al que reciben, por ejemplo, los agricultores alemanes, que doblan la media española, lo que desmiente esa idea generalizada de que son los países del sur los que más se benefician de la PAC.

En definitiva, cuando un colectivo protesta enérgicamente, como es el caso que aquí se considera, pocas veces lo hace de manera infundada, aunque, en no pocas ocasiones, las protestas están sobredimensionadas, algo que parece confirmarse en este caso. En efecto, si bien es cierto que el esfuerzo productivo que realizan los agricultores españoles se ve recompensado con un porcentaje decreciente de renta, también lo es que, individualmente, gracias a las cuantiosas subvenciones que se reciben de la Unión Europea y a la sustancial reducción de la mano de obra agraria, la retribución por ocupado a tiempo completo ha mejorado. Por otro lado, sí parece pertinente su demanda para que el ingreso medio que obtienen se vaya acercando, de forma más acelerada de lo que lo ha hecho en el pasado, a la media del conjunto de trabajadores de otros sectores productivos, pues todavía hoy, por término medio, se sitúa un 30% por debajo de dicha media.

4. Otras variables que también causan descontento en los agricultores

Como ya se ha señalado, las duras condiciones de trabajo que soportan los agricultores junto con otras variables que se examinarán a continuación, pueden explicar mejor los estrictos indicadores económicos ya repasados, el malestar de los agricultores.

En este sentido, Europa y su política agraria, la PAC, se sitúan en el punto de mira de los productores. Conviene, sin embargo, señalar que sin el apoyo que actualmente presta la PAC es difícil que muchas explotaciones españolas sobrevivieran, sobre todo, explotaciones localizadas en la España abandonada (García Grande, 2023) (4). Varias son las críticas de los agricultores a la PAC, de entre las que aquí interesa destacar las siguientes:

La incertidumbre generada por las continuas reformas que la PAC viene experimentando. Desde la implementación de la primera reforma en profundidad de esta política, en 1992, conocida como Reforma MacSharry, hasta la fecha, se han llevado a cabo otras cinco reformas: en 1999, 2003, 2008, 2013 y 2021. La de 1992 marcó el comienzo de un proceso de transformación del modelo de protección del sector agrario europeo, desactivando gradualmente el sistema de apoyo vía precios, vigente desde el nacimiento de la PAC, para ir dando paso a un sistema de protección vía rentas. La última reforma aprobada en 2021, y puesta en marcha en 2023, no solo consolida ese sistema de protección sino que cambia su modelo de gobernanza: ahora la Unión Europea establece una serie de objetivos generales, específicos y transversales, mientras que los Estados miembros desarrollan, en un plan estratégico nacional (PEN), las operaciones a llevar a cabo teniendo en cuenta las prioridades establecidas por la Unión Europea y las necesidades específicas del sector en cada país. A partir de aquí, la Unión Europea realizará un seguimiento continuo para garantizar la consecución de resultados vinculados a los objetivos fijados. Aunque es prematuro evaluar esta última reforma multinivel, debido a su reciente implementación, la Unión Europea está ya trabajando en la próxima modificación que llegará en 2027. Es evidente que este continuo cambio en la regulación genera un ambiente de incertidumbre en el sector que afecta negativamente al comportamiento productivo e

inversor de los agricultores, quienes vienen reprochando a las autoridades comunitarias y nacionales ese clima de inseguridad.

Progresiva liberalización de la PAC y de los intercambios comerciales agrarios. El cambio de filosofía de la PAC, que se acaba de mencionar, y las presiones internacionales han impulsado una progresiva liberalización de los intercambios comerciales de productos agrarios con terceros países. Al mismo tiempo se han ido firmando acuerdos comerciales con áreas de gran potencial agrario, como el recientemente alcanzado con Mercosur, que introducen mayor competencia. En este acuerdo, como en cualquiera, hay sectores beneficiados y otros menos favorecidos; así, algunos sectores ganaderos, como el vacuno o las aves, se enfrentarán a mayores dificultades, si bien los contingentes establecidos para las importaciones europeas desde esa área económica, amortiguarán el previsible impacto negativo en los productos más sensibles. Por el contrario, las producciones agroalimentarias incluidas en las indicaciones geográficas van a estar más protegidas frente a la competencia de producciones parecidas, pero que no reúnen las cualidades y calidades de las indicaciones originarias.

En definitiva, todos estos cambios se han traducido, finalmente, en un incremento de la competencia tanto en el mercado comunitario como en el mercado internacional. Por lo que se refiere al mercado europeo, los agricultores expresan su preocupación por la situación de desventaja en la que se sitúan al tener que cumplir con estrictas exigencias medioambientales o con una legislación laboral rigurosa, por poner dos ejemplos. Los productores europeos aprecian que los agricultores de terceros países, al no estar sometidos a los mismos requerimientos en materia medioambiental y laboral que los europeos, ejercen una competencia desleal, por lo que solicitan un mayor control de las importaciones, así como la creación de un observatorio que supervise la entrada de productos desde el exterior. Asimismo, requieren la inclusión de cláusulas espejo en los acuerdos comerciales que se firmen con otros países y que no se utilice al sector agrario, en las negociaciones internacionales, como moneda de cambio para obtener concesiones en otras actividades como las industriales o de servicios.

Las exigencias medioambientales de la PAC y, en general, la política medioambiental de la Unión Europea. La agricultura europea, y en particular la agricultura española, que ha alcanzado elevados niveles de eficiencia, es una agricultura cada vez más especializada, monocultivo, que presenta una elevada dependencia de suministros externos (fertilizantes, fitosanitarios, etcétera), cuyo uso intensivo, junto con la proliferación de explotaciones sin tierra, especialmente en el ganado porcino, han contribuido significativamente a la contaminación química, la erosión y la pérdida de fertilidad del suelo, así como a la desaparición de especies animales y vegetales que afectan a procesos y servicios ecosistémicos que son esenciales para el medio ambiente y la vida.

La agricultura, por tanto, está contribuyendo al deterioro medioambiental y al cambio climático, lo que no solo afecta al conjunto de la sociedad, sino que también repercute de forma muy negativa en el propio sector. De hecho, el sector agrario es uno de los más vulnerables al cambio climático ya que la proliferación de fenómenos meteorológicos extremos como inundaciones, sequías o elevadas temperaturas ponen en peligro las producciones vegetales y elevan los costes en la producción ganadera extensiva, cada vez más dependiente de suplementos en su alimentación. Además, el cambio climático está favoreciendo la expansión de enfermedades antes circunscritas a otras latitudes, con su consecuente impacto negativo sobre la mortalidad animal y sobre el rendimiento productivo.

Por todo ello, la agricultura debe contribuir activamente a la protección del medio ambiente y a la lucha contra el cambio climático, en beneficio propio y en beneficio del conjunto de la sociedad. En este sentido, la política europea trata, a través de las ayudas que otorga, de promover comportamientos y prácticas beneficiosas para el clima y el medio ambiente.

Las primeras disposiciones en materia de medio ambiente se adoptaron en la reforma MacSharry, en 1992, en la que se introdujeron un conjunto de medidas (medidas de acompañamiento) que tenían por objetivo el sostenimiento del medio ambiente. A partir de esta reforma se fue ampliando la normativa en materia medioambiental, seguridad alimentaria, sanidad animal

y vegetal y bienestar de los animales (lo que se conoce, en el marco de la PAC, como condicionalidad o condicionalidad reforzada) y se incentivaron una serie de prácticas beneficiosas para el clima, reforzándose la vertiente verde de la PAC. Así, en la reforma de 2013, se introdujo el ya mencionado *greening* o verdeo, conjunto de prácticas que los agricultores debían adoptar si querían cobrar el 100% de las ayudas establecidas por Bruselas. En la reforma de 2021 el *greening* ha dado paso a lo que se denominan ecoesquemas, también mencionados anteriormente, que tendrán un impacto sobre los subsidios públicos similar al *greening*, ya que el 23% de los recursos destinados a las ayudas directas de la PAC se condicionan a la puesta en práctica de estos ecoregímenes.

Los agricultores consideran que todas estas exigencias de la política europea hacen difícil conciliar los objetivos medioambientales de la PAC con la viabilidad de las explotaciones, pues suponen una reducción de los rendimientos, un importante incremento de los costes de producción y una disminución potencial de las ayudas a percibir. De hecho, la Comisión ha atendido alguna de las reivindicaciones de los agricultores en materia medioambiental aplazando la puesta en marcha de medidas tales como la exigencia de reducir hasta en un 50% el uso de pesticidas, que por ahora se ha pospuesto.

La burocratización de la PAC. Las bases de la PAC se establecieron en la Conferencia de Stressa, en 1958, y en 1962 se pusieron en marcha las primeras OCM, organizaciones comunes de mercado, conjunto de normas que regulaban la producción y comercialización de cada producto o grupos de productos agrarios. Con el tiempo, y las sucesivas reformas de esta política, ese conjunto de normas terminó constituyendo una maraña, casi indescifrable, de preceptos y obligaciones que fuerzan a los agricultores a externalizar su gestión, y aunque en cada modificación de la PAC se ha incluido el objetivo de simplificar y agilizar los procedimientos, estos se han complicado enormemente, aumentando la burocracia, hasta el punto de convertir a la PAC en un leviatán casi incomprensible. En la última reforma, la de 2021, nuevas exigencias se unieron a las ya existentes, colmando la paciencia de los agricultores. Entre esas exigencias figuraba la de llevar un cuaderno digital de explotación, en el que era preciso anotar todas las actividades realizadas en la explotación, una tarea que, evidentemente, resta tiempo a las labores productivas, además de ser complicada para muchos agricultores que carecen de habilidades digitales o se localizan en zonas de escasa cobertura de red.

En definitiva, no es extraño que los agricultores hayan expresado con firmeza, en los últimos meses, su frustración por la sobrecarga de trámites y requisitos a los que deben enfrentarse a diario para cumplir con la PAC y acceder a las ayudas europeas.

Las diferentes reivindicaciones presentadas por los campesinos europeos a finales de 2023 y principios de 2024 fueron recogidas por la Comisión, y algunas de las medidas previstas en el enésimo y último cambio normativo aprobado se suavizaron, entre ellas, la cumplimentación del cuaderno digital de explotación, que pasó de obligatoria a opcional.

En España las organizaciones agrarias alcanzaron un acuerdo con el Ministerio de Agricultura para implementar hasta un total de 43 medidas, entre ellas, simplificación de la PAC, aplicación de las cláusulas espejo en los convenios internacionales, refuerzo de los controles en frontera a las importaciones, mejora de los seguros agrarios, etcétera. Algunas de esas medidas requieren, sin embargo, de la intervención de las autoridades comunitarias o de acuerdos internacionales, por lo que seguramente se quedarán en papel mojado.

De hecho, en las semanas finales de 2024 los agricultores han salido de nuevo a la calle para manifestar su decepción por el escaso avance registrado respecto a las reivindicaciones planteadas a principios de año y por su descontento con la firma de nuevos convenios internacionales, como el suscrito con Mercosur.

5. A modo de conclusiones: retos futuros

La tabla reivindicativa exhibida por los agricultores ante las autoridades nacionales y comunitarias es extensa y diversa, como lo es también la agricultura nacional y la agricultura europea. El desfavorable comportamiento de los precios, unas exigencias medioambientales a veces incomprensibles e inasumibles o la excesiva burocracia comunitaria son razones sólidas para las movilizaciones. Otras demandas relacionadas con la renta agraria

tienen fundamentos menos firmes, si bien es cierto que todavía hoy la renta media de los agricultores, que se sitúa en torno al 70% de la media de la economía, está lejos de alcanzar ese objetivo primigenio de la PAC de *Garantizar un nivel de vida equitativo a la población agrícola, en especial, mediante el aumento de la renta individual de los que trabajan en la agricultura*.

En cuanto a los desafíos que tiene planteados el sector, tres aspectos clave merecen ser destacados: el relevo generacional, la formación y el abandono de una parte importante del territorio nacional, esa parte que se conoce como la España vacía (Molino, 2016) o, seguramente, sería mejor denominar la España abandonada (García Grande, 2023).

La agricultura española cuenta, actualmente, con una mano de obra envejecida y sin relevo generacional; así lo atestiguan las cifras correspondientes a 2023: el 40% de la población ocupada agraria tiene más de cincuenta años y el 67% de los jefes de explotación tiene más de cincuenta y cinco años. Solo el 11% de los trabajadores agrarios tiene menos de treinta años.

Además, esta población envejecida afronta importantes carencias formativas, pues su conocimiento del sector se ha adquirido, casi exclusivamente, a través de la experiencia profesional, lo que sin duda es importante, pero es claramente insuficiente para dar respuesta, con éxito, a las necesidades de un sector cada vez más integrado en los circuitos comerciales y tecnológicos internacionales. A esto se suma que muchos agricultores carecen de las habilidades digitales y científico-técnicas imprescindibles para desempeñarse en la agricultura moderna. Afortunadamente, esta brecha formativa está siendo progresivamente corregida con la incorporación de las nuevas generaciones que ya son nativas digitales y que cuentan con una formación más extensa y rigurosa.

Los problemas que se acaban de mencionar son comunes a todo el territorio nacional, pero alcanzan una especial gravedad en la España abandonada, un territorio que abarca, básicamente, las provincias de la España interior despoblada.

En esta parte del territorio los problemas derivados del envejecimiento de la población son más pronunciados, y el relevo generacional es especialmente complicado, pues la escasa dotación de servicios educativos, sanitarios, asistenciales o de ocio y las deficiencias en las infraestructuras de comunicación (transporte, digitales), hacen difícil construir proyectos de vida y, en consecuencia, atraer a las nuevas generaciones. Las ayudas complementarias que la PAC otorga a los agricultores noveles, sin duda importantes, resultan insuficientes para atraer a los más jóvenes a esta España envejecida y abandonada.

NOTAS

(1) Una UTA es una unidad de trabajo año que representa el trabajo realizado por una persona a tiempo completo en un año.

(2) El *greening* o pago verde consistía en una ayuda, incluida en los pagos directos de la PAC, que se obtenía si se llevaban a cabo determinadas prácticas consideradas beneficiosas para el medio ambiente, como la rotación de cultivos o el mantenimiento de áreas de interés ecológico.

(3) Los ecoesquemas son un grupo de usos agrarios beneficiosos para el medio ambiente como el pastoreo extensivo, la siembra directa, la rotación de cultivos con especies mejorantes, etcétera.

(4) En García Grande (2023), la España rural abandonada comprende las siguientes provincias: Albacete, Ávila, Badajoz, Burgos, Cáceres, Ciudad Real, Cuenca, Guadalajara, Huesca, Jaén, La Rioja, León, Lugo, Orense, Palencia, Salamanca, Segovia, Soria, Teruel, Valladolid y Zamora.

BIBLIOGRAFÍA

Colino Sueiras, J. (2020), «El malestar de los agricultores españoles», *Cuadernos de Información Económica*, 275.

García Grande, M. J. (2018), «Evolución de la renta agraria en España y en la Unión Europea: factores explicativos y evaluación de las desigualdades territoriales», *Revista de Estudios Agrosociales y Pesqueros*, 250.

García Grande, M. J. (2018), *La España rural abandonada: desafíos y oportunidades*, Instituto Universitario de Análisis Económico y Social, Serie Documentos de Trabajo, UAH.

Gómez-Limón, J. A. y Reig Martínez, E. (2013), *La sostenibilidad de la agricultura española*, Cajamar, Almería.

Molino, S. del (2016), *La España vacía*, Alfaguara.

El plan de pensiones para economistas

Plan de Pensiones del Colegio de Economistas de Madrid

De la mano de la gestora líder en planes de pensiones de empleo de España, ponemos a tu disposición el plan de pensiones del Colegio de Economistas de Madrid, con el que **puedes planificar el ahorro para tu jubilación** con **aportaciones de hasta 1.500 €[1] anuales**. Además, si eres autónomo puedes contratar adicionalmente el **Plan de Pensiones de Empleo Simplificado de la Federación Nacional de Asociaciones de Trabajadores Autónomos - ATA** e incrementar tu aportación en **4.250 € anuales** (hasta un total de 5.750 € anuales) para tener **mayores beneficios fiscales[1]**.

Haz tus números y comprobarás que es bueno para ti. Puedes realizar tus aportaciones dándote de alta en nuestra plataforma de servicio VidaCaixa Aporta+ o en cualquier oficina de CaixaBank.

VidaCaixa Aporta+

DISPONIBLE EN Google Play

Consíguelo en el App Store

www.VidaCaixa.es

1. Según la legislación vigente en el 2025. El importe máximo a reducir en la declaración de la renta será la cantidad más pequeña entre el límite de aportación y el 30 % de la suma de los rendimientos netos del trabajo y de actividades económicas percibidos durante el ejercicio. Deberán cumplirse los requisitos que exige la normativa fiscal. El porcentaje efectivo de reducción fiscal estará en función de tus circunstancias económicas y personales. Los tipos impositivos varían en función de la escala autonómica. Consulta el tipo impositivo máximo que tiene establecido tu comunidad. Plan de Pensiones del Colegio de Economistas de Madrid, integrado en el Fondo de Pensiones del Colegio de Economistas de Madrid, F. P. Planes de Pensiones de Empleo Simplificados Destino de la Federación Nacional de Asociaciones de Trabajadores Autónomos - ATA, de los que **VidaCaixa, S.A.U. de Seguros y Reaseguros es la entidad gestora; CaixaBank, S.A., la entidad que realiza la promoción comercial, y Cecabank, S.A., la entidad depositaria**. Promotor inicial de los Planes de Pensiones de Empleo Simplificados Destino de la Federación Nacional de Asociaciones de Trabajadores Autónomos - ATA: Federación Nacional de Trabajadores Autónomos (ATA). Puedes consultar la documentación de información general de este plan en www.CaixaBank.es o en tu oficina.

VidaCaixa

La inesperada fortaleza de las manufacturas españolas

Rosario Gandoy
Catedrática de Economía Aplicada. Universidad de Castilla-La Mancha

RESUMEN

En un contexto muy complejo las manufacturas españolas han mostrado una inesperada fortaleza en 2024 consiguiendo crecer a una tasa superior a las del conjunto de la economía y situándose entre las manufacturas más dinámicas de la UE-27. Se trata, además, de un crecimiento robusto que se apoya en la mejora de la eficiencia productiva. Destaca especialmente el avance en las manufacturas más intensivas en tecnología: productos farmacéuticos y equipos electrónicos, de óptica e informáticos.

PALABRAS CLAVE

Industria, Manufacturas, Eficiencia productiva.

ABSTRACT

In a very complex context, Spanish manufacturing has shown unexpected strength in 2024, growing at a higher rate than the economy as a whole and becoming one of the most dynamic manufactures in the EU-27. It is a robust growth that is supported by the improvement in productive efficiency. Particularly noteworthy is the progress made in the most technology-intensive manufactures such as pharmaceuticals and computer, electronic and optical equipment.

KEY WORDS

Manufacturing, Industry, Productive efficiency.

1. Introducción

Las manufacturas españolas se han desenvuelto en un contexto muy adverso en las últimas décadas. La crisis financiera y la pandemia tuvieron un efecto muy contractivo sobre la actividad, mayor incluso que en el resto de las actividades productivas, y han tenido que hacer frente a un conjunto de perturbaciones de muy distinto tipo –tensiones comerciales, crisis energética, dificultades de abastecimiento, repunte de la inflación, etc.– que han lastrado su recuperación. Así, y a pesar de la mejora competitiva que ha posibilitado una creciente presencia en los mercados internacionales, la producción manufacturera ha ido reduciendo progresivamente su presencia en la economía, pasando de suponer el 17,9% del PIB en el año 2000, al 11,9% en 2023. Aunque la desindustrialización ha sido común al resto de economías avanzadas, su intensidad en España ha sido muy superior y los esfuerzos para reactivar la actividad manufacturera han sido infructuosos.

En 2024 se abre un panorama más halagüeño. A pesar de las dificultades, las manufacturas españolas han conseguido crecer a un ritmo notable; por encima del incremento del PIB. Un avance que también es superior al que experimentan las principales economías, situándose estas producciones entre las más dinámicas de la Unión Europea.

En las páginas que siguen se analiza con detalle el comportamiento de las manufacturas españolas en 2024. Tras esta introducción, en el segundo epígrafe, se describe la evolución del valor añadido bruto (VAB) manufacturero en comparación con el conjunto de la actividad nacional y con las manufacturas comunitarias. A continuación, en el tercer apartado, se desciende al nivel sectorial con el fin de determinar las ramas que han impulsado el crecimiento de las manufacturas. En el cuarto, se examina la contribución de la productividad al aumento de la producción. Finalmente, el trabajo se cierra con unas breves consideraciones finales.

2. El repunte de las manufacturas

Las manufacturas españolas han mostrado una inesperada fortaleza en 2024. Según los datos que proporciona la Contabilidad Nacional Trimestral de España (CNTE), el valor añadido bruto manufacturero ha crecido en los

tres primeros trimestres del año un 3,9% con respecto al mismo período del año anterior (1). Una cifra considerablemente elevada que casi dobló el desempeño del sector en 2023 y que contrasta con las limitadas expectativas planteadas al comienzo del año.

Como es conocido, la pandemia provocó una intensa contracción de la actividad que fue especialmente intensa en el producto manufacturero. Su valor añadido en el segundo trimestre de 2020 cayó, en tasas interanuales, diez décimas más que el conjunto de la actividad nacional. El rápido avance en 2021, con un crecimiento interanual del VAB del 13,1% que duplicó al del agregado nacional, no fue suficiente para recuperar los niveles previos a la crisis pandémica, que no se alcanzaron hasta entrado 2022. Desde entonces, la recuperación de la actividad manufacturera en España, como en otras economías avanzadas, se ha visto limitada por obstáculos de todo tipo: tensiones geopolíticas acentuadas por la invasión de Ucrania y la guerra en Oriente Medio, dificultades logísticas que generaron problemas de abastecimiento de suministros y materias primas, crecientes tendencias proteccionistas, extensión de políticas industriales de carácter nacionalista, encarecimiento de los precios de la energía y consumos intermedios y, en definitiva, un progresivo aumento de la incertidumbre (Álvarez López y Gandoy, 2023).

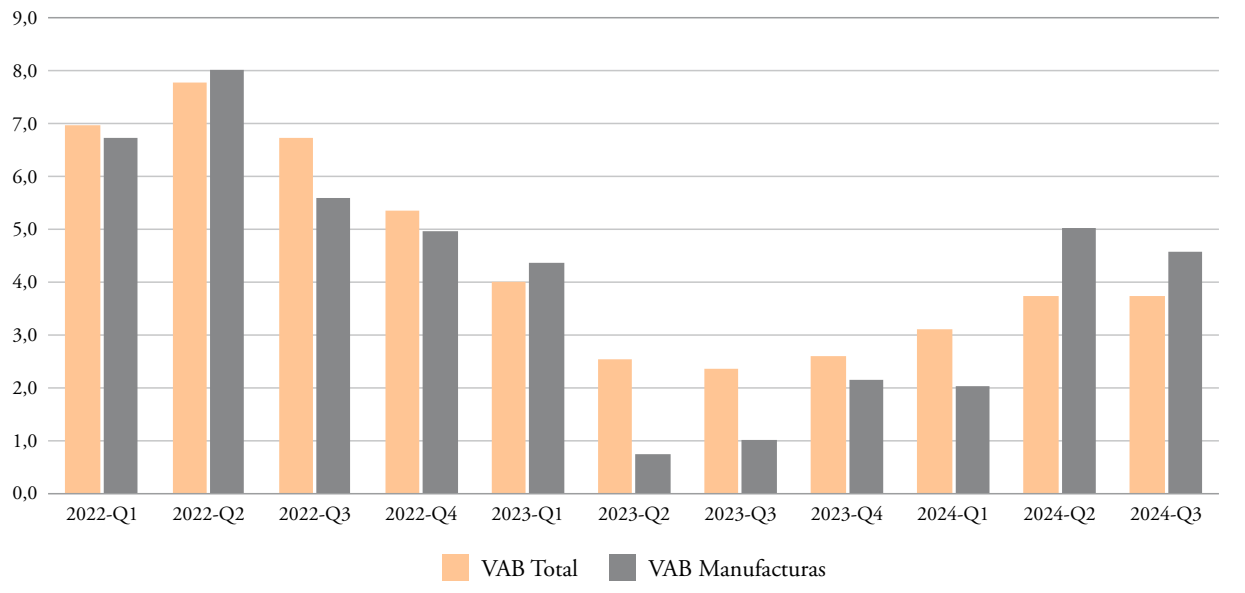
Este contexto tan adverso ha condicionado el avance de las manufacturas en 2022 y 2023. Como puede observarse en el gráfico 1, el valor añadido manufacturero aumentó a un ritmo destacable en la primera mitad de 2022, lográndose tasas de crecimiento del 6,8 y del 8% en el primer y segundo trimestre del año respecto al mismo período del año anterior. A partir de entonces se observa un progresivo enfriamiento de la recuperación que se extiende hasta el tercer trimestre de 2023. El crecimiento anual del VAB en las manufacturas pasó del 6,8% en 2022 a un escaso 2,1% en 2023.

Aunque el perfil evolutivo de la producción manufacturera es el mismo que el del agregado de la economía, hay diferencias reseñables entre el ritmo de progreso de ambos. Con carácter general, la producción manufacturera presenta registros trimestrales inferiores al promedio de la economía nacional, especialmente en los

Gráfico 1

Crecimiento de las manufacturas en España

Tasas anuales de variación en términos reales en porcentaje



Fuente: Contabilidad Nacional Trimestral de España, INE.

trimestres intermedios de 2023, cuando sus tasas de aumento ni siquiera llegan a la mitad de las que muestra el producto nacional.

Este escenario explica por qué las principales instituciones y analísticas económicas preveían en sus estimaciones para 2024 un entorno de debilidad de la actividad económica y manufacturera. Sin embargo, dichas previsiones han sido desmentidas por los datos. El ritmo de avance del producto manufacturero se aceleró a lo largo del año hasta alcanzar crecimientos superiores al 4% anual en el segundo y tercer trimestre de 2024, interrumpiéndose, de este modo, la tendencia descendente que caracterizó la evolución de las manufacturas en el bienio anterior.

Las manufacturas, en 2024, han conseguido crecer a un ritmo mayor que el conjunto de la economía española a pesar del sorprendente dinamismo de esta –que ha obligado a corregir al alza las sucesivas previsiones realizadas durante el año–. La reactivación de la actividad industrial se ha visto favorecida por la menor incidencia de algunos de los factores que venían dificultando su recuperación en años anteriores: la moderación en el crecimiento de los precios de las materias primas y los productos energéticos y, en consecuencia, de los costes de producción; la rebaja en los tipos de interés conforme la política monetaria europea se ha ido haciendo menos restrictiva; la relajación de los cuellos de botella en la oferta o la recuperación de los mercados de exportación españoles (Banco de España, 2024a). El resultado es que la industria manufacturera española en 2024 ha mostrado una notable fortaleza contribuyendo activamente al crecimiento económico del país.

En términos comparados, su comportamiento ha sido mejor que el de otros países de su entorno, liderando el crecimiento de la producción manufacturera comunitaria. Las distintas perturbaciones que han golpeado el escenario económico europeo en los últimos años han tenido un fuerte impacto en el producto manufacturero de la UE-27 que, en tasas interanuales, se redujo sucesivamente un 1,9 y un 1,3% en los dos primeros trimestres de este año. Su efecto fue más agudo en las economías que conforman la zona euro, con reducciones interanuales de la actividad del 2,6 y 2,4% en ambos trimestres.

La capacidad relativa de las manufacturas españolas se hace aún más patente cuando se compara su evolución en 2024 con otras economías centrales de la UE-27. Frente al incremento, ya señalado, del 3,9% del VAB español, Francia ha tenido que conformarse con un escueto 0,1% en los tres primeros trimestres del año, muy por debajo del 1,5% de aumento en su VAB agregado. Y la diferencia se acentúa con relación a Alemania, Países Bajos y Austria, que han reducido su volumen de producción manufacturera en un 2,7, 1,5 y 5,4%, respectivamente. De entre los países para los que se dispone información para los tres primeros trimestres del año, tan solo Dinamarca muestra un mayor dinamismo que las manufacturas españolas, con un incremento de su actividad del 11% impulsado por la formidable expansión de su industria farmacéutica (2).

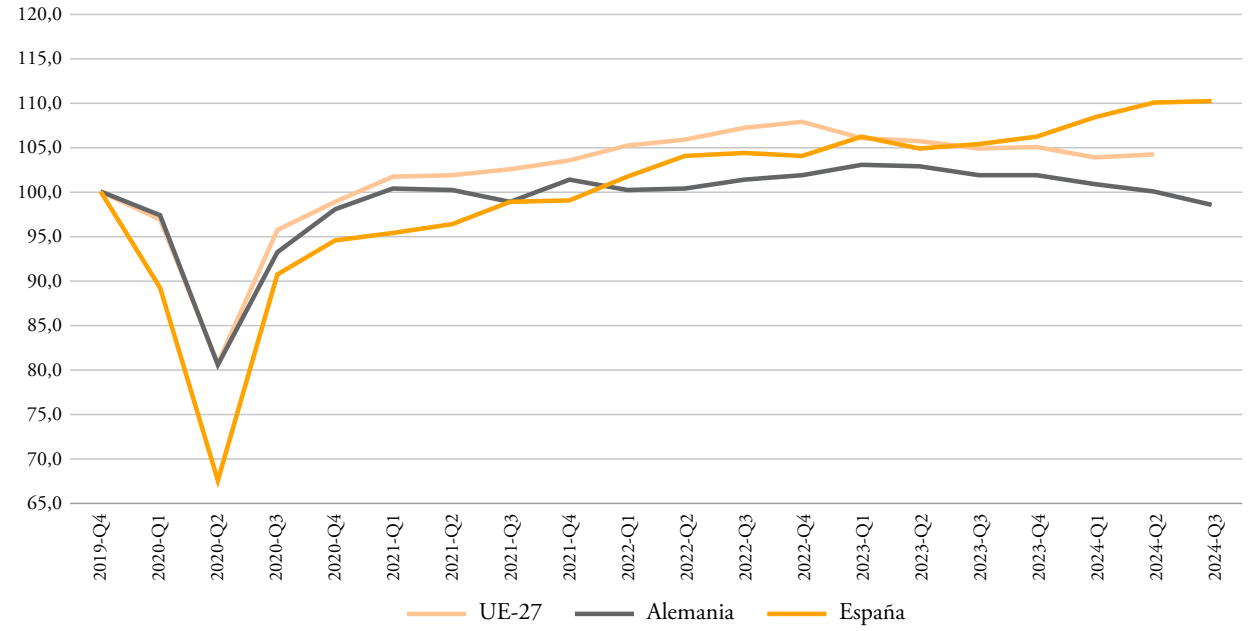
El resultado de la pauta de evolución descrita es que las manufacturas españolas, que con la pandemia anotaron una caída en su volumen de producción muy superior al registrado por el conjunto de la UE-27 y por Alemania y que tardaron un tiempo considerablemente mayor en recuperar los niveles prepandémicos, en el tercer trimestre de 2024 superan en un 10% su nivel de finales de 2019 (gráfico 2). Esta situación contrasta con la del sector manufacturero comunitario, que apenas ha conseguido superarlo en un 5% y, muy especialmente, con el alemán cuya negativa evolución está lastrando el desarrollo del sector en la UE-27.

Las manufacturas alemanas se han visto fuertemente afectadas por el encarecimiento de los precios de la energía y las sanciones que la UE ha impuesto a las importaciones energéticas de Rusia tras la invasión de Ucrania. Al aumento en los costes de producción y la pérdida de competitividad se ha sumado la intensa competencia china, con crecientes ventajas comparativas en la producción y exportación de manufacturas que compiten directamente con las alemanas. El resultado ha sido una menor capacidad de las exportaciones para impulsar la producción. Aún más, según las estimaciones del Banco Central Europeo, las empresas de la zona euro y, particularmente las alemanas, tras la pandemia han dejado de beneficiarse del crecimiento de la demanda en mercados en auge, como el chino, que les permitía compensar su gradual pérdida de competitividad-precio. La viabilidad del modelo industrial alemán basado en las

Gráfico 2

Crecimiento de las manufacturas en España, Alemania y UE-27

Base 100 en el cuarto trimestre de 2019



Fuente: Eurostat.

exportaciones de manufacturas de intensidad tecnológica media (automoción, química, bienes de equipo…) ha quedado en entredicho (Schnabel, 2024). El VAB manufacturero alemán se ha reducido en el último bienio hasta situarse en niveles inferiores a los alcanzados en 2019 (3).

En España, la mayor diversificación de fuentes energéticas, con una presencia relativamente elevada de energías renovables y una menor dependencia de productos energéticos procedentes de Rusia, ha supuesto un menor grado de exposición al encarecimiento de la energía. La ventaja en costes se ha traducido en una mejora competitiva que ha favorecido el aumento de las exportaciones.

Los indicadores disponibles apuntan que el dinamismo de las manufacturas españolas puede extenderse en el tiempo. Desde febrero, el índice de gestores de compras de las manufacturas (PMI), que permite avanzar el comportamiento previsto del sector de acuerdo con las opiniones empresariales, se ha situado todos los meses en valores superiores a 50 que sugieren una continuada expansión de la actividad. Tanto el avance de la producción como la mejora en la cartera de nuevos pedidos, especialmente de los vinculados a la exportación, explican las favorables perspectivas. Los datos más recientes correspondientes al mes de noviembre presentan una ligera desaceleración en el ritmo de expansión de la actividad manufacturera (el indicador se reduce desde el 54,5 en octubre al 53,1) atribuible a la incidencia de la DANA que asoló en octubre a la Comunidad Valenciana.

Tanto la paralización de la actividad y la destrucción de plantas y polígonos industriales como la interrupción en el suministro de bienes intermedios y finales ocasionada por las inundaciones y la destrucción de infraestructuras tendrán, sin duda, un efecto limitante de la producción industrial que aún es difícil valorar (4). Las primeras estimaciones apuntan a un impacto moderado sobre la industria, más intenso en algunas producciones como las agroalimentarias debido a la magnitud de la superficie agraria afectada y las pérdidas de producción acaecidas (Alcobé, Martín y Montoriol, 2024). En la misma dirección se manifiesta la estimación efectuada

por el Banco de España. Su análisis a partir del índice de evolución de los cuellos de botella en la oferta concluye que la DANA tendrá un fuerte impacto inicial –el PIB sufrirá en una merma de 0,2 puntos porcentuales en el cuarto trimestre del año–, aunque su efecto se irá suavizando a medida que transcurran los meses (Banco de España, 2024b).

El buen comportamiento de la producción del sector manufacturero español en 2024 no debe, sin embargo, hacer olvidar una de sus principales debilidades: su escasa presencia relativa en el conjunto de la actividad productiva española. En términos corrientes el VAB de las manufacturas apenas supone el 12% del VAB total. Este es un porcentaje extraordinariamente reducido, muy por debajo del que poseía a comienzos de siglo y también inferior a la contribución de las manufacturas en las economías europeas más avanzadas (5). Invertir esta tendencia de desindustrialización requiere un sólido y continuado avance del producto industrial y una decidida política de apoyo al sector (Myro y Gandoy, 2023)

3. Análisis sectorial

Como es natural el avance de la actividad manufacturera no se ha dejado sentir con la misma intensidad en todas las producciones industriales y tiene interés determinar cuáles son las manufacturas que han impulsado el crecimiento del sector.

El índice de producción industrial (IPI) permite discernir cuál ha sido el desenvolvimiento de las distintas manufacturas. Elaborado por el INE, es un indicador coyuntural cuya finalidad es medir la evolución a corto plazo del valor añadido en volumen de las ramas industriales. Sin embargo, y a pesar de que este índice constituye un elemento primordial en la estimación de las cifras trimestrales del VAB que proporciona la Contabilidad Nacional Trimestral de España, las tasas de variación que muestran ambas estadísticas –IPI y CNTE– se desvían sustancialmente. Así, en 2023, frente al incremento del VAB real del 2,1% proporcionado por la Contabilidad Trimestral, el IPI mostró una caída del 0,9%. En los diez primeros meses de 2024, el IPI registró un débil aumento de la actividad (0,9%), que contrasta con el robusto 3,9% que ofrece la CNTE.

Estas discrepancias no son nuevas ni fáciles de explicar (Alcaide, 1992; De Miguel, 2009). Del Moral (2023) aporta algunas posibles explicaciones que tienen que ver con la dispar valoración del VAB y la posible incidencia de subvenciones vinculadas a proyectos estratégicos, con alteraciones en los consumos intermedios (especialmente, los energéticos) y posibles mejoras en la productividad. En cualquier caso, como ha puesto de manifiesto Fernández Cerezo (2023), hay una positiva y elevada correlación entre las tasas intertrimestrales del VAB real que proporcionan ambas estadísticas, lo que avala el uso del IPI para determinar la tendencia de las actividades industriales.

El gráfico 3 muestra la evolución de las 23 ramas en que el IPI desagrega el sector manufacturero de acuerdo con la NACE-Rev.2 a dos dígitos. Siguiendo la clasificación que adopta Eurostat, las ramas de actividad se han agrupado en función de su intensidad tecnológica en cuatro grandes grupos: alta, media alta, media baja y baja intensidad tecnológica. Con objeto de observar la heterogeneidad sectorial en el comportamiento más reciente se presenta la tasa de variación de grupos y ramas entre los diez primeros meses de 2024 y el mismo período en 2023. La inclusión de la variación respecto al año 2019 permite completar el análisis con una perspectiva a más largo plazo.

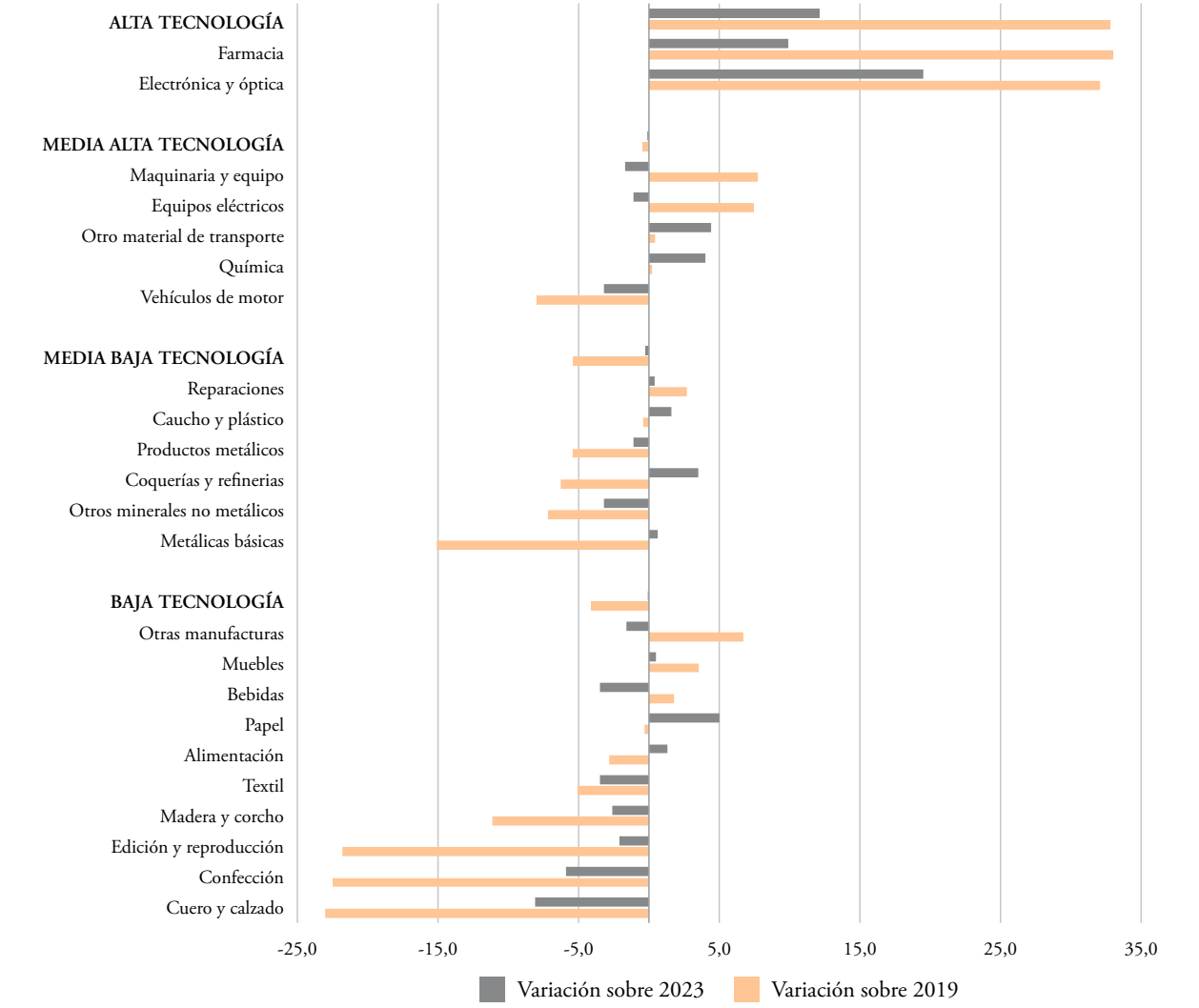
La observación del gráfico permite afirmar que el dinamismo de las manufacturas en 2024 se debe sustancialmente a la expansión de las manufacturas de alta intensidad tecnológica: Electrónica y óptica y Productos farmacéuticos.

La producción manufacturera de la rama *Electrónica y óptica* (que incluye también productos informáticos) en términos reales aumentó casi un 20% en 2024, acelerándose el crecimiento que la actividad viene mostrando en los últimos años y que le ha permitido situarse en un nivel muy por encima del alcanzado en 2019. Su expansión está vinculada muy especialmente a la fabricación de componentes electrónicos y circuitos impresos que prácticamente han duplicado su producción en el último trienio. El dinamismo que anota esta actividad se explica, en gran medida, por la presión de la demanda, alentada por el avance de la digitalización y el desarrollo de la inteligencia artificial; pero

Gráfico 3

Evolución de las ramas manufactureras

Tasa de variación en porcentaje



Fuente: Índice de Producción Industrial (INE).

también se ha visto favorecida por la orientación de la política industrial y, más concretamente, por el *PERTE Chip*, el Proyecto Estratégico para la Recuperación y Transformación Económica centrado en microelectrónica y semiconductores. Aprobado en 2022, está en línea con la *Chip Act* europea que pretende reducir la dependencia productiva en el sector y conseguir que la Unión Europea alcance el 20% de la producción mundial de semiconductores en 2030. En España, la firme voluntad de apoyo al desarrollo de estas producciones vinculadas a las tecnologías de la información y comunicación se evidencia en la cuantía de los fondos asignados a este *PERTE*, 12.250 millones de euros, la mayor entre los doce proyectos en marcha. Todavía es pronto para evaluar sus resultados puesto que los fondos movilizados se extienden hasta 2027; si bien, y aunque es preocupante el bajo grado de ejecución en los dos años transcurridos, ya se han producido anuncios de inversiones relevantes en el sector (6).

La *industria farmacéutica* también ha experimentado un notable crecimiento en 2024 (un 9,9%). Se mantiene la tendencia expansiva de los últimos años que ha

permitido superar su volumen de producción de 2019 y aumentar su presencia en las manufacturas españolas. En gran medida esta favorable evolución es debida al notable crecimiento de sus exportaciones, especialmente en 2021 y 2022 cuando se vieron alentadas por las ventas al exterior de vacunas para la covid-19. En 2023 las ventas al exterior registraron un ligero retroceso que se atribuye en exclusiva a la contención de la pandemia y la disminución en las exportaciones de vacunas. Si se descuentan las exportaciones de vacunas contra el coronavirus, las ventas al exterior de medicamentos continuaron en 2023 su tendencia alcista (Farmaindustria, 2024). Esta evolución es expresión de la elevada competitividad de la industria española en los mercados internacionales que ha llevado a que los productos farmacéuticos se coloquen entre los principales productos de exportación españoles.

Otras industrias manufactureras que han conseguido expandir su producto en 2024 han sido material de transporte, química y papel. En cambio, gran parte de las manufacturas de baja intensidad tecnológica –textil, confección, cuero y calzado, madera y corcho– han sufrido un retroceso de su producción, prolongando una senda descendente que les ha llevado a colocarse por debajo de los niveles de producción prepandémicos. La presión sobre los costes de producción del encarecimiento de materias primas y energía y la intensa competencia en precio en los mercados internacionales restringen sus posibilidades de crecimiento.

Mención especial merece la *fabricación de vehículos de motor*, una actividad estratégica en la economía española que tras su esperanzadora recuperación de 2022 y 2023 vuelve a mostrar tasas negativas en los meses transcurridos en 2024, alejándose aún más de los niveles de producción previos a la pandemia. Y es que las dificultades a que se enfrenta la industria de automoción española, como la europea, no se limitan a las provocadas por el impacto de la pandemia –caída de la demanda, escasez de suministros, encarecimiento de consumos intermedios, problemas logísticos– que, en buena medida, están superadas. Como señala el Informe Draghi, la industria europea del automóvil está experimentando la mayor transformación estructural en más de un siglo (Draghi, 2024). Ha de hacer frente a profundos cambios en la demanda de los consumidores hacia formas de movilidad más respetuosas con el medio ambiente y a favor de *vehículos definidos por software* con mejores prestaciones, condiciones de seguridad, eficiencia energética y conectividad. A la vez ha de afrontar la reconversión productiva que implica la transformación ecológica y digital en que está inmersa la Unión Europea y que implica la transición hacia el vehículo eléctrico.

En este contexto, la industria española se ha desenvuelto bastante bien gracias a la favorable evolución de las exportaciones (Díaz, 2024). Sin embargo, en 2024 se ha producido un descenso de las ventas al exterior derivado, en gran medida, de la debilidad en que se encuentran los mercados europeos –especialmente de Alemania y Francia que son los principales destinos de las exportaciones de automoción españolas–; pero también de una especialización en vehículos con motor de combustión que contrasta con las tendencias del mercado (7).

Las perspectivas para el sector son complejas. A las dificultades ya señaladas se añade la intensa competencia de China, que ya es el principal productor mundial de vehículos eléctricos y ocupa una posición de liderazgo en los mercados internacionales. Su facilidad de acceso a las materias primas, su dominio de las tecnologías propias del sector, el aprovechamiento de las economías de escala que posibilita su tamaño y volumen de producción, junto con los subsidios de distinto tipo recibidos para apoyar su fabricación explican la sobresaliente ventaja competitiva en costes de los vehículos eléctricos chinos (Minondo, 2024). Además, si no hay cambios de última hora, el 1 de enero de 2025 entra en vigor la normativa europea que multará a los fabricantes de vehículos que superen los límites de emisiones establecidos por Bruselas. Si la demanda de vehículos eléctricos en Europa no es lo suficientemente dinámica (bien por la preferencia por vehículos eléctricos chinos, más baratos, o porque la carencia de una infraestructura de carga apropiada actúe como un elemento disuasorio) existe el riesgo de que las empresas reduzcan la producción de vehículos de combustión para evitar tener que pagar cuantiosas multas.

Pero también existen elementos esperanzadores para la automoción española. El primero de ellos es la demostrada capacidad competitiva de la industria;

la disponibilidad de un sólido y eficiente tejido empresarial y una mano de obra muy cualificada. En segundo lugar, la antigüedad del parque automovilístico y su necesidad de renovación para poder cumplir las exigencias medioambientales ofrece alentadoras expectativas de aumento de la demanda. A ello se suma la reducida presencia de vehículos eléctricos en el parque español que puede verse animada por el vigoroso crecimiento de la economía española. Finalmente, hay que considerar el apoyo financiero de la política industrial a través de los fondos europeos *Next Generation EU* instrumentalizados mediante el PERTE del vehículo eléctrico y conectado. Su objetivo es contribuir a crear el ecosistema necesario para el desarrollo de vehículos eléctricos, convirtiendo a España en el *hub* europeo de electromovilidad (Díaz, 2024).

4. Un crecimiento basado en la productividad

Una vez determinado que el dinamismo de la industria manufacturera española en 2024 se ha basado en el favorable comportamiento de las producciones más intensivas en tecnología tiene interés examinar si este incipiente cambio de modelo a favor de las actividades industriales con mayores posibilidades de crecimiento se manifiesta también en una creciente eficiencia productiva.

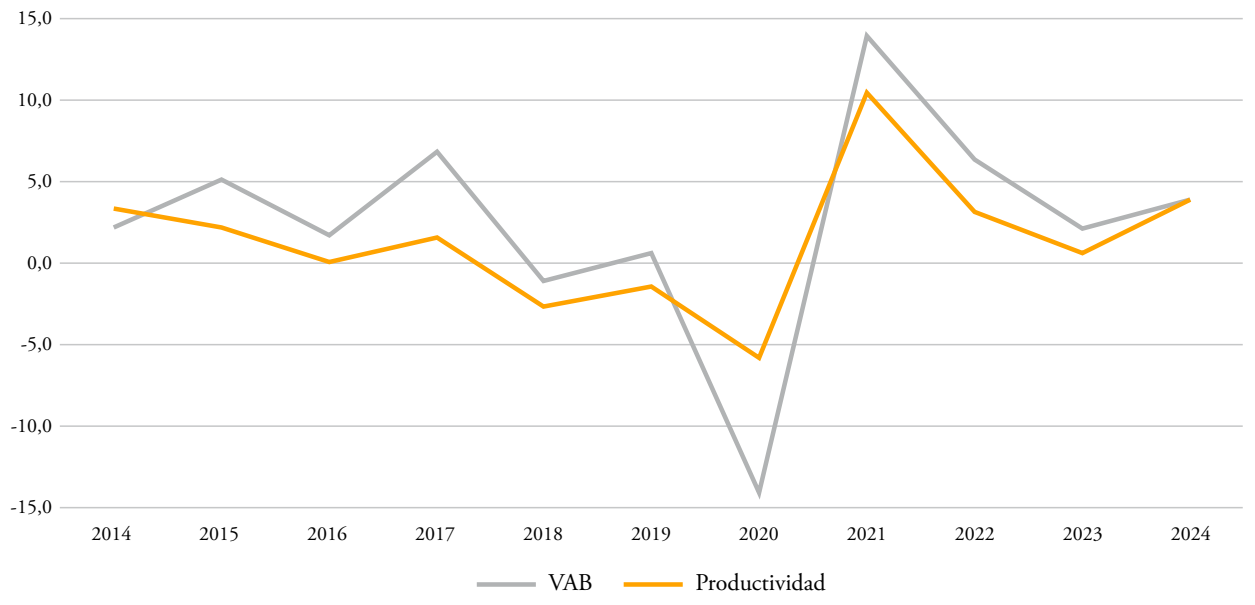
Como es sabido, el crecimiento de la producción se puede lograr mediante una mayor utilización del trabajo que se incorpora a los procesos productivos o a través de mejoras en la eficiencia que incrementen el producto por unidad de trabajo (es decir, la productividad del trabajo). Aunque ambas vías permiten aumentar la producción, un crecimiento económico sólido y prolongado en el tiempo ha de basarse en un ascenso de la productividad del trabajo que posibilite incrementar las rentas y mejorar el bienestar de la población.

El gráfico 4 muestra, para los últimos diez años, las tasas anuales de variación del VAB y la productividad por hora trabajada en las manufacturas. Ambas variables proceden de la información que proporciona la Contabilidad Nacional de España, para el período 2014-2023, y la Contabilidad Nacional Trimestral para la estimación, a partir de los tres primeros trimestres, de la evolución en 2024.

Gráfico 4

VAB y productividad por hora trabajada en las manufacturas, 2014-2024

Tasas anuales de variación en porcentaje



Fuente: Contabilidad Nacional Trimestral de España, INE.

La pandemia de la covid-19 parece marcar un cambio en el comportamiento de la productividad del trabajo de las manufacturas. La recuperación que se inició en 2014 tras la crisis financiera se acompañó de un progresivo debilitamiento de la productividad horaria que llegó incluso a reducirse en los años previos a 2020. Este patrón de comportamiento se transforma en la presente década, cuando se restablecen tasas positivas de crecimiento de la productividad hasta conseguir en 2024 un 3,9% de aumento interanual; la mayor tasa de aumento en el último decenio (con la excepción de 2021, cuya tasa está determinada por la fuerte caída de la actividad en el año anterior).

Los datos constatan la relevancia que adquiere el avance de la productividad horaria en la explicación del crecimiento del producto industrial, especialmente en 2024. En dicho año todo el aumento de la producción se atribuye a la mejora en la eficiencia productiva, dado que las horas trabajadas permanecen prácticamente constantes. De hecho, si en apartados anteriores se destacaba cómo el VAB manufacturero había conseguido superar sus niveles previos a la pandemia en 2021, no ocurre lo mismo con el empleo y las horas trabajadas que todavía se mantienen por debajo (8).

Estas tendencias de la productividad se mantienen si en vez de la productividad horaria se considera la productividad por ocupado: la desaceleración de la productividad por ocupado previa a la pandemia también desaparece a partir de 2020 y, en 2024, el avance en la productividad por trabajador (2,5%) explica dos terceras partes del aumento del VAB manufacturero.

Sin duda, el avance de la productividad manufacturera es una buena noticia que revela la solidez de la recuperación de la industria tras la pandemia, pero ha de ser vista con cautela, puesto que la brecha entre la productividad de las manufacturas españolas y las de las economías europeas más adelantadas es notable y no ha cambiado sustancialmente.

Como puede observarse en el gráfico 5, las manufacturas españolas poseen una eficiencia productiva cercana a la media comunitaria que se ha mantenido a lo largo de los últimos veinte años. Sin embargo, la divergencia en la productividad del trabajo que obtienen las manufacturas en los países que conforman la Unión es muy elevada y cuando se ordenan estos según sus niveles de productividad la posición española es preocupante.

La eficiencia productiva en España es claramente superior a la de Portugal, Grecia y las economías del Este incorporadas en las últimas ampliaciones; pero está muy alejada de la lograda por los países que ocupan las primeras posiciones. Entre estos destaca especialmente la productividad por hora trabajada en Irlanda que sextuplica la media de la Unión y es el resultado de su acusada especialización en manufacturas de alta intensidad tecnológica. Su libre acceso al mercado comunitario y la alta cualificación de sus trabajadores, así como una fiscalidad muy favorable, han convertido a este país en sede europea de grandes multinacionales que operan tanto en las manufacturas –productos farmacéuticos, instrumentos médicos-sanitarios y componentes electrónicos– como en los servicios más intensivos en conocimiento.

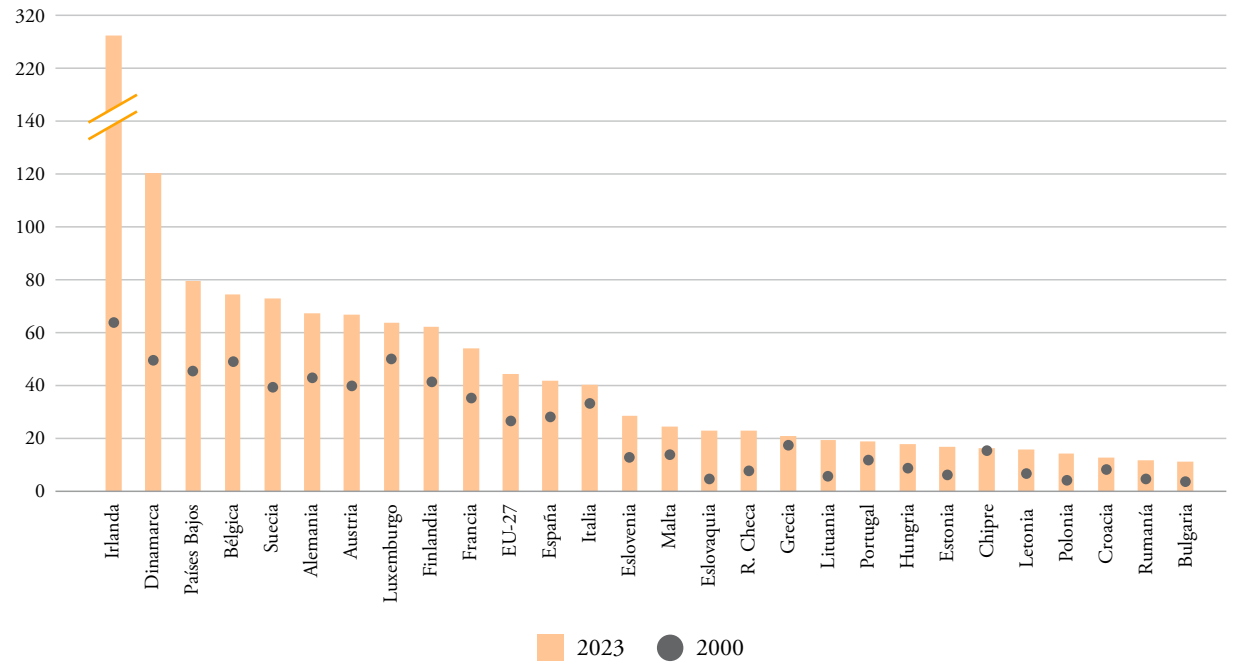
El resto de países que registran los mayores niveles de productividad del trabajo en el seno de la UE-27 –Dinamarca, Países Bajos, Bélgica, Suecia y Alemania– también muestran una presencia de las manufacturas de alta tecnología superior a la media de la Unión. Y es que, aunque no es el único ni el más decisivo, la composición de las manufacturas es un factor determinante de las posibilidades de crecimiento de la productividad del trabajo. En general, una mayor presencia en el patrón productivo de las producciones más intensivas en tecnología se asocia a mayores niveles de productividad (Picazo y Gandoy, 2025). Esto es así porque las producciones con mayor contenido tecnológico requieren para ser competitivas de un continuo esfuerzo innovador, mayor que en el resto de las actividades industriales, que alienta el incremento de la productividad. A ello se suman, los efectos indirectos que generan, muy especialmente a través de requerimientos más exigentes de capital humano que constituyen un impulso adicional a la productividad.

El escaso desarrollo en nuestro país de las industrias más intensivas en tecnología, con una presencia relativa muy por debajo del que alcanza en las economías más productivas y que, además, se ha ido reduciendo progresivamente desde mediados de los años noventa, ha obstaculizado una reactivación firme del sector industrial

Gráfico 5

Productividad por hora trabajada en la UE-27, 2000 y 2023

En miles de euros



Fuente: Elaboración propia a partir de Eurostat.

basada en el crecimiento de la productividad (Gandoy y Álvarez, 2023). Así, el dinamismo que ahora se observa en las industrias españolas más intensivas en tecnología ha de valorarse muy positivamente tanto desde la perspectiva del crecimiento de la actividad como de la mejora en la productividad y competitividad y la reducción en la brecha de productividad con las economías más eficientes de la UE-27.

5. Consideraciones finales

En las páginas anteriores se ha puesto de manifiesto la fortaleza de las manufacturas españolas en 2024. En un contexto de gran incertidumbre, sometido a graves *shocks* de oferta y demanda, dichas producciones han mostrado una notable resiliencia siendo capaces de conseguir tasas de crecimiento que superan tanto las del producto nacional como las obtenidas por el sector en las principales economías de la UE-27. Además, es un crecimiento robusto, en el sentido de que se apoya en aumentos de la productividad del trabajo y ha permitido la expansión del empleo en el sector.

Con todo, lo más llamativo es que las ramas que muestran un crecimiento más vigoroso son las más intensivas en tecnología; las que en las últimas décadas han mostrado una progresiva pérdida de presencia en el patrón industrial. Su insuficiente desarrollo, debido en gran medida a un escaso esfuerzo investigador e innovador, es una de las grandes debilidades de la estructura productiva española. Habrá que esperar para confirmar si su dinamismo actual se mantiene, especialmente en lo que se refiere a las industrias vinculadas a las TIC, porque la solidez competitiva de la industria farmacéutica española ya ha quedado acreditada por su éxito exportador.

Los favorables resultados de 2024, sin embargo, deben tomarse con cautela porque el entorno económico sigue siendo muy incierto y sobre él pesan serias amenazas para el avance de las manufacturas españolas: la debilidad de los mercados de exportación europeos (en especial, el alemán), las amenazas proteccionistas de

la administración Trump, la competencia china, especialmente virulenta en algunos mercados relevantes para las exportaciones nacionales (v.g., automoción) o la evolución de los conflictos armados en Ucrania y Oriente Medio.

Además, sigue pendiente el reto de reducir la brecha en productividad con las economías más avanzadas. Los fondos procedentes de la UE-27 para la reconstrucción europea (*Next Generation*), canalizados a través de los PERTE, constituyen una oportunidad única para avanzar en la modernización tecnológica, la mejora de la productividad y la diversificación del tejido productivo. Sus resultados ya empiezan a vislumbrarse en algunos sectores, como automoción, captando inversiones y facilitando la transición al vehículo eléctrico. No obstante, en términos generales, su grado de ejecución es bajo y su implementación se enfrenta a serias dificultades (García Tabuenca y cols., 2024). Para aprovechar su impulso sobre la productividad y la competitividad de la industria, es imprescindible acelerar su ejecución antes de la finalización del programa en 2026.

La reindustrialización y la mejora de la productividad y competitividad industrial son también objetivos de la recientemente aprobada *Ley de Industria y Autonomía Estratégica*, que expresa el compromiso de la Administración con la transformación del patrón productivo español. En línea con la nueva política industrial europea y el informe Draghi, la nueva ley persigue asegurar la autonomía estratégica, es decir, la capacidad productiva nacional de productos críticos y estratégicos. Para ello, la atracción de inversiones industriales y el impulso a la innovación se constituyen como elementos claves, imprescindibles para el éxito en la transición verde y digital. Confiemos en que esta creciente atención a la industria –en la UE y en España– tenga los resultados esperados y el repunte en 2024 sea el inicio de una senda de sólido crecimiento de las manufacturas españolas.

NOTAS

(1) La información que se presenta en este trabajo, tanto la suministrada por el INE como por Eurostat, está corregida de efectos estacionales y de calendario.

(2) Esta extraordinaria expansión está vinculada al éxito comercial de los medicamentos para el tratamiento de la diabetes y la obesidad desarrollados por la farmacéutica danesa Novo Nordisk que, en 2024, se ha posicionado como la principal empresa europea según su cotización bursátil. Se estima que, por sí sola, esta firma será la responsable de la mitad del crecimiento del PIB danés en 2024 (*El Economista*, 2024).

(3) Aunque el retroceso ha sido generalizado entre las ramas manufactureras, no puede dejar de destacarse la fragilidad de la industria de automoción, uno de los grandes pilares de la industria germana. El anuncio en octubre del cierre de tres plantas alemanas de Volkswagen y la reducción de la producción en otras dos plantas es una clara expresión de las dificultades que atraviesa la industria de automoción europea y la complicada transición hacia el coche eléctrico.

(4) Según indica el Banco de España, la zona afectada por la DANA tiene una importancia significativa para la industria nacional. Allí se localizaban el 2,7% de las empresas, el 3,6% del empleo y el 3,8% de los establecimientos industriales españoles (Banco de España, 2024b).

(5) En 2023, el peso de las manufacturas en el conjunto de la UE-27 fue del 16,3% y en Alemania del 20%.

(6) En el primer año de vigor del PERTE la multinacional Cisco anunció la puesta en marcha de una planta de diseño de chips en Barcelona y *Broadcom* una inversión de 1.000 millones de dólares en una planta de ensamblaje. Asimismo, al amparo del PERTE, el Centro Interuniversitario de Microelectrónica (IMEC), instituto belga público-privado de referencia en nanoelectrónica y tecnologías digitales, establecerá en Málaga su segunda sede europea dedicada a la innovación en semiconductores. También se prevé una inversión de 400 millones de euros, en parte financiada por el PERTE, para la creación de un laboratorio destinado a supercomputación fruto de la colaboración de *Barcelona Supercomputing Center* (BSC) e Intel.

(7) Según ANFAC, la fabricación de vehículos eléctricos solo supone un 10% de la producción total; sin embargo, España ocupa una posición relativamente destacada en el comercio de vehículos eléctricos. Las exportaciones españolas de coches eléctricos se inician en 2015 y, desde entonces, han crecido a un ritmo sensiblemente superior al resto de turismos hasta suponer el 25% del total de exportaciones de turismos en 2023 (Minondo, 2024).

(8) En cambio, los ocupados y las horas totales trabajadas en el conjunto de la economía ya habían recuperado en 2023 los niveles prepandémicos.

BIBLIOGRAFÍA

Alcaide Inchausti, J. (1992), «Evolución de los sectores industrial y de servicios entre 1970 y 1990», *Papeles de Economía Española*, 21-56.

Alcobé, E.; Martín, Z. y Montoriol, J. (2024), «Impacto económico de las inundaciones en la provincia de Valencia», *CaixaBank Research*, 25-27. Obtenido de https://www.caixabankresearch.com/sites/default/files/content/file/2024/12/03/34411/im12_24_07_ee_focus_6_es.pdf.

Álvarez López, E. y Gandoy, R. (2023), «La necesaria reactivación de la industria: una tarea urgente y cargada de retos», en «España 2022: Un balance», *Economistas*, núm. 181, 211-219.

Banco de España (2024a), «Proyecciones macroeconómicas e informe trimestral de la economía española», *Boletín económico* 2024/3T.

Banco de España (2024b), *Evaluación de los efectos de la DANA en el sistema financiero y la economía. La visión desde un banco central*. Obtenido de bde.es: https://www.bde.es/f/webbe/GAP/Secciones/SalaPrensa/IntervencionesPublicas/Gobernador/Arc/IIPP-2024-11-20-escriva-es-or.pdf.

De Miguel, C. (2009), «Ciclo industrial en España: ¿Hemos tocado fondo?», *Economía Industrial*, núm. 372, 211-220.

Díaz, S. (2024), *El sector de automoción en España: el reto de mantener la competitividad en el nuevo ecosistema global*, Observatorio Sectorial. La Caixa.

Draghi, M. (2024), *The Future of European Competitiveness: A Competitiveness Strategy for Europe*, European Commission, Bruselas.

El Economista (2024, 3 de septiembre), «Novo Nordisk será responsable de la mitad del crecimiento del PIB en Dinamarca en 2024», https://www.eleconomista.es/salud/noticias/12970974/09/24/los-farmacos-para-adelgazar-de-novo-nordisk-seran-culpables-de-la-mitad-del-pib-de-dinamarca.html.

Farmaindustria (2024), *La industria farmacéutica y su contexto en España, 2024*.

Fernández Cerezo, A. (2023), «Un procedimiento para la predicción a corto plazo del PIB por el lado de la oferta», *Boletín Económico-Banco de España* 2023/T1, 18., 1-12.

Gandoy, R. y Álvarez, M. E. (2023), «Sector industrial», en J. L. García Delgado y R. Myro (dir.), *Lecciones de Economía Española* (17ª edición) (págs. 199-216). Cívitas.

García Tabuenca, A.; Gálvez del Castillo M. y Díez Gangas, J. C. (2024), *Reindustrialización y PERTE en España*. Libros de La Catarata.

Minondo, A. (2024), «El desempeño exportador de España: claves de un éxito», *Estudios sobre Economía Española,* 2024/32. FEDEA.

Moral, M. (2023), «La recuperación del sector material de transporte salva las manufacturas» en «España 2023: Un balance», *Economistas,* núm. 185, 230-238.

Myro, R., y Gandoy, R. (2023), «La apuesta europea por la política industrial», *Información Comercial Española,* núm. 930, 97-120.

Picazo, A. J. y Gandoy, R. (2025), «Estructuras productivas europeas», en A. Garrido y E. Sanromá (Coord.), *Las economías europeas en el siglo XXI*. McGraw Hill.

Schnabel, I. (2024), Escaping stagnation: towards a stronger euro area. Speech at a lecture in memory of Walter Eucken (Freiburg, 2 October 2024). ECB. https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2024/html/ecb.sp241002_2~4fbb6ea450.en.html.

La Unión Europea y el comercio de servicios (*)

Carmen Díaz Mora
Universidad de Castilla-La Mancha

Silviano Esteve Pérez
Universitat de València. INTECO Unidad de Investigación Conjunta UJI-UV

Salvador Gil Pareja
Universitat de València. INTECO Unidad de Investigación Conjunta UJI-UV

RESUMEN

Este trabajo resalta el papel cada vez más destacado de los servicios en el comercio mundial, con un predominio de los servicios intermedios y los prestados digitalmente. La UE se posiciona como líder en exportación e importación de servicios, tanto en términos agregados como en siete de las doce categorías de servicios. España contribuye a este liderazgo, ocupando el décimo puesto a nivel global y el quinto dentro de la UE como exportador de servicios. Además, se evalúa el impacto de la UE en el comercio de servicios, revelando que ha estimulado significativamente el comercio intracomunitario y también con terceros países. Este impacto ha sido casi cuatro veces mayor para España que para el resto de los Estados miembros, observándose este diferencial positivo tanto en los servicios digitales como en los no digitales. Los resultados del análisis permiten afirmar que, en un contexto donde los obstáculos al comercio de servicios siguen siendo elevados, existe un amplio margen para estimular los intercambios internacionales de servicios mediante medidas de liberalización comercial.

PALABRAS CLAVE

Comercio de servicios, Servicios digitales, Unión Europa, España.

ABSTRACT

This study highlights the increasingly prominent role of services in global trade, with a predominance of intermediate and digitally delivered services. The EU positions itself as a leader in the export and import of services, both in aggregate terms and in seven of the twelve service categories. Spain contributes to this leadership, ranking tenth globally and fifth within the EU as a service exporter. Furthermore, the study evaluates the impact of the EU on service trade, revealing that it has significantly stimulated both intra-EU trade and trade with third countries. This impact has been nearly four times greater for Spain than for the rest of the member states, with this positive differential observed in both digital and non-digital services. The analysis concludes that, in a context where barriers to service trade remain high, there is considerable scope to further stimulate cross-border service exchanges through trade liberalization measures.

KEY WORDS

Trade in services, Digital services, EU, Spain.

1. Introducción

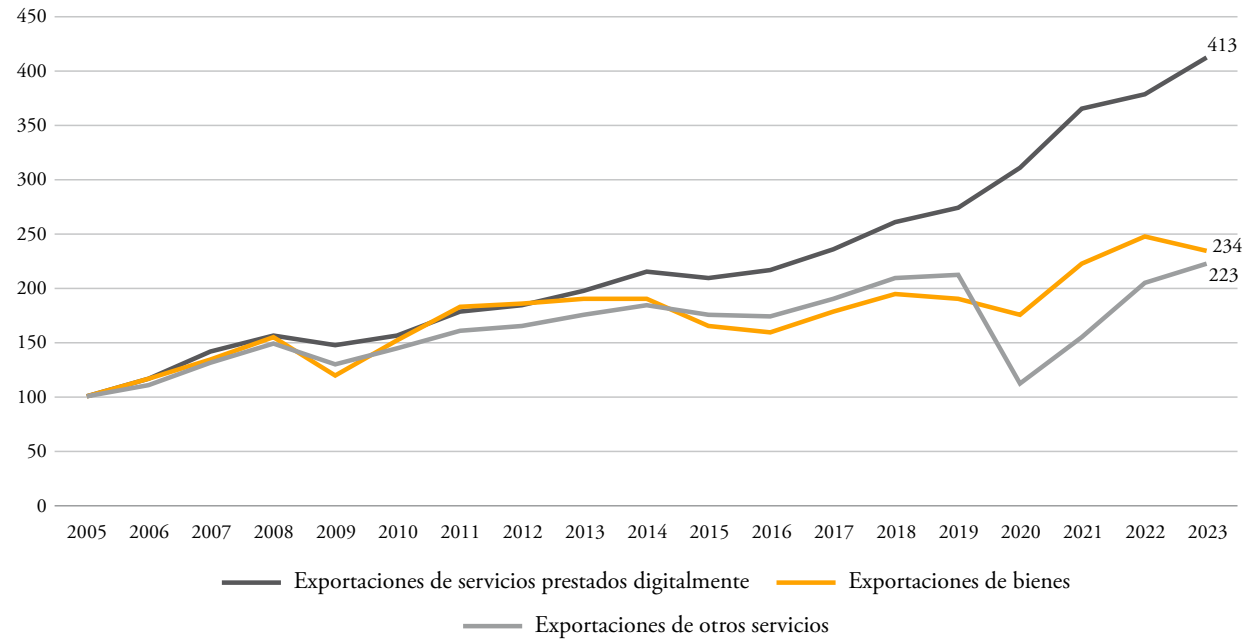
En las últimas décadas, se han producido cambios estructurales en la economía mundial que han aumentado sustancialmente la importancia de los servicios. Las actividades de servicios se han convertido en la fuerza impulsora que está configurando el panorama económico internacional. Actualmente los servicios representan algo más de las dos terceras partes del PIB mundial, emplean a la mitad de los trabajadores en el mundo y son la fuente principal de creación de empleo, especialmente, entre las mujeres y los jóvenes. Asimismo, los servicios estimulan el crecimiento por su función como insumos en las distintas fases de los procesos de producción de bienes y otros servicios y desempeñan un papel central en las redes de producción transfronterizas. Además, los servicios son fundamentales en la competitividad de las exportaciones de las empresas en

(*) Este trabajo es parte del Proyecto PID2021-122133NB-I00 financiado por MCIN/AEI/10.13039/501100011033/FEDER, UE. También forma parte del proyecto 2023-GRIN-34135, cofinanciado por la Universidad de Castilla-La Mancha y el Fondo Europeo de Desarrollo Regional FEDER y del Proyecto CIPROM/2022/50 (Prometeo).

Gráfico 1

Evolución de las exportaciones mundiales, 2005-2023

(2005 = 100)



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la OMC. Servicios prestados digitalmente incluyen *Servicios de seguros y pensiones, Servicios financieros, Cargos por el uso de la propiedad intelectual, Telecomunicaciones, informática y servicios de información y Otros servicios a empresas*.

todos los sectores y constituyen el componente más dinámico del comercio mundial. En concreto, desde 2005 las exportaciones mundiales de servicios comerciales se han multiplicado por 2,7 mientras que las de las mercancías se han multiplicado por 2,2. El mayor dinamismo de las exportaciones mundiales de servicios viene explicado por la evolución registrada por los servicios prestados digitalmente que se han multiplicado por 4,1 entre 2005 y 2023, pasando a representar algo más del 54% de las exportaciones mundiales de servicios (gráfico 1). La digitalización y la capacidad de prestar servicios a distancia han ido eliminando los obstáculos al comercio al que se enfrentan algunas economías como consecuencia de su tamaño limitado y de sus difíciles condiciones geográficas, a la vez que han contribuido a diversificar la cesta de exportación de muchas economías en desarrollo.

Centrando la atención en la Unión Europea (UE), los servicios son la actividad económica más importante tanto en términos de producción como de empleo. En concreto, en 2023, la participación de los servicios en el valor añadido del conjunto de la Unión se situó en el 71,9%. Entre los Estados miembros destacan Luxemburgo, cuya tasa se aproximó al 90%, como consecuencia de la gran importancia de los servicios financieros en este país, y Malta y Chipre, economías muy orientadas al turismo en las que dicha participación superó el 80%. El porcentaje correspondiente a España (72,1%) se sitúa ligeramente por encima de la media comunitaria. En términos de empleo, el peso de los servicios se situó en el 73,8% en el conjunto de la Unión. Por países, Rumanía registró la menor participación del empleo sectorial (49,4%) y Malta y los Países Bajos las participaciones más altas (83,6 y 83,5%, respectivamente). En este caso, España presenta un porcentaje de participación casi cinco puntos porcentuales superior a la media comunitaria (78,6%), posiblemente relacionado con nuestra mayor especialización relativa en servicios intensivos en el factor trabajo, como el turismo. Por su parte, los datos del comercio exterior muestran que la UE como bloque comercial lidera el comercio

mundial de servicios representando aproximadamente la cuarta parte del total (excluyendo los flujos intra-UE). Cuando se incluye el comercio intra-UE, España se sitúa en la décima posición en el ranking de principales países exportadores de servicios y en la vigésima posición en el de principales importadores, según datos de la Organización Mundial del Comercio.

En este trabajo, tras ofrecer una panorámica del comercio de servicios en la UE, se pretende estimar el impacto de la UE en el comercio de servicios, prestando una atención especial a los resultados para España. La Unión Europea constituye el proyecto de integración supranacional más ambicioso que existe. Por este motivo, resulta sorprendente que transcurridos ya algo más de treinta años desde la entrada en vigor del Mercado Único Europeo el 1 de enero de 1993, uno de los principales logros de la integración europea, no existan estudios centrados en evaluar su impacto en el comercio de servicios, lo que en parte se explica por la ausencia, hasta muy recientemente, de bases de datos sobre intercambios de servicios para un elevado número de países. La importancia económica y política de la UE, el peso del sector servicios en su economía y el liderazgo mundial de la UE en el comercio de servicios, justifican la oportunidad de escribir este artículo en el que tratamos de responder a una serie de preguntas cuya respuesta es de gran interés tanto para los académicos como para los responsables políticos: *1)* ¿El mercado único de los servicios ha estimulado el comercio intracomunitario? *2)* ¿Ha favorecido el comercio con terceros países o ha supuesto una desviación de comercio? *3)* ¿Existen diferencias por grupos de países? *4)* ¿Cuál ha sido el impacto para el caso de la economía española? Y, por último, *5)* ¿Ha sido similar el impacto del mercado único para los servicios digitales y no digitales? Responder a estas preguntas es importante tanto para la evaluación *ex post* del éxito de la integración comercial de la UE, como también para la evaluación ex ante de las posibles implicaciones de nuevas ampliaciones de la UE.

La estructura del artículo es la siguiente. En el apartado segundo se ofrece una breve visión panorámica del comercio de servicios en la UE. En el apartado tercero se describe la metodología y las fuentes estadísticas utilizadas para cuantificar el impacto de la UE en el comercio de servicios y se presentan y discuten los resultados empíricos de las estimaciones realizadas. Por último, en el apartado cuarto se sintetizan las conclusiones del artículo.

2. El comercio exterior de servicios en la Unión Europea

Como se ha indicado anteriormente, la UE lidera el comercio mundial de servicios. Según los últimos datos disponibles de Eurostat, la UE como bloque comercial fue el principal exportador e importador de servicios con una participación sobre el total mundial del 25,2% en las exportaciones y del 23,4% en las importaciones (cuadro 1). A efectos comparativos, la participación de Estados Unidos fue del 16,7% en las exportaciones y del 13,7% en las importaciones, y en el caso de China fue del 6,5% para las exportaciones y del 8,8% para las importaciones.

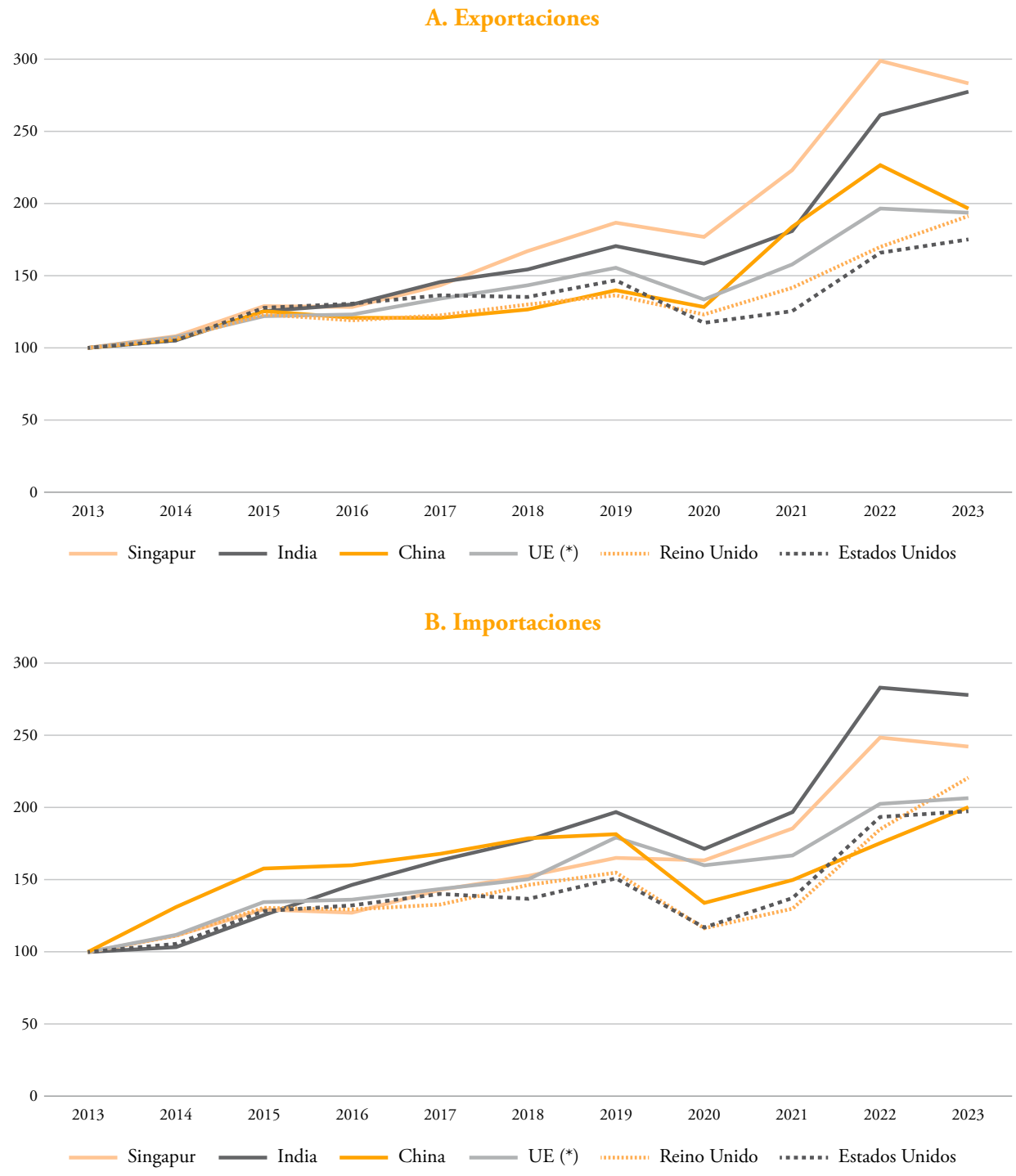
Una forma alternativa de analizar las cifras del comercio de servicios es a través de la participación del comercio de servicios sobre el valor total del comercio de bienes y servicios. En la UE, dicha participación ha crecido notablemente en la última década, pasando del 27,7% en 2013 al 34,1% en 2023, lo que refleja que el comercio de servicios ha ido ganando importancia para la economía de la Unión. En 2023, la participación de la UE se situó más de diez puntos porcentuales por encima de la correspondiente al conjunto del mundo. Por otra parte, cuando se distingue en función del sentido del flujo comercial los porcentajes de la UE son muy parecidos en exportaciones (34,3%) e importaciones (33,9%), a diferencia de lo que ocurre en Estados Unidos, donde la participación del comercio de servicios en el comercio total es muy superior en las exportaciones (33,4%) que en las importaciones (19,4%). Cabe señalar que, como demuestran las teorías del comercio internacional, las ganancias del comercio se derivan tanto de las exportaciones como de las importaciones.

El gráfico 2 muestra la evolución del comercio de servicios en la UE y los cinco países con mayor comercio de servicios (Estados Unidos, Reino Unido, China, Singapur y la India) durante el período 2013-2023. El valor de las exportaciones de servicios de la UE aumentó todos los años hasta la irrupción de la pandemia con un incremento global del 94% a lo largo del período

Gráfico 2

Evolución del comercio internacional en servicios, 2013-2023

(2013 = 100)



Nota: El gráfico muestra la evolución del comercio internacional de servicios para la UE y los cinco países con un mayor valor combinado de las exportaciones e importaciones de servicios en 2023.

(*) Comercio Extra-EU. 2023: provisional.

Fuente: Eurostat.

Cuadro 1
Comercio internacional en servicios, principales exportadores en 2023

	Exportaciones		Importaciones		Cuota mundial, 2022	
	2013	2023	2013	2023	Exportación	Importación
Mundo (*)	3.027,8	5.403,8	2.927,5	4.937,2	100,0	100,0
UE (**)	692,1	1.340,4	570,3	1.176,5	25,2	23,4
Estados Unidos	541,7	949,4	350,7	691,9	16,7	13,7
Reino Unido	282,3	540,3	165,0	364,3	8,9	6,2
India	112,3	312,2	59,3	165,0	5,4	3,4
China	155,9	307,1	248,9	499,3	6,5	8,8
Singapur	106,9	303,4	112,7	273,3	5,9	5,7
Japón	101,9	191,4	128,7	211,0	3,0	4,1
Canadá	70,5	134,8	248,9	499,3	2,3	8,8
Corea del Sur	77,8	115,1	82,6	138,9	2,3	2,7
Turquía	49,7	94,0	19,6	45,4	1,6	0,8

(*) Excluye el comercio intra-UE. Datos de 2022.
(**) Comercio extra-UE. Los países aparecen ordenados por el valor de las exportaciones en 2023.
Fuente: Eurostat.

considerado. Por su parte, las importaciones de servicios de la UE, también crecieron año a año hasta la llegada de la pandemia y, en este caso, el incremento acumulado ha sido algo mayor (106%). Como se puede observar, Singapur y la India presentan las tasas de crecimiento de las exportaciones e importaciones de servicios más elevadas en el grupo de países considerado. Además, como muestra el gráfico 1, el mayor dinamismo de las exportaciones mundiales de servicios se debe a la evolución de los servicios digitales que han cuadruplicado su valor entre 2005 y 2023 y representan más de la mitad de las exportaciones mundiales de servicios.

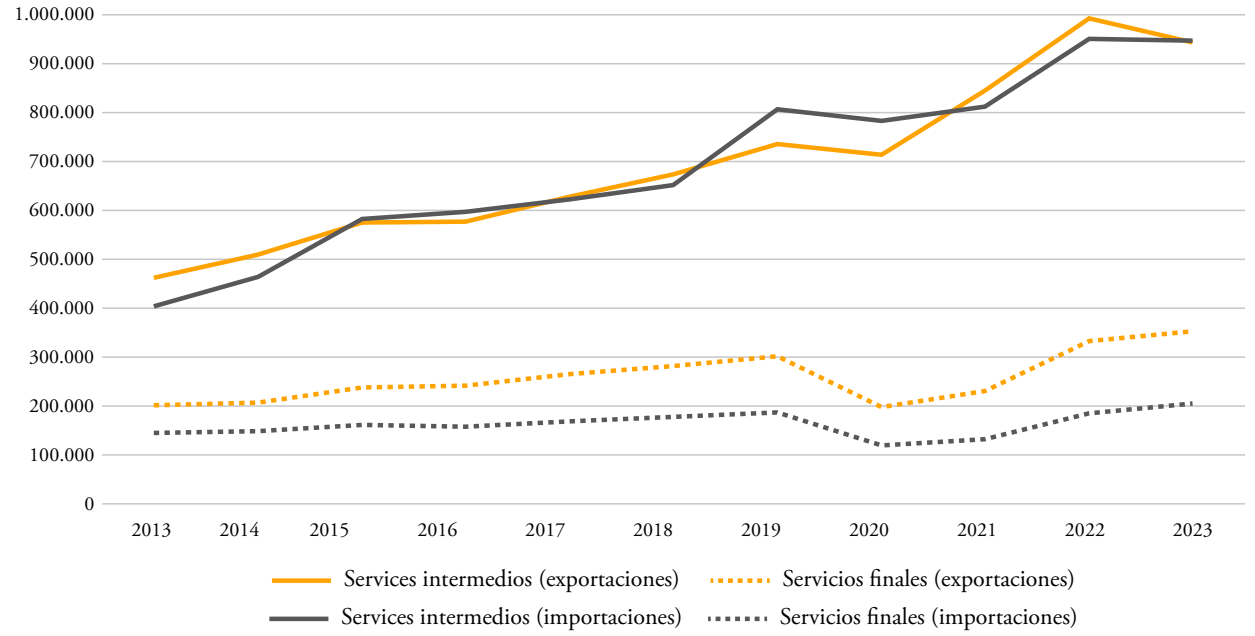
El gráfico 3 muestra la evolución del comercio de servicios de la UE distinguiendo entre servicios finales y servicios intermedios. Como se puede observar, entre 2013 y 2023 las exportaciones y las importaciones de servicios intermedios han mostrado un comportamiento más dinámico, de forma que en 2023 los servicios intermedios representan una parte muy importante del comercio de servicios (73% en las exportaciones y 82% en las importaciones). Estos datos ponen de manifiesto que los servicios se han convertido en insumos importantes en todas las fases del proceso de producción de bienes y otros servicios y muestran el papel central que desempeñan los servicios en las redes de producción transfronterizas (Miroudot y Cadestin, 2017; Gandoy y cols., 2018).

El análisis de la información por categorías de servicios ofrecida en el cuadro 2 muestra que la UE lidera exportaciones de servicios en más de la mitad de las categorías mostradas en el cuadro (7 de 12) y lo mismo ocurre para el caso de las importaciones. Cabe señalar que, aunque el tamaño de los mercados de los diferentes servicios varía considerablemente, la UE es líder mundial en las categorías que representan un mayor peso en el comercio de servicios tanto en las exportaciones como en las importaciones. Por un lado, las tres categorías principales en las exportaciones de servicios de la UE en 2023 fueron *Otros servicios a empresas* (23,4% del total de exportaciones de servicios), agregado que incluye, entre otros, los servicios jurídicos, la consultoría,

Gráfico 3

Evolución del comercio de servicios intermedios y finales de la UE. Socios extra-UE, 2013-2023

En millones de euros



Fuente: Eurostat.

Cuadro 2

Principales exportadores e importadores mundiales de servicios, 2023

	Líder en exportaciones		Líder en importaciones	
Servicios	**UE**	**1.340,4**	**UE**	**1.176,5**
Servicios de fabricación	UE	37,7	UE	23,3
Servicios de reparación y mantenimiento	UE	28,6	UE	19,5
Servicios de transportes	UE	237,3	UE	212,3
Servicios de viaje	UE	177,2	China	181,7
Servicios de construcción	China	14,6	China	7,2
Servicios de seguros y pensiones	UE	35,8	EE.UU.	59,7
Servicios financieros	EE.UU.	162,3	UE	78,9
Cargos por el uso de la propiedad intelectual	EE.UU.	124,3	UE	201,4
Telecomunicaciones, informática y servicios de información	UE	275,2	UE	105,3
Otros servicios a empresas	UE	314,2	UE	365,1
Servicios personales, culturales y recreativos	EE.UU.	28,4	EE.UU.	30,5
Servicios y bienes gubernamentales	EE.UU.	30,3	EE.UU.	23,6

Fuente: Eurostat.

la contabilidad, la publicidad, la arquitectura o la ingeniería, *Telecomunicaciones, informática y servicios de información* (20,5%) y *Transporte* (17,7%). Por otro lado, las tres primeras posiciones en las importaciones correspondieron, por este orden, a *Otros servicios a empresas* (31%), *Transporte* (18%) y *Cargos por el uso de la propiedad intelectual* (17,1%).

Además, cabe resaltar que, dada la creciente importancia y dinamismo del comercio de servicios prestados digitalmente, la UE es la principal exportadora en tres de las cinco categorías consideradas como servicios digitales (*Servicios de seguros y pensiones, Servicios financieros, Cargos por el uso de la propiedad intelectual, Telecomunicaciones, informática y servicios de información y Otros servicios a empresas*).

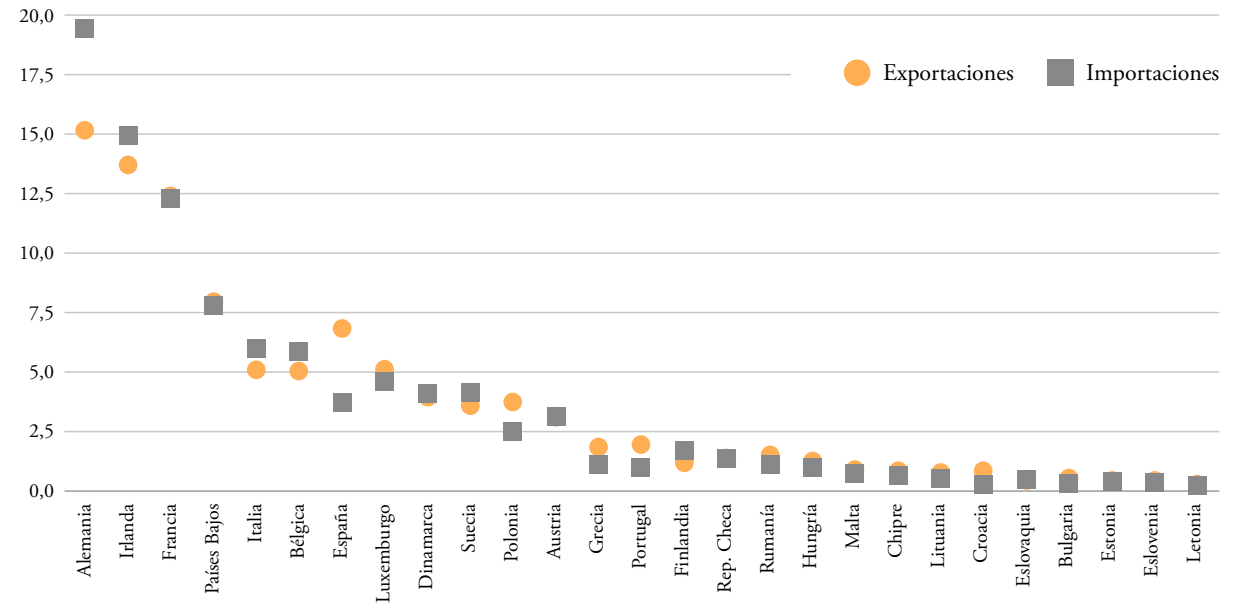
Respecto al saldo comercial, en 2023, la UE registró un superávit comercial en el conjunto de los servicios y en 10 de las 12 categorías que aparecen en el cuadro 2. Los superávits mayores se registraron en *Telecomunicaciones, informática y servicios de información*, seguidos a mucha distancia por los servicios de *Viaje y Transporte*. Las dos categorías con déficit son *Cargos por el uso de la propiedad intelectual* y *Otros servicios a empresas*.

A continuación se analiza el comercio de los Estados miembros de la UE, considerando por tanto el comercio intra y extracomunitario (gráfico 4). Alemania es el principal exportador e importador de servicios (15,1 y 19,4% del total, respectivamente) seguido de Irlanda (13,7 y 14,9%) y Francia (12,4 y 12,3%). España ocupa la quinta posición en las exportaciones (con un 6,8% del total) y la décima en las importaciones (3,7%). En el período 2013-2023 el mayor ritmo de crecimiento en el comercio de servicios ha correspondido a las economías de Irlanda, Lituania, Rumanía y Chipre, con tasas de crecimiento medias anuales superiores al 10% en ambos sentidos, mientras que las menores tasas se registraron en los Países Bajos, Italia, Eslovaquia y Finlandia (entre el 4 y el 6%). España se sitúa en una posición intermedia con tasas de crecimiento similares a la media del conjunto de la UE.

Gráfico 4

Participación de los Estados miembros en el comercio de servicios de la UE, 2023

Porcentajes sobre el total de la UE



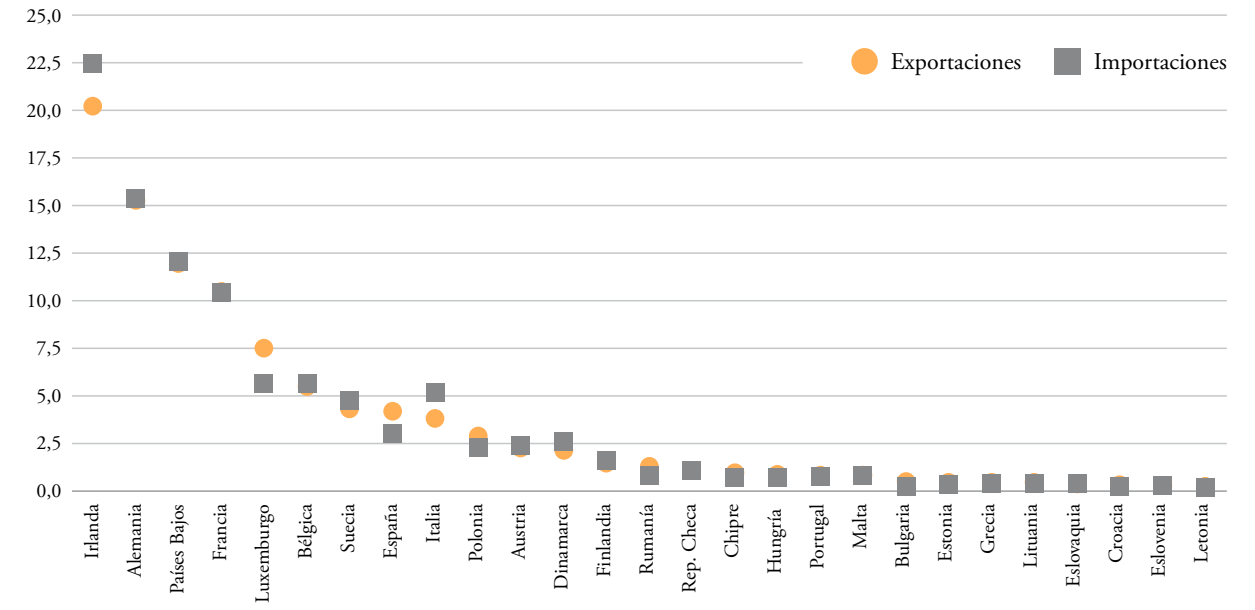
Nota: Países ordenados por el valor total de las exportaciones e importaciones extra-UE.

Fuente: Eurostat.

Gráfico 5

Participación de los Estados miembros en el comercio de servicios digitales de la UE, 2023

Porcentajes sobre el total de la UE



Fuente: Eurostat.

En el gráfico 5 se puede apreciar que Irlanda, Alemania, los Países Bajos y Francia lideran, por este orden, el comercio en servicios digitales dentro de la UE, representando aproximadamente el 60% del comercio total de estos servicios. En concreto, Irlanda supone el 20,2% (22,5%) de las exportaciones (importaciones) de servicios digitales de la UE, Alemania el 15,3% (15,4%), los Países Bajos el 11,9% (12,0%) y Francia el 10,5% (10,4%). España ocupa el octavo lugar en las exportaciones y el noveno en las importaciones, con una participación del 4,1% y del 3,0%, respectivamente; esto es, una participación inferior que en la del comercio de servicios totales (digitales y no digitales).

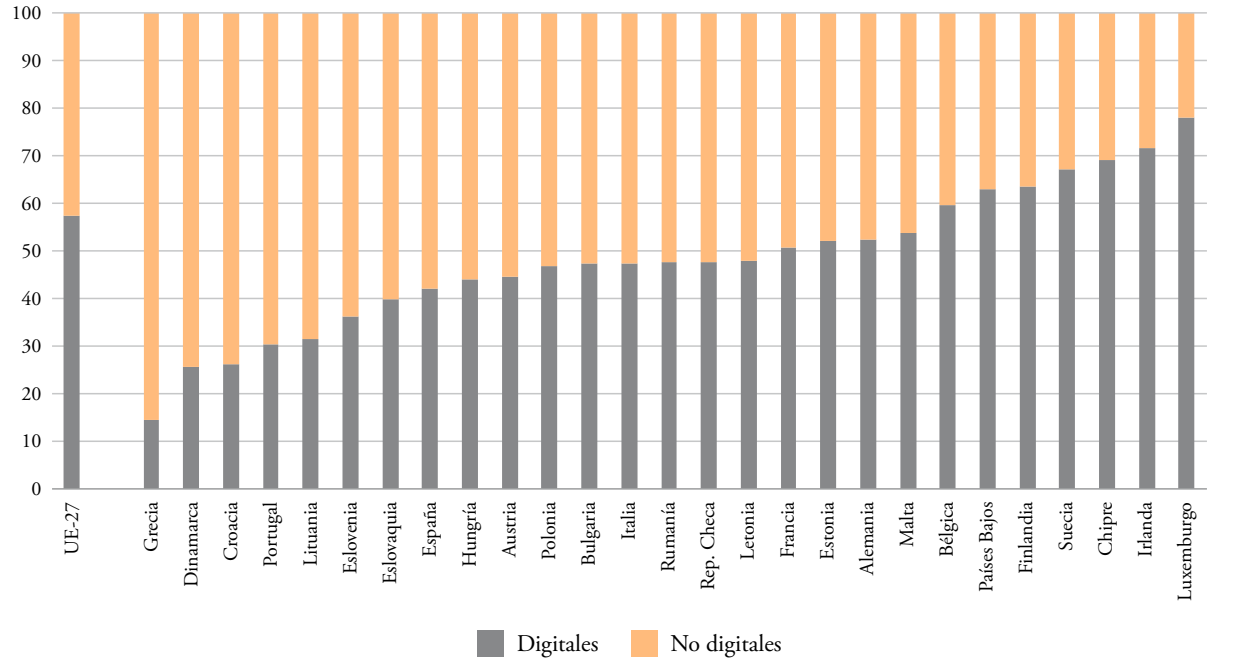
El gráfico 6 muestra el desglose del comercio (exportaciones más importaciones) entre servicios digitales y no digitales para el agregado de la UE y cada uno de sus Estados miembros. Para el conjunto de la UE, los servicios digitales representan el 57% del comercio total de servicios. Entre los Estados miembros, destacan Luxemburgo, Irlanda, Chipre y Suecia donde el peso de estos servicios supera las dos terceras partes de su comercio total de servicios. En el extremo opuesto, la participación de los servicios digitales no alcanza la tercera parte del total en Grecia, Dinamarca, Croacia, Portugal y Lituania. En la economía española, el peso de los servicios digitales (42%) es inferior a la media de la UE, lo cual puede estar relacionado con la especialización productiva en los servicios turísticos de España.

Por último, el gráfico 7 muestra la participación de los servicios intermedios en el comercio total de servicios por países de la UE. En cuanto a las exportaciones, los mayores porcentajes corresponden a Dinamarca (89%) y los Países Bajos (86%), seguidos de cerca por Finlandia y Alemania, y los menores a Croacia (30%), Portugal (36%) y España (48%). Por lo que se refiere a las importaciones, lideran el ranking Irlanda y Malta, donde más del 90% de los servicios importados son servicios intermedios. En el extremo opuesto, un porcentaje inferior al 50% solo se da en Croacia (46%). España ocupa la quinta posición entre los países con una menor participación de los servicios intermedios, con un 65%.

Gráfico 6

Comercio de servicios digitales y no digitales por países de la UE, 2022

Datos en porcentajes



Fuente: Eurostat.

3. El impacto de la Unión Europea en el comercio de servicios

En esta sección se analiza el efecto del mercado único en el comercio de servicios de la UE en su conjunto y para el caso de la economía española. La sección se estructura en dos partes. En la primera, se ofrece una descripción de la metodología y las bases de datos utilizadas en la estimación del impacto de la UE en el comercio de servicios. En la segunda parte, se presentan y se discuten los resultados obtenidos del análisis empírico realizado.

3.1. *Metodología y datos*

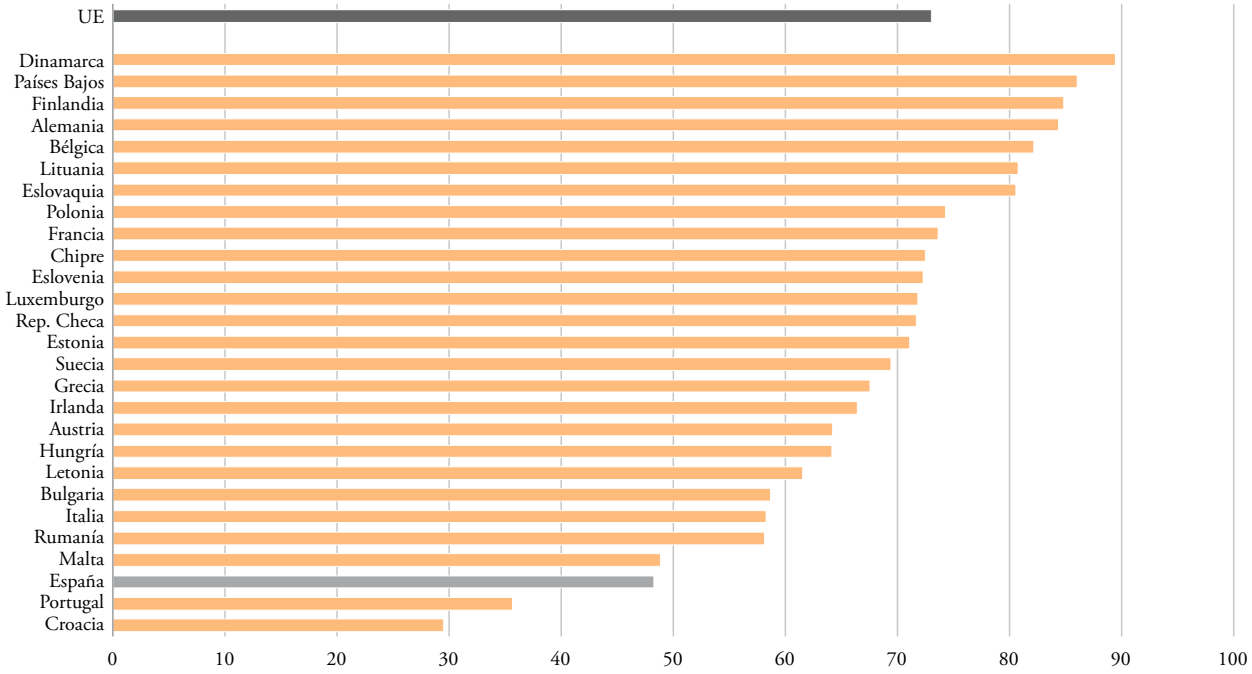
En este apartado se describe, en primer lugar, la metodología utilizada en la estimación del impacto de la Unión Europea sobre el comercio de servicios. Como punto de partida y motivación de la metodología considerada, la ecuación de gravedad del comercio internacional, es relevante conocer qué países son los socios comerciales más importantes de cada uno de los Estados miembros de la UE. Por lo que se refiere a las exportaciones, como muestra el cuadro 3, no sorprende que Alemania, siendo la economía más grande de la UE y ocupando una posición relativamente central en el territorio de la UE, sea el principal destino de las exportaciones de servicios en quince Estados miembros de la UE en 2022; además, cabe resaltar que cinco de ellos comparten frontera con Alemania. En ese mismo año, Estados Unidos era el principal mercado de exportación de servicios de seis países de la UE (incluidos Alemania y Francia) y el Reino Unido lo era de otros cuatro. De manera similar, por lo que respecta a las importaciones, en todos los Estados miembros los principales socios comerciales son economías grandes y/o próximas geográfica o culturalmente. Por tanto, parece claro que el tamaño económico de los países y la distancia entre ellos son dos determinantes fundamentales del comercio bilateral de servicios, al igual que ocurre en el comercio de mercancías, en línea con las predicciones del modelo de gravedad del comercio internacional.

Gráfico 7

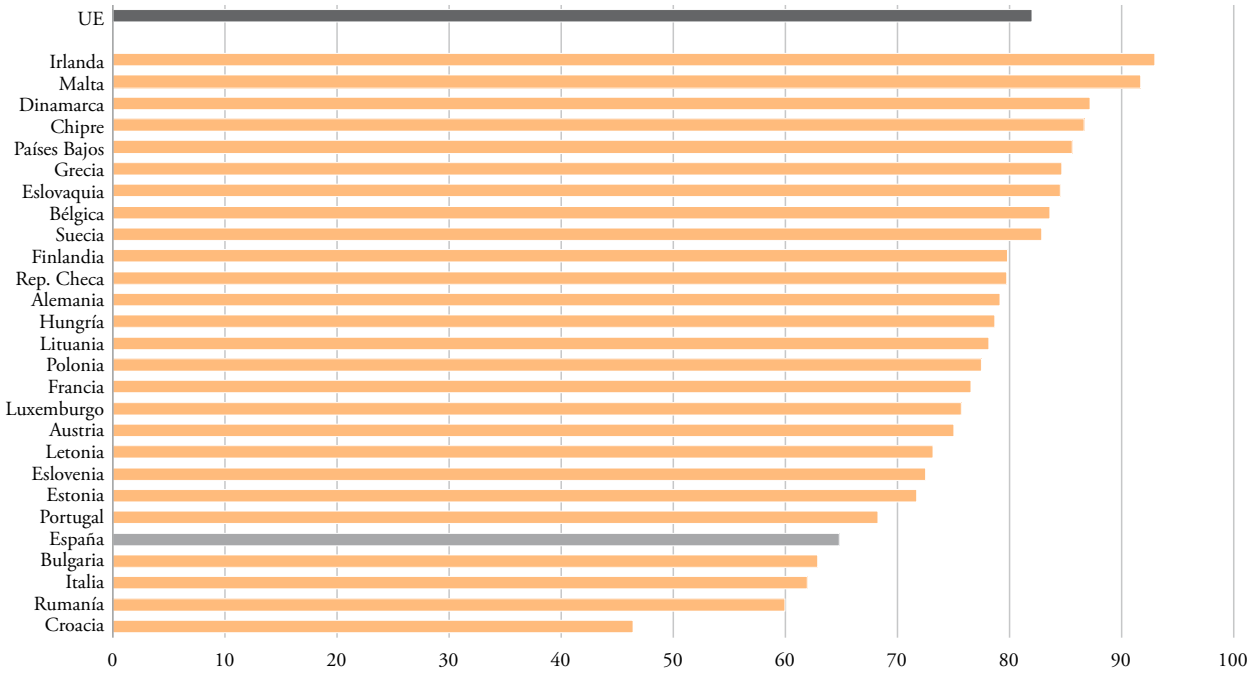
Comercio de servicios intermedios por países de la UE, 2023

Datos en porcentajes

A. Exportaciones



B. Importaciones



Nota: Socio comercial: para UE-extra-EU; para Estados miembros-Mundo.

Fuente: Eurostat.

Cuadro 3
Principal socio comercial en servicios, 2022

Estado miembro	Exportaciones	Importaciones
Alemania	Estados Unidos	Estados Unidos
Austria	Alemania	Alemania
Bélgica	Países Bajos	Países Bajos
Bulgaria	Alemania	Alemania
Chipre	Estados Unidos	Estados Unidos
Croacia	Alemania	Alemania
Dinamarca	Estados Unidos	Estados Unidos
Eslovaquia	Alemania	República Checa
Eslovenia	Alemania	Croacia
España	Reino Unido	Francia
Estonia	Finlandia	Finlandia
Finlandia	Estados Unidos	Suecia
Francia	Estados Unidos	Alemania
Grecia	Reino Unido	Estados Unidos
Irlanda	Reino Unido	Estados Unidos
Italia	Alemania	Francia
Hungría	Alemania	Alemania
Letonia	Alemania	Irlanda
Lituania	Alemania	Polonia
Luxemburgo	Alemania	Alemania
Malta	Alemania	Reino Unido
Países Bajos	Alemania	Estados Unidos
Polonia	Alemania	Alemania
Portugal	Reino Unido	España
República Checa	Alemania	Alemania
Rumanía	Alemania	Alemania
Suecia	Estados Unidos	Estados Unidos

Fuente: Eurostat.

Por otro lado, como ya se ha señalado, la UE es el proyecto de integración supranacional más ambicioso que existe. Además, es el mercado único más grande del mundo, y el libre comercio entre sus miembros fue uno de los principios fundacionales de la UE. Por estos motivos, además de por la proximidad y el tamaño económico de algunos de los países que integran la UE, no resulta extraño que los socios comerciales más importantes de la mayoría de los Estados miembros, tanto en el comercio de bienes como en el de servicios, sean otros Estados miembros.

El gráfico 8 muestra la distribución del comercio de servicios entre el comercio intracomunitario y el extracomunitario. En 2022, el comercio intracomunitario representó al menos el 50% del comercio total en veintidós de los veintisiete Estados miembros, si bien se aprecian diferencias importantes entre los distintos Estados. Las mayores cuotas del comercio intracomunitario corresponden a Eslovaquia, Austria y Eslovenia, países en los que, aproximadamente, el 75% del comercio es intra-UE, y las menores a Irlanda, Grecia y Chipre (entre el 25 y el 37%). En España este comercio supera ligeramente el 50%.

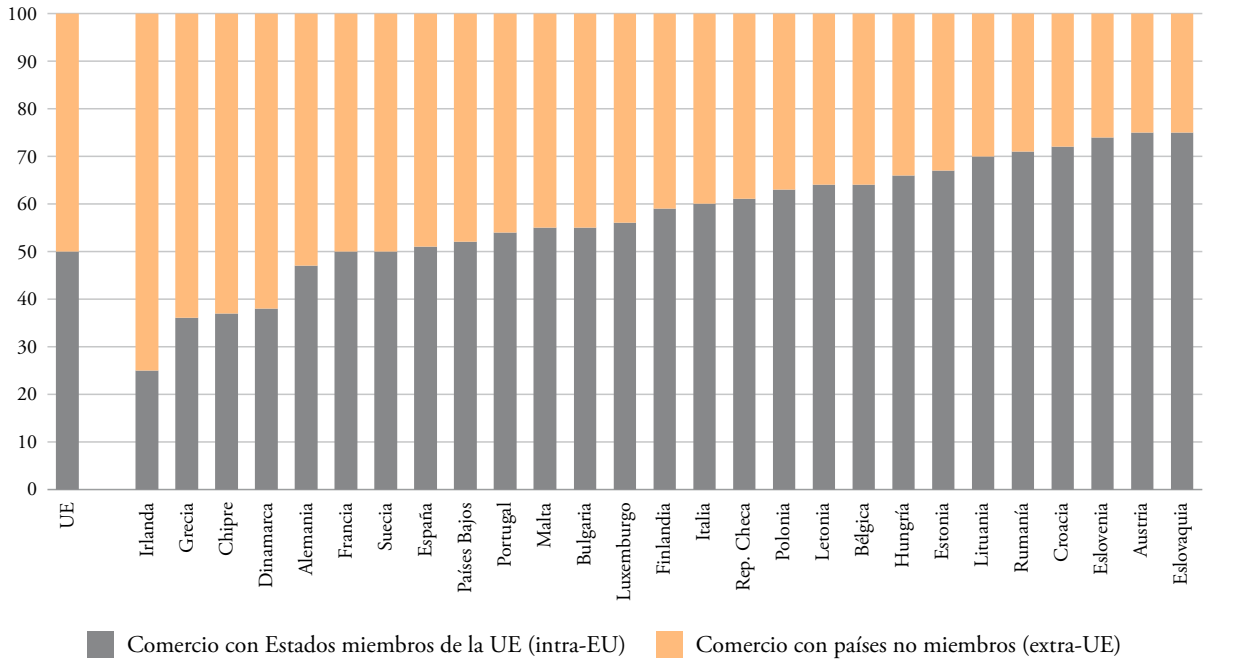
Por tanto, aunque pocos dudarían del importante papel del mercado único europeo en el impulso del comercio entre sus miembros, es una cuestión empírica cuantificar su impacto en el comercio entre sus miembros (más allá de lo que podría explicarse por el tamaño económico de los países, la proximidad geográfica y cultural y por otros factores observables o no), medir su potencial efecto en el comercio con terceros países, determinar la posible existencia de diferencias en el impacto por grupos de países y cuantificar el impacto para el caso de España.

Para estimar el impacto de la UE en el comercio de servicios nos basamos en el modelo de gravedad del comercio internacional. Jan Tinbergen (premio Nobel de Economía en 1969) es considerado el autor que estima por primera vez una ecuación de gravedad del comercio internacional (Tinbergen, 1962).

Gráfico 8

Distribución del comercio intra-UE y extra-UE

Exportaciones más importaciones, en servicios, 2022



Fuente: Eurostat.

Inicialmente el modelo de gravedad carecía de soporte teórico. Era simplemente una ecuación empírica con un gran poder explicativo en la que se establecía una relación entre los flujos comerciales bilaterales y el tamaño económico de los países, la distancia entre ellos y otros factores con influencia sobre el comercio bilateral como, por ejemplo, el hecho de compartir un idioma o una frontera terrestre, la existencia de lazos coloniales o la pertenencia a un acuerdo de libre comercio o a una unión monetaria. Sin embargo, en las últimas décadas se ha ido demostrando que la ecuación de gravedad puede derivarse a partir de una amplia gama de modelos teóricos del comercio internacional, lo que ha puesto de manifiesto que esta metodología goza de una fundamentación teórica muy sólida (Anderson, 1979; Eaton y Kortum, 2002; Anderson y Van Wincoop, 2003; Arkolakis y cols., 2012, entre otros).

Las especificaciones de la ecuación de gravedad del comercio internacional estimadas en los trabajos empíricos han ido evolucionando a lo largo del tiempo con el fin de hacer frente a diversas fuentes potenciales de sesgo en las estimaciones, así como garantizar su consistencia con los fundamentos microeconómicos de dicha ecuación. En esta evolución también han influido, por una parte, el desarrollo de nuevas rutinas de estimación, que han permitido superar los obstáculos computacionales existentes (posibilitando y facilitando la convergencia de los estimadores) y, por otra, la elaboración de nuevas bases de datos que incorporan, además de los flujos comerciales internacionales, los intranacionales. Al respecto, conviene señalar, como indica Yotov (2022), que la consideración del comercio doméstico en la estimación de las ecuaciones de gravedad es deseable por muchos motivos, entre otros, porque asegura la consistencia con los fundamentos teóricos, permite capturar los efectos creación de comercio y permite estimar los efectos con terceros países.

Los resultados que vamos a presentar se basan en la estimación de diversas especificaciones de la ecuación de gravedad que tienen en cuenta los últimos desarrollos teóricos y econométricos en este campo (Yotov y cols., 2016), utilizando datos de panel. La especificación econométrica de referencia es la que se muestra en la ecuación [1], que se estima mediante el estimador de Poisson de pseudo-máxima verosimilitud (PPML) (1):

$$X_{ij,t}^{k} = exp\begin{pmatrix}\beta_1 UE_{ij,t} + \beta_2 UEM_{ij,t} + \beta_3 OMC_{ij,t} + \beta_4 OtrosACR_{ij,t} \\ + \sum_t \beta_t \, INTER_{ij,t} + \mu_{ij}^{k} + \chi_{i,t}^{k} + \lambda_{j,t}^{k}\end{pmatrix} \times \epsilon_{ij,t} \quad [1]$$

En la parte izquierda de la igualdad aparece la variable a explicar, los flujos comerciales bilaterales en niveles del país *i* al país *j* de la categoría de servicios *k* en el año *t*, incluyendo el comercio interno. Como variables explicativas se incluyen, además de la variable de interés principal, la variable *UE*, un conjunto de variables de control para capturar el efecto de la Unión Económica y Monetaria (*UEM*), el efecto de la Organización Mundial del Comercio (*OMC*) y el efecto de otros acuerdos comerciales regionales distintos de la UE (*OtrosACR*). La variable *UE* es una variable ficticia binaria que toma el valor 1 cuando ambos países del par son miembros de la UE en el año *t* y cero en otro caso. El coeficiente estimado de esta variable recoge el efecto de la UE sobre el comercio de servicios intracomunitario. De manera similar, las variables *UEM*, *OMC* y *OtrosACR* son variables ficticias binarias que capturan el efecto de la pertenencia de los países a la zona euro, la Organización Mundial del Comercio o a algún acuerdo comercial regional (exceptuando la UE), respectivamente. La ecuación también incluye diversos tipos de efectos fijos propuestos en la literatura especializada para controlar por los efectos de la globalización, la heterogeneidad bilateral inobservada constante y la denominada resistencia multilateral al comercio. Más concretamente, como sugieren Bergstrand y cols. (2015), incluimos un conjunto de variables ficticias específicas de cada año que toman el valor 1 para los flujos comerciales internacionales (*INTERij,t*) con el fin de controlar por los efectos comunes de la globalización (2). Asimismo, siguiendo a Baltagi y cols. (2003), Baier y Bergstrand (2007) y Baldwin y Taglioni (2007), nuestra especificación econométrica incluye tres tipos de efectos fijos adicionales: efectos fijos por par de países (ηij), efectos fijos exportador-año (χit) y efectos fijos importador-año (λjt) (3). Conviene aclarar que en esta especificación no aparecen las variables tradicionales de la ecuación de gravedad (PIB, distancia, idioma común, contigüidad, etc.) porque el efecto de estas variables está absorbido y controlado por los distintos tipos de efectos fijos incluidos en la especificación.

Los datos utilizados en el análisis empírico proceden de dos fuentes. Por una parte, los datos relativos a la variable dependiente (el comercio bilateral) se han obtenido de la *International Trade and Production Database for Estimation* versión 2 (ITPD-E-R02), ofrecida por la Comisión Internacional del Comercio de los Estados Unidos en su *Portal de Gravedad*. Esta base proporciona datos sobre los flujos comerciales bilaterales de 170 industrias que pueden agruparse en cuatro grandes sectores: agricultura, minería y energía, manufactura y servicios (Borchert y cols., 2022). La base ITPD-E-R02 ofrece los datos de comercio de servicios agrupados en diecisiete categorías para más de doscientos países a lo largo del período 2000-2019. Nuestro análisis se centra en los doce subsectores o categorías para los que se dispone de información de los flujos comerciales internacionales e intranacionales (comercio doméstico). Por otra parte, los datos necesarios para construir las variables relativas a la pertenencia de los países a los distintos acuerdos comerciales regionales en los que se integran los países incluidos en la muestra y a la OMC se han obtenido a partir de la base *Dynamic Gravity Dataset*, disponible también en el *Portal de Gravedad* de la Comisión Internacional del Comercio de los Estados Unidos. La muestra de países considerada en el análisis empírico incluye cien países que representan el 99% del comercio mundial de servicios y el número de observaciones asciende a 757.585.

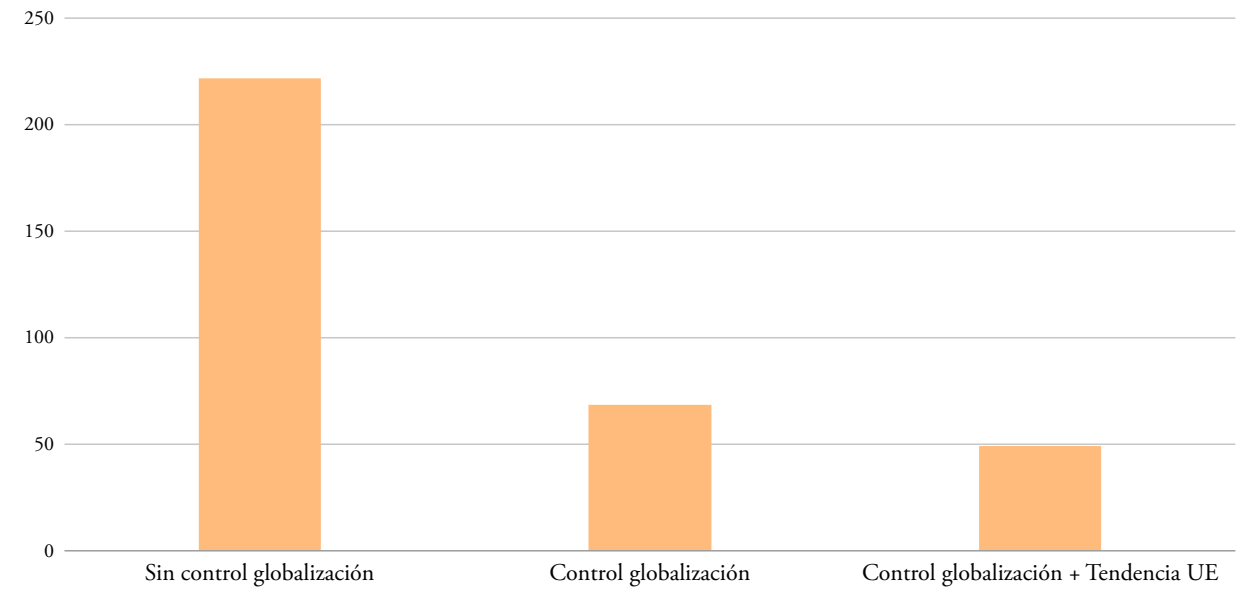
3.2. *Resultados*

En esta sección se presentan los resultados de la estimación del impacto de la Unión Europea sobre el comercio de servicios (4). El gráfico 9 muestra el impacto de la UE en el comercio de servicios entre Estados miembros obtenido a partir de tres especificaciones alternativas de la ecuación de gravedad. La primera columna ofrece el impacto cuando no se controla por la globalización. Así, se obtiene un impacto estimado muy elevado (un 222%). Ahora bien, este impacto no es atribuible exclusivamente a la UE, pues enmascara los efectos comunes del proceso de globalización sobre el comercio internacional, es decir, la tendencia general a la intensificación de las relaciones económicas internacionales de las últimas décadas. De hecho, como muestra la segunda columna de dicho gráfico, cuando se controla por el efecto de la globalización

Gráfico 9

Impacto de la UE en el comercio de servicios entre Estados miembros

Datos en porcentajes



Fuente: Elaboración propia.

el impacto estimado de la UE se reduce a menos de una tercera parte (un 68%). Como es lógico, la creciente globalización contribuye a explicar un aumento generalizado del comercio del que no está exenta la UE.

La tercera columna muestra el efecto cuando adicionalmente incluimos en la regresión una tendencia lineal para los países de la UE, que pretende recoger la creciente integración de los mercados de los países miembros de la UE. Este hecho reduce el impacto hasta el 50% y permite confirmar que el proceso de integración ha sido progresivo, pues el coeficiente estimado de la citada tendencia es positivo y significativo. En este sentido, conviene recordar que, aunque el Mercado Único Europeo entró en vigor el 1 de enero de 1993, garantizando en teoría la libre circulación de bienes, servicios, personas y capitales por todo el territorio de la UE, en el informe de la Comisión sobre *El estado del mercado interior de servicios* publicado diez años después, se concluyó que en la UE existían todavía un gran número de barreras al comercio de servicios. Este hecho motivó la aprobación de la Directiva 2006/123/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, relativa a los servicios en el mercado interior, cuyo objeto era avanzar hacia la consecución de un auténtico mercado interior de servicios. Nuestros resultados confirman este avance en la integración del mercado europeo de servicios.

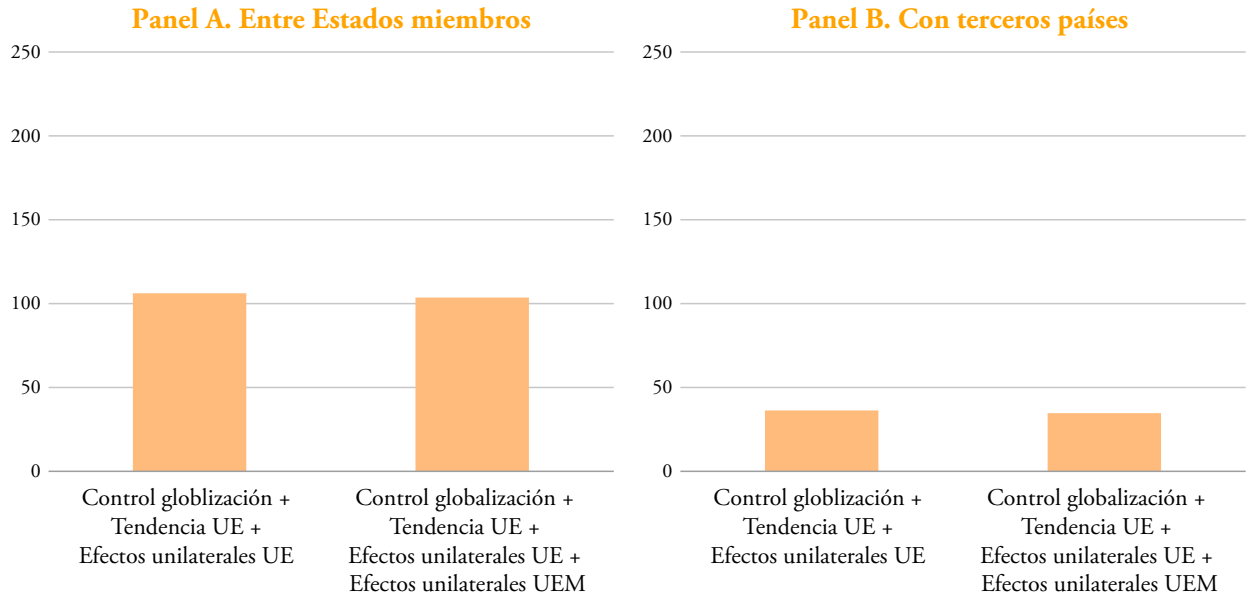
Hasta ahora hemos estimado el efecto de la UE sobre el comercio de servicios a través de una única variable que captura el efecto sobre el comercio entre los Estados miembros. Pero el mercado único también puede haber tenido un efecto sobre el comercio con terceros países ¿Cómo podemos capturar el efecto con terceros países? Este efecto se puede recoger incluyendo en la ecuación de gravedad además de la variable UE, ya descrita anteriormente, una nueva variable ficticia binaria que toma el valor 1 si uno de los países del par, pero no ambos al mismo tiempo, es miembro de la UE en el año t y cero en otro caso. El coeficiente estimado de esta variable permite obtener el efecto de la UE en el comercio de servicios con terceros países, esto es, el efecto unilateral.

El efecto sobre el comercio entre los Estados miembros se ofrece en la columna primera del gráfico 10, panel a, y el efecto con terceros países se muestra en la columna primera del gráfico 10, panel b. Como se aprecia con

Gráfico 10

Impacto de la UE en el comercio de servicios entre Estados miembros y con terceros países

Datos en porcentajes



Fuente: Elaboración propia.

claridad, la UE ha estimulado sustancialmente el comercio de servicios, tanto entre sus miembros como con terceros países. En concreto, los resultados indican que el impacto de la UE en el comercio de servicios intracomunitario ha sido del 106% y con terceros países del 36% (5). Este resultado está en línea con el efecto encontrado por Mattoo, Mulabdic y Ruta (2022) para el comercio de bienes en los acuerdos comerciales profundos. El efecto positivo en el comercio con terceros lo explican estos autores por la inclusión en estos acuerdos de provisiones no discriminatorias como las que regulan la política de la competencia. En concreto, para el caso de la UE, usado por los citados autores como el ejemplo del acuerdo de integración más profundo, encuentran que las exportaciones desde países no miembros hubieran sido un 37% inferiores en ausencia del acuerdo.

La columna segunda en los dos paneles del gráfico 10 muestra los efectos de la UE sobre el comercio entre miembros y con terceros países cuando adicionalmente incluimos en la especificación de la ecuación de gravedad una variable para recoger los efectos unilaterales de la Unión Económica y Monetaria, es decir, los efectos euro con países no miembros de la UE. La inclusión de esta variable no cambia los efectos estimados de la variable de interés como revela la comparación entre las columnas primera y segunda de ambos gráficos.

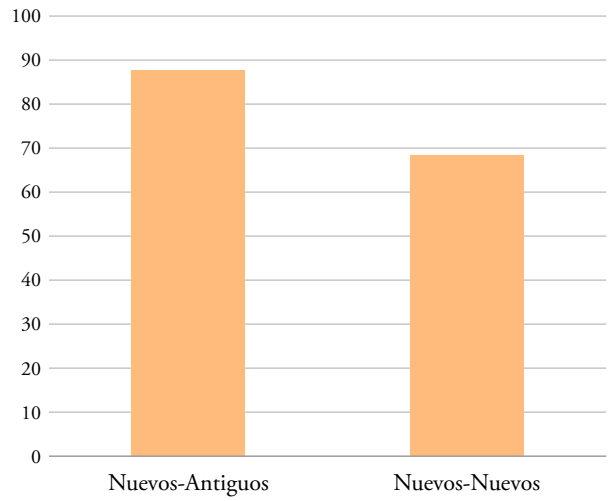
En el gráfico 11 se muestran los efectos dividiendo los pares de países que son Estados miembros en dos grupos: los pares formados por Estados que ya eran miembros antes de 2004 y los Estados que se incorporaron a partir de ese año (es decir, miembros antiguos y miembros nuevos) y pares que incluyen solo miembros nuevos. El coeficiente estimado es algo mayor en los pares entre antiguos y nuevos miembros, pero la diferencia no es estadísticamente significativa.

El gráfico 12 muestra el efecto de la UE en el comercio intracomunitario de servicios para España y para el agregado compuesto por el resto de Estados miembros de la Unión. Como se aprecia con claridad el mercado único europeo ha tenido un efecto mucho mayor en España (176%) que en el agregado del resto de Estados miembros (48%). Este resultado está en línea con el encontrado por Gil-Pareja y cols. (2008) para el comercio de mercancías de la UE y puede venir explicado por unos mayores niveles de protección y una excesiva regulación iniciales que se han reducido progresivamente con el avance en el proceso de integración con la UE.

Gráfico 11

Impacto de la UE en el comercio de servicios entre Estados miembros nuevos y antiguos

Datos en porcentajes

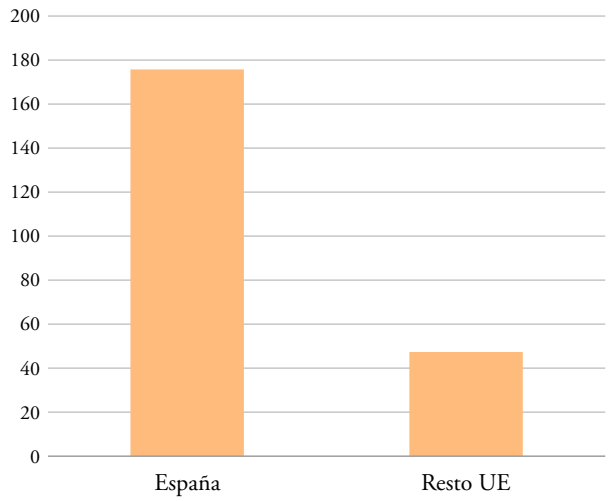


Fuente: Elaboración propia.

Gráfico 12

Impacto de la UE en el comercio intracomunitario de servicios para España y el resto de la UE

Datos en porcentajes

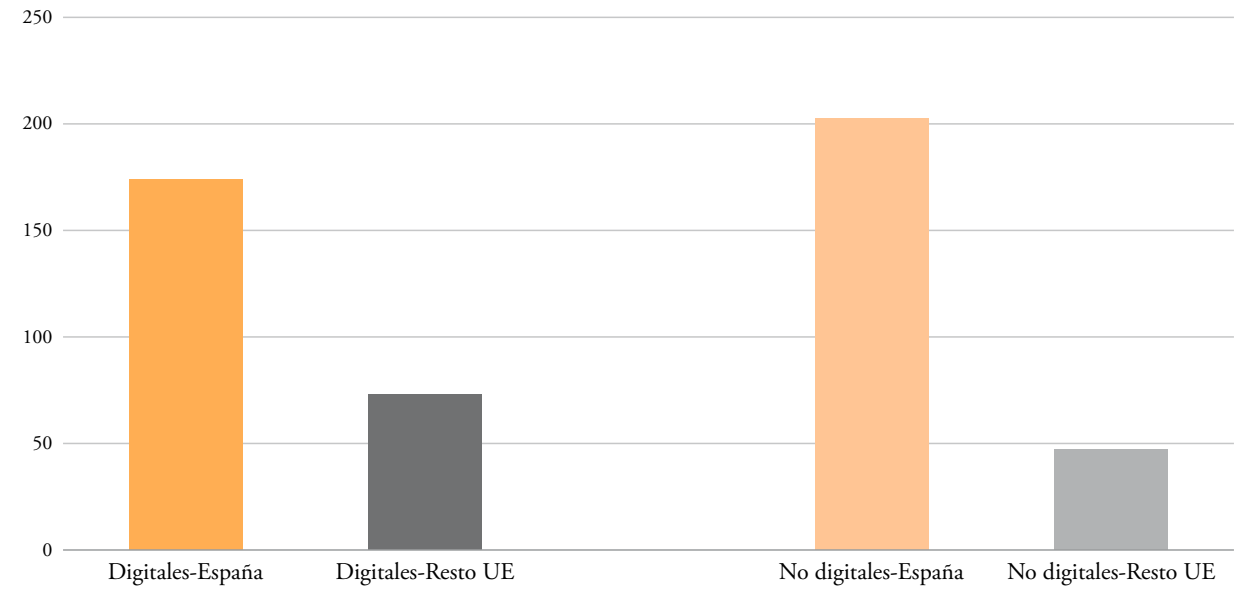


Fuente: Elaboración propia.

Gráfico 13

Impacto de la UE en el comercio intracomunitario de servicios digitales para España y el resto de la UE

Datos en porcentajes



Fuente: Elaboración propia.

Este argumento puede ser especialmente relevante en el caso de los servicios.

Por último, el gráfico 13 muestra el impacto en España y en el resto de Estados miembros distinguiendo entre servicios digitales y no digitales. Podemos destacar cuatro resultados. Primero, el impacto del mercado único ha sido claramente positivo en ambos tipos de servicios en los dos territorios considerados. Segundo, en línea con los resultados anteriores el impacto ha sido mayor en España para ambos tipos de servicios. Tercero, no se aprecian diferencias sustanciales en el impacto de la integración europea en el comercio de servicios digitales y no digitales para España, si bien el impacto ha sido algo mayor en los servicios no digitales. Este resultado contrasta con el mayor efecto sobre el comercio de servicios digitales encontrado para el resto de Estados miembros de la UE, lo que podría venir explicado por la gran importancia de los servicios relacionados con el turismo en el caso de la economía española. Y, en cuarto y último lugar, el impacto sobre el comercio de los servicios no digitales en España es algo más de cuatro veces mayor que en la UE. En cualquier caso, nuestros resultados muestran claramente el enorme impulso que la UE ha tenido en el comercio de servicios para la economía española.

4. Conclusiones

Este artículo ha puesto de manifiesto el papel central de los servicios en la economía mundial y la posición de liderazgo que ocupa la Unión Europea en el comercio de servicios, un comercio en el que predominan los servicios intermedios, que son fundamentales en las cadenas de valor mundiales y regionales. Asimismo, destaca el mayor dinamismo de los servicios digitales durante las dos últimas décadas, hecho que se ha traducido en que actualmente más de la mitad del comercio mundial de servicios corresponde a los servicios prestados digitalmente.

Por otra parte, el análisis del impacto de la UE en el comercio de servicios ha revelado que el mercado único ha estimulado el comercio entre los Estados

miembros, pero también con terceros países. Este resultado se obtiene controlando, entre otros aspectos, por el efecto de cualquier determinante del comercio bilateral invariable en el tiempo (distancia, idioma, etc.), la endogeneidad de las variables de política comercial y la resistencia multilateral al comercio, y además es robusto a la inclusión de variables que controlan por el efecto de la globalización y la propia dinámica del proceso de integración europea.

Resulta destacable el enorme impacto que ha tenido el proceso de integración europea en el comercio de servicios de España que ha sido 3,7 veces superior al correspondiente al resto de Estados miembros de la UE. Por su parte, la distinción entre los servicios digitales y no digitales confirma el impacto diferencial mayor para España en ambos tipos de servicios, aunque no se aprecian diferencias significativas entre ellos en el caso de España, lo que puede estar relacionado con la mayor especialización relativa de la economía española en servicios relacionados con el turismo.

La evidencia encontrada para la UE y, en especial, para el caso particular de España permite inferir que avanzar en la liberalización comercial en este sector estimulará el comercio y el crecimiento mundial. Sin embargo, a pesar de los continuos esfuerzos de reforma, los obstáculos al comercio de servicios en el mundo siguen siendo elevados, lo que aumenta los costes del comercio y repercute negativamente en todas las economías. Por tanto, existe un amplio margen para reducir la diferencia cada vez mayor entre los compromisos contraídos en virtud de la última generación de acuerdos comerciales preferenciales y los previstos en el Acuerdo General sobre Comercio de Servicios.

NOTAS

(1) Santos Silva y Tenreyro (2006) critican la estimación por mínimos cuadrados ordinarios de especificaciones de la ecuación de gravedad en términos logarítmicos por un doble motivo. En primer lugar, porque la transformación logarítmica impide considerar los pares de países sin comercio bilateral (dado que el logaritmo de cero no existe), lo que puede sesgar los resultados de las estimaciones por la pérdida de información que este hecho supone. En segundo lugar, porque en presencia de heteroscedasticidad en los residuos, lo que es habitual en los datos de comercio, la estimación por mínimos cuadrados ordinarios plantea problemas de eficiencia y consistencia. Para hacer frente a ambos problemas proponen estimar la ecuación de gravedad en niveles (en lugar de en logaritmos) en su forma no lineal utilizando el estimador Poisson Pseudo Maximum Likelihood (PPML).

(2) El conjunto de variables ficticias $INTERij,t$ se obtiene interactuando una variable ficticia invariante en el tiempo ($INTERij$), que toma el valor 1 para los flujos comerciales internacionales ($i \neq j$) y 0 para el comercio intranacional ($i=j$), con una variable ficticia para cada año t (Dt).

(3) Por una parte, los efectos fijos por par de países absorben y controlan por el impacto de cualquier determinante del comercio bilateral invariable en el tiempo observable (distancia, idioma común, contigüidad, lazos coloniales, etc.) o no observable, que puede estar correlacionado con los regresores, y mitigar el potencial problema de endogeneidad de las variables de política comercial en este tipo de análisis. Por otra parte, los efectos fijos país-año (de exportador e importador) controlan por las barreras al comercio de cada país con el resto de socios comerciales, esto es, por la denominada resistencia multilateral al comercio (Anderson y Van Wincoop, 2003) y por cualquier otro determinante del comercio bilateral específico de cada país que varíe en el tiempo como, por ejemplo, el PIB de los países.

(4) Antes de presentar los resultados conviene aclarar que dado que la base de datos comienza en el año 2000 y en las regresiones se incluyen efectos fijos por par de países, el efecto de la UE sobre el comercio intracomunitario de servicios se identifica a partir de las relaciones comerciales entre los Estados miembros que se han incorporado a la UE después del inicio del período muestral (a los que denominamos Estados miembros nuevos) y entre los miembros nuevos y los antiguos (aquellos países que se incorporaron antes del año 2000), pero no se puede identificar el efecto sobre el comercio entre los países que ya eran miembros de la UE en año inicial del período muestral.

(5) En este punto conviene aclarar que el impacto estimado de la UE en el comercio de servicios ofrecido en la primera columna del gráfico 10 es mayor que el mostrado en la columna 3 del gráfico 9. La explicación de este hecho es que, dado que la UE ha tenido un efecto positivo en el comercio con terceros países (36%), la no consideración de las relaciones comerciales entre los Estados miembros y no miembros en la categoría de referencia de la variable ficticia conduce a la obtención de un coeficiente de mayor magnitud para la variable que recoge el efecto en el comercio entre los Estados miembros.

BIBLIOGRAFÍA

Anderson, J. E. (1979), «A theoretical foundation of the gravity equation», *American Economic Review*, 93, 170-192.

Anderson, J. E. y Van Wincoop, E. (2003), «Gravity with gravitas: A solution to the border puzzle», *American Economic Review*, 93, 170-192.

Arkolakis, C.; Costinot, A. y Rodriguez-Clare, A. (2012), «New trade models, same old gains?», *American Economic Review*, 102, 94-130.

Baier, S. L. y Bergstrand, J. H. (2007), «Do free trade agreements actually increase members' international trade?», *Journal of International Economics*, 71, 72-95.

Baldwin, R. y Taglioni, D. (2007), «Trade effects of the euro: A comparison of estimators», *Journal of Economic Integration*, 22(4), 780–818.

Baltagi, B. H.; Egger, P. y Pfaffermayr, M. (2003), «A generalized design for bilateral trade flows models», *Economics Letters*, 80, 391-397.

Bergstrand, J. H.; Larch, M. y Yotov, Y. V. (2015), «Economic integration agreements, border effects, and distance elasticities in the gravity equation», *European Economic Review*, 78, 307-327.

Borchert, I.; Larch, M., Shikher, S. y Yotov, Y. V. (2022), «The International Trade and Production Database for Estimation-Release 2 (ITPD-E-R02)», USITC *Working Paper* 2022-07-A.

Eaton; J. y Kortum, S. (2002), «Technology, geography and trade», *Econometrica*, 70, 1741-1779.

Gandoy, R.; Díaz-Mora, C. y González, B. (2018), «El papel de los servicios en las cadenas globales de valor de las manufacturas españolas», *Papeles de Economía Española*, 158, 139-153.

Gil-Pareja, S.; Llorca-Vivero, R. y Martínez-Serrano, J. A. (2008), «Assessing the enlargement and deepening of the European Union», *The World Economy*, 31(9), 1253-1272.

Mattoo, A.; Mulabdic, A. y Ruta, M. (2022), «Trade creation and trade diversion in deep agreements», *Canadian Journal of Economics*, 55 (3), 1598-1637.

Miroudot, S. y Cadestin, C. (2017), «Services in Global Value Chains: From Inputs to Value-creating Activities», *OECD Trade Policy Papers*, 197, OECD Publishing, París.

Organización Mundial del Comercio (2024), Global Trade Outlook and Statistics, Abril 2024. https://www.wto.org/english/res_e/booksp_e/trade_outlook24_e.pdf.

Santos Silva, J. M. C. y Tenreyro, S. (2006), «The log of gravity», *The Review of Economics and Statistics*, 88, 641-658.

Tinbergen, J. (1962), Shaping the World Economy. Twentieth Century Fund, Nueva York.

Yotov, Y. V.; Piermartini, R.; Monteiro, J. A. y Larch, M. (2016). An Advanced Guide to Trade Policy Analysis: The Structural Gravity Model, World Trade Organization and UNCTAD.

Yotov, Y. V. (2022), «On the role of domestic trade flows for estimating the gravity model of trade», *Contemporary Economic Policy*, 40, 526-540.

El ferrocarril de mercancías en España. Objetivos dispersos y escasos resultados

Juan R. Cuadrado Roura
Catedrático de Economía Aplicada (Emer.). Universidad Camilo José Cela

Benjamín Serrano Muñoz
Economista. Programa de Doctorado. Universidad Camilo José Cela

RESUMEN

El transporte ferroviario de mercancías sufre un prolongado declive en España. El reto al que se enfrenta tiene varias causas: unas infraestructuras anticuadas y no compatibles con el resto de Europa, salvo Portugal; los cambios que se han producido en la composición del sistema productivo del país y su relación con las necesidades de transporte; y, finalmente, que las condiciones del mercado y de la competencia, en función de la posición dominante que sigue teniendo RENFE, son poco atractivas para fomentar la inversión por parte de empresas alternativas.

Los próximos cambios en la propiedad de *Renfe Mercancías* podrían constituir una oportunidad para mejorar la competencia. Pero es necesario también que las inversiones públicas en este subsector se incrementen sustancialmente, centrándose particularmente en el núcleo del negocio del transporte y postergando las que no aportan ventajas para los usuarios del ferrocarril, particularmente los costes y la calidad de servicio. Hay que abordar seriamente también las conexiones entre el ferrocarril de mercancías y los puertos.

PALABRAS CLAVE

Transporte ferroviario mercancías, Viejos y nuevos retos, Inversiones en infraestructuras, Calidad del servicio.

ABSTRACT

The Spanish freight railway transport is experiencing a prolonged decline. The main challenges confronted by Spain in this field are to invest in infrastructures in order to be compatible with the rest of Europe, except for Portugal; to solve other problems of the actual infrastructures to connect ports and the railway network; to consider the consequences of the changes experienced by the Spanish production structure; and the unattractive competitive conditions to encourage investment from alternative companies.

The upcoming changes in the ownership of Renfe Mercancías *may present an opportunity to enhance the competitiveness of this mode of transport. Public investments should focus on the core business of transport and postpone those that do not provide advantages for railway users, with particular attention to costs and service quality. Special attention is required to improve connections with the ports.*

KEY WORDS

Freight railway transport, Old and new challenges, Investments needed, Quality of services.

1. Introducción

El ferrocarril de mercancías se liberalizó legalmente en España en el año 2004 y en el año 2007 empezaron a operar las primeras empresas ferroviarias privadas. La cuota de mercado del ferrocarril de mercancías se sitúa, en España, en el 4,4%, según los registros estadísticos de Eurostat. España es, así, el país continental europeo con menor cuota de mercado del transporte ferroviario de mercancías después de Grecia e Irlanda, frente al transporte por carretera cuya cuota de mercado es el 95,6%. Otros países europeos de un tamaño similar a España, como Francia, Alemania o Italia, tienen cuotas de mercado bastante más elevadas que las de nuestro país (Alemania 19,8%, Francia 10,6%, Italia 12,4% y el promedio de la UE 17,1%). En 2023, los niveles de tráfico ferroviario de mercancías han vuelto a ocupar, en nuestro país los niveles de 2013, en términos absolutos.

Estos datos y las series de las últimas décadas muestran que el transporte ferroviario de mercancías y la política puesta en práctica en España –marcada por una clara falta de atención a este subsector del transporte– podrían

ser consideradas como un fracaso. Sobre todo, si la evolución de este subsector se compara con el crecimiento experimentado por el transporte de mercancías por carretera (dominado por el sector privado) y el apoyo con que este ha podido contar gracias a las importantes mejoras de infraestructuras.

En cualquier caso, el motivo del escaso peso que tiene el transporte ferroviario de mercancías en España obedece a múltiples causas, entre las cuales están desde la falta de atención que han recibido las infraestructuras ferroviarias en lo que afecta a las que utilizan los trenes de mercancías, junto con la menor atención prestada a esta actividad en comparación con el transporte ferroviario de pasajeros (particularmente en las dos últimas décadas). A ello cabe sumar, por supuesto, los cambios que se han producido en el tipo de mercancías a transportar; la falta de conexión con la red ferroviaria europea de transportes de mercancías; los derivados de una red ferroviaria centralizada, y la deficiente conexión entre el ferrocarril y algunos de los principales puertos del país.

Es evidente que los cambios que ha experimentado la estructura económica de España y la pérdida de peso de algunos sectores productivos han tenido un impacto negativo en la utilización del ferrocarril. España ha perdido algunas de las industrias clave, como buena parte de la siderurgia y sus derivados, o la minería del carbón y otros minerales y la producción de electricidad mediante centrales térmicas de carbón. La relativa pérdida de industria pesada, la mayor dispersión de los centros fabriles y una mayor complejidad de la economía, más centrada en el sector terciario que en el sector secundario o en el primario (resto de la minería y nuevos requerimientos del transporte de productos agrarios) podrían explicar, en parte, la baja demanda de servicios de transporte ferroviario. Varios de los sectores antes citados generaban tráficos que –al menos en parte– utilizaban de forma muy habitual el medio ferroviario. Sin embargo, al crecer la producción y la demanda de productos más delicados y de menor dimensión, han encontrado en el transporte por carretera un medio más adecuado. Algo que también se produce en el caso de los productos agrarios, tanto para atender una demanda que es mucho más dispersa a escala interna, como para trasladar este tipo de productos a otros países.

No hay que olvidar, además, que también han concurrido otras causas o factores que han influido de forma importante en el declive del transporte ferroviario de mercancías. Una de ellas, y sin duda muy importante, es que esta actividad ha estado dominada durante décadas por el monopolio ejercido por una única empresa pública, RENFE, que prestó sus servicios en régimen de monopolio legal, al mismo tiempo que las infraestructuras eran también su responsabilidad, hasta que, en el año 2005, como consecuencia del ordenamiento europeo, pasaron a depender de un gestor de las infraestructuras ferroviarias independiente (ADIF).

Sin embargo, en la medida en la que el principal operador de servicios de transporte de mercancías por ferrocarril continúa siendo RENFE, con una cuota de mercado cercana al 50% y que cuenta con medios materiales y humanos claramente superiores a los nuevos operadores que han surgido a raíz de las normas de liberalización aplicadas desde 2004, llamados a ser potenciales competidores. De hecho, el sector ferroviario de mercancías se encuentra supeditado a la estrategia y prácticas del operador dominante, lo que indudablemente influye en la no resolución de algunos problemas de base muy importantes. Entre ellos figuran, sin duda, las inversiones y las mejoras que sería necesario adoptar para resolver algunos problemas básicos, que impiden que el transporte ferroviario de mercancías sea más competitivo.

En resumen, el ferrocarril de mercancías adolece en España de una muy limitada utilización de sus servicios, provocada básicamente por unos bajos niveles de inversión, tanto pública como privada, que dan lugar a una deficiente calidad del servicio y también por una clara reducción de la demanda por parte de sus potenciales usuarios. Estas cuestiones relativas a la política económica poco le interesan a un usuario del sistema de transporte ferroviario de mercancías. El usuario de servicios de transporte debe comparar costes, tiempos y calidad de servicio y elige cada vez en mayor medida la carretera frente al ferrocarril. Entonces, ¿cómo revertir este círculo vicioso del ferrocarril? Sin duda es una tarea difícil y con notables resistencias que deberían resolverse, a las cuales vamos a prestar atención a continuación.

2. Infraestructuras y *hardware*

Desde que se inició la liberalización del mercado ferroviario de mercancías, las infraestructuras ferroviarias han mejorado de forma casi continua. Según indica un informe de la AIRef (2020) sobre infraestructuras, las inversiones dedicadas al ferrocarril de alta velocidad habían supuesto –actualizadas al año 2019– no menos de 55.888 millones de euros.

La construcción de más de 3.000 km de vías de alta velocidad debería haber liberado un número equivalente de kilómetros de vías convencionales para el uso de convoyes de mercancías, o al menor número de kilómetros próximo a dicha cifra. ¿Cómo es posible que si se han construido 3.000 km de vías de alta velocidad no haya mejorado la capacidad de transportar mercancías por ferrocarril? Una respuesta inmediata es que la cantidad destinada a infraestructuras de ancho ibérico, es decir, aquellas por las que circulan casi la totalidad de los trenes de mercancías, ha sido muy reducida en relación con la destinada a alta velocidad. Durante los años 2021-2023, la inversión de ADIF Alta velocidad ha sido el 91% de la inversión en infraestructuras ferroviarias, mientras que solo el 9% de la inversión de ADIF se dedicó a renovaciones y mantenimiento de los activos existentes.

Hay, además, otros factores a tener en cuenta. Uno de los hechos realmente relevantes ha sido considerar que las vías de alta velocidad no fueron diseñadas para albergar trenes de mercancías; los trenes de alta velocidad, por ejemplo, pueden superar pendientes mayores que los de mercancías. Algunos países, como Alemania e Italia, han diseñado sus vías de alta velocidad para que puedan circular también convoyes de mercancías, mientras otros, como Francia y España, han optado por vías generalmente dedicadas exclusivamente para que circulen convoyes de alta velocidad. Ambas opciones tienen ventajas e inconvenientes, pero, en el caso de España, juegan claramente en contra del tráfico ferroviario de trenes de mercancías, que podrían circular en algunos momentos por la red de alta velocidad cuando el tráfico de pasajeros es inexistente; por ejemplo, de noche.

Las infraestructuras por las que circulan los trenes de mercancías son las mismas que utilizan los de pasajeros, de cercanías y de media distancia y, también, los de larga distancia convencional. Esto no ocurre en países donde el transporte de mercancías por ferrocarril ha sido especialmente exitoso, como en Estados Unidos, donde la mayoría de la red está dedicada exclusivamente al transporte de carga. En España, y en el resto de Europa, los convoyes han de competir por unos recursos escasos, los surcos ferroviarios. Dado que en una misma porción de vía no puede circular más que un tren a la vez (uno en cada sentido en el caso de doble vía), para que un tren rápido adelante a otro tren lento hay que construir apartaderos o terceras vías con objeto de permitir el adelanto de un tren por otro. En el caso español estos apartaderos suelen ser capaces –habitualmente– de albergar trenes de 440 metros, lo cual limita la longitud máxima que pueden alcanzar los convoyes en la mayor parte de la red ferroviaria. Por economía de medios sería recomendable que pudieran circular convoyes de hasta 740 metros, que es una longitud objetivo en toda la Unión Europea para infraestructuras prioritarias TEN-T (1).

Hay otros factores que tampoco han recibido especial atención y que limitan el tráfico de algunos trenes de mercancías. Este es el caso de los gálibos (altura de los túneles) que impiden circular trenes con unidades de transporte combinado requeridas para las autopistas ferroviarias (básicamente montar *trailer* sin cabezas tractoras en el tren). Sin ampliar su gálibo, estos convoyes cargados de semirremolques no podrían circular.

Otro elemento a tener en cuenta en relación con la competitividad del ferrocarril es la falta de capilaridad de la red ferroviaria. Hay unos 15.468 kilómetros de red, frente a los 15.444 kilómetros de carreteras de alta capacidad y los 151.000 kilómetros de carreteras de todo tipo. Está claro que hay pocos centros (ciudades; localidades donde estén localizadas producciones de interés), desde la óptica del volumen de transporte, a los que pueda llegar el ferrocarril sin la ayuda de la carretera para alcanzar su origen o destino. Los acarreos de la mercancía en origen y destino encarecen el coste total del transporte, que es lo que interesa a cualquier cliente y, obviamente, hacen poco atractivo el transporte ferroviario cuando se trata de distancias cortas. Ampliar el número de cargaderos privados es un objetivo deseable. En España hay muy pocos, unos 130 en total, y su número ha descendido en los últimos años. En Alemania existen 2.000 cargaderos privados y en Francia 1.150.

En los puertos españoles se cargaron o descargaron, en 2022, trenes de mercancías que suponen un 52% de la carga ferroviaria en términos de toneladas netas. Si los puertos marítimos tuvieran, cuando menos, unas conexiones ferroviarias y unas infraestructuras internas capaces de facilitar el intercambio rápido de contenedores u otras mercancías, el transporte ferroviario se ahorraría uno, o incluso los dos, acarreos. Pero las infraestructuras ferroviarias en los puertos españoles son muy deficientes. En ocasiones, como ocurre en el puerto de Algeciras (tercer puerto de España en número de contenedores; la mayoría de los cuales salen del puerto también por vía marítima), que está conectado con una línea de vía única y elevadas pendientes que lo hacen inadecuado para el transporte de mercancías o, en cualquier caso, de forma muy ineficiente. De hecho, en 2022 solo el 3,28% de la carga que se cargaba o descargaba en un puerto venía por vía ferroviaria, porcentaje inferior al de 2018 (3,74%). La mayoría de la carga sigue saliendo de los puertos por carretera (también por tubería, en el caso de hidrocarburos). Los casos que constituyen una excepción, al menos en parte, son el puerto de Santander, donde el ferrocarril alcanza en 2022 una cuota de mercado del 16,41%; Pontevedra-Vigo, con una cuota del 15,54%; Barcelona, con un porcentaje bastante más reducido (8,90%), y Valencia, con el 6,36% (Fundación de los Ferrocarriles Españoles, 2023).

Si se desea mejorar la utilización del ferrocarril en los puertos más relevantes del país es crucial que los accesos y las instalaciones de estos puertos estén preparados para ello. En especial en lo que se refiere al transporte de automóviles y de contenedores, que parece una utilización especialmente propicia para este tipo de transporte de mercancías. Los puertos españoles tienen, en definitiva, unas instalaciones ferroviarias incompletas y poco utilizadas. Dado que son poco utilizadas, tampoco existe mayor interés en los puertos por invertir con objeto de ampliarlas y mejorarlas. Hay un buen número de puertos españoles, como los de Almería, Cartagena, Castellón, Ferrol-San Cibrao, Málaga, Villagarcía de Arosa o Vigo, en los que, a pesar de disponer de conexiones ferroviarias, el tráfico registrado durante 2023 fue nulo. En otros casos, como Algeciras o Huelva, el tráfico registrado fue muy reducido.

Dentro de los problemas relacionados con unas infraestructuras inadecuadas, uno de los problemas más evidentes es el de las diferencias en el ancho de vía con respecto a gran parte de los países europeos, lo cual nos aleja e impide la integración de la red española en las redes europeas. En la mayor parte de la red, el ancho de vía español es el mismo que en Portugal (1.668 mm, frente a los 1.435 mm del ancho estándar UIC que utilizan la mayoría de los países europeos, salvo en Finlandia, Ucrania y Rusia). Este ancho de vía diferente impide, prácticamente, conectar el tráfico ferroviario de mercancías con tráficos hacia/desde Europa. España tiene el ancho estándar UIC en las vías que conectan con Francia por la frontera Mediterránea hasta el puerto de Barcelona, pero los datos de tráfico internacional siguen siendo decepcionantes y muy marginales.

Dado que el transporte ferroviario es especialmente competitivo en el caso de las largas distancias, típicamente en aquellas mayores de 400 km para contenedores (una variable que depende de aspectos como el tipo de carga o de la longitud del convoy), la limitación que supone el ancho de vía en el caso del transporte internacional afecta, precisamente, al tipo de transporte que mejor se adaptaría al ferrocarril: el transporte internacional de mercancías. La solución técnica que históricamente se ha adoptado ha sido crear sistemas técnicos de cambio de *bogies* para los vagones de mercancías. Pero, esta solución parcial encarece y ralentiza el transporte ferroviario, lo que anula las posibles ventajas del ferrocarril frente a la carretera. Solo existe una vía adaptada al ancho UIC: la que une el puerto de Barcelona con Francia y el resto de Europa. Se está trabajando en la extensión de esta vía de doble ancho hasta Valencia, como parte del esfuerzo por mejorar el Corredor Mediterráneo, pero este proyecto no se ha completado y avanza muy lentamente.

La mayoría de las vías de ancho estándar UIC que existen en España están dedicadas casi exclusivamente al despliegue de la alta velocidad. En definitiva, se diseñaron para la alta velocidad y el transporte de viajeros, no para las mercancías. Por tanto, no hay suficientes apartaderos para que los trenes lentos puedan ser adelantados, ni las pendientes se han calculado para que los trenes de mercancías puedan superarlas o que, en definitiva, requieran varias máquinas cuando se trata

de cargas muy pesadas. Las vías de ancho ibérico, que son la mayoría (12.000 km) son, pues, prácticamente las únicas por las que pueden circular los trenes de mercancías, lo que implica aceptar las restricciones que impone compartir el tráfico con los trenes de cercanías y de media y larga distancia, no con los trenes de alta velocidad.

Hay que recordar, por otra parte, que las vías dobles constituyen un 40,8% del total de vías ferroviarias en España en el año 2022. Sin vías dobles, la capacidad de la red ferroviaria para albergar tráfico de mercancías o de cualquier otro tipo se ve fuertemente limitada. Los trenes de mercancías circulan, generalmente, a velocidades más lentas que los de pasajeros. Esto implica que los trenes de mercancías deben dejar pasar a los convoyes más rápidos y, dado que el tráfico de pasajeros tiene preferencia frente al tráfico de mercancías, la velocidad media de los convoyes de mercancías es bastante baja en comparación con la carretera. En concreto, en el año 2022, con datos del Observatorio del Ferrocarril en España, la velocidad media de circulación de los trenes de mercancías era de 52,48 km/h, una cifra que era y es comparativamente mucho más reducida que el transporte de mercancías por carretera, que registra velocidades medias bastante más elevadas: los vehículos articulados (CG 25) alcanzan una media de 80 km/h, los vehículos rígidos (CG 16, CG 9,5) 85 km/h, los intermedios (R/F 6) 90 km/h y las furgonetas (F 1,5) 95 km/h (Lérida, 2017)

A todo lo anterior hay que sumar que algunas de las vías sencillas suponen verdaderos cuellos de botella. Esto es lo que ocurre, por ejemplo, en el caso del ferrocarril de vía única que une la estación de Bobadilla con el Puerto de Algeciras. Y otro ejemplo de malas conexiones ferroviarias es el caso del *corredor mediterráneo*, desde Valencia hacia Alicante, Murcia y Almería.

La electrificación, aunque afecta a los costes, no puede considerarse un factor limitativo del transporte de mercancías. Otros países tienen una red ferroviaria sin electrificar y los convoyes de mercancías son capaces de alcanzar su destino mediante máquinas diésel. Un ejemplo paradigmático es Estados Unidos. Pero el uso de tracción diésel tiene, obviamente, algunos inconvenientes, como son un mayor coste unitario del transporte, en relación con la electricidad y mayores costes externos en términos de ruido, contaminación y emisiones de CO_2. Sin embargo, este tema no se considera, generalmente, como un factor que constituya el mayor de los problemas del transporte ferroviario de mercancías.

Por el contrario, las dificultades que se derivan de la interoperabilidad de los convoyes con los de otros países sí que constituye un factor muy negativo para que el transporte ferroviario de mercancías no progrese. Además del problema del ancho de vía, al que nos hemos referido anteriormente, existen otros cuya importancia es también muy obvia. La habilitación de los conductores por otras redes ferroviarias es, sin duda, uno de ellos. Como lo son también el idioma de comunicación con el centro de control del tráfico ferroviario, el sistema y estándar de navegación y comunicaciones del tráfico o la tensión y tipo de corriente eléctrica. El sistema de gestión de tráfico europeo ERTMS prevé un sistema común para cualquier convoy de mercancías (o pasajeros), con ventajas en cuanto a la seguridad, velocidad y capacidad de la red frente a los sistemas nacionales más antiguos.

Este sistema debería idealmente ser único, si bien no está exento de problemas. El más relevante es el lento despliegue de esta tecnología y su elevado coste y, en segundo lugar, la existencia de diferentes versiones que convierten en obsoletas las versiones más antiguas, si bien existe cierta exigencia en cuanto a retrocompatibilidad. Estos sistemas de tráfico automatizados requieren que se instalen tanto en las vías, en forma de balizas fijas, como en los vagones y locomotoras. Pero, dado que el despliegue de este estándar es incompleto, los convoyes de trenes tienen que llevar a bordo al menos dos tipos distintos de sistemas: el nacional y el ERTMS que pretende sustituir, con el tiempo, a los treinta y tres sistemas nacionales existentes en la Unión Europea, incompatibles entre sí. Lo cual encarece la adquisición de máquinas y su mantenimiento por parte de las compañías.

3. Las dificultades de las nuevas empresas para competir con *Renfe Mercancías*

Durante décadas, Renfe Mercancías ha sido la empresa dominante en la actividad que nos ocupa, formando parte del monopolio público integrado verticalmente.

Cuadro 1

Cuota de mercado de RENFE frente a operadores alternativos

Unidad: Millones de T-Km

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	3T 2024
RENFE y autonómicos	11.117	10.277	7.390	7.873	8.022	7.481	7.394	7.603	7.127	6.601	6.650	6.362	6.229	5.056	5.676	5.544	4.420	23,3
Alternativos	96	386	324	704	1.570	1.908	1.972	2.700	3.685	4.043	3.857	4.429	4.230	3.914	4.536	5.010	5.110	19,5
Porcentaje RENFE y autonómicos	99,1%	96,4%	95,8%	91,8%	83,6%	79,7%	78,9%	73,8%	65,9%	62,0%	63,3%	59,0%	59,6%	56,4%	55,6%	52,5%	46,4%	38%
Porcentaje alternativos	0,9%	3,6%	4,2%	8,2%	16,4%	20,3%	21,1%	26,2%	34,1%	38,0%	36,7%	41,0%	40,4%	43,6%	44,4%	47,5%	53,6%	62%
Total	**11.212**	**10.662**	**7.714**	**8.577**	**9.592**	**9.389**	**9.366**	**10.302**	**10.812**	**10.644**	**10.507**	**10.792**	**10.459**	**8.970**	**10.212**	**10.554**	**9.530**	**23,6**

Fuente: Elaboración propia a partir del Observatorio del Ferrocarril en España y CNMC (2024), *Informe anual del sector ferroviario, 2023*.

Desde la liberalización del mercado, a partir de 2007, se ha ido registrando una competencia cada vez mayor por el mercado ferroviario de mercancías. Esta competencia se ha materializado en que varias empresas privadas han ido ganando cuota de mercado de manera progresiva, de tal manera que, en 2023, dichas empresas representaban alrededor del 54% del transporte ferroviario de mercancías, frente al 46% de la compañía de propiedad estatal. Según los datos disponibles hasta el tercer trimestre de 2024, Renfe Mercancías tendría actualmente una cuota de mercado todavía inferior (alrededor del 38%), mientras que las empresas alternativas tienen, en su conjunto, una cuota del 62%.

Estos datos evidencian que, en los últimos años, el antiguo monopolio ha continuado perdiendo cuota de mercado, aunque al propio tiempo el transporte ferroviario de mercancías también ha perdido peso frente al transporte por carretera.

Una revisión de los datos de tráfico y de los datos de facturación muestra que lo que ha ocurrido es que las empresas privadas han sustituido a la empresa pública en lugar de generar nuevo tráfico. De hecho, lo que reflejan las informaciones estadísticas disponibles es que, pese al incremento de la competencia, no se ha producido un aumento del volumen transportado por ferrocarril.

Además, como muestra el cuadro 3, tampoco se ha producido un aumento de la facturación por parte de estas empresas. Tomando cifras de facturación de 2013, actualizadas por el IPC de 2013 y comparándolas con las de 2023, se constata que estas son casi idénticas: 320,9 millones en 2023 frente a 323,2 millones de euros en 2013 (CNMC, 2024).

Renfe Mercancías continúa siendo, sin embargo, un factor desestabilizador para las empresas competidoras por varios motivos. Uno de ellos es, sin duda, la presencia del sector público y su pertenencia a la mayor empresa ferroviaria en España, de forma que Renfe Mercancías mantiene una plantilla y unos medios –como las locomotoras, p. ej.– muy superiores al resto. Desde ese punto de vista, la empresa podría competir con empresas alternativas replicando ofertas de sus competidores con precios agresivos.

Cuadro 2

Volumen transportado en T-Km netas totales por empresas ferroviarias

Datos en porcentaje sobre el total

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Renfe	84,1	77,8	77	71,4	63,5	60,9	64,1	60,7	59,1	53,8	56,6	52,9	46,4
Captrain España	5,9	8,3	9,6	11,5	11,7	11,7	10,4	11	11,9	16,2	15,5	17,3	18,6
Continental Rail	3,6	4,9	5	5,7	9,8	10,9	11	13,6	13,2	12,7	12,4	11	13,9
Transfesa logistics	4,2	5,7	7	8,8	8,2	8,8	8,1	6,7	7,4	7,9	7,2	7,4	6,5
Medway	—	—	—	—	—	—	—	1	1,5	1,8	2,5	4	6,3
Resto	2,2	3,4	1,3	2,5	6,7	7,8	6,4	7	6,9	7,7	5,9	7,5	8,4

Fuente: CNMC (2024), *Informe anual del sector ferroviario, 2023*.

La escasez de locomotoras y de otro material rodante fue, precisamente, una de las barreras de entrada para las nuevas empresas que debían competir con Renfe Mercancías, como ya puso de manifiesto la Comisión Nacional de la Competencia en un informe elaborado en 2013 (CNC, 2013). Las empresas privadas que entraron en el sector se vieron obligadas a adquirir sus locomotoras en el mercado español, o específicamente *para* el mercado español, puesto que como consecuencia de la diferencia del ancho de vía no les convenía adquirir o alquilar dichos medios en el mercado internacional porque no eran compatibles. Ante las protestas de las empresas alternativas esta cuestión obligó a intervenir a la CNMC. Finalmente, el gobierno creó una empresa de alquiler y venta de material ferroviario y, al mismo tiempo, decidió deshacerse de parte de la flota que Renfe Mercancías no utilizaba o que infrautilizaba.

En 2014 se creó, en efecto, *Renfe Alquiler de Material Ferroviario, Sociedad Mercantil Estatal, S.A.*, con objeto de poner a disposición de las empresas competidoras una parte de la flota que Renfe Mercancías ya no utilizaba. Hasta noviembre de 2016 se pusieron a disposición de terceros 49 locomotoras para el transporte de mercancías y 117 vagones portaautomóviles (CNMC, 2017). En 2016, Renfe Alquiler puso a disposición de empresas competidoras nuevo material tractor, con lo que la oferta total aumentaba hasta las 71 locomotoras, algunas de ellas modernas, fiables y competitivas. Con todo, la CNMC estimaba que aún existía demanda de material rodante de tracción por parte de las empresas alternativas a Renfe Mercancías. Cabe señalar, en todo caso, que la disponibilidad de material rodante ha mejorado gradualmente. En la actualidad, Renfe Alquiler pone a disposición de las empresas privadas interesadas unidades de nueva construcción de ancho ibérico y ancho estándar UIC que serán entregadas durante el año 2026.

Otro aspecto importante que condiciona el desarrollo de las empresas privadas radica en la cuestión del personal especializado en la conducción de los convoyes. En la medida en la que la formación de este tipo de

Cuadro 3

Ingresos por servicios de transporte de mercancías por ferrocarril

Datos en millones de euros

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Total	269,9	313,1	303,8	287,8	294,4	296,2	288,8	245,0	274,4	328,3	320,9
Total actualizado por IPC	323,2	378,8	367,5	342,8	346,8	344,8	333,6	284,5	299,0	338,5	320,9

Fuente: CNMC (2018) y CNMC (2024).

personal es costosa y lenta, las empresas competidoras se enfrentaron desde un principio con la competencia de *Renfe Operadora* por los trabajadores disponibles. Según la CNMC, un maquinista tarda –como media– entre 12 y 15 meses en contar con la habilitación necesaria para poder conducir trenes. Y Renfe concentra más del 90% de los maquinistas.

En 2017, la CNMC impuso a Renfe la obligación de comunicar sus previsiones de contratación con suficiente antelación. De esta forma, los centros de formación podrían planificar sus cursos con tiempo y evitar que se agotara la disponibilidad de profesionales especializados. En España hay doce centros de formación, propiedad de las principales empresas ferroviarias, habilitados por la Agencia Española de Seguridad Ferroviaria para la formación de conductores.

La información disponible permite comprobar, como ya se ha anticipado, que las empresas competidoras han accedido a cuotas de mercado cada vez mayores, lo que indicaría que la competencia está funcionando y que dichas empresas están superando las barreras de entrada al mercado de forma progresiva. En este sentido, la existencia de un regulador independiente, como la CNMC, ha sido y es muy positivo para vencer las resistencias con las que tuvieron que enfrentarse las nuevas empresas en la primera fase de la liberalización, con un regulador sectorial que dependía y estaba integrado en el Ministerio de Transportes.

A pesar de todo, Renfe Mercancías sigue siendo un factor desestabilizador, en la medida en que sigue teniendo un papel en la fijación de los salarios del sector, probablemente por encima de lo que existiría si no fuera por la presencia de la empresa pública.

Los planes actuales sobre Renfe Mercancías prevén una privatización parcial del 50% del capital de la empresa a través de una fusión con una empresa naviera que debería aportar más volumen de tráfico. La idea de optar por una empresa naviera multinacional, con presencia en el transporte de mercancías, como se ha decidido en el caso de los ferrocarriles portugueses, puede tener sentido económico. Sin embargo, la privatización parcial puede que no sea suficiente puesto que sigue habiendo pocos incentivos para incrementar las inversiones por parte de las empresas ferroviarias alternativas.

4. Objetivos de política económica difusos y, con frecuencia, incompatibles

Desde los años ochenta del siglo pasado los gobiernos de toda Europa se han propuesto revertir el bajo uso del ferrocarril para el transporte de mercancías. La Unión Europea, con buen criterio, ha establecido un marco común para tratar de revitalizar el transporte de mercancías por ferrocarril. Decisión que se ha materializado en sucesivos paquetes de directivas europeas, el cuarto y último de los cuales se aprobó en 2016. Sus objetivos intermedios han sido introducir más competencia en este subsector, impulsar la independencia operativa del gestor de infraestructuras frente a las empresas ferroviarias que proporcionan sus servicios sobre ellas y tratar de combatir el problema de interoperabilidad existente entre diferentes países. Todo esto ha obligado también a adoptar y desarrollar nuevas tecnologías de seguridad y comunicaciones estandarizadas que permitan que los convoyes de mercancías (y de pasajeros) puedan circular de un país a otro sin muchos problemas. Eso es exactamente lo que se ha logrado en los casos del transporte por carretera o en el aéreo, pero aún no en el ferroviario.

Con un coste importante para el sector público, dicho objetivo podría alcanzarse con ciertas probabilidades de éxito. Pero hay que tener en cuenta que existen también otros objetivos que cumplir que se han ido sumando –como capas de cebolla– al núcleo del mero transporte de mercancías. Por ejemplo, cuando a los objetivos sobre este tipo de transporte se añaden los de igualdad entre territorios, los de carácter medioambiental, los tecnológicos, el desarrollo del sector industrial o la conveniencia de preservar los puestos de trabajo en las empresas públicas que disfrutaban de una posición de monopolio, o incluso los relacionados con la igualdad de género o la necesidad de promocionar la economía digital. Todos ellos son deseables, sin duda, pero no forman parte estricta del núcleo del negocio ferroviario. Algunos de ellos son compatibles con una mayor competitividad del ferrocarril, otros son neutros y otros resultan negativos para su competitividad, pero, todos ellos implican el empleo de recursos públicos necesariamente escasos.

El informe *Mercancías 30*, elaborado por INECO y el Ministerio de Transportes en 2022 (INECO, 2022) propone un listado sistemático de medidas para fomentar

el transporte ferroviario de mercancías. El conjunto de medidas a adoptar es muy amplio y, por supuesto, inabarcable a corto/medio plazo. Requiere, como es obvio, decisiones políticas de carácter formal, pero, sobre todo, implica el empleo de abundantes recursos y cambios en diversos frentes: infraestructuras, gestión de capacidad, terminales, autopistas ferroviarias, digitalización, ayudas diversas (ERTMS embarcado, compra y renovación de vagones, compra y renovación de locomotoras, construcción, adaptación o mejora de terminales de carga privados y sus conexiones a la red ferroviaria, ecoincentivos, implantación de tecnologías para la identificación y localización de material rodante y UTI). Parece claro que el sector público no va a ser capaz –por sí mismo– de proporcionar todo el capital necesario para actuar en tantos frentes al mismo tiempo.

Por otro lado, la Unión Europea se ha pronunciado poco o nada sobre la existencia o no de empresas públicas en competencia con las empresas privadas. El problema es posible que esté relacionado con la idiosincrasia de la empresa pública francesa y su peso e influencia dentro de la Unión Europea. Esta cuestión se remonta a los inicios del ferrocarril en Francia y a la tradición estatalista defendida por el cuerpo de ingenieros de caminos francés, frente a la corriente liberalizadora que está presente en otros países comunitarios, más propensa a defender a la empresa privada. Aunque los ferrocarriles en Francia se desarrollaron, en gran medida, a partir de la iniciativa privada, en ocasiones con apoyo financiero público, los problemas financieros y el intervencionismo del sector público, estableciendo tarifas máximas y obligando a prestar servicios en zonas no rentables, terminaron por endeudar de forma excesiva a estas empresas. Como consecuencia de todo ello, el Estado acabó asumiendo la propiedad y el control de los ferrocarriles en 1937, convirtiéndose en un monopolio público integrado. Algo que también ocurrió en otros países, incluida España.

5. La necesidad de impulsar el transporte ferroviario por ferrocarril: objetivos y dificultades

Hay numerosos motivos y argumentos que juegan a favor de impulsar el transporte ferroviario de mercancías en un contexto de colaboración entre el sector público y las empresas privadas. El mero hecho de conseguir un mayor uso del transporte ferroviario sería un éxito y permitiría lograr objetivos medioambientales, dadas las ventajas que supone el transporte de mercancías por ferrocarril frente a la carretera, además de contribuir a vertebrar los territorios, en particular en el caso de algunas áreas menos desarrolladas o con una renta per cápita más baja.

Sin embargo, la diversidad y amplitud de los objetivos que se plantean, unido a la escasez de recursos del sector público, que es en quien se confía para que se lleven a cabo la mayor parte de las inversiones en infraestructuras ferroviarias, puede hacer que los resultados se diluyan o que se consigan resultados casi inapreciables en relación con la recuperación y expansión del transporte ferroviario de mercancías. En los informes se sugiere la necesidad de aplicar muchas medidas en muchísimos frentes y con diversos objetivos, lo cual choca con una característica clave en infraestructuras: la indivisibilidad de las inversiones.

Para incentivar el uso del ferrocarril de mercancías debería actuarse tanto sobre sus costes como sobre su productividad y calidad. Desde el punto de vista de los costes, los más relevantes y a los que ya nos hemos referido, son el material rodante, con un 37,3% en el año 2023, seguido del coste de personal de conducción, con un 24,4%. Poco se podría hacer con respecto a la energía a no ser que la electricidad se convierta en un recurso realmente barato con respecto de los combustibles fósiles. Su peso en el coste fue de un 23,1% en 2023. Completan los costes: los servicios básicos, complementarios y auxiliares, con un 11,6%, y los cánones por uso de la infraestructura, realmente reducidos en España, con un 2,9%.

En la actualidad resulta más económica la explotación con electricidad que con diésel, pero la red ferroviaria está muy lejos de contar en toda su extensión con el necesario soporte eléctrico (un 68% de la red en España, en 2023). Algo que ocurre, también, en la gran mayoría de los puertos y terminales ferroviarias. Por otra parte, tampoco se puede pronosticar un gran margen de reducción del precio de la electricidad si se cierran las centrales nucleares, tal como está previsto en el Plan Nacional Integrado de Energía y Clima (PNEIC, 2023-2030), lo

que obligaría a depender de la electricidad producida a partir del gas natural, en momentos de baja generación renovable que se caracteriza precisamente por su intermitencia. En un sistema marginalista, como ocurre en el sector eléctrico, la energía cuya producción es más cara –habitualmente los ciclos combinados de gas natural– es la que determina el precio de toda la producción. Por tanto, cabe esperar que el cierre nuclear aumente los períodos de funcionamiento de las centrales de gas natural y, por tanto, un precio medio de la electricidad más elevado.

Pero hay un frente que es todavía más importante. Si la necesidad de modernización tiene la importancia que tiene en el caso de las infraestructuras, la participación del sector público será decisiva pero también claramente insuficiente. Este caso se asemeja mucho al de la vivienda: sin participación del sector privado difícilmente existirá músculo financiero para construir todas las viviendas necesarias. Pero para que participe el sector privado, los inversores privados tienen que lograr una retribución que resulte atractiva. Y, en el caso del ferrocarril, la posibilidad de obtener una adecuada retribución del capital invertido o que debería invertirse es muy limitada. El sector ferroviario, en gran medida un sector maduro, requiere inversiones de capital muy importantes y en varios frentes. No es posible involucrar al sector privado sin una visibilidad del negocio. *Show me the money*, decía Jerry Maguire en una conocida película del año 1996, protagonizada por Tom Cruise. Algo que sorprende, sin duda, es que los costes de las empresas de transportes de mercancías sean sistemáticamente mayores que los ingresos. En 2023, según la CNMC (2024), los ingresos conjuntos por los servicios ferroviarios de transporte de mercancías fueron de 321 millones de euros, frente a unos gastos de 325 millones de euros. Aunque en esta última cifra se incluyen las pérdidas de Renfe Mercancías, lo que es evidente es que los incentivos para invertir en el transporte ferroviario por parte del sector privado son muy bajos y que, además, no parece que las expectativas de futuro puedan cambiar radicalmente. Entre otras cosas, porque no hay síntomas de que el transporte ferroviario de mercancías sea una prioridad por parte de las autoridades políticas.

Dado que atraer al capital privado es muy difícil que se produzca, una propuesta lógica podría ser centrar las inversiones del sector público en aquello que sea estrictamente imprescindible, teniendo en cuenta la premisa antes descrita de la indivisibilidad de las inversiones. En este sentido, lo adecuado sería que las inversiones públicas se centraran en realizar apartaderos de 740 metros y en resolver o impulsar, al menos, las conexiones ferroportuarias funcionales, así como en duplicar las vías dedicadas en los trayectos que unan centros de origen o destino de mercancías, típicamente los puertos marítimos y los puertos secos en el interior.

Estas posibles inversiones son solo ejemplos. Habría que evaluar y analizar otros objetivos intermedios y centrar todo el esfuerzo en ellos. Por ejemplo, poco le importa a un operador privado que no estén electrificadas las vías (mientras sigan existiendo tramos no electrificados y/o no sea sustancialmente más barata la electricidad que el combustible diésel). Aquí volveríamos a la cuestión del cierre de centrales nucleares. Otro ejemplo se refiere a la extensión marginal del sistema ERTMS, si en el resto de la red no se puede utilizar. El ERTMS tiene ventajas evidentes dado que supone una estandarización de los sistemas de control del tráfico entre países y añade seguridad y mayor capacidad a los convoyes. Pero si el sistema no está presente en toda la red, dichas mejoras no añaden ventajas en la medida en que es necesario contar también con el sistema de control del tráfico al cual pretende sustituir (por ejemplo, el ASFA) (2).

Tratar de avanzar en los numerosos frentes de mejora en las infraestructuras que requiere el transporte ferroviario de mercancías, además de las posibles ayudas para la adquisición de material rodante, constituirá un objetivo muy difícilmente alcanzable. Lo cual implica, sin duda, que las posibilidades de que este subsector del transporte sea competitivo frente a la carretera acabará siendo muy poco realista. Con el agravante de que podría ocurrir que cuando se realicen las mejoras en infraestructuras a las que nos hemos referido, muy pocos estén demandando ya los servicios de transporte ferroviario y que buena parte de sus actuales o potenciales usuarios se hayan pasado a la carretera.

6. Notas finales

Para un gestor público, las obligaciones impuestas desde la política requieren, generalmente, elegir entre lo importante y lo imprescindible. Dado el carácter indivisible de

las inversiones en infraestructuras que habría que realizar en el caso del transporte ferroviario de mercancías, lo que convendría plantearse, al menos, sería centrarse en solucionar los problemas que constituyen auténticos cuellos de botella para que dicho transporte no siga perdiendo cuota de mercado. Lo cual implica que las inversiones públicas deberían centrarse en invertir y contribuir a solucionar los problemas y obstáculos que realmente obstaculizan el desarrollo del transporte ferroviario de mercancías. Al menos a medio plazo.

Sin embargo, está claro que este tipo de transporte no se ha considerado, hasta ahora, que deba constituir una prioridad por parte de nuestras autoridades. Por el contrario, se ha priorizado al máximo la alta velocidad exclusiva para pasajeros y su desarrollo ha absorbido el mayor volumen de inversiones, cuando el rendimiento social de este tipo de inversiones es muy cuestionable en los casos de las líneas que están en desarrollo o que son objeto de demandas por parte de las autoridades regionales. El informe de AIReF reflejó con claridad cómo se había llevado a cabo el impulso de las inversiones: cumplir la promesa de que la alta velocidad llegue a todas las capitales de provincia. Un objetivo que posiblemente no tiene sentido desde una óptica estrictamente económica, dadas las bajas expectativas de que el tráfico de viajeros a larga distancia y alta velocidad pueda compensar las elevadas inversiones que se están realizando para desarrollar determinadas líneas y los costes de mantenimiento y explotación que supondrán en el futuro.

En definitiva, la opción a favor de la alta velocidad para pasajeros no solo supone no priorizar el transporte ferroviario de mercancías, sino prácticamente dejarlo a un lado y apostar por el logro de otros objetivos plurianuales y multipropósito. En su lugar debería reservarse para el transporte de mercancías un volumen mínimo de inversiones para mejoras que son esenciales para que este tráfico pueda recuperar peso y capacidad competitiva frente a la carretera, que implica crecientes problemas de congestión y de contaminación. En todo caso, dada la escasa velocidad con la que se están completando los objetivos de infraestructuras ferroviarias y la falta de atención que se presta a este subsector del ferrocarril, lo más probable es que siga perdiendo importancia y que las posibles mejoras lleguen demasiado tarde.

NOTAS

(1) La TEN-T es la red básica transeuropea de transporte de la UE. Comprende nueve corredores internacionales europeos de transporte. Constituye un instrumento clave para planificar y desarrollar una infraestructura de transporte coherente, eficiente, multimodal y de alta calidad en toda la UE. La red comprende ferrocarriles, vías navegables interiores, rutas de transporte marítimo de corta distancia y carreteras que unen nodos urbanos, puertos marítimos e interiores, aeropuertos y terminales.

(2) La Unión Europea obliga a que todas las renovaciones o nuevas líneas incorporen el sistema ERTMS de seguridad y gestión del tráfico, así que no es algo que dependa exclusivamente de la voluntad de las autoridades nacionales.

BIBLIOGRAFÍA

AIReF (2020). *Evaluación del gasto público 2019. infraestructuras de transporte*, Madrid.

CNC (2013), *Informe sobre la competencia en el transporte de mercancías por ferrocarril en España.*

CNMC (2017), *Resolución sobre las condiciones de acceso al material rodante de RENFE alquiler de material rodante, S.P.E. por parte de las empresas ferroviarias.*

CNMC (2024), *Informe anual del sector ferroviario 2023*, Madrid.

Fundación de los Ferrocarriles Españoles (2023), *Observatorio del Ferrocarril España*, informe 2022.

INECO (2022), *Mercancías 30 documento final.*

Lérida, C. (2017), «Análisis comparativo modal del transporte de mercancías en España desde la perspectiva de un modelo de coste generalizado», *Economía industrial*, (404) 147-158.

Vivienda y accesibilidad en España, un balance

Paloma Taltavull de La Paz
Universidad de Alicante

RESUMEN

En el presente artículo se explica la evolución de la accesibilidad a la vivienda en España en los últimos años, sus causas y consecuencias. Se muestran las causas principales que han generado el problema de accesibilidad y cómo son comunes a otros países. Los cambios de largo plazo en los movimientos migratorios se configuran como una fuente de demanda fundamental que afecta especialmente a España, y que se combina con una importante restricción en la oferta para explicar las tensiones existentes en el mercado de vivienda. También se explica la existencia de un mecanismo que obliga a la demanda residencial de los hogares nuevos a concentrarse en el alquiler, mecanismo que tensa sus precios y hace más difícil el acceso.

PALABRAS CLAVE

Vivienda, Accesibilidad residencial, Mercado de alquiler, Movilidad demográfica.

ABSTRACT

This article explores the evolution of housing accessibility in Spain in recent years, examining its causes and consequences. It identifies the key factors driving the accessibility crisis, highlighting their similarities with challenges faced in other countries. Long-term shifts in migration patterns have emerged as a major source of housing demand, particularly impacting Spain. When combined with significant supply constraints, these dynamics contribute to ongoing tensions in the housing market. Additionally, the article outlines a mechanism that pushes new households toward the rental market, exerting upward pressure on rental prices and further restricting access to housing.

KEY WORDS

Housing, Residential accessibility, Rental market, Demographic mobility.

1. Introducción

El problema de la falta de accesibilidad a la vivienda ha surgido en el debate público hace solo unos pocos años. Anteriormente, no parecía un problema grave que afectase de forma significativa a la población española dado que, durante algunas décadas, el acceso fue relativamente sencillo en España, al menos, mucho más que en otras áreas del mundo. Un período largo de buen funcionamiento del mercado hizo que el problema *tradicional* de la vivienda fuese desapareciendo del debate público para convertirse en una cuestión marginal que afectaba a una parte pequeña de la población.

Esta descripción se corresponde con lo que realmente ocurrió durante una década larga, período en que los niveles de accesibilidad en España eran elevados para aquellos hogares que trabajasen de forma estable y prolongada, facilitando el acceso en propiedad dada la flexibilidad de la que gozaba nuestro sistema hipotecario. Se podría decir que desde finales de los ochenta del siglo XX, la capacidad de acceso a una vivienda dependía fundamentalmente del mercado de trabajo.

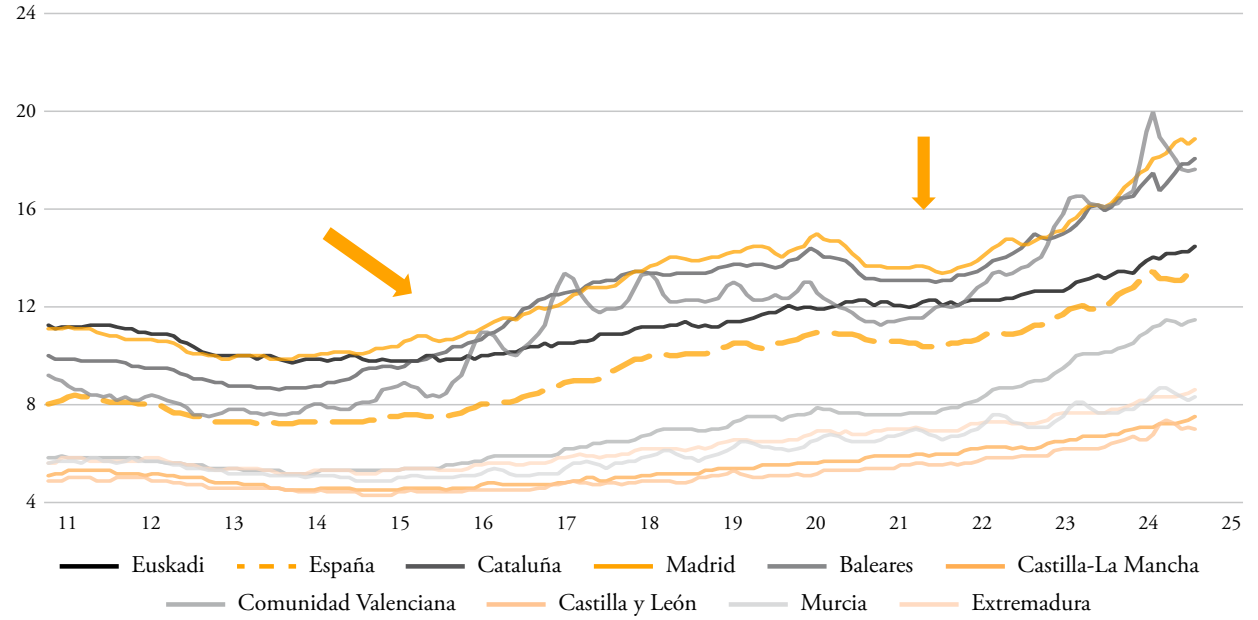
Sin embargo, desde la crisis financiera se gestó el cambio en esta situación. La crisis provocó la pérdida de viviendas de hogares que las tenían en propiedad, el desempleo retrasó el acceso de varias cohortes de población a la vivienda y la posterior regulación financiera restringió los flujos de financiación a los mercados hipotecarios. La caída en la financiación, junto con la lamentable desaparición de las cajas de ahorro, redujo la capacidad de financiación del mercado hipotecario español (cuyo tamaño cayó por debajo del 25% de lo que fue), sirviendo en bandeja la aparición de una nueva situación ya olvidada: la restricción crediticia, pero esta vez para todo tipo de actividad en el mercado inmobiliario.

Con restricción de crédito solo pocos pueden acceder a una hipoteca para la compra de la vivienda que necesitan, por lo que la gran mayoría de la demanda residencial que se creó al hilo de la recuperación

Gráfico 1

Alquileres en España. CC.AA. seleccionadas

Datos en euros por m² nominales



Fuente: Idealista.

económica se reorientó hacia el alquiler de viviendas como única alternativa para tener un hogar independiente. Esto implicó una sobresaturación de este mercado, que había configurado su tamaño durante años para atender la necesidad de residencia solo a un menor flujo de demandantes. La fuerza resultante del aumento de demanda y un mercado pequeño se refleja en un crecimiento de las rentas de alquiler, que aumentan cuanto mayor es la tensión de demanda. Esta reacción se ha mostrado con claridad en España coincidiendo con la recuperación económica tras la crisis financiera (aproximadamente desde 2016), y rebota también a partir del *shock* sanitario del covid-19 (gráfico 1) (1).

Pero, la falta de financiación no es el único hecho que justifica la situación actual de la vivienda en España, aunque lo explica. La crisis financiera también tuvo un efecto negativo sobre la edificación, que alcanzó su mínimo histórico solo tres años después del inicio del *shock* económico (como se observa en el gráfico 2). El sector edificador tuvo la mala fortuna de encontrarse en un momento de máxima expansión de la oferta residencial (como ya ocurrió en la segunda mitad de la década de los setenta del siglo XX) cuando estalló la crisis, y de recibir en primer lugar el *shock* con la reducción de flujos financieros (aunque la demanda permanecía fuerte inicialmente). Posteriormente, el sector fue culpado de la crisis en sí y se interpretó el fuerte ajuste como *el estallido de la burbuja* inmobiliaria, que, por cierto, fue menos importante que el desastre económico posterior a 2011 con la aplicación de principios de austeridad.

Una contracción tan rápida de una actividad que llevaba varias décadas de expansión puede parecer irracional para los ojos de un economista, pero ocurrió: las viviendas iniciadas pasaron de 700.000 unidades por año a menos de 40.000 en solo tres años, lo que da una idea de la destrucción de empleo, de empresas y de inversión que tuvo lugar entre 2008 y 2011, la mayor en la historia económica española desde que hay registros en este sector. Este desastre no fue reconocido y no se aplicaron medidas para respaldar al menos parte de la actividad, lo que derivó en paralizaciones de permisos, planes urbanos y una discriminación en los

flujos de inversión, que duraron hasta casi final de la década (curiosamente, no se mejoró regulatoriamente el sistema de control).

Todo ello contribuyó a que la oferta cayese a sus mínimos históricos y a que el tejido industrial constructor (muy ágil en España en el pasado) (2) quedase en un limbo del que aún no ha salido. El resultado final ha sido una contracción sin precedentes de la edificación que ya se mantiene durante más de una década (ver el gráfico 2) con niveles de edificación que son aún inferiores al mínimo histórico registrado desde principios de la década de los sesenta del siglo XX. Por supuesto, la población ha seguido creciendo y los hogares formándose durante todo este período, acumulándose en el mercado un volumen importante de demanda residencial aún insatisfecha.

La combinación de fuerte demanda, falta de oferta y falta de crédito (para construir y comprar) es el cóctel perfecto que explica el problema que se gesta durante la crisis y que aparece en la economía española antes del siguiente *shock* resultante del impacto del covid-19. Este proceso aparece también en la mayor parte de las economías avanzadas (ONU, 2024) (3), con efectos diferenciales según la estructura de los mercados residenciales en cada una de las regiones.

Tras el covid-19 han cambiado diferentes dinámicas a nivel global que se suman y afectan profundamente a los mercados de viviendas. Básicamente, son cambios de largo plazo basados en la aceleración de movimientos migratorios (internos e internacionales) que están dando lugar a una extraordinaria relocalización de la población a nivel global que, en el caso de España, podría compararse a la ocurrida durante la década de los sesenta. Además, el covid ha cambiado los gustos asociados a las viviendas y los *lugares deseados* para residir. Todo ello combinado tiene, como resultado final, una fuerte concentración de demanda en determinados mercados con una fuerte influencia en los precios (propiedad y alquiler) como impacto colateral.

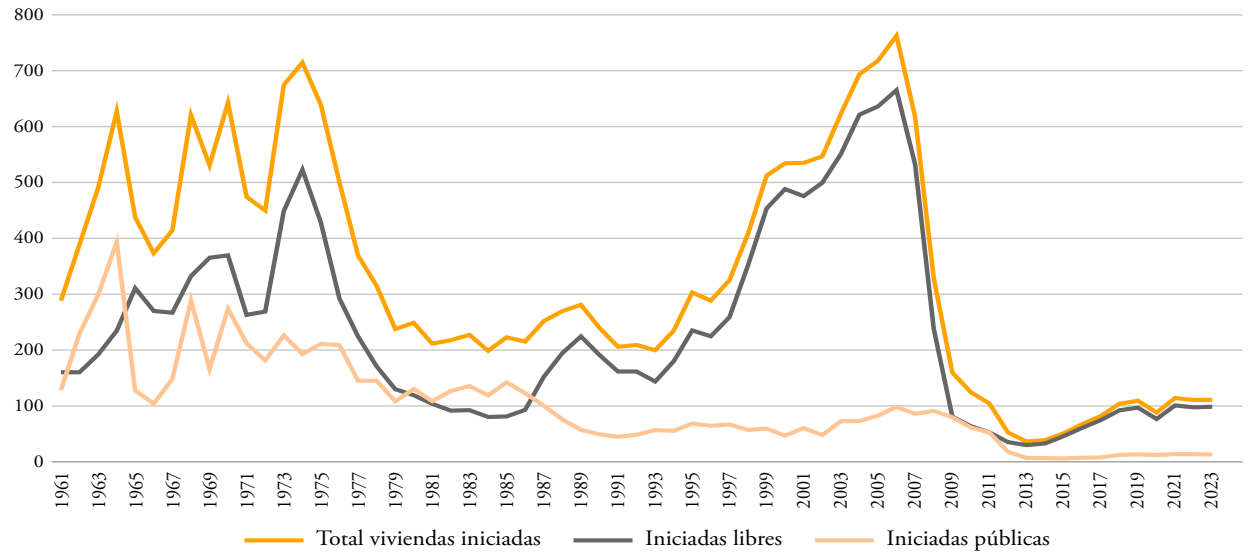
2. ¿Qué deparó de bueno el ciclo edificador de la primera década del siglo XXI?

Este ciclo, 1995-2007, ha sido el de mayor intensidad en una década tras el gran ciclo de edificación 1960-1977, como se observa en el gráfico 2, y basado en la promoción privada en su gran mayoría.

Gráfico 2

Ciclos de edificación en España: 1961-2023

Datos en miles de viviendas por año



Fuente: MITMA, Dirección General de Vivienda.

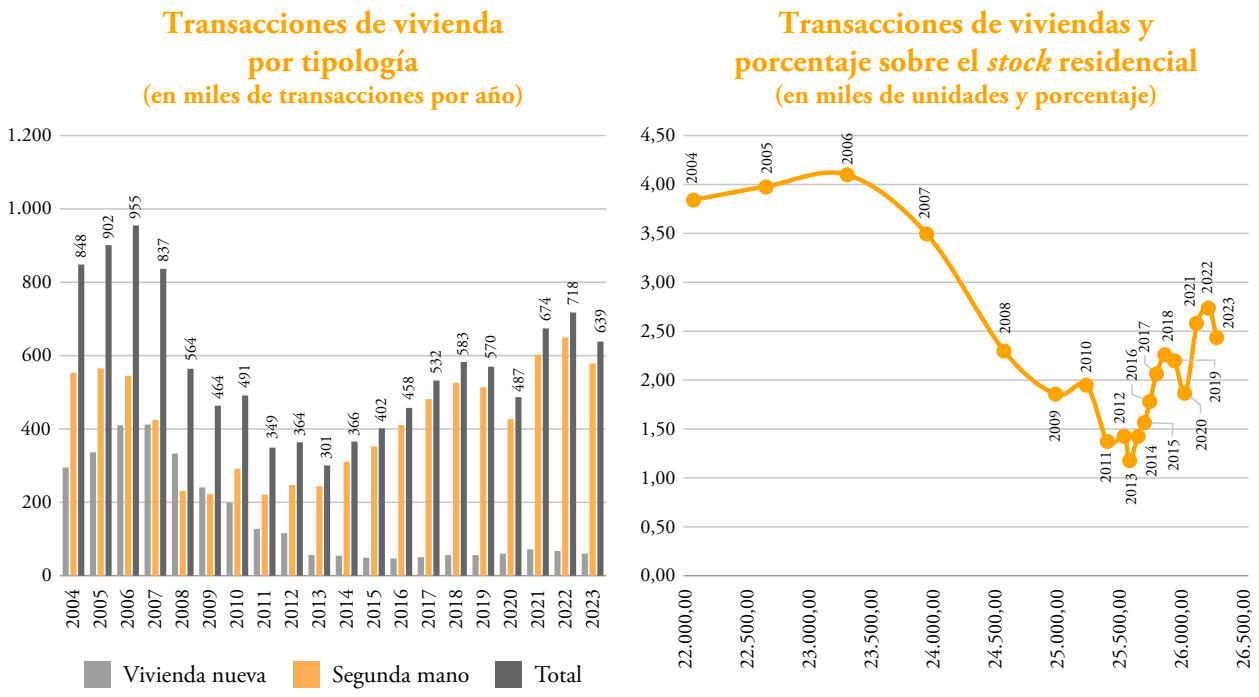
Los censos muestran cómo la mayor parte de las viviendas construidas en esos años tuvieron un uso principal, acogiendo a los hogares nuevos y consolidando una década dorada de facilidad de acceso a la vivienda, donde la edificación, la caída de los tipos de interés (desde 1996), la mayor integración de los mercados de capitales y un crecimiento económico estable y sostenido facilitó una situación (inusual en otros mercados) en la que el acceso a la vivienda (en propiedad) se producía sin restricciones. Muchos hogares actuales compraron su vivienda durante esos años en las primeras fases de su ciclo de vida. Como se observa en el gráfico 2, la extrema corrección en la edificación ya mencionada entre 2008 y 2011, y la incapacidad de retornar a niveles previos de construcción posteriormente, implicó que los nuevos hogares difícilmente pudieron encontrar viviendas cuando la recuperación económica se produjo, y tampoco posteriormente, comenzando una fuerte competencia por las viviendas existentes que continúa hoy en día, con el consecuente impacto sobre los precios.

El fuerte aumento de edificación hasta 2007 mencionado tuvo un segundo efecto, quizás positivo, que fue incrementar el tamaño de los mercados de vivienda (hasta algo más de 26 millones de unidades en 2011), lo que significa que el número medio de viviendas en oferta real en los mercados aumentó (4), y este hecho es lo que está dando un cierto respiro en estos últimos años a la oferta en el mercado, aunque más en unas regiones que en otras.

Dicho esto, el mercado actual muestra estar en un *boom* de transacciones a pesar de la baja edificación, con el volumen de viviendas existentes intercambiadas en su máximo histórico (gráfico 3, panel izquierdo) (5) consecuencia de la existencia de un parque de viviendas más grande. La rotación de las unidades disponibles está alrededor del 2,5% del total del *stock*, posiblemente, en su máxima capacidad.

La cuestión relevante es por qué, con una fuerte actividad inmobiliaria de intercambio y el repunte de precios, no se consigue reactivar de nuevo la oferta.

Gráfico 3
Transacciones de viviendas por tipología y *stock* residencial



Fuente: MITMA y elaboración propia a partir de las estadísticas del MITMA e INE.

3. Dos *shocks* explicativos del cambio en los mercados residenciales españoles

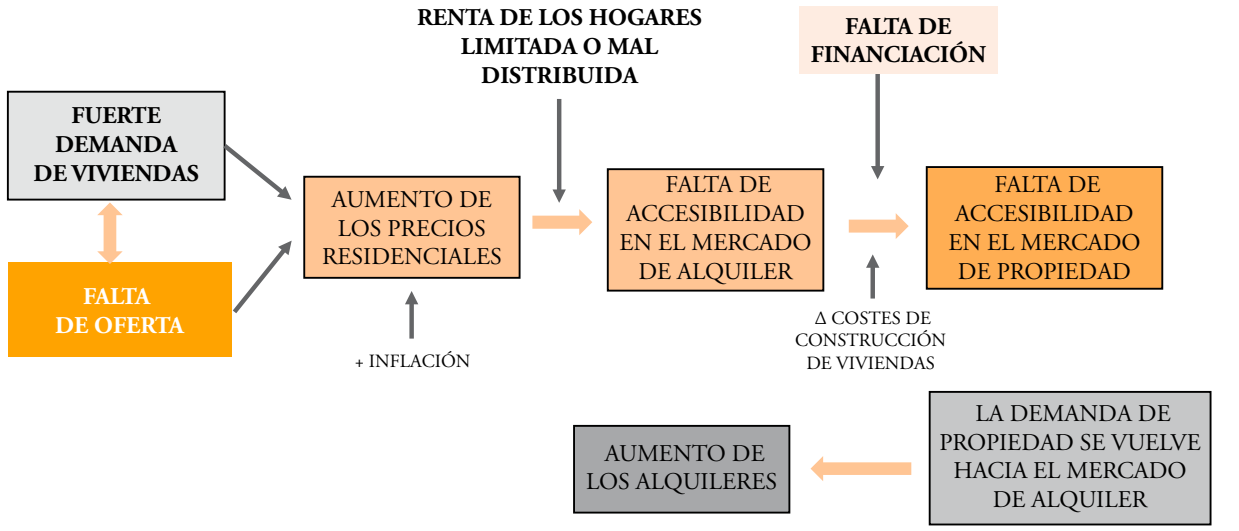
En los mercados inmobiliarios, las razones que explican su dinámica son de medio o largo plazo. Tras la crisis financiera, la fórmula fundamental de acceso a una vivienda cambió. Este fenómeno ocurrió en España y también en otros países (UN, 2024) y se manifiesta en una tensión indiscriminada del mercado de alquiler. La acumulación de la demanda residencial en los mercados de renta puede responder al mecanismo representado en el gráfico 4 (Taltavull y cols., 2024) (6).

En esencia, este mecanismo explica los efectos sobre el funcionamiento del mercado residencial en su asignación de viviendas según las fórmulas de tenencia a las que se dirija la demanda y se circunscribe a la situación de los mercados tras la crisis financiera. Los hogares se orientan al mercado a través de las dos fórmulas principales, alquiler y propiedad, que se seleccionan en función de un grupo largo de variables en las que la capacidad de pago es una de las más importantes. Cuando la demanda se acumula (por ejemplo, tras un período largo de recesión) en un mercado sin oferta suficiente, la reacción normal se refleja en un aumento de los precios, pero solo si esa demanda tiene capacidad de pago.

Los niveles de ingresos de los hogares cuando la economía se reactiva son un elemento clave que determina su capacidad de pago para entrar en propiedad. Si, además, existe una restricción crediticia (y no hay suficiente flujo de capitales para conceder hipotecas), se genera una situación en la que los hogares nuevos (no necesariamente con rentas bajas) solo pueden acceder al mercado residencial a través del alquiler, por lo que la mayoría de la nueva demanda se concentra en este último mercado, tensionando las rentas (ver el bucle final del esquema que produce un círculo vicioso de tensión sobre el mercado). Esto ocurre con especial virulencia en los mercados que generan un mayor volumen de empleo (por que experimentan una mayor concentración de población), como en las ciudades de mayor tamaño.

La evidencia muestra que esto es lo que parece haber ocurrido. En España, la tenencia en propiedad se ha reducido desde el 82% (2004) al 75,9% (2022) del total de hogares (2022, Eu-SILC), mientras que los que viven en alquiler a precios de mercado han crecido desde el 7,7 al 15,1% en el mismo período. En cifras absolutas, el contrafactual de la estructura de tenencia (7)

Gráfico 4
Mecanismo que acentúa la falta de accesibilidad residencial



Fuente: Elaboración propia.

hubiese sido de 1,45 millones de hogares principales españoles en alquiler, pero se registran en el último año analizado (2022) 2,85 millones, por lo que el mercado de alquiler ha tenido que absorber alrededor de 1,4 millones (de los que 1,1 millones hubiesen accedido en propiedad) más en una década y media, sin apenas edificación que alimentase su oferta. El cambio fundamental ocurre progresivamente desde el impacto de la crisis financiera en la economía española (2008), por lo que esta *reestructuración* de la estructura de tenencia en el mercado residencial es una consecuencia directa de los cambios económicos que impactaron durante los últimos quince años y han modificado sustancialmente los mecanismos de asignación.

El proceso hasta la actualidad ha ido poniéndose en evidencia a medida que ocurría, apareciendo en España (tras más de cuatro décadas) el problema de accesibilidad residencial.

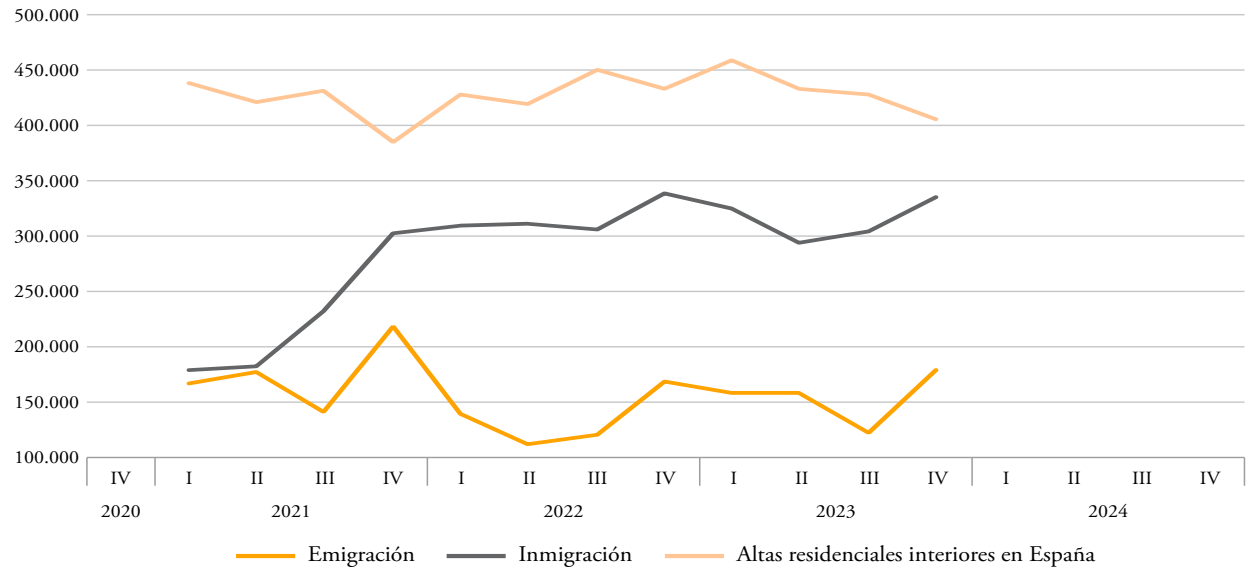
Paralelamente, y especialmente desde la recuperación de la crisis financiera, la movilidad demográfica ha aumentado, poniendo el foco en distintas regiones de España y no necesariamente siguiendo las pautas tradicionales de la migración por razones de empleo. El gráfico 5 muestra con mucha nitidez cómo se produce una recuperación de la inmigración a partir del covid que, con el mantenimiento de una elevada movilidad interna, muestra el aumento de los residentes que se mueven hacia y dentro del territorio y, por tanto, de la demanda residencial.

La crisis sanitaria cambió los gustos por el diseño de las viviendas, pero también recuperó el atractivo de las áreas abiertas asociadas. Este hecho (junto con la expansión del trabajo remoto que generalizó el covid y con regulaciones más flexibles, entre otros factores) modificaron las preferencias a nivel global e incentivaron un fenómeno adicional de movilidad global, en la que el trabajo se aleja de los centros de producción y los trabajadores tienen la opción de localizarse en lugares con mayor calidad de vida. En esta ola de cambio, los *nómadas digitales* se duplicaron a nivel global (8) y llegan a España como segundo destino de interés. La relocalización interna de la población (línea naranja clara en el gráfico 5) con distintos objetivos (nómadas, estancias de larga duración, empleo) sumada con el mantenimiento de niveles elevados de inmigración (también con fines diversos), serían una combinación de nuevas aportaciones de población que demandan viviendas de forma creciente en nuestra economía.

Gráfico 5

Evolución de las variaciones residenciales en España

Datos en número de personas por trimestre



Fuente: Estadística de migraciones y cambios de residencia. INE.

4. Un problema global del siglo XXI

El reciente trabajo de la ONU (UN, 2024) ha evaluado los problemas de accesibilidad residencial en un número importante de países. En él se detallan las causas y consecuencias comunes de aquellas áreas donde el problema de falta de acceso es considerado grave, y se concentran las principales causas del aumento de la falta de asequibilidad a la vivienda, en las siguientes:

a) Cambios en la estructura de la demanda: El aumento de la demanda de vivienda se debe al crecimiento de la población, al incremento de la movilidad de los hogares y a la inmigración laboral y con otros fines. Esta fuerte demanda, junto con los efectos de la inflación, aumentan la proporción de los costos de vivienda con respecto a los ingresos, reduciendo su renta disponible residual para gastar, especialmente en el caso de los hogares de nivel de renta reducido o incluso medio. En este trabajo se contrasta que el aumento de los costes de vivienda ya está afectando a los hogares con rentas medias y tiene un especial efecto negativo sobre los nuevos hogares que inician el ciclo de vida. El informe de la ONU constata cómo en algunos países ya se habla de una generación de renta media perdida en el mercado residencial. Una creciente proporción de la demanda, por tanto, se segmenta entre los que pueden acceder en propiedad (fondos, empresas y hogares con mayores niveles de renta) y el alquiler (desde los hogares con rentas medio-altas, hasta los menores niveles de la distribución).

b) Escasez en la oferta: Existe una importante restricción de oferta resultante de los bajos niveles de edificación en la última década, la falta de suelo disponible o de oferta de vivienda en alquiler y una escasa inversión en vivienda que ha llevado, en algunos países, a un mantenimiento deficiente resultando en un parque inmobiliario envejecido. Aunque esta particularidad varía según países, la dificultad en recuperar los niveles de edificación anteriores a la crisis financiera ha sido muy extendida, generando desajustes en el mercado con relevante impacto sobre la accesibilidad (9) residencial.

c) La financiación existente es limitada, con poco apoyo financiero para inquilinos y estándares de préstamo restrictivos que dificultan la construcción de viviendas asequibles y sociales. El flujo financiero se ha reducido y el crédito se ha encarecido debido al aumento de los tipos de interés, haciéndose inaccesibles principalmente para los hogares de ingresos medios. Esta limitación afecta a la renovación de viviendas, la rehabilitación del parque habitacional y su adaptación a los nuevos estándares energéticos.

Los *efectos de la falta de accesibilidad* que percibe el informe de la UN son, también, evidentes en las sociedades actuales. La falta de accesibilidad distorsiona el funcionamiento de los mercados y se constata, en primer lugar, un retraso en la emancipación de los jóvenes, característica tradicional en la economía española.

Este problema afecta con mayor intensidad a los hogares con renta media y baja, que, en segundo lugar, tienen que moverse a ubicaciones más accesibles y normalmente afrontar localizaciones lejanas con largos desplazamientos si quieren evitar entrar en la situación en que el hogar reduce sustancialmente su capacidad de cubrir sus gastos fundamentales tras el pago de los costes de la vivienda.

En tercer lugar, un resultado común de la combinación de fuerte demanda/estrechez de la oferta contrastado en la mayor parte de los países, es el fuerte aumento de los precios de alquiler, contrastado con especial virulencia en las grandes capitales y más generalizado en algunas regiones del este de Europa, que dificulta el acceso. El efecto es más intenso en los países con menor tamaño del mercado de alquiler. El informe detalla lo que se conoce como la *paradoja del alquiler* (10) ,que tiene como efecto final la existencia de mercados de alquiler con viviendas de baja calidad y altas rentas. Un fallo de mercado en toda regla que algunos países resuelven con regulación.

5. ¿Cuáles son las potenciales soluciones a esta situación?

Afrontar los desajustes que se han enquistado durante una década no parece tener soluciones de corto plazo. No obstante, identificar cuáles son las barreras que dificultan la correcta provisión es un paso adelante para diseñar medidas específicas a sabiendas de que la evolución de la demanda es exógena. Aparentemente, los tres problemas principales que surgen a nivel global son la falta de oferta, la falta de financiación para la construcción y compra y la tensión en los mercados de alquiler.

Como se explica arriba, la última sería consecuencia de las otras dos, combinada con las dinámicas demográficas sobre las que es complejo (e inapropiado) intervenir.

Es evidente que un mayor nivel salarial de los nuevos hogares podría comenzar la fase de recuperación y el aumento de los salarios mínimos y la flexibilidad laboral parece jugar en esta dirección.

La recuperación del ciclo edificador es una tarea a medio plazo, hasta conseguir recuperar el tejido productivo que existía antaño. Es posible que el desbloqueo en la financiación a la construcción y compra pudiese empezar a resolver el círculo vicioso. El mercado hipotecario (tal y como hoy se conoce) ya no parece que será la fuente fundamental de la financiación que pudiese llevar a cabo el cambio, y es necesario generar vehículos financieros que atraigan capitales para ello.

Las fórmulas de financiación verde (activos sostenibles, bonos verdes, hipotecas verdes…) parecen ser una solución que puede romper el círculo vicioso de la falta de accesibilidad a través de la aportación de capitales asociada a los proyectos, aunque el proceso de respuesta de los mercados de capitales a los cambios regulatorios que se están produciendo, está siendo lento. En este caso, las autoridades están modificando a una velocidad destacable casi todas las regulaciones que pueden definir una línea de acceso financiero y la más destacable últimamente son los cambios regulatorios en el mercado europeo de carbono con el objetivo de movilizar financiación para facilitar el cambio al uso de energías sostenibles, como con la revisión del régimen de comercio de los derechos de emisión (RCDE) (11) o la implementación del mecanismo de ajuste en frontera por carbono (CBAM) (12) en línea con el Pacto Verde Europeo. El nivel de emisiones de los edificios justifica que el sector sea tenido en cuenta en esas fórmulas de financiación verde y la inversión resultante puede llegar a ser el comienzo de la normalización en el funcionamiento de los mercados residenciales.

NOTAS

(1) La fuente desde la que se toman los alquileres es la plataforma del Idealista, que publica precios de alquiler de oferta. Estos precios son los fijados por los propietarios que alquilan, por lo que incorporan las expectativas que estos agentes tienen y no son, necesariamente, iguales a los precios de cierre, especialmente en períodos convulsos. No obstante, el volumen de información manejado creemos que garantiza que los valores que se publican se aproximen a los que realmente son fijados por el mercado.

(2) Hay que recordar que los beneficios del ciclo expansivo de edificación, claros en España, Portugal, Francia, Italia, Irlanda y algunos países del este de Europa, no se produjeron en algunas economías como Alemania o el Reino Unido como consecuencia de regulaciones restrictivas en los permisos y la creación de suelo.

(3) https://unece.org/isu/documents/2024/07/session-documents/challenges-and-priorities-improving-housing-affordability.

(4) Aproximadamente, un 2,5-3% del total del *stock* es la cifra en la que la literatura está de acuerdo como el número medio de viviendas en oferta en situación de equilibrio en un mercado.

(5) La diferencia fundamental con el período anterior son las viviendas iniciadas, que no hay, como se ve, desde 2007, en un número significativo que pudiese afectar al mercado.

(6) Taltavull de La Paz, P.; Juárez, F.; Teska, M.; Pérez, R. y Norman, E. (2024), «Accesibilidad a la vivienda y sostenibilidad social. Una evaluación para la Comunitat Valenciana», *Serie informes de investigación,* núm. 6, Cátedra de Transformación del modelo económico Valenciano, UA, accesible en https://catedramodeloeconomico.ua.es/ informes-y-working-papers.html.

(7) El contrafactual es la situación que habría en la estructura de tenencia si no se hubiese producido el *shock* de la crisis financiera, es decir, *caeteris paribus*, el volumen de hogares principales en alquiler que deberían ser computados en el último año si no se hubiese producido el cambio en el patrón de tenencia.

(8) No hay estadísticas precisas y completas, pero algunos informes estiman que en 2023 había 35 millones de nómadas digitales trabajando *online* fuera de sus países. MBO Partners (2024), Digital Nomads, 2024 report, https://www.mbopartners.com/state-of-independence/digital-nomads/.

(9) El concepto de accesibilidad residencial, en español, es más nítido utilizando la palabra asequibilidad, que hace referencia a la accesibilidad económica. En este documento, ambas palabras son utilizadas con el mismo sentido.

(10) La paradoja del precio de alquiler consiste en una situación en que las rentas elevadas no actúan de señal para incentivar a los propietarios para renovar viviendas, ya que la alta demanda mantiene los alquileres elevados sin necesidad de llevar a cabo mejoras por la escasez de unidades.

(11) La Directiva (UE) 2023/959 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 10 de mayo de 2023, introdujo un nuevo régimen de comercio de derechos de emisión para sectores como edificios y transporte por carretera. https://www.miteco.gob.es/es/cambio-climatico/temas/comercio-de-derechos-de-emision/rcde-2.html.

(12) Está regulado por el Reglamento (UE) 2023/956 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 10 de mayo de 2023, entró en vigor el 16 de mayo de 2023 y afecta a la importación de materiales de construcción de terceros países.

La propuesta de *financiación singular* para Cataluña: resumen, implicaciones financieras y valoración

Ángel de la Fuente
FEDEA e IAE-CSIC

RESUMEN

En este artículo se resume la reciente propuesta del PSC/PSOE y ERC para dotar a Cataluña de un modelo singular de financiación similar al concierto vasco, se aportan cifras orientativas sobre sus posibles implicaciones financieras y se analizan sus efectos sobre la equidad territorial, la gestión tributaria y el modelo de estado. Su conclusión central es que la propuesta no es un punto de partida aceptable para una reforma consensuada del sistema de financiación.

PALABRAS CLAVE

Financiación singular, Seforma SFA.

ABSTRACT

This note summarizes the recent proposal by the Socialist Party of Catalonia and the nationalist party ERC to establish a singular *financing regime for Catalonia that would be quite similar to the* concertation *system applied in the Basque Country and Navarre. It also provides some tentative estimates of its financial implications and analyzes its effects on regional cohesion, the tax administration system and the model of state. Its central conclusion is that the proposal is not an acceptable starting point for the pending reform of the regional financing system.*

KEY WORDS

Spanish regional financing, Singular *financing for Catalonia.*

1. Introducción

A finales del pasado mes de julio, el *Partit dels Socialistes de Catalunya* (PSC) y *Esquerra Republicana de Catalunya* (ERC) firmaron un acuerdo para investir al candidato socialista, Salvador Illa, como presidente de la Generalitat. Entre otras cosas, el documento incluye una propuesta para dotar a Cataluña de un modelo singular de financiación, muy similar al sistema foral de concierto, que ha sido asumida explícitamente por el Gobierno central y por el PSOE y ha generado una enorme controversia en toda España.

En el presente trabajo se resume brevemente el contenido de esta propuesta, se ofrecen algunas cifras orientativas sobre sus implicaciones para la aportación catalana a la caja común del Estado y se analizan sus posibles efectos sobre la solidaridad territorial, la administración tributaria y el modelo de estado. El documento se apoya en una serie de trabajos previos que analizan en mayor detalle distintos aspectos del tema y aportan datos y reflexiones complementarios (véase, en particular, de la Fuente, 2024 c, d y f). Su conclusión central es que el acuerdo del PSC con Esquerra no puede ser el punto de partida para la necesaria reforma del sistema de financiación autonómica (SFA). Si la propuesta llega a implementarse, habrá claros ganadores y perdedores sin que los cambios en la distribución de recursos que se atisban supongan una mejora en la equidad del sistema y habrá también enormes daños colaterales en la forma de una pérdida de eficiencia en la recaudación tributaria y una mutación de carácter confederal en la naturaleza del Estado que podría comprometer su capacidad para ejercer de forma satisfactoria sus competencias constitucionales. Para que la reforma pueda llegar a buen puerto, será necesario partir de un acuerdo más amplio, que incluya al menos a los dos grandes partidos nacionales y más respetuoso con el principio de solidaridad territorial y con la autonomía del Gobierno central.

2. ¿Qué dice el acuerdo?

La parte del documento dedicado a la financiación autonómica puede dividirse en tres bloques, no demasiado bien ordenados o delimitados, que se dedican

Recuadro 1
Contenido de la propuesta del PSC-ERC

1. Punto de partida y objetivos generales

a. diagnóstico del problema

Cataluña padece una *infrafinanciación sostenida* en el tiempo que supera ampliamente lo que cabría esperar en un modelo de solidaridad entre territorios. Los distintos modelos de financiación autonómica han comportado graves deficiencias para Cataluña que se traducen en una *insuficiencia financiera crónica que limita enormemente el gasto en políticas públicas*, incluyendo la sanidad, los servicios sociales, la vivienda o las infraestructuras.

b. solución propuesta

Impulsar un sistema de financiación singular que avance hacia la *plena soberanía fiscal*, basado en la relación bilateral con el Estado y la recaudación, gestión y liquidación *de todos los impuestos… [y] la cesión de [sus] rendimientos … con el fin de dotar a las instituciones catalanas de los recursos necesarios* para hacer frente a [sus] necesidades.

2. Gestión tributaria, capacidad normativa y titularidad de los rendimientos de los impuestos estatales en Cataluña

Cesión total de los rendimientos y la gestión de los tributos (no locales)

[el acuerdo exige] *que la Agencia Tributaria de Cataluña asuma progresivamente* la gestión, recaudación, liquidación, inspección y disponibilidad de todos los impuestos soportados en Cataluña, …. [así como] los medios humanos, materiales, económicos y tecnológicos [de la Agencia Tributaria estatal, que le serán traspasados]

con un aumento sustancial de recursos y de capacidad normativa

[y también] un *aumento sustancial de la capacidad normativa* de la Generalitat de Cataluña en materia tributaria, en coordinación con el Estado y la Unión Europea … y de sus recursos.

3. La aportación de la Generalitat a la caja del Estado tendrá dos componentes:

i) una compensación por el coste de los servicios que el Estado siga prestando

La aportación catalana a las finanzas del Estado incluirá la aportación por el coste de los servicios que el Estado presta en [¿o a?] Cataluña y la aportación a la solidaridad. La aportación a los gastos del Estado se establecerá a través de un porcentaje de participación en los ingresos tributarios.

y ii) una aportación a la solidaridad interterritorial

La aportación a la solidaridad ha de ser explícita y deberá reflejarse de manera transparente.

La Generalitat deberá contribuir a la solidaridad con las demás comunidades autónomas con el fin de que los servicios prestados por los distintos gobiernos autonómicos a sus ciudadanos puedan alcanzar niveles similares, siempre que realicen un esfuerzo fiscal también similar.

"limitada" por el principio de ordinalidad

… la financiación de Cataluña deberá respetar el principio de *ordinalidad*. Las contribuciones de las comunidades autónomas *por habitante*, ordenadas en una escala de mayor a menor, deberán mantener el mismo orden que en la escala de lo que reciben.

Nota: Texto extraído literalmente del Acuerdo PSC-ERC, excepto lo que se recoge entre corchetes. La traducción del catalán es mía.

respectivamente a: *i)* el diagnóstico de la situación de partida y los objetivos generales de la reforma propuesta, *ii)* la regulación de la gestión tributaria en Cataluña y *iii)* las aportaciones financieras de la Generalitat al Estado y el funcionamiento y límites de los mecanismos de solidaridad interterritorial. He tratado de resumir lo esencial del contenido de cada bloque en el Recuadro 1, ateniéndome a la literalidad del acuerdo para que el lector pueda hacerse una idea directa del contenido del texto y de la validez de mis interpretaciones en su caso.

El punto de partida de la propuesta es la muy discutible tesis de que Cataluña sufre una infrafinanciación crónica que le impide llevar a cabo las políticas sociales y de inversión que necesita (1). Para remediar la supuesta insuficiencia, se propone abandonar el sistema de financiación existente en favor de uno nuevo y radicalmente distinto, basado en el reconocimiento de la plena soberanía fiscal de la comunidad autónoma, que comportaría la gradual cesión a la Generalitat de la gestión y los rendimientos de todos los tributos estatales que se generan en su territorio. Esto debería comportar también la transferencia del grueso de los medios personales y materiales de la AEAT situados en la región a la Agencia Tributaria de Cataluña, así como un aumento sustancial de la capacidad normativa de la Generalitat y de sus recursos presupuestarios.

En contrapartida por la cesión total de los impuestos estatales, la Generalitat haría una aportación a la caja del Estado que tendría dos componentes claramente diferenciados. El primero serviría para cubrir el coste de los servicios que el Estado siga prestando, aunque no queda muy claro si se trataría solo de los que se producen físicamente en Cataluña o también de (la parte alícuota de) aquellos que benefician a sus residentes, aunque se produzcan fuera de su territorio. El segundo sería una cuota de solidaridad para contribuir a complementar la financiación de otros territorios de menor renta.

Así, el Gobierno catalán seguiría teniendo la obligación de contribuir a los mecanismos de nivelación del sistema de financiación autonómica, uno de cuyos objetivos centrales continuaría siendo el de asegurar que todas las comunidades, con independencia de su nivel de renta, puedan prestar servicios similares a igual esfuerzo fiscal. En principio, por tanto, se mantiene el compromiso con el principio de solidaridad y con un grado elevado de nivelación que siempre ha caracterizado al sistema español de financiación autonómica (más en la teoría que en la práctica), pero sin especificar cómo se calcularía la aportación catalana a tal mecanismo, aunque parece claro que esta tendría que ser significativamente inferior a la actual para permitir la deseada mejora sustancial de la financiación de la Generalitat. Por último, el texto establece que la redistribución regional ha de ser transparente y estará limitada por el *principio de ordinalidad*.

Esta cuestión merece una discusión cuidadosa, entre otras cosas para clarificar el significado de un concepto que en ocasiones se ha formulado de una manera confusa y/o poco operativa (2). El principio (o criterio) de ordinalidad (o de no reordenación) exige que la aplicación del SFA no altere la ordenación de las comunidades autónomas en términos de recursos por habitante, o por habitante ajustado, con respecto a la ordenación original de acuerdo con sus ingresos por tributos cedidos. La distinción entre población total y ajustada es importante. Si se opta por la primera, como se hace en el acuerdo, no se tendrán en cuenta las diferencias de necesidades existentes entre territorios, que bien podrían justificar financiaciones elevadas por habitante no ponderado en regiones con necesidades muy altas debido, por ejemplo, a su envejecimiento. Si el concepto se reformula en términos de recursos por *habitante ajustado*, sin embargo, las necesidades de gasto se incorporan al cálculo a través del denominador. Así formulada, la (preservación de la) ordinalidad es una restricción perfectamente razonable, aunque hay que explicarla bien.

En contra de lo que se ha dicho en ocasiones, la ordinalidad no consiste en dar más al que más tiene de partida, sino en no quitarle tanto que quede en peor situación que los beneficiarios de su solidaridad. En su formulación más razonable, lo que el principio exige es que la aplicación del sistema de financiación regional no altere la ordenación de los territorios en términos de recursos por *habitante ajustado*, calculados a competencias homogéneas e igual esfuerzo fiscal, como siempre han de hacerse los cálculos del SFA. La situación sería parecida a la exigencia de que la aplicación del IRPF no altere la ordenación por renta de los contribuyentes con circunstancias familiares similares, una restricción

razonable que generalmente se cumple, al menos para las rentas del trabajo (3).

Por otra parte, la sección del acuerdo dedicada a solidaridad y ordinalidad resulta un tanto chocante porque, de alguna manera, su redacción sitúa a Cataluña fuera del sistema general, pero con la voluntad de condicionar su funcionamiento sin que se acabe de entender muy bien cómo. Se dice, por ejemplo, que la financiación de *Cataluña* ha de respetar el principio de ordinalidad, cuando lo lógico sería tratar la ordinalidad como una propiedad exigible del conjunto del sistema y, por lo tanto, aplicable en los mismos términos a todas las comunidades. De hecho, no está nada claro cómo habría que aplicar la ordinalidad tan solo a Cataluña. Presumiblemente, habría que garantizar que es la tercera en financiación por habitante ajustado a competencias homogéneas e igual esfuerzo fiscal, pero ¿cómo llegamos ahí desde la situación actual? ¿Le damos a Cataluña un suplemento (¿financiado cómo?) para situarla justo detrás de La Rioja y Cantabria, o reducimos la financiación de siete de las nueve comunidades que con datos de 2022 están por delante de ella? ¿De cuáles? ¿No sería más lógico rediseñar el conjunto del sistema, suprimiendo los absurdos fondos que ahora distorsionan sus resultados y estableciendo un mecanismo de nivelación que respete la ordinalidad, como ya lo hace el Fondo de Garantía?

Esta peculiar forma de esquizofrenia no es nueva –de hecho, es aún más evidente en el apartado de financiación del actual *Estatut* y sus borradores previos–, pero supone un problema importante en cualquier caso por dos motivos. Primero, es poco funcional: no se puede regular un sistema nacional desde una norma cuyo ámbito de aplicación es autonómico, entre otras cosas porque puede haber otras de igual rango que digan cosas distintas e incluso contradictorias. Si queremos que el sistema de financiación autonómica respete la ordinalidad, habrá que incluirlo, no en el *Estatut* o en una nueva ley reguladora de un sistema singular para Cataluña, sino en la LOFCA y habría que incorporar tal principio al diseño del sistema, en lugar de tratar de imponerlo ex post con algún parche. Y segundo, porque si quieres influir sobre las normas de un club, seguramente no deberías empezar por salirte de él. El gobierno catalán no puede pretender situarse fuera del régimen común y a la vez influir sobre su diseño, porque entonces no estará presente en la mesa de negociación relevante y porque los demás actores no estarán muy predispuestos a escucharle en tales circunstancias, tenga o no razón.

3. Implicaciones financieras

El impacto financiero de la reforma del SFA esbozada en el acuerdo PSC-ERC dependerá de cómo se modifique la aportación catalana a la caja común con el cambio de sistema. Este dato, por supuesto, no se conoce a priori, pero sí sabemos lo que reclaman los independentistas, y eso nos puede ayudar a hacernos una idea del rango de posibles resultados.

Una referencia importante en este sentido es la recurrente reivindicación nacionalista de eliminar el déficit fiscal de la comunidad con el Estado, o más bien la estimación de esta magnitud que la Generalitat calcula todos los años por el cuestionable procedimiento del *flujo monetario*. De acuerdo con la última estimación del *Govern*, la brecha entre lo que la comunidad aporta a y recibe del Gobierno central rondaría los 22.000 millones de euros anuales, casi el 10% del PIB regional. Es importante observar que esta estimación, a la que de aquí en adelante denominaré el *déficit de máximos* para abreviar, está muy sesgada al alza. Para el último año en el que la comparación es posible (2014), el déficit de máximos que estima la Generalitat fue un 65% superior al calculado por el Ministerio de Hacienda (2024) con un enfoque de carga-beneficio que es lo más parecido a un estándar metodológico internacionalmente aceptado que existe en esta literatura. De haberse mantenido este sesgo hasta el presente, la eliminación del *déficit de máximos* supondría, de hecho, dejar a la región con un superávit de unos 8.700 millones de euros con el criterio de carga-beneficio. Esto es, concederle una subvención nada desdeñable a una comunidad rica.

Pese a tratarse de un cálculo muy cuestionable, la estimación de máximos del déficit fiscal que elabora la Generalitat se ha convertido en la referencia dominante para el debate público en Cataluña y, como tal, condicionará directamente la actuación de los partidos regionales en la negociación de los parámetros del nuevo sistema. Para buena parte de la militancia independentista, el *déficit de máximos* es lisa y llanamente lo que

el malvado Estado español *roba* a los sufridos contribuyentes catalanes. En consecuencia, la única solución aceptable a ojos de este colectivo sería la de eliminar por completo el supuesto desequilibrio. La propia ERC, sin embargo, estaría dispuesta a ajustar esa cifra a la baja en alguna medida. Así, la consellera de Hacienda del último *Govern* republicano declaró en su día que se conformaría con entre un 60 y un 80% de este objetivo de máximos (esto es, con reducir el déficit fiscal desde el 10% del PIB hasta entre el 2 y el 4%) (4). Finalmente, cabe esperar que el PSC/PSOE muestre una disposición algo mayor que sus aliados a contribuir a la solidaridad interterritorial, pero por el momento no ha dicho hasta dónde querría llegar y no está claro qué margen de actuación puede tener sin perder el apoyo de sus socios. Siendo muy optimistas, se podría quizás esperar que el PSC apueste por reducir a la mitad la exigencia mínima de Esquerra, al menos en un primer momento, con el fin de hacer la propuesta más digerible para la militancia del PSOE, entre otros.

Así pues, cabe esperar que el acuerdo se traduzca a corto plazo en un objetivo de reducir la aportación catalana a la caja común en entre un 30 y un 60% del objetivo máximo nacionalista de 22.000 millones anuales, esto es, con un trasvase neto de recursos hacia Cataluña de entre 6.600 y 13.200 millones de euros anuales, lo que elevaría la financiación homogénea de la Generalitat entre un 25 y un 50%. Puesto que Cataluña parte de un índice de financiación homogénea por habitante ajustado de 101 en 2022 (frente a una media de 100 para el conjunto de las comunidades de régimen común), la medida la situaría, otras cosas iguales, claramente por encima de cualquier otra comunidad no foral.

A largo plazo, las cosas pintan aún peor para la caja común porque el cambio en las reglas reforzará a la Generalitat frente al Gobierno central. En cuanto el Gobierno autonómico tenga realmente el dinero en la mano, cabe esperar que la aportación a la solidaridad se vaya reduciendo en sucesivas rondas negociadoras y podría tender a cero, con especial rapidez cuando la Generalitat esté presidida por los independentistas. Finalmente, resulta obvio que los problemas se agravarían muy considerablemente si el nuevo sistema se extendiera a Madrid y Baleares, las otras dos regiones que son contribuyentes netas al SFA. Si los correspondientes cupos se negociasen con criterios similares a los que proponen los nacionalistas catalanes, los ingresos netos del Estado se desplomarían.

4. Valoración: una propuesta incoherente y poco equitativa que causaría enormes daños colaterales

Tras leer con atención el texto pactado por el PSC y ERC, es difícil evitar la sensación de que sus distintas partes no terminan de cuadrar entre sí. Su punto de partida es la insatisfacción ante una supuesta insuficiencia de recursos que haría imposible para la Generalitat financiar las políticas que necesita. Para resolver la supuesta injusticia, se reclama una reforma radical del SFA que incrementaría sustancialmente los recursos de la comunidad autónoma catalana, reduciendo inevitablemente su aportación a la caja común del Estado con riesgo para la cohesión territorial.

Hasta aquí, el mensaje puede no gustarnos, pero es coherente. Sin embargo, la cosa cambia cuando llegamos a la parte siguiente del texto, en la que se habla de la preservación de un elevado grado de solidaridad interterritorial al que Cataluña deberá contribuir, y más aún cuando incorporamos las declaraciones del Gobierno central en las que se afirma que la reforma propuesta, que se considera extensible a cualquier otro territorio que la reclame, no solo no reducirá tal solidaridad, sino que mejorará la situación de todos los implicados. A no ser que las leyes de la física hayan cambiado súbitamente, no parece que los dos objetivos sean compatibles.

No es posible mejorar sustancialmente la posición financiera de un territorio grande y no particularmente mal financiado, como es Cataluña, sin perjudicar a terceros, algunos de los cuales partirían necesariamente de situaciones peores que la de esta comunidad. Con datos de la liquidación del SFA de 2022, en De la Fuente (2024f) se muestra que recortar la financiación de los territorios que están por encima de Cataluña en financiación por habitante ajustado, pero no en capacidad fiscal, hasta el nivel de esta comunidad solo generaría un ahorro de 2.500 millones de euros como máximo, una cantidad muy inferior al trasvase de recursos hacia Cataluña que se pretende conseguir con el acuerdo

según mi conjetura más optimista. Así pues, el grueso de tal trasvase tendría que provenir de territorios con una financiación inferior a la catalana, con lo que resultaría difícil argumentar que la reforma mejora la equidad territorial.

Se suele decir que el Estado compensaría a las comunidades que salieran perdiendo con la extensión del sistema de concierto a nuevos territorios, supliendo la pérdida de las aportaciones procedentes de Cataluña (o, más generalmente, de las comunidades que se vayan del sistema común), pero no hay que olvidar que los recursos necesarios para ello solo podrían proceder de un aumento de los impuestos que pagan los ciudadanos de los territorios perjudicados por el cambio de modelo, esto es, los que se queden en el régimen común, o de un recorte de las prestaciones estatales que también les afectaría negativamente. Para que los que salgan del sistema puedan mejorar, los que se quedan tendrán que perder de alguna forma. No hay otra.

Además de sus negativos efectos sobre la equidad territorial, la propuesta de ERC y el PSC podría generar enormes daños colaterales que tomarían la forma de una importante pérdida de eficacia y eficiencia de la recaudación tributaria y de una mutación de carácter confederal en la naturaleza del Estado que podría comprometer su capacidad para ejercer sus competencias constitucionales. Sería mal negocio para todos, incluyendo a los ciudadanos de Cataluña, que también necesitan un estado funcional.

4.1. *Efectos sobre la gestión tributaria*

La recaudación tributaria es una actividad técnica e instrumental que, en principio, podría dejarse en manos de un organismo independiente, o de otra administración, sin menoscabo alguno de la autonomía de la administración titular de los impuestos. Se trata también de una actividad en la que existen enormes economías de escala y alcance y en la que resulta crucial el acceso a la información más completa posible sobre el universo de contribuyentes, en todo el territorio y en todas las actividades relevantes. Trocear la Agencia Tributaria estatal en una serie de agencias regionales, como implicaría el acuerdo y su posible extensión a otros territorios, resultaría sin duda en mayores costes de gestión y una menor efectividad en la lucha contra el fraude. Si optamos por esta vía, será también necesario establecer complejas regulaciones sobre los *puntos de conexión* entre las distintas haciendas implicadas (quién se ocupa de qué y quién se queda con qué) que incrementarán aún más los costes de gestión y de cumplimiento que soportan los contribuyentes, particularmente las empresas, que en muchos casos tendrán que presentar varias declaraciones en lugar de una sola.

Hay que concluir, por tanto, que conceder a Cataluña (y posiblemente a otras comunidades) el monopolio de las competencias de gestión tributaria sería un costoso disparate técnico que además aportaría poco o nada a la mejora del autogobierno. De lo que se trata realmente, y ERC nunca lo ha ocultado (5), es de hacerse con las *llaves de la caja* con el fin de reducir su aportación financiera al Estado y quedarse con la mayor parte posible de lo que los nacionalistas consideran *su dinero*. Como sugiere el sentido común y confirma la experiencia de las comunidades forales, el agente que tiene el dinero en la mano negocia con ventaja en temas de financiación territorial y suele ser capaz de obtener términos muy favorables, especialmente si solo representa intereses de parte y su sentido de lealtad al conjunto del país es débil o inexistente. Llevando esto al extremo, una agencia tributaria propia que recaude todos los impuestos en la comunidad sería una de esas *estructuras de estado* que tan importantes son para los nacionalistas catalanes, entre otras cosas porque serían imprescindibles para que una declaración unilateral de independencia, como la de 2017, pudiera ser factible. Dada la historia reciente, ¿estamos seguros de que sería buena idea dársela?

4.2. *Efectos sobre el modelo de Estado*

El acuerdo entre ERC y el PSOE no supone un avance hacia una España más federal sino todo lo contrario. Los sistemas federales, como los de EE.UU., Canadá o Alemania, se caracterizan por la existencia de un equilibrio entre un gobierno central o federal, elegido por el conjunto de la ciudadanía, y una serie de gobiernos de ámbito subnacional, ambos de los cuales ostentan competencias importantes y cuentan con recursos tributarios propios que garantizan su autonomía y capacidad de actuación.

En el caso español, ese equilibrio se ha ido construyendo de una forma gradual, partiendo de un estado unitario muy centralizado que ha ido cediendo competencias y recursos a las administraciones autonómicas. Las sucesivas cesiones de tramos cada vez mayores del IRPF con creciente capacidad normativa fueron en su día avances importantes hacia un mayor equilibrio entre ambos niveles de gobierno y, por tanto, hacia un sistema más federal que merecen, en mi opinión, una valoración positiva. Sin embargo, abrir la puerta a la generalización del sistema de concierto, como ahora se propone, supondría romper de forma drástica ese equilibrio a favor de los territorios, lo que marcaría el inicio del desguace del estado federal que ya tenemos en la práctica para iniciar una deriva hacia un estado confederal que no tiene nada que ver con el de los países a los que nos gustaría parecernos. En ninguno de ellos se plantea siquiera la posibilidad de que la Federación renuncie a establecer impuestos en una parte de su territorio. Y por buenas razones, la Administración Central no puede renunciar a disponer de recursos tributarios propios sin comprometer su capacidad para ejercer de forma satisfactoria sus competencias, que suelen incluir la garantía de la cohesión social y territorial, pero también otras funciones importantes como la estabilización macroeconómica, o la defensa. El coste de tal renuncia sería enorme.

5. Conclusión

A la vista de la discusión precedente, parece razonable concluir que la propuesta de financiación singular para Cataluña contenida en el acuerdo entre el PSC y ERC que hemos analizado en este trabajo no apunta en la buena dirección, al menos desde el punto de vista del interés general del conjunto de España. Antes de abrir la puerta a una extensión del sistema de concierto que, entre otras cosas, supondría un grave riesgo para la equidad territorial y para la efectividad del Estado, sería preferible mantener el sistema actual a la espera de circunstancias más favorables para abordar una reforma sensata.

Con todo, existe aún un cierto margen para la negociación que podría permitir acomodar parcialmente las demandas de los nacionalistas catalanes y de los gobiernos de otros territorios de renta alta dentro de un esquema razonable y deberían hacerse todos los esfuerzos posibles por aprovechar tal margen antes de posponer una vez más la reforma. Para ello, sería necesario que los dos grandes partidos se sentaran a negociar pensando en el interés general del país y con la voluntad de llegar a un acuerdo. Tal acuerdo debería incluir una mayor participación de las comunidades autónomas en la gestión tributaria y el respeto del criterio de no reordenación en la financiación por habitante ajustado, así como un grado de nivelación elevado, aunque no necesariamente total. Los ingredientes esenciales de una posible alternativa en esa línea se recogían ya en buena medida en el informe de la Comisión de Expertos de 2017 (IEF, 2018), un documento que convendría rescatar como punto de partida para la necesaria reforma del SFA.

NOTAS

(1) La cuestión es crucial, pero para no alejarme del hilo central de la presente nota, quisiera referir al lector a otro trabajo, De la Fuente (2024b), dedicado en buena parte a una valoración crítica de la evidencia existente sobre el supuesto maltrato fiscal de Cataluña.

(2) Véase en particular el art. 206.5 del Estatuto de Autonomía de Cataluña (*BOE*, 2006), que dice literalmente lo siguiente: *El Estado garantizará que la aplicación de los mecanismos de nivelación no altere en ningún caso la posición de Cataluña en la ordenación de rentas per cápita entre las Comunidades Autónomas antes de la nivelación*. Esto es, el Estatuto exige que la aplicación del SFA no altere la ordenación de las CC.AA. por renta per cápita. Sin embargo, los efectos del SFA sobre la renta regional no son directamente observables y son difíciles de estimar con precisión, pero en cualquier caso son reducidos en términos proporcionales, por lo que en general se puede decir que el sistema generalmente no genera cambios (al menos significativos) en la ordenación de las CC.AA. por renta per cápita pese a generarlos, y muy llamativos, en la ordenación por recursos tributarios.
Con datos de la liquidación de 2022, por ejemplo, Cataluña aporta en términos netos 2.088 millones de euros al SFA (De la Fuente, 2024e). Si suponemos que esa aportación reduce el PIB catalán en la misma cantidad, el SFA reduciría el PIB de la región en un 0,82%, lo que está muy lejos de ser suficiente para alterar su posición en el *ranking* de renta per cápita de las comunidades de régimen común (segunda, un 18,4% por debajo de Madrid y un 3,8% por encima de Aragón). Lo mismo ocurre en la mayor parte de las CC.AA., aunque no en todas. Extremadura, por

ejemplo, adelantaría a Andalucía gracias al SFA (aunque solo en torno a medio punto porcentual) si hacemos el mismo cálculo. Con esa redacción, el Estatuto difícilmente podrá limitar en la práctica la contribución de la Generalitat a la nivelación, que en principio es lo que se pretendía. La redacción recogida en el acuerdo (véase el Recuadro 1) se acerca algo más a ese objetivo, pero tampoco es excesivamente precisa por la falta de concreción de los términos que se utilizan para referirse a las *contribuciones* de las CC.AA. y a lo que estas *reciben*.

(3) Para ser aún más precisos, calculemos en primer lugar la capacidad fiscal de cada territorio, esto es, los ingresos tributarios que tendría cada uno de ellos si todos aplicasen la misma normativa (generalmente, la original del Estado) sin hacer uso de sus competencias para subir o bajar impuestos. Calculemos también su población ajustada, esto es, la población equivalente que resultaría de ajustar la población real en función del coste unitario de darle a esta los servicios que son competencia de todas las CC.AA. (las *competencias homogéneas*). Dividiendo la capacidad fiscal por la población ajustada, tendríamos un indicador de los recursos por unidad de necesidad de los que dispondría de entrada cada comunidad, antes de aplicar los mecanismos de nivelación del sistema de financiación y de subir o bajar los impuestos sobre los que tiene capacidad normativa. Lo lógico es que los mecanismos de nivelación del sistema se utilicen para transferir recursos desde las comunidades que cuentan con más holgura en estos términos hacia las que van más justas, reduciendo así las disparidades entre ellas, si se quiere hasta eliminarlas totalmente. Pero no sería razonable ir más allá y llegar a una situación en la que los *ricos* estén en peor situación para cubrir sus necesidades que los receptores de sus transferencias.

(4) https://www.lavanguardia.com/economia/20231112/9370868/solidaridad-llegar-4-pib-10-actual.html.

(5) Véanse entre muchos otros GenCat (2024), https://www.esquerra.cat/ca/esquerra-republicana-erc-volem-clau-caixa y https://cronicaglobal.elespanol.com/primeras-planas/20240621/erc-ensena-las-cartas-quiere-llaves-caja/864663529_0.html.

BIBLIOGRAFÍA

BOE (2006), Ley Orgánica 6/2006, de 19 de julio, de reforma del Estatuto de Autonomía de Cataluña, texto consolidado, https://www.boe.es/eli/es/lo/2006/07/19/6/con.

De la Fuente, A. (2023), «Financiación autonómica: una breve introducción», FEDEA, *Estudios sobre Economía Española,* núm. 2019-07, Madrid, revisado en agosto de 2023, https://bit.ly/2Fz7rKD.

De la Fuente, A. (2024a), «Balanzas fiscales: ¿qué son y para qué sirven?», FEDEA, *Colección Apuntes,* núm. 2019-08, versión actualizada en julio de 2024, Madrid, https://bit.ly/2TNupS0.

De la Fuente, A. (2024b), «Las balanzas fiscales y algunas cuestiones relacionadas», FEDEA, *Serie Food for Thought. Colección Apuntes,* núm. 2024-19, Madrid, https://bit.ly/3A3QpCU.

De la Fuente, A. (2024c), «Las implicaciones financieras de un concierto catalán: Algunos datos y cálculos orientativos», FEDEA, *Colección Apuntes*, núm. 2024-21, Madrid, https://bit.ly/4d9e2sE

De la Fuente, A. (2024d), «Algunas reflexiones al hilo del debate sobre el concierto catalán», FEDEA, *Colección Apuntes,* núm. 2024-23., Madrid, https://bit.ly/4gikr6D.

De la Fuente, A. (2024e), «La liquidación de 2022 del sistema de financiación de las comunidades autónomas de régimen común», FEDEA, *Estudios sobre Economía Española,* núm. 2024-26, Madrid, https://bit.ly/3Ah1S22.

De la Fuente, A. (2024f), «Sobre la propuesta de *financiación singular* para Cataluña», Círculo Cívico de Opinión, *Cuadernos,* 37, noviembre, https://www.circulocivicodeopinion.es/wp-content/uploads/2024/11/CUADERNOS_37-WEB.pdf.

Generalitat de Catalunya (GenCat, 2023), «El dèficit fiscal de Catalunya amb l'Estat ja frega els 22.000 M€», Nota de prensa del Departament d'Economia I Hisenda, Barcelona, 18 de septiembre de 2023. https://govern.cat/salapremsa/notes-premsa/539622/deficit-fiscal-catalunya-lestat-ja-frega-22000-m-euros.

Instituto de Estudios Fiscales (IEF, 2018), *Informe de la Comisión de Expertos para la revisión del modelo de financiación autonómica.*, Ministerio de Hacienda y Función Pública, Madrid, https://www.ief.es/docs/destacados/publicaciones/libros/lb/2018_ReformaFinanciacionTerritorial.pdf.

Ministerio de Hacienda (MH, 2024), *Sistema de Cuentas Públicas Territorializadas. Año 2014*, http://www.hacienda.gob.es/es-ES/CDI/Paginas/OtraInformacionEconomica/Sistema-cuentas-territorializadas-2014.aspx.

PSC y ERC (2024), «Acord d'investidura entre el Partit dels Socialistes de Catalunya i Esquerra Republicana de Catalunya, https://static1.ara.cat/ara/public/content/file/original/2024/0730/11/preacord-psc-erc-pdf.pd

¿LA NUEVA FACTURA?
SAGE FOR ACCOUNTANTS

Sage For Accountants es la respuesta correcta para la Nueva Factura.
La solución integral homologada que **optimiza la gestión de tu asesoría y garantiza el cumplimiento legal, sin errores**.

Da el paso y solicita ahora una demostración gratuita del software definitivo para impulsar tu negocio al siguiente nivel.

Reservar demo

SISTEMA FINANCIERO/FINANZAS

Coordinador

Jesús López Zaballos

Director gerente. Escuela FEF
Presidente. EFFAS

El valor social del seguro español

María Aránzazu del Valle Schaan
Presidenta. UNESPA

Miguel Ángel Vázquez Burgos
Responsable del Departamento de Estudios. UNESPA

RESUMEN

El presente artículo explora, desde diversos ángulos, el significado social del seguro español. Analiza cómo el sector asegurador estructura y garantiza un retorno de valor a la sociedad en la que está inserto, a través de diversas realidades como son su presencia social, la protección derivada de sus prestaciones, los beneficios inherentes de la mutualización de riesgos y la actividad de las entidades aseguradoras como inversores institucionales. En su conjunto, pues, el seguro se conforma como una de las actividades de toda economía desarrollada con un mayor valor social transferido y, consecuentemente, un significado social más intenso.

PALABRAS CLAVE

Seguro, Valor social, Inversión, Protección.

ABSTRACT

This article explores, from different angles, the Spanish insurance industry social meaning. It analyses how the insurance industry structures and guarantees a return of value to the society where it's embedded, through different realities such as its social presence, the protection stemming from its compensations, the intrinsic benefits of risk pooling, and the insurance undertakings' activity as institutional investors. Hence, insurance is conformed as one of the activities with higher social transfers and, accordingly, a more intense social meaning in a developed economy.

KEY WORDS

Insurance, Social value, Investment, Protection.

La contabilización de la aportación de un sector económico es un trabajo que se puede abordar desde diversos ángulos. Desde el mero cálculo contable de la creación de valor a otra serie de enfoques que completan, e incluso superan, este punto de vista básico y bastante común. En el presente artículo, vamos a abordar la descripción del papel ecosocial del sector asegurador español, a través de lo que denominamos su *valor social*. Se trata de una descripción holística de diversos puntos de vista cuantitativos que deben servir para describir la aportación que el seguro hace a la sociedad y a la economía españolas.

1. La difusión social del seguro

El primer elemento de importancia en el valor social del seguro es su presencia en la sociedad en la que se asienta. Un hecho que se hace ya claramente palmario si observamos sus cifras básicas de aseguramiento.

Estos datos evidencian que el seguro tiene una presencia muy palpable en la sociedad. Un modo de derivar esta difusión se puede conseguir a través de los datos publicados en la Encuesta de Presupuestos Familiares (EPF) del Instituto Nacional de Estadística (INE). La EPF tiene como unidad básica el hogar y estudia gastos en rubros ECOICOP a cinco dígitos, lo que permite obtener información muy detallada sobre la presencia de los seguros en la vida de las personas. En concreto, individualiza los seguros del automóvil, de primera y segunda vivienda, de salud, de decesos, de asistencia en viaje, de responsabilidad civil de contratación personal y otros seguros de consumo en el hogar distintos del de vida. Obviamente, esta información se puede poner en conexión con la totalidad de los hogares considerados en la muestra, para alcanzar conclusiones acerca de la relevancia social de cada uno de los productos.

Estos datos permiten estimar que el seguro está presente, de una u otra forma, en el 95% de los hogares.

Cuadro 1
Panorama del aseguramiento en España

Automóviles	33,4 millones de coches asegurados
Salud	12,4 millones de personas con seguro de asistencia sanitaria
Vida ahorro	9 millones de personas disponen de seguros de ahorro
Fondos de pensiones	4,4 millones de partícipes de fondos de pensiones gestionados por aseguradoras
Vida riesgos	21,1 millones de personas aseguradas
Hogar	21,4 millones de viviendas aseguradas
Decesos	22,2 millones de personas aseguradas
Seguro de viajeros	5.188 millones de viajeros asegurados en todo tipo de medios de transporte colectivo (autobús, tren, avión, ferry, metro, tranvía…)

Fuente: Memoria Social del Seguro 2023.

La consecuencia obvia de estas cifras es que los integrantes de un mismo hogar dispongan de varios seguros. La combinación más habitual es la de un hogar donde confluyen el seguro de la vivienda y el del automóvil es la combinación más frecuente (22% de los hogares encuestados); seguida de la vivienda principal, el automóvil y la cobertura de decesos (16,5% de los hogares encuestados).

Si bien el seguro del hogar no es obligatorio, es una protección particularmente extendida. Se estima que cerca del 80% de las viviendas en España están aseguradas, con diferencias significativas entre territorios. Existen incluso casos en los que la tasa teórica de aseguramiento supera el 100%; lo que denota un aseguramiento real muy elevado, posiblemente combinado con la contratación de más de un seguro en la misma vivienda (cosa que puede pasar, por ejemplo, en viviendas de alquiler en las que el propietario dispone de un seguro para el continente y el inquilino contrata una cobertura de contenido).

Cuadro 2
Estimación de la extensión del seguro, por comunidades autónomas

Territorio	Algún seguro contratado	Territorio	Algún seguro contratado
Comunidad Valenciana	96,08%	**Total**	**95,04%**
Castilla y León	95,86%	Navarra	95,02%
País Vasco	95,61%	Canarias	94,83%
Andalucía	95,55%	Cataluña	94,77%
Castilla-La Mancha	95,51%	La Rioja	94,59%
Extremadura	95,37%	Aragón	94,19%
Galicia	95,36%	Baleares	94,06%
Murcia	95,25%	Madrid	93,71%
Cantabria	95,16%	Ceuta	86,09%
Asturias	95,06%	Melilla	84,07%

Fuente: Elaboración propia, a partir de datos de la Encuesta de Presupuestos Familiares.

Cuadro 3
Combinaciones de aseguramiento más frecuentes en los hogares españoles

Perfil de aseguramiento	Porcentaje de hogares
Vivienda principal y seguro del automóvil	21,73%
Vivienda principal, seguro del automóvil y decesos	16,50%
Seguro del automóvil	10,08%
Vivienda principal, seguro del automóvil y seguro de salud	7,60%
Seguro del automóvil y seguro de decesos	5,53%
Vivienda principal y seguro de decesos	4,70%
Vivienda principal, seguro del automóvil, seguro de decesos y seguro de salud	4,54%
Vivienda principal	3,93%
Vivienda principal, otras viviendas, seguro del automóvil	2,90%
Vivienda principal, otras viviendas, seguro del automóvil, seguro de decesos	2,90%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la Encuesta de Presupuestos Familiares.

Cuadro 4
El aseguramiento de viviendas en España y su evolución, por comunidades autónomas

Comunidad autónoma	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Andalucía	66,42%	66,46%	69,07%	68,85%	69,24%	71,02%	71,89%	72,76%
Aragón	71,04%	71,40%	74,54%	78,20%	79,72%	80,93%	81,24%	82,30%
Asturias	75,21%	74,48%	77,39%	77,15%	77,67%	78,61%	78,83%	79,75%
Baleares	68,69%	69,02%	70,95%	70,05%	70,09%	71,19%	71,37%	72,18%
Canarias	52,18%	51,70%	53,95%	54,03%	55,78%	56,89%	58,62%	59,44%
Cantabria	84,34%	82,00%	84,91%	84,32%	85,55%	85,77%	86,08%	87,18%
Castilla-La Mancha	55,91%	56,04%	58,63%	58,29%	60,64%	61,03%	61,80%	62,55%
Castilla y León	65,73%	69,36%	71,99%	71,86%	73,36%	74,73%	75,58%	76,58%
Cataluña	80,18%	81,71%	83,16%	83,63%	86,20%	87,60%	87,95%	89,07%
Com. Valenciana	66,50%	67,23%	68,44%	68,37%	70,43%	71,44%	72,31%	73,28%
Extremadura	55,36%	56,63%	59,13%	59,12%	61,31%	61,69%	62,46%	63,26%
Galicia	64,37%	64,84%	67,93%	68,38%	68,91%	70,25%	71,02%	72,02%
La Rioja	76,57%	76,06%	79,31%	78,74%	80,85%	82,10%	82,42%	83,37%
Madrid	102,92%	99,33%	102,43%	98,41%	101,97%	103,36%	105,15%	106,17%
Murcia	62,09%	63,25%	65,10%	64,34%	65,23%	66,25%	67,34%	68,20%
Navarra	81,33%	81,63%	84,01%	83,65%	85,30%	86,57%	87,37%	87,99%
País Vasco	87,65%	87,08%	89,84%	89,87%	92,15%	92,53%	93,38%	94,53%

Fuente: Elaboración propia con datos de ICEA, el INE y el MITMA.

2. La aportación esencial a través de la protección

El seguro aporta un valor social relevante, de forma fundamental, a través de su labor ordinaria, que es el retorno a través de los siniestros. Veremos aquí algunas notas al respecto.

En primer lugar, hay que argumentar que la labor positiva del seguro no solo se produce a través de la satisfacción del siniestro, sino a través de la mera existencia de una cobertura o una protección. Para una familia o una empresa, la cobertura de seguro supone que un riesgo al que estaba inicialmente expuesta ha sido mitigado o eliminado mediante la transferencia de dicho riesgo al asegurador. Por esta razón, no solo hay que hablar de quienes perciben directamente la protección a través de la atención del siniestro; sino también a través de todos los que se saben protegidos.

A este respecto, conviene recordar que la protección otorgada por el seguro en España multiplica en doce veces el PIB anual del país. Esta protección, además, muestra una tendencia creciente en el tiempo, especialmente en los riesgos de naturaleza más económica.

El sector asegurador español, por lo tanto, aporta una red de seguridad que equivale a la creación agregada de valor de la economía del país durante más de una década. Esto se hace a través de unas aportaciones (las primas) que suponen aproximadamente el 5% de dicho PIB cada año; es decir, sin generar elementos excesivos de coste.

En lo tocante a los siniestros, vamos a ver dos enfoques diferenciados.

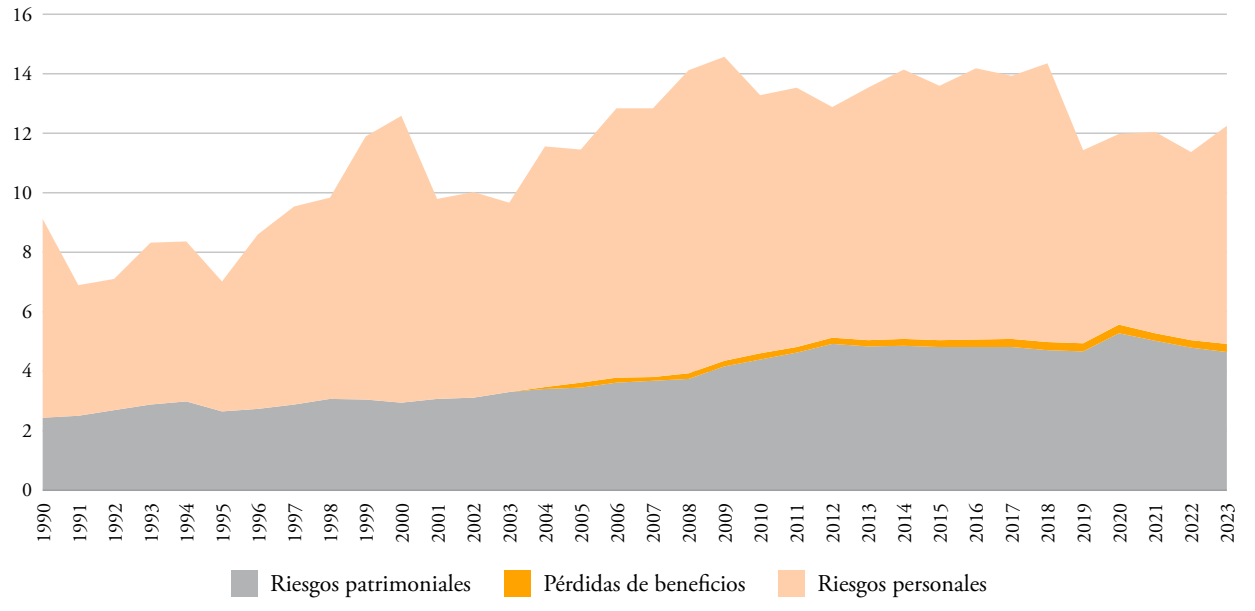
Por un lado, están las prestaciones rendidas por los seguros distintos del de vida. Los datos, en este sentido, señalan que la siniestralidad no vida se muestra estable en el tiempo en tasas en torno al 2% del PIB.

La Contabilidad Nacional por sectores institucionales, al contemplar las prestaciones de seguros no vida como un flujo específico, permite precisar aún más estos datos y

Gráfico 1

Evolución de la protección agregada del seguro español

En términos de porcentaje del PIB

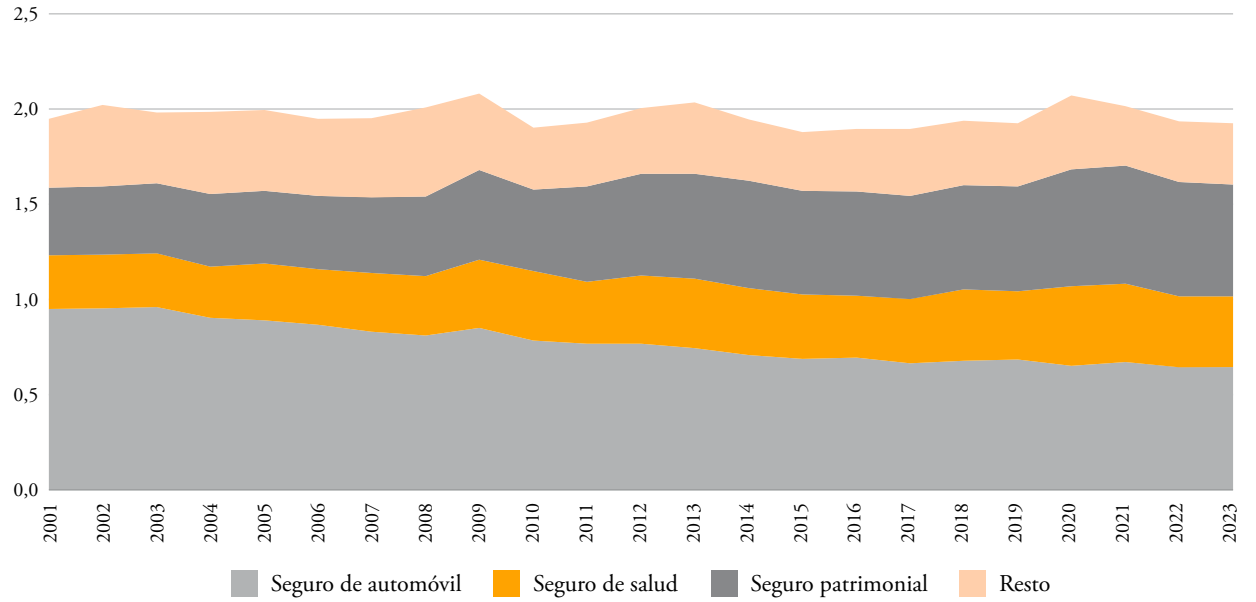


Fuente: Elaboración propia con datos del Consorcio de Compensación de Seguros y de la Contabilidad Nacional.

Gráfico 2

Prestaciones pagadas por los seguros distintos del de vida

En términos de porcentaje del PIB

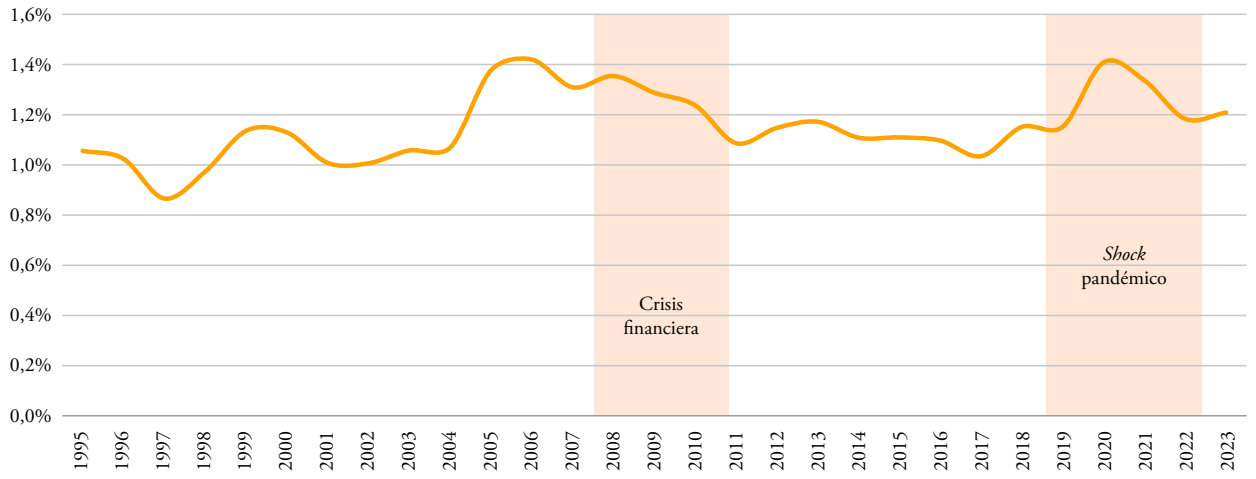


Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la DGSFP y de la Contabilidad Nacional.

valorar la importancia que estos seguros presentan para las empresas no financieras o, si se prefiere, para el sector productivo español. En tal sentido, los datos apuntan a que las prestaciones no vida que la Contabilidad Nacional atribuye a las empresas como receptoras de esas prestaciones vienen a suponer aproximadamente un 1,2% cada año del valor añadido generado por esas mismas empresas; lo cual convierte al seguro en un relevante

Gráfico 3

Participación de las indemnizaciones no vida en el VAB de las empresas no financieras

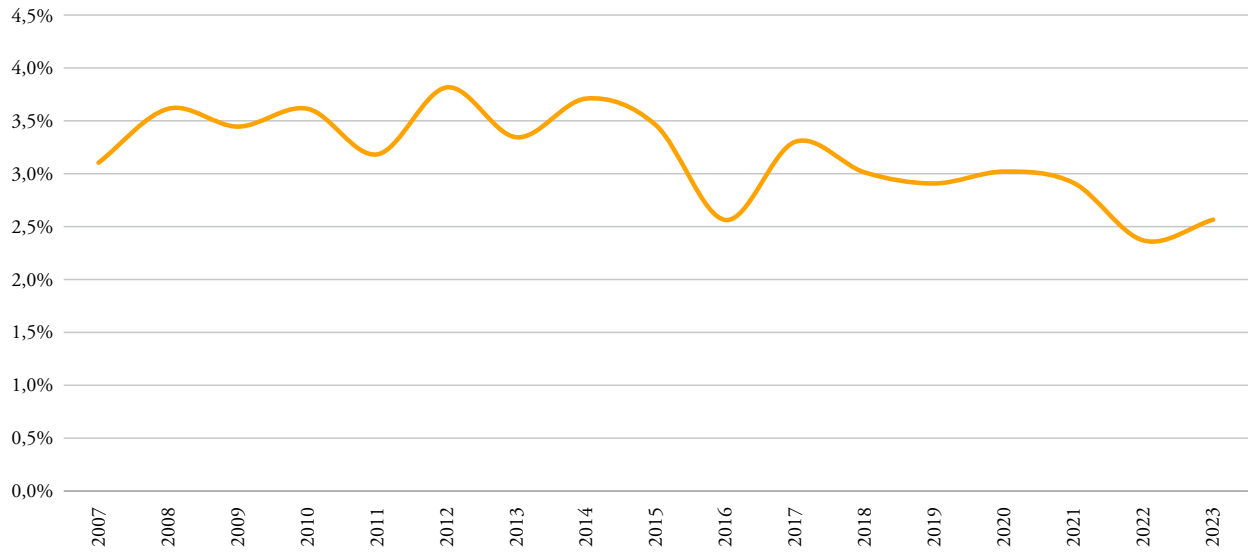


Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la Contabilidad Nacional.

Gráfico 4

Evolución de las prestaciones de los seguros de vida-ahorro

En términos de Renta Disponible Bruta de los hogares



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de ICEA y de la Contabilidad Nacional.

instrumento de reequilibrio de su rentabilidad. Lo más importante de los datos, además, es comprobar, en la serie histórica, cómo la ratio se incrementa, y con ella el rol socioeconómico del seguro, en los períodos más comprometidos para la rentabilidad empresarial.

Otro flanco es el de las prestaciones del seguro de vida. La inmensa mayoría son prestaciones de seguros de ahorro; por lo tanto, se trata de rentas diferidas rendidas a particulares que decidieron en su día dicho diferimiento a través, normalmente, de esquemas de

Cuadro 5

Servicios prestados por el seguro. Año 2022

4,9 millones	Vehículos reparados por el seguro del automóvil
4,1 millones	Atenciones de asistencia a vehículos por el seguro del automóvil
216.195	Lesionados de tráfico atendidos por el seguro del automóvil
24.182 millones de euros	Prestaciones pagadas por el seguro de vida ahorro
9,5 millones	Percances en hogares y comunidades de propietarios
2,9 millones	Percances atendidos por el seguro en el ámbito empresarial
60,3 millones	Visitas al médico especialista atendidas por el seguro de salud
109,7 millones	Otros actos médicos atendidos por el seguro de salud
67.000	Fallecimientos indemnizados por el seguro de vida
319.635	Sepelios atendidos por el seguro de decesos

Fuente: Memoria Social del Seguro Español.

ahorro con garantía financiera. Los datos, en este caso, también apuntan a una presencia sostenida, del orden del 2,5-3% de la Renta Disponible Bruta de los hogares. Es ésta una ratio, sin embargo, que muestra un cierto debilitamiento en los últimos años, especialmente desde los años de la pandemia del covid-19, lo que viene a sugerir cierto deterioro de los patrones de ahorro en esta tercera década del siglo.

Un último elemento del papel social de la siniestralidad aseguradora es el que se refiere al nivel de servicio. Si conceptuamos cada siniestro comunicado al seguro como un punto de servicio, sea este financiero o en especie, podemos concluir, con cifras oficiales, que el seguro provee más de doscientos millones de servicios al año.

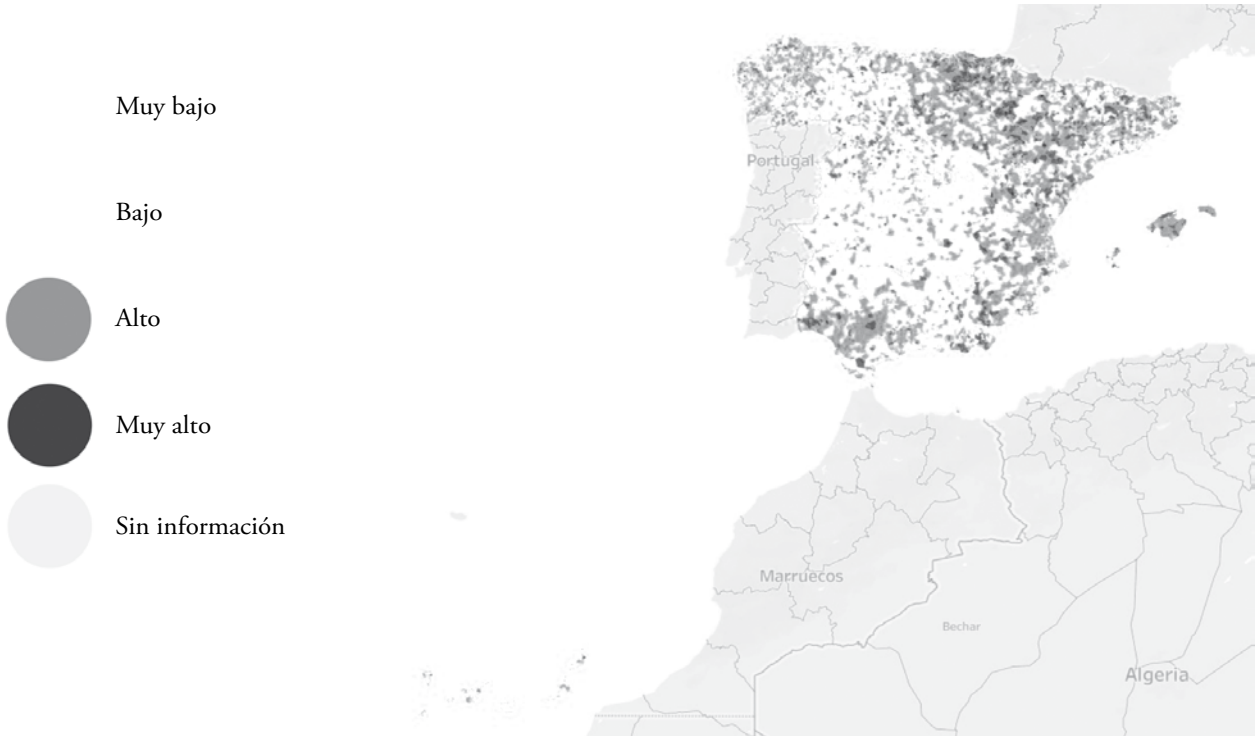
La descripción de esta siniestralidad es muy significativa del nivel de capilaridad que registran estos seguros como servicio y apoyo a los particulares.

3. El valor social de la mutualización: el ejemplo de las prestaciones climáticas

Un elemento bastante evidente, pero que a menudo se obvia, del significado social del seguro (y en este caso hay que hablar específicamente del mercado español) son los beneficios inherentes de la mutualización en cuanto a la igualdad frente al riesgo. El valor de esta mutualización queda patente, por ejemplo, en la metodología totalmente igualitaria que utiliza para abordar la cobertura financiera de los fenómenos climáticos. Esto viene siendo así desde hace más de medio siglo; pero adquiere especial importancia a la luz de las presiones que sobre los daños asegurados y no asegurados ejercen las consecuencias del calentamiento global.

Es un hecho palmario que no todos los territorios tienen el mismo perfil siniestral climático. Para explicar este fenómeno y fijarlo en sus consecuencias concretas, se ha realizado un análisis de costes medios de siniestros climáticos (viento, lluvia, granizo y nieve) sobre

Gráfico 5
Perfil de los costes climáticos en España 2023-2024



Fuente: Elaboración propia.

patrimonios y automóviles en los últimos dos años (aunque no se han tenido en cuenta los derivados de la DANA de Valencia, por carecerse todavía de información precisa sobre los mismos). El mapa de dicho coste medio general por códigos postales deja claro que, en la península y las dos comunidades insulares, la realidad del impacto climático sobre bienes asegurados es dispar. Como en muchos otros países, existen territorios más propensos a sufrir eventos catastróficos que otros.

En un sistema de aseguramiento totalmente liberado, una prima más alta refleja el agravamiento del riesgo. Esto quiere decir que es más cara la cobertura de las casas, los vehículos o las personas emplazados en áreas más vulnerables –ya sea porque sufren fenómenos climáticos adversos con más frecuencia, porque estos son más graves cuando ocurren, o ambas cosas–.

Pero la cobertura frente a fenómenos extraordinarios no funciona así en España. Y esto, sin duda, marca un importante significado social.

En España, todas las pólizas de seguro, con la excepción de unos pocos ramos, participan de la cobertura de los riesgos catastróficos, tanto climáticos como antropogénicos, es decir, generados por la mano del hombre. Todas las pólizas abonan un recargo que, esto es lo importante, es el mismo en todos los casos; recargo que, administrado por el Consorcio de Compensación de Seguros (CCS), se usa para abonar los daños causados por inundaciones, las tempestades más fuertes, los embates de marzo, los seísmos, así como las erupciones volcánicas, entre otros supuestos.

Estos suelen ser los eventos que tienen la capacidad de generar mayores daños a la sociedad. La existencia del CCS permite estabilizar la siniestralidad climática de las aseguradoras. El sistema del CCS funciona, en cierta medida, como lo que técnicamente se conoce como *stop loss*, asumiendo los costes de mayor virulencia ligados a fenómenos naturales. Pero, lo que es más importante, su cobertura se ofrece de manera equitativa entre todos los asegurados. Los residentes en zonas de alta probabilidad no han de abonar por ello primas más elevadas. Se produce, pues, una subvención cruzada *en la sombra* que no es otra cosa que el gran beneficio de la mutualización. Este esquema mejora la asegurabilidad, al hacerla más asequible a todo el mundo y permitir que más personas participen en la protección colectiva que representa el seguro. En esencia, es un sistema sostenible, en tanto que la sostenibilidad se concibe, entre otras cosas, como transición hacia una economía más justa. Se trata, en efecto, de un sistema justo en esencia, igualitario y social.

Otro ejemplo interesante es el del seguro de salud privado. En el caso del seguro de salud, efectivamente, el elemento más sobresaliente a destacar es cómo trabaja en el mismo la mutualización. El seguro de salud, de hecho, trabaja realizando una transferencia de recursos desde sus clientes con mejores situaciones de salud hacia los que están en peor situación. Tomando como referencia de la situación de salud el gasto anual en prestaciones generado por cada asegurado, se pueden observar dichos flujos de prestación o aportación neta.

4. El seguro como inversor financiero

El segundo gran componente del valor social del seguro es el que tiene relación con su actividad como inversor institucional. La constitución de provisiones, que

Cuadro 6
Transferencia de recursos en el seguro de salud hacia los clientes con perfiles más graves

	Asegurados
Algún problema de salud	94,3%
Problemas significativos de salud	4,5%
Problemas graves de salud	1,3%

	Prestaciones
Algún problema de salud	48,3%
Problemas significativos de salud	23,5%
Problemas graves de salud	28,2%

Fuente: Memoria Social del Seguro 2023.

Cuadro 7
Resumen de las inversiones inmobiliarias del seguro español a junio de 2024

Territorio	Valor	Territorio	Valor
Madrid	5.851.603.561	Tarragona	27.925.786
Barcelona	2.006.787.428	Córdoba	25.175.145
Vizcaya	203.475.450	Gerona	24.103.495
Valencia	176.578.257	Lérida	21.587.170
Sevilla	162.572.970	Burgos	21.338.099
Málaga	143.671.858	Ávila	21.280.317
Zaragoza	136.362.534	Castellón	20.015.149
Alicante	107.835.932	Jaén	17.005.039
Islas Baleares	93.853.399	Ciudad Real	13.919.888
Asturias	86.094.170	Almería	13.162.556
Cantabria	81.900.757	Huelva	12.339.158
La Coruña	80.432.338	Cáceres	11.732.775
Navarra	70.663.920	Lugo	11.442.123
Pontevedra	69.762.921	Álava	10.760.021
Valladolid	66.548.826	Albacete	10.433.142
Toledo	63.498.931	Orense	7.307.426
Santa Cruz de Tenerife	60.041.898	Huesca	5.424.191
Las Palmas	58.423.567	Segovia	4.288.702
Cádiz	53.803.107	Palencia	3.849.690
Guadalajara	49.761.919	Cuenca	3.542.348
Murcia	44.027.638	Soria	3.065.652
Guipúzcoa	39.290.005	Zamora	2.710.336
Badajoz	35.451.376	Teruel	2.398.269
Granada	35.231.288	Ceuta	901.113
La Rioja	32.036.841	Melilla	596.216
Salamanca	30.559.111	Nacional no declarado	101.351.100
León	28.245.731	Extranjero	313.351.852

Fuente: DGSFP.

Cuadro 8
El seguro y los fondos de pensiones como inversores

342.666 millones de euros	Es el volumen de inversiones del seguro en 2023
282.733 millones de euros	Es la cartera de inversiones de seguros
59.933 millones de euros	Es la cartera de inversiones de los planes de pensiones gestionados por aseguradoras

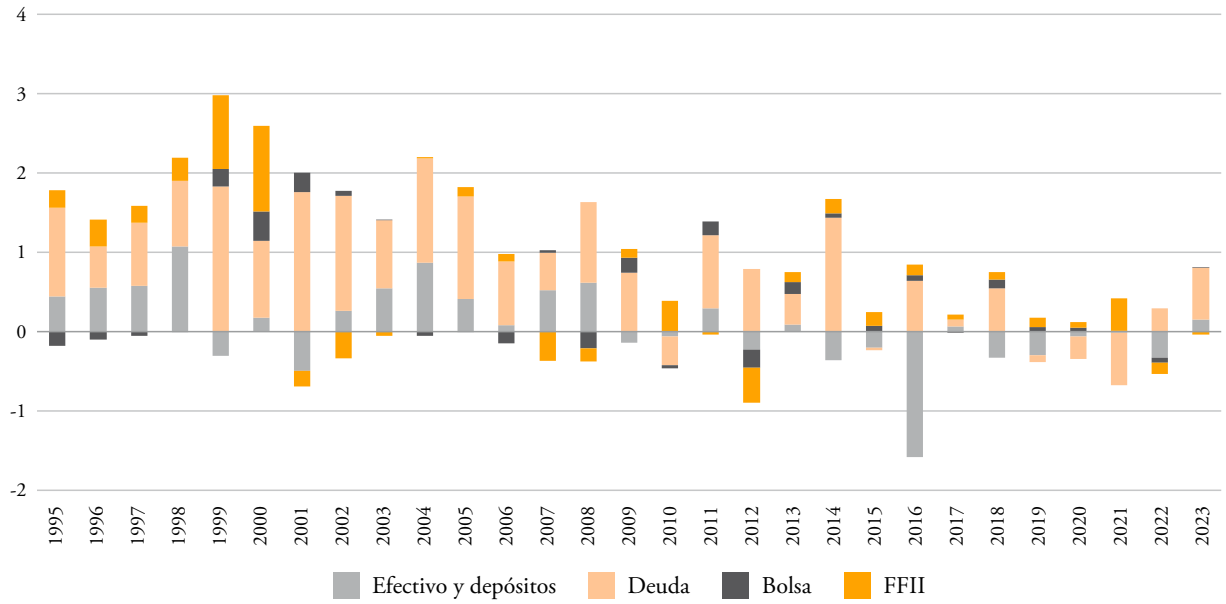
Fuente: Memoria Social del Seguro 2023.

es inherente a la producción de la actividad aseguradora, genera una importante labor de inversión, que a menudo se produce con un denominador social.

En primer lugar, cabe destacar el papel del seguro español como inversor inmobiliario, con unos activos que suman unos 10.000 millones de euros en oficinas y viviendas. Buena parte de estos inmuebles se encuentran emplazados en las provincias de Madrid y Barcelona.

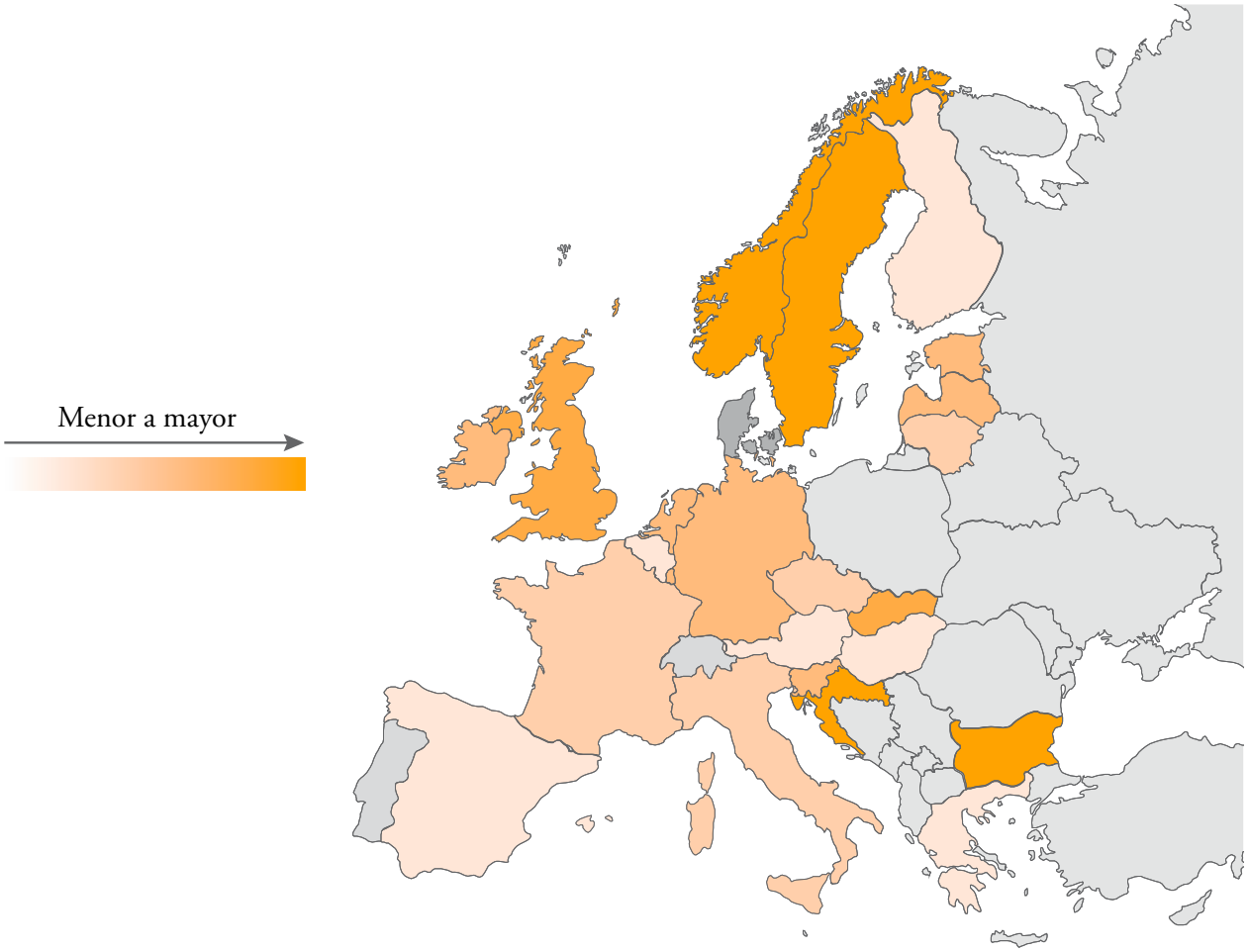
Con todo, el elemento fundamental del seguro como inversor institucional está, obviamente, en su inversión financiera. El seguro tiene una vocación evidente por invertir en aquellos mercados donde desarrolla su actividad comercial. Esto casa con los objetivos expresados por las autoridades comunitarias en los llamados *Informe Draghi* e *Informe Letta* de impulsar la transición digital y sostenible de la economía europea movilizando importantes cantidades de recursos. El seguro español, como inversor institucional, es un aliado potencial de las autoridades públicas en esta misión. Las cifras publicadas en la *Memoria Social del Seguro* (datos a septiembre de 2023) apuntan a un volumen de

Gráfico 6
Adquisición neta de los principales activos financieros por el sector asegurador
En términos de porcentaje del PIB



Fuente: Elaboración propia con datos del Banco de España y la Contabilidad Nacional.

Gráfico 7
Esfuerzo de ahorro en los países europeos (*)



(*) Sin datos de Suiza, Rumanía, Islandia y Malta.
Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Eurostat.

inversiones total de 342.666 millones de euros, de los cuales 282.733 millones corresponden a seguros y algo menos de 60.000 millones a la industria de fondos de pensiones. La inmensa mayoría de estos fondos están invertidos en activos ubicados en Europa.

Este volumen de inversión genera una actividad constante de adquisición neta de activos, lo cual convierte al sector asegurador en uno de los actores más importantes en el mercado financiero, proveedor por lo tanto de financiación tanto de la actividad pública como de la creación privada de valor. Los datos, en este sentido, indican que la tasa promedio histórica del sector asegurador apunta a una adquisición neta de los principales activos financieros (efectivo, renta fija, bolsa y fondos de inversión) del orden de un punto de PIB anual.

La gráfica que se acaba de expresar sugiere con fuerza que la intensidad de la adquisición financiera del sector asegurador se ha debilitado notoriamente a partir, sobre todo, de la segunda década de este siglo. Este hecho viene a coincidir con el debilitamiento del ahorro y es, por lo tanto, una buena demostración de que la capacidad de inversión y apoyo a la economía de Europa del seguro español es posible precisamente gracias al rol que juega como canalizador del ahorro de los particulares. En la medida en que este ahorro deja de fluir, pues, la

capacidad del seguro de generar beneficio social a través de sus inversiones también se erosiona.

Si concebimos el esfuerzo de ahorro-previsión como un indicador consistente en la relación entre las cotizaciones sociales percibidas por el sector financiero (integrantes, pues, de fondos de capitalización o rentas diferidas generadas por los particulares y sus empleadores) expresadas en porcentaje sobre la renta disponible de los hogares, podremos concluir que dicho esfuerzo, para el conjunto de los países del área euro, ha sido en estos últimos diez años de aproximadamente el 2,8% de dicha renta. La ratio histórica española: 0,45%, está muy por debajo de estos niveles y coloca al país en la parte baja del ahorro en Europa. Algo que tiene la consecuencia de crear un déficit de capacidad a la hora de generar valor añadido social.

Revista de Economía

ICE

Información Comercial Española

INFORMACIÓN COMERCIAL ESPAÑOLA
ICE, REVISTA DE ECONOMÍA

NÚMEROS PUBLICADOS EN EL AÑO 2024

Información Comercial Española, Revista de Economía, editada por el Ministerio de Industria, Comercio y Turismo es una revista monográfica, de periodicidad trimestral y presencia editorial desde 1898. Tiene el propósito de contribuir al debate económico acercando el rigor académico a la aplicación de políticas públicas.

Acceso gratuito en:

www.revistasice.com

Librería virtual y venta www.mineco.gob.es
Paseo de la Castellana, 162. 28046 Madrid
Teléfonos 91 603 79 93 / 72 45
distribucionpublicaciones@economia.gob.es

¿Quo vadis?

Presente y futuro de la cobertura de análisis fundamental de los mercados de renta variable: el caso de la Bolsa española

Alfredo Echevarría Otegui
Director de Análisis. Lighthouse - Instituto Español de Analistas

RESUMEN

El análisis fundamental ha pasado a ser una disciplina cuestionada:

– En su rentabilidad: ¿está justificado su coste?

– En su utilidad: ¿es realmente útil?, ¿en qué?

– En su metodología: ¿el método tradicional de analizar es el óptimo?, ¿caben métodos más cuantitativos/automatizables?

– En su adaptación a los nuevos retos: ¿el análisis fundamental puede asumir el reto que supone el ESG?

En este contexto, ¿en qué situación queda el mercado español? Los datos recientes no son positivos. E indican una tendencia clara de empobrecimiento de la cobertura. Lo que es compatible con que, a día de hoy, pueda haber exceso de oferta en la cobertura del *Sell Side* en compañías por encima de EUR 10 Bn *Mkt Cap*: con c.23 analistas de media por compañía en el mercado español.

Pero, en todo caso, la tendencia estructural del mercado español a peores tasas de cobertura de análisis parece imparable por los propios condicionantes del sistema: *1)* el coste del análisis fundamental, que sigue siendo muy elevado y sin vías de poder reducirse sensiblemente a largo plazo y *2)* la altísima (y creciente) proporción de *Micro* y *Nano Caps* en el mercado español, valores en los que el análisis espontáneo (e independiente) del mercado tiende a cero, dada la baja rentabilidad asociada a ese tipo de coberturas. Es decir: en términos generales el análisis del *Sell Side* parece insustituible. Pero es compatible con su *cuasi* desaparición en el segmento *Micro* y *Nano Cap*.

Es decir: el mercado español tiende a tasas de cobertura de análisis cada vez más bajas. Lo que justifica soluciones exógenas que resuelvan un problema que el mercado no resolverá nunca de manera espontánea. Y que son imprescindibles dadas las graves consecuencias de tener un alto número de compañías sin seguimiento. Y que, como primer efecto, serán más ilíquidas y no podrán acceder al mercado para financiarse en condiciones razonables. La solución *Lighthouse* implementada por la Bolsa española y el Instituto Español de Analistas parece ser *la rueda a seguir*, dados los resultados ya conseguidos en España.

PALABRAS CLAVE

Small Cap, *Micro Cap*, Análisis, Analista, Valores huérfanos, Cobertura de análisis, Bolsa española.

ABSTRACT

Fundamental Analysis is increasingly being questioned as a discipline:

– *Profitability: Is its cost justified?*

– *Utility: Is it truly useful? In what ways?*

– *Methodology: Is the traditional analysis method optimal? Are more quantitative/automatable methods viable?*

– *Adaptation to New Challenges: Can Fundamental Analysis meet the challenge posed by ESG?*

In this context, where does the Spanish market stand? Recent data is not positive, indicating a clear trend of declining coverage. This is consistent with a potential oversupply of Sell Side *coverage for companies with a market capitalization above EUR 10 Bn, averaging approximately 23 analysts per company in the Spanish market.*

However, the structural trend of the Spanish market towards poorer analysis coverage rates seems unstoppable due to the system's own constraints:

1. *The cost of fundamental analysis, which remains very high and cannot be significantly reduced in the long term.*

2. *The very high (and growing) proportion of Micro and Nano Caps in the Spanish market, where spontaneous (and independent) market analysis tends to zero due to the low profitability associated with such coverage. In other words, in general terms,* Sell Side *analysis seems irreplaceable, but its near-disappearance in the Micro and Nano Cap segment is compatible.*

Therefore, the Spanish market tends towards increasingly lower analysis coverage rates. This justifies exogenous solutions to address a problem that the market will never spontaneously resolve. These solutions are essential given the severe consequences of having a large number of companies without coverage, which, as a first effect, will be more illiquid and unable to access the market for financing under reasonable conditions. The Lighthouse *solution implemented by the Spanish Stock Exchange and the Spanish Institute of Analysts seems to be* the path to follow*, given the results already achieved.*

KEY WORDS

Small Cap, Micro Cap, Research, Analyst, Orphan stocks, Research coverage, Spanish stock market.

Como punto de partida interesa concretar de qué hablamos al referirnos al análisis fundamental. Un término utilizado con mucha (muchísima) frecuencia y aparentemente sobreentendido. Pero con demasiada frecuencia malentendido. Probablemente por no haber una definición estándar o universal del mismo. Quedando el concepto en un *campo abierto*, desde un punto de vista intelectual, en el que casi cualquier cosa cabe.

En nuestro caso, entendemos por análisis fundamental aquella disciplina del análisis financiero en la que se acepta una relación directa entre la valoración de una compañía y su capacidad de generar *Cash Flow* a largo plazo. De tal modo que el valor vendría determinado por: *1)* la cantidad de *Cash Flow* generado hoy; *2)* su capacidad de crecer a largo plazo, y *3)* el coste de capital del negocio (totalmente condicionado por la estructura de capital del mismo; es decir por su nivel de apalancamiento).

Así que estas reflexiones se ciñen a un ámbito muy concreto. No al amplio terreno del análisis bursátil, en el que cabe casi todo (incluido el análisis técnico y el cuantitativo). Sino al análisis fundamental *clásico* (sic).

A partir de aquí proponemos una reflexión sobre el estado del análisis fundamental en el mercado bursátil español. Y daremos algunas ideas sobre su posible evolución futura.

1. Una metodología sin evolución

El punto de partida es el término *clásico*: que hemos utilizado intencionadamente ya que, en lo sustancial, si comparamos el análisis fundamental hoy, con el realizado hace algo más de treinta años concluiremos que son prácticamente idénticos. No ha habido cambios metodológicos. Y el analista realiza su trabajo de la misma manera. El proceso de análisis sigue siendo secuencial: *1)* Recolecta de información, *2)* Procesado de la información, *3)* Elaboración de proyecciones financieras, *4)* Valoración, y *5)* Recomendación/ Decisión de inversión.

Este proceso no ha variado durante décadas. Y conceptualmente sigue siendo el mismo que hace cien años. La aparición de la hoja de cálculo sí generó una ganancia de productividad extraordinaria (tratamiento de los datos, agilidad en las proyecciones financieras, análisis de sensibilidad) y mejoró claramente el resultado. Pero conceptualmente no ha habido variación.

La primera pregunta o materia de reflexión es si este proceso admite mejoras realistas. Lo que es en sí mismo un área muy profunda de discusión. A *bote pronto* surgen dos posibles mejoras teóricas:

– Hacer más eficiente y *segura* (libre de errores) la depuración de los datos contables. Ya que a día de hoy, sorprendentemente, el analista sigue añadiendo valor en esta faceta (es decir, *construyendo* el EBITDA Recurrente o el *Free Cash Flow* de una compañía).

– Una mejor estandarización de las hipótesis del WACC o coste de capital (prima de riesgo de *equity*, beta, tasa libre de riesgo, etc.).

Ambos campos de mejora parecen posibles. Aunque a día de hoy el hecho de que no estén resueltos, supone un grado de libertad muy importante para los analistas. Y también un ámbito en el que los buenos analistas (y la *seniority* o experiencia) tienen más facilidad para diferenciarse. Estas son materias que de algún modo protegerían el carácter todavía artesanal del análisis fundamental *clásico*. Aunque parece claro que su mejora implicaría un análisis más productivo y rentable. Y, probablemente, más eficaz (con mayor grado de acierto al proponer decisiones de inversión). Es obvio que en este terreno (el de las posibles mejoras) la inteligencia artificial aparece como el factor más claro (y quizá único) para desencadenarlas. Algo que, a día de hoy, no ha ocurrido.

Finalmente, señalar que el análisis fundamental es idéntico en cualquier compañía, con independencia de su tamaño. Es decir, el trabajo a realizar y, por tanto, el coste incurrido en el análisis es igual en una *Micro Cap* de EUR 10 Mn de *Mkt Cap* que en una *Large Cap* de EUR 10.000 Mn.

2. Teoría y práctica: el análisis fundamental, ¿es realmente necesario? ¿puede llegar a desaparecer en un mercado?

Una de las conclusiones del apartado anterior es que la ejecución de ese proceso, el modo de llevar a cabo correctamente el análisis fundamental de una compañía es algo complejo y costoso. Y de ejecución lenta. Dada

esta realidad, ¿estamos ante una actividad prescindible? Lo que implica hablar sobre la posibilidad de que el análisis fundamental desparezca. La pregunta puede desdoblarse en dos:

– Análisis fundamental del *Buy Side*: literalmente el que realiza el comprador (*Asset Management* u otros). Un análisis ejecutado *privadamente* y que por definición no es accesible al mercado. Si se acepta el principio básico de que el valor de una compañía solo se explica por la capacidad de generar CF a largo plazo, el Análisis Fundamental del *Buy Side* no debería desaparecer nunca, al ser el único modo de llegar a decisiones correctas de inversión.

– Análisis fundamental del *Sell Side*: realizado para ser vendido, y por tanto *teóricamente* accesible para todo el mercado. Y, por definición, con capacidad de incidir en todas las decisiones de inversión (y no solo en las de un comprador, como ocurre con el análisis fundamental del *Buy Side*). Por lo que, en pura teoría, no debiera desaparecer al ser *siempre* necesario para tomar una decisión de inversión.

En este caso la pregunta a formular es: *¿Qué ocurre cuando no hay análisis fundamental? ¿qué pasa con las compañías que no son analizadas?*. Para ello basta con pensar en el efecto teórico que la falta de cobertura tiene en los valores *huérfanos* de la bolsa. Aquellos que no son analizados por nadie. Y que casi siempre son compañías de muy pequeña capitalización.

Es decir, y pese a la teoría que apunta a que no cabe un mercado realmente eficiente sin un nivel mínimo de análisis fundamental de todos los valores cotizados, esto no siempre es así. La razón última está en el coste del análisis. Siempre elevado. Y la rentabilidad de ese análisis que, en el caso del *Sell Side*, ha llevado a abandonar la cobertura de muchos valores de pequeño tamaño. Lo que explica que, pese a *la teoría*, en la práctica cabe que en un mercado la cobertura de análisis sea pobre o que en determinados segmentos del mismo llegue a ser nula.

3. ¿Qué pasa en la práctica con las compañías no analizadas?, ¿es algo inocuo o produce algún efecto real?

Ya en 2005, Bob Greinfield (presidente y CEO del Nasdaq) cifraba en un 37,5% las compañías de su mercado sin ninguna cobertura de análisis. Y estimaba en un 35% la falta de cobertura a nivel global. Para Greinfield, los llamados *valores huérfanos* (*orphan stocks*), aquellos con nula cobertura de análisis independiente, representarían en torno a un tercio del mercado.

Los efectos de la ausencia de cobertura son conocidos. Y siempre negativos:

– Reduce fuertemente la liquidez.

– Penaliza la valoración: ya que el inversor exigirá un descuento a aquellos valores en los que el nivel de información sobre sus fundamentales es escaso o nulo (más allá de los estados financieros de la propia compañía). Lo que conduce a que un *valor huérfano* tienda a cotizar sistemáticamente por debajo de sus fundamentales, con penalizaciones en ocasiones muy severas sobre sus múltiplos.

– Dificulta el acceso de las compañías al mercado de renta variable como fuente de financiación. Es decir: afecta negativamente a la capacidad de crecimiento de las compañías *huérfanas*. Siendo este el efecto más grave desde un punto de vista sistémico o macro.

El análisis fundamental es teóricamente imprescindible, pero, en la práctica, no siempre existe. La cadena de efectos desencadenada por la falta de análisis fundamental aparece planteada de manera lógica pero muy teórica. Aunque es intuitivo que ningún inversor compra un negocio que desconoce o del que no tiene información. Y que ello implica: *1)* Menor liquidez y, sobre todo, *2)* Un valor de mercado penalizado.

Más allá de la *teoría*: ¿qué ocurre en la *práctica*? El mejor modo de analizarlo es ver el nivel de múltiplos al que cotizan las compañías de mayor y menor capitalización. A sabiendas de que en el segmento *Micro Cap* (por debajo de EUR 300 Mn *Mkt Cap*), y excluyendo las *Nano Caps* (por debajo de EUR 50 Mn *Mkt Cap*) la cobertura de análisis siempre es muy baja. El impacto en múltiplos no viene explicado solo por la falta de cobertura de análisis. Pero sí por el trinomio indisociable de: *1)* Baja capitalización + *2)* Iliquidez + *3)* Ausencia de análisis.

Se observa de manera sistemática que las compañías sin cobertura cotizan con descuentos muy significativos

Cuadro 1

Múltiplos *Micro Caps vs Small,Mid & Large Caps*

Media Alemania, España, Francia, Italia y Holanda (*)

	EV/Sales	EV/EBITDA	P/BV
Cias < 300 Mn *Market Cap*	1,38	8,6	1,6
Cias > 300 Mn *Market Cap* (**)	2,26	10,6	2,8
Descuento (Cias sin cobertura)(**)	-39,2%	-18,3%	-40,8%

(*) Datos agregados de los cinco mercados principales de Europa continental. Excluidos el sector financiero, inmobiliario y biotecnologia. Medias simples.
(**) Se excluyen las *Nano Caps* (por debajo de EUR 50Mn *Mkt Cap*).

Fuente: Factset y Lighthouse. Fecha de actualización: 21 de febrero de 2025.

respecto a las que sí son cubiertas. El análisis anterior discrimina las compañías por debajo de EUR 300Mn *Mkt Cap* (*Micro Caps*), ya que por debajo de ese nivel lo normal es que las compañías sean *huérfanas*, es decir, que no tengan ninguna cobertura de análisis independiente por parte de ninguna casa de análisis del mercado.

Es obvio que la causa de este elevado descuento en múltiplos no es única. Pero también parece claro que el primer medio para evitar este efecto negativo en el valor de mercado es que las compañías resuelvan de un modo u otro su cobertura de análisis.

Y visto desde el punto de vista del mercado (de cualquier mercado) su nivel de cobertura afecta de manera directa a los múltiples agregados a los que cotiza. O, dicho de otro modo, el porcentaje de *Nano Caps* y *Micro Caps* sobre el total de compañías cotizadas afecta a los múltiples agregados del mercado.

4. España: ratios de cobertura significativamente bajos, especialmente en el segmento *Small & Micro Cap*

El mercado español presenta c.180 valores cotizados: excluyendo el segmento SOCIMI de BME Growth y BME Scale Up.

Un mercado hiperexpuesto a las compañías de muy pequeña capitalización, con un peso muy alto (en número de compañías cotizadas) de *Nano Caps* (por debajo de EUR 50Mn) y de *Micro Caps* (en el rango EUR 50 - 300 Mn *Mkt Cap*) que suponen >50% de las compañías cotizadas en el mercado español. Lo que viene parcialmente explicado por el peso de BME Growth en el total (c.1/3). Lo que en sí mismo define un mercado estructuralmente *condenado* a bajos ratios de cobertura de análisis.

En este contexto, ¿qué ha ocurrido en los últimos años con los ratios de cobertura y muy especialmente con

Cuadro 2

Estructura de la Bolsa española por tamaño de compañías (febrero 2025)

Número de compañías

(*Mkt Cap* en EUR Mn)	< 50	50 - 300	300 - 1.000	1.000 - 10.000	>10.000	Total	Peso en porcentaje
Mercado continuo	18	24	19	42	18	121	68,4%
BME Growth	26	26	3	1	0	56	31,6%
Total	**44**	**50**	**22**	**43**	**18**	177	
Peso en porcentaje	**24,9%**	**28,2%**	**12,4%**	**24,3%**	**10,2%**		

Fuente: Factset y Lighthouse.

Cuadro 3

Evolución de la cobertura de análisis de la Bolsa española por tamaño de compañías (2017-2025)

Número de analistas por compañía

Mercado Español (*Mkt Cap* - EUR Mn)	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	Acumulado	TACC (2017-2025)
< 300	1,3	1,1	0,9	0,9	0,7	0,9	0,7	0,8	0,6	-53,8%	-9,2%
300 a 500	5,6	4,7	4,7	5,3	4,3	4,3	4,5	3,8	3,6	-35,7%	-5,4%
500 a 1.000	7,7	7,5	6,4	5,1	4,9	5,8	6,9	6,0	5,8	-24,7%	-3,5%
1.000 a 10.000	15,4	13,9	13,6	13,6	12,8	13,2	12,4	12,0	11,7	-24,0%	-3,4%
> = 10.000	28,9	27,8	25,4	25,4	23,8	24,4	24,8	24,6	23,1	-20,1%	-2,8%
Total	**11,0**	**10,3**	**9,5**	**9,3**	**8,6**	**8,9**	**8,2**	**7,8**	**7,6**	**-30,9%**	**-4,5%**

Fuente: Factset y Lighthouse.

los de las *Small & Micro Caps* del mercado español? Tomamos como referencia Mifid II en la medida en que es un cambio regulatorio muy relevante para la rentabilidad de la actividad de análisis al imponer el *unbundling* (separación del coste de análisis del de ejecución). Al margen de su evolución y cambios posteriores (que no son objeto de este artículo), Mifid II arranca en 2018. ¿Cuál ha sido la evolución de la cobertura de análisis del mercado español? Como hemos visto, hablamos del análisis fundamental como una actividad necesaria (*cuasi* imprescindible en teoría) pero costosa y de ejecución compleja.

Las conclusiones a que conducen los datos son simples y contundentes:

– El número medio de analistas siguiendo compañías se ha reducido en todos los tramos.

– En las *Large Caps* (por encima de EUR 10.000Mn *Mkt Cap*) y, pese a estar en situación de sobre cobertura (*over brokered*), el ajuste en el número de analistas cubriendo ha sido significativo, pero el más bajo. Solo explicado porque la cobertura de este tipo de compañías es la más rentable.

– Sin embargo la reducción ha sido brutal en el caso de las compañías más pequeñas, que han pasado de una media de 1,3 analistas a 0,6. Es decir: el mercado de *Micro Caps* (por debajo de EUR 300Mn *Mkt Cap*) habría sido el más castigado en los últimos ocho años (caída superior al -50%), con una caída media anual (TACC) del c.-9%.

– El mercado español es un mercado de c.180 valores cotizados (si excluimos las SOCIMI), de los que c.60 tienen un *Mkt Cap* por encima de los EUR 1.000 Mn. Es decir un mercado compuesto por 2/3 de *Small&Micro Caps*. Y, por tanto, un mercado hiperexpuesto a los segmentos en los que la falta de cobertura de análisis es más clara. Y donde más se agrava cada año esta debilidad.

– La comparativa de la media 2024 con los números de febrero de 2025 es significativa y alarmante ya que la cobertura de análisis cae en todos los tramos. Indicando que, muy probablemente, el proceso de ajuste no ha terminado. Y la cobertura de análisis de la Bolsa española podría seguir deteriorándose.

El efecto de Mifid II (que entra en vigor en 2018) sobre la cobertura de análisis a través de la imposición del *unbundling* de los servicios de análisis no ha sido positivo, especialmente en el segmento *Small & Mid Cap*. Pero el efecto visto sobre el conjunto del mercado a lo largo de los últimos ocho años es demasiado demoledor y generalizado (afecta tanto a *Micro Caps* como a *Large Caps*) como para venir exclusivamente explicado por Mifid II. Y todo parece indicar que el papel decisivo

lo ha jugado la propia rentabilidad de la actividad de análisis fundamental. Que, como ya se ha explicado anteriormente, es muy costosa. A día de hoy, la rentabilidad del análisis fundamental del *Sell Side* estaría cuestionada. Lo que, especialmente en un escenario de tipos bajos prolongados, se convierte en un serio hándicap a futuro para el Análisis Fundamental. Mucho mayor que el de la regulación.

Lo que abre una pregunta de calado y es si existen vías creíbles para incrementar esa rentabilidad sin deteriorar la calidad del servicio (incrementar el número de compañías cubiertas por cada analista o reducir la *seniority* de los equipos, son vías de incrementar la rentabilidad a corto plazo pero a costa de empeorar la calidad del servicio). Lo que no parece realista ni a corto ni a medio plazo. Y alimenta la idea de que la cobertura de análisis seguirá cayendo, con las consecuencias vistas para el mercado.

5. Las soluciones sistémicas o exógenas a la falta de análisis fundamental: el caso español

Así analizado, el análisis fundamental es imprescindible. Y, al margen de su coste, ninguna compañía debería cotizar sin ser analizada. Sin embargo, el coste se convierte en algo decisivo para el *Sell Side* que solo analiza valores suficientemente grandes y líquidos como para justificar la inversión que supone la cobertura. Lo que implica que un número importante de los valores cotizados en todos los mercados quedan sin cobertura de análisis (los valores *huérfanos*). Y por tanto sometidos a las consecuencias ya descritas en este artículo (desconocimiento, abandono, iliquidez, infravaloración). Una dinámica a la que, en base a los datos, está claramente sometido el mercado español. En gran medida provocado por su estructura, hiperexpuesta a *Micro Caps*.

En mercados maduros se estima que el c.35% de los valores son *huérfanos*. Algo que como hemos visto se ha agravado notablemente a lo largo de los últimos años por la confluencia (*tormenta perfecta*) de la regulación (Mifid II) y la situación de negocio de los bancos.

De manera muy simple, el número de valores espontáneamente analizados por el *Sell Side* tiende a reducirse. Y cada vez son más las compañías (*Small & Micro Caps* por lo general) que saben que ni son analizadas ni lo serán en el futuro. Y esta es claramente la situación del mercado español con c.45% de valores *huérfanos*.

Ante lo que tan solo queda la vía de acudir a soluciones de análisis esponsorizado y, por definición, no independientes.

¿Cabe otra alternativa? Asumiendo la necesidad del análisis para el mercado (compañías, inversores) son posibles las soluciones sistémicas o exógenas (coberturas no generadas por el propio mercado). Como sería la puesta a disposición de las compañías de un *Servicio* de Análisis Fundamental que garantice su acceso a una cobertura independiente y de calidad. Y que además sea distribuida universalmente (llegando a todos los inversores en todos los mercados). Un servicio que admite diversas formas de ejecución y que puede ser promovido

Cuadro 4

Nivel de cobertura de análisis de la Bolsa española (sin la solución *Lighthouse*)

Nivel de cobertura de análisis del mercado español (febrero de 2025)

Número compañías	Total	1-3 Analistas	Huérfanas	Porcentaje huérfanas	Porcentaje huérfanas extendido
Mercado continuo	114	15	30	26,3%	39,5%
Corros	7	1	6	85,7%	100,0%
BME Growth	56	10	45	80,4%	98,2%
Total mercado	**177**	**26**	**81**	**45,8%**	**60,5%**

Fuente: Factset y Lighthouse.

Cuadro 5
Nivel de cobertura de análisis de la Bolsa española (con la solución *Lighthouse*)

Número compañías	Total	1-3 Analistas	Huérfanas	Porcentaje huérfanas	Porcentaje huérfanas Extendido	Efecto Lghthouse	
						Cobertura Lighthouse	Porcentaje huérfanas
Mercado continuo	114	15	30	26,3%	39,5%	16	12,3%
Corros	7	1	6	85,7%	100,0%	1	71,4%
BME Growth	56	10	45	80,4%	98,2%	19	46,4%
Total mercado	**177**	**26**	**81**	**45,8%**	**60,5%**	**36**	**25,4%**

Fuente: Factset y Lighthouse.

por las propias bolsas, la administración, los *blue chips* o compañías de referencia del mercado, etc.

En el caso español, la solución *Lighthouse*, en marcha desde 2018, única en Europa y desarrollada en el Instituto Español de Analistas (una asociación profesional, sin ánimo de lucro e independiente) y promovida por la propia Bolsa (Six-BME), ha conseguido reducir sustancialmente la tasa de valores huérfanos del mercado, aportando un servicio de análisis fundamental independiente y especialmente diseñado para dar cobertura a valores *huérfanos* (por lo general *Micro Caps*). Es decir, ha sido eficaz. Y aspira a llevar al mercado continuo español a una situación de *cuasi* plena cobertura (menos de un 5% de valores *huérfanos*) en los próximos cinco años.

La búsqueda de soluciones prácticas al problema de valores *huérfanos* que padecen todos los mercados sigue siendo un área de discusión. Y, obviamente, la solución *Lighthouse* del mercado español sería fácilmente trasladable a otros mercados. En la Bolsa española, la tasa de compañías *huérfanas* del mercado continuo se ha reducido en más de un 50%. Y, presumiblemente, seguirá cayendo, hasta alcanzar niveles próximos a la plena cobertura.

6. *¿Buy Side/Fondos vs Sell Side/Brokers?*

Ante la falta de cobertura o empobrecimiento de la misma (cantidad; ¿y calidad?), especialmente en el segmento *Small & Micro Cap*, el mercado ha reaccionado con lógica:

– Incrementando la capacidad de análisis en el *Buy Side* (lo que genera mucho conocimiento de las compañías, pero que no es accesible a todo el mercado).

– Incrementando los recursos de los equipos de *Investor Relations*: una función que se habría revalorizado.

Dicho sea de otro modo, ante la caída de la *oferta* del intermediario por naturaleza (*Sell Side*), los *extremos* de la cadena (compañías analizadas e inversores) habrían fortalecido su capacidad de información al mercado (IR´s) y de análisis (*Buy Side*).

El *Sell Side* ha compensado parcialmente la caída de oferta convencional de análisis por soluciones de *paid research* (y por tanto no independientes). Mientras que la *lógica* sugiere que dada la presión sufrida por los bancos y su menor capacidad de inversión, la función de análisis podría estar siendo peor *pagada*. Lo que podría ser causa de menor calidad en el producto final (consecuencia de una inevitable menor atracción de talento).

En este *mare magnum* interesa una reflexión sobre el futuro de cada uno de los intervinientes en el análisis de una compañía: el *Sell Side*, el inversor (*Buy Side*) y la propia compañía cotizada. Y muy especialmente sobre la interacción del Análisis Fundamental del *Sell Side* y *Buy Side*. ¿Cabe un efecto sustitución del primero por el segundo? ¿Llegaremos a ver un mercado en el que todo el análisis fundamental se produzca *in house* por cada inversor institucional?

No parece posible. Y la razón está en el primer punto de este artículo. En la metodología del análisis fundamental

que hace que analizar una compañía (*una sola*) sea lento y laborioso. Lo que de por sí implica que, salvo inversores institucionales *mastodónticos*, el *Buy Side* siempre necesitará al *Sell Side* para hacer eficiente el proceso de toma de decisiones de inversión en modelos basados en análisis fundamental.

7. Conclusión: la cobertura de análisis del mercado español seguirá presionada a la baja. Lo que justifica soluciones exógenas para resolver el problema

El análisis fundamental se enfrenta a su propio Rubicón. Lo que implica riesgo y oportunidad. Las reflexiones de este artículo, más o menos ordenadas, dibujan un escenario complejo. El análisis fundamental ha pasado a ser una disciplina cuestionada:

– En su rentabilidad: ¿está justificado su coste?

– En su utilidad: ¿es realmente útil?, ¿en qué?

– En su metodología: ¿el método tradicional de analizar es el óptimo?, ¿caben métodos más cuantitativos/automatizables?

– En su adaptación a los nuevos retos: ¿el análisis fundamental puede asumir el reto que supone el ESG?

En este contexto, ¿en qué situación queda el mercado español? Ya hemos visto que los datos recientes no son positivos. E indican una tendencia clara de empobrecimiento de la cobertura. Lo que es compatible con que, a día de hoy, pueda haber exceso de oferta en la cobertura del *Sell Side* en compañías por encima de EUR 10 Bn *Mkt Cap*: con c.23 analistas de media por compañía en el mercado español.

Pero, en todo caso, la tendencia estructural del mercado español a peores tasas de cobertura de análisis parece imparable por los propios condicionantes del sistema: *1)* el coste del análisis fundamental, que sigue siendo muy elevado y sin vías de poder reducirse sensiblemente a largo plazo y *2)* la altísima (y creciente) proporción de *Micro* y *Nano Caps* en el mercado español, valores en los que el análisis espontáneo (e independiente) del mercado tiende a cero, dada la baja rentabilidad asociada a ese tipo de coberturas. Es decir: en términos generales el análisis del *Sell Side* parece insustituible. Pero es compatible con su *cuasi* desaparición en el segmento *Micro* y *Nano Cap*.

Es decir: el mercado español tiende a tasas de cobertura de análisis cada vez más bajas. Lo que justifica soluciones exógenas que resuelvan un problema que el mercado no resolverá nunca de manera espontánea. Y que son imprescindibles dadas las graves consecuencias de tener un alto número de compañías sin seguimiento. Y que, como primer efecto, serán más ilíquidas y no podrán acceder al mercado para financiarse en condiciones razonables. La solución *Lighthouse* implementada por la Bolsa española y el Instituto Español de Analistas parece ser *la rueda a seguir*, dados los resultados ya conseguidos. Y sería una solución fácilmente implementable por otros mercados con un problema de pérdida de análisis fundamental similar al visto en España.

Inteligencia artificial y finanzas descentralizadas como motores de transformación de la industria financiera

Carlos Contreras
Doctor en Economía. Miembro del Consejo Conjunto. Instituto de Analistas/Fundación de Estudios Financieros

RESUMEN

Durante el año 2024, los avances más significativos en el sector financiero han estado relacionados con la aplicación de la inteligencia artificial (IA). Muchas de las nuevas empresas de tecnología financiera (Fintech) desarrolladas en este período están basadas en aplicaciones IA. Por otra parte, una vez superado el tercer *invierno cripto*, han continuado consolidándose algunos desarrollos en el ámbito de las finanzas descentralizadas (DeFi), aunque su impacto no ha generado hasta la fecha una auténtica disrupción en la industria. Además, ha comenzado a vislumbrarse cómo la computación cuántica puede tener efectos muy significativos en la industria financiera en un futuro próximo.

PALABRAS CLAVE

Inteligencia artificial, Finanzas descentralizadas, Computación cuántica.

ABSTRACT

In 2024, the most important developments in the world of finance are related to the application of artificial intelligence (AI). A very significant part of the recently developed fintech start-ups are based on AI applications. On the other hand, after the third crypto winter, *some developments in the field of decentralised finance (DeFi) have continued to consolidate, although their impact has not yet caused any real disruption in the industry. Moreover, it has become clear that quantum computing could have a significant impact on the financial industry in the not too distant future.*

KEY WORDS

Artificial intelligence, Decentralised finance, Quantum computing.

1. El reto de los desarrollos de inteligencia artificial

La IA, como tecnología de propósito general (1) y polivalente, tiene capacidad de transformar el funcionamiento económico, alterar las capacidades competitivas de empresas, las relaciones sociales, la política, la educación y la ciencia, así como modificar el poder relativo de grupos empresariales y países. El lanzamiento masivo de proyectos piloto de inteligencia artificial por parte de los bancos durante el 2024 refleja fielmente el ambiente de euforia que ha despertado esta. La IA puede ayudar a los bancos a convertir su *tesoro oculto* de datos en información mucho más útil en un contexto de continuo aumento de la capacidad de computación y de almacenamiento. El impacto de la inteligencia artificial en la industria financiera puede ser incluso más notable que el que tuvo en su día el proceso de digitalización. La IA puede abrir la puerta a más innovaciones y nuevos modelos de operativos y de negocio y cambiar las fronteras de esta industria, al debilitar los lazos que han mantenido unidos los componentes de las instituciones financieras tradicionales. Los incumbentes actuales mejorarán su productividad, pero se enfrentan a serias amenazas de pérdida de cuota de mercado a manos de nuevos entrantes.

El diseño de la estrategia de implantación de la IA en las entidades financieras implica un dilema en cuanto a enfoque: *incrementalismo digital* (orientado a la automatización para reducir costes y mejorar los procesos) versus *transformación digital completa basada en la A* (para convertir a la entidad en el centro de la vida financiera de los clientes). Además, los responsables de la implementación de proyectos IA deben decidir entre modelos operativos alternativos: Enfoques muy centralizados optimizan la velocidad y la homogeneidad, pero pueden generar rechazo interno. Modelos altamente

descentralizados, aceleran los despliegues, pero pueden originar un menor nivel de calidad y dificultades para la reutilización de recursos. Otros enfoques pueden ofrecer un buen equilibrio como los basados en una unidad dirigida centralmente pero muy integrada en la organización, o aquellos apoyados en el liderazgo de cada unidad de negocio pero con apoyo centralizado.

En la implementación de IA las entidades están enfrentando problemas de escasez de talento, desafíos en términos de decisión e inversión en infraestructura y capacidad de almacenamiento, retos en la escalabilidad y dificultades en el ámbito de gestión de datos. Si la disponibilidad de datos en cantidad y calidad suficientes para entrenar los modelos es un aspecto crítico, la dificultad de obtenerlos procede de restricciones legales, políticas de privacidad y limitaciones de acceso a sistemas externos. Además, el uso de datos en proyectos de IA plantea preocupaciones éticas y de privacidad, siendo necesario garantizar que los datos están exentos de sesgos sociales y culturales, lo que exige un trabajo de supervisión previa.

Gráfico 1
Algunas tareas en las que se están aplicando algoritmos de IA

Administración y gestión de información	– Incorporación de datos de clientes – Procesos de tramitación de servicios – Cumplimentación de formularios
Contabilidad y auditoría interna	– Elaboración de informes permanentes y bajo demanda – Revisión de documentación – Análisis predictivo de riesgos – Verificación, recálculos y comprobaciones – Evaluación de patrones y detección de valores atípicos – Evaluación de materialidad
Determinación del capital regulatorio	– Estimación de riesgo crediticio y de mercado – Generación de informes *internal ratingbased* (IRB)
Gestión de riesgo y detección y prevención del fraude	– Prevención de ciberdelitos – Detección de fraude en sistemas de pagos – Detección de comportamientos de *ingeniería social*
Cumplimiento normativo	– Detección de conductas de *money laundering* – Elaboración de informes de *know-your-customer* – Elaboración de informes de ESG
Gestión del conocimiento	– Apoyo en generación de *business wise* – Creación de conocimiento inteligente (IK) – Representación del conocimiento corporativo – Creación y mantenimiento de *memoria organizacional*

Fuente: Elaboración propia.

El número de proyectos de algoritmos de inteligencia artificial recientemente implementados por entidades financieras es formidable. En el ámbito de la gestión interna, las herramientas IA están proliferando en administración y gestión de información, en funciones de contabilidad y auditoría interna, en la determinación del capital regulatorio, en funciones de cumplimiento normativo y en gestión del conocimiento. El gráfico 1 muestra un resumen de algunas de las tareas en las que las aplicaciones de IA están ya ayudando a los gestores.

Pero, también en el ámbito de los negocios, los algoritmos de IA están ayudando a las entidades financieras en la ejecución de numerosas tareas relacionadas con marketing y las ventas, atención a clientes, gestión de pagos, actividad de financiación, gestión de activos, banca personal, banca privada, así como en la función aseguradora. En el gráfico 2 se muestran algunos ejemplos.

La experiencia reciente en la implementación de proyectos de IA en finanzas pone de manifiesto el riesgo de que las enormes inversiones necesarias no ofrezcan los retornos esperados si la calidad de las aplicaciones implementadas es reducida, los consumidores rechazan interactuar con interfaces de IA o se produce resistencia por parte de los empleados a la hora de incorporar los algoritmos en su proceso de trabajo.

Gráfico 2
Ejemplo de aplicaciones de algoritmos de IA en los negocios financieros

Marketing y ventas	– Elaboración de respuestas – Análisis de mercado – Segmentación de clientes – Creación de contenidos	– Diseño de campañas – Personalización de campañas – Evaluación de campañas – Soporte a equipo de ventas
Atención a clientes	– Chatbots – Asistentes virtuales inteligentes	
Gestión de pagos y financiación	– Predicción de gasto – Estimación de morosidad – *Credit-scoring*	
Gestión de activos y banca privada	– Optimización de cartera – Personalización de cartera – Generación de alertas y oportunidades – Automatización *timing* y valor relativo	– Modelos predictivos para trading – Identificación de sentimiento de mercado – Estimación de VaR y CVaR – Uso de r*obo-advisors*
Actividad de aseguramiento	– Gestión contractual – Detección de fraudes en siniestros – Segmentación de asegurados – Fijación precios de pólizas – Estimación de riesgos	– Predicción de comportamiento de asegurados – Oferta de seguros basados en uso y microseguros

Fuente: Elaboración propia.

Al tiempo, los departamentos de gestión de personas están diseñando estrategias orientadas a: la sustitución de empleos y atracción de talento; la optimización de la colaboración entre humanos y algoritmos en la toma de decisiones y la adaptación a las nuevas oportunidades de aprendizaje, formación y capacitación que ofrece la IA.

Por otra parte, las organizaciones deben lograr un equilibrio óptimo en cuanto a la confianza depositada en los algoritmos IA, ya que debe ser suficiente para que su uso sea rentable, pero sin incurrir en el riesgo de un exceso de confianza, con consecuencias impredecibles. Y en cuanto al recurso a proveedores externos, su intensidad debe considerar la mayor velocidad de implantación y la mayor calidad que suele implicar la contratación de servicios y soluciones de terceros, pero también su coste y el riesgo de una dependencia excesiva.

Además, las entidades se están ya enfrentando al dilema de desarrollar modelos más precisos, que suelen ser menos transparentes y explicables (*cajas negras*), o aquellos que permiten mayor claridad, pero menor precisión. La necesidad de promover la rendición de cuentas y facilitar la auditoría de las decisiones está obligando a las entidades a invertir en *inteligencia artificial explicable* (XAI). Por otra parte, las entidades están aprendiendo a lidiar con problemas éticos relacionados con los prejuicios de las respuestas de los modelos por sesgos en los datos y/o en los modelos de entrenamiento. Y deben luchar contra el riesgo de vulneraciones a la privacidad de los datos que la generalización del uso de herramientas IA puede implicar.

Adicionalmente a los retos ya mencionados, de cara a 2025, destacaría cuatro cuestiones que previsiblemente están en la mesa de los comités de dirección de las entidades:

Numerosas instituciones tendrán que dar el salto desde la experimentación a la integración estratégica. Bancos que han limitado sus desarrollos en IA a proyectos piloto aislados, y enfocados en casos de uso específicos, considerarán necesario alinear la IA con sus objetivos corporativos en términos personalización en la atención al cliente, reducción de costes e innovación en productos. Además, necesitarán romper silos y garantizar que las implementaciones de IA no operan de forma aislada, sino interconectadas con los sistemas principales y los flujos de trabajo. Integrar sistemas heredados con herramientas modernas de IA a una escala mayor será un desafío técnico notable.

Los decisores necesitarán establecer con rapidez indicadores rigurosos sobre el retorno de las inversiones en inteligencia artificial (ROAI). Un indicador que, además de medir el retorno financiero, incluye métricas cualitativas y de largo plazo relativas a cambios en la eficiencia operativa, mejora en la experiencia del cliente, reducción de riesgos y errores humanos y mejora en el cumplimiento normativo. La adopción del ROAI facilita la evaluación del éxito de las implementaciones y sirve de guía en la toma de decisiones sobre futuras inversiones y en la priorización de casos de uso.

En tercer término, empresas tecnológicas como las GAFAMN (2), con capacidades avanzadas en IA, están en posición de integrar servicios financieros en *asistentes domésticos inteligentes* y pueden aprovechar su capacidad de análisis de datos de redes sociales y patrones de gasto *online*. Con estas competencias pueden implementar estrategias de venta cruzada y asesoramiento financiero proactivo, y cambiar las reglas de la industria. Aunque el uso intensivo de datos plantea riesgos para la privacidad de los clientes, puede generar propuestas de valor atractivas, por las que estos podrían estar dispuestos a pagar. En este contexto, las empresas tecnológicas podrían convertirse en actores relevantes de un nuevo ecosistema financiero, y no cabe excluir posibles alianzas estratégicas entre empresas tecnológicas y entidades financieras.

Finalmente, las entidades con liderazgo en IA están comenzando a integrar tecnología RAG (*retrieval augmented generation*). Una nueva generación que combina la IA generativa con la recuperación de información externa. RAG permite a los modelos de lenguaje extenso (LLM) acceder y referenciar información externa (por ejemplo, procedente de la base de conocimientos de la organización) y tiene el potencial de transformar múltiples áreas: análisis de datos, prestación de servicios a clientes, ejecución de tareas más complejas, etc. Las entidades que implementen sistemas RAG podrán ofrecer servicios más personalizados, eficientes y seguros, manteniéndose a la vanguardia en

su entorno competitivo. Su avance en productividad será notable pero tendrán que extremar la gestión de los riesgos asociados (3).

2. Evolución de las finanzas descentralizadas

Durante 2024 se han producido algunos cambios significativos en esta práctica financiera que, apoyada en la tecnología *DLT*, intenta romper la dependencia de intermediarios centralizadores. DeFi, que surge de la combinación de un conjunto de tecnologías (4), promete reducir costes transaccionales y generar *confianza distribuida* para crear nuevos modelos de negocio y servicios financieros más accesibles y sin fronteras. Aunque DeFi puede revolucionar las finanzas, al permitir que los particulares jueguen a ambos lados de las transacciones financieras (consumiendo y prestando servicios), de momento no ha cumplido su promesa. En 2023, los operadores DeFi lograron sobrevivir al *tercer invierno crypto* pero sus avances resultaron limitados. En 2024, sin embargo, el *valor total bloqueado* (TVL) que considera la suma de todos los activos depositados en protocolos DeFi incluyendo criptomonedas utilizadas como garantía, en *staking* o prestadas, experimentó un importante crecimiento impulsado por el aumento de los precios de las criptomonedas clave, la incorporación de nuevos protocolos que amplían los límites de las capacidades de DeFi y la consolidación de protocolos como Uniswap, Aave y Compound.

En 2024 los bancos centrales siguieron trabajando para establecer versiones digitalizadas de sus respectivas *monedas digitales* (CBDC) y hoy están más cerca de hacerlas una realidad tangible. También tuvo lugar *The Merge* (la migración del sistema de validación colectiva de transacciones *proof of work* de Ethereum hacia un esquema *proof of stake*), un hito relevante en la mitigación del problema de impacto medioambiental por consumo energético de DeFi. Además, asistimos a un renacimiento de la popularidad de las bolsas descentralizadas (DEX), como reacción por el riesgo de fraude que las bolsas centralizadas (CEX) con funciones múltiples habían originado (5).

En enero comenzaron a cotizar en el NYSE, el Nasdaq y el Cboe once ETF sobre bitcoin al contado y, en julio, la SEC aprobó la posibilidad de ofrecer también ETF de Ethereum al contado. La admisión de estos nuevos ETF, gestionados tanto por empresas consolidadas (BlackRock, Fidelity o Invesco) como por recién llegadas y especializadas en crypto (Grayscale o Ark Invest) representó un hito. Aunque antes ya existían ETF de bitcoin basados en futuros en Estados Unidos (en 2021 Proshares había lanzado un megafondo de este tipo) y ETF de bitcoin al contado para inversores profesionales en mercados europeos, la atracción de nuevos inversores minoristas e institucionales cotizados en las bolsas norteamericanas tradicionales puede marcar el comienzo de una nueva era. Además, han surgido otras iniciativas que permiten comprar porciones de ETF, lo que abre la puerta a que más inversores diversifiquen sus carteras sin asignar un capital significativo a este *asset class* (6).

También se avanzó en la solución del problema de escalabilidad que enfrenta el mundo DeFi y ralentiza la adopción de *aplicaciones descentralizadas* (dApps). El limitado rendimiento de *blockchain* obstaculiza la adopción masiva de esta tecnología y obliga a los usuarios a elegir entre tasas (*gas*) elevadas o retrasos en la confirmación de transacciones. En este contexto, el auge de las cadenas alternativas de bloques de capa 1, como Aptos y Sui, intentan ofrecer un grado equilibrado de escalabilidad, seguridad y un entorno amigable para los desarrolladores. Algunas entidades están ofreciendo *cadenas de bloques modulares* que separan las funciones de red en capas especiales. Ethereum ofrece *cadenas de bloques de capa 2*, protocolos creados sobre una cadena de bloques existente para mejorar su eficiencia descargando parte de la carga de transacciones de la capa 1. Estas soluciones procesan las transacciones fuera de la cadena y las vuelven a liquidar en la cadena principal, reduciendo drásticamente la carga en la red, las tarifas y los tiempos de transacción, aunque también el nivel de seguridad. En 2024 se lanzaron dos nuevas soluciones de capa 2 que utilizan tecnología *optimistic rollup* y permiten la *agrupación* de transacciones en un solo lote que luego se procesa *fuera de la cadena*, bajo la hipótesis de que las transacciones son válidas. Una solución es *Optimism*, integrada en protocolos como Uniswap. La segunda solución, *Arbitrum*, se ha centrado en proporcionar un entorno amigable para los desarrolladores de *smart contracts* compatibles con Ethereum. Una tecnología alternativa de capa 2 que permite ampliar el número de transacciones por segundo es *zkSync*. Esta

solución (7) utiliza *zero-knowledge rollups* (zk-Rollups) y a diferencia de *optimistic rollup*, genera pruebas criptográficas para verificar la validez de las transacciones fuera de la cadena antes de que se acumulen y se envíen a la red principal. *zkSync* parece mejorar la experiencia del usuario y mantener la seguridad de la red Ethereum. Permitir que la red maneje mayor volumen de transacciones con menores costes es crítico para alcanzar un ecosistema más escalable y fácil de usar, con capacidad de atraer nuevos usuarios, desarrolladores e instituciones, así como para catalizar una nueva ola de innovaciones y para la adopción masiva de DeFi.

En el ámbito regulatorio, entró en vigor en la Unión Europea el Reglamento de Mercados de Criptoactivos (MiCA) con el objetivo de respaldar la integridad del mercado, mejorar la estabilidad financiera, regular las ofertas públicas de criptoactivos y garantizar a los consumidores mejor información sobre riesgos asociados. En España, se ha establecido un período transitorio hasta el 30 de diciembre de 2025, para que las empresas obtengan las licencias necesarias para operar conforme a MiCA y estén, entonces, sujetas tanto a la *Digital Operational Resilience Act* (DORA), un reglamento de la UE que busca reforzar la resiliencia operativa digital del sector financiero, así como a la Directiva DAC8 (una enmienda a las normas de cooperación administrativa en el ámbito de la fiscalidad en la UE).

La naturaleza descentralizada de las plataformas DeFi dificulta la mitigación de los riesgos por la dificultad de reaccionar rápidamente ante brechas de seguridad. Si en 2023 las pérdidas asociadas a la vulnerabilidad de los contratos inteligentes y a la falta de integridad de la infraestructura DeFi fueron cuantiosas, los problemas no desaparecieron en 2024. Incidentes sufridos por la red Ronin o el protocolo Nexera, que fueron pirateados, provocaron todavía pérdidas financieras sustanciales. La industria está respondiendo con la aparición de protocolos de seguros DeFi (8), que ofrecen cobertura contra fallos y ataques a los *smart contracts*, y con el lanzamiento de proyectos de *liquid staking*. Este mecanismo consiste en depositar los criptoactivos en un protocolo que luego realiza el *staking* de los activos en nombre del propietario a cambio de versiones *tokenizadas* de los activos, que actúan como representaciones de los fondos *staking*. Esto permite mantener la liquidez al tiempo que se obtienen recompensas (9). También continuó avanzando el fenómeno de *restaking*, que permite a los usuarios depositar Ethereum en *stake* (stETH) o *tokens* líquidos en stake (LST) en los *pools* de liquidez del protocolo. Estos *tokens* luego son objeto de *re-staking* en varios protocolos descentralizados de Ethereum, conocidos como servicios validados activamente (AVS) (10).

De cara al futuro, son necesarias innovaciones en *identidad descentralizada* (DeID) para mejorar la fiabilidad de las fuentes de datos fuera de la cadena y garantizar la integración de la información en los contratos inteligentes. En el espacio DeFi, el anonimato suele ser una característica clave: los usuarios interactúan en plataformas sin revelar su identidad, lo que permite privacidad pero genera inquietudes a los reguladores. En 2024 el Grupo de Acción Financiera Internacional (GAFI) del G7 que combate el lavado de dinero, la financiación del terrorismo y otras amenazas relacionadas con la integridad del sistema financiero internacional, presionó para que las plataformas DeFi adoptasen medidas de KYC y anti blanqueo (AML) similares a las establecidas en las finanzas tradicionales. En un entorno descentralizado y anónimo, resulta más complicado dar cumplimiento a estas demandas pero algunos proyectos exploran soluciones como las *pruebas de conocimiento cero* (Zero-Knowledge Proofs o ZKP), que permiten a los usuarios demostrar su identidad sin revelar información personal. Ciertos proyectos pilotos utilizan sistemas de *identidad descentralizados* que permiten a los usuarios mantener el control sobre sus datos y satisfacer los requisitos regulatorios.

Durante 2024 el mundo DeFi continuó entrelazándose con las finanzas tradicionales. Mediante la *tokenización* de bienes inmobiliarios, acciones y obras de arte se construyen puentes de interconexión entre criptoactivos y activos del mundo real (RWA) y hay una creciente colaboración entre operadores DeFi y CeFi. Algunos protocolos permiten que los RWA se utilicen como garantía en los protocolos DeFi (11), dando acceso al mundo de las finanzas descentralizadas a un público mucho más amplio. Los *tokens* no fungibles (NFT) continúan ganando popularidad y se están utilizando como garantía para préstamos, al tiempo que se fraccionan para permitir que varios propietarios compartan el valor de un solo activo (12).

Hasta hace poco el concepto de *organización autónoma descentralizada* (DAO) era más un eslogan comercial que una realidad en la gobernanza de los proyectos DeFi. Hoy existen ya sistemas descentralizados que permiten a los usuarios votar sobre decisiones clave como la actualización de los protocolos, cambios en los contratos inteligentes o las estructuras de tarifas. Y han surgido herramientas para que el mundo DeFi llegue a gobernarse de forma descentralizada (13).

3. La computación cuántica como un nuevo reto en el horizonte

La computación cuántica (QC) emplea los principios de la mecánica cuántica para procesar información de manera más eficiente que los ordenadores clásicos. A diferencia de los bits tradicionales los qubits pueden existir en múltiples estados simultáneamente, gracias a fenómenos como la superposición y el entrelazamiento cuántico. Las computadoras cuánticas abordan problemas complejos con una velocidad y eficiencia inalcanzables para la computación binaria. Avances significativos en la corrección de errores cuánticos, el anuncio de un ordenador cuántico por Microsoft y Atom Computing en noviembre y la presentación del chip cuántico Willow (con 105 qubits) por Google en diciembre son algunos de los hitos relevantes en 2024, que nos acercan a la implementación práctica de la QC.

La computación cuántica combinada con herramientas de inteligencia artificial (por ejemplo, el *machine learning cuántico*) promete transformar la industria financiera: *i)* mejorando la evaluación de riesgos al simular con rapidez miles de escenarios financieros; *ii)* resolviendo problemas complejos de optimización de carteras con mayor exactitud al considerar múltiples variables simultáneamente; adaptando las carteras en tiempo real para maximizar retornos y minimizar riesgos; *iii)* mejorando las estrategias de *trading* en tiempo real al identificar patrones complejos y permitir decisiones cuasiinstantáneas en mercados volátiles; *iv)* mejorando la detección del fraude al comprobar escenarios casi ilimitados a gran velocidad; *v)* haciendo más precisa la determinación del precios de los derivados; o *vi)* permitiendo la creación de productos financieros más complejos, como seguros personalizados (14).

Pero estos desarrollos no están exentos de problemas. Si las computadoras cuánticas alcanzan el tamaño y la potencia suficientes podrían utilizarse para romper los esquemas de cifrado que actualmente garantizan la seguridad de las transacciones financieras y la privacidad de los datos almacenados. Para combatir la amenaza cuántica para la estabilidad financiera, y ayudar a los bancos centrales y al sistema financiero global a preparar una transición a la criptografía postcuántica, el Banco Internacional de Pagos lanzó en 2024 el *proyecto Leap*.

También los sistemas *blockchain* basados en algoritmos criptográficos podrían ser vulnerables a ataques cuánticos. Las claves públicas utilizadas para verificar transacciones y direcciones podrían ser descifradas por algoritmos cuánticos como Shor. Las firmas que garantizan la autenticidad de las transacciones podrían ser falsificadas mediante QC permitiendo realizar transacciones no autorizadas en la red. Algoritmos cuánticos como Grover podrían reducir la dificultad de encontrar *hashes* válidos en los sistemas PoW, comprometiendo la capacidad de defensa contra ataques. En este contexto, la colaboración entre investigadores cuánticos y desarrolladores *blockchain* será crucial para garantizar la resistencia futura de las redes.

En los próximos trimestres, las finanzas continuarán experimentando una profunda transformación en los modelos operativos y de negocio, impulsada por el auge de la inteligencia artificial, los desarrollos en finanzas descentralizadas y los avances en la computación cuántica. La IA optimizará procesos, mejorará la toma de decisiones y habilitará experiencias personalizadas para los clientes. Las plataformas DeFi quizá redefinan el acceso y la estructura del sistema financiero global, mejorando la eficiencia en los servicios financieros. Y el avance de la computación cuántica promete revolucionar la velocidad de las transacciones financieras y redefinir la gestión del riesgo y las estrategias de inversión. Este conjunto de innovaciones prevé un futuro financiero más dinámico, ágil y disruptivo.

NOTAS

(1) Para una descripción divulgativa de la variedad de herramientas IA véase Contreras (2024).

(2) Google, Apple, Meta, Amazon, Microsoft y Nvidia.
(3) Véase McKinsey & Company (2024).
(4) *Peer-to-peer networks*, algoritmos criptográficos, sistemas de almacenamiento distribuidos de datos y mecanismos de consenso descentralizados.
(5) Una DEX muy innovadora durante 2024 ha sido SwissCheese.
(6) Por ejemplo Tononize Stock ETF, utiliza el *token* SWCH y *tokeniza* tanto acciones como ETF.
(7) Integrada en protocolos como Curve Finance y Yearn Finance.
(8) Como Nexus Mutual.
(9) Lido y Jito destacan como protocolos de *staking* líquido.
(10) EigenLayer es el protocolo descentralizado para Ethereum que introdujo el concepto de *reskating*. Otras soluciones de *restaking* son Symbiotic, Karakc y Solayer.
(11) Como Centrifuge y Ondo.
(12) Plataformas como NFTfi, BendDAO y Arcade facilitan este tipo de préstamos.
(13) Plataformas como Aragon y Snapshot proporcionan herramientas de votaciones y gestión de DAO.
(14) Véase Egger y cols. (2020), Albareti y cols. (2022) o Herman y cols. (2023).

BIBLIOGRAFÍA

Albareti, F. D.; Ankenbrand, T.; Bieri, D.; Hänggi, E.; Lötscher, D.; Stettler, S. y Schöngens, M. (2022), *A structured survey of quantum computing for the financial industry*.

BIS (2024), *Project Leap: quantum-proofing the financial system*.

CNMV (2024) Comunicado al sector sobre la entrada en aplicación del Reglamento MICA: período transitorio y obligaciones de notificación a la CNMV contempladas en el Título II, 19 de diciembre.

Contreras, C. (2024), *El impacto de la inteligencia artificial en la industria financiera: promesas y amenazas*, Instituto Español de Analistas Financieros.

CrytoMuse (2024), *Top DeFi Trends in 2024: The Ultimate Guide*, NFT.

Cryto-news Flash «The State of DeFi in 2024», Cryptoinnovations.org.

Egger, D. J.; Gambella, C.; Marecek, J.; McFaddin, S.; Mevissen, M.; Raymond, R. y Yndurain, E. (2020), «Quantum computing for finance: State-of-the-art and future prospects», *IEEE Transactions on Quantum Engineering*, 1: 1-24.

Herman, D.; Googin, C.; Liu, X.; Sun, Y.; Galda, A.; Safro, I. y Alexeev, Y. (2023), «Quantum computing for finance», *Nature Reviews Physics*, 5(8): 450-465.

McKinsey & Company (2024), *What is retrieval-augmentd generation (RAG)?*, octubre.

ECONOMÍA CIRCULAR Y SOSTENIBILIDAD

Coordinadora

Gemma Durán Romero

Presidenta del Observatorio de Economía Circular y Sostenibilidad.
Colegio de Economistas de Madrid

Sostenibilidad y economía circular en España: avanzando entre retos

Gemma Durán Romero
Departamento de Estructura Económica y Economía del Desarrollo. Universidad Autónoma de Madrid
Presidenta del Observatorio de Economía Circular y Sostenibilidad. Colegio de Economistas de Madrid

RESUMEN

Este artículo tiene como propósito analizar las iniciativas implementadas en España para avanzar hacia un modelo más sostenible y circular, con un enfoque particular en los progresos alcanzados en 2024. En los últimos años se han establecido estrategias, planes y normativas clave con el fin de promover la transición ecológica y circular, destacando la implementación de la Ley de Residuos y Suelos Contaminados o las nuevas propuestas como la Ley de Movilidad Sostenible o el futuro II Plan de Acción de Economía Circular 2024-2027. Asimismo, se han intensificado inversiones en energías renovables para reducir la dependencia de combustibles fósiles y disminuir las emisiones de gases de efecto invernadero. No obstante, aunque los indicadores muestran avances en la circularidad y la transición ecológica, persisten retos significativos para cumplir con los objetivos de la Agenda 2030 y los compromisos europeos.

PALABRAS CLAVE

Sostenibilidad, Agenda 2030, Economía Circular, Transición Ecológica, Residuos.

ABSTRACT

This article analyzes the initiatives implemented in Spain to advance towards a more sustainable and circular model, focusing on the progress achieved in 2024. In recent years, key strategies, plans, and regulations have been established to promote the ecological and circular transition, highlighting the implementation of the Waste and Contaminated Soils Law, as well as new proposals such as the Sustainable Mobility Law and the upcoming Second Circular Economy Action Plan 2024-2027. Additionally, investments in renewable energies have been intensified to reduce dependence on fossil fuels and decrease greenhouse gas emissions. However, although indicators show progress in circularity and the ecological transition, significant challenges remain in meeting the goals of the 2030 Agenda and European commitments.

KEY WORDS

Sustainability, Agenda 2030, Circular Economy, Ecological Transition, Waste.

1. Introducción

En los últimos tres años España ha dado pasos significativos en el ámbito de la sostenibilidad debido a políticas gubernamentales más ambiciosas e iniciativas empresariales innovadoras. Entre otras, destacan la Ley de Cambio Climático y Transición Energética, que sienta las bases para alcanzar la neutralidad climática en 2050, y el Plan Nacional Integrado de Energía y Clima (PNIEC), que ha impulsado la expansión de energías renovables, posicionando a España entre los países europeos con mayor capacidad solar y eólica. En el año 2024 el Gobierno de España continuó implementando su Estrategia Española de Economía Circular (MITERD, 2020), alineada con los objetivos de la Agenda 2030, y propuso para consulta el II Plan de Economía Circular (2024-2027) para seguir avanzando en su desarrollo.

España ha utilizado los fondos *Next Generation EU* para financiar proyectos orientados al eje de transición ecológica tal y como se exponía en el Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia (PRTR). En este sentido, el sector privado también ha liderado proyectos de sostenibilidad y economía circular muy relevantes como es el caso del reciclaje textil o la producción de hidrógeno verde.

A pesar de estos avances la implementación efectiva de políticas debe acelerarse para abordar desafíos estructurales y alcanzar los objetivos climáticos y de economía circular en el corto y medio plazo. Todavía hay

retos pendientes que permitan cumplir los objetivos previos establecidos en la transformación del modelo lineal, así como el cumplimiento de algunas de las metas de los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) en las que, aún, España está muy alejada.

En este artículo se exponen los avances en sostenibilidad y economía circular en España más recientes, así como los retos pendientes, proporcionando una visión retrospectiva de los esfuerzos recientes realizados en este sentido y del camino aún pendiente.

2. España y la Agenda 2030

Según el Informe de Desarrollo Sostenible 2024 de Naciones Unidas (ONU), España se sitúa en el puesto 14 entre los 167 países evaluados, habiendo escalado posiciones respecto a otros años (posición treinta en el año 2016). Por primera vez, ha conseguido cumplir un objetivo, el ODS 5 (Igualdad de género), y ha mejorado notablemente en otros como el ODS 8 (Trabajo decente y crecimiento económico) y el ODS 12 (Producción y Consumo sostenible). En la otra cara de la moneda se observa una ralentización en el ODS 6 (Agua y saneamiento), el ODS 10 (Reducción de las desigualdades) y el ODS 16 (Paz, justicia e instituciones sólidas) y se perfilan desafíos pendientes en el ODS 2 (Hambre cero), ODS 13 (Acción climática) y ODS 15 (Vida de ecosistemas terrestres) (Sach y cols., 2024).

Por otro lado, en el año 2024 España se sometió al tercer examen nacional voluntario ante la ONU para analizar su grado de cumplimiento con los ODS, destacando avances significativos en reducción de la desigualdad y la protección social, en la transición ecológica y cambio climático, en derechos humanos y justicia social. Sin embargo, se señalaban algunos retos pendientes como la reducción de la pobreza y la exclusión social, la neutralidad climática, reequilibrar el acceso a la vivienda, garantizar un reparto equitativo del crecimiento económico y la transformación digital y sostenibilidad económica con un modelo productivo más innovador y diversificado y situación medioambiental y transición ecológica (Ministerio de Asuntos Sociales, Consumo y Agenda 2030, 2024).

3. Transición ecológica en España

La transición ecológica es un proceso clave para garantizar un desarrollo sostenible frente a los desafíos ambientales actuales. En el marco del PRTR, el eje de transición ecológica es uno de los seis pilares y tiene como objetivo alcanzar la neutralidad climática para 2050, promoviendo la eficiencia energética, la economía circular y las energías renovables. Por tanto, su peso es muy relevante, concentrando el área de medio ambiente el 41% del gasto para el período 2021-2026.

En diciembre del 2023, se presentó el I Informe de Ejecución sobre la Transición Ecológica en el PRTR en el que se analizan los tres grandes ejes de la transición: biodiversidad y ecosistemas, mitigación del cambio climático y energía, lucha contra la contaminación, gestión de residuos y economía circular, así como las medidas adoptadas tanto en términos de reformas como inversiones dirigidas a la sostenibilidad (MITERD, 2023). Entre las conclusiones relevantes del mismo destaca la inversión orientada a mitigar el cambio climático que supone el 40% de los fondos PRTR, por encima del 37% exigido por la normativa europea. Por otro lado, se movilizaron fondos en eficiencia energética en edificios, desarrollo de infraestructuras verdes y restauración de ecosistemas, así como medidas para la movilidad sostenible, incluyendo incentivos para la compra de vehículos eléctricos y la creación de zonas de bajas emisiones.

A pesar de los avances y de la continuidad en el compromiso en términos de inversiones, tal y como se refleja en la Adenda al PRTR que asignó más fondos para reforzar la transición ecológica, siguen persistiendo retos, entre ellos, la consolidación de las medidas de descarbonización en sectores clave como la industria y el transporte (Gobierno de España, 2023).

Avanzar hacia una economía más sostenible y circular requiere, además, la gestión eficiente de los recursos hídricos, la reducción y valorización de residuos, el impulso de un modelo energético basado en fuentes renovables y la disminución de emisiones contaminantes y de gases de efecto invernadero. Estos aspectos no solo inciden en la calidad ambiental, sino que también son esenciales para la competitividad económica, la salud pública y la lucha contra el cambio climático.

A través del análisis de estas áreas clave se busca evaluar los avances, desafíos y oportunidades en la transición ecológica, proporcionando una visión integral sobre la sostenibilidad en los sectores productivos y el marco regulador que los condiciona.

3.1. *Recursos hídricos*

Respecto a los recursos hídricos, en los años 2023 y 2024 España ha afrontado desafíos significativos relacionados con la escasez, especialmente en regiones como Almería, Alicante, Murcia y Canarias con precipitaciones muy por debajo de la media, afectando tanto al abastecimiento de agua potable como a la agricultura. A finales del 2024, según la información del Ministerio para la Transición Ecológica y el Reto Demográfico, la reserva hídrica en España se encontraba al 51,5% de su capacidad, aunque se daban desigualdades territoriales entre las distintas cuencas, estando algunas de ellas en situación crítica como las del Segura o Guadalete-Barbate. Se puede afirmar que España sufre estrés hídrico, uno de los que más junto a Grecia, además, de tener aproximadamente un 75% del territorio en riesgo de desertificación.

Varias son las razones que se argumentan, desde la falta de precipitaciones a la mala gestión que se hace de ellas, agravado por el cambio climático y diversas prácticas insostenibles, como es el caso de la sobreexplotación de acuíferos, particularmente en el sureste, donde la demanda de agua para la agricultura intensiva excede la capacidad de recarga natural, provocando un descenso de los niveles freáticos y afectando a la calidad del agua. Un caso relevante es el Parque Nacional de Doñana donde la extracción descontrolada para regadíos ilegales está poniendo en peligro un importante humedal.

El caso es que una parte importante de la población, unos doce millones de personas, sufren algún tipo de restricción o se dan situaciones límite. Basta recordar la declaración de emergencia por sequía en Cataluña en febrero de 2024 y, como no, la situación catastrófica producida en octubre en la cuenca del Júcar.

Según el informe *Sedientos de cambio*, publicado por el British Standads Institution (BSI) en colaboración con Waterwise, en el que se analiza la seguridad hídrica a nivel global y los desafíos actuales en la gestión de agua, España es, entre los 41 países analizados, el país que más ha empeorado su posición en relación con la seguridad hídrica, situándose en el nivel 26 sobre 35. Entre las causas se destacan la caída del volumen máximo teórico anual de agua disponible per cápita, la escasez de agua, el precio del agua en relación con el PIB per cápita y una disminución de la eficiencia en el uso del agua (1) (BSI y Waterwise, 2024).

Es necesario, por tanto, replantear una gestión hídrica más eficiente y establecer medidas de mitigación del cambio climático en los recursos hídricos. De manera más concreta, el gobierno ha implementado diversas actuaciones para mitigar los efectos de la sequía y garantizar el suministro de agua. Entre ellas, se encuentran los Planes Hidrológicos de Tercer Ciclo, que contemplan inversiones en saneamiento, depuración, modernización de regadíos y mejora de abastecimientos. Destaca, además, la aprobación, en octubre de 2024 del real decreto por el que se aprueba el Reglamento de reutilización de las aguas que, tras ser sometidas a un tratamiento de regeneración, permita aumentar la disponibilidad de recursos y garantizar la fiabilidad y regularidad del suministro (Real Decreto 1085/2024).

3.2. *Emisiones, calidad del aire y transición energética*

Con el propósito de cumplir los objetivos climáticos y energéticos de la Unión Europea (UE), en el año 2020 se aprobó el primer PNIEC (2021-2030) con tres marcados fines: la reducción de las emisiones de gases de efecto invernadero (GEI), las energías renovables y la eficiencia energética. Recientemente, en septiembre del año 2024, se ha procedido a su actualización para reforzar los compromisos climáticos alineándolos con el Objetivo 55 (2) y el objetivo de neutralidad climática para 2050. En este PNIEC (2023-2030) se incluye el objetivo de reducción anual de las emisiones del 5,7% entre 2025 y 2030, con especial énfasis en sectores como la energía, el transporte y la industria (Real Decreto 986/2024).

En este plan actualizado se destacan algunas diferencias clave como el incremento en el compromiso de

Cuadro 1
Comparativa PNIEC

Categoría	PNIEC 2021-2030	PNIEC 2023-2030
Reducción de emisiones de GEI	-23% respecto a 1990	-32% respecto a 1990
Energía renovable en el consumo final	42%	48%
Energía renovable en la generación eléctrica	74%	81%
Eficiencia energética	39,5%	43%
Electrificación del consumo energético	32%	35%
Vehículos eléctricos en 2030	5 millones	7 millones
Desarrollo del hidrógeno verde	4GW de capacidad	12GW de capacidad
Capacidad total almacenamiento energético	20GW	22,5GW

Fuente: Elaboración propia a partir del MITERD.

reducción de las emisiones en nueve puntos, mayor protagonismo de las energías renovables en todos los sectores, acelerar la integración de las renovables en el mix energético, aumentar la reducción del consumo energético, reforzar la electrificación en sectores clave, aumentar la movilidad sostenible, triplicar la capacidad de hidrógeno verde, impulsar las tecnologías de almacenamiento (cuadro 1).

Respecto a las emisiones, el último Inventario Nacional de Emisiones de Gases de Efecto Invernadero a la atmósfera, presentado en noviembre del 2024 señalaba una reducción del 7,6% en 2023 con respecto al año anterior (cuadro 2), siendo el sector transporte el principal emisor, responsable del 32,5% de las emisiones de CO_2 eq., seguido de la industria (18,6%), el sector agrario y ganadero (12,2%), la generación de electricidad (11,4%), el consumo de combustibles en los sectores residencial, comercial e institucional (8,5%) y la gestión de residuos (5,1%) (MITERD, 2024).

En el caso concreto de la generación eléctrica se indicaba que su descenso, respecto al año 2005 había sido acusado (-72,5%) por la eliminación del uso del carbón y la apuesta realizada en favor de las energías renovables, estimándose que, para el año 2024, la generación de electricidad vía renovables sería aproximadamente de un 56% (MITERD, 2024). Cabe recordar que en el año 2023 se marcaba como objetivo que el 74% de la electricidad proviniese de fuentes renovables para el año 2030, habiéndose aumentado el objetivo al 81%.

Estos buenos resultados, son confirmados por el Observatorio de la Transición Energética y la Acción

Cuadro 2
Emisiones totales brutas de gases de efecto invernadero

	1990	1995	2000	2005	2010	2015	2020	2021	2022	2023
Emisiones GEi (kt CO_2-eq)	286.655	325.728	381.945	436.341	353.628	331.965	269.803	287.569	292.297	269.968
Variación respecto a 1990		+13,6%	+33,2%	+52,2%	+23,4%	+15,8%	-5,9%	+3,0%	+2,0%	-5,8%
Variación respecto a 2005					-19,0%	-23,9%	-38,2%	-34,1%	-33,0%	-38,1%

Fuente: MITERD, 2024.

Climática (OTEA), en su informe del 2024, en el que se indica que España ha realizado avances en los dos últimos años, al haberse destinado fondos a proyectos de energías renovables (por ejemplo, la generación hidráulica creció un 50% y la solar fotovoltaica un 18%), lo que permitió que las energías renovables representaran el 56% de la producción eléctrica total del país. También se ha avanzado en la electrificación del transporte y la implementación de tecnologías de almacenamiento de energía (OTEA, 2024).

Con respecto a la contaminación del aire, en el año 2021 se produjeron en España 14.100 muertes prematuras debido a la exposición de partículas finas, dióxido de nitrógeno y ozono, lo que ha llevado a impulsar medidas para mejorar la calidad del aire como son las zonas de bajas emisiones en ciudades de más de 50.000 habitantes.

El informe OTEA destaca que hay varios desafíos estructurales para alcanzar sus metas climáticas de 2030, como ampliar la capacidad de energías renovables, electrificar el transporte y mejorar la infraestructura de recarga, promover la electrificación y la eficiencia energética en la industria y los edificios y adoptar políticas más estrictas para reducir las emisiones en sectores clave como el transporte y la industria. Entre otras razones se encuentran que la capacidad instalada de energía eólica se ha estancado en los últimos tres años, lo que limita la diversificación de la matriz energética. Además, el proceso de electrificación de la economía avanza más lentamente de lo esperado, ya que la electricidad aún representa menos del 25% del consumo total de energía en España, lo que reduce su impacto en la descarbonización de sectores como la industria y los edificios. Otro compromiso importante de futuro es la Ley de Movilidad Sostenible cuyo proyecto fue presentado en febrero del 2024 pero que aún no ha sido aprobado.

3.3. *Economía circular*

En el año 2024, España ha seguido promoviendo diversas iniciativas tanto a nivel de políticas como desarrollos normativos para sentar las bases para reducir el uso de recursos y promover la reutilización y el reciclaje en sectores clave. Destacan las acciones concretas en sectores como el textil, el plástico y de la construcción en línea con la economía circular.

En el marco del Proyecto Estratégico para la Recuperación y Transformación Económica (PERTE) de Economía Circular, en el año 2024 se resolvieron subvenciones de la línea de acción 2 del PERTE dirigida a proyectos que impulsen la economía circular en la empresa (165,5 millones de euros). De estas subvenciones se han beneficiado 102 proyectos agrupados en la mejora en la gestión de residuos (49 proyectos), reducción del consumo de materias primas vírgenes (43 proyectos), proyectos de digitalización (9) y un proyecto de ecodiseño (1). Por otro lado, enmarcado en la línea de acción 1, se lanzaron a principios de año convocatorias de ayudas para sectores específicos como el textil y la moda, el plástico (ambas con un importe de 195 millones de euros). El objetivo de las ayudas en el sector textil es alinearse con la Estrategia europea para la circularidad y la sostenibilidad de productos textiles con el objetivo de reducir la presencia de sustancias peligrosas en los tejidos, la liberación de microplásticos, propiciar la durabilidad de los tejidos o fomentar la reutilización y el reciclaje en ciclos cerrados.

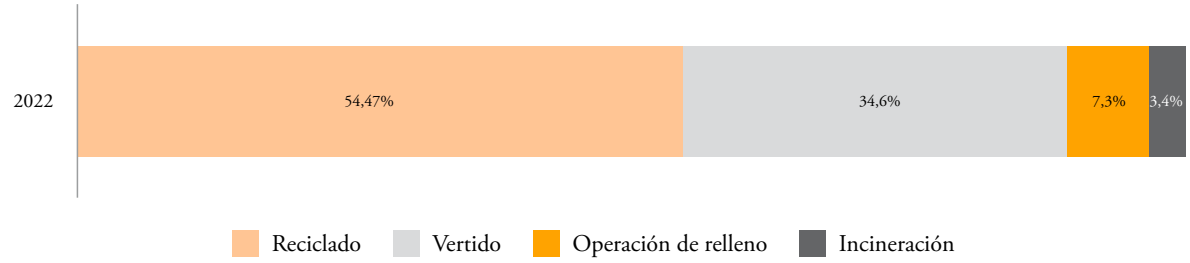
Para finalizar el año se presentó el proyecto de orden para regular la convocatoria de ayudas de proyectos de economía circular de bienes de equipo para energías renovables para la transición a una economía circular y eficiente en el uso de recursos. Esta convocatoria estaría dotada con 100 millones de euros y está destinada a instalaciones de reciclaje, de reutilización y segunda vida, desarrollo de sistemas innovadores para el desmantelamiento in situ de grandes componentes de aerogeneradores y proyectos de innovación en ecodiseño de bienes de equipo de energías renovables.

De manera más concreta, en el tema de los residuos, la Estrategia de Economía Circular (2020), además de la reducción de los materiales en relación con el PIB se plantea otras medidas relacionadas con los residuos como su reducción en un 15% respecto de lo generado en 2010, la reducción de los residuos de alimentos en toda la cadena alimentaria e incrementar la reutilización y preparación para la reutilización hasta llegar al 10% de los residuos municipales generales. Junto al I Plan de Acción en Materia de Economía Circular

Gráfico 1

Tratamiento final de residuos. Año 2022

Datos en porcentaje



Fuente: INE.

para el período 2021-2023, el PERTE de Economía Circular impulsa actividades de gestión, reciclaje y reutilización de residuos. Junto a estas iniciativas, destaca también, la Ley 7/2022, de 8 de abril, de Residuos y Suelos Contaminados para una economía circular y el Real Decreto 1055/2022, de 27 de diciembre, de Envases y Residuos de Envases, que deroga la anterior norma de envases, introduce una novedad como la ampliación de la responsabilidad ampliada del productor a envases comerciales e industriales. Además, para dar cumplimiento a las obligaciones derivadas, se establecieron dos sistemas uno individual (SIRAP) y otro colectivo (SCRAP). En diciembre de 2024 se cumplió el plazo para la constitución efectiva de estos sistemas, de manera que, a partir de este año, 2025, será obligatorio que todos los productores de productos envasados estén adheridos a un SCRAP o SIRAP. Además, deberán incluir en el envase referencias que identifiquen al producto o al sistema colectivo al que pertenece y asegurar la trazabilidad de los residuos de envases. Estas medidas buscan fortalecer la economía circular en España, promoviendo una gestión más eficiente y sostenible de los residuos de envases y asegurando que los productores asuman un papel activo en la reducción del impacto ambiental de sus productos. Por otro lado, también es destacable la introducción de nuevas tasas de gestión de residuos en municipios, la ampliación de las obligaciones de recogida separada de residuos (textiles, biorresiduos, aceite de cocina usado) y las nuevas normativas sobre residuos de neumáticos, aceites industriales y productos de tabaco.

Según los últimos datos publicados por el Instituto Nacional de Estadística (INE), en su cuenta de residuos del año 2022, la economía española generó 110,1 millones de toneladas de residuos en 2022, un 5,4% menos que el año anterior, gestionándose –por parte de las empresas de tratamiento final de residuos– unos 89,5 millones (un 9,6 menos que en el año 2021). De estos 89,5 millones, solo el 62,7% corresponden a actividades más próximas a la economía circular como son el reciclado (54,7%) y operaciones de relleno (7,3%) (gráfico 1).

Por otro lado, el número de empresas, según los datos disponibles en el Instituto Nacional de Estadística (INE), dedicadas a la valorización, lejos de aumentar disminuye entre el año 2015 y 2020 (cuadro 3).

Dentro del conjunto de los residuos, especial atención merecen los plásticos. En este caso, España está considerada como un país puntero en el reciclado de plásticos con el fin de utilizarlos de nuevo como materias primas plásticas. Según los datos disponibles en Eurostat, la tasa de reciclaje de residuos de envases de plástico (3), en el año 2022, fue de un 51,5%, inferior a la del año anterior pero la segunda mejor de todos los países de la UE-27, que se situó de media en un 40,7%. La reutilización y reciclaje de plástico ha dado lugar también a un aumento en el número de empresas dedicadas a la revalorización.

La legislación desarrollada ha sido determinante, como es el caso de la Ley de Residuos y Suelos Contaminados que establece requisitos más estrictos como la obligación

Cuadro 3
Número de empresas vinculadas con residuos

Código CNAE	Actividad	2015	2016	2017	2018	2019	2020
38	Recogida, tratamiento y eliminación de residuos; valorización	2.952	2.884	2.934	2.988	2.834	2.836
381	Recogida de residuos	1.862	1.798	1.812	1.866	1.808	1.814
382	Tratamiento y eliminación de residuos	498	523	550	556	510	520
383	Valorización	592	563	572	566	516	502

Fuente: Instituto Nacional de Estadística (consulta el 4 de febrero de 2025).

a comercializar en el mercado botellas PET con un 25% de plástico reciclado a partir de enero de 2025 o que, en el año 2026, algunos productos de plástico de un solo uso (bebidas y alimentos) tengan un 50% menos de peso con respecto a 2022 y un 70% menos en 2030. Esta norma incluye también un impuesto para los plásticos de un solo uso. Por otro lado, el Real Decreto de Envases y Residuos de Envases (RD 1055/2022, de 27 de diciembre) para el caso concreto del plástico, establece, para 2030, una reducción del 20% en el número de botellas para bebidas de plástico de un solo uso y conseguir que todos los envases sean reciclables. Para 2025 se alcanzarán los objetivos mínimos en peso de reciclado de los materiales contenidos en los residuos de envases, concretamente para el plástico un 50%, y un 55% para el año 2030.

Es destacable que España ha continuado consolidando sus esfuerzos hacia una economía circular presentando a información pública el II Plan de Acción de Economía Circular para el período 2024-2027, en el que se incluyen nuevas medidas para sectores prioritarios como el textil, los plásticos y la industria de bienes de equipo para energías renovables. En concreto, 95 medidas distribuidas en cinco ejes (producción sostenible, consumo responsable, gestión eficiente de recursos y residuos, materias primas secundarias y reutilización del agua y tres líneas de actuación (sensibilización y participación, investigación, innovación y competitividad y empleo y formación) (MITERD, 2024).

No obstante, a pesar de este recorrido, los últimos datos, que ofrece Eurostat indican que la tasa de circularidad en la UE-27, entendida como la proporción de la cantidad total de material utilizado en la economía que corresponde a residuos reciclados, ha ido creciendo paulatinamente situándose, en el año 2023, en el 11,8%. Para ese mismo año, esa tasa es en España del 8,5%, casi un punto menos que en el año 2022 (4). Un resultado muy por debajo de la media, lo que indica que todavía hay margen de mejora.

Siguiendo con el ritmo marcado en el ámbito europeo, España se encuentra en proceso de trasposición a la legislación nacional, la nueva normativa europea orientada a mejorar la sostenibilidad de los productos como son, por un lado, el Reglamento que establece el Marco para los Requisitos del Ecodiseño de Productos Sostenible (Reglamento [UE] 2024/1781), aprobado en enero del 2024 y que se amplía a todo tipo de productos desarrollando, además, un pasaporte digital del producto que mejore la trazabilidad y que facilite su reparación, recuperación y reciclaje, lo que vendrá acompañado de esfuerzos en medición y digitalización de la información. Por otro lado, la Directiva (UE) 2024/1799 sobre el derecho a reparar, que entró en vigor en julio de 2024, que busca garantizar que los consumidores tengan acceso a servicios de reparación y mantenimiento de productos, reduciendo así los residuos.

4. Desempeño empresarial

A nivel normativo, un conjunto de normas está impulsando la manera en que las empresas abordan la sostenibilidad y la transparencia, es decir, ya no se trata de cumplir con las nuevas exigencias legales sino de

integrar la sostenibilidad en el núcleo estratégico de la empresa. Por un lado, está la Directiva de Informes de Sostenibilidad Corporativa (CSRD, por sus siglas en inglés) que exige un nivel de detalle sin precedentes en la divulgación de la información sobre sostenibilidad, incluyendo métricas específicas, objetivos y resultados relacionados con el impacto ambiental, social y de gobernanza y las Normas Europeas de Informes de Sostenibilidad (NEIS o ESRS). Identificar los Impactos, Riesgos y Oportunidades (IRO) es el comienzo de un proceso más transformador en el que destacan varios aspectos clave.

Por otro lado, también, en el ámbito europeo, se aprobó, en abril de 2024, la Directiva CSDDD sobre diligencia debida, que complementa a la directiva CSRD, que tiene como objetivo imponer en las empresas un proceso de diligencia debida.

A nivel nacional, en octubre del 2024 se publicó el proyecto de Ley de Información Empresarial sobre Sostenibilidad por el que se modifican el Código de Comercio, la Ley de Sociedades de Capital y la Ley de Auditoría de Cuentas. Con ello se trasponen dos directivas europeas que mejoran el marco de presentación y verificación de la información sobre cuestiones medioambientales, sociales y de gobernanza, y racionalizan las obligaciones de presentación de información corporativa para las empresas. La Ley de Información Empresarial sobre Sostenibilidad será aplicable a todas las grandes empresas y grupos de empresas, y también, a medianas y pequeñas empresas cotizadas (excepto microempresas).

En todo caso, todavía existe incertidumbre sobre cómo aplicar esta normativa y se está a la espera de la aprobación, a finales de febrero del 2025, de un reglamento ómnibus, de la Unión Europea, en el que se plantea reducir la complejidad burocrática y las cargas administrativas en torno a las regulaciones en sostenibilidad y que afectaría a la Directiva de Diligencia Debida (CSDDD), la Directiva CSRD y el Reglamento de Taxonomía.

También en el ámbito empresarial, una de las novedades más relevantes del año 2024 ha sido la publicación de la ISO/PNUD PAS 53002: directrices para contribuir a los ODS que proporciona indicaciones para que las organizaciones públicas y privadas alineen sus actividades con los ODS, integrando criterios de sostenibilidad en su estrategia y operativa. El objetivo fundamental es facilitar la transición hacia modelos de negocios sostenibles y fortalecer su compromiso con la Agenda 2030.

Por otro lado, también ISO ha publicado una serie de normas sobre economía circular: ISO 59004:2024 en las que se incluyen los términos y conceptos claves de la economía circular, ISO 59010:2024 sobre las orientaciones para transitar de modelos lineales a circular y la ISO 59020:2024 sobre medición y evaluación del rendimiento de la circularidad.

Se están dando pasos, por tanto, en la integración de la sostenibilidad en la empresa y así lo destaca el informe publicado por Pacto Mundial (2024) en el que se recogen los resultados de una encuesta realizada a 2.310 empresas, destacando que ha aumentado el interés de las empresas por la sostenibilidad, considerándola un elemento de competitividad. Señala que siete de cada diez ya tienen estrategia o plan de sostenibilidad, habiendo aumentado, además, las empresas que cuentan con una persona o departamento de sostenibilidad, habiendo pasado de un 57% en el año 2022 a un 76% en el año 2024. Por otro lado, los objetivos de desarrollo sostenible más trabajados en las empresas han sido el ODS 5 (Igualdad de género), ODS 7 (Energía asequible y no contaminante), ODS 8 (Trabajo decente y crecimiento económico) y ODS 3 (Salud y bienestar).

5. Conclusiones y retos futuros

Con una visión a largo plazo, España está sentando las bases para desvincular el crecimiento económico de la explotación intensiva de recursos, avanzando hacia un modelo más resiliente y sostenible. Sin embargo, la sobreexplotación de recursos naturales sigue siendo un desafío significativo que pone en peligro la sostenibilidad económica, ambiental y social. Para garantizar un desarrollo equilibrado, es imprescindible adoptar estrategias integrales que combinen políticas públicas más estrictas, innovación tecnológica y una mayor concienciación ciudadana sobre el uso responsable de los recursos y la protección de los ecosistemas.

Uno de los retos más urgentes sigue siendo la gestión sostenible del agua, garantizando su disponibilidad futura y la protección de los ecosistemas acuáticos. Será esencial seguir promoviendo prácticas eficientes en su uso, fomentando la reutilización y el reciclaje de materiales, especialmente en sectores como la construcción, y estableciendo controles más estrictos para prevenir la extracción ilegal y asegurar el equilibrio hídrico. Además, la implementación de tecnologías avanzadas, como la digitalización en la gestión de recursos, puede contribuir a optimizar su uso y reducir el desperdicio. Junto al agua, es importante avanzar en el desarrollo de energías renovables en el mix energético y mejorar la eficiencia energética.

De cara al futuro, será fundamental considerar las nuevas iniciativas europeas destinadas a fortalecer la competitividad y la sostenibilidad económica. La *Brújula para la Competitividad* (Competitiveness Compass) pone el foco en la necesidad de simplificar la normativa en materia de sostenibilidad, optimizando los procesos de diligencia debida y perfeccionando la taxonomía verde. Entre sus principales prioridades destacan el impulso a la innovación, con especial énfasis en la inteligencia artificial, la aceleración de la descarbonización y el fortalecimiento de las cadenas de suministro, garantizando así una economía más resiliente y sostenible.

En esta misma línea, se prevé la aprobación de la Ley de Aceleración de la Descarbonización Industrial, cuyo objetivo será agilizar la concesión de permisos para industrias en transición, facilitando la adopción de tecnologías limpias y promoviendo modelos de negocio circulares. Asimismo, el Plan de Acción para una Energía Asequible busca reducir los costes energéticos en el sector industrial, proporcionando mayor estabilidad y competitividad.

Además, se desarrollarán estrategias específicas dirigidas a sectores con un alto consumo energético, como el acero, los metales y los productos químicos, con el fin de impulsar su transformación hacia modelos productivos más eficientes y sostenibles. Estas iniciativas, en conjunto, representan un paso decisivo hacia una economía europea más innovadora, digitalizada y comprometida con la transición ecológica.

En conclusión, si bien España ha dado pasos importantes en materia de sostenibilidad y economía circular, aún afronta retos considerables. La implementación efectiva de nuevas normativas, el aumento de la inversión en innovación y digitalización, y la adopción de estrategias de colaboración entre distintos sectores serán fundamentales para consolidar un modelo de desarrollo que sea simultáneamente competitivo y respetuoso con el medio ambiente.

NOTAS

(1) El informe utiliza el Indicador de Seguridad y Soluciones Hídricas, compuesto por siete indicadores.
(2) La expresión *Objetivo 55* remite al objetivo de reducción de las emisiones en al menos el 55% que la UE se ha fijado para 2030.
(3) Ese indicador tiene en cuenta la cantidad de material que se recicla nuevamente en plástico.
(4) https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/cei_srm030/default/table.

BIBLIOGRAFÍA

Boletín Oficial del Estado (2024), «Actualización del Plan Nacional Integrado de Energía y Clima 2023-2030», septiembre.

Boletín Oficial del Estado (2024), «Reglamento de reutilización del agua y se modifican diversos reales decretos que regulan la gestión del agua», octubre.

British Standard Institute (BSI) y Waterwise (2024), T*hirst for Change: Accelerating Progress to a Water Secure World*, British Standard Institute.

Eurostat, *Circular Economy Monitoring Framework*, disponible en https://ec.europa.eu/eurostat/web/circular-economy/monitoring-framework.

Gobierno de España (2023), *Adenda segunda fase del Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia del Reino de España. Impulso a la Industrialización Estratégica*, junio.

Ministerio de Asuntos Sociales, Consumo y Agenda 2030 (2024), *Examen Nacional Voluntario 2024 sobre la Implementación de la Agenda 2030*, Gobierno de España, disponible en https://www.dsca.gob.es/sites/default/files/publicaciones/examen-nacional-voluntario-2024-a2030.pdf.

Ministerio de Economía, Comercio y Empresa, «Nota de prensa sobre la Ley de Información Empresarial».

Ministerio para la Transición Ecológica y el Reto Demográfico (MITERD) (2020), *España Circular 2030: Estrategia Española de Economía Circular*. Subdirección General de Economía Circular. Dirección General de Calidad y Evaluación Ambiental.

Ministerio para la Transición Ecológica y el Reto Demográfico (MITERD) (2021), *I Plan de Acción de Economía Circular*

2021-2023. Subdirección General de Economía Circular. Dirección General de Calidad y Evaluación Ambiental.

Ministerio para la Transición Ecológica y el Reto Demográfico (MITERD) (2023), *Transición Ecológica en el Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia*, Informe de ejecución, diciembre, disponible en https://www.prtr.miteco.gob.es/content/dam/prtr/es/obligaciones-medioambientales/I%20Informe%20de%20Transici%C3%B3n%20Ecol%C3%B3gica%20en%20el%20PRTR.pdf.

Ministerio para la Transición Ecológica y el Reto Demográfico (MITERD) (2024), *Inventario nacional de emisiones a la atmósfera emisiones de gases de efecto invernadero*. Serie 1990-2023. Informe resumen, noviembre, disponible en https://www.miteco.gob.es/content/dam/miteco/es/calidad-y-evaluacion-ambiental/temas/sistema-espanol-de-inventario-sei-/Documento_resumen_Inventario_GEI.pdf.

Observatorio de Transición Energética y la Acción Climática (OTEA) (2024), *Emisiones adelantadas de gases de efecto invernadero en España, 2024*, Basque Centre for Climate Change.

Pacto Mundial (2024), *Implantación de la Agenda 2030 en las empresas españolas. Resultados de la consulta de desarrollo sostenible 2024*, Pacto Mundial Red España.

Sach, J. D.; Lafortune, G. y Fuller, G. (2024), *The SDGs and the UN Summit of the Future. Sustainable Development Report 2024*, Naciones Unidas, DOI 10.25546/108572.

Reglamento (UE) 2024/1781 del Parlamento Europeo y del Consejo de 13 de junio de 2024 por el que se instaura un marco para el establecimiento de requisitos de diseño ecológico aplicables a los productos sostenibles, se modifican la Directiva (UE) 2020/1828 y el Reglamento (UE) 2023/1542 y se deroga la Directiva 2009/125/CE, una norma que tiene como objetivo establecer un nuevo estándar para la sostenibilidad de los productos, asegurando que los productos comercializables en el mercado de la Unión Europea estén diseñados con consideraciones ambientales.

Finanzas sostenibles en España. Perspectiva y desafíos

Celia Durán Gutiérrez
Jefa de sección. Subdirección General de Finanzas Sostenibles y Digitales, Dirección General del Tesoro y Política Financiera, Secretaría General del Tesoro y Financiación Internacional. Ministerio de Economía, Comercio y Empresa

RESUMEN

Este artículo analiza la situación actual y los desafíos de las finanzas sostenibles en España. La emergencia climática ha impulsado el desarrollo de un marco normativo y estratégico a nivel internacional y europeo, especialmente desde 2018, que España ha ido adoptando de manera gradual y ambiciosa. En este contexto, el regulador ha otorgado un papel clave al sector financiero, dado su rol fundamental en la economía y su posición privilegiada de conocimiento y diálogo con las empresas que son sus clientes.

Asimismo, la reciente publicación del *Libro Verde sobre Finanzas Sostenibles en España* y la creación del Consejo de Finanzas Sostenibles representan una oportunidad para fortalecer la cooperación público-privada, movilizar inversión hacia actividades sostenibles e impulsar la participación de las pymes en la transición verde. El libro verde hace especial hincapié en la situación de las pequeñas y medianas empresas (pymes), pilar clave de nuestra economía, y en los retos a los que se enfrentan para afrontar la transición climática y ecológica.

No obstante, persisten desafíos regulatorios y de financiación que requieren una mayor coordinación y adaptación empresarial para cumplir con los objetivos climáticos.

PALABRAS CLAVE

Finanzas sostenibles, Financiación climática internacional, Sector privado, Sector financiero, Pequeñas y medianas empresas (pymes), *Libro Verde Sobre Finanzas Sostenibles en España*, Consejo de Finanzas Sostenibles, Colaboración público-privada.

ABSTRACT

This article analyses the current situation and challenges of sustainable finance in Spain. The climate emergency has driven the development of a regulatory and strategic framework at international and European level, especially since 2018, which Spain has gradually and ambitiously adopted. In this context, the regulator has given a key role to the financial sector given its fundamental role in the economy and its privileged position of knowledge and dialogue with the companies that are its customers.

Furthermore, the recent publication of the Green Book on Sustainable Finance in Spain *and the creation of the Sustainable Finance Council represent an opportunity to strengthen public-private cooperation, mobilise investment towards sustainable activities and enhance the participation of SMEs in the green transition. The Green Book places particular emphasis on the situation of small and medium-sized enterprises (SMEs), a key pillar of our economy, and the challenges they face in tackling the climate and ecological transition.*

However, regulatory and financing constrains remain, requiring greater coordination and business adaptation to meet climate goals.

KEY WORDS

Sustainable finance, International climate finance, Private sector, Financial sector, Small and medium-sized enterprises (SMEs), Green Book on Sustainable Finance in Spain*, Sustainable Finance Council, Public-private partnership.*

1. Marco regulatorio de las finanzas sostenibles: principales elementos en el ámbito internacional y europeo

El aumento de la temperatura global por encima de 1,5 °C y los fenómenos climáticos extremos cada vez más frecuentes urgen transitar hacia economías con emisiones netas cero. Bajo este escenario, la movilización de recursos financieros es fundamental para mitigar y adaptarse al cambio climático. Para ello, es imprescindible la participación tanto del sector público como del privado, dado el papel clave del sistema financiero en la canalización de capital adicional. En los últimos años, el desarrollo normativo y estratégico de las finanzas sostenibles se ha acelerado, impulsado por la urgencia climática y el creciente compromiso del sector privado con la sostenibilidad.

1.1. *Marco regulatorio de las finanzas sostenibles en el ámbito internacional*

El marco internacional en esta materia, compuesto por acuerdos, normativas y estándares técnicos, orienta la inversión hacia actividades sostenibles e incorpora factores ESG (ambientales, sociales y de gobernanza) en el sistema financiero global.

Este marco está respaldado por los compromisos establecidos en el Acuerdo de París (1) de limitar el aumento de la temperatura global a 1,5 °C y de movilizar financiación para que los países en desarrollo fortalezcan su resiliencia y capacidad de adaptación al cambio climático. La 28ª Conferencia de las Partes de la *Convención Marco de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático* (CMNUCC) (COP28), celebrada en 2023 en Emiratos Árabes, marcó un hito al realizar el primer *balance global* (2) sobre los compromisos de mitigación del Acuerdo de París, destacando la necesidad de movilizar más financiación para países en desarrollo.

Sin embargo, ha sido en la COP29, celebrada en Azerbaiyán en noviembre del pasado año, cuando se ha dado un impulso a la financiación climática. Se acordó triplicar el objetivo de financiación climática (Nuevo Objetivo Cuantificado Colectivo) (3) de los países desarrollados hacia los países en desarrollo hasta los 300.000 millones de dólares anuales para 2035, con recursos tanto públicos como privados, bilaterales y multilaterales. Asimismo, se avanzó en la implementación del artículo 6 del Acuerdo de París sobre las reglas del comercio de créditos de carbono, lo que supone la puesta a disposición de nuevos instrumentos financieros para la lucha contra el cambio climático.

Otros foros internacionales como el G20 o el G7 también promueven acuerdos para fortalecer la financiación sostenible en línea con el Acuerdo de París. En 2024, bajo la presidencia brasileña del G20, los líderes de las principales economías globales pusieron de manifiesto la necesidad de optimizar la arquitectura financiera climática global (4), reduciendo barreras estructurales y fomentando la participación del capital privado.

España participa activamente en estas cumbres y foros, abogando por un enfoque equilibrado entre mitigación y adaptación climática, una transición justa, el acceso a financiación para los países más vulnerables y el refuerzo del papel del sector privado en la movilización de recursos.

1.2. *Marco regulatorio de las finanzas sostenibles en el ámbito europeo*

La Unión Europea (UE) es pionera en el desarrollo de un marco normativo robusto y ambicioso de finanzas sostenibles, alineado con los esfuerzos globales climáticos y reconociendo el papel del sector financiero en la transición hacia una economía sostenible.

Este marco encuentra su base en el *Plan de Acción sobre Finanzas Sostenibles* de la Comisión Europea de 2018, que busca integrar la sostenibilidad en las prácticas financieras, mejorar la transparencia y combatir las prácticas de *greenwashing*. Hitos recientes en este proceso han sido la adopción en 2020 del Pacto Verde Europeo, que marca la hoja de ruta para alcanzar la neutralidad climática para 2050, y el Paquete *Fit for 55*, que abarca reformas legislativas en diversos sectores para tal fin.

A lo largo de 2024, la UE ha consolidado su marco regulatorio en este ámbito, lo que ha permitido finalizar su desarrollo tras un período de intensa actividad normativa. El marco regulatorio europeo de las finanzas sostenibles se compone de los siguientes pilares:

I. Taxonomía europea: Este pilar es fundamental para la financiación sostenible, ya que proporciona un sistema de clasificación que define qué inversiones pueden considerarse ambientalmente sostenibles, estableciendo criterios detallados que requieren una contribución sustancial al menos a uno de seis objetivos medioambientales específicos (5).

II. Transparencia y divulgación de la información sobre sostenibilidad: Este pilar tiene como objetivo proporcionar información clara y comparable sobre la sostenibilidad de las actividades económicas y las inversiones, permitiendo aumentar la transparencia en la toma de decisiones. Se apoya en varias normas clave:

– El *Reglamento de Divulgación de Información sobre Sostenibilidad* (SFDR): Obliga a las entidades financieras a divulgar información sobre cómo integrar los riesgos y oportunidades de sostenibilidad en sus

decisiones de inversión. Clasifica los productos financieros en tres categorías según su grado de sostenibilidad (recogido en los artículos 8 y 9). En diciembre de 2024, la Plataforma de Finanzas Sostenibles de la UE ha propuesto a la Comisión Europea una nueva categorización de productos financieros sostenibles, con el objetivo de proporcionar mayor claridad y transparencia a las inversiones acerca de la sostenibilidad de los productos (6).

– La *Directiva de Información sobre Sostenibilidad Corporativa* (CSRD): Adoptada en 2023, refuerza significativamente la responsabilidad y transparencia empresarial en materia de sostenibilidad, ampliando y fortaleciendo la *Directiva de Información No Financiera* (NFRD). Introduce requisitos más estrictos para la divulgación de los impactos empresariales en el marco de los criterios ESG, amplía su ámbito de aplicación (7) y exige informes más detallados, alineados con la taxonomía de la UE y sujetos a un régimen de auditoría externa para garantizar su fiabilidad. El proceso de transposición de la CSRD en nuestro país está en marcha.

– La *Directiva sobre Diligencia Debida* (CSDDD): Tras su entrada en vigor a mediados del año pasado, establece obligaciones para que las empresas identifiquen, prevengan y mitiguen los impactos negativos de sus actividades sobre los derechos humanos y el medio ambiente a lo largo de toda su cadena de valor. Los Estados miembros disponen de dos años para su transposición, mientras que las empresas comenzarán a aplicarla de manera gradual a partir de 2027, en función de su tamaño y volumen de negocio.

III: Desarrollo de estándares para productos sostenibles: Este pilar recoge dos hitos clave en la canalización de inversiones hacia proyectos sostenibles.

– Por un lado, el *Reglamento Europeo de Bonos Verdes*, en vigor desde diciembre de 2024. Establece un estándar uniforme para los emisores que utilicen la denominación *European Green Bond*. Exige que al menos el 80% de los fondos obtenidos financien actividades alineadas con la taxonomía europea y garantiza la transparencia mediante requisitos de divulgación, verificación externa e informes anuales sobre el uso de los fondos y su impacto.

– El segundo hito se consolidó en diciembre de 2024 con la publicación del *Reglamento sobre Agencias de Calificación* ESG, en el que España desempeñó un papel destacado durante su presidencia del Consejo en el segundo semestre de 2023. Este reglamento, que será aplicable a partir de 2026, busca mejorar la transparencia e integridad de las metodologías y tarifas utilizadas por las agencias de calificación ESG a través del refuerzo de la supervisión y autorización por parte de la Autoridad Europea de Valores y Mercados (ESMA).

El avance en la implementación del marco regulatorio europeo de finanzas sostenibles está permitiendo mejorar la calidad de la información y orientar inversiones hacia la sostenibilidad. Así lo recoge el *Informe sobre un compendio de prácticas de mercado* de la Plataforma de la UE sobre Finanzas Sostenibles, publicado a principios del año pasado: la taxonomía de la UE y otras herramientas están facilitando a las empresas el desarrollo de estrategias de transición climática. De hecho, a finales de 2023, más de 1.700 empresas en la UE reportaban métricas relacionadas con la taxonomía, lo que refleja un avance significativo en la adopción de prácticas sostenibles.

2. Marco de las finanzas sostenibles en España

El marco legal y estratégico para la acción climática en España se enmarca en el *Marco Estratégico de Energía y Clima*, adoptado en 2019 y estructurado en tres ejes: mitigación, adaptación y transición justa.

Entre las herramientas que constituyen este marco destacan, en primer lugar, la *Ley 7/2021, de 20 de mayo, de Cambio Climático y Transición Energética*, que establece los objetivos y medidas para alcanzar la neutralidad climática antes de 2050, en línea con los objetivos y normativa internacional y Europa. En segundo lugar, el *Plan Nacional Integrado de Energía y Clima* (PNIEC) 2021-2030, que define la estrategia para cumplir los objetivos de energía y cambio climático en la próxima década. En tercer lugar, la *Estrategia de Transición Justa*, aprobada en 2020, que busca minimizar los impactos sociales y económicos de la transición, asegurando que nadie quede atrás y promoviendo oportunidades en sectores sostenibles. Estos avances han permitido

reducir emisiones y fomentar las energías renovables, garantizando una transición climática no solo ordenada, sino también justa.

Además, para contribuir a la protección de un bien público global como es el clima y cumplir con sus compromisos climáticos, España aprobó en 2023 la *Estrategia Española de Financiación Climática Internacional*. Esta establece un objetivo de 1.350 millones de euros para 2025 para luchar contra el cambio climático mediante financiación multilateral. Permite financiar proyectos de mitigación y adaptación en países en desarrollo, al mismo tiempo que refuerza la diplomacia climática de España en este ámbito.

El marco normativo y estratégico nacional se vio fortalecido en 2021 con la aprobación del *Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia* (PRTR), que destina el 40% de los fondos europeos *Next Generation EU*, unos 65.000 millones de euros, a la transición ecológica. Además, incluye seis Proyectos Estratégicos para la Recuperación y Transformación Económica (PERTE) orientados a la transición verde, movilizando más de 67.000 millones de euros públicos y privados.

El PRTR fue ampliado en octubre de 2023 con la aprobación de la Adenda del Plan de Recuperación, que moviliza financiación adicional para proyectos verdes a través de préstamos. La adenda incluye hitos clave en el desarrollo de las finanzas sostenibles, entre los que se destaca, por un lado, la Línea ICO-Verde. Esta línea de financiación, dotada con 22.000 millones de euros, facilita créditos a hogares y empresas privadas y públicas para inversiones que favorezcan la transición verde. El convenio para la implementación de esta línea fue firmado en junio de 2023, y ya ha comenzado a financiar proyectos.

Además, la adenda contempla en su Componente 11, Reforma 3, el desarrollo del Libro Verde sobre Finanzas Sostenibles en España, que establece medidas para ayudar al sector financiero y a las empresas a adaptarse al marco de finanzas sostenibles, con el fin de fomentar la redirección de capital hacia iniciativas sostenibles, así como la creación del Consejo de Finanzas Sostenibles, como un foro de colaboración público-privada.

3. Impulso a las finanzas sostenibles en nuestro país: Lanzamiento del *Libro Verde Sobre Finanzas Sostenibles en España* y el importante papel del sector financiero y las pymes

El *Libro Verde sobre Finanzas Sostenibles en España*, publicado en noviembre de 2024 por el Ministerio de Economía, Comercio y Empresa, constituye un hito en el desarrollo de políticas públicas para la transición climática en nuestro país.

El libro ofrece un diagnóstico integral de los retos y oportunidades de las finanzas sostenibles en España, destacando la importancia de la colaboración público-privada para canalizar inversiones y garantizar una transición ecológica exitosa. El sector financiero es clave para respaldar la adaptación empresarial a las demandas ambientales y económicas, redirigiendo capital hacia proyectos sostenibles, gestionando riesgos climáticos y financiando tecnologías y servicios para la transformación. Por su parte, las empresas deben adaptar sus modelos de negocio a estos cambios para garantizar su viabilidad y aprovechar las oportunidades de la transición. Esto supone un desafío, especialmente para las pymes, pero también una oportunidad para integrarlas en el marco de finanzas sostenibles, proporcionándoles el apoyo adecuado.

El libro verde adopta un enfoque eminentemente práctico, recogiendo un conjunto de acciones clave para impulsar la transición que se estructuran en tres ejes: *i)* Un primer eje enfocado en fomentar la adaptación a la transición del sector financiero y empresarial, con especial atención a las pymes, pero sin imponer cargas burocráticas innecesarias. *ii)* Un segundo eje centrado en reorientar el ahorro y la inversión hacia la sostenibilidad. *iii)* El tercer eje promueve la colaboración público-privada mediante el fortalecimiento de los instrumentos de gobernanza.

Dentro del primer eje se proponen tres acciones:

1. *Creación de un Sandbox de Sostenibilidad.* Esta iniciativa crea un espacio de pruebas colaborativo entre los supervisores financieros y entidades financieras y empresas, con el fin de acelerar el aprendizaje de estos últimos al marco normativo de finanzas sostenibles. Este

espacio permitirá intercambiar proyectos y experiencias sobre normativas y metodologías sostenibles.

2. Creación de un Repositorio de conocimiento y difusión de mejores prácticas, con el objetivo de facilitar el acceso a información relevante sobre sostenibilidad para las empresas, especialmente las pymes. Se colaborará con asociaciones empresariales y organismos como el ICEX, apoyando a las empresas mediante recursos prácticos que, en una primera fase, podrían ser divulgación de información sobre sostenibilidad, planes de transición y ratios de sostenibilidad conforme al Reglamento de taxonomía.

3. Publicación de guías sectoriales para orientar e impulsar la transformación de las pymes, a través de la colaboración con asociaciones y patronales del sector financiero; para que sirvan como herramienta para que adopten prácticas sostenibles.

Dentro del segundo eje del libro verde, se recogen las siguientes cuatro acciones relacionadas con la movilización de ahorro e inversión.

4. Creación de productos financieros verdes. Se propone identificar productos financieros desarrollados por el sector privado con potencial de alinearse con la sostenibilidad, facilitando la superación de barreras regulatorias. El libro propone como productos el *confirming* sostenible, que mejora el acceso a capital circulante para pymes y promueve la descarbonización mediante la recopilación de datos sobre huella de carbono y las hipotecas verdes, un mercado emergente que se beneficia de los certificados de eficiencia energética.

5. Incorporación de las finanzas sostenibles en el marco de competencias de educación financiera de la UE. Esta acción busca integrar las finanzas sostenibles en el marco de competencias de educación financiera de la Unión Europea y en el Plan de Educación Financiera 2022-2025 de España (8). Incluye la elaboración de materiales educativos y la incorporación de esta dimensión en el currículo escolar.

6. Elaboración de una lista positiva de proyectos sostenibles y financiables en la Línea ICO Verde. Se propone crear una lista positiva de proyectos sostenibles financiables a través de la Línea ICO Verde. Esta lista se desarrollará basándose en buenas prácticas internacionales, como el *green eligibility checker* del Banco Europeo de Inversiones, que puede servir de precedente.

7. Programa de bonos verdes del Tesoro. Esta acción tiene como objetivo fomentar la liquidez del mercado de bonos verdes, proporcionando un *benchmark* para otros emisores y facilitará los procesos de determinación de precios y documentación para futuras emisiones.

Finalmente, dentro del tercer eje, el libro plantea la *creación de un Consejo de Finanzas Sostenibles*. Regulado por una Orden Ministerial publicada en enero de 2025, el Consejo se crea como un foro de colaboración y coordinación entre las Administraciones públicas, organismos supervisores, representantes del sector financiero, privado y tercer sector, y expertos independientes de reconocido prestigio en materia de finanzas sostenibles. De hecho, estará presidido por el ministro de Economía, con la vicepresidencia del secretario de Estado de Medio Ambiente, lo que demuestra la relevancia y compromiso de esta iniciativa para el sector público. Aunque el Consejo se reunirá dos veces al año, en la práctica se organizará en grupos de trabajo, que darán seguimiento a las acciones del libro verde y facilitarán la implementación del marco regulatorio, con un enfoque especial en las pymes.

4. Situación actual de las finanzas sostenibles en España: retos y oportunidades

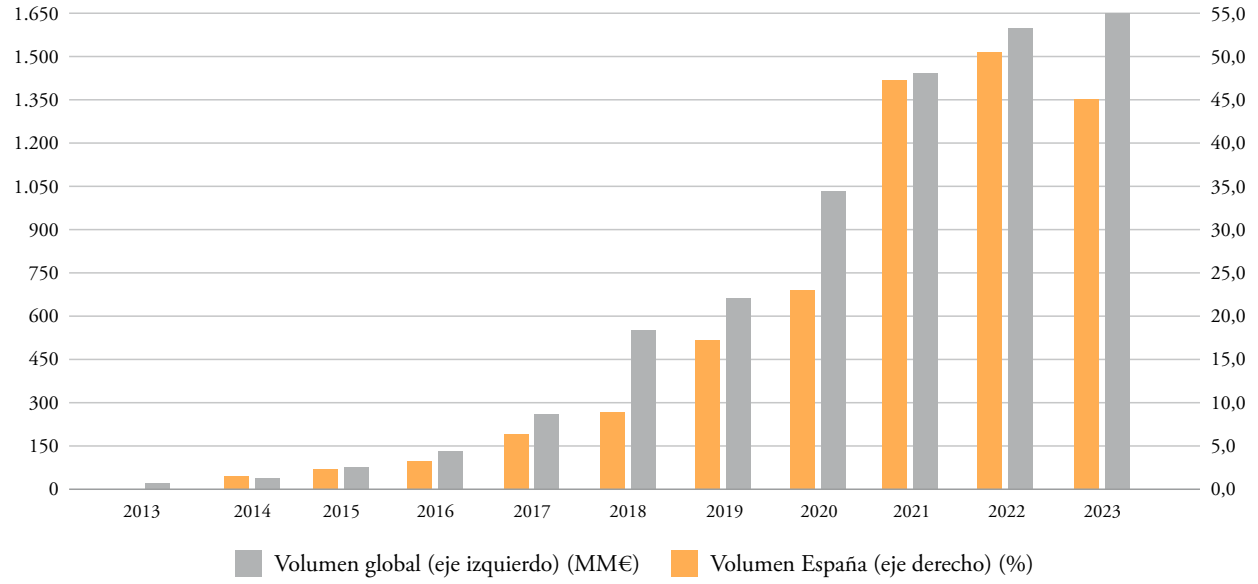
En España, el mercado de las finanzas sostenibles ha experimentado un crecimiento continuo en los últimos años, impulsado por una creciente demanda de inversión sostenible y nuestro compromiso con los objetivos climáticos y de sostenibilidad. Según los datos de *Environmental Finance* recopilados en el *informe anual de Ofiso de 2024*, el volumen de financiación sostenible superó los 60.000 millones de euros, registrando un aumento del 1% en comparación con el año anterior.

Muestra de esto es el crecimiento en el mercado español de los bonos sostenibles. Este ha aumentado más de un 30% sobre el mismo período del pasado año, como recoge el marcador de OFISO 1S 2024. Desde que el Tesoro público emitiera su primer bono soberano verde en 2021, se han emitido más de 15.300 millones de euros, de los cuales 3.756 euros corresponden a 2024.

Gráfico 1

Evolución de la financiación sostenible global *vs* España

Global *vs* España bonos + Préstamos



Fuente: Informe anual OFISO: La financiación sostenible en España 2023.

Durante los primeros dos años de emisión, estos bonos verdes se han destinado a financiar proyectos centrados en el transporte sostenible y han sido bien recibidos por el mercado. El Tesoro público seguirá esta línea en 2025, como recoge en su *Estrategia de Financiación de 2025*, contribuyendo así a diversificar la base inversora y los riesgos de la cartera de deuda pública.

En el marco del compromiso de España con la financiación climática internacional, el presidente del Gobierno anunció a finales del año pasado durante la COP29 que España ha movilizado un total de 1.400 millones de euros, superando los objetivos establecidos para 2024. España realiza importantes contribuciones a los fondos climáticos verticales (9), los cuales representan una de las mayores fuentes de financiación catalizadora multilateral para el clima y el medio ambiente. El Fondo Verde para el Clima, del que España es miembro titular de la Junta, ha recibido un total de 337 millones de euros de aportaciones de nuestro país, donde se incluyen los 67 millones desembolsados en 2024 en el marco del compromiso establecido por España de aportar 225 millones de euros para el período 2024-2027. Por otra parte, España ha realizado una única contribución al Fondo de Inversión Climática de 9 millones de euros en el año 2022, y al Fondo para el Medio Ambiente Mundial de 31 millones de euros en total. Asimismo, España destinó 17,5 millones de euros al Fondo de Adaptación en 2024, como anunció el presidente en la COP29.

A pesar de los avances logrados, persisten desafíos que son fundamentales abordar para garantizar una evolución efectiva de las finanzas sostenibles en nuestro país.

Según el informe de 2024 de los *Indicadores de Gobernanza Sostenible* (SGI) elaborado por la Fundación Bertelsmann, es necesario fortalecer las políticas en áreas como la electrificación del transporte y la reducción de emisiones en sectores industriales. Además, la transposición de la Directiva CSRD representa un reto para las empresas, que deben adaptarse para cumplir con las nuevas exigencias regulatorias y alinear sus estrategias con los estándares europeos de sostenibilidad. Sin embargo, esto brinda una oportunidad para mejorar la competitividad mediante una evaluación integral de los inversores. Asimismo, la plena integración de los criterios ESG en las estrategias de inversión (a partir de la entrada en vigor del

Reglamento en 2026) será clave para consolidar a España en el mercado de finanzas sostenibles y atraer capital hacia proyectos de impacto positivo.

En este contexto, el *Libro Verde sobre Finanzas Sostenibles* se presenta como una oportunidad única, especialmente para las pymes, al poner a su disposición los recursos y el apoyo necesario para adaptarse y aprovechar las oportunidades que genera la transición climática. El Consejo de Finanzas Sostenibles se articula como un facilitador de la cooperación entre los sectores público y privado, impulsando la transición ecológica y energética, facilitando la aplicación del marco regulatorio y atendiendo las necesidades específicas de las pymes en el proceso.

5. Conclusión

Nos encontramos en un momento decisivo que exige esfuerzos y ambición adicionales para cumplir con los objetivos climáticos establecidos para 2030 y 2050. España ha venido adoptando un enfoque progresivo hacia las finanzas sostenibles, alineado con los objetivos climáticos globales y europeos, y estableciendo un marco normativo que combina el impulso de las políticas públicas con el rol del sector financiero y empresarial.

Para garantizar una transición climática ordenada, gradual, justa y efectiva, contar con la financiación adecuada resulta imprescindible. La inacción podría tener consecuencias graves, como se ha puesto de manifiesto en el *Informe Bienal de Riesgos del Cambio Climático para el Sistema Financiero* (10). Las empresas, conscientes de la necesidad de adaptar sus modelos de negocio, están tomando medidas para garantizar su competitividad a largo plazo. En este sentido es crucial reforzar la coordinación entre los actores económicos públicos y privados. El fortalecimiento de la gobernanza, el desarrollo de herramientas adecuadas y la implementación de planes de transición serán clave para alcanzar los objetivos climáticos de manera inclusiva y sostenible en España a través del impulso de las finanzas sostenibles.

La publicación del *Libro Verde sobre Finanzas Sostenibles en España* es una herramienta clave para movilizar capital hacia inversiones sostenibles, centrando su estrategia en el sector financiero y en la integración de las pymes en la transición hacia un modelo económico sostenible.

NOTAS

(1) El Acuerdo de París es un tratado internacional vinculante, adoptado durante la COP21 celebrada en París, en el marco de la Convención Marco de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático (CMNUCC). En vigor desde 2016, actualmente 194 partes han firmado el acuerdo. El acuerdo fija los objetivos globales para lograr una economía con emisiones netas de carbono cero, limitando el aumento de la temperatura global a menos de 2 °C respecto a los niveles preindustriales, y, a ser posible, a 1,5 °C. Insta a los países a aplicar políticas de mitigación y adaptación climática, y la movilización de recursos financieros hacia proyectos sostenibles.

(2) El *balance global* (*global stocktake*) es un proceso establecido por el Acuerdo de París por el que, cada cinco años, se evalúa el progreso colectivo en la acción climática global, identificando brechas y orientando la actualización de las Contribuciones Determinadas a Nivel Nacional (NDC) para acelerar la acción climática.

(3) El Nuevo Objetivo Cuantificado Colectivo (NCQG, por sus siglas en inglés) es un pilar fundamental del Acuerdo de París, diseñado para definir un nuevo compromiso financiero que respalde a los países en desarrollo en sus esfuerzos climáticos a partir de 2025. Su finalidad es abordar las deficiencias existentes en la financiación climática, tomando como punto de partida la meta de 100.000 millones de dólares establecida en 2009, con el propósito de crear un marco financiero más ambicioso y acorde a las necesidades actuales.

(4) La arquitectura financiera climática global engloba un gran número de instituciones relacionadas con las Convenciones de las Naciones Unidas, bancos multilaterales de desarrollo, agencias de la Naciones Unidas, fondos verticales para el clima (Fondo Verde para el Clima, Fondo de Adaptación, Fondo para el Medio Ambiente Mundial, Fondos de Inversión Climática), y otros agentes públicos y privados.

(5) Estos objetivos incluyen mitigación y adaptación al cambio climático, el uso sostenible y protección de los recursos hídricos y marinos, transición hacia una economía circular, prevención y control de la contaminación y protección y restauración de la biodiversidad y los ecosistemas.

(6) La Plataforma Finanzas Sostenibles de la UE recomienda categorizar los productos con las siguientes estrategias de sostenibilidad: *i)* Sostenible: Contribuciones a través de inversiones alineadas con la taxonomía o inversiones sostenibles sin actividades o activos perjudiciales significativos basados en una definición más concisa y coherente con la taxonomía. *ii)* Transición: Inversiones o carteras que respalden la transición hacia una economía sostenible y con emisiones netas cero, evitando bloqueos de carbono, de conformidad con las recomendaciones

de la Comisión sobre la facilitación de la financiación para la transición hacia una economía sostenible. *iii)* Recopilación de criterios ESG: Excluir inversiones/actividades significativamente perjudiciales, invertir en activos con mejores criterios ambientales y/o sociales o aplicar diversas características de sostenibilidad.

(7) Incorpora a todas las grandes empresas y empresas cotizadas de la UE, incluidas las pymes cotizadas (que estarán sujetas a un régimen simplificado).

(8) Este plan es un proyecto colaborativo promovido por el Banco de España, la Comisión Nacional del Mercado de Valores y el Ministerio de Economía, Comercio y Empresa. En él participan más de 45 instituciones cuya finalidad última es incrementar la educación financiera de los españoles.

(9) Los fondos verticales para el clima incluyen: *i)* el Fondo para el Medio Ambiente Mundial: Un conjunto de fondos dedicados a hacer frente a la pérdida de biodiversidad, el cambio climático, la contaminación y las presiones sobre la salud de la tierra y los océanos de los países en desarrollo. *ii)* el Fondo Verde para el Clima: Creado en 2014, tiene el mandato de invertir por igual en mitigación y adaptación. España es miembro titular de la Junta. *iii)* Los Fondos de Inversión Climática: Creados en 2008 y gestionados por el Banco Mundial. Facilitan la planificación y la acción climática en los países de renta baja y media. Las contribuciones a estos tres fondos las realiza el Ministerio de Economía, Comercio y Empresa, a través de la Secretaría General del Tesoro y Financiación Internacional. *iv)* El Fondo de Adaptación: Apoya la adaptación climática a pequeña escala, localmente, haciendo hincapié en el acceso directo y la propiedad nacional. Las contribuciones las realiza el Ministerio para la Transición Ecológica y el Reto Demográfico.

(10) El *Informe Bienal de Riesgos del Cambio Climático para el Sistema Financiero* es una de las obligaciones establecidas en la *Ley 7/2021, de 20 de mayo, de cambio climático y transición energética*. Es elaborado por la Autoridad Macroprudencial Consejo de Estabilidad Financiera (AMCESFI), en colaboración con el Banco de España, la Comisión Nacional del Mercado de Valores y la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones. Se ha elaborado por primera vez en 2023.

BIBLIOGRAFÍA

CMNUCC (2016), Acuerdo de París.

Comisión Europea (2018), *Finanzas sostenibles: Plan de Acción de la Comisión para una economía más ecológica y más limpia*.

Comisión Europea (2024), *Categorisation of products under the SFDR: Proposal of the Platform on Sustainable Finance.*

Comisión Europea (2024), *Platform on Sustainable Finance report on a compendium of market practices*.

Domínguez Viera, J. y Lizarraga Cubillos, J. (2024). «La diligencia debida en un contexto de transformación interna y externa de la UE. La Presidencia española en la UE: nueva gobernanza económica y financiera», *ICE, Revista De Economía*, (937), Ministerio de Economía, Comercio y Empresa.

G20 Sustainable Finance Working Group (2024), *G20 Río de Janeiro Leaders' Declaration, Sustainable Development, Energy Transitions and Climate Action*.

GCF's second replenishment, *GCF-2 | Green Climate Fund*.

GEF-8 replenishment, *GEF-8 Replenishment | GEF*.

Gobierno de España (2021), *Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia*, Ministerio de Economía, Comercio y Empresa.

Gobierno de España (2023), *Adenda segunda fase del Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia del Reino de España*.

Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital-Banco de España-Comisión Nacional del Mercado de Valores (2023), *Informe bienal de riesgos del cambio climático para el sistema financiero*, núm. 1.

Ministerio de Economía, Comercio y Empresa (2024), *Libro Verde sobre Finanzas Sostenibles en España*.

Ministerio para la Transición Ecológica y el Reto Demográfico, Secretaría de Estado de Medio Ambiente, Oficina Española de Cambio Climático (2023), Nota sobre los principales resultados de la cumbre del clima de Dubai.

Ministerio para la Transición Ecológica y el Reto Demográfico, Secretaría de Estado de Medio ambiente, Oficina Española de Cambio Climático (2024), Nota sobre los principales resultados de la cumbre del clima de Bakú.

Moneva, J. M. (2024), «El marco de la información corporativa sobre sostenibilidad», Finanzas Sostenibles, *ICE, Revista de Economía*, (936), Ministerio de Economía, Comercio y Empresa.

Observatorio Español de la Financiación Sostenible (OFISO) (2024), *Informe anual OFISO-La financiación sostenible en España en 2023*.

Observatorio Español de la Financiación Sostenible (OFISO) (2025), *Marcados OFISO bonos sostenibles, primer semestre 2024*.

Orden ECM/44/2025, de 20 de enero, por la que se crea y regula el Consejo de Finanzas Sostenibles.

Pérez López, J. V.; Mulas Alcántara, M. y López Pérez, R. (2024), «El Fondo Verde para el Clima: la segunda reposición del mayor fondo climático para apoyar a los países en desarrollo», Finanzas Sostenibles, *ICE, Revista de Economía*, (936).

Tesoro Público (2025), *Estrategia de Financiación 2025*.

The Climate Investment Funds, *The Climate Investment Funds* (CIF).

DISFRUTA *del*
TEATRO REAL
condiciones exclusivas para colegiados
Hazte Amigo del Real
amigosdelreal.es/colegio-economistas
900 861 352 · colectivos@amigosdelreal.com
FUNDACIÓN AMIGOS
DEL TEATRO REAL

Evolución de la sostenibilidad corporativa: hitos clave y nuevas tendencias

Gema de la Rosa
Licenciada en Ciencias Ambientales
Manager de Sostenibilidad y Buen Gobierno. KPMG

RESUMEN

En 2024, la sostenibilidad corporativa ha sido un pilar clave de la transformación económica en Europa. Normativas como la *Directiva de Información Corporativa sobre Sostenibilidad* y la *Directiva sobre Debida Diligencia Empresarial en Sostenibilidad*, exigen a las empresas gestionar sus impactos en derechos humanos, medio ambiente y gobernanza. La economía circular ha ganado impulso con iniciativas de ecodiseño y reducción de residuos. La descarbonización ha sido prioritaria, con inversiones en energías renovables, hidrógeno verde y tecnologías de almacenamiento. Las finanzas sostenibles han canalizado capital hacia proyectos ESG mediante bonos verdes y préstamos vinculados a sostenibilidad. Por su parte, la digitalización y la biodiversidad han impulsado la resiliencia, eficiencia y adaptación al cambio climático, consolidando la sostenibilidad como motor estratégico empresarial.

PALABRAS CLAVE

Sostenibilidad corporativa, CSRD, ESRS, CS3D, Doble materialidad, Taxonomía Verde, Economía circular, Residuos, *Reporting*, Descarbonización, Energías renovables, Riesgos ESG, Pacto Verde, Finanzas sostenibles, Bonos verdes, *Greenwashing*, *Next Generation EU*, Ecodiseño, Transformación sostenible, Biodiversidad, Cambio climático, Digitalización, Cadena de valor, Verificación, Transparencia.

ABSTRACT

In 2024, corporate sustainability has been a key pillar of economic transformation in Europe. Regulations such as the Corporate Sustainability Reporting Directive *and the* Corporate Sustainability Due Diligence Directive *require companies to manage their impacts on human rights, the environment, and governance. The circular economy has gained momentum through initiatives focused on eco-design and waste reduction. Decarbonization has been a priority, with investments in renewable energy, green hydrogen, and storage technologies. Sustainable finance has channeled capital toward ESG projects through green bonds and sustainability-linked loans. Meanwhile, digitalization and biodiversity have driven resilience, efficiency, and climate change adaptation, consolidating sustainability as a strategic business driver.*

KEY WORDS

Corporate sustainability, CSRD, ESRS, CS3D, Double Materiality, Green Taxonomy, Circular economy, Waste, Reporting, Decarbonization, Renewable energy, ESG risks, Green Deal, Sustainable finance, Green bonds, Greenwashing, Next Generation EU, Eco-design, Sustainable transformation, Biodiversity, Climate change, Digitalization, Value chain, Verification, Transparency.

1. Principales hitos en sostenibilidad corporativa

1.1. *Un marco normativo en constante evolución*

El ecosistema normativo europeo ha experimentado una transformación profunda con la adopción de normativas que integran la sostenibilidad en el núcleo de la estrategia empresarial. Este proceso está redefiniendo las reglas del juego para las organizaciones, tanto a nivel europeo como global, generando nuevas oportunidades estratégicas y, al mismo tiempo, presentando importantes desafíos.

A continuación, se destacan las principales normativas de 2024 en términos de sostenibilidad corporativa:

– Directiva (UE) 2022/2464 de *Información Corporativa sobre Sostenibilidad* (en adelante, CSRD): La CSRD establece un marco obligatorio para que más de 50.000 empresas en la Unión Europea reporten información detallada sobre sus impactos en los ámbitos ambiental, social y de gobernanza (ASG), reforzando la transparencia y comparabilidad al trasladar a los mercados el desempeño financiero y no financiero de las organizaciones bajo un marco normativo común. Este reporte se realizará siguiendo los *Estándares Europeos de Reporte de*

Sostenibilidad (ESRS) y se aplicará de manera escalonada a partir del ejercicio 2025. Un aspecto central de esta directiva es el enfoque de *doble materialidad*, que obliga a las empresas a evaluar no solo cómo los factores de sostenibilidad afectan su actividad y resultados financieros, sino también cómo sus operaciones impactan el entorno y la sociedad. A lo largo del último ejercicio, las grandes empresas han estado preparándose para cumplir con estos nuevos requisitos de reporte.

– Directiva sobre la *Debida Diligencia Empresarial en Materia de Sostenibilidad* (CS3D): Esta directiva adoptada en 2024 obliga a las empresas a identificar, prevenir y mitigar los impactos negativos en derechos humanos y medio ambiente a lo largo de su cadena de suministro. Este enfoque abarca actividades directas e indirectas, como las de proveedores y subcontratistas, asegurando una gestión proactiva de riesgos.

– *Regulación contra el greenwashing:* La adopción de la Directiva (UE) 2024/825 sobre *greenwashing* y *empoderamiento del consumidor* fortalece los controles sobre las afirmaciones ambientales. Las empresas deben demostrar con datos verificables sus compromisos de sostenibilidad. Esta medida se complementa con la aplicación para todas las plataformas en línea y servicios digitales de la *Ley de Servicios Digitales* (DSA), que regula el ecosistema digital en la UE.

– Reglamento (UE) 2019/2088 de *Divulgación de Finanzas Sostenibles* (SFDR): Este reglamento impone obligaciones de transparencia para productos financieros etiquetados como sostenibles. A raíz de su actualización en 2024, las entidades financieras deben reportar cómo sus inversiones impactan positivamente en los objetivos climáticos y sociales.

– Reglamento (UE) 2020/852 sobre *Taxonomía Verde* de la UE: La taxonomía define actividades económicas sostenibles y alineadas con los objetivos ambientales de la UE. Su aplicación se ha ampliado a sectores clave como la *construcción* y el *transporte*, esenciales para la descarbonización.

– *Gestión de residuos y Economía Circular:* La Comisión Europea ha reforzado su compromiso con la gestión de residuos y la economía circular a través de normativas clave como el Reglamento (UE) 2024/125 sobre la *Gestión de Residuos* y la ampliación de la Directiva (UE) 2019/904 sobre plásticos de un solo uso. Estas medidas buscan reducir el desperdicio alimentario, lograr un 70% en el sector de la construcción y fomentar el ecodiseño y la reparabilidad de productos electrónicos a través de la Directiva (UE) 2024/15 de *Diseño Ecológico*.

En España, los avances hacia la implementación del *Sistema de Depósito, Devolución y Retorno* (SDDR) han reforzado la recogida y reciclaje de envases, contribuyendo a un modelo de economía más sostenible.

– Estrategia de descarbonización: En el marco del Pacto Verde, la UE ha intensificado su compromiso con la descarbonización mediante la electrificación del transporte y el impulso de proyectos de energías renovables y captura de carbono en sectores industriales. Estas acciones están respaldadas por iniciativas clave como el Plan REPowerEU, que promueve la expansión de tecnologías limpias, y la adopción de tecnologías para almacenamiento y captura de CO_2. Estas medidas buscan lograr la neutralidad climática en la UE para 2050.

El entorno normativo está acelerando una transformación estructural hacia una economía sostenible, generando oportunidades estratégicas para aquellas empresas que integran la sostenibilidad como un pilar central de su estrategia. En este contexto, la sostenibilidad no solo es un factor de competitividad, sino que el cumplimiento normativo se convierte en el punto de partida para alcanzar el liderazgo sostenible y la creación de valor a largo plazo.

1.2. *Transición energética*

En 2024, Europa ha logrado avances significativos en su transición energética, alineados con los objetivos de descarbonización y reducción de la dependencia de combustibles fósiles. Los hitos más destacados incluyen:

– *Expansión de las energías renovables:* La capacidad de generación de electricidad a partir de fuentes limpias ha crecido de forma notable, a través de inversiones impulsadas por la Taxonomía Verde y los Fondos *Next Generation EU*. La instalación de nuevos parques solares y eólicos ha sido prioritaria, con avances en proyectos integrados de hidrógeno verde.

– *Mejora de la eficiencia energética:* La rehabilitación de edificios ha recibido un fuerte impulso para reducir el consumo energético, respaldada por iniciativas como el Pacto Renovation Wave y la adopción de la Directiva (UE) 2024/1275 relativa a la eficiencia energética de los edificios.

– *Desarrollo del almacenamiento energético:* Tecnologías avanzadas como baterías de litio de última generación y proyectos de hidrógeno verde apoyados por los Fondos *Next Generation EU*, han sido implementados a gran escala para garantizar la estabilidad de la red eléctrica.

– *Diversificación y autonomía energética:* La firma de acuerdos con países productores de energía renovable ha permitido diversificar proveedores y reducir la dependencia de combustibles fósiles.

– *Colaboración público-privada:* Los proyectos financiados por el Fondo de Innovación y los Fondos *Next Generation EU* han promovido la electrificación del transporte y el desarrollo de infraestructuras de almacenamiento energético.

La transición energética ha consolidado su papel como motor de la sostenibilidad y seguridad energética en Europa. La combinación de energías renovables, eficiencia y almacenamiento, contribuye activamente a la construcción de un modelo energético más resiliente.

1.3. *Economía circular y cadenas de valor sostenibles*

La Unión Europea ha dado pasos significativos para acelerar la transición hacia una economía circular. Este esfuerzo se enmarca en el Plan de Acción para la Economía Circular, adoptado en 2020, y reforzado con nuevas medidas regulatorias implementadas en 2024. Su objetivo principal es desvincular el crecimiento económico del consumo excesivo de recursos naturales, garantizando un modelo económico resiliente, competitivo y neutro en carbono para 2050.

1.3.1. *Adopción de la Directiva (UE) 2024/1799: refuerzo del derecho a reparar*

Este hito promueve la prolongación de la vida útil de productos, atacando directamente la obsolescencia programada y reduciendo la generación de residuos. La directiva otorga a los consumidores el derecho a reparar productos defectuosos, como electrodomésticos, dispositivos electrónicos y otros bienes duraderos, en lugar de reemplazarlos. Para garantizar su efectividad, los fabricantes deben garantizar la disponibilidad de piezas de repuesto y servicios de reparación durante un período mínimo tras la venta del producto.

Esta medida ha tenido un efecto directo en industrias como la electrónica y la automoción que ha sido inmediato. Muchas empresas han comenzado a rediseñar sus productos para hacerlos más duraderos y fáciles de reparar. Este enfoque no solo contribuye a la reducción de los residuos, sino que abre nuevas oportunidades en el ámbito de la reparación y el mantenimiento. Como resultado, las cadenas de valor se están transformando hacia modelos más circulares, fomentando la innovación y crecimiento responsable.

1.3.2. *Reducción de residuos y el enfoque en el diseño sostenible*

La UE ha intensificado sus esfuerzos para reducir residuos y promover el diseño sostenible mediante la aplicación del Plan de Acción para la Economía Circular. Estas medidas buscan optimizar el ciclo de vida de los productos y fomentar la producción de bienes más duraderos, reutilizables y reciclables. Entre las principales acciones destacan:

– Ecodiseño: Las empresas están desarrollando productos teniendo en cuenta su reparabilidad, reciclabilidad y eficiencia en el uso de recursos, promoviendo la sostenibilidad a lo largo de toda la cadena de valor.

– Uso de materiales reciclados: Los fabricantes deben incorporar un porcentaje mínimo de materiales reciclados en sus productos, especialmente en sectores de alto impacto como la construcción, la electrónica y el textil.

– Reducción de plásticos de un solo uso: La UE y España han reforzado la aplicación de normativas existentes y han adoptado otras nuevas para limitar su uso, como el Reglamento (UE) 2025/40 que establece objetivos vinculantes para la reducción, reutilización y reciclaje de envases plásticos.

1.3.3. *Financiación y apoyo a la economía circular*

La financiación europea se ha dirigido a proyectos innovadores de ecodiseño y reciclaje. Sectores estratégicos, como la construcción y la industria textil han jugado un papel clave en la adopción de estas iniciativas, facilitando el cierre de ciclos productivos y promoviendo una economía más circular y sostenible.

Los esfuerzos realizados en este ejercicio han generado importantes beneficios tanto para el medio ambiente como para la economía:

– Reducción de emisiones, mediante la optimización del uso de recursos y reducir los residuos.

– Ahorro de recursos naturales, a través de la implementación de procesos de reciclaje y reutilización que ha permitido un uso más eficiente de materias primas críticas.

– Generación de empleo verde favorecido por la expansión de actividades relacionadas con el reciclaje, la reparación y el ecodiseño.

La economía circular ha avanzado a través de medidas como el derecho a reparar, el diseño sostenible y el uso de materiales reciclados, optimizando recursos y reduciendo residuos en sectores clave. La integración de estos principios en la cadena de valor ha impulsado la competitividad empresarial, fomentado la innovación y generado beneficios ambientales y económicos.

1.4. *Finanzas sostenibles como motor de inversión*

Las finanzas sostenibles han afianzado su papel como una herramienta clave para movilizar capital hacia proyectos alineados con los objetivos climáticos y sociales de la UE. Este avance ha sido posible gracias a un entorno regulatorio más estricto, que ha hecho de los criterios ASG un requisito esencial para acceder a la financiación.

El mercado de *bonos verdes* ha crecido exponencialmente, favorecido por el desarrollo de proyectos de energías solar, eólica y/o de almacenamiento energético, así como de transporte electrificado, como trenes y flotas de vehículos eléctricos, además de la modernización de redes de transporte y edificios.

La ejecución de proyectos Además de los bonos verdes, han ganado popularidad otros instrumentos financieros sostenibles, como los *bonos vinculados a la sostenibilidad* (SLB) vinculados al cumplimiento de objetivos ASG específicos, y los *préstamos verdes* que otorgan condiciones de pago favorables a proyectos que cumplen con criterios ASG predefinidos.

El auge de estos instrumentos ha generado beneficios como el acceso a capital más barato, reducción del riesgo reputacional y contribución a la mitigación del cambio climático.

1.5. *Biodiversidad y resiliencia*

La biodiversidad ha adquirido un papel central en las estrategias de sostenibilidad corporativa y adaptación climática, impulsada por su creciente relevancia para la resiliencia operativa y la seguridad de las cadenas de suministro. Según el *Informe Global de Sostenibilidad 2024* de KPMG, el reconocimiento de la biodiversidad como riesgo ha crecido del 23 al 49% de las empresas en el período 2020-2024.

Principales avances:

– Integración estratégica: Las organizaciones han incorporado la gestión de la biodiversidad en sus estrategias ASG, apoyadas por marcos normativos como la CSRD y la Taxonomía Verde.

– Soluciones basadas en la naturaleza (SbN): Estas soluciones han sido clave para mitigar los impactos del cambio climático, mejorando la resiliencia y proporcionando beneficios como la protección de cuencas hídricas y la captura de carbono.

– Transparencia y monitorización: El estándar ESRS E4 obliga a las empresas a informar sobre sus impactos en los ecosistemas y adoptar tecnologías de monitoreo para evaluar el progreso en la restauración de hábitats y la protección de especies clave.

– Mitigación del riesgo climático: Ecosistemas saludables actúan como barreras naturales contra inundaciones, sequías y otros fenómenos extremos.

En este contexto, la biodiversidad se ha consolidado como un factor clave para la sostenibilidad y resiliencia a largo plazo.

1.6. *CSRD un antes y un después en términos de reporting*

La implementación de la Directiva CSRD y los Estándares Europeos de Reporte de Sostenibilidad (ESRS) han transformado los sistemas de reporte de la UE, estableciendo un nuevo estándar sobre cómo las organizaciones deben comunicar sus impactos ambientales, sociales y de gobernanza (ASG). Este cambio no solo responde a la necesidad de mejorar la transparencia, la comparabilidad de la información, sino también de atraer inversores comprometidos con la sostenibilidad y reducir riesgos financieros relacionados con el cambio climático y los factores ASG.

Principales novedades en el reporte de sostenibilidad:

– Ampliación del alcance: Más de 50.000 empresas de la Unión Europea, incluidas grandes y medianas entidades de diversos sectores, están sujetas a los requisitos de divulgación de CSRD, ampliando significativamente la cobertura respecto a la directiva anterior (NFRD).

– Doble materialidad: La CSRD exige informar tanto sobre cómo los factores ASG afectan el desempeño financiero, y al mismo tiempo, cómo sus actividades impactan el medio ambiente y la sociedad. Este enfoque multidimensional requiere capacidades internas reforzadas para recopilar, integrar y verificar la precisión de sus datos robusteciendo sus sistemas de control.

– Verificación externa: Una de las novedades más relevantes es la obligatoriedad de la auditoría de los informes de sostenibilidad, garantizando la fiabilidad de los datos y combatiendo prácticas como el *greenwashing*.

Estas obligaciones que suponen un desafío técnico y operativo son las responsables de la integración de los criterios ASG en los modelos de negocio, lo que fortalece la reputación corporativa y se traduce en una mejora del atractivo para los inversores. Por ello, la complejidad regulatoria actual no debe verse solo como una obligación sino como una palanca estratégica para la creación de valor sostenible, permitiendo a las empresas alinearse con los objetivos de sostenibilidad globales y responder a las expectativas de los grupos de interés.

1.7. *Sostenibilidad y confianza, claves de la ventaja competitiva*

La evolución hacia el consumo sostenible ha transformado el enfoque de las empresas hacia la sostenibilidad. Los consumidores, cada vez más informados y exigentes, demandan transparencia, responsabilidad y acciones verificables en torno a los compromisos medioambientales, sociales y de gobernanza (ASG). Esta demanda ha consolidado la sostenibilidad como factor competitivo, impactando en los mercados y generando nuevas expectativas de comportamiento empresarial.

– *Demanda creciente de transparencia:* Los consumidores exigen información clara y detallada sobre los impactos sociales y medioambientales de los productos y servicios que consumen. Esta necesidad se ha intensificado en 2024 con la entrada en vigor de normativas europeas como la Directiva de Información Corporativa sobre Sostenibilidad y la Directiva sobre declaraciones medioambientales. Estos marcos buscan garantizar que las declaraciones no sean meras promesas vacías, sino compromisos medibles y auditados por terceros independientes con competencia técnica. Esta transparencia permite a los consumidores tomar decisiones responsables, fomentando prácticas comerciales éticas y sostenibles.

– *La credibilidad ASG como ventaja competitiva:* Las organizaciones están redefiniendo sus estrategias de comunicación para destacar sus logros sostenibles y evitar el *greenwashing*. Los consumidores, especialmente en sectores como la alimentación y la moda, priorizan productos con certificaciones ambientales reconocidas.

– *Desempeño ESG como factor de decisión de compra:* El Informe de KPMG sobre sostenibilidad en 2024 revela que el 72% de los consumidores europeos tienen en cuenta el desempeño ASG de las empresas al realizar decisiones de compra. Este comportamiento es particularmente evidente en sectores estratégicos, donde los consumidores esperan garantías de responsabilidad ambiental. Los consumidores buscan marcas que se

alineen con sus valores y prefieren opciones sostenibles incluso si implican un coste ligeramente superior.

El consumidor ha redefinido las reglas del mercado, exigiendo estrategias empresariales sostenibles y comunicación honesta. La transparencia, la verificación y la credibilidad ASG son clave para el éxito empresarial, asegurando no solo el cumplimiento normativo, sino beneficios mutuos para las empresas y la sociedad.

1.8. *Digitalización y tecnología, catalizadores de la transformación sostenible*

La digitalización y la tecnología están desempeñando un papel central en la transformación sostenible de las empresas europeas. Herramientas avanzadas como la inteligencia artificial (IA), el análisis de datos masivos y nuevas tecnologías emergentes han sido adoptadas para optimizar procesos productivos, gestionar riesgos climáticos y medir con mayor precisión el impacto ambiental de las actividades empresariales. Estas innovaciones están alineadas con el marco regulatorio del Pacto Verde Europeo, que promueve el uso de la digitalización al servicio de la sostenibilidad.

– La *aplicación de la IA* ha permitido a las empresas optimizar el uso de recursos naturales y reducir el desperdicio mediante la monitorización en tiempo real y la predicción de resultados. Sectores como la energía y la agricultura, destacan por sus avances en este ámbito:

• Energía inteligente: Los sistemas de redes eléctricas inteligentes integran energías renovables en los sistemas energéticos, optimizando la producción y reduciendo pérdidas.

• Agricultura de precisión: La IA aplicada a la agricultura ha ayudado a reducir el consumo de agua y fertilizantes, monitorizando el estado de los cultivos y aplicando insumos solo dónde y cuándo son necesarios.

– El *análisis de datos masivos* (*big data*) permite a las empresas identificar patrones de consumo, medir su huella de carbono y anticipar riesgos ambientales y facilita la toma de decisiones basadas en datos reales y precisos.

– El *Internet de las Cosas* (IoT) ha revolucionado las cadenas de suministro mediante la monitorización continua y la trazabilidad de los productos en cada etapa del proceso, proporcionando:

• Trazabilidad y transparencia: Las organizaciones pueden realizar un seguimiento detallado del origen de los materiales y del cumplimiento de los estándares ambientales.

• Reducción de residuos: Los dispositivos IoT, permiten identificar ineficiencias y optimizan los procesos para reducir el desperdicio.

– *Tecnologías emergentes:* El uso de la tecnología *blockchain* ha mejorado la verificación de la información ESG, garantizando la transparencia y la integridad de los datos divulgados por las empresas. Este sistema permite a los consumidores y socios comerciales verificar el origen sostenible de los productos y la veracidad de las afirmaciones ambientales, minimizando el riesgo de *greenwashing*.

Las tecnologías digitales son un motor clave para la sostenibilidad empresarial impulsando:

• Reducción de emisiones.

• Resiliencia y adaptabilidad.

• Acceso a financiación sostenible.

La digitalización ha trascendido su papel operativo para convertirse en catalizador que facilita la integración de la sostenibilidad en todas las áreas del negocio. Los análisis de sostenibilidad tecnológica destacan que las empresas que invierten en estos sistemas no solo mejoran su eficiencia, sino que fortalecen su alineación con los objetivos climáticos del Pacto Verde, y la competitividad en los mercados europeos.

2. CSO: de gestor operativo a líder estratégico

En el contexto actual, el director de sostenibilidad (conocido como CSO, por sus siglas en inglés) ha dejado de ser un actor operativo y técnico para convertirse en líder estratégico esencial en la definición y ejecución de los compromisos ASG. Este rol ha cobrado especial relevancia en 2024 debido al entorno normativo cada vez

más exigente y a la necesidad de integrar los objetivos de sostenibilidad en el núcleo de la estrategia empresarial.

El CSO ya no se limita a implementar medidas puntuales, sino que es una figura clave dentro del comité ejecutivo. Este cambio refleja la consolidación de la sostenibilidad como un componente estratégico transversal en la organización.

El CSO es responsable de definir metas de reducción de emisiones alineadas con los compromisos climáticos globales y el marco regulatorio europeo, así como de asegurar que los objetivos de sostenibilidad no operen de manera aislada, y se integren en todas las áreas de la compañía.

El éxito del CSO depende de un equilibrio entre *competencias técnicas, estratégicas y habilidades de comunicación*, elementos fundamentales para liderar la transformación sostenible:

– El CSO debe estar al día con marcos regulatorios, y ser capaz de traducir los requerimientos en acciones concretas para la organización, asegurando el cumplimiento normativo y la gestión de riesgos.

– Ante la creciente volatilidad regulatoria y los desafíos asociados al cambio climático, el CSO debe prever posibles escenarios de riesgo y diseñar estrategias de mitigación. Esto es clave para evitar penalizaciones regulatorias y proteger la reputación corporativa.

– El CSO no solo debe comunicar efectivamente con los inversores, sino también influir en la toma de decisiones del comité ejecutivo.

– La colaboración con actores clave, como administraciones, asociaciones sectoriales y ONG, es esencial para impulsar proyectos de sostenibilidad conjuntos y garantizar el cumplimiento de objetivos globales de sostenibilidad.

El CSO ha dejado de ser un rol meramente operativo para convertirse en un agente transformador que, a través de su visión estratégica, lidera la creación de valor sostenible. Su papel no solo es el de asegurar el cumplimiento normativo, sino también el de posicionar a la compañía como un referente en sostenibilidad en un entorno económico competitivo y cambiante.

3. Tendencias de sostenibilidad

En 2025, las empresas se enfrentarán a un panorama de sostenibilidad más amplio y exigente, impulsado por la consolidación de marcos regulatorios europeos y una mayor demanda de transparencia por parte de los grupos de interés. A continuación, se detallan las tendencias clave que marcarán este año:

– *Evaluación integral del impacto: más allá de lo ambiental.* La evaluación del impacto empresarial se ampliará para abarcar no solo indicadores ambientales, sino también aspectos sociales y de gobernanza. Esta evolución responde a la implementación de los *Estándares Europeos de Reporte de Sostenibilidad (ESRS)*, base para que las organizaciones publiquen sus primeros informes bajo las premisas de la *Directiva de Información Corporativa sobre Sostenibilidad* (CSRD). A partir de 2025, el primer ciclo de informes será obligatorio para las grandes empresas europeas bajo un estándar que fomenta la transparencia y responsabilidad en términos ASG.

Por su parte, la Taxonomía Verde de la UE continuará proporcionando criterios claros para asegurar que las inversiones contribuyan al desarrollo sostenible de manera integral.

– *Reporte de información integrada y verificación independiente:* La tendencia hacia un reporte integrado se consolidará, exigiendo a las empresas que demuestren cómo sus operaciones contribuyen no solo a los objetivos climáticos, sino a la creación de valor sostenible, y promoviendo la verificación por terceros, para garantizar su exactitud y veracidad, evitando prácticas de *greenwashing*.

– *Estrategias de adaptación climática:* Las empresas que fortalezcan su capacidad para adaptarse a los efectos del cambio climático obtendrán ventajas competitivas. La adopción de soluciones basadas en la naturaleza, como la restauración de ecosistemas y la gestión sostenible del agua, será incentivada mediante normativas como la *Ley de Restauración de la Naturaleza de la UE*. Esta ley promueve medidas destinadas a la recuperación de ecosistemas y biodiversidad en Europa. Asimismo, la *Estrategia de la UE sobre la Biodiversidad* refuerza la integración de la biodiversidad en las decisiones empresariales,

promoviendo inversiones en soluciones basadas en la naturaleza para aumentar la resiliencia y generar beneficios económicos y sociales a medio y largo plazo.

Las empresas deberán adoptar un enfoque integral de la sostenibilidad, incorporando consideraciones ambientales, sociales y de gobernanza en sus estrategias. La transparencia, la rendición de cuentas y la capacidad de adaptación serán factores esenciales para cumplir con las normativas europeas y satisfacer las expectativas de los grupos de interés, garantizando su competitividad en un entorno en constante evolución.

BIBLIOGRAFÍA

Comisión Europea (2022), «Directiva de Información Corporativa sobre Sostenibilidad (CSRD)», *Diario Oficial de la Unión Europea*.

Comisión Europea (2023), *Pacto Verde Europeo: Iniciativas regulatorias en transición energética y economía sostenible*.

Consejo de la Unión Europea (2024), *Pacto Verde Europeo: Implementación normativa y perspectivas de sostenibilidad.*

Comisión Europea (2024), *Plan de Acción de Economía Circular 2020-2024 y normativas relacionadas con plásticos y residuos*.

Comisión Europea (2024), Reglamento de Gestión de Residuos (UE) 2024/125 y medidas de economía circular.

Comisión Europea (2024), Directiva de Diseño Ecológico (2024/15/UE).

Comisión Europea (2024), Ley de Servicios Digitales (DSA).

Gobierno de España (2024), *Avances en la economía circular y gestión de residuos*, Ministerio para la Transición Ecológica y el Reto Demográfico.

Ministerio de Economía y Empresa (2023), *Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia: Impactos en la transición sostenible*.

Ministerio para la Transición Ecológica y el Reto Demográfico (MITECO) (2024), *Informe sobre economía circular y residuos plásticos*, Subdirección General de Economía Circular.

Consejo Europeo (2024), *Directiva sobre Debida Diligencia Empresarial en Materia de Sostenibilidad (CSDDD).*

Directiva (UE) 2024/825 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 28 de febrero de 2024, Modificación de las Directivas 2005/29/CE y 2011/83/UE en lo que respecta al empoderamiento de los consumidores para la transición ecológica mediante una mejor protección contra las prácticas desleales y mediante una mejor información.

Diario Oficial de la Unión Europea (2024), Reglamento (UE) 2024/125 sobre la gestión de residuos.

Reglamento de Divulgación de Finanzas Sostenibles (SFDR) y Taxonomía Verde de la UE (2024), *Diario Oficial de la Unión Europea*.

World Economic Forum (2024), *Global Risks Report*.

KPMG (2024), *Informe Global de Sostenibilidad: Reporte sobre biodiversidad y sostenibilidad corporativa*.

KPMG (2024), *Sustainability Reporting and Compliance.*

KPMG (2024), *Guía CSRD para directivos.*

KPMG (2024), *Global Survey of Sustainability Reporting 2024*.

KPMG (2024), *Informe Global sobre Biodiversidad y Adaptación Climática.*

Agencia Europea de Medio Ambiente (2024), *Indicadores de sostenibilidad y objetivos climáticos: seguimiento del progreso*.

ECONOMÍA DIGITAL

Coordinadora

Ana M. López

Instituto L.R. Klein-UAM
Presidenta del Observatorio de Economía Digital. Colegio de Economistas de Madrid

La economía digital en España: innovación y desafíos en un contexto global

Ana M. López
Instituto L.R. Klein-Universidad Autónoma de Madrid
Presidenta del Observatorio de Economía Digital. Colegio de Economistas de Madrid

RESUMEN

Las tecnologías digitales desempeñan un papel cada vez más decisivo en el desarrollo económico de los países, impactando en todos los ámbitos y mejorando la productividad y eficiencia. Aunque la digitalización ha avanzado significativamente en los últimos años y se ha extendido a más actividades productivas, es crucial seguir conceptualizando la economía digital tanto como un sector productivo independiente como una acción transversal en múltiples sectores, donde la conectividad es la base de todo proceso de digitalización.

La creciente importancia de la economía digital a nivel mundial se refleja en el aumento de las inversiones públicas y privadas en digitalización y transformación digital. Además de ser un motor de innovación y crecimiento, las tecnologías digitales pueden ser un poderoso facilitador de los 17 Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS). En España, la economía digital avanza y mantiene un buen posicionamiento global en comparación con el resto de la Unión Europea, destacando en aspectos como la conectividad y los servicios públicos digitales. No obstante, existe un considerable margen de mejora en cuanto a competencias digitales y la integración de nuevas tecnologías en las empresas. Con un enfoque continuo en estas áreas, España puede consolidar su liderazgo y maximizar los beneficios de la economía digital para todos los sectores de la sociedad.

PALABRAS CLAVE

Economía digital, Transformación digital, Digitalización, TIC, Internet, Tecnologías digitales, Brecha digital, *Big data*, Inteligencia artificial.

ABSTRACT

Digital technologies are playing an increasingly decisive role in the economic development of countries, impacting all areas and improving productivity and efficiency. Although digitisation has advanced significantly in recent years and has spread to more productive activities, it is crucial to continue conceptualising the digital economy both as an independent productive sector and as a cross-cutting action in multiple sectors, where connectivity is the basis of any digitisation process.

The growing importance of the digital economy is evident in the increased investment in digitisation and digital transformation by both the public and private sectors. In addition to driving innovation and growth, digital technologies can significantly contribute to the 17 Sustainable Development Goals (SDGs). In Spain, the digital economy is progressing well and is performing comparably to other European Union countries, particularly in terms of connectivity and digital public services. Nevertheless, considerable scope exists for enhancing digital competencies and the integration of new digital technologies within corporate entities. Sustained emphasis on these domains is poised to fortify Spain's leadership and optimise the benefits of the digital economy for all societal segments.

KEY WORDS

Digital economy, Digital transformation, Ddigitalisation, ICT, Internet, Digital technologies, Digital divide, Big data, Artificial intelligence.

1. El estado actual de la digitalización a escala mundial

La digitalización se considera un fenómeno global que avanza a ritmo vertiginoso. Los últimos datos de la Unión Internacional de Telecomunicaciones (*International Telecommunications Union*) en su informe *Measuring Digital Development*, estiman que el 96% de la población mundial está cubierta por una red de banda ancha móvil que posibilita el acceso a internet, de modo que 5.500 millones de personas tenían acceso a internet en 2024, cifra que representa el 68% de la población mundial. Pese a ello, se acrecienta la brecha digital entre países desarrollados y en desarrollo, especialmente respecto a los costes de acceso y a la proporción que pueden suponer en el presupuesto individual. Por ejemplo, en África los costes de acceso a internet móvil fueron catorce veces superiores a los de Europa en 2024, suponiendo una parte desproporcionadamente

grande del presupuesto personal para acceder a internet. Como consecuencia, un tercio de la población mundial (del orden de 2.600 millones de personas) aún no tienen fácil acceso a una conexión segura a internet. World Bank Group (2024) incide en el auge de la digitalización acelerado por la pandemia del covid-19 y el despliegue de la inteligencia artificial, con incrementos en el tráfico de datos y uso de aplicaciones. Pero también marca el incremento de la brecha de desigualdad en la adopción de tecnologías digitales entre países de ingreso bajo frente a otros con mejor situación económica. Señala que en los lugares donde la digitalización logra despegar, se eleva el crecimiento económico y el empleo y la resiliencia: *la digitalización es la oportunidad transformadora de nuestra época, pero solo para aquellos que están conectados*.

La importancia es evidente, pues las tecnologías digitales pueden ser un poderoso facilitador de los 17 Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) acordados por los 193 Estados miembros de las Naciones Unidas (ONU) en 2015. Sin embargo, persisten en todo el mundo brechas en torno al acceso a la tecnología, las competencias digitales, el desarrollo tecnológico inclusivo y la exposición a riesgos y daños en línea, lo que frena el potencial para alcanzar los ODS (Van der Velden, 2018; Rajan y Sushil, 2022; WBA, 2023).

En términos generales, la desigualdad en el acceso a internet y las tecnologías de la comunicación e información TIC se conoce como brecha digital. En este escenario se consideran tres tipologías o dimensiones de las desigualdades digitales (Fundació Ferrer i Guàrdia, 2022):

– *Brecha digital de acceso o de cobertura:* diferencias entre las personas que acceden o no a internet y a las TIC, relacionadas con condiciones socioeconómicas individuales y colectivas (existencia de infraestructura de conectividad).

– *Brecha digital de uso:* diferenciando entre quienes saben o no utilizar las tecnologías digitales, por la carencia de competencias digitales básicas.

– *Brecha digital de calidad del uso:* basada en las diferencias entre los mismos usuarios ocasionadas por la capacidad para poder hacer un uso eficiente y mejor aprovechamiento de las tecnologías.

En esta línea, la *Hoja de ruta para la cooperación digital* elaborada por la Organización de las Naciones Unidas ONU (2020) ya alertaba de los daños derivados de la persistencia de las brechas digitales que, en caso de persistir o de perder su control, amplificarían las desigualdades sociales, culturales y económicas ya existentes. La hoja de ruta marca ocho áreas clave para la acción que proporcionan una base para ampliar e identificar iniciativas innovadoras y ambiciosas. Detecta también oportunidades para la gobernanza tecnológica, orientadas a un mejor aprovechamiento del potencial de las tecnologías digitales de modo que, al mismo tiempo, se mitiguen los posibles daños sobrevenidos que puedan causar.

1. Lograr la conectividad universal para 2030.

2. Promover los bienes públicos digitales para crear un mundo más equitativo.

3. Garantizar la inclusión digital de todos, incluido los más vulnerables.

4. Fortalecer la construcción de capacidades digitales.

5. Garantizar la protección de los derechos humanos en la era digital.

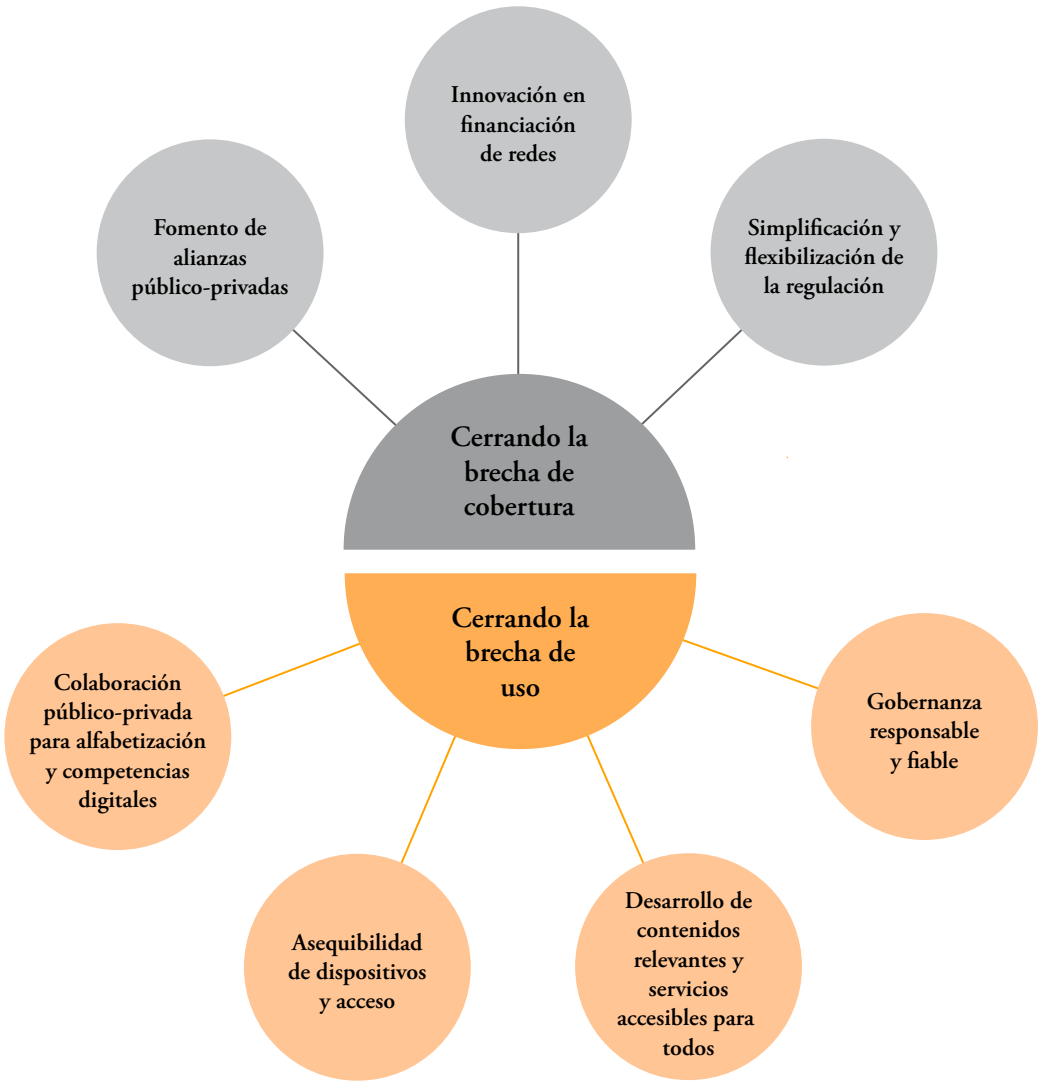
6. Apoyar la cooperación mundial en materia de inteligencia artificial.

7. Promover la confianza y la seguridad en el entorno digital.

8. Construir una arquitectura más efectiva para la cooperación digital.

Precisamente, pese a la notable expansión de las redes fijas y móviles, un informe de Telefónica (2024) señala la persistencia de brechas digitales de conectividad, especialmente en zonas rurales o de difícil acceso. Definen la inclusión digital como un concepto amplio que no se limita a la conectividad o acceso a internet, sino que incluye la adopción digital considerada como el desarrollo de habilidades y competencias digitales para aprovechar los beneficios de la digitalización. De este modo, la conectividad ya no resulta suficiente para reducir las desigualdades, el desafío reside en promover acciones que conduzcan a un aprovechamiento pleno de las oportunidades que ofrecen las

Gráfico 1
La brújula por la inclusión digital



Fuente: Telefónica (2024), *Inclusión digital, Brecha digital: de la brecha de cobertura a la brecha de uso.*

tecnologías digitales. Así, identifica la inclusión digital como una prioridad estratégica y como el motor que impulsa la economía, que aumenta la empleabilidad, y cataliza la innovación. De este modo, la innovación e inversión en tecnologías emergentes, los programas de capacitación y habilidades digitales, junto con el aumento de las colaboraciones público-privadas deben ser los ejes prioritarios para aprovechar las oportunidades que brindan las tecnologías digitales y cerrar la brecha de uso enfocada hacia un futuro conectado e inclusivo.

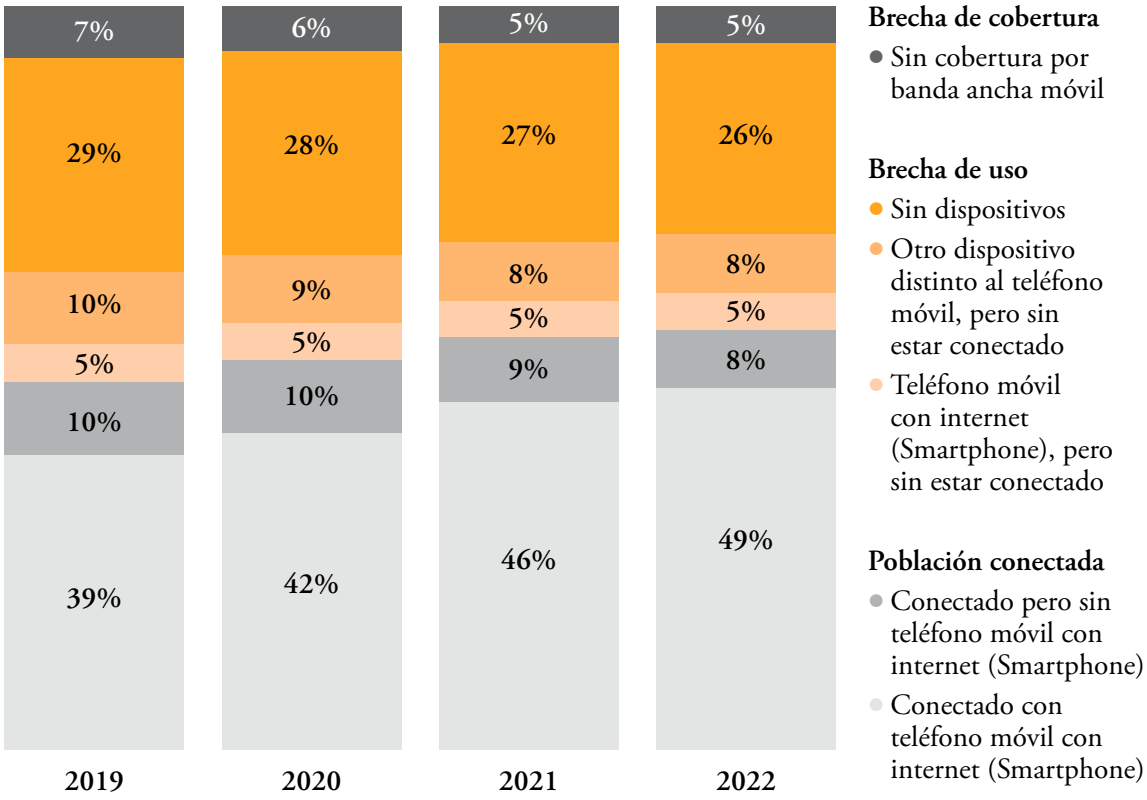
En definitiva, en el proceso de digitalización y de aprovechamiento del poder transformador de la tecnología para promover y garantizar la inclusión digital, se deben considerar diferentes aspectos que se concentran en la denominada brújula por la inclusión digital (gráfico 1). La brújula por la inclusión digital tiene como finalidad servir de guía para las acciones públicas y privadas dirigidas a disminuir la brecha digital partiendo de los retos actuales y dificultades señaladas. Los dos primeros puntos cardinales son el cierre de la brecha de cobertura y el cierre de la brecha de uso, identificando en cada

caso las principales áreas de acción en las que se debe actuar. En este contexto, también juega un papel relevante el modelo de gobernanza basado en la defensa de los derechos fundamentales, la privacidad y la seguridad de las personas.

Respecto a la conectividad móvil, los informes anuales sobre *Estado de la conectividad de internet móvil* elaborados por la asociación mundial GSMA (1) sobre el estado de la conectividad móvil a internet señalan que el 95% de la población mundial reside en zonas atendidas por conectividad móvil de banda ancha. Gracias a ello, la tasa de adopción de internet móvil sigue creciendo, de modo que un 57% de la población mundial (4.600 millones de personas) utiliza internet móvil, según datos del último informe disponible referido a 2023. No obstante, continúa siendo un reto importante acortar la brecha de cobertura (y llegar al 5% restante de la población mundial). También es un desafío conseguir que el 38% de la población mundial, que tiene cobertura de banda ancha, pueda superar las barreras que les impiden conectarse, lo que se denomina brecha de uso. Entre estas limitaciones están: asequibilidad (precios de los dispositivos móviles para conectar), analfabetismo y competencias digitales, seguridad y protección. Por ejemplo, el último informe de GSMA (2024) recoge una brecha de uso que afecta al 19% de la población conectada en Europa, al 32% de América latina y al 79% de Asia Central, dando cuenta de las desigualdades mencionadas.

En este contexto, el papel de la inversión privada es crucial. De hecho, la tercera edición (2023) del *Digital Inclusion Benchmark* (2) mide a doscientas de las empresas tecnológicas más influyentes del mundo en toda la amplitud del sistema digital, desde el *hardware* al *software* y desde los servicios de telecomunicaciones a las plataformas. Clasifica el entramado empresarial

Gráfico 2
De la brecha de cobertura a la brecha de uso: situación mundial



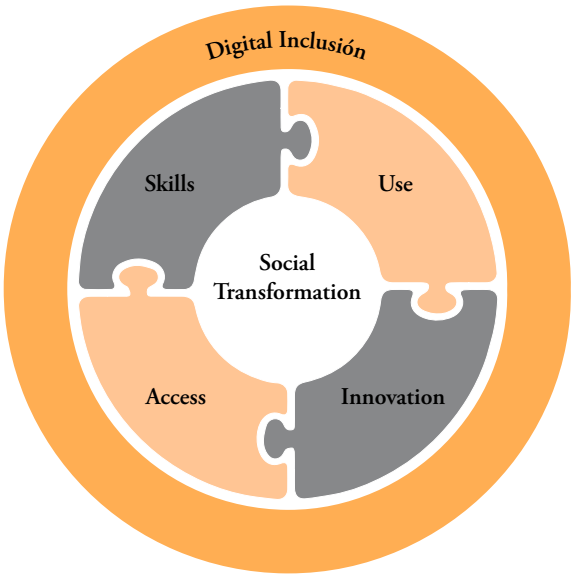
Fuente: Telefónica (2024) y GSMA (2024), *El estado de la conectividad 2023*.

analizado en función de su responsabilidad en el avance hacia una sociedad digital más inclusiva, considerando su implicación en la mejora del acceso universal (abierto e inclusivo) a las tecnologías digitales, la mejora en las competencias digitales a todos los niveles, junto con el fomento de un uso fiable y ético mitigando riesgos y daños colaterales.

La metodología para elaborar el índice de referencia de inclusión digital emplea dieciséis indicadores para examinar y evaluar las políticas, procesos, resultados y divulgación de las empresas. Los indicadores se agrupan en cuatro áreas de medición: *1)* mejora del acceso universal a las tecnologías digitales; *2)* mejora de todos los niveles de competencias digitales; *3)* fomento de un uso fiable; *4)* innovación de forma abierta, inclusiva y ética. Estos indicadores se corresponden, además, con uno o varios de los 17 Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS). Adicionalmente, se contemplan los indicadores de transformación social de la *World Benchmarking Alliance* (WBA) (3) que añaden una visión más completa del rendimiento de las empresas al incorporar aspectos como los derechos humanos, el trabajo digno y la actuación ética, considerando así otros 18 indicadores adicionales (gráfico 3).

La mayoría de las empresas pertenecen al sector de tecnología y comunicaciones, que incluye las siguientes industrias: servicios de fabricación electrónica y fabricación de diseños originales; *hardware*; medios y servicios de internet; semiconductores; *software* y servicios informáticos, y servicios de telecomunicaciones. Hay otros sectores con empresas digitales: bienes de consumo (comercio electrónico), infraestructuras (centros de datos), finanzas (finanzas digitales) y servicios (medios digitales). En el cuadro 1 se recogen las mejores diez puntuaciones del *Digital Inclusion Benchmark,* considerando un valor máximo de 100 puntos, actuando como un mecanismo global de rendición de cuentas que muestra la realidad del impacto corporativo en el ámbito de la inclusión digital. Así, las empresas, aunque varían en su enfoque y niveles de compromiso, están evolucionando rápidamente en su forma de ver las tecnologías digitales como una herramienta para el desarrollo sostenible. Los resultados muestran que el compromiso y la contribución hacia la inclusión digital son muy desiguales entre las

Gráfico 3
Interdependencia de los indicadores para la inclusión digital



Fuente: World Benchmarking Alliance (WBA) www.worldbenchmarkingalliance.org.

industrias del sector digital, las áreas de medición y los mercados de operación. Mientras que unas pocas empresas líderes demuestran ampliamente las mejores prácticas, la mayoría aún no ha asumido la inclusión digital como una responsabilidad fundamental. En la clasificación realizada, 48 compañías presentan valores del indicador conjunto superiores a 45 (solo 27 obtuvieron una puntuación de 50 –aprobado– sobre 100), 56 compañías presentan registros entre 30 y 45, 42 compañías entre 20 y 30, 54 compañías con indicador inferior a la puntuación global de 20.

En este análisis de la digitalización, es preciso señalar que, aunque la adopción digital se acelera, la brecha digital sigue ampliándose, agravando la brecha de pobreza y productividad. Así, el sector digital sigue siendo un motor de innovación y crecimiento. Sin embargo, los países de renta baja aún no han aprovechado los efectos indirectos de los servicios de tecnologías digitales sobre la productividad. Así, World Bank Group (2024) describe el marco que incluye tanto el lado de la producción como el de la adopción de las tecnologías digitales y sus interacciones, para estudiar el progreso, las lagunas, los

Cuadro 1
Las diez primeras empresas en el índice de referencia de inclusión digital
Digital Inclusion Benchmark

Compañía	País (sede)	Sector	Indicador (valor máximo 100)
1. Telefónica	España	Telecomunicaciones	85,2
2. Orange	Francia	Telecomunicaciones	71,3
3. Deutsche Telekom	Alemania	Telecomunicaciones	67,5
4. Apple	Estados Unidos	Hardware	63,4
5. Microsoft	Estados Unidos	Software y servicios TI	62,6
6. Cisco	Estados Unidos	Hardware	62,6
7. Samsung	Corea del Sur	Hardware	61,3
8. Dell	Estados Unidos	Hardware	61,2
9. Verizon	Estados Unidos	Telecomunicaciones	61,1
10. HP	Estados Unidos	Hardware	61,1

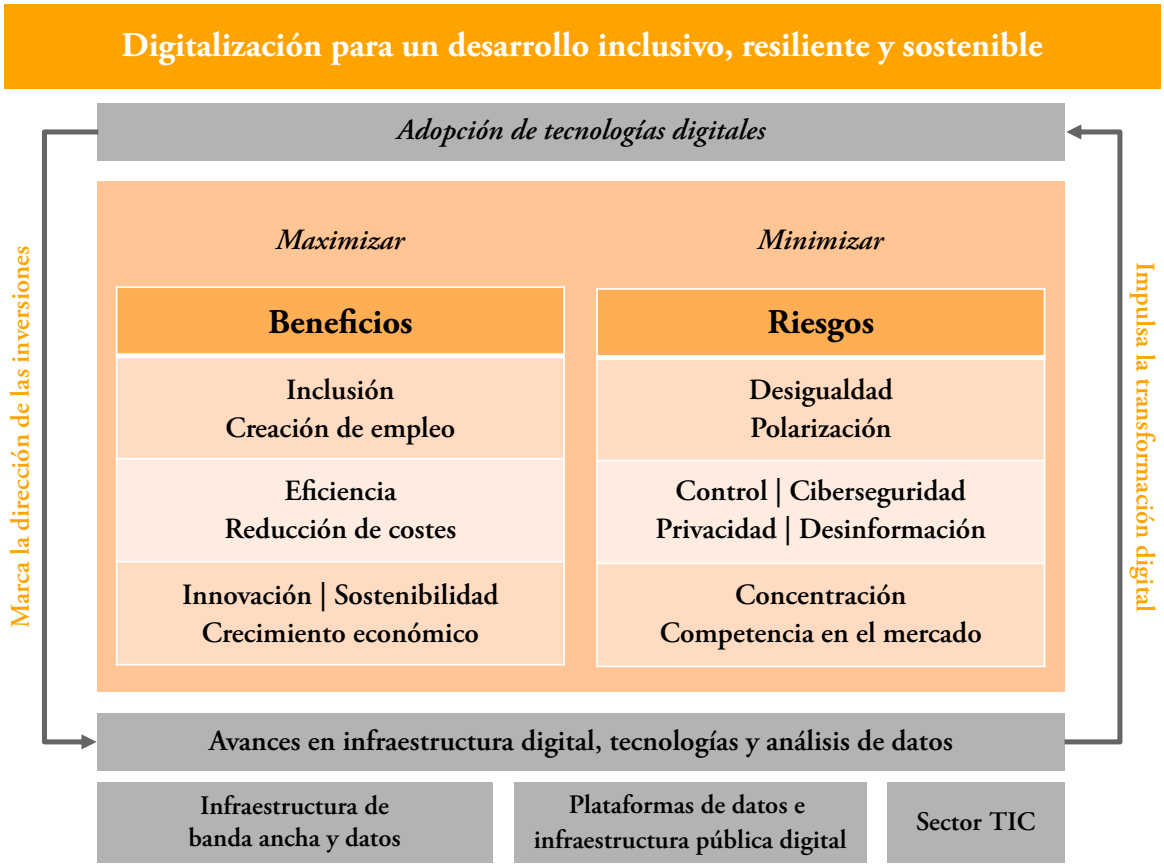
Fuente: World Benchmarking Alliance (WBA) www.worldbenchmarkingalliance.org.

beneficios y los riesgos de la digitalización (gráfico 4). El planteamiento es que los países deben maximizar los beneficios y minimizar los riesgos de la digitalización, pues ambos extremos están interconectados de modo que reflejan la complejidad del proceso. La digitalización puede crear empleo y mejorar la inclusión, pero también provoca asimetría de poder y facilita a gobiernos y empresas la vigilancia y el control de los individuos llevado a un caso extremo. La innovación y el crecimiento pueden ir acompañados de una elevada concentración y una menor competitividad del mercado. El aumento de la eficiencia y la reducción de los costes para las grandes empresas pueden significar un aumento de la desigualdad y de la polarización. En otro enfoque más amplio, la innovación digital crea nuevas posibilidades de mitigación y adaptación al cambio climático, pero amplía la huella de carbono del sector de las tecnologías digitales. La ciberseguridad, la privacidad y la desinformación son también riesgos importantes que pueden socavar la confianza en el ecosistema digital y eludir los beneficios de la tecnología digital.

De este modo, la importancia creciente de la economía digital a escala mundial se ha materializado en el aumento de las inversiones públicas y privadas destinadas a cuestiones relacionadas con la digitalización y transformación digital. Especialmente, desde la imperiosa necesidad de adaptación durante la pandemia, se han venido agilizando proyectos que ya existían y que se promovieron volcando la actividad al entorno *online*, desarrollando así nuevas capacidades y habilidades digitales.

Así, según ITU (2024), las competencias digitales son esenciales para un uso significativo, pero los datos revelan importantes carencias más allá de las capacidades básicas de comunicación. Incluso en los países de renta alta, la escasez de competencias digitales limita la capacidad de muchas personas para beneficiarse plenamente de los recursos en línea. En este sentido, a medida que las organizaciones recombinan y adaptan las nuevas tecnologías digitales se requieren nuevas competencias para innovar, aprender y adaptarse a los desarrollos tecnológicos en evolución, de modo que las tecnologías digitales cambian las habilidades y el conocimiento preciso para las actividades productivas e innovadoras, hecho que se observa en todos los sectores económicos, desde el primario hasta los servicios más avanzados (Ciarli y cols., 2021; Shakina y cols., 2021; Heredia y cols., 2022).

Gráfico 4
Esquema de las interrelaciones en el proceso de digitalización



Fuente: Adaptado de World Bank Group (2024), *Digital progress and trends report 2023*.

Este aumento de inversiones se ha recogido en diferentes informes de evolución. Por ejemplo, según el informe *Worldwide Digital Transformation Spending Guide de International Data Corporation* IDC (2024) el gasto mundial en transformación digital continuará aumentando, enfocado a las nuevas tecnologías digitales disruptivas o emergentes, especialmente en la inteligencia artificial general y generativa. IDC actualiza sus previsiones y estima una inversión global de 3,9 billones de dólares en 2027 (1,9 billones de dólares en 2022), con una tasa media de crecimiento del 16,2% en el período 2022-2027. Justifican este aumento de las inversiones en transformación digital por la priorización que otorgan las organizaciones en general, pues se identifica una mayor competitividad con el avance en la digitalización. Así, la transformación digital es la forma de expandirse en sectores en los que se están realizando importantes inversiones, a la vez que se considera como una forma de reducir costes y optimizar procesos de forma más eficiente.

En el caso de España, la Secretaría de Estado de Digitalización e Inteligencia Artificial SEDIA, vinculada al Ministerio para la Transformación Digital y de la Función Pública, viene convocando ayudas destinadas de forma expresa a los ámbitos de digitalización en el marco del Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia. En el ámbito particular de la conectividad digital la SEDIA reconoce que constituye un factor clave para el desarrollo de la economía digital por su papel clave en la innovación y en la actividad económica digital y por la repercusión en términos de contribución al aumento de la productividad. Precisamente, en

España los programas públicos y privados de inversión han posibilitado el desarrollo de una importante red de banda ancha y de infraestructuras estratégicas esenciales para el despliegue de la nueva generación de telefonía móvil 5G. En esta línea, el Plan para la Conectividad y las Infraestructuras Digitales tiene prevista una inversión pública de 4.320 millones de euros hasta 2025, destinados, principalmente, a garantizar el objetivo de una conectividad digital para el 100% de la población, promoviendo así la erradicación de la brecha digital entre zonas rurales y urbanas, según la Agenda España Digital 2026. También tiene como objetivo convertir a España en el *hub* de conectividad digital del sur de Europa, actuando como un polo de infraestructuras digitales de interconexión transfronteriza.

Si hay inversiones en el camino adecuado, los resultados son visibles. Para comparar avances, la herramienta *Going Digital Toolkit* desarrollada por la OCDE (2019) presenta treinta y tres indicadores clave para medir la digitalización y transformación digital agrupados en siete dimensiones: *1)* acceso a infraestructuras de comunicaciones, servicios y datos; *2)* uso eficaz de tecnologías y datos digitales; *3)* innovación digital y basada en datos; *4)* buenos empleos para todos; *5)* prosperidad e inclusión social; *6)* confianza en la era digital, y *7)* apertura del mercado en entornos empresariales digitales. De esta forma, ofrece una visión general del desarrollo digital de los países analizados y se presenta como soporte para enfocar las políticas hacia un futuro digital inclusivo. Con la información actualizada, prácticamente se repite la situación en el caso de España, comparada con la OCDE, pues continúa destacando en los indicadores relacionados con la cobertura de banda ancha. Por el contrario, España presenta indicadores más rezagados en cuestiones relacionadas con la inversión en I+D en industrias de la información y la inversión en capital riesgo en TIC (porcentaje del PIB).

En forma análoga, el índice de desarrollo del gobierno electrónico *E-Government Development Index* (EGDI) de Naciones Unidas (2022b) refleja cómo utiliza un país las tecnologías de la información para promover el acceso y la inclusión de su población. El EGDI es una medida compuesta de tres dimensiones importantes de la administración electrónica: *1)* prestación de servicios en línea, *2)* conectividad de telecomunicaciones y *3)* capacidad humana. La última información disponible confirma a Europa como área líder en el desarrollo de la administración electrónica a nivel mundial. España se posiciona en el puesto 17 de los 193 países considerados en la información actualizada para 2024, por lo que se ubica dentro del grupo de países con valor alto del indicador EGDI, en un ranking que vuelve a liderar Dinamarca.

2. La economía digital como sector productivo

Aunque el proceso de digitalización ha avanzado en los últimos años y se extiende a más actividades productivas, es aún necesario seguir insistiendo en la conceptualización de la economía digital como un sector productivo y como una acción transversal a muchos sectores donde la base de todo proceso de digitalización es la conectividad. Como señala WBA (2023), las empresas digitales generan valor en tres áreas clave:

1. Impacto económico a través de la creación de empleo, la movilización de capital y las contribuciones fiscales.

2. Valor social generado a través de la inversión en la comunidad, el voluntariado del personal.

3. Costes y/o beneficios medioambientales de las operaciones.

A este respecto, cabe considerar que la economía digital está integrada por todas las empresas que generan actividad relacionada con la digitalización, sobre la base y posibilidades que ofrece la conectividad a internet, como ya se ha mencionado. No obstante, no existen estadísticas oficiales referidas al cómputo de la actividad de la economía digital y se sigue considerando como un sector transversal (López, 2023). Una cuestión, la de la medición, en la que viene trabajando el grupo intergubernamental de expertos en comercio electrónico y economía digital (Naciones Unidas, 2024) que, además, señala con cierta preocupación que, *sin medidas apropiadas y adecuadas, el rápido ritmo y la escala de la digitalización pueden superar la capacidad y la preparación de algunos países para adaptarse a la transformación digital y a sus consiguientes retos sociales y económicos*.

Gráfico 5
Principales segmentos del sector digital

	Sector	Segmento
Sector digital / Sector TIC	*Fabricación de TIC*	• Componentes electrónicos • Computadoras y equipos periféricos • Equipos de comunicaciones • Electrónica de consumo
Sector digital / Sector TIC	*Servicios de TIC*	• Publicación, radiodifusión, audiovisual • Telecomunicaciones • Centros de datos y computación en la nube • Inteligencia artificial y análisis de *big data* • Servicios de consultoría en TI • Externalización de TI • Software operativo • Software de aplicaciones
Sector digital	*Externalización de procesos empresariales y servicios informáticos*	• Centros de llamadas, contabilidad, recursos humanos, marketing y otros
Sector digital	*Otras plataformas digitales*	• Servicios financieros digitales • Comercio electrónico • Plataformas de empleo y economía colaborativa, otras plataformas

Fuente: Adaptado de World Bank Group (2024).

En este sentido, World Bank Group (2024) clarifica los segmentos clave del sector digital a partir de la definición de la ONU (2008), considerando que combina industrias manufactureras y de servicios cuyos productos permiten la función de procesamiento de información y comunicación principalmente por medios electrónicos, incluidas la transmisión y la visualización. No obstante, debido a las variaciones en las clasificaciones de industrias y productos entre países o fuentes y a las líneas cada vez más difusas entre industrias, adopta una definición ligeramente modificada del sector de las tecnologías de la información (gráfico 5). Con una visión global, la capacidad del sector digital es tan amplia que puede mejorar la innovación e impulsar la eficiencia superando las barreras de la información, aumentando los factores de producción, transformando los productos y reduciendo los costes de búsqueda, comparación y transacción (Ding y cols., 2024; Javaid y cols., 2024).

La asociación española representante del sector de la industria digital AMETIC considera el sector tecnológico digital integrado por cuatro grandes agrupaciones. Desde las tecnologías de la información, infraestructura y servicios TI (1) hasta las comunicaciones (2), telecomunicaciones (3) y electrónica y contenidos digitales (4). En el informe *Barómetro de la Economía Digital,* que elabora anualmente AMETIC, se recoge información sobre los principales datos de dimensionamiento y caracterización del sector tecnológico digital español recopilados en diez indicadores clave, así como su alcance en lo que se considera economía digital (cuadro 2).

Según AMETIC, la facturación del sector digital en 2024 alcanzó los 129.000 millones de euros, una tendencia ascendente impulsada por el aumento del uso de tecnologías emergentes, donde la inteligencia artificial es su máximo exponente junto con el internet de las cosas,

Cuadro 2
Barómetro de la Economía Digital AMETIC

Indicadores		Barómetro		
		2024	2023	2022
Indicadores de caracterización sectorial	1. Facturación (M€)	129.019	122.066	114.493
	2. Número de empresas	35.728	38.209	36.541
	3. Número de empleados	667.962	636.326	582.412
	4A. Exportaciones (M€)	22.822	21.089	17.015
	4B. Importaciones (M€)	32.995	33.347	26.642
	4C. Saldo comercial (M€)	-10.173	-12.258	-9.627
Indicadores de la economía digital	5. Impacto en el PIB (%)	24,2%	22,7%	22,4%
	6. Aportación TIC a la innovación (%)	37,5%	36,7%	34,1%
	7. Inversión TIC AA.PP. (M€)	8.069	5.979	5.296
	8. Comercio electrónico (M€)	84.176	72.400	57.747
Indicadores de comparativa internacional	9. Índice de Economía y Sociedad Digital, *Digital Economy and Society Index* DESI, Década Digital (posición europea)	8	7	9
	10. Índice de Preparación de la Red, *Network Readiness Index* NRI (posición mundial)	26	26	26

Fuente: Elaboración propia a partir del *Barómetro de la Economía Digital*, AMETIC https://ametic.es/.

y gracias al auge de las plataformas de comercio electrónico. La presencia empresarial y, especialmente, la inversión privada cobra un papel relevante pues una de cada tres empresas que innovan en el tejido productivo español pertenece al sector digital. Estiman un aumento progresivo de la economía digital española sobre el PIB, con un impacto actual del 24,2%, considerando una conceptualización amplia entendida *como toda aquella actividad económica basada en bienes y servicios digitales, ya sean nuevos modelos de negocio o modelos de negocio transformados por la digitalización*, corroborando la impresión respecto a la permeabilidad del sector en todas las actividades relacionadas con las tecnologías digitales (gráfico 6).

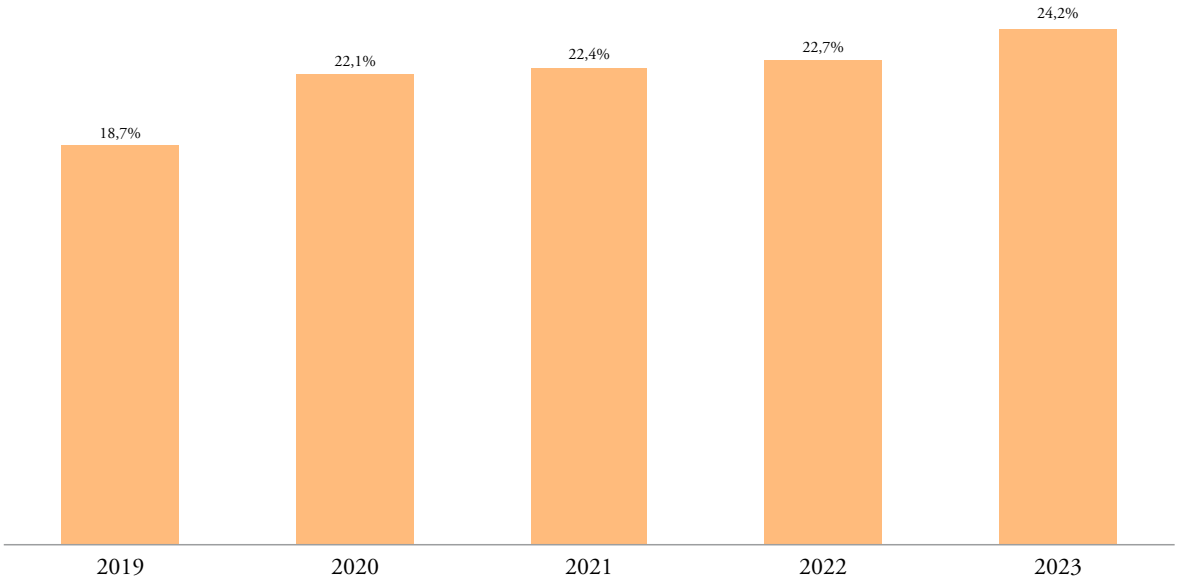
La cuantificación de la importancia del sector de la economía digital en España también es afrontada por otros organismos como la Asociación Española de la Economía Digital ADigital, una organización empresarial formada por más de 550 empresas de sectores clave de la economía digital, que promueve e impulsa la digitalización de la economía española. En el informe *Economía Digital en España,* realizado en colaboración con Boston Consulting Group BCG, recogen la contribución de la digitalización a la economía española (ADigital y BCG, 2024).

Resumen que la economía digitalizada española, entendida como *toda aquella actividad económica basada en bienes y servicios digitales*, alcanzó el 24,2% del PIB en 2023 comparado con el valor de 18,7% previo a la pandemia (2019). Este cálculo se obtiene a partir de la consideración del efecto conjunto (impacto directo, indirecto e inducido) que ejerce la agregación de la actividad de diferentes sectores: servicios TI, telecomunicaciones, alojamiento y restauración, administración pública,

Gráfico 6

Impacto del sector tecnológico digital en el PIB de España

Datos en porcentaje del PIB



Fuente: Elaboración propia a partir del *Barómetro de la Economía Digital*, AMETIC.

servicios financieros, comercio, transporte terrestre, energía, actividades inmobiliarias, consultoría, construcción, metalurgia, automoción, alimentación, que han implementado la digitalización en sus procesos productivos sobre otros sectores de la economía española. De este modo, cerca de uno de cada cuatro euros del PIB generado en España está directa o indirectamente relacionado con la economía digital. En términos estrictos de la contribución directa cifran en un 12,3% del PIB la presencia de la economía digital en España (gráfico 7).

Adicionalmente, ADigital y BCC analizan la variación de la digitalización de los subsectores que conforman la economía digital identificando dos grupos:

– Sectores con madurez digital: el componente digital forma parte de su modelo operativo o están en proceso de transformación digital, y están digitalizados entre un 30 y un 100%. En este grupo se consideran: Telecomunicaciones, Servicios TI y Servicios financieros y auxiliares.

– Sectores moderadamente digitalizados: han iniciado programas digitales e invertido en digitalización, y están digitalizados entre un 5 y un 30%. Se consideran a los siguientes sectores: Comercio al por mayor, Logística, Administración pública, Arquitectura e ingeniería, Consultoría y contabilidad, Energía, Metalurgia Alojamiento y restauración.

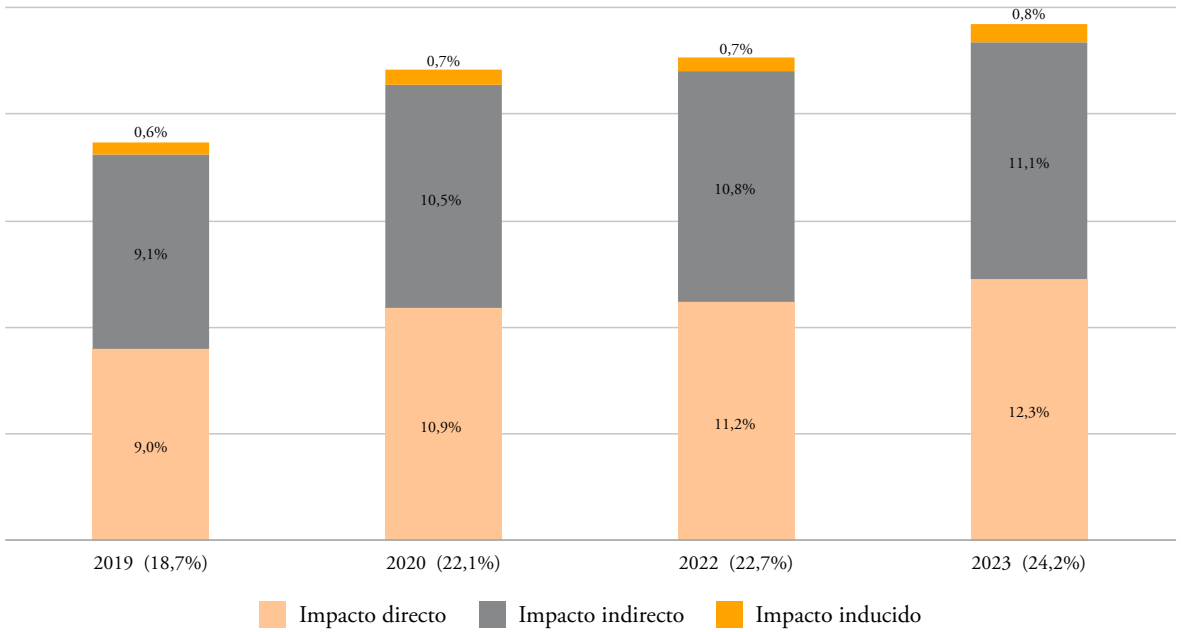
El resto de los sectores considerados en la medición de la economía digital presentan un menor peso de la digitalización y menor evolución del valor de la digitalización (<5%): Agricultura, Inmobiliario, Construcción, Servicios de seguridad y mantenimiento, Sanidad, Educación, Alimentación, Química, Automóvil, Textil, Comercio al por menor y Transporte terrestre.

En forma similar, el informe *La economía digital en España. Avances y retos por regiones y sectores 2025*, realizado por el Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas IVIE y la Fundación COTEC (Benages y cols, 2025), aborda la medición de la economía digital, analizando, además, su penetración por regiones y sectores productivos. En este caso, definen una metodología basada en el peso en el PIB de los factores de producción digitales en lugar de utilizar indicadores relacionados. Consideran que la digitalización afecta

Gráfico 7

Contribución de la economía digital al PIB de España

Datos en porcentaje



Fuente: ADigital y BCG (2024).

de forma transversal a todos los sectores de actividad y que se ha producido una intensificación del proceso de transformación digital debido a las tecnologías digitales disruptivas como la robotización, la inteligencia artificial, el internet de las cosas y el *big data*, que contribuyen al cambio en los modelos productivos y organizativos.

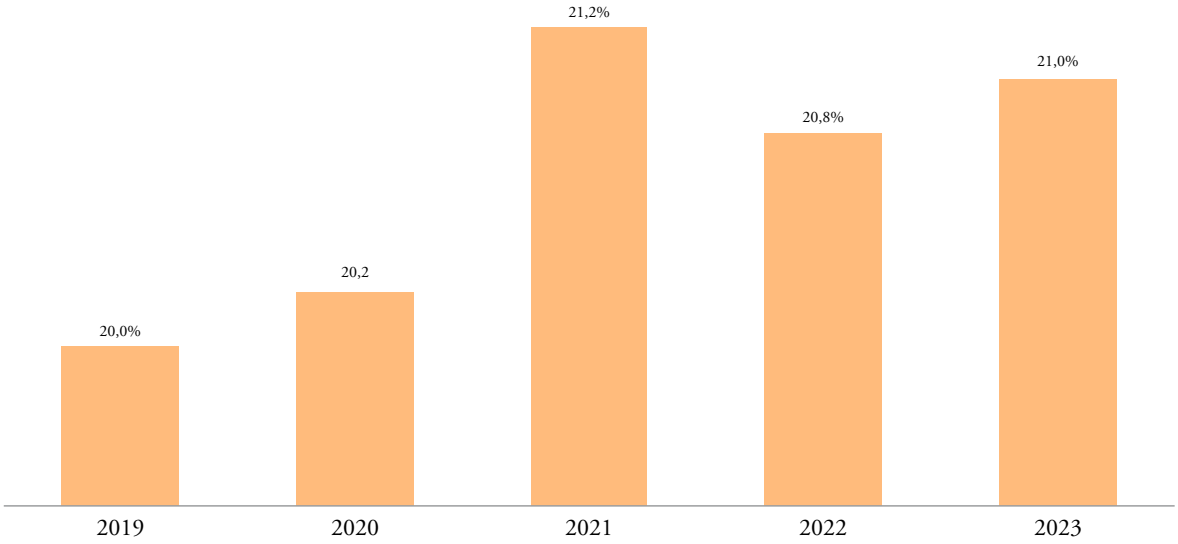
Cuantifican el VAB digital en España en 279.000 millones de euros en 2023, cifra que representa el 21,0% del PIB total (gráfico 8). Las cinco regiones que concentran los mayores porcentajes de este VAB digital son la Comunidad de Madrid (28,3%), seguida de Cataluña (20,5%), Andalucía (10,9%), Comunidad Valenciana (8%) y País Vasco (6,2%), que, en conjunto, representan cerca del 74% del VAB digital nacional. En las demás regiones, donde el VAB digital tiene menor cuota de participación se debe a la mayor presencia de sectores más tradicionales con una baja digitalización relativa, como pueden ser la Agricultura y ganadería, Construcción, Hostelería o Actividades inmobiliarias. Por sectores, el VAB digital se concentra en las AA.PP. y defensa, Educación, Sanidad (17,5%), Actividades profesionales (16,9%), Información y comunicaciones (13,4%), Comercio y reparación (11,1%) y Actividades financieras y de seguros (8,4%). De modo que solo 5 de los 21 sectores son responsables de casi el 70% de la actividad económica digital de España.

Profundizando en el papel que desempeñan las empresas españolas en el desempeño digital es interesante recurrir a los estudios anuales de la consultora INCIPY (2024). Así, el último informe, *8º Estudio Índice de Madurez Digital &*IA *de las Empresas 2024-2025,* permite comprobar el progreso en la transformación digital a partir de los datos procedentes de una encuesta realizada a 174 directivos de empresas que operan en España. El 70% de las empresas ya disponen de una hoja de ruta digital, que se considera como un elemento indispensable para alcanzar los objetivos de transformación digital. El estudio analiza 17 indicadores clave relacionados con la transformación digital agrupados en cuatro pilares: (1) estrategia digital,

Gráfico 8

Peso del VAB digital en el VAB total de la economía española

Datos en porcentaje



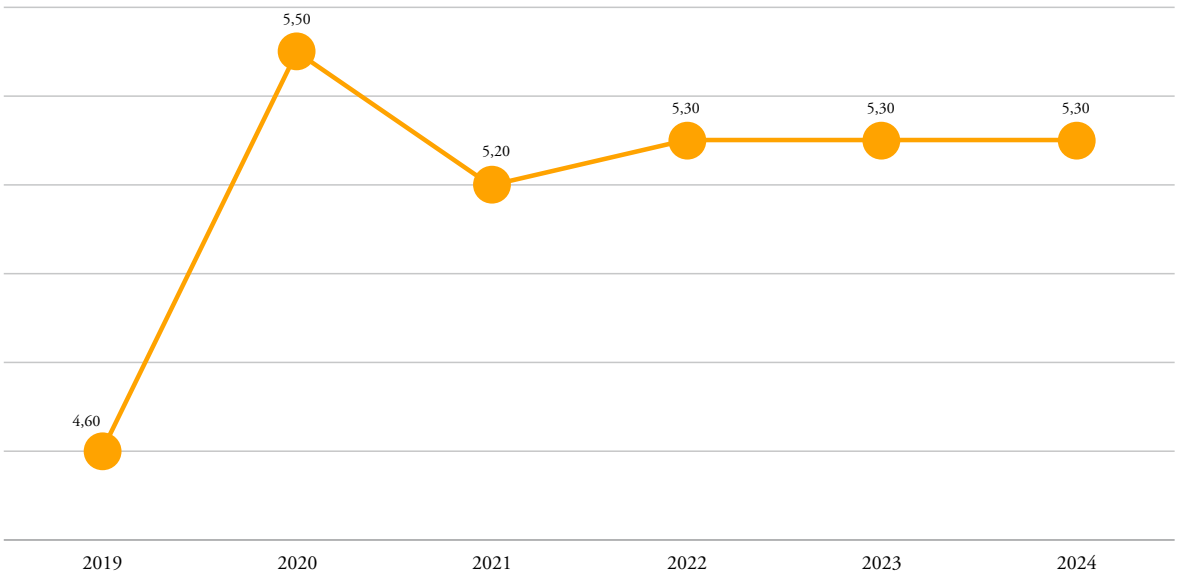
Fuente: ADigital y BCG (2024).

(2) enfoque al cliente, (3) negocio digital, (4) personas y cultura. Por quinto año consecutivo, desde la pandemia, las empresas que operan en España presentan un aprobado en madurez digital, con 5,3 puntos sobre 10 en 2024, notándose un cierto estancamiento que INCIPY relaciona con la emergencia de nuevas tecnologías digitales disruptivas y el esfuerzo de adaptación que supone (gráfico 9).

Gráfico 9

Índice de madurez digital de las empresas en España

Puntuación sobre 10



Fuente: Elaboración propia a partir de INCIPY (2024).

Respecto a los estadios de madurez digital, un 36% de las empresas son estratégicas y un 16% son innovadoras disruptivas (líderes en transformación digital y utilizan tecnologías avanzadas), mientras que un 34% se sitúan en un estado inicial y el 14% en un desarrollo digital básico. Adicionalmente, se valora un índice de inteligencia artificial que alcanza el valor de 4,1 en 2024, con un 60% de las empresas que tienen planes de adopción IA versus al 48% del año anterior. Las cinco tecnologías basadas en la IA con mayor interés para las empresas, y que ya tienen desplegadas, son los *chatbots* y asistentes virtuales (48%), automatización robótica de procesos PA y RPA (28%), algoritmos de aprendizaje automático o *machine learning* (25%), biometría (20%) sistemas de recomendación personalizados o *data science* (20%).

3. La economía digital en España comparada con Europa

Desde 2014 y hasta el año 2022 la Comisión Europea venía realizando la supervisión del progreso digital de cada Estado miembro a partir de los resultados recogidos en el indicador compuesto sobre la economía y sociedad digitales (*Digital Economy and Society Index*, DESI), información útil al concentrar en un único valor y comparable entre países un conjunto de datos de interés relacionados con la digitalización. El relevo lo toma a partir de 2023 la publicación de informes para cada país sobre el estado de la Década Digital, diseñado para realizar el balance del programa estratégico de política y transformación digital con foco en el año 2030 (UE, 2022). Así, en el segundo informe sobre la Década Digital publicado en julio de 2024, se contemplan treinta y dos indicadores para cuatro dimensiones: *1)* competencias digitales, *2)* infraestructuras digitales, *3)* digitalización de las empresas y *4)* digitalización de los servicios públicos, que permiten analizar el avance comparado con el promedio de la UE y con los objetivos.

La hoja de ruta digital en España se alinea con los objetivos fijados, demuestra que se está desarrollando un avance significativo para alcanzar las metas de la Década Digital con el horizonte de 2030, excepto para algunas cuestiones más específicas como los nodos y la computación cuántica. En general, los objetivos se ajustan a los valores de la UE, mostrando una fortaleza en las infraestructuras digitales. La mejora también se aprecia en las competencias digitales básicas, que superan el objetivo de la UE, aunque es preciso un esfuerzo adicional en inversiones y en aumentar la falta de especialistas TIC, que se sitúan ligeramente por debajo del nivel de ambición de la UE (cuadro 3).

En los servicios públicos digitales, España presenta un avance mejor que la UE en todos los indicadores, especialmente en lo relativo a los servicios dirigidos a empresas. En este sentido, la posición de ventaja comparada con los 27 países miembros de la Unión Europea se mantiene en el indicador *eGovernment Benchmark* de la Comisión Europea (2024b) que supervisa la digitalización de los servicios públicos en Europa. Evalúa cuatro dimensiones, que constan de 14 indicadores subyacentes, relacionados con la centralidad del usuario (prestación de servicios en línea), transparencia, habilitadores claves (tecnología para la prestación de servicios de la administración electrónica) y servicios transfronterizos. España consigue una puntuación global de 79 en el indicador compuesto (de 0 a 100 puntos), posicionándose por encima del promedio europeo (EU27=76), en un ranking encabezado por Malta (97 puntos) y Estonia (92 puntos).

4. Conclusiones

La digitalización se ha convertido en un fenómeno global que avanza a un ritmo vertiginoso, impactando significativamente en diversas áreas de la sociedad y la economía. La digitalización genera valor económico, social y medioambiental, y su impacto se refleja en la creación de empleo, la movilización de capital y las contribuciones fiscales. No obstante, persisten importantes brechas digitales, que amplifican las desigualdades sociales, culturales y económicas existentes, por lo que es necesario promover acciones que permitan un aprovechamiento pleno de las oportunidades que ofrecen las tecnologías digitales. Las colaboraciones público-privadas también juegan un papel crucial en este proceso.

Desde el diseño de la Agenda España Digital que incluye la estrategia de transformación digital del país, se ha ido adaptando el presupuesto disponible a partir del Plan de Recuperación y Resiliencia (PRR) que destina el 26% de su presupuesto a medidas vinculadas a la

Cuadro 3
Comparativa de situación de indicadores clave de rendimiento Década Digital, España y UE

Dimensiones	España 2024	UE 2024	UE Objetivo 2030
Infraestructuras digitales (porcentaje cobertura)			
Cobertura 5G global	92,3%	89,3%	100%
Cobertura 5G en 3,4-3,8 GHz	nd	51,0%	100%
Fibra hasta las instalaciones	95,2%	64,0%	100%
Red fija de muy alta capacidad	96,3%	78,8%	100%
Semiconductores	nd	55	20% producción mundial
Nodos de proximidad	171	1.186	10.000
Computación cuántica	nd	1	3 ordenadores cuánticos
Transformación digital de las empresas (porcentaje empresas o cobertura)			
Intensidad digital básica de las pymes	60,5%	57,7%	90%
Adopción de la nube	27,2%	38,9%	75%
Adopción de los macrodatos	38,0%	33,2%	75%
Adopción de la IA	9,2%	8,0%	75%
Unicornios	11	263/500	498
Capacidades digitales (porcentaje personas)			
Capacidades digitales básicas	66,2%	55,6%	80% población
Especialistas TIC	4,4%	4,8%	20 millones empleos
Servicios públicos digitales (porcentaje personas o empresas)			
Servicios públicos digitales para los ciudadanos	84,2	79,4	100
Servicios públicos digitales para las empresas	91,0	85,4	100
Acceso al historial médico electrónico	84,6	79,1	100
Identificación electrónica	Sí	85%	27 países UE

Fuente: Elaboración propia a partir de *Digital Decade Country Report 2024 Spain*, European Commission.

transición digital, dedicando 40.400 millones de euros. En el marco de la política de cohesión, se asignan 5.700 millones de euros adicionales (el 16% de la financiación total de la política de cohesión del país) a la transformación digital del país (Comisión Europea, 2024).

En España, la digitalización ha avanzado significativamente, con importantes inversiones públicas y privadas en infraestructuras de banda ancha y tecnologías emergentes como el 5G. La economía digital se considera un sector transversal que abarca diversas industrias y

actividades productivas. Así, la economía digital en España avanza y ya representa una parte destacada del PIB, y se espera que continúe aumentando con la implementación de nuevas tecnologías y la mejora de las competencias digitales. Las empresas en España han avanzado en su transformación digital, con un número creciente de corporaciones que disponen de una hoja de ruta digital. La adopción de tecnologías avanzadas como la inteligencia artificial está en aumento, aunque persisten desafíos en la adaptación a nuevas tecnologías disruptivas, como es lógico.

En esta línea, España obtiene buenos resultados en el camino hacia la consecución de los objetivos de la Década Digital para 2030, aunque aún hay determinados aspectos mejorables. Comparada con otros países europeos, España se posiciona favorablemente en términos de digitalización, especialmente en infraestructuras digitales y servicios públicos digitales. Sin embargo, aún afronta desafíos en áreas como la inversión en I+D y la falta de especialistas en TIC. El informe de la Década Digital para España recomienda, además, seguir desarrollando y aplicando un enfoque coherente para alinear las transiciones digital y ecológica, aprovechando las tecnologías avanzadas y ampliando las iniciativas de éxito que mejoren la eficiencia energética y material de las infraestructuras digitales. En particular, los centros de datos, y proponiendo medidas de descarbonización y apoyando la adopción de tecnologías ecológicas que reduzcan la huella de carbono en otros sectores, como la energía, el transporte, los edificios y la agricultura.

En definitiva, la digitalización continuará siendo un motor de innovación y crecimiento, pero es crucial abordar las desigualdades y los riesgos asociados. La cooperación global, la inversión en competencias digitales y la promoción de un uso ético y fiable de las tecnologías digitales serán fundamentales para maximizar los beneficios y minimizar los riesgos de la digitalización.

NOTAS

(1) GSMA es el acrónimo de *Global System for Mobile Communications Association*, una asociación que engloba a cerca de 1.100 operadores de telefonía móvil de todo el mundo y a más de 400 empresas relacionadas con el ecosistema móvil e industrias afines. https://www.gsma.com/.

(2) *Digital Inclusion Benchmark*, https://www.worldbenchmarkingalliance.org/publication/digital-inclusion/, la próxima edición (cuarta) será en enero de 2026.

(3) *The World Benchmarking Alliance* (WBA), fundada en 2018, es una organización sin ánimo de lucro dirigida a que las empresas más influyentes del mundo rindan cuentas de su participación en la consecución de los Objetivos de Desarrollo Sostenible, www.worldbenchmarkingalliance.org.

BIBLIOGRAFÍA

ADigital y BCG (2024), *Economía Digital en España*, Asociación Española de la Economía Digital, Boston Consulting Group, Madrid.

AMETIC (2024), *Barómetro de la Economía Digital* AMETIC 2024, El sector tecnológico digital en cifras, Asociación representante del sector de la industria digital en España.

Benages, E.; J. Fernández de Guevara y L. Hernández (2024), *La economía digital en España. Avances y retos por regiones y sectores*, Fundación COTEC para la innovación, Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas IVIE.

Ciarli, T.; Kenney, M.; Massini, S. y Piscitello, L. (2021), «Digital technologies, innovation, and skills: Emerging trajectories and challenges», *Research Policy*, 50(7), 104289.

Comisión Europea (2024), *Digital Decade Country Report 2023 Spain*, European Commission, Bruselas.

Comisión Europea (2024b), *eGovernment Benchmark 2024. Advancing Pillars in Digital Public Service Delivery*, insight report, junio, Luxemburgo.

Ding, Y.; Shi, Z.; Xi, R.; Diao, Y. y Hu, Y. (2024), «Digital transformation, productive services agglomeration and innovation performance», *Heliyon*, 10(3).

Fundació Ferrer i Guàrdia (2022), *Brechas digitales: nuevas expresiones de las desigualdades*, Barcelona.

Heredia, J.; Castillo-Vergara, M.; Geldes, C.; Gamarra, F. M. C.; Flores, A. y Heredia, W. (2022), «How do digital capabilities affect firm performance? The mediating role of technological capabilities in the "new normal"», *Journal of Innovation & Knowledge*, 7(2), 100171.

IDC (2024), *Worldwide Digital Transformation Spending Guide*.

ITU (2024), *Measuring digital development, Facts and Figures*, International Telecommunication Union, Suiza, Ginebra.

Javaid, M.; Haleem, A.; Singh, R. P. y Sinha, A. K. (2024), «Digital economy to improve the culture of industry 4.0: A study on features, implementation and challenges», *Green Technologies and Sustainability*, 100083

López, A. M. (2023), «Digitalización, transformación digital y economía digital en España», *Economistas*, 181, 337-350.

Naciones Unidas (2020), *Roadmap for Digital Cooperation. Report of the Secretary-General*, Organización de Naciones Unidas, junio, https://www.un.org/es/content/digital-cooperation-roadmap/

Naciones Unidas (2024), *Informe del Grupo Intergubernamental de expertos en comercio electrónico y economía digital sobre su séptimo período de sesiones*, Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo, Ginebra, mayo.

Rajan, R. y Sushil (2022), «Leveraging technological factors and strategic alliances to achieve sustainable development goals», *Journal for International Business and Entrepreneurship Development*, 14(1), 106-124.

Shakina, E.; Parshakov, P. y Alsufiev, A. (2021), «Rethinking the corporate digital divide: The complementarity of technologies and the demand for digital skills», *Technological Forecasting and Social Change*, 162, 120405.

Telefónica (2024), *Inclusión digital, Brecha digital: de la brecha de cobertura a la brecha de uso*, Políticas Públicas Digitales, Regulación y Competencia.

UE (2022), Decisión (UE) 2022/2481 del Parlamento Europeo y del Consejo de 14 de diciembre de 2022 por la que se establece el programa estratégico de la Década Digital para 2030, Diario Oficial de la Unión Europea.

Van der Velden, M. (2018), «Digitalisation and the UN Sustainable Development Goals: What role for design», *IDeA Interaction design & architecture(s)*, (37) 160-174.

World Bank Group (2024), *Digital Progress and Trends Report 2023*, International Bank for Reconstruction and Development/The World Bank, Washington.

WBA (2023), *Digital Inclusion Benchmark 2023*, Insights Report.

Las TIC en el ámbito de las empresas: un recorrido por los principales indicadores

María P. Ballestero Alemán
Observatorio Nacional de Tecnología y Sociedad (Ontsi)

RESUMEN

Conscientes de los beneficios que la incorporación de las tecnologías genera en el ámbito de las empresas, el fomento de la incorporación de las TIC constituye uno de los principales ejes estratégicos sobre el que giran políticas públicas y programas del Gobierno de España. En este contexto, la medición y evaluación de los principales indicadores TIC en las empresas supone una herramienta clave para el desarrollo e implantación de las políticas adecuadas de cara a la consecución de los objetivos estratégicos marcados en el marco de las TIC en las empresas. El Observatorio Nacional de Tecnología y Sociedad (Ontsi) lleva a cabo la recopilación, construcción y seguimiento de estos indicadores y que anualmente publica en las series de informes *digitalización de las pymes* y *compras online en España*. La analítica de datos, el *cloud computing*, la inteligencia artificial o la ciberseguridad, el comercio electrónico, tanto desde el punto de vista de las empresas como del consumidor final, son algunos de los ámbitos más relevantes sobre los que se construyen los indicadores.

PALABRAS CLAVE

Indicadores TIC, Digitalización empresas, Comercio electrónico, Década Digital 2030.

ABSTRACT

Aware of the benefits that the incorporation of technologies generates in the business sector, the promotion of ICT constitutes one of the main strategic axes around which public policies and programs of the Government of Spain revolve. In this context, the measurement and evaluation of the main ICT indicators in companies is a key tool for the development and implementation of appropriate policies aimed at achieving the strategic objectives set within the framework of ICT in companies. The National Observatory of Technology and Society (Ontsi) carries out the collection, construction, and monitoring of these indicators, which it publishes annually in the series of reports digitalization of SMEs *and* online shopping in Spain. *Data analytics, cloud computing, artificial intelligence, cybersecurity, and e-commerce, both from the perspective of companies and the end consumer, are some of the most relevant areas on which the indicators are built.*

KEY WORDS

ICT indicators, Business digitalization, Electronic commerce, Digital Decade 2030.

1. Introducción

El acelerado e imparable avance de la tecnología en las últimas décadas ha traído consigo una marcada transformación tanto en el ámbito de la ciudadanía como en el de las empresas, no solo por las diferentes formas de interrelación que imperan en la sociedad, sino por las nuevas dinámicas empresariales que permiten a las compañías ser más innovadoras, más competitivas, tener acceso a nuevos mercados y eliminar barreras geográficas.

En el ámbito concreto de las empresas, desde hace ya más de dos décadas se han llevado a cabo diferentes estudios que evidencian la relación positiva de las tecnologías con el crecimiento económico, la productividad, la competitividad y la generación de empleo. A lo largo de los años esta relación se ha manifestado de forma más acusada, fruto de la interconexión constante y de la gran cantidad de datos que las conexiones constantes, y cada vez más universales, permiten almacenar. Un entorno lleno de información, y por lo tanto una gran cantidad de datos susceptibles de ser analizados, brinda a las empresas un contexto de enormes oportunidades y retos.

La digitalización de las empresas va más allá de la mera incorporación de tecnologías y la automatización de procesos; implica una transformación global que atañe a la adaptación de nuevos modelos de negocio, la creación de nuevos productos y servicios y la mayor eficiencia y eficacia tanto en los procesos y productos como en la toma de decisiones, gracias a la cantidad de información de la que se puede disponer.

En este sentido, el fomento de la incorporación de tecnologías y la consecución del mayor grado de digitalización de las empresas, constituye un eje principal estratégico sobre el que giran políticas públicas y programas, con especial relevancia en la actualidad el *itinerario de la Década Digital 2030*, en el que la transformación digital de las empresas acompaña a la infraestructura digital, las capacidades digitales y los servicios públicos digitales como los cuatro puntos cardinales que marca la brújula para alcanzar unos objetivos y metas comunes en Europa.

Conscientes de esta relevancia estratégica, desde el Observatorio Nacional de Tecnología y Sociedad se lleva a cabo un seguimiento continuo sobre la evolución y desarrollo de las tecnologías en el ámbito de las empresas en general y de forma más particular en el desarrollo del comercio electrónico. Los resultados de este seguimiento se encuentran en la serie de estudios anuales que publica el Ontsi bajo los títulos de *digitalización de las pymes* y las *compras online en España*. Mientras en el primer caso los análisis están basados en los datos del Instituto Nacional de Estadística (INE), en el segundo el Ontsi es fuente primaria de datos a partir de una encuesta propia.

2. Principales indicadores de medición de las TIC en las empresas

2.1. *Indicador compuesto del nivel básico de intensidad digital*

Los principales indicadores de medición de las TIC en las empresas para el año 2023 se encuentran recogidos en el informe *Digitalización de las pymes 2024. Un análisis comparado*. En el contexto de este estudio, el primero de los indicadores para tener en cuenta es el referido a las empresas con un nivel básico de intensidad digital. Este indicador proviene del índice de intensidad digital (*Digital Intensity Index*, DII, por sus siglas en inglés) y se encuentra igualmente incorporado en el Índice de la Economía y la Sociedad Digital (DESI). El cálculo de este no sigue una metodología constante a lo largo del tiempo, ya que el número de variables sobre las que está construido varía dependiendo del año. Para el caso concreto del año 2023, el indicador se calcula teniendo en cuenta un conjunto de doce tecnologías digitales. En este sentido, el modelo de indicadores utilizado por Eurostat para el año 2023 se fundamenta en:

– Empresas en las que más del 50% de las personas empleadas utilizan ordenadores con conexión a internet con fines empresariales.

– Compañías que disponen de herramientas ERP para compartir información entre diferentes áreas de negocio de la empresa.

– Empresas con banda ancha fija y velocidad máxima de descarga de al menos 30 Mb/seg.

– Compañías cuyas ventas mediante página web representan más del 1% de las ventas totales y las ventas B2C mediante página web representan más del 10% de las ventas mediante página web.

– Empresas que realizan analítica de datos por parte de los propios empleados u organizaciones externas.

– Empresas que utilizan medios sociales.

– Empresas con alguna aplicación informática para gestionar información de clientes dentro de la empresa (herramientas CRM).

– Compañías que compran servicios de *cloud computing* sofisticados o intermedios.

– Empresas que utilizan tecnologías de inteligencia artificial.

– Compañías que compran algún servicio de *cloud computing* usado a través de internet.

– Empresas que utilizan alguna red informática para realizar ventas (al menos 1%).

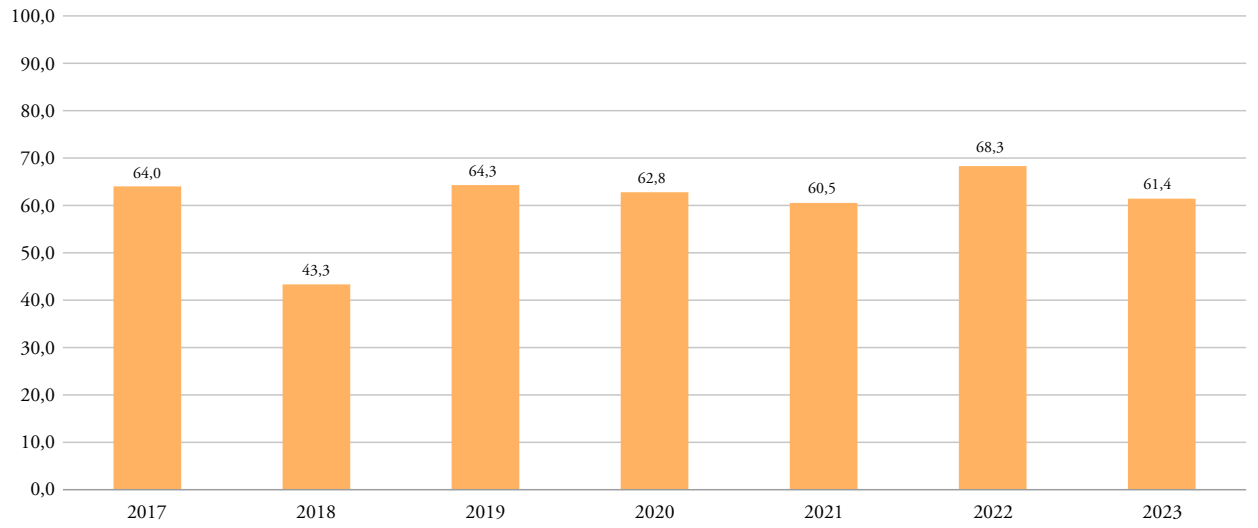
– Compañías que utilizan dos o más medios sociales.

Los resultados al tomar como referencia este listado reflejan que el total de empresas de diez o más empleados que en 2023 alcanza un nivel básico de intensidad digital asciende al 61,4%. Los altibajos del valor del indicador que se observan en el gráfico 1 obedecen, entre otras cuestiones, a la ya comentada diferencia de variables que se utilizan para elaborar el indicador, motivo por el que la bajada de 6,9 puntos respecto a 2022 no debe interpretarse directa y únicamente como una merma del porcentaje de empresas con nivel básico de intensidad digital. De hecho, si los datos se comparan con los correspondientes a 2021, año con el que

Gráfico 1

Evolución de las empresas con al menos un nivel básico de intensidad digital (2017-2023)

Datos en porcentaje



Base: Total de pymes y grandes empresas.
Fuente: Ontsi a partir de Eurostat.

son directamente comparables, se observa una subida de 0,9 puntos desde el 60,5 hasta el 61,4%.

2.2. *Indicadores TIC en la empresa*

A continuación, se incluye una batería de indicadores referidos a diferentes áreas temáticas, cuyos principales resultados (desglosados para el total de empresas, total de empresas de diez o más empleados y total de menos de diez) se encuentran recogidos en el cuadro 1.

2.2.1 *Ordenadores y conexión a internet*

El 89,2% de las empresas tienen ordenadores con conexión a internet. En el segmento de las compañías de diez o más empleados el porcentaje asciende casi a la totalidad (99,5%), mientras entre las de menos de diez (microempresas) se sitúa en el 88,7%. Adicionalmente, la conectividad a la banda ancha fija de velocidad de 100 Mb/seg. o superior se registra en el 82,7% de las pymes y grandes y en el 69,4% de las microempresas; la cifra para el conjunto agregado de ambos segmentos es del 70,2%.

2.2.2. *Cloud computing*

El *cloud computing* es una tecnología que permite el acceso bajo demanda a recursos informáticos como servidores, almacenamiento de datos, redes, herramientas de desarrollo de aplicaciones o diferentes *softwares* a través de internet, que se encuentran alojados de forma remota y son administrados por un proveedor que ofrece un modelo de pago por uso. Su gran valor añadido es la capacidad que otorga a sus usuarios (individuos o empresas) de acceder a recursos y servicios de forma flexible y escalable, sin tener que invertir ni gestionar infraestructura propia.

En 2023 el comportamiento de este indicador se mantiene estable respecto al año anterior. En particular, el 10,4% de las empresas de menos de diez empleados (microempresas) adquieren servicios de *cloud computing*, valor que supone un aumento anual de 0,2 puntos porcentuales. En el caso de las de diez o más se contabiliza un decrecimiento que apenas llega al punto porcentual (0,7p.p.), mientras que el total de empresas permanece prácticamente invariable con un inapreciable descenso de 0,1 p.p.

Cuadro 1
Indicadores TIC, detalle total empresas, microempresas y pymes y grandes compañías

Indicador	Total empresas 2023	Total diez o más empleados 2023	Total menos diez empleados (microempresas) 2023
Empresas que disponen de conexión a internet y ordenadores (1)	89,2%	99,5%	88,7%
Empresas con banda ancha fija y velocidad máxima de descarga de 100 Mb/seg. o superior (3)	70,2%	82,7%	69,4%
Empresas que adquieren servicios *cloud computing* (2)	11,5%	31,7%	10,4%
Empresas que realizan analítica de datos (2)	12,0%	39,3%	10,4%
Empresas que utilizan tecnologías de inteligencia artificial (1)	6,0%	9,6%	5,8%
Ventas mediante comercio electrónico sobre el total de ventas (1)	16,8%	19,5%	7,7%
Empresas que realizan ventas por comercio electrónico (1)	15,0%	31,7%	14,2
Empresas cuyas ventas son iguales o superiores al 1% del total de ventas (1)	14,2%	28,2%	13,6%
Empresas que realizan compras por comercio electrónico (1)	22,7%	41,8%	21,7%
Empresas que utilizan herramientas ERP y CRM (2)	15,7%	57,4%	13,3%
Empresas que envían facturas electrónicas (1)	15,5%	41,5%	14,2%
Empresas que utilizan *software* de inteligencia de negocios (BI) (2)	3,3%	18,6%	2,4%
Empresas que comparten datos electrónicamente con proveedores o clientes dentro de la cadena de suministro (2)	16,0%	32,3%	15,1%
Empresas con conexión a internet y página web corporativa (2)	33,2%	78,5%	30,6%
Empresas con conexión a internet y aplicación móvil para clientes (2)	4,1%	9,0%	3,8%
Empresas que pagan por anunciarse en internet (2)	10,5%	25,1%	9,6%
Empresas que utilizan medios sociales (2)	35,5%	63,6%	33,9%
Personal al que se le proporciona dispositivos portátiles que permiten la conexión a internet para uso empresarial (2)	43,0%	47,8%	56,2%
Empresas que permiten la realización de teletrabajo (1)	18,2%	34,2%	17,4%
Empresas que emplean especialistas en TIC (1)	34,6%	38,7%	32,9%
Empresas que emplean mujeres especialistas en TIC (4)	2,7%	16,4%	2,0%
Empresas que proporcionan actividades formativas TIC a sus empleados (1)	4,9%	22,6%	4,1%
Empresas con alguna medida de seguridad TIC (1)	57,0%	89,1%	55,3%
Empresas que interactúan con la Administración pública a través de internet (2)	79,3%	94,2%	78,4%

(1)*Base:* Total empresas. (2) *Base:* Total empresas con conexión a Internet. (3) *Base:* Total empresas con conexión fija. (4) *Base:* Total empresas que emplean especialistas en TIC.

Fuente: Ontsi a partir de datos INE.

2.2.3. *Analítica de datos*

El indicador que en la actualidad se refiere a analítica de datos ha venido denominándose *Big Data* hasta el año 2023. De acuerdo con la metodología descrita en la encuesta sobre uso TIC y comercio electrónico en las empresas (ETICCE) del INE, por analítica de datos se entiende *el uso de tecnologías, técnicas o herramientas de software para analizar datos con el fin de extraer patrones, tendencias e información para sacar conclusiones, predicciones y una mejor toma de decisiones con el objetivo de mejorar el rendimiento*.

El mayor porcentaje de empresas que realizan analítica de datos se registra en el segmento de las de diez o más personas en plantilla, con un 39,3%. La brecha con el segmento de las microempresas asciende a 28,9 puntos y a 27,3 con el total de empresas.

2.2.4. *Inteligencia artificial*

Como una de las cuestiones que más relevancia han adquirido en los últimos tiempos, el indicador de inteligencia artificial (IA) cobra especial protagonismo en el análisis de las TIC en las empresas. La Comisión Europea, en su artículo *AI Watch. Defining Artificial Intelligence* (2020), define la IA como *sistemas de software (y posiblemente hardware) diseñados por humanos que, ante un objetivo complejo actúan en la dimensión física o digital percibiendo su entorno a través de la adquisición e interpretación de datos estructurados o no estructurados y/o razonando sobre el conocimiento, procesando la información derivada de estos datos y decidiendo las mejores acciones para lograr el objetivo dado. Los sistemas de IA pueden usar reglas simbólicas o aprender un modelo numérico*.

Los datos de 2023 evidencian que el 9,6% de las pequeñas y grandes empresas (de diez o más empleados) hacen uso de tecnologías de inteligencia artificial, porcentaje que en el caso de las microempresas se sitúa en el 5,8% y en el total de compañías en el 6%.

2.2.5 *Comercio electrónico*

Bajo este bloque temático se destacan cuatro indicadores: ventas mediante comercio electrónico sobre el total de ventas, empresas que realizan ventas por comercio electrónico, empresas cuyas ventas son iguales o superiores al 1% del total de ventas y empresas que realizan compras por comercio electrónico. En cada uno de estos cuatro casos el porcentaje total de empresas asciende a 16,8, 15, 14,2 y 22,7%, respectivamente. La mayor brecha entre pymes y grandes compañías y microempresas se registra en el caso del indicador de empresas que compran por comercio electrónico y asciende a 20,1 puntos.

2.2.6. *Tecnologías de procesos*

Dos herramientas destacadas que permiten incorporar mayor eficiencia en los procesos de intercambio electrónico de información son las CRM y las ERP. Las CRM (*Customer Relationship Management*) son herramientas destinadas a la gestión de información de clientes y las ERP (*Enterprise Resource Planning*) están destinadas a la gestión de información y procesos de las distintas áreas de negocio de una empresa. Ambas son utilizadas por el 15,7% de las empresas en 2023 (57,4% en el caso de las pymes y grandes y 13,3% en el caso de las microempresas).

Las facturas electrónicas, por su parte, también tienen asociados una serie de beneficios, como están recogidos en el portal *factura-e* del Ministerio para la Transformación Digital y de la Función Pública, del Gobierno de España: se acortan los ciclos de tramitación, reducción de errores humanos, eliminación de costes de impresión y de envío postal, acceso rápido y fácil a las facturas almacenadas, reducción de espacio de almacenamiento, reducción del consumo de papel y transporte con el consiguiente efecto positivo sobre el medio ambiente, facilita la lucha contra el fraude y mejora en la gestión. El uso de facturas electrónicas está más extendido en el segmento de las compañías de diez o más empleados en el que el 41,5% de ellas las utiliza, con una distancia de más de 27 puntos sobre el porcentaje correspondiente a las microempresas. En el conjunto total se registra un valor del 15,5%.

Otros dos indicadores de este bloque temático se refieren al uso de herramientas de *Business Intelligence* y a la compartición de datos electrónicamente con proveedores o clientes. Se identifica un 3,3% del total de empresas usuarias de software BI, desglosado en

un 18,6% en el caso de las empresas de diez o más empleados y en un 2,4% en el de las de menos de diez. Los porcentajes son más elevados en referencia a la compartición de datos dentro de la cadena de suministro, ya que el 16% del total de empresas lleva a cabo esta práctica, un 32,3% de las pymes y grandes y un 15,1% de las microempresas.

2.2.7. *Herramientas de difusión*

En este ámbito se pueden englobar, entre otros, los indicadores referidos a la disponibilidad de página web corporativa, de aplicación móvil para clientes, la utilización de medios sociales y el pago por el anuncio en internet. De estos cuatro indicadores, los medios sociales y la página web corporativa son los que obtienen mayores porcentajes de empresas en los distintos segmentos considerados. De hecho, la web corporativa la tienen el 78,5% de las pymes y grandes compañías y el 63,6% de ellas recurren a medios sociales para difundir contenido. Aunque en ambos casos los porcentajes para las microempresas son incluso más de treinta puntos inferiores, el total que recoge ambos segmentos se sitúa en el 33,2 y 35,5%, respectivamente, a una distancia notable del 4,1% correspondiente al porcentaje de empresas que cuentan con aplicación móvil para clientes. Por otra parte, el 10,5% de las compañías recurren a la práctica de pago por anunciarse en internet como herramienta de difusión; porcentaje que asciende según lo hace el tamaño de la compañía.

2.2.8. *Teletrabajo*

A partir del año 2020, tras la situación vivida por la pandemia del virus del covid, la práctica del teletrabajo se instauró en un gran porcentaje de empresas, si bien ha ido descendiendo a lo largo de los años. En 2023, el porcentaje de empresas que permiten teletrabajar a sus empleados se sitúa en el 18,2% (34,2% entre las pymes y grandes y 17,4% entre las microempresas). En 2021 estos tres porcentajes eran del 22,6, 50,6 y 21,2%, respectivamente.

Paralelamente, al 43% de los empleados de las empresas se les proporciona dispositivos portátiles con conexión a internet para uso empresarial. En el caso de este indicador, el porcentaje más elevado (56,2%) se registra en el segmento de las empresas más pequeñas, las de menos de diez empleados, frente al 47,8% correspondiente al conjunto de compañías de diez o más personas en plantilla.

2.2.9. *Empleo TIC*

Como indicador más destacado en este punto cabe identificar el porcentaje de empresas que emplean especialistas en TIC, cuya principal característica es la homogeneidad que presenta con independencia del segmento de empresas. En este sentido, aunque el porcentaje contabilizado en el caso de las pymes y grandes compañías se sitúa en el 38,7%, se aprecia una diferencia de tan solo 5,8 puntos frente a las microempresas (32,9%), de tal forma que para el total de empresas se identifica un 34,6%.

Cuando el indicador se centra en las mujeres especialistas se aprecian valores más bajos, ya que el porcentaje de empresas que emplean mujeres especialistas en TIC es del 2,7%, con diferencia entre las pymes y grandes y las microempresas de algo más de catorce puntos porcentuales (16,2% *vs.* 2%).

Las actividades de formación en TIC destinadas a los empleados son una práctica extendida entre el 22,6% de las compañías de diez o más empleados y el 4,1% de las de menos de diez, lo que sitúa el porcentaje referido al total de empresas en el 4,9%.

2.2.10. Seguridad TIC

Frente al 89,1% de las pymes y grandes empresas que adoptan alguna medida de seguridad TIC se identifica el 55,3% de las microempresas. El porcentaje para el total de compañías asciende al 57%.

2.2.11. *Administración electrónica*

Casi ocho de cada diez empresas interactúan con la Administración Pública a través de Internet. Esta misma relación se mantiene entre las microempresas, mientras que entre las pymes y grandes asciende a casi nueve de cada diez.

2.3. *Indicadores comercio electrónico (B2C)*

Los principales indicadores de medición del comercio electrónico en el ámbito de los consumidores finales para el año 2023 se encuentran recogidos en el informe *Compras online en España. Edición 2024 - Datos 2023*. Algunos de los más relevantes se incluyen en el cuadro 2.

El total de personas que utilizan internet y compran *online* en 2023 alcanza una cifra que por primera vez llega a los treinta millones de personas que suponen el 87% de las personas usuarias de internet. El gasto medio *online* de estos compradores ronda los 3.300 euros y el volumen de negocio del comercio electrónico supera los 99.200 millones de euros.

En cuanto al perfil de las personas compradoras, se identifica que el comercio B2C está más extendido entre las personas de mediana edad con alto nivel de ingresos y de estudios. Paralelamente, el análisis por género de la distribución de personas que compran *online* en España refleja que las cifras de hombres y mujeres son idénticas (50% *vs.* 50%).

En 2023 se incorporan a la compra *online* 2,1 millones de personas usuarias de internet, es decir, un 7,1% del total de ellas. El 92,9% restante son compradores *online* habituales que ya habían realizado compras por esta vía antes de 2023. El total de quienes no compran en línea supera los 4,4 millones de personas, cifra que se traduce en un 12,9% de las personas que utilizan internet. El perfil de este grupo se identifica por la edad más avanzada, bajo nivel de estudios, ingresos más modestos, personas sin empleo o dedicadas a las labores domésticas.

2.3.1. *Hábitos de compra online*

Uno de los grandes valores añadidos del estudio de compras *online* en España del Ontsi es el análisis pormenorizado de los hábitos de compra de las personas usuarias de internet que llevan a cabo adquisiciones de bienes o servicios por comercio electrónico, ya que permite ahondar en los puntos fuertes y débiles del comercio *online* a consumidores finales y, por tanto, lo convierte en una herramienta de gran utilidad de cara a la gestión del desarrollo del mercado.

Como hábito destacado previo al proceso efectivo de compra cabe identificar que el 79,4% de las personas compradoras *online* buscan información de los bienes y servicios en internet antes de adquirirlos. El teléfono inteligente es el dispositivo más utilizado para buscar esta información y los buscadores web son el canal de búsqueda de información más extendido (75 y 70,5% de quienes compran *online* y buscan información por internet los utilizan). Los precios, las características de los productos, las opiniones de los compradores y las ofertas y promociones en vigor son los cuatro tipos de información que más buscan las personas compradoras *online* en internet.

Los productos/servicios de los que más se busca información previa por internet son, sobre todo, la ropa (incluida la deportiva), zapatos o accesorios; los

Cuadro 2
Principales indicadores de las compras *online* en España en 2023

	Dato para el año 2023
Personas usuarias de internet	34,5 millones
Personas usuarias de internet que compran *online*	30,0 millones
Porcentaje de personas usuarias de internet que compran *online*	87,0%
Volumen del comercio electrónico B2C	99.257 millones €
Gasto medio por persona compradora *online*	3.307 €

Fuente: Encuesta sobre equipamiento y uso de TIC en los hogares 2023 (INE, 2024); Datos estadísticos de comercio electrónico 2023 (CNMC, 2024); Encuesta Compras *online* en España. Edición 2024 (Ontsi, 2024).

servicios de alojamiento, así como los ordenadores, tabletas, teléfonos móviles o accesorios con porcentajes de personas usuarias de internet que buscan en la red sobre ellos de 71, 66,2 y 62,6%, respectivamente. Por el contrario, los buscados por menor porcentaje de personas que navegan *online* son el contenido de pago en redes sociales, profesionales y de citas; la formalización de préstamos, hipotecas o créditos, y, por último, la compra o venta de acciones, bonos, fondos y otros servicios financieros; en los tres casos se contabilizan porcentajes en torno al 12%.

Como sitios más habituales de compras se identifican especialmente los mercados *online* o *marketplace*, con 64,8% de compradores *online*; a las tiendas *online* independientes se dirigen el 50% de los compradores para llevar a cabo sus adquisiciones en línea. En el caso de las redes sociales el porcentaje se sitúa en el 8,9%.

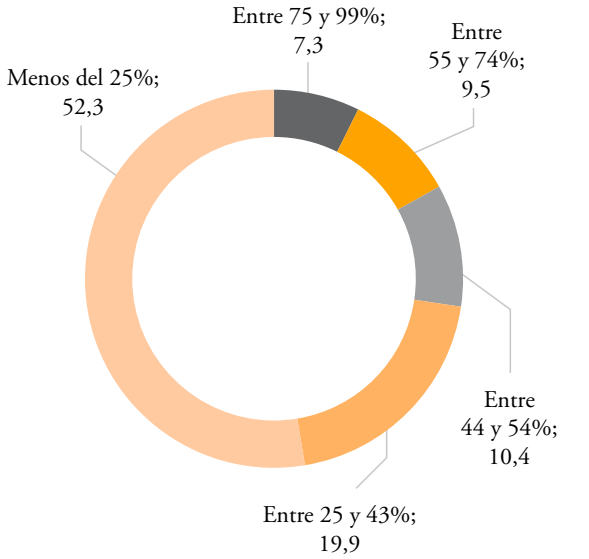
Como medio de pago más destacado se sigue imponiendo, a más de cincuenta puntos del siguiente (PayPal vinculado a tarjeta), la tarjeta de crédito o débito, ya que a ella recurren el 64,3% de las personas compradoras *online*.

Como dispositivo de compra *online* el teléfono inteligente se sitúa en primer lugar, ya que el 71,8% de quienes compran en internet lo utilizan para efectuar sus adquisiciones. A escasa distancia se encuentra el 70% correspondiente al ordenador. El uso del teléfono para las compras electrónicas revela la brecha generacional que existe en este punto. Las mujeres más jóvenes son quienes más compran *online* con teléfono móvil. La comodidad es la principal razón alegada para recurrir a este dispositivo (43,9% de las personas usuarias de internet que compran en línea).

Otro de los puntos importantes a la hora de estudiar los hábitos de consumo es el análisis del reparto del consumo entre el ámbito *online* y el *offline* o físico. El 7,9% de los compradores en línea realiza más del 75% de sus compras por internet.

Por su parte, el análisis de la demanda en internet revela que la ropa, los cosméticos y la entrega de comida son los tres productos más adquiridos por los consumidores *online* en 2023. De ellos, la ropa destaca especialmente. En relación con los servicios y

Gráfico 2
Porcentaje que suponen las compras *online* sobre el total de compras (2023)
Datos en porcentajes



Base: Personas usuarias de internet que compran *online* en España.
Fuente: Encuesta compras *online* en España. Edición 2024 (Ontsi, 2024).

suscripciones, destacan las entradas a eventos culturales u otros (cine, conciertos y ferias) al ser adquiridos por el 57% de las personas compradoras *online*. Cabe subrayar igualmente el alojamiento con una empresa como hoteles o agencias de viaje, que cuenta con el respaldo del 53,3% de quienes compran por la vía electrónica. El detalle del resto de productos y servicios se identifica en el cuadro 3.

En términos de gasto, la categoría de alimentos y bebidas de tiendas o supermercados es la que contabiliza mayor gasto medio por persona compradora *online*, con 759 euros. Le siguen los 597 euros correspondientes al alojamiento con una empresa como hoteles o agencias de viaje y los 554 euros de los ordenadores, tabletas, teléfonos móviles o accesorios.

Por lo que respecta a la frecuencia de compra, considerado también un aspecto relevante en el análisis del comercio electrónico B2C, casi el 54% de quienes compran *online* lo hacen al menos una vez por mes.

Cuadro 3

Productos y servicios adquiridos a través de internet en 2023

En porcentaje de personas usuarias de internet que compran *online*

Categorías de bienes y servicios	Porcentaje compran *online*
Bienes en formato físico	
Ropa (incluida deportiva), zapatos o accesorios	78,9
Cosméticos, productos de belleza o bienestar	56,7
Entregas de restaurantes, cadenas comida rápida, servicios *catering*	56,5
Libros, cómics, revistas o periódicos en formato físico	51,3
Ordenadores, tabletas, teléfonos móviles o accesorios	51,1
Alimentos o bebidas de tiendas o supermercados	50,5
Productos de limpieza o productos de higiene personal	50,3
Muebles, accesorios para el hogar o productos de jardinería	45,7
Artículos deportivos (excepto ropa deportiva)	41,2
Medicamentos o suplementos dietéticos, como vitaminas	40,0
Equipamiento electrónico o electrodomésticos	39,9
Mascotas	33,6
Juguetes para niños o artículos para el cuidado de niños	30,9
Videojuegos en formato físico	22,7
Bicicletas, automóviles u otros vehículos o sus piezas de repuesto	21,7
Música en formato físico: CD, vinilos, etc.	17,8
Películas o series en formato físico: DVD, Blue Ray, etc.	14,8
Artículos de coleccionismo y antigüedades	14,5
Servicios y suscripciones	
Entradas a eventos culturales u otros (cine, conciertos, ferias)	57,0
Suscripciones a internet o conexiones de telefonía móvil	38,1
Suscripciones al suministro de electricidad, agua, gas, etc.	31,8
Películas o series en *streaming* o descargas	25,5
Formación y cursos *online*	24,8
Entradas para eventos deportivos	24,7
Juegos de azar, concursos, apuestas y lotería	24,1
Música en *streaming* o descargas	19,7
Libros electrónicos, revistas o periódicos en línea	17,4

Cuadro 3 *(Continuación)*

Productos y servicios adquiridos a través de internet en 2023

En porcentaje de personas usuarias de internet que compran *online*

Categorías de bienes y servicios	Porcentaje compran *online*
Suscripciones a cursos *online*	17,0
Descargas de *software*, incluidas las actualizaciones	16,1
Juegos en línea	14,6
Servicio de almacenamiento en la nube	14,5
Servicios de entrega de alimentos	13,4
Contenido de pago en redes sociales, profesionales y de citas	10,5
Aplicaciones relacionadas con la salud o la condición física	9,2
Suscripciones a servicios de inteligencia artificial (IA)	6,1
Actividades y productos financieros	
Suscribir pólizas de seguros o renovar existentes	28,7
Comprar/vender acciones, bonos, fondos u otras inversiones	12,4
Formalizar un préstamo, hipoteca o disponer de un crédito	9,5
Otros servicios	
Alojamiento con empresa como hoteles o agencias de viaje	53,3
Servicios de transporte (empresa)	40,6
Alojamiento con una persona particular (Airbnb, HomeAway)	36,6
Servicio de transporte (particular)	18,1
Servicios del hogar con persona particular	13,5
Servicios del hogar con empresa	12,0

Base: Personas usuarias de internet que compran *online* en España.
Fuente: Encuesta de compras *online* en España. Ed. 2024 (Ontsi, 2024).

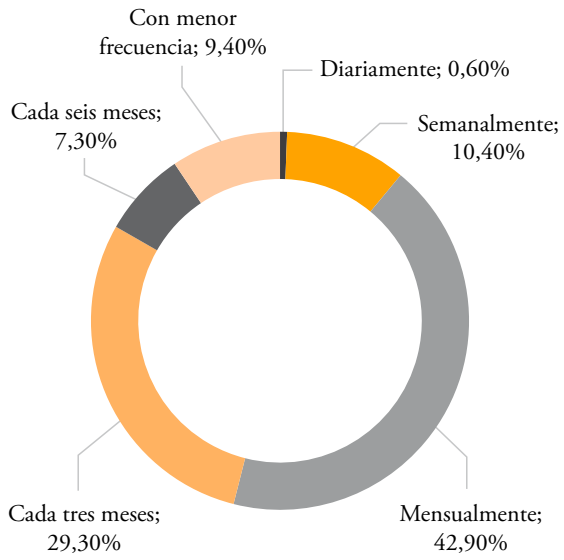
De forma complementaria, y en promedio por persona compradora *online*, el número de compras anuales es de 57,5, mientras el número de compras mensuales se sitúa en 4,8. No existe apenas diferencia entre hombres y mujeres en el número de procesos de compra que llevan a cabo, de tal forma que los hombres realizan, por término medio, 56,8 compras frente a las 58,1 que ejecutan las mujeres. En el caso de las compras mensuales ambas cifras se sitúan en 4,7 y 4,8, respectivamente. Los alimentos y bebidas son los productos comprados *online* con frecuencia más elevada.

Como otro de los hábitos de la compra electrónica puede identificarse la compra a particulares (de consumidor a consumidor: C2C, por sus siglas en inglés), cuyo trasfondo está basado en la colaboración entre particulares a la hora de llevar a cabo intercambios electrónicos.

2.3.2. *Inteligencia artificial y ciberseguridad*

La inteligencia artificial comienza a tener también presencia en el ámbito del comercio electrónico y así,

Gráfico 3
Frecuencia de compra
Datos en porcentajes



Base: Personas usuarias de internet que compran *online* en España.
Fuente: Encuesta compras *online* en España. Edición 2024 (Ontsi, 2024).

el 17,3% de las personas que efectúan adquisiciones *online* manifiesta que la IA interviene en sus procesos de compra, sobre todo para obtener recomendaciones personalizadas y en la variación de precios según el historial de búsqueda.

Respecto a las cuestiones de ciberseguridad, el 91,2% de las personas usuarias de internet que compran en línea estima que sus compras por esta vía son seguras.

2.3.3. *Logística y distribución*

Multitud de cuestiones relacionadas con la logística y la distribución son tenidas en consideración por quienes compran electrónicamente, ya que influyen de forma notable en la experiencia de compra del cliente y en su valoración final del proceso completo. En esta dimensión, la gratuidad de los envíos es el punto más valorado por las personas compradoras en línea y el 76,9% de ellos así lo ratifica. A más de dieciocho puntos de distancia se encuentra la rapidez o el tiempo de entrega,

Cuadro 4
Compra-venta *online* entre particulares en España 2023
Datos en porcentaje

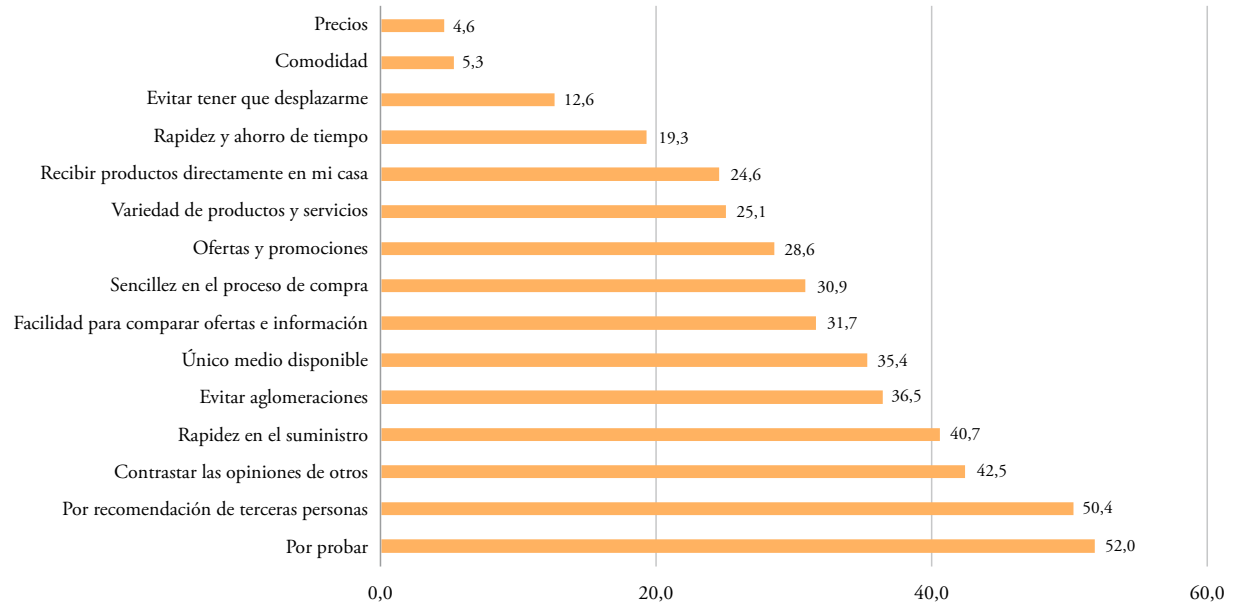
Personas usuarias de internet que compran a través de canales de compraventa *online* entre particulares	
Sí compran *online* entre particulares	32,3%
No compran *online* entre particulares	67,7%
Razones para recurrir a la venta *online* entre particulares (respuesta múltiple)	
Es donde puedo encontrar mejores precios	56,5%
Es más cómodo	35,4%
Puedo conocer las opiniones de otros/as compradores/as e información útil	32,9%
Me permite vender	31,9%
Es donde más variedad de productos y marcas puedo encontrar	30,5%
Es más rápido	28,4%
Por sostenibilidad medioambiental	25,1%
Gestión de pedidos	22,5%
Tengo trato directo con el/la vendedor/a	21,6%
Es el único sitio donde tenían lo que buscaba	21,3%
Por probar y buscar alternativas	19,7%

Base: Personas usuarias de internet que compran *online* C2C en España.
Fuente: Encuesta compras *online* en España. Edición 2024 (Ontsi, 2024).

Gráfico 4

Razones para comprar *online*

Datos en porcentaje



Base: Personas usuarias de internet que compran *online* en España.
Fuente: Encuesta compras *online* en España. Edición 2024 (Ontsi, 2024).

cuestión significativa para el 58,4% de quienes compran *online*. El seguimiento del envío se encuentra en una línea similar (54,3%), igual que la flexibilidad en la entrega (51%). Que los envíos estén realizados por una empresa especializada no presenta tanta relevancia (30,7%).

Un período de entrega del producto de entre dos días y una semana es considerado razonable por el 86,8% de las personas compradoras en internet. Cuanto menor es la edad de las personas compradoras menor es el plazo de entrega que se considera razonable.

2.3.4. *Principales razones para la compra online*

Para más de la mitad de quienes compran en línea (52 y 50,4%) los precios y la comodidad son las dos principales razones que llevan a recurrir a internet a la hora de hacer sus compras. En el rango del 40 al 50% se encuentra tanto evitar los desplazamientos como la rapidez y el ahorro de tiempo con porcentajes del 42,5 y 40,7, respectivamente. La recomendación de terceras personas y la simple prueba son las razones alegadas por el menor porcentaje de personas compradoras *online*.

La consolidación de la compra electrónica entre los consumidores parece estar constatada ya que, además del elevado porcentaje de compradores en línea contabilizado en 2023, el 73,1% de estas personas prevén mantener el mismo volumen de compras *online*.

BIBLIOGRAFÍA

Instituto Nacional de Estadística (INE), *Encuesta sobre uso de TIC y comercio electrónico en las empresas (2023).*

Observatorio de Tecnología y Sociedad (Ontsi), *Digitalización de las pymes 2024. Un análisis comparado.*

Observatorio de Tecnología y Sociedad (Ontsi), *Compras online en España. Edición 2024 - Datos 2023.*

Comisión Europea, *Década Digital de Europa: metas digitales para 2023.*

El empleo tecnológico crece y gana presencia en la estructura productiva

Juan José Méndez Alonso
Investigador. Instituto Universitario L.R. Klein-UAM
Director de estudios y proyectos. Centro de Predicción Económica (CEPREDE)

RESUMEN

El artículo analiza los sectores clave, que son la punta de lanza de las actividades TIC, para visibilizar la intensidad con la que el empleo TIC gana cuota en la estructura productiva. Es un hecho que, el empleo medido por el número de afiliados a la Seguridad Social ha ganado cuota dentro de la estructura productiva y del resto de afiliaciones. Para el año 2024, la cuota es del 3,5%, y ha ganado un punto en los últimos quince años. Esto se debe a que, viene siendo un sector que se sitúa entre los primeros en incremento anual del número de afiliados. En 2024, es el quinto sector que más afiliados aporta (34.670), para situarse en los 721.908 profesionales. Además, presenta buena tendencia a futuro. Este aspecto se refuerza con varias actuaciones, como los planes de financiamiento para la digitalización, las acciones formativas para el *reskilling*; y, sobre todo, por la confluencia en dichas cifras desde las diferentes fuentes. Ya sea la EPA del INE ya sea la CNO, apuntan en la misma dirección. Según esta última categorización, el conjunto de personas ocupadas en actividades TIC es de 704.774 para 2024. Lo que supone un incremento anual de 63.761 y una tasa del 9,9%. Es una segunda manera de ver el incremento de la presencia de las TIC en todo el tejido empresarial. Una economía con más empleo TIC en la estructura productiva es una economía con más digitalización e innovación.

PALABRAS CLAVE

Empleo en tecnologías, Empleo TIC, Servicios tecnológicos, Expectativas de empleo.

ABSTRACT

The article analyses the key sectors, which are the core of ICT activities, to make visible the intensity with which ICT employment is gaining share in the productive structure. It is a fact that employment, measured by the number of Social Security affiliates, has gained share within the productive structure and the rest of affiliations. For the year 2024, the share is 3.5%, and has gained one point in the last fifteen years. This is because it is a sector that is among the first in annual increase in the number of affiliates. In 2024, it is the fifth sector that contributes the most affiliates (34,670), to reach 721,908 professionals. In addition, it presents a good trend for the future. This aspect is reinforced by several actions, such as financing plans for digitalisation, training actions for re-skilling*; and, above all, by the confluence of these figures from different sources. Whether it is the INE's EPA or the CNO, they point in the same direction. According to this last categorization, the group of people employed in ICT activities is 704,774 by 2024. This represents an annual increase of 63,761 and a rate of 9.9%. It is a second way of seeing the increase in the presence of ICT in all companies. An economy with more ICT employment in the productive structure is an economy with more digitalization and innovation.*

KEY WORDS

Employment in technology, ICT employment, Technological services, Employment expectations.

1. Evolución del empleo en los sectores que representan las TIC

Como sabemos al hablar de las TIC, hablamos de multisectorialidad, por la transversalidad de las nuevas tecnologías y profundización de la economía digital.

En este sentido, los datos de empleo son complejos de aglutinar. Realmente, estos sectores son los representantes principales de las TIC, pero también hay un gran número de profesionales TIC en otros sectores.

Como primer y buen acercamiento para conocer la evolución del empleo TIC, es una manera razonable utilizar la base de datos de la fuente INE que dispone de una desagregación sectorial oficial y comparable, de indicadores de actividad y empleo, la cual se publica con frecuencia mensual y se mide mediante encuesta

Cuadro 1

Tasa de variación anual del empleo en el sector TIC

Datos en porcentaje

Sector Servicios	2020	2021	2022	2023	2024	Media 2024-2020
Índice general	-4,3	1,5	3,5	2,1	1,8	0,9
2.3 Información y comunicaciones	-0,3	2,3	5,2	4,2	1,7	2,6
58 Edición	-2,7	-2,0	2,0	1,9	1,5	0,1
59 Actividades cinematográficas, de vídeo y de programas de televisión, grabación de sonido y edición musical	-8,0	-2,0	3,0	1,8	-1,7	-1,4
60 Actividades de programación y emisión de radio y televisión	-1,9	-1,0	-0,1	0,4	0,5	-0,4
61 Telecomunicaciones	-0,4	1,6	1,3	1,1	-4,4	-0,2
62 Programación, consultoría y otras actividades relacionadas con la informática	1,2	4,0	6,9	5,8	3,2	4,2
63 Servicios de información	0,5	2,0	5,7	2,3	2,2	2,5

Fuente: INE. Indicadores de Actividad del Sector Servicios. Datos 2024 a noviembre.

a las empresas (por muestreo estratificado). Esta elección se complementará con otras fuentes a lo largo del presente artículo.

El ritmo de evolución del empleo en el sector de la *Información y Comunicaciones*, en los últimos cinco años (2020-2024) ha sido del 2,6%, con un claro destacado en las actividades de programación y consultoría informática (4,2%). Ambos por encima, en términos relativos, del crecimiento medio del conjunto del sector de los servicios (0,9%) para el mismo período. Este diferencial positivo se aprecia en el cuadro 1 y es razonable que se haya dado dentro de los procesos de transformación digital que requiere la economía.

Después de haber superado las caídas del año de la pandemia provocado por el covid-19, así como otros ajustes en los negocios derivados de la transformación digital, en términos netos, la agregación de información y comunicaciones muestra un dinamismo de creación de empleo con la desaceleración lógica que marca el contexto laboral nacional y por venir de un período alcista. La tendencia será similar a la del sector servicios, la cual se podría situar en 2025 entre el 1,0-1,5% anual.

Es decir, la demanda de talento especializado va a seguir subiendo y varios estudios insisten en la dificultad para encontrar trabajadores cualificados. No tanto porque no haya buena formación sino por la diferencia entre los perfiles que demandan las empresas para atender sus necesidades y las capacidades que tienen los candidatos para cubrirlas. El mismo SEPE advierte, en su análisis anual del observatorio de las ocupaciones, que es en el sector digital (*Información y Comunicaciones*) donde existe el mayor número de vacantes en todo el territorio nacional que no se cubren porque no hay suficientes demandantes de empleo que tengan la formación y las competencias técnicas que requiere el mercado de trabajo.

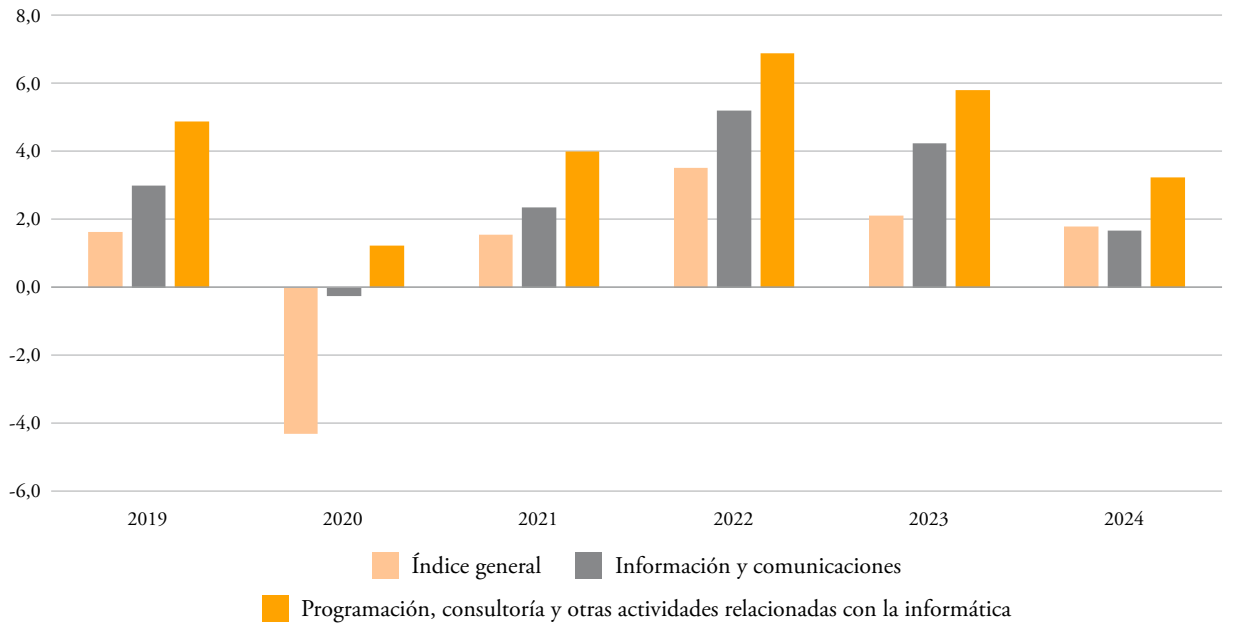
2. Cuantificación del empleo del sector TIC sobre la base de encuestas oficiales

Con la salvedad de no estar agregando empleados del sector industrial, en concreto de la rama de *Productos informáticos, electrónicos y ópticos* y de otros casos (maquinaria, equipo eléctrico, actividades científicas, etc.) que, al menos parcialmente, estarían en la

Gráfico 1

Evolución del empleo en los sectores que representan las TIC

Datos en porcentajes



Fuente: INE. Indicadores de Actividad del Sector Servicios.

consideración de empleo TIC. Se puede hacer una aproximación, sobre la base de los datos de la Encuesta de Población Activa (EPA) que nos ofrece el cuadro 2.

Antes de avanzar, y por aportar otro dato que sirva de contraste y que ofrezca confianza, el empleo del hipersector TIC en diciembre de 2023 lo estimaba AMETIC en 667.962 personas, sobre la base del INE, ONTSI, y estimaciones propias. La asociación lo aglutina de la manera más amplia posible: Industria de la Electrónica, las Tecnologías de la Información y Comunicación, los servicios de Telecomunicaciones y los Contenidos Digitales.

Se han valorado los datos del volumen de empleo de las actividades no incluidas en el cuadro 2 y aunque parcialmente aportan empleo TIC, se explica su no inclusión en el análisis por dos razones: se desconoce la proporción que sería imputable y, además, sus volúmenes no alcanzan un porcentaje que reste validez al comportamiento nuclear del colectivo *información y comunicaciones*.

La agregación de *información y comunicaciones* considerada para tomar el pulso al empleo del sector alcanza los 831,7 miles de personas y el año 2024 registra un incremento anual de 78,2 miles de personas empleadas.

En 2024 los servicios de telecomunicaciones representan el 15,6% y las actividades de programación y consultoría informática el 62,2%. Los contenidos digitales estarían repartidos entre las otras ramas del sector, ramas 58, 59, 60 y 63, todas ellas cada vez más digitales.

Como se trata de un sector heterogéneo, la evolución del empleo TIC es dispar, pero, en conjunto, el cambio en los dos últimos años (2024 respecto a 2022) es evidente, tiene detrás una mayor digitalización, una mayor dosis de teletrabajo y una aplicación de inteligencia artificial que va inclinando el peso relativo de los ocupados dentro del sector. Por ejemplo, sube la cuota del empleo en las actividades de consultoría informática frente al caso de las telecomunicaciones.

Cuadro 2
Estructura del empleo en el sector TIC y sus cifras para 2024

En miles de personas	2022	2024	Var. absoluta 2024/2023	Estructura (%) 2022	Estructura (%) 2024
Total (economía)	**20.547,5**	**21.653,9**	**471,7**	–	–
J Información y comunicaciones	737,5	831,7	78,2	100,0	100,0
58 Edición	62,9	53,1	-8,0	8,5	6,4
59 Actividades cinematográficas, de vídeo y de programas de televisión, grabación de sonido y edición musical	46,3	63,8	9,2	6,3	7,7
60 Actividades de programación y emisión de radio y televisión	31,6	44,2	12,8	4,3	5,3
61 Telecomunicaciones	127,5	130,1	3,1	17,3	15,6
62 Programación, consultoría y otras actividades relacionadas con la informática	443,9	516,9	58,9	60,2	62,2
63 Servicios de información	25,3	23,7	2,4	3,4	2,8

Fuente: INE. Encuesta de Población Activa.

3. Los empleados TIC según los datos de las afiliaciones a la Seguridad Social

Las cifras medias anuales de las afiliaciones de la Seguridad Social para los sectores TIC ofrecen una foto con distribución similar a la del INE. Dando un mayor peso relativo al empleo en consultoría informática que al empleo en telecomunicaciones. Inclusives con mayor distancia. Se aprecia alguna otra diferencia para el resto de ramas de actividad, porque en los registros de afiliados a la Seguridad Social respecto a las mediciones que constan en la encuesta del INE aparecen más empleados en servicios de información y menos en actividades de programación y emisión de radio y televisión.

Al margen de estas discrepancias, que no restan importancia a la información de cada fuente y que son razonables y entendibles por el origen de los datos, unos de registros y otros de encuesta. Sucede también para el total de la economía. Lo más relevante es constatar el incremento de la serie temporal de los empleados TIC en ambas fuentes de información. En concreto, el año 2024 supone una creación de empleo TIC de 78.000 personas para el INE y de 35.000 personas para la Seguridad Social.

Adicionalmente, y utilizando los registros de afiliados a la Seguridad Social, se puede calcular la cuota de penetración del empleo TIC respecto al conjunto de la economía. Para el año 2024 es del 3,5% y ha ganado un punto en los últimos quince años. Esto se debe a que viene siendo un sector que se sitúa entre los primeros en incremento anual del número de afiliados. En 2024 es el quinto sector que más afiliados aporta (34.670), después de los sectores de Educación (152.656), de Servicios de comidas y bebidas (52.652), de Actividades sanitarias (38.853) y de Actividades de servicios sociales (35.071).

4. Cuantificación de personas en ocupaciones TIC

Utilizando la estadística que genera el Instituto Nacional de Estadística (INE) de España con la clasificación nacional de ocupaciones (CNO) se puede descender a las categorías 27 y 38, las que consideran perfiles eminentemente TIC, al margen del sector en el que se

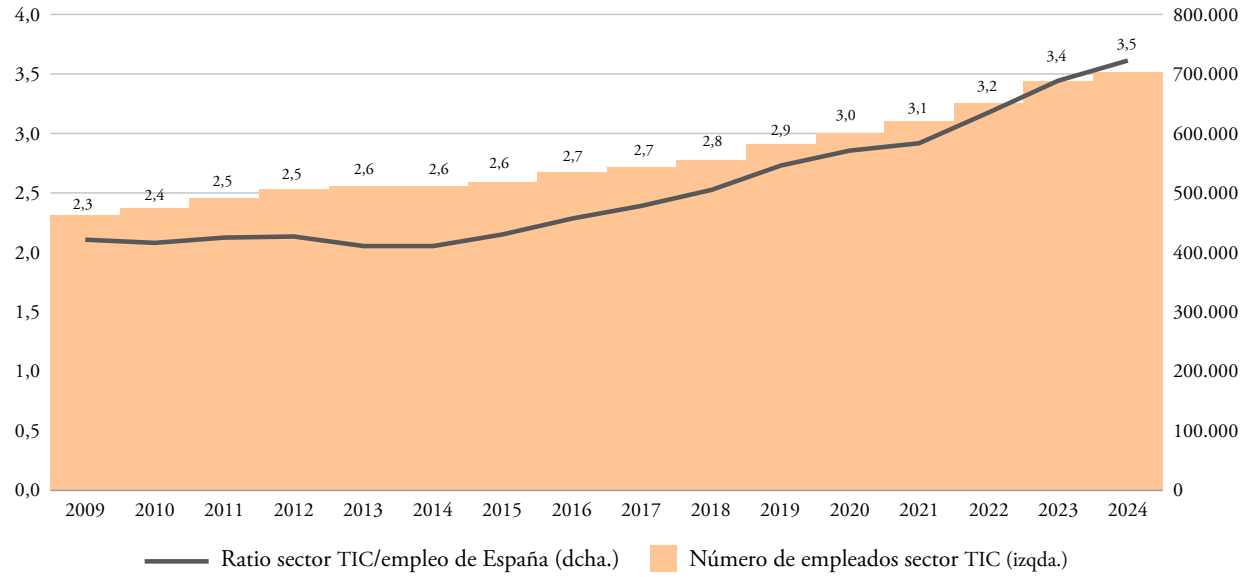
Cuadro 3
Afiliados en el sector TIC y sus cifras para 2024

En miles de personas(media anual)	2024	Var. absoluta 2024/2023	Estructura (%) 2024
Total (economía)	**20.523.431**	**518.507**	–
Suma 58-63 para Información y comunicaciones	721.908	34.670	100,0
58 Edición	49.350	-631	6,8
59 Actividades cinematográficas, de vídeo y de programas de televisión, grabación de sonido y edición musical	55.549	2.122	7,7
60 Actividades de programación y emisión de radio y televisión	26.154	542	3,6
61 Telecomunicaciones	81.605	2.567	11,3
62 Programación, consultoría y otras actividades relacionadas con la informática	468.045	28.208	64,8
63 Servicios de información	41.204	1.862	5,7

Fuente: Seguridad Social.

desempeñen. Por lo tanto, se puede disponer de un dato ampliado de los profesionales que están trabajando en las ocupaciones consideradas como TIC, ya sea de manera específica en los sectores TIC de la CNAE (sectores 58 a 63), o sea en las áreas de índole tecnológico en otras empresas no comprendidas en dichos sectores.

Gráfico 2
Cuota de los afiliados en el sector TIC respecto al total nacional



Fuente: Seguridad Social.

Cuadro 4
Evolución del empleo TIC desde el punto de vista de las ocupaciones

En personas	CNO-27	CNO-38	Total	Variación absoluta	Variación relativa (%)
2011	147.391	200.405	347.796	–	–
2012	152.405	188.614	341.019	-6.776	-1,9
2013	156.560	188.303	344.864	3.844	1,1
2014	143.311	200.465	343.776	-1.088	-0,3
2015	140.562	208.398	348.959	5.184	1,5
2016	155.905	230.048	385.953	36.994	10,6
2017	180.178	243.668	423.846	37.893	9,8
2018	182.831	274.653	457.485	33.639	7,9
2019	195.370	290.663	486.033	28.548	6,2
2020	202.884	291.844	494.729	8.696	1,8
2021	192.083	337.216	529.299	34.570	7,0
2022	225.848	375.385	601.233	71.935	13,6
2023	246.809	394.204	641.013	39.779	6,6
2024	274.999	429.775	704.774	63.761	9,9

Fuente: INE. Encuesta de Población Activa, microdatos de la EPA, clasificación CNO.

Por un lado, en la categoría 27 se ubican los denominados *profesionales TIC*, a priori más vinculados a los estudios universitarios. Agrupa a los analistas y diseñadores de software y multimedia; y a los especialistas en bases de datos y redes informáticas.

Por otro lado, el CNO 38 reúne a los *técnicos TIC*, en buena parte asociados a los estudios de Formación Profesional (de grado superior): técnicos en operaciones TIC, programadores y técnicos en grabación audiovisual, radiodifusión y sistemas de telecomunicaciones.

Considerando estas cifras, que, por otro lado, están muy en sintonía con las mencionadas anteriormente, ya sea utilizando otras fuentes o sea utilizando otro método, el conjunto de personas ocupadas en actividades TIC es de 704.774 para 2024. Lo que supone un incremento anual de 63.761 y una tasa del 9,9%.

Baste recordar que estas dos categorías aglutinan las principales ocupaciones relacionadas con las TIC, tanto de profesionales que estén ubicados específicamente en empresas de los sectores TIC (para efectos de la CNAE del INE, sectores 58 a 63), como a profesionales que, sin estar ubicados en dichos sectores, estén realizando actividades del ámbito de las TIC en sus respectivas empresas.

Es una segunda manera de ver el incremento de la presencia de las TIC en todo el tejido empresarial. Aspecto que refleja el énfasis tecnológico multisectorial y, que, también manifiesta procesos de *reskilling* o de

reubicación de profesionales dentro de las áreas de las empresas en función de las necesidades del mercado.

5. Profundizando en la dinámica se puede ver la tendencia

Al entrar en el detalle que permiten los datos de alta frecuencia (serie mensual), respecto a los resultados anuales mencionados anteriormente, se puede ver con mayor facilidad la tendencia futura.

El año 2022 fue un gran impulso para el sector de las TIC, en el cual entran en juego muchos factores y, especialmente, el tema de los planes de financiamiento. El Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia (PRTR) ha tenido un papel muy relevante en el sector TIC de España en dicho período. Actualmente, los fondos europeos *Next Generation* (NG) también están generando un volumen inversor en el ámbito de la digitalización para diferentes tamaños empresariales.

En el gráfico 3 se muestran las tasas de variación anuales de tres series de empleo relativas al sector servicios (índice general), el agregado de información y comunicaciones (2.3) y la rama de programación y consultoría informática (rama 62) por ser la más dinámica del hipersector TIC; todo ello, con el objetivo de poder apreciar el ritmo de crecimiento diferencial que existe entre ellos.

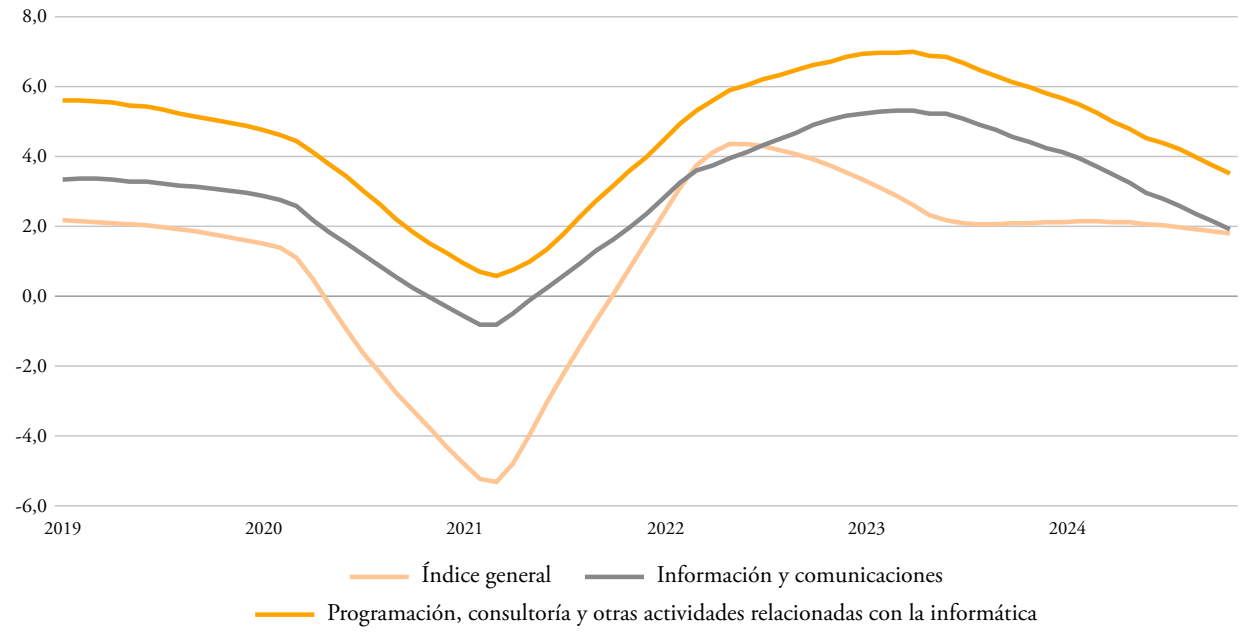
Durante 2023 y buena parte de 2024, la creación de empleo TIC ha sido más intensa que el sector servicios y que la gran mayoría de sectores de la economía española; pero, actualmente, dichas dinámicas confluyen en un 2% interanual y la desaceleración es la tendencia esperable para el año 2025.

En términos de facturación se repite el patrón, y durante 2023 y 2024 la cifra de negocio de las TIC ha sido más intensa que la del sector servicios y que la gran mayoría de sectores de la economía española. Las empresas del agregado *información y comunicaciones* han registrado dinámicas medias para sendos años del 6,2 al 3%, mientras que los servicios lo hacen entre el 2,2 y 2,1%.

Gráfico 3

Comportamiento diferencial del empleo TIC y los servicios

Datos en porcentajes

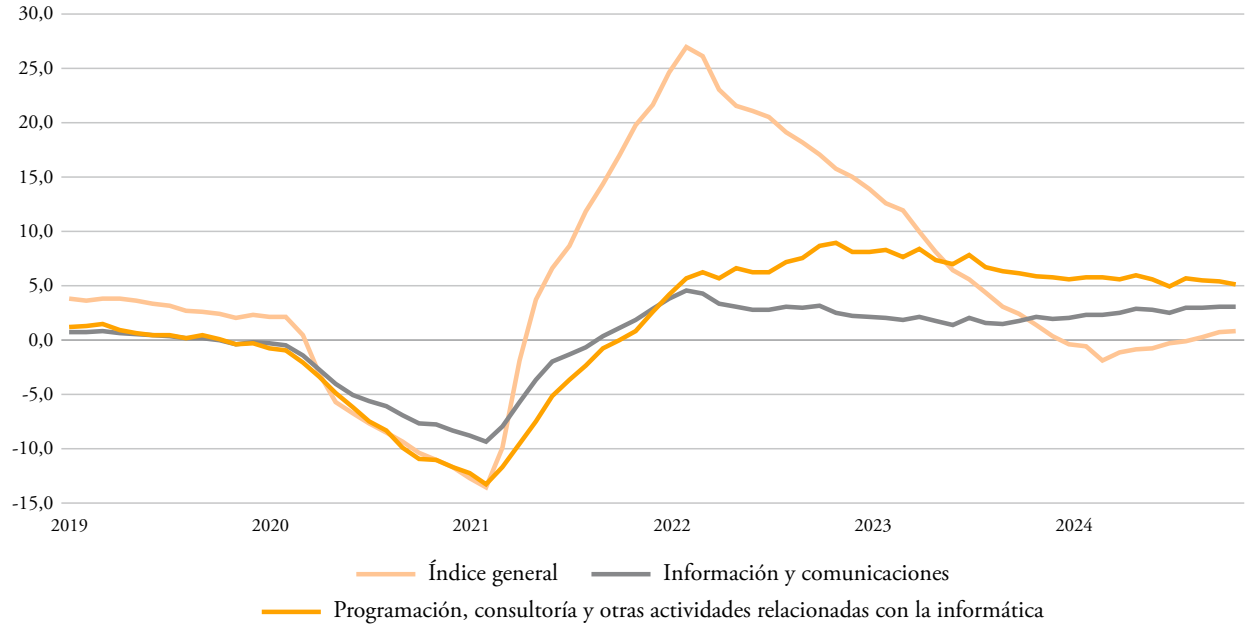


Fuente: INE. Indicadores de Actividad del Sector Servicios. Datos 2024 a noviembre. Elaboración propia aplicando promedios móviles doce meses.

Gráfico 4

Productividad laboral del empleo TIC y los servicios

Datos en porcentajes



Fuente: INE. Indicadores de Actividad del Sector Servicios. Datos 2024 a noviembre. Elaboración propia aplicando promedios móviles doce meses.

A día de hoy y de cara a la tendencia futura, esta variable sigue siendo más dinámica para las TIC que para el conjunto de los servicios.

Igualmente, en términos de productividad, entendido como la tasa de variación derivada de la ratio obtenida entre la producción y el empleo, existe un marcado diferencial a favor de las TIC. Véase gráfico 4. La gráfica refleja una ratio de facturación por empleado, *proxy* de productividad del sector TIC, en la senda del 3% de manera mantenida desde 2022 a 2024, lo que fortalece la solvencia del sector y su nivel de competitividad europea e internacional.

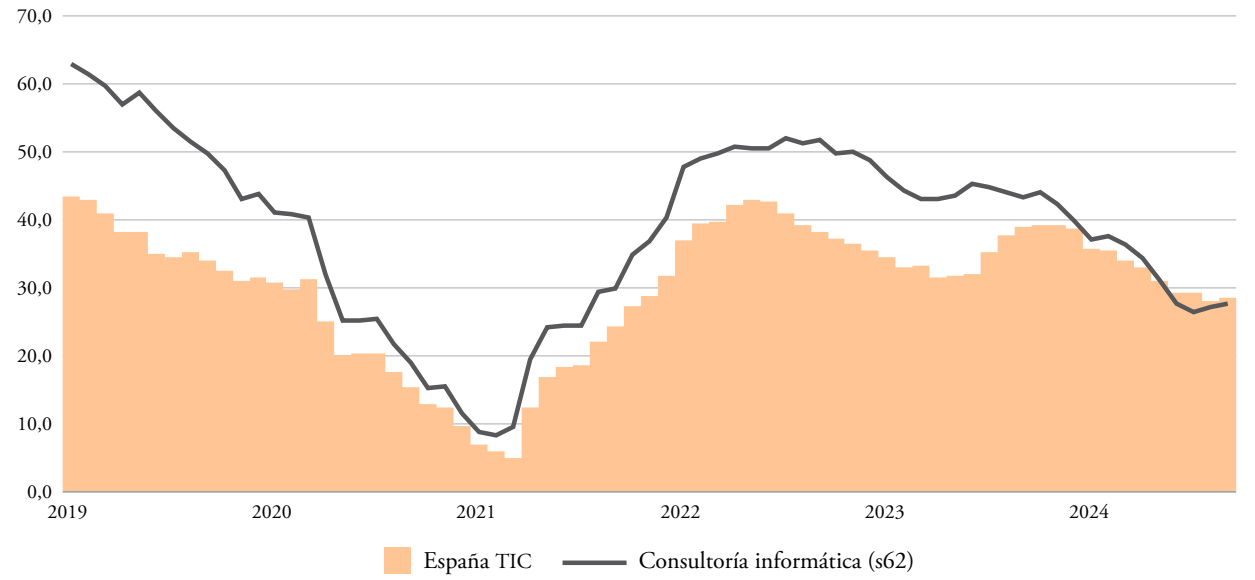
6. Evolución de las expectativas de las TIC

A partir de la encuesta de empresas y consumidores de la Comisión Europea (*Business and Consumer surveys* en inglés) que se lleva a cabo mensualmente para una amplia muestra de sectores y de países europeos, se dispone de un indicador muy relevante sobre las expectativas que perciben los profesionales de las empresas.

Un primer indicador sobre la marcha del negocio (de la actividad) sirve para contrastar –y acompañar– a la información que mediante otro procedimiento obtiene el INE, el cual se ha analizado anteriormente. La medición de este indicador se puede traducir como expectativas de demanda para los próximos tres meses (*Expectation of the demand over the next 3 months*). Véase gráfico 5.

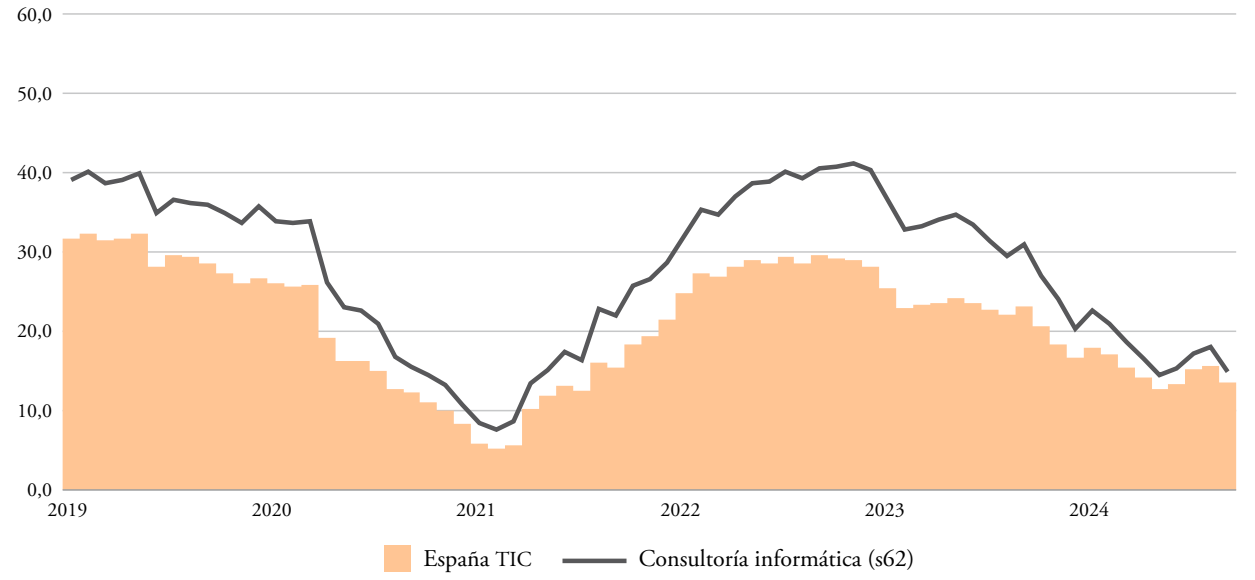
Las respuestas se expresan en porcentaje sobre el total, omitiendo los casos en que evolucionan igual, y haciendo un neto entre el porcentaje de empresas que dicen que van a mejorar y el porcentaje de empresas que dicen que van a empeorar. Por lo tanto, si todas las empresas mejoran en sus percepciones tenemos un pleno de 100 puntos y si todas empeoran tenemos un pleno de 0 puntos. Actualmente, el promedio móvil de 2024 está en torno a 28,5 puntos y deja una tendencia estabilizada. Los 28,5 puntos del saldo salen de restar el 64,3% de las empresas del sector que responden que hay mejores expectativas de demanda frente al 35,8% de los profesionales de las empresas del sector que perciben un empeoramiento.

Gráfico 5
Expectativas de demanda TIC
Datos en porcentajes



Nota: En los gráficos, adicionalmente a las expectativas del sector TIC, se deja visible la rama de programación y consultoría informática (rama 62), de manera individual y como referencia, por ser el buque insignia por peso relativo y dinamismo.
Fuente: Comisión Europea, *Business and consumer surveys.* Elaboración propia aplicando promedios móviles doce meses.

Gráfico 6
Expectativas de empleo TIC
Datos en porcentajes



Nota: Los datos del sector TIC son el promedio ponderado de las ramas 58 a 63 y han sido agregados usando la ponderación del INE.
Fuente: Comisión Europea, *Business and consumer surveys.* Elaboración propia aplicando promedios móviles doce meses.

El contexto de los negocios convive entre dos extremos, la marcada incertidumbre política e internacional y los fondos europeos para la digitalización.

Un segundo indicador sobre la marcha del empleo, arroja un poco de luz sobre las expectativas del empleo a tres meses vista (*Expectations of the employment over the next 3 months*), y la valoración resulta en 13,6 puntos, estando muy condicionada y a la espera de novedades que puedan ir aclarando el panorama, como en el indicador sobre la demanda a futuro. Véase gráfico 6.

Actualmente, los 13,6 puntos del neto que se obtienen para el año 2024, salen de restar el 56,8% de las empresas del sector que consideran que hay mejores expectativas de empleo frente al 43,2% de los profesionales de las empresas del sector que perciben un empeoramiento.

BIBLIOGRAFÍA

AMETIC (2024), *Barómetro de la Economía Digital*, noviembre de 2024.

Comisión Europea (2024), *Business and Consumer surveys*, diciembre de 2024.

INE (2024), *Encuesta de Población Activa*, cuarto trimestre de 2024.

INE (2024), *Indicadores de actividad del sector servicios*, noviembre de 2024.

SEPE (2023), *Tendencias del Mercado de Trabajo en España 2023*, Observatorio de las Ocupaciones.

VASS Research (2024), *Empleabilidad y Talento Digital*, D.L. M-22945-2024.

PERSPECTIVAS

Coordinadora

Milagros Dones Tacero

Profesora titular del Dpto. de Economía Aplicada. Universidad Autónoma de Madrid
Directora. Instituto L.R. Klein-UAM y directora del Área Sectorial. CEPREDE

Perspectivas económicas para España: sortear la incertidumbre y abrazar la transformación

Milagros Dones Tacero
Profesora Titular del Dpto. de Economía Aplicada. Universidad Autónoma de Madrid
Directora. Instituto L.R. Klein-UAM y Directora del Área Sectorial. CEPREDE

RESUMEN

El análisis efectuado permite abordar las perspectivas de crecimiento económico para España, enfatizando la complejidad y la incertidumbre que rodea a las previsiones. Partiendo de la contextualización del crecimiento mundial, utilizando para ello las últimas proyecciones realizadas por el FMI, y para España, el estudio de las cifras de avance aportadas a finales del pasado mes de enero por el INE, que la sitúa como una de las economías de la UE que ha cosechado mejores resultados, se evidencian algunos desafíos persistentes como la subida de tipos de interés, la prima de riesgo y la tasa de desempleo, que generan incertidumbre y empañan sus positivas valoraciones.

Este análisis de situación abre paso al estudio de las perspectivas a largo plazo de nuestra economía y de su mercado laboral, diferenciadas sectorialmente y, enmarcadas en un escenario más complejo, presidido por una contención del crecimiento global, lo que podría afectar la demanda externa, añadiendo factores como el envejecimiento de la población, los cambios en los hábitos de consumo y el impacto de la inteligencia artificial en los diferente sectores y en su empleo como elementos que definen el ecosistema propulsor de la demanda interna.

En su desarrollo se detecta la necesidad de impulsar la inversión productiva y mejorar la competitividad para mantener el crecimiento a largo plazo, con el apoyo de la tecnología y de la especialización productiva, especialmente en sectores intensivos en conocimiento que deberán jugar un papel crucial en la transformación económica y en el futuro del mercado laboral.

En resumen, se recoge una visión cautelosa pero optimista sobre las perspectivas de crecimiento, tanto a nivel global como para España, aunque se reconocen los desafíos y la incertidumbre que rodean a las previsiones. Se subraya la importancia de la inversión, la innovación y la adaptación a los cambios tecnológicos para asegurar un crecimiento sostenible y competitivo en el futuro.

PALABRAS CLAVE

Situación y previsiones sectoriales, Desafíos y transformación económica y social, Modelización econométrica.

ABSTRACT

This analysis examines the economic growth prospects for Spain, emphasizing the complexity and uncertainty surrounding current forecasts. Starting with a contextualization of global growth, using the latest projections from the IMF, and for Spain, the study of the progress figures provided at the end of January by the INE, which places it as one of the EU economies that has achieved the best results, some persistent challenges are evident, such as the rise in interest rates, the risk premium and the unemployment rate, which generate uncertainty and tarnish its positive assessments.

This situation analysis opens the way to the study of the long-term prospects of our economy and its labor market, sectorally differentiated and framed in a more complex scenario, presided over by a containment of global growth, which could affect external demand, adding factors such as population aging, changes in consumption habits and the impact of artificial intelligence in the different sectors and their employment as elements that define the driving ecosystem of domestic demand.

In its development, the need to promote productive investment and improve competitiveness to maintain long-term growth is detected, with the support of technology and productive specialization, especially in knowledge-intensive sectors that should play a crucial role in economic transformation and the future of the labor market.

In summary, a cautious but optimistic view is presented on the growth prospects, both globally and for Spain, although the challenges and uncertainty surrounding the forecasts are recognized. The importance of investment, innovation and adaptation to technological changes to ensure sustainable and competitive growth in the future is underlined.

KEY WORDS

Sectoral situation and forecasts, Challenges and economic and social transformation, Econometric modeling.

1. El cómo, el porqué y el para qué de las previsiones

Entrar en el resbaladizo terreno de las perspectivas conlleva múltiples riesgos, aunque el reto se presenta tan expectante como, incluso, atrevido, sobre todo si se considera un marco económico global donde cualquier tendencia histórica puede verse sorprendida, truncada, detenida y/o expandida, dando juego a interpretaciones, no exentas de polémicas, de lo que se espera que ocurra en un futuro más o menos inmediato.

Lecturas extremadamente optimistas que se entremezclan con valoraciones derrotistas de igual intensidad, en no pocas ocasiones dirigidas por idealismos/ideologías, convierten al análisis sosegado, argumentado y contrastable de las valoraciones de futuro, de las previsiones, en una herramienta útil de actuación.

Analizar para conocer, reflexionar para decidir, actuar para reequilibrar, deberían ser los objetivos transparentes y no triviales del desarrollo de los análisis de futuro, si se quiere de la prospectiva, porque solo así se podrán valorar los retos y sus costes y, por supuesto, las oportunidades y sus beneficios.

Un equilibrado balance entre la incidencia de los múltiples factores que intervienen en los resultados económicos en una esfera nacional nos lleva inexorablemente a integrar y sopesar el devenir de las economías de nuestro entorno que, a juzgar por los últimos cambios en materia de producción, tipología y origen de los suministros y cuotas de presencia internacional, ya no debe entenderse en términos de proximidad geográfica.

Es más, sería algo ingenuo admitir que la economía del país pudiera blindarse al contexto con el que interactúa, tanto o más que suponer que sus resultados macroeconómicos obedecen a actuaciones, regulaciones y normativas desarrolladas unilateralmente.

Por todo ello, la complejidad de las previsiones exige destreza y, aunque jamás podrían calificarse de certeras, su grado de acierto estriba en poder asociar a los perfiles de las magnitudes macroeconómicas las contribuciones de lo de fuera y de lo de dentro, porque lo uno sin lo otro solo dibujaría un boceto de una realidad que ni es homogénea ni inclusiva.

Esta combinatoria se identifica con la estructura con la que se ha diseñado el análisis que aquí se presenta, partiendo del contexto internacional, descendiendo al marco nacional y, por último, bajando al detalle de componentes desde la doble óptica del comportamiento esperado de la demanda y de la oferta y, consecuentemente del empleo y de su primera derivada el comportamiento de la productividad.

No es casualidad que la productividad se presente como colofón ya que lo hace por varios motivos, el primero porque solo si se consigue mejorarla con una intensidad adecuada, la retribución de los factores hará gran parte del resto, es decir, se estimulará la demanda interna (consumo e inversión) y la demanda externa, al mejorar los ratios de competitividad internacional. El segundo motivo se identifica con su capacidad para permitir dictaminar qué actividades productivas entran en juego, como palancas o como lastres de estas mejoras de las que dependerá, el devenir de la economía y de la sociedad, en los próximos años.

En suma, estamos convencidos de que cada vez más el éxito de unas economías arrastrará a otras en la misma dirección, de la misma forma que sus retrocesos. Esta premisa no precisa de predicción sino de asimilación, dado que la interdependencia se mantiene viva, posiblemente cambiando de protagonistas, desde una perspectiva geográfica que atenderá a la relación de su capacidad y diversidad productiva, incluso de intensidad, pero sostenida por criterios de equilibrio y sostenibilidad que no pueden ser abordados de manera individual, sino de forma consensuada y respetuosa con el espacio y las características intrínsecas de cada una de las partes de un gran ecosistema llamado mundo.

2. Divergencias de crecimiento mundial. ¿Cómo les irá a nuestros principales aliados?

La tónica dominante no es otra que un ligero repunte de la actividad mundial que, en términos cuantitativos, mantiene al descubierto que la debilidad en la recuperación de las economías avanzadas, con dinámicas de crecimiento que podrían cuantificarse en torno al 1,9% y al 1,8% para 2025 y 2026, respectivamente. En estos términos podrían resumirse las últimas estimaciones del Fondo Monetario Internacional presentadas en enero de 2025.

Con relación a sus valoraciones previas, presentadas en octubre de 2024, se han detectado ligeras elevaciones de las perspectivas internacionales, aunque estas previsiones se basan, como el propio informe indica, en el supuesto de que las políticas actuales se mantengan sin cambios –sin considerar las posibles modificaciones que actualmente son objeto de debate público– aunque sí se contempla la evolución reciente de los mercados y el impacto de la creciente incertidumbre en torno a las políticas comerciales, en especial la política proteccionista liderada por Trump, con notables implicaciones para la sostenibilidad fiscal y la estabilidad financiera internacional.

Especialmente para la eurozona se espera un repunte de crecimiento a ritmos más graduales de lo previsto hace tan solo unos meses, dado que las tensiones geopolíticas han seguido afectando a la actitud del mercado, provocando un cierre del ejercicio 2024 en niveles de actividad más débiles de lo esperado, en particular, en el sector manufacturero.

No obstante, el FMI prevé que los precios de las materias primas energéticas disminuyan un 2,6% en 2025, en gran parte motivadas por una caída de los precios del petróleo, en respuesta a la débil demanda china y a una fuerte oferta de los países ajenos a la OPEP+ (organización de países exportadores de petróleo más algunos países no miembros, incluida Rusia). Sin embargo, también se advierte que este receso podría verse compensado en parte por el aumento de los precios del gas, provocado por descensos de temperaturas y disrupciones en la oferta, estas últimas causadas por el conflicto en Oriente Medio y por las interrupciones en los yacimientos de gas.

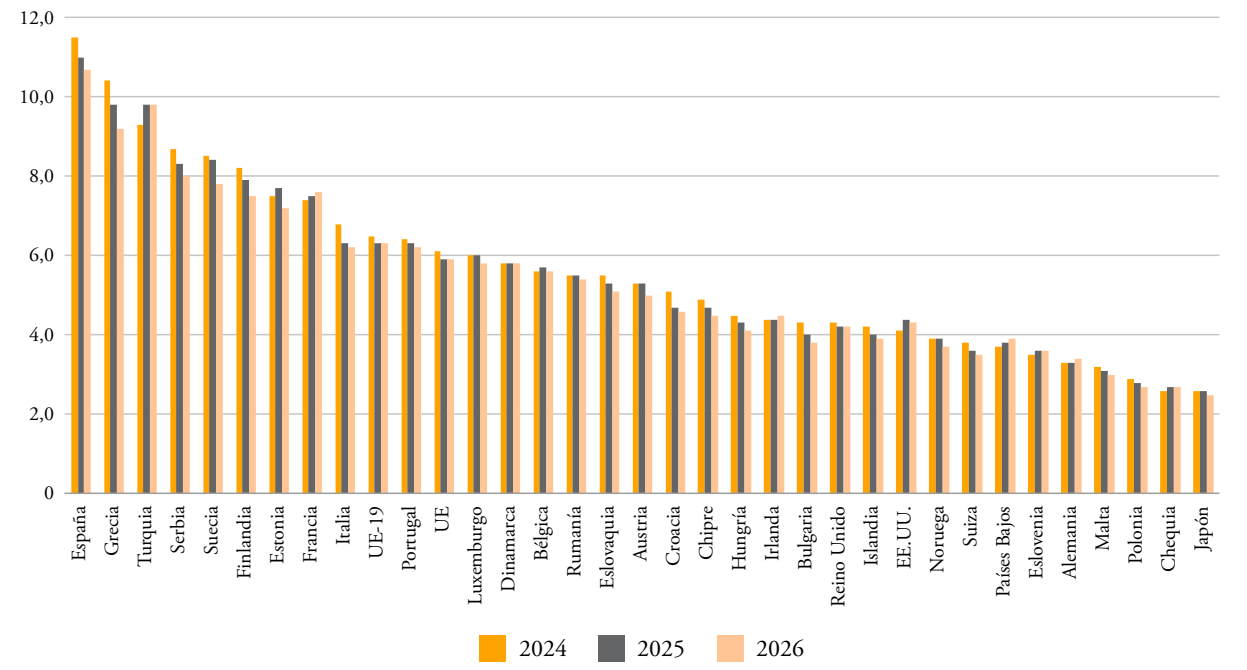
Se anticipa también que los precios de los productos básicos distintos de los combustibles aumenten un 2,5% en 2025, en respuesta a las revisiones al alza de los precios de alimentos y bebidas, un movimiento alcista que responde a las malas condiciones climáticas que han afectado a los grandes productores.

Por todo ello, la aportación positiva de las economías avanzadas queda definida por un escenario de desin-

Gráfico 1

Tasa de paro internacional (2024-2026)

Datos en porcentaje



Fuente: AMECO (Dirección General de Asuntos Económicos y Financieros de la Comisión Europea). Previsiones de otoño, noviembre 2024.

flación encaminado hacia la convergencia, aunque todavía inmerso en un marco de elevada incertidumbre política –fundamentalmente en materia monetaria, fiscal y comercial–, con diferente calado, temporalidad y dirección en Estados Unidos frente a otras economías avanzadas y en desarrollo, que deberán hacer frente a su vulnerabilidad productiva y de sus mercados laborales.

Es decir, la revisión al alza en Estados Unidos neutraliza las revisiones a la baja en otras de las principales economías, dando como resultado un crecimiento mundial que se apoya en las fortalezas que se les asigna a las economías en desarrollo y emergentes, especialmente del continente asiático, con India capitaneando los mayores ritmos de crecimiento, en torno al 6,5%.

Para Europa, las previsiones de 2025 apuntan la posibilidad de un cambio en la dirección de las dinámicas de crecimiento de la economía alemana, gracias a la mejora esperada de sus exportaciones, aunque todavía de muy débil intensidad. Para Francia y para Italia aparecen tendencias de consolidación de su actividad, aunque en un marco de vulnerabilidad social y política que frena los crecimientos de su demanda interna y, finalmente, para España se anticipan signos de ralentización que se prolongan hasta 2026, como consecuencia de la incertidumbre que genera un cambio estructural que sigue sin tener calado en el ámbito laboral.

En suma, en el marco UE se identifica un estrecho margen de crecimiento que permanecería por debajo del 1,5% a lo largo de este y del próximo ejercicio, incluso inferior al estimado para la economía británica, y España que en 2024 se habría alineado, en términos de dinámica, con el crecimiento mundial, pierde potencia y comienza un peregrinaje hacia la convergencia en crecimiento con la eurozona, que no en empleo, manteniéndose en el pódium de mayor tasa de desempleo

Cuadro 1

Actividad: variación del PIB real

Datos en porcentajes

	2024	2025	2026
Mundo	3,2	3,3	3,3
Economías avanzadas	1,7	1,9	1,8
Estados Unidos	2,8	2,7	2,1
Reino Unido	0,9	1,6	1,5
Japón	-0,2	1,1	0,8
Eurozona	0,8	1,0	1,4
Alemania	-0,2	0,3	1,1
Francia	1,1	0,8	1,1
Italia	0,6	0,7	0,9
España	3,1	2,3	1,8
Emergentes, Asia	5,2	5,1	5,1
China	4,8	4,6	4,5
India	6,5	6,5	6,5
Latinoamérica	2,4	2,5	2,7
Brasil	3,7	2,2	2,2
México	1,8	1,4	2,0
Rusia	3,8	1,4	1,2

Fuente: World Economic Outlook, Fondo Monetario Internacional (enero 2025).

aunque esta pudiera ser objeto de una reducción que, evidentemente, será acogida con buen agrado.

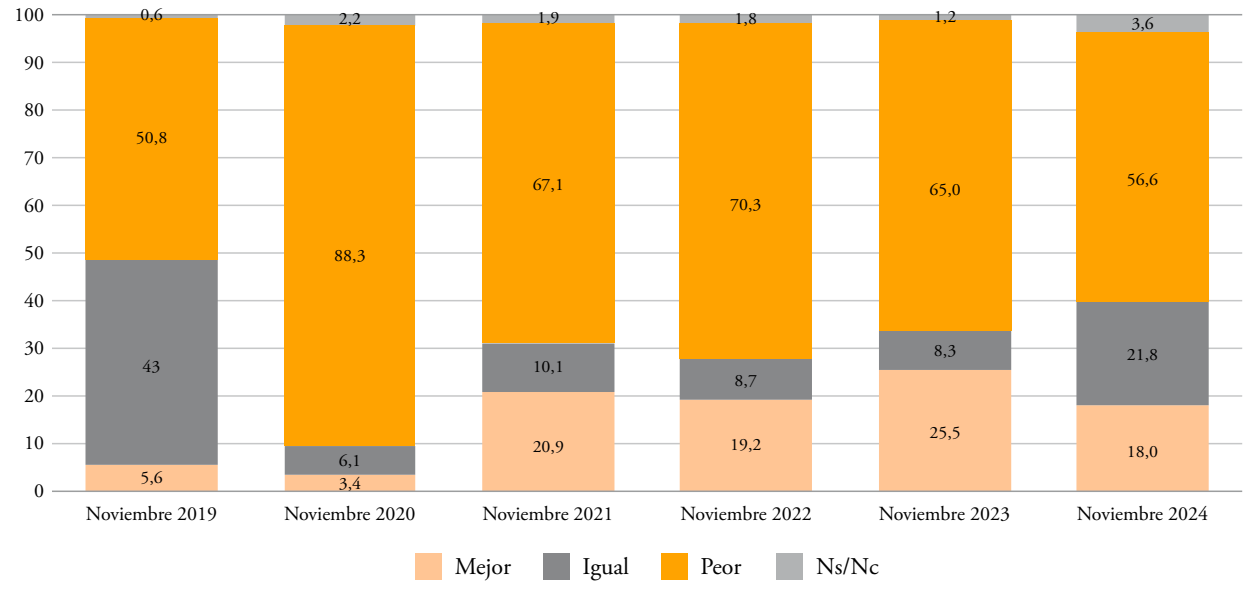
3. Optimismo generalizado en 2024 para la economía española, aunque con sus sombras

Las recientes cifras aportadas por la Contabilidad Trimestral que nos ha proporcionado el Instituto Nacional de Estadística permiten, prácticamente, cerciorar que al cierre del ejercicio de 2024 la economía española, con un nuevo crecimiento del 3,2%, magnitud incluso superior a la registrada un año antes, ha consolidado su importante recuperación, aunque alterando el protagonismo de los agentes económicos que la han hecho posible.

En particular, la inversión muestra síntomas de agotamiento y acorta la intensidad de sus crecimientos distanciándose de los ritmos del 3,3% que marcaron el ejercicio de 2022, aunque el giro en las dinámicas de crecimiento de su componente de maquinaria y equipos distintos a material de transporte, con su viraje desde retrocesos del -3,5% registrados en 2023 al 1,1% de 2024, ha permitido un cierre de ejercicio con cifras de avance del 2,3% –dos décimas más elevado al registrado en el precedente– y la inflación, con un crecimiento significativamente más moderado, del 2,8%, ha puesto límites al comportamiento desacelerado del consumo privado, una trayectoria a la que también ha contribuido la reducción de las tasas de paro.

La contribución de la demanda interna se ha visto por tanto fortalecida, en un nuevo escenario en el que el comportamiento de las exportaciones ha dejado su impronta, mejorando sus registros en tan solo una décima, hasta alcanzar un crecimiento real del 2,9%, aunque todavía dista mucho de presentar la fortaleza registrada al inicio de la década. Por el contrario, los importantes ascensos de la actividad han ejercido una significativa incidencia en los crecimientos registrados en las compras exteriores, aunque notablemente alejados de los extremos de 2021 y menos abultados que en 2022, cuando la economía española protagonizó crecimientos sobredimensionados, tras el parón que representó la pandemia, haciendo que la aportación de la demanda externa haya quedada limitada a tan

Gráfico 2
Evolución del clima económico
Datos en porcentaje



Fuente: Centro de Investigaciones Sociológicas (CIS).

Cuadro 2
Análisis de situación global
Datos en porcentajes

	2021	2022	2023	2024 (A, E)
PIB	6,7	6,2	2,7	3,2
Gasto en consumo final	6,1	3,7	2,7	3,4
Inversión	10,5	4,8	-1,6	1,1
Exportaciones	13,4	14,3	2,8	2,7
Importaciones	15,0	7,7	0,3	2,0
Balanza c/c (porcentaje del PIB) (E)	0,8	0,4	2,7	3,3
IPC	3,1	8,4	3,5	2,8
Tasa de paro (porcentaje población activa)	14,9	13,0	12,2	11,5
Empleo (CNT)	7,3	4,1	3,2	2,4
Déficit AA.PP. (E)	-6,7	-4,6	-3,5	-2,8
Deuda pública (porcentaje del PIB) (E)	115,7	109,5	105,1	104,3
Costes laborales unitarios	-0,41	-3,39	-0,20	1,08
Tipo interés deuda pública 10 años	0,3	2,2	3,5	3,2
Prima de riesgo (respecto bono alemán, pb)	72,2	103,8	104,3	82,8

Fuente: Instituto Nacional de Estadística (A: Avance 4º trimestre), Banco de España y Estimaciones CEPREDE (E).

solo 0,4 puntos porcentuales, tras un 2023 en el que su contribución ha quedado establecida, según las últimas valoraciones oficiales, en un punto porcentual.

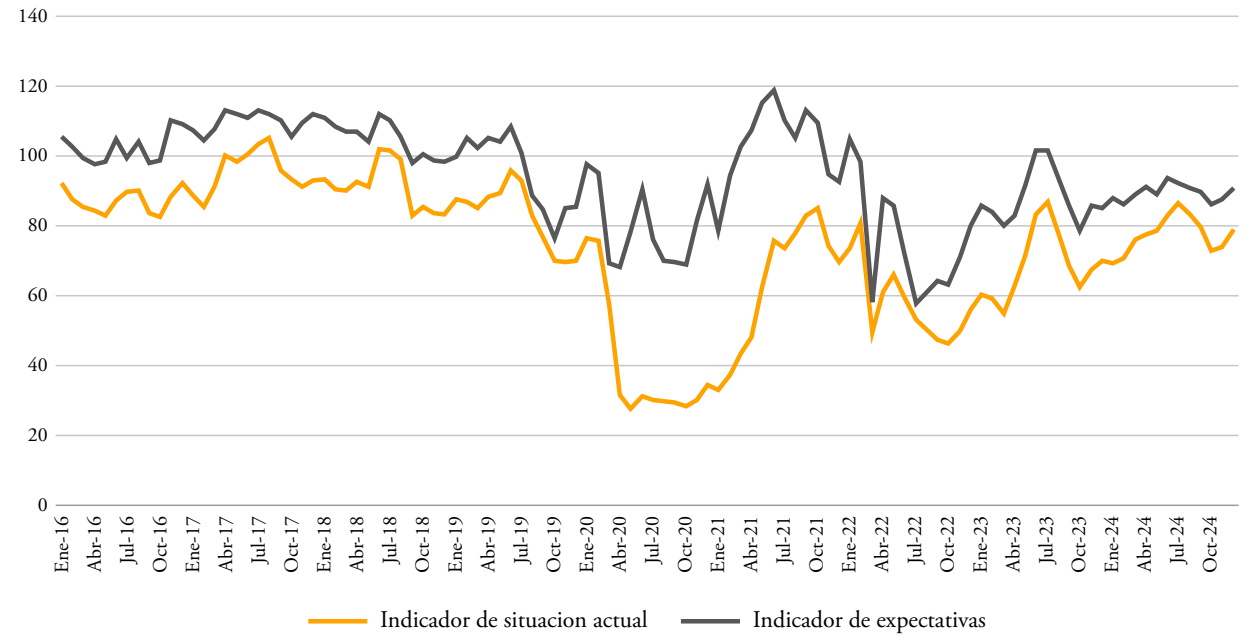
Sin embargo, las indudables mejoras registradas quedan parcialmente eclipsadas por un clima económico desfavorable y previsiblemente hayan sido tres las magnitudes que han empañado el perfil de crecimiento continuado de la economía española, limitando el carácter confortable con el que las cifras macroeconómicas definen al ejercicio de 2024: la subida de tipos de interés, instrumentalizada para mitigar el avance de los precios, la todavía notable prima de riesgo frente al bono alemán y la persistente tasa de desempleo pese a la reforma laboral acometida.

De esta forma, y aunque la tasa de paro responde al nuevo repunte de la actividad, con la creación de nuevos puestos de trabajo a ritmos claramente satisfactorios, los indicadores de clima económico y las encuestas de opinión elaboradas por el Centro de Investigaciones Sociológicas (CIS) reflejan la notoriedad que todavía alcanza el sentimiento de que la situación económica del país es mala o muy mala, con un peso cercano al 18% de la valoración más favorable.

En suma, la percepción de vulnerabilidad que arrancó en 2020 –fruto del confinamiento sobrevenido por la pandemia– perdura, aunque las estadísticas oficiales no avalen este escenario y las causas de esta percepción sean consecuencia, en mayor medida, del contexto de beligerancia social, política y económica.

Por otra parte, la contribución realizada al crecimiento de la actividad permite visibilizar la aportación de cada agente económico, en sus logros y también en los procesos de ralentización y declive. En este contexto, la fuerte presencia de la demanda interna en la redistribución de las dinámicas de crecimiento determina que, en 2024, el 86,6% del avance de la actividad económica, es decir, el 2,8% del crecimiento global alcanzado –un 3,2%–, ha sido generado desde el interior de nuestra economía limitando la contribución de la demanda externa a tan solo el resto, esto es al 0,4%, con un peso relativo sobre el crecimiento que, aunque no debe ser menospreciado,

Gráfico 3
Evolución del clima económico
Datos en porcentaje



Fuente: Centro de Investigaciones Sociológicas (CIS).

ha pasado de ser del 37,2% a un limitado 13,4%, en 2023 y 2024, respectivamente.

Este nuevo plantel, que podría no estar visualizándose de la forma más adecuada, pone de manifiesto una posible pérdida de competitividad externa de la economía española acompañada de una mayor dependencia externa, haciendo que las ganancias de productividad se mantengan como un compromiso ineludible para lograr que la economía española se mantenga a flote, no pierda ritmo.

4. ¿Y para los próximos años? Se esperan sorpresas

A lo largo del próximo quinquenio, según nuestras estimaciones, la economía española podría enfrentarse a una situación compleja. La demanda interna seguiría jugando un papel estelar, aunque inmersa en un escenario de contención global del crecimiento, que podría perdurar hasta el 2030, tal y como se refleja en los gráficos 4 y 5.

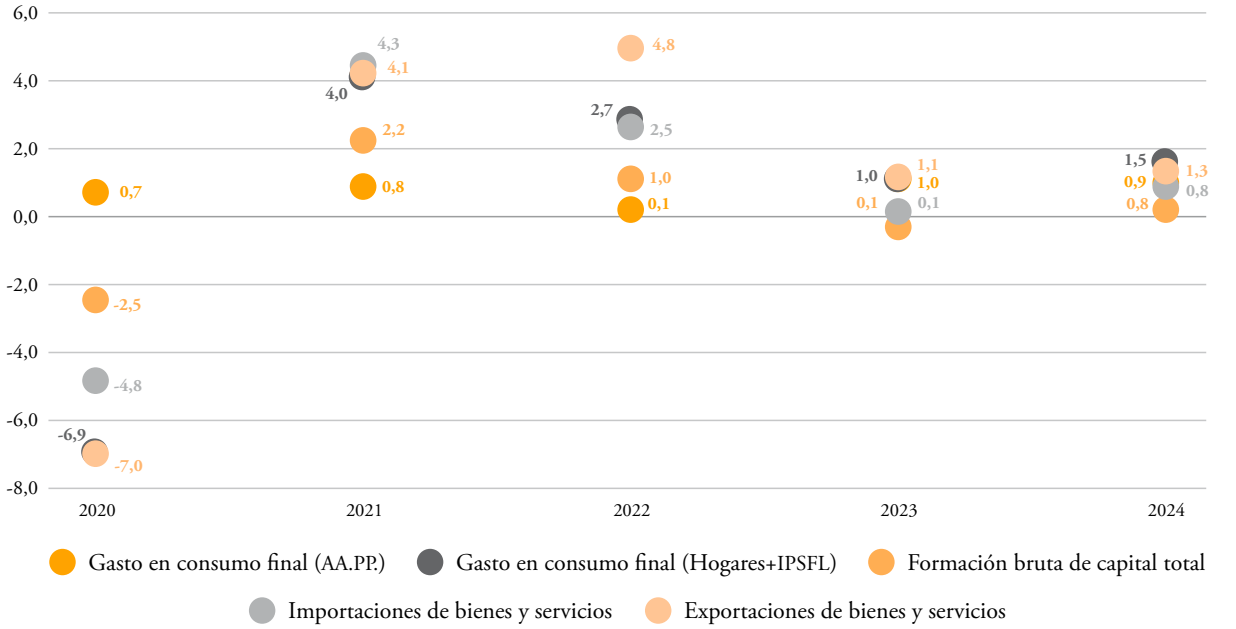
El proceso de envejecimiento de la población, cambios en los hábitos de consumo en pro de la sostenibilidad y una sociedad en mayor medida concienciada con los beneficios que representa la economía circular podrían ejercer un efecto reductor en la cuota del consumo privado. Por otra parte, los efectos de las nuevas tecnologías, en particular de la IA generativa, podrían colisionar con las dinámicas del empleo, al menos en los dos próximos ejercicios, un decalaje que, aunque razonable y necesario para reajustar los perfiles y cualificaciones a la demanda laboral, podría ocasionar una contracción de rentas salariales con sus consiguientes efectos sobre la demanda interna privada.

En particular, las funciones más vulnerables, al menos a priori, podrían estar asociadas a los servicios de la administración pública y, con ello, también se podría asistir a una reducción del peso relativo de la gerencia funcionarial traducida a una menor presencia del consumo público en la estructura de la demanda interna de la economía.

Gráfico 4

Componentes de la demanda: aportación al crecimiento 2020-2024

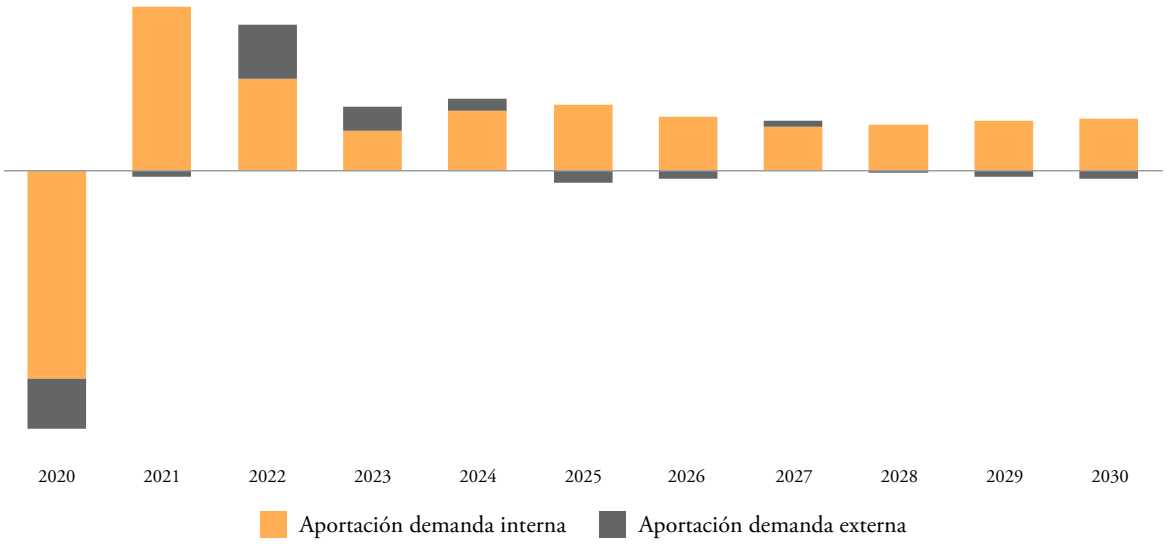
Datos en porcentaje



Fuente: Elaboración propia a partir de la Contabilidad Nacional Anual y Trimestral del INE, período histórico. Previsiones obtenidas del modelo macroeconómico Wharton-UAM, CEPREDE.

Gráfico 5

Componentes de la demanda: aportación al crecimiento 2025-2030



Fuente: Elaboración propia a partir de la Contabilidad Nacional Anual y Trimestral del INE, período histórico. Previsiones obtenidas del modelo macroeconómico Wharton-UAM, CEPREDE.

En consecuencia, si no se consigue incentivar la inversión productiva, los vertiginosos cambios tecnológicos con los que se afronta el nuevo ciclo económico podrían hacer inevitable una merma de competitividad y, con ella, una notable reducción de su presencia en los mercados internacionales, especialmente en aquellos segmentos de mayor valor añadido y de los que se esperan los mayores crecimientos.

De forma sincronizada, podría asistirse a un nuevo avance de la dependencia de nuestra economía con el exterior, no solo de suministros clásicos, sino de todos aquellos que la transformación económica ha convertido en imprescindibles.

Adicionalmente, las estimaciones realizadas desde la perspectiva de la oferta desvelan que la nueva especialización productiva marcará el relevo estructural de la actividad y del empleo. La aventura tecnológica ha pasado a ser una realidad que trasciende del ámbito social para convertirse en el eje sobre el que previsiblemente girará el crecimiento económico de las próximas décadas.

Los nuevos trabajadores y sus empleadores pueden hacerle frente uniéndose a la conquista que los avances tecnológicos ponen a su alcance o permanecer, aunque no será por mucho tiempo, ajenos a los cambios que están generando en la operativa productiva, como ya lo hicieron en el ámbito de las comunicaciones sus predecesores, con la aparición y el uso generalizado de las tecnologías móviles, internet o LoT.

De una forma u otra, lo cierto es que estamos siendo partícipes en directo de un hito histórico que está alterando la estrategia empresarial, modificando las pautas de conducta en todos los ámbitos, tanto sociales como culturales y personales e incluso reorientando los ejes históricos que venían definiendo las actuaciones geopolíticas a nivel internacional.

La generalización del uso de las tecnologías de información y comunicaciones, las TIC, en todos los campos productivos ya es un hecho y con ella, el cambio de paradigma económico ha ganado realidad y adeptos.

Sin embargo, este escenario de revolución tecnológica también se topa con problemáticas clásicas y además exacerbadas. Entre ellas:

– La desigualdad entre regiones y poblaciones en tanto que la democratización de su uso es una realidad para las economías más desarrolladas y una aspiración para las más y los más débiles.

Cuadro 3
Crecimiento, estructura y aportación al crecimiento

Componentes de la demanda: dinámica y contribución	Crecimiento real de la demanda			Estructura de la demanda			Aportación a la demanda		
	Promedio 2015-2020	Promedio 2021-2025	Promedio 2026-2030	Promedio 2014-2019	Promedio 2020-2024	Promedio 2025-2029	Promedio 2015-2020	Promedio 2021-2025	Promedio 2026-2030
Gasto en consumo final (Hogares+IPSFL)	-0,9%	3,7%	1,7%	58,3%	56,0%	54,8%	-0,5%	2,1%	0,9%
Gasto en consumo final (AA.PP.)	1,9%	3,5%	1,5%	18,8%	20,3%	19,3%	0,4%	0,7%	0,3%
Formación bruta de capital	0,8%	3,6%	4,1%	19,7%	21,3%	21,0%	0,2%	0,8%	0,9%
Exportaciones de bienes y servicios	-1,6%	7,2%	2,9%	34,1%	36,2%	38,2%	-0,5%	2,6%	1,1%
Importaciones de bienes y servicios	-0,4%	5,9%	3,8%	-30,9%	-33,7%	-33,3%	0,1%	-2,0%	-1,3%
PIB	-0,3%	4,2%	1,9%	100,0%	100,0%	100,0%	-0,3%	4,2%	1,9%

Fuente: Elaboración propia a partir de la Contabilidad Nacional y Trimestral del Instituto Nacional de Estadística, período histórico. Previsiones obtenidas del Modelo macroeconómico Wharton-UAM, CEPREDE.

– La destrucción y la escasez de los recursos naturales, derivadas en primera instancia por la aplicación de malas praxis que han desembocado en una aceleración del cambio climático y en un incremento de la pobreza.

– La velocidad alcanzada por los cambios demográficos, generando un proceso de envejecimiento de la población mundial que amplía el foco de atención en cómo lograr asistir y costear sus necesidades.

– La pérdida de autonomía, de pensamiento crítico, de ética, de humanización y el aislamiento que son alimentadas por el anonimato de la comunicación encubierta.

– Y, en general, cambios tan drásticos que incluso se anticipan a las normativas o a la legislación afectando al área económica que es la que ahora nos ocupa. *Blockchain* o las criptomonedas son un ejemplo directo de los cambios radicales que están afrontando los sistemas financieros y la IA generativa se presenta como una revolución sin precedentes en programación y desarrollos informáticos.

Estas circunstancias esbozan las múltiples aristas que conforman un profundo cambio estructural –controvertido, pero de máximo interés y potencial–, que se proyecta de forma nítida en el comportamiento económico, actual y esperado, fundamentalmente desde la óptica de la oferta.

En este sentido, añadir el enfoque sectorial a las previsiones económicas, nos permite identificar las actividades propulsoras, las grandes demandantes y las potencialmente damnificadas, con sus consiguientes ligazones con el mercado laboral, tanto en términos de cantidades necesarias de efectivos como en la identificación de los perfiles y cualificaciones más demandados.

La distribución sectorial de la actividad, a partir del cálculo de sus pesos relativos, en términos de valor añadido bruto y de empleo, ayudan en este proceso de identificación y su evolución temporal permite visualizar la intensidad y velocidad de los cambios estructurales del comportamiento económico.

La selección de esta magnitud obedece a su mejor adecuación a los estudios sectoriales, dado que el VAB permite comparar las contribuciones de los distintos sectores económicos al PIB. Esto puede ayudar a los responsables de las políticas a identificar los segmentos de la economía que se están expandiendo o contrayendo y a tomar decisiones fundamentadas sobre las políticas para apoyar o regular los distintos sectores, formando parte de la trilogía de enfoques con los que se puede abordar el análisis económico, a saber, demanda, oferta y rentas.

Se ha optado por aplicar en la exposición de resultados una condensación sectorial que se identifica en términos de la Clasificación Nacional de Actividades Económicas, pero condensada en ocho niveles. Dicha clasificación, recogida en el cuadro 4, resulta homogénea para actividad y empleo, permitiendo obtener una panorámica de la situación, de las perspectivas esperadas para los próximos años y del comportamiento de la productividad como factor decisivo de progreso, abarcando un amplio período histórico que se remonta al año 2002 y alcanza al 2030 en el ejercicio de predicción desarrollado y presentado en estas páginas.

Aunque se ha descendido en la diferenciación sectorial del empleo por género, tramos de edad y país de origen tanto para las personas incorporadas de forma efectiva en el mercado laboral, los ocupados, como de aquellas otras que cumpliendo los requisitos para hacerlo no ejercen actividad profesional, parados, y su acumulación, para poder identificar el capital humano disponible y sus rasgos determinantes, es decir, la población activa, los resultados se presentan sin detenernos en este análisis, dado que con la determinación de la magnitud del desempleo sectorial, una lacra que pese al dinamismo de la actividad productiva sigue destacando como la más elevada de nuestro entorno más cercano, la UE, abordamos las previsiones de la productividad, el reto de futuro que podría condicionar la posición emblemática de la que ha sido objeto nuestra economía en 2024.

Atendiendo a la consideración del crecimiento de la actividad esperado, las previsiones indican que 2025 será un ejercicio adverso para el sector primario. Los cambios climáticos, en especial las inundaciones y la elevación de las temperaturas medias, están incidiendo de forma extrema en las cosechas, aunque se espera que las tecnologías aplicadas tanto en agricultura como en la pesca y las medidas adoptadas para hacer sostenibles los bosques, permitan iniciar una senda de crecimiento

Cuadro 4
Clasificación de actividades y su correspondencia

Correspondencias entre clasificaciones sectoriales	
Agregación Fomento	Clasificación Nacional de Actividades (CNAE-2009)
Primario	**A** Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca
Industria	**B** Industrias extractivas **D** Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado **E** Suministro de agua, actividades de saneamiento, gestión de residuos y descontaminación **C** Industria manufacturera
Construcción	**F** Construcción
Comercio	**G** Comercio al por mayor y al por menor; reparación de vehículos de motor y motocicletas
Hostelería	**I** Hostelería
Otros servicios operativos	**H** Transporte y almacenamiento **58** Edición **59-60** Actividades cinematográficas, de vídeo y programas de televisión, grabación de sonido y edición musical; actividades de programación y emisión de radio y televisión **61** Telecomunicaciones **K** Actividades financieras y de seguros **L** Actividades inmobiliarias **N** Actividades administrativas y servicios auxiliares **87-88** Actividades de servicios sociales **R** Actividades artísticas, recreativas y de entretenimiento **S** Otros servicios **T** Actividades de los hogares como empleadores de personal doméstico; actividades de los hogares como productores de bienes y servicios para uso propio
Intesivos en conocimiento	**62-63** Programación, consultoría y otra actividades relacionadas con la informática; servicios de información **69-70** Actividades jurídicas y de contabilidad; actividades de las sedes centrales; actividades de consultoría de gestión empresarial **71** Servicios técnicos de arquitectura e ingeniería; ensayos y análisis técnicos **72** Investigación y desarrollo **73** Publicidad y estudios de mercado **74-75** Otras actividades profesionales, científicas y técnicas; actividades veterinarias **P** Educación **86** Actividades sanitarias
Administración pública	**O** Administración pública y defensa; Seguridad Social obligatoria

Fuente: Elaboración propia a partir de la Clasificación Nacional de Actividades Económicas (CNAE-2015).

Cuadro 5
Crecimiento, estructura y aportación al crecimiento

Agregados sectoriales: dinámica y contribución	Crecimiento actividad real			Estructura sectorial			Aportación al crecimiento		
	Promedio 2015-2020	Promedio 2021-2025	Promedio 2026-2030	Promedio 2014-2019	Promedio 2020-2024	Promedio 2025-2029	Promedio 2015-2020	Promedio 2021-2025	Promedio 2026-2030
Primario	0,0%	-1,0%	0,7%	3,0%	2,8%	2,5%	0,0%	0,0%	0,0%
Industria	-0,2%	2,8%	1,5%	15,8%	16,2%	15,7%	0,0%	0,5%	0,2%
Construcción	-0,6%	3,0%	3,5%	6,1%	5,9%	6,0%	0,0%	0,2%	0,2%
Comercio	0,6%	1,7%	1,7%	13,0%	13,2%	13,1%	0,1%	0,2%	0,2%
Hostelería	-12,8%	22,1%	1,6%	6,4%	5,6%	6,8%	-0,8%	1,2%	0,1%
Otros servicios operativos	-0,2%	4,8%	2,4%	32,7%	32,1%	32,8%	-0,1%	1,5%	0,8%
Intesivos en conocimiento	2,0%	4,9%	2,0%	16,8%	17,9%	17,4%	0,3%	0,9%	0,4%
Administración pública	1,0%	0,5%	0,8%	6,2%	6,2%	5,6%	0,1%	0,0%	0,0%
Total	-0,3%	4,3%	2,0%	100,0%	100,0%	100,0%	-0,3%	4,3%	2,0%

Fuente: Elaboración propia a partir de la Contabilidad Nacional y Trimestral del Instituto Nacional de Estadística, período histórico. Previsiones obtenidas del Modelo macroeconómico Wharton-UAM, CEPREDE.

sostenida, aunque con limitada incidencia sobre el crecimiento agregado, dado que su representatividad en el conjunto de la economía española además de ser reducida podría, incluso, verse limitada y los crecimientos de actividad esperados se sitúan en valores mínimos, pese a superar las recesiones con las que se habría cerrado el quinquenio precedente.

Concretamente para el período 2026-2030, el sector primario podría aglutinar tan solo un 2,5% de la actividad económica del país (medio punto por debajo de la representación media obtenida en el período 2015-2020) y presentar un crecimiento del 0,7%, mejorando su perfil cíclico, lo que hace que su aportación quede diluida en un contexto donde los servicios seguirán ganando terreno.

En paralelo, aunque su peso relativo medio se plantea en más del doble del que se estima para el sector primario (un 5,6% en el último quinquenio de predicción), la Administración pública podría presentar un perfil descendente en términos de crecimiento con la consiguiente reducción en su contribución a la dinámica económica que se establece en 0,04 puntos porcentuales tras acumular alzas de actividad próximas al 0,8%. Los déficits acumulados y unos ingresos acordes con la desaceleración económica que las previsiones realizadas plantean como escenario para dicho período podrían verse simultaneados con ganancias de eficiencia laboral asociadas a la incorporación de nuevos procesos tecnológicos en su gestión y estos tres factores se presentan como fundamentales de esta evolución.

El 16,2% de la actividad económica del país desarrollada en el período 2021-2025 habría tenido como protagonista a la industria, haciéndose eco del compromiso adquirido con la UE de recuperar parte del tejido productivo, inyectando capital proveniente de los fondos europeos *Next Generation* en su transformación tecnológica.

Alineados con el objetivo de desarrollo sostenible 9, *Industria, innovación e infraestructuras*, la industria española ha recuperado impulso en los tres últimos ejercicios, pero a medio plazo, la falta de competitividad y de recursos, unida a una fuerte competencia exterior, alertan sobre una nueva reducción de sus dinámicas, limitando su aportación al crecimiento en el período 2026-2030 a tan solo 0,24 puntos porcentuales, lo que

provocaría un retorno a una capacidad de reactivación de la economía española en torno al 15,7%.

Por su parte, el sector de la construcción, que ha soportado una caída de su demanda de manera prolongada, especialmente en el segmento residencial, acuña un mejor comportamiento a partir de 2026, con la finalización y puesta en marcha de nuevas infraestructuras, vinculadas con la descarbonización, las mejoras del transporte terrestre, el desarrollo de nuevos planes de vivienda pública o la incorporación de conexiones por cable en territorios donde su implantación se ha demostrado insuficiente. Este cambio de perfil que podría prolongarse a lo largo de todo el horizonte de predicción, aunque perdiendo intensidad a partir de 2028, hace que a este sector se le atribuya una coautoría del crecimiento esperado, similar al del comercio y claramente superior al de la hostelería.

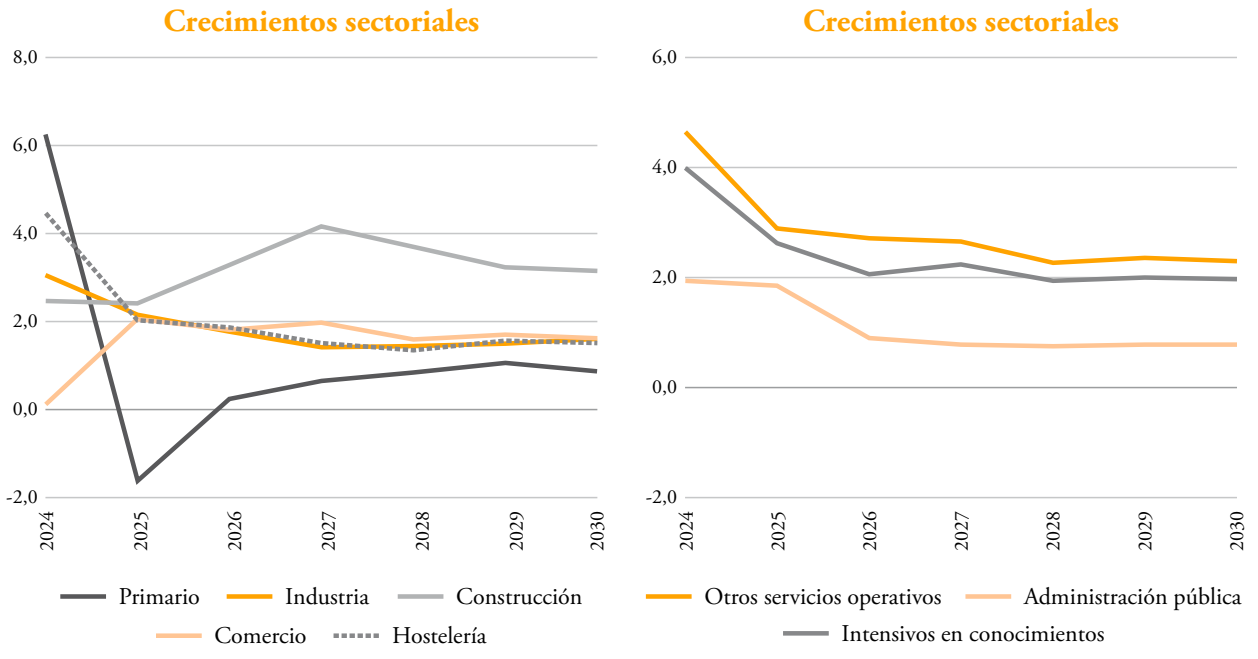
El primero contará con perfiles de crecimiento similares y continuos, en torno al 1,7%, manteniéndose su aportación estancada desde el 2021 en torno a 0,22 puntos porcentuales. Esta parálisis de su contribución responde en gran medida al cambio de preferencias del consumo y de los canales de distribución, favoreciendo el ascenso de los bienes importados, aunque también la evolución demográfica está jugando un papel fundamental en el desarrollo de la actividad comercial que sigue apostando por su internacionalización, atendiendo para ello a un avance de su productividad.

La hostelería, tras lograr una importante recuperación en los tres últimos ejercicios dejando atrás el grave episodio de la crisis sanitaria y como cabría esperar, no parece que vaya a protagonizar dinámicas tan acentuadas y superiores a los dos dígitos en el nuevo escenario de predicción, esperándose que discurra en términos medios por avances del 1,6%, cerca de medio punto por debajo de la media esperada para el conjunto de la economía que, previsiblemente, concentrará sus crecimientos más enfáticos en los agregados de operativos e intensos en conocimiento.

Gráfico 6

Previsiones del crecimiento de la actividad sectorial

Datos en porcentaje



Fuente: Elaboración propia a partir de la Contabilidad Nacional Anual y Trimestral del INE, período histórico. Previsiones obtenidas del modelo macroeconómico Wharton-UAM, CEPREDE.

De hecho, con crecimientos promedios del 2,4% y del 2,0%, respectivamente, se refrenda la apuesta tecnológica y social para los próximos ejercicios, un crecimiento que supondrá importantes niveles de financiación y notables crecimientos de empleo, donde la capacitación jugará un papel central y, precisamente por ello, la educación y la formación se focalizarán en el entrenamiento del capital humano y en la repatriación del talento emigrado.

De cumplirse esta premisa, presente en la hoja de ruta de la política económica establecida, el progreso de la actividad prevista para estos ocho agregados sectoriales daría lugar a una evolución del empleo diferencial, con estrechas y firmes relaciones con perfiles y competencias que asimilen y ostenten la capacidad de desarrollar y aplicar las nuevas herramientas operativas, asociadas a las también nuevas tecnologías.

Es por ello que el crecimiento sectorial de la actividad económica, derivado de la demanda externa e interna, se convierte en crucial para definir y anticipar el futuro del mercado laboral.

Los resultados de las previsiones del empleo se presentan en la misma secuencia que la diseñada para el análisis desde la óptica de la oferta productiva, es decir, en términos de aportación al crecimiento global del empleo y con ambas valoraciones se construye un previsible escenario del comportamiento esperado de la productividad aparente del trabajo.

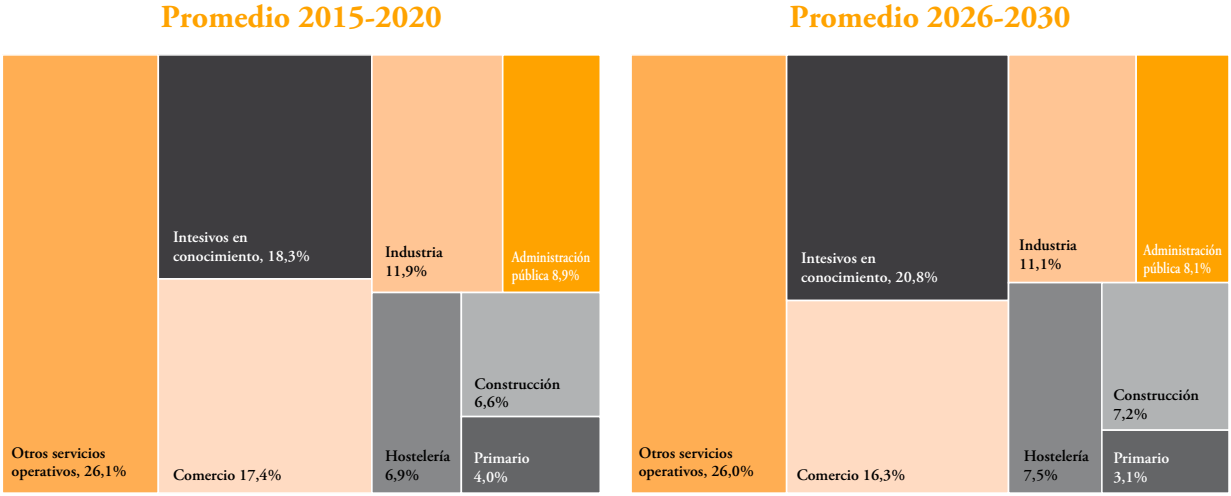
En el proceso de valoración, es preciso detenerse en primer lugar en las modificaciones que previsiblemente se generen en la distribución o peso relativo del empleo generado en cada una de las actividades productivas y cómo estos cambios definen un viraje hacia aquellas de mayor valor añadido y componente tecnológico.

En particular, el agregado definido como *intensivo en conocimiento* ganará peso y su aumento de presencia relativa se centra fundamentalmente en una dinámica más intensa del empleo en actividad de I+D, de programación, de educación y de sanidad. Este perfil de crecimiento incorpora la apuesta económica del Gobierno de España definido en el Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia, habiendo sido especialmente abordado en 2024 con la materialización de parte de los fondos destinados por Europa a reparar los daños provocados por la

Gráfico 7

Distribución del empleo sectorial: 2015-2020 y 2026-2030

Datos en porcentaje



Fuente: Elaboración propia a partir de la Contabilidad Nacional Anual y Trimestral del INE, período histórico. Previsiones obtenidas del modelo macroeconómico Wharton-UAM, CEPREDE.

crisis del covid-19 y, a través de reformas e inversiones, apostar por la construcción de un futuro más sostenible.

Estos resultados añaden coherencia con el plan definido de mejora de la calidad de vida y aumento del protagonismo de las actividades ligadas al tratamiento de la información que, aunque se admite que será un proceso sosegado y amplio, comienza a dar ya sus primeras señales inequívocas de cambio.

La estabilidad en el agregado de *operativos* responde a criterios similares, sin embargo, su vocación de servir de puente entre diferentes áreas de desarrollo económico, sean estas del mismo o diferente sector, hace que aparentemente se mantenga en mayor medida su representatividad dentro del marco global del mercado laboral. Concretamente, nuestras estimaciones determinan que en quince ejercicios el volumen de empleo generado directamente por este agregado representará aproximadamente un 26%.

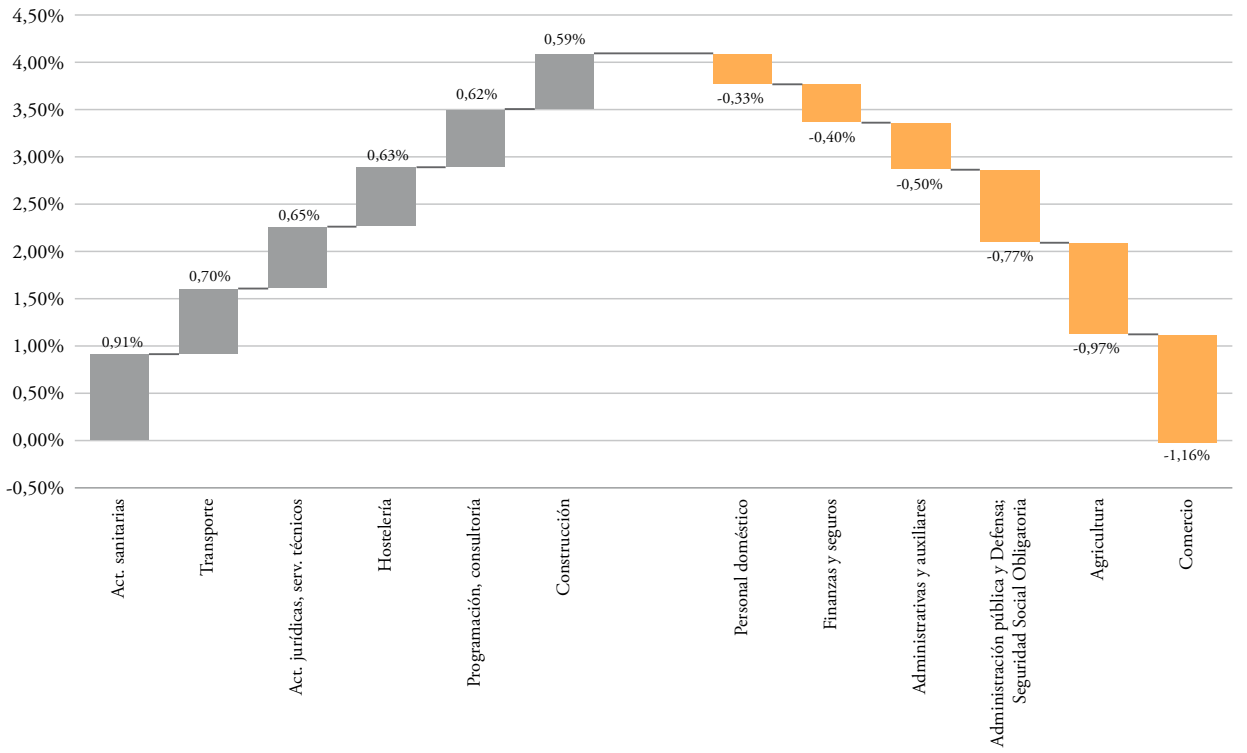
Tal valoración, la más notoria, acoge efectos positivos como los esperados en el sector del transporte de la mano de un uso más frecuente y mayoritario de transportes colectivos, pero también de una posible reducción del tamaño de su mercado laboral en los servicios administrativos y en el sector financiero, donde la operatividad y la eficiencia de los logros de la IA irán ganando terreno, convirtiendo en más estable al número de empleos generados en telecomunicaciones.

De hecho, las mayores modificaciones en la composición del mercado laboral se centran en el sector comercial, que perdería más de un punto porcentual, aunque probablemente parte de dichas pérdidas pasarán a engrosar el empleo en transporte, a raíz del progresivo dominio de las ventas *online*.

Gráfico 8

Comportamiento diferencial del empleo

Diferencias máximas (2030-2015) de la distribución del empleo, datos en porcentaje



Fuente: Elaboración propia a partir de la Contabilidad Nacional Anual y Trimestral del INE, período histórico. Previsiones obtenidas del modelo macroeconómico Wharton-UAM, CEPREDE.

Aunque es evidente que las ganancias o pérdidas de representatividad laboral obedecen a las dinámicas de crecimiento de su producción, estas puedan ajustarse de forma asincrónica, es decir, de forma desplazada en el tiempo con relación a los ciclos de crecimiento/desaceleración de la actividad.

Evidencias de estos desajustes las encontramos en los resultados para el quinquenio 2021-2025, en el que se integra la vuelta a la normalidad –una recuperación forzada por la paralización que representó la pandemia mundial–, aunque a diferentes ritmos y circunstancias, haciendo que este tránsito para algunas actividades se prolongase más de dos ejercicios frente a otras que ya en 2022 habrían cerrado el bienio negro, lográndose crecimientos del empleo global que podrían incluso superar el 3,6%, según nuestras estimaciones al cierre del presente ejercicio.

La hostelería y la construcción podrían, considerando ya las valoraciones de 2024-2025, abanderar las ofertas de empleo, cambiando el perfil hacia formaciones más específicas, pero con intensidades que denotan que no solo no habían sucumbido, sino que estaban siendo impulsoras del mercado laboral, aportando rentas salariales a través de sus efectivos a ritmos que, en promedio para el período 2021-2025, se aproximan al 12,8% y al 4,2%, respectivamente.

También en este período, los sectores intensivos en conocimiento han comenzado a sobresalir por la elevación en el número de sus efectivos tras acumular crecimientos que promediados superan el 3,5% y para el que se esperan nuevos ingresos de personal a ritmos del 1,1% a lo largo del período 2026-2030, haciendo que, de verificarse nuestras previsiones, acojan a cerca del 21,0% del total del empleo.

Nuevos retos en materia de salud, envejecimiento y por tanto sanidad y servicios sociales precisarán de nuevo personal, mayoritariamente cualificado para dar cobertura a estas necesidades, pero también resultarán claves para su progreso otros empleos ubicados en educación, con una nutrida ampliación de programas para consolidar competencias y/o adquirir aquellas que han surgido de un panorama altamente tecnológico e innovador.

Todos los elementos mencionados habrían generado y seguirán haciéndolo un comportamiento notablemente heterogéneo del mercado laboral, probablemente agilizando su transformación por ser conscientes de que las ventajas comparativas para su progreso están de la mano de la capitalización de sus procesos, pero también de una adecuación de los perfiles de sus trabajadores a las nuevas exigencias del mercado.

En este sentido, las perspectivas a medio plazo, identificadas en los gráficos adjuntos aclaran esta circunstancia, es decir, a lo largo de los próximos años, en el horizonte estimado que culmina en 2030, el crecimiento del empleo podría ser objeto de una significativa reducción en sus dinámicas de crecimiento, posicionándose en ritmos que previsiblemente no alcancen globalmente ni el 1,0%, aunque construcción se alce con un nuevo avance promedio próximo al 1,5% y la hostelería se identifique como el sector más propenso a la creación del empleo, a un ritmo que supere el 3,6%.

Tales marcas, con las que se identifican los máximos previstos en términos de crecimiento, sin embargo, permiten dilucidar que ya se estaría germinando un cambio estructural de notable calado en la configuración del mercado laboral español, con dos segmentos del empleo claramente dañados, que se unirán al sector primario en su trayectoria decreciente.

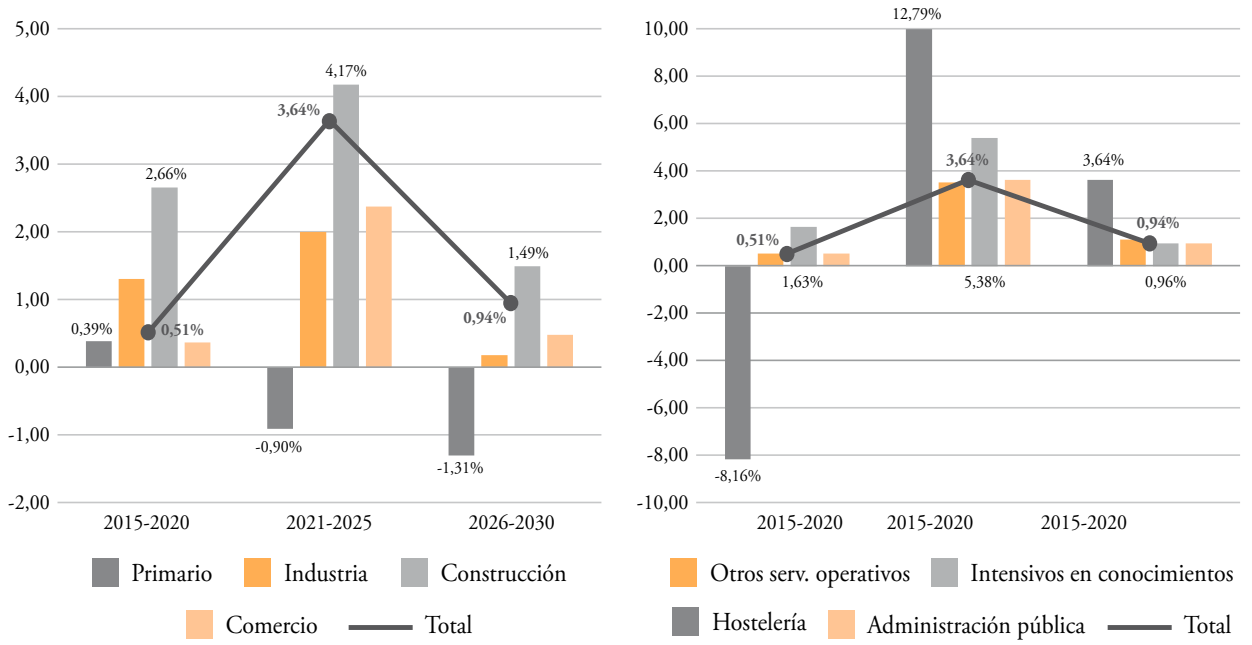
Se trata del sector público, que ya en 2024 se habría comportado de forma recesiva, iniciando un período de crecimientos extremadamente limitados que implican tasas de reposición insuficientes como para recuperar su peso relativo en el conjunto del mercado laboral.

El segundo afectado es el sector industrial, que podría contar con un mínimo avance de sus niveles de empleo, claramente inferior al estimado para el conjunto de la economía, cifrado en tan solo un 0,2%, por lo que su representatividad se vería comprometida, con un descenso en torno a 1 punto porcentual. Tal resultado podría obedecer al intenso y acelerado proceso de reconversión tecnológica, que llevaría aparejada una mejora de su productividad, pero asumiendo que el intenso proceso de terciarización de la economía también está dejando sin cobertura a este sector clave para un amplio elenco de territorios del país.

Gráfico 9

Evolución del empleo sectorial: pesos

Puestos de trabajo equivalentes, datos en porcentaje

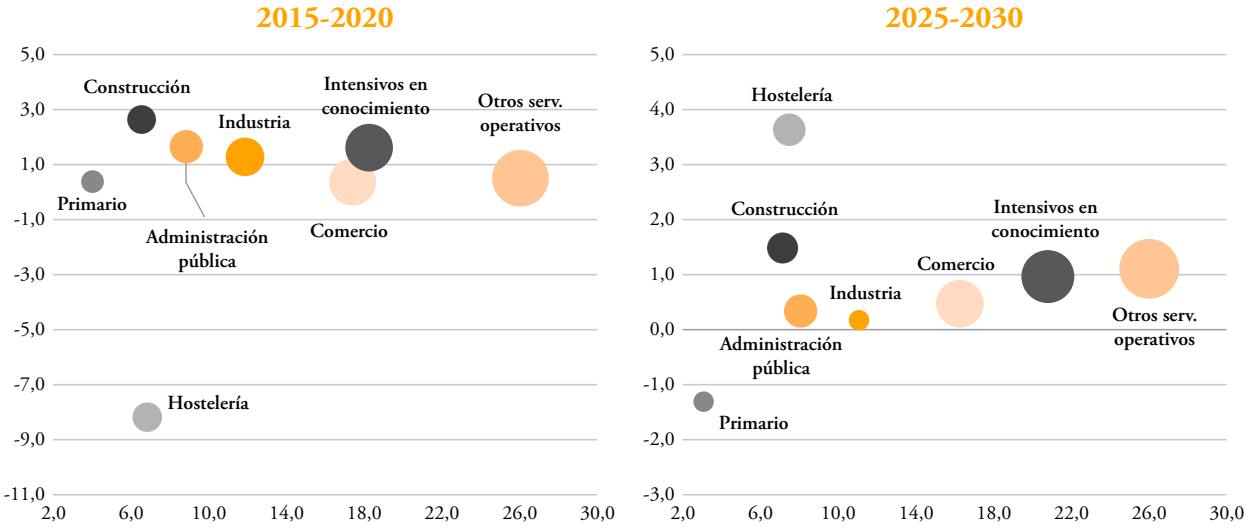


Fuente: Elaboración propia a partir de la Contabilidad Nacional Anual y Trimestral del INE, período histórico. Previsiones obtenidas del modelo macroeconómico Wharton-UAM, CEPREDE.

Gráfico 10

Evolución del empleo sectorial: tasas de crecimiento del empleo

Puestos de trabajo equivalentes, datos en porcentaje



Fuente: Elaboración propia a partir de la Contabilidad Nacional Anual y Trimestral del INE, período histórico. Previsiones obtenidas del modelo macroeconómico Wharton-UAM, CEPREDE.

Gráfico 11

Dinámicas de la productividad aparente del factor trabajo

Datos en porcentaje

Fuente: Elaboración propia a partir de la Contabilidad Nacional Anual y Trimestral del INE, período histórico. Previsiones obtenidas del modelo macroeconómico Wharton-UAM, CEPREDE.

Así, el sector primario y la industria, que atravesaron por momentos complicados en 2020, con importantes reducciones de productividad, irán progresivamente mejorándolos hasta situarse en niveles capaces de evaluar en positivo sus esfuerzos por integrarse y mantener su proyección en los mercados nacionales e internacionales. También se enmarcan en un escenario positivo, gracias al crecimiento de sus respectivos niveles de productividad, el segmento de operativos, el de intensivos en conocimiento y la Administración pública, donde el cambio de gestión en favor de las tecnologías propiciará este logro, previsiblemente ya en 2025.

Peor fortuna determina las predicciones para el sector de la hostelería, que en 2030 seguirá acumulando retrocesos en su productividad y, con ello, limitando las posibilidades de elevar la retribución de sus factores productivos, en especial del trabajo, que adicionalmente se trata de un elemento fundamental para mantener los cada vez más exigentes estándares de calidad.

En definitiva, se anticipan crecimientos moderados, donde las mayores probabilidades de éxito se perfilan en torno a la celeridad con la que:

a) Se admitan las transformaciones económica, sociales y laborales implícitas en la innovación tecnológica.

b) Se asuma, por parte de gestores y empleados, que la adaptación a las nuevas formas de gestión, organización y desempeños exigirán de procesos de formación continuos y especializados en nuevas habilidades que, incluso ahora, todavía no forman parte de nuestro imaginario.

c) Se acepte que, como en toda revolución, suelen coexistir vencedores y vencidos, procurando que estos últimos se limiten al máximo, para poder asistir a una transformación equitativa, respetuosa y solidaria entre los menos y los más favorecidos.

BIBLIOGRAFÍA

AMECO database (2024), *Previsiones de otoño, noviembre 2024*, Dirección General de Asuntos Económicos y Financieros de la Comisión Europea, noviembre 2024. https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-research-and-databases/economic-databases/ameco-database_en.

Boletín Estadístico del Banco de España (2025), https://www.bde.es/webbe/es/estadisticas/otras-clasificaciones/publicaciones/boletin-estadistico/boletin-estadistico.html

CEPREDE (2024), *Juntas Semestrales de Predicciones Económicas*, diciembre 2024. http://www.ceprede.es/informes/informe_prediccion/Predicciones_Dic24.pdf.

Contabilidad Nacional Anual y Trimestral (2024), Instituto Nacional de Estadística. https://ine.es/dyngs/INEbase/es/operacion.htm?c=Estadistica_C&cid=1254736164439&menu=ultiDatos&idp=1254735576581.

FMI (2025), *Informe de perspectivas de la Economía Mundial (actualización): Crecimiento Mundial dispar e incierto*, enero, 2025. https://www.imf.org/es/Publications/WEO.

FMI (2025), *World Economic Outlook Update*. Fondo Monetario Internacional. Enero 2025. https://www.imf.org/es/Publications/WEO/Issues/2025/01/17/world-economic-outlook-update-january-2025.

Índice de confianza del consumidor, mes de diciembre de 2024 (2025), Centro de Investigaciones Sociológicas (CIS). https://www.cis.es/-/avance-de-resultados-del-estudio-3491-indice-de-confianza-del-consumidor-mes-de-diciembre-2024-?redirect=%2Fcatalogo-estudios%2Favance-resultados.

¿Qué significa ser Amigo?

Colabora, contribuye, forma parte del Museo del Prado

Fundación Amigos
Museo del Prado

Antonio Joli, *Visita de la reina María Amalia de Sajonia al arco de Trajano en Benevento* (detalle), hacia 1759 © Museo Nacional del Prado. Donación de la Fundación Amigos del Museo del Prado, 2011

La revolución industrial de la distribución comercial

Yolanda Fernández Pereira
Economista jefe. ANGED (Asociación Nacional de Grandes Empresas de Distribución)

RESUMEN

La cuarta revolución industrial sitúa a la industria de la distribución comercial en el foco. Sobre esta premisa analizamos la coyuntura de esta industria que se ve afectada en todos los eslabones de su cadena por el proceso de digitalización. Partiendo del revulsivo que supone para las empresas la implementación de la *inteligencia artificial*, abordamos en este trabajo las tendencias en los canales de distribución, la singularidad del sector denominado de *gran consumo* y los factores que han condicionado la evolución de los precios en todas las categorías de gasto. Por último, nos centramos en la problemática que genera la brecha de talento que se explica, fundamentalmente, por el envejecimiento de la población, la emigración del talento y los desajustes formativos.

PALABRAS CLAVE

Inteligencia artificial, Comercio minorista, Omnicanalidad, Comercio electrónico, Gran consumo, Efecto *bajar de gama*, Consumidor consciente, Brecha de talento.

ABSTRACT

The fourth industrial revolution sets the commercial distribution industry in the spotlight. Based on this premise, we analyze the current state of this industry, which is affected all across its supply chain by the digitalization process. Based on the boost that the implementation of Artificial Intelligence *represents for companies, we address in this paper the trends in distribution channels, the singularity of the so-called* Fast Moving Consumer Goods *sector and the factors that have conditioned the evolution of prices in the household expenditure categories. Finally, we focus on the problems generated by the talent gap, which is mainly explained by the aging population, talent emigration, and skills mismatches.*

KEY WORDS

Artificial Intelligence (AI), Retail, Omnichannel, E-commerce, Fast Moving Consumer Goods, Downtrading, Ethical consumer, Talent gap.

1. Introducción

Nuestro modelo económico y nuestra estructura social se encuentran inmersos en la denominada cuarta revolución industrial, también conocida como Industria 4.0, término acuñado por el economista Klaus Schwab, fundador del Foro de Davos. La industria de la distribución comercial no es ajena a este fenómeno sino todo lo contrario, podemos afirmar que se encuentra en el epicentro de esta revolución. El acceso masivo a internet y a dispositivos tecnológicos, por parte de los consumidores, y la implementación de la inteligencia artificial (IA) y el aprendizaje de las máquinas (*Machine Learning*), por parte de las empresas, suponen un revulsivo para el sector de la distribución comercial sin parangón.

Si la primera revolución industrial impulsó el salto a una economía basada en la industria, la segunda propició el desarrollo de esta industria basada en la automatización y en la tercera surgió la denominada *sociedad de la información*, esta cuarta revolución traslada el foco al sector servicios. El vector de impulso de la actual revolución es la implementación de la tecnología en todo el tejido empresarial y no solo en la industria. Como vaticina Klaus en su libro *La cuarta revolución industrial* (2016), *en su escala, alcance y complejidad, lo que considero la cuarta revolución industrial no se parece a nada que la humanidad haya experimentado antes* (pág. 13).

La IA se perfila como una tecnología de uso general (GPT) capaz de transformar economías y mercados laborales, tal como lo hicieron en su momento las revoluciones industriales. Sin embargo, su impacto actual y futuro genera un debate abierto, especialmente en términos de productividad y empleo.

Sobre este telón de fondo analizamos el devenir de la industria de la distribución comercial que se ve impregnada en todos los eslabones de su cadena por este proceso de digitalización, que tiene como uno de sus máximos exponentes a la IA. Hay pleno consenso en que de entre las principales tendencias en el *retail* destacan el uso de las redes sociales como canal de venta y la gamificación de las compras. Dichas tendencias están provocando ya una disrupción tecnológica en el sector comercial con el uso cada vez más intensivo de la denominada inteligencia artificial generativa (IAGen).

2. Normalizando la omnicanalidad

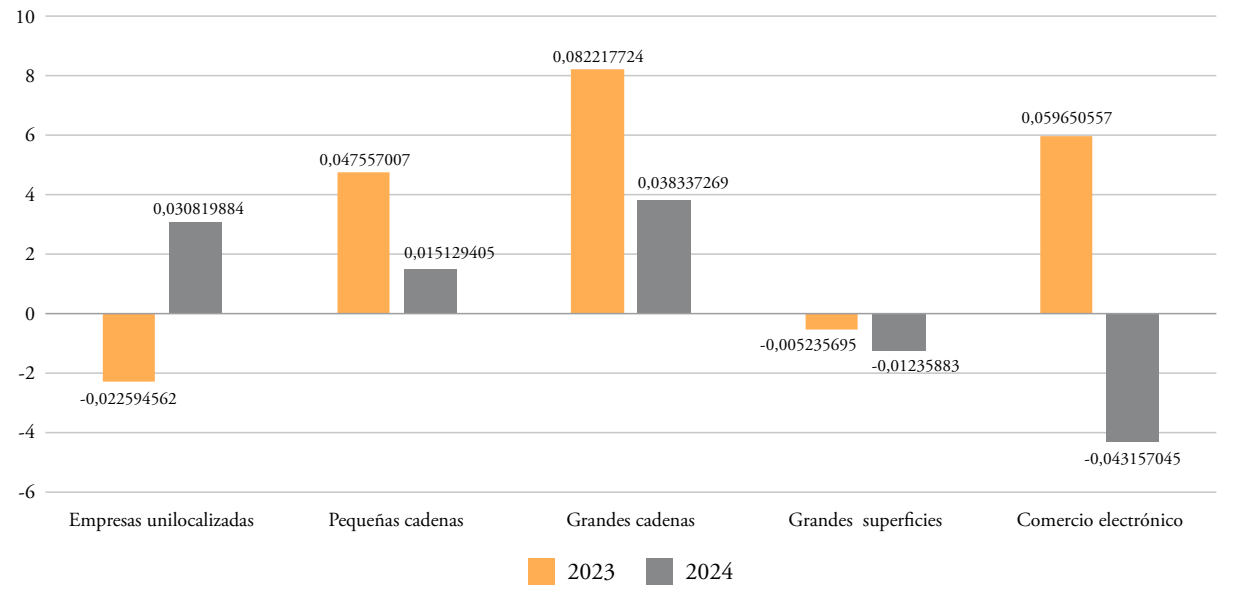
Por tanto, ya parece caduco el debate sobre la canibalización del resto de canales de distribución por parte del comercio electrónico. La integración del canal *online* como uno más es una realidad, podemos decir que ya ha alcanzado su madurez después de una década de crecimiento exponencial y el estallido desatado por la pandemia. La crisis sanitaria también catalizó la entrada en escena de nuevos modelos de negocio *online*, como el *click and collect* (comprar *online* y recoger en tienda) y el *live shopping* (compras en directo a través de redes sociales). La integración de los canales físicos y digitales ofrece al cliente una experiencia de compra *seamless* (1) y *omnicanal*.

Son muchos los ejemplos de experiencias de compra *seamless* que ofrecen los diferentes *formatos* (tipos de establecimientos) del *retail*. Una tienda de moda permite a sus clientes navegar por su catálogo *online*, guardar sus productos favoritos y luego ir a la tienda física para probarse las prendas antes de comprarlas. En consumo alimentario los supermercados ofrecen la posibilidad de comprar *online* y recoger el pedido en un punto de entrega o en el domicilio a un horario conveniente.

Partiendo de que este entramado de canales y los *formatos* están interrelacionados podemos analizar con una óptica diferente la coyuntura del comercio.

El ejercicio 2024 se cerró con un crecimiento anual del volumen de comercio minorista del 1,8%, lo que significa una vuelta a la normalidad tras la sucesión de *shocks* sobre las cadenas de suministro desde la fase de la pandemia, como la invasión de Ucrania o el conflicto en la franja de Gaza.

Gráfico 1
Variación de las ventas en comercio minorista
Datos en porcentaje

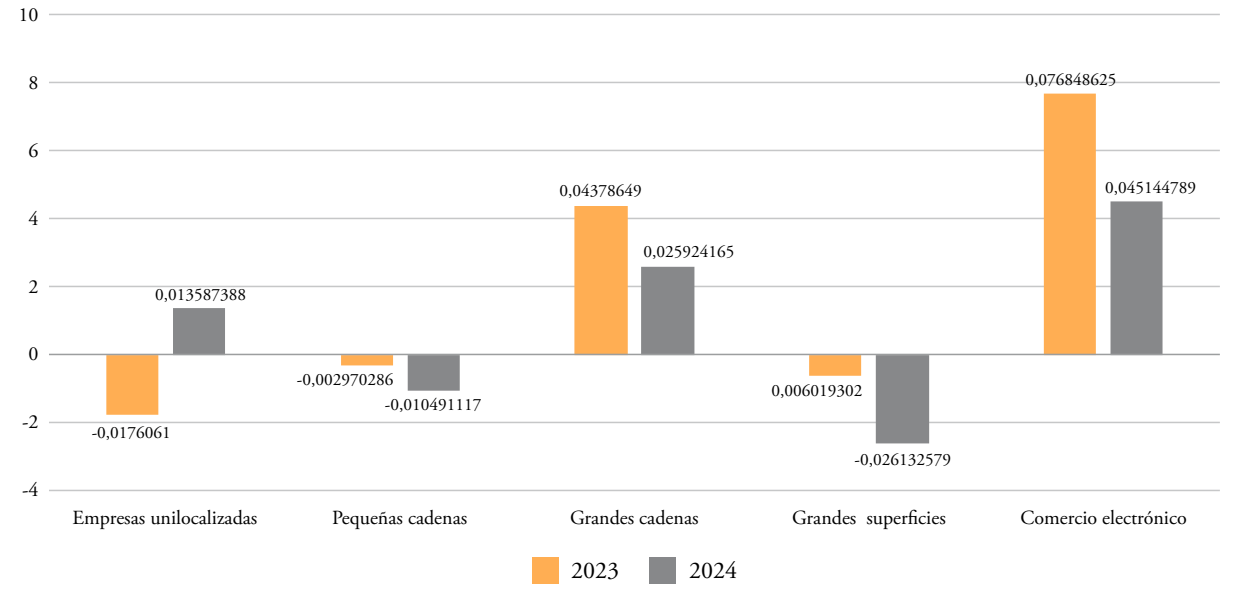


Fuente: INE/MINECO.

Gráfico 2

Tasa acumulada de variación del comercio por modo distribución. Alimentación

Datos en porcentaje



Fuente: INE/MINECO.

Si analizamos los datos en función del modo de distribución, podemos constatar que solo las empresas *unilocalizadas* (que venden en un único local) mejoran significativamente el ritmo de actividad en 2024 con un avance del volumen de ventas del 3,1%, tras el retroceso registrado el año anterior (-2,3%). En contraste, el *comercio online* sufre una caída de las ventas minoristas del 4,3% en el mismo período, tras el avance del 6,0% registrado en 2023. El comportamiento es divergente entre el comercio *online* de *base alimentaria* y el resto de las categorías de gasto. Como se observa en el gráfico 2, las compras *online* de alimentos y bebidas registran el mayor crecimiento en 2024 de todos los modos de distribución analizados. El comercio electrónico gana cuota de mercado en el segmento de la alimentación, tras registrar una tasa de crecimiento de las ventas del 4,4% en 2024 y del 7,7% el ejercicio anterior, aunque todavía sigue siendo muy reducida. En contraste, las *pequeñas cadenas* (2) y las *grandes superficies* (3) son los formatos con un peor comportamiento relativo en 2024 ya que cierran con números rojos.

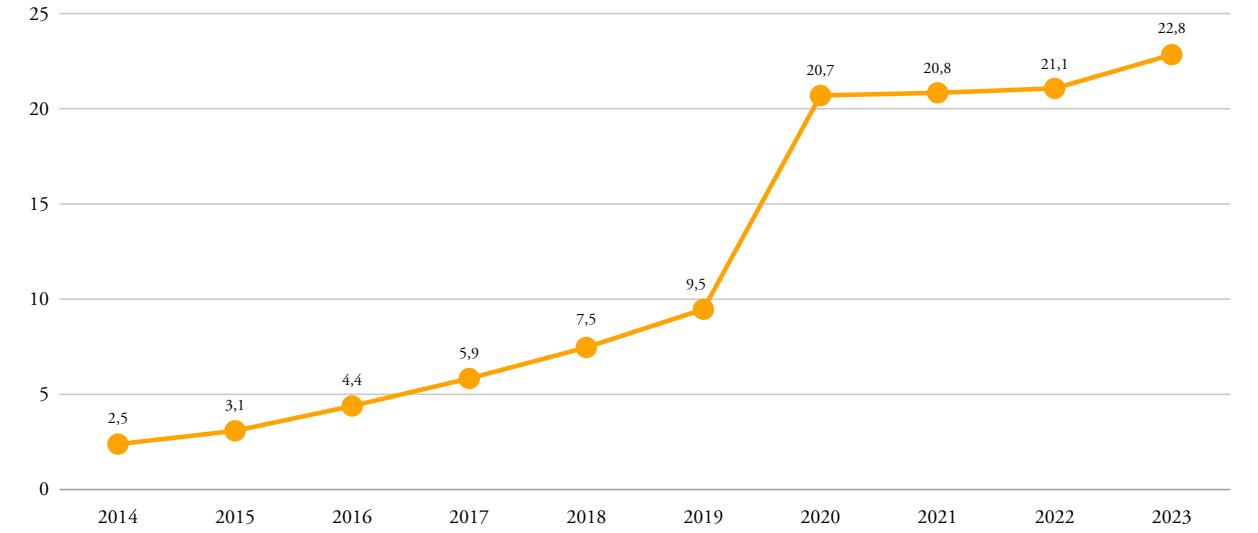
Los canales de distribución tienen cuotas de participación muy diferentes en función de la categoría de gasto. De forma que la cuota de mercado del canal *online*, que apenas alcanza el 3% en alimentación, como analizamos en detalle en el siguiente epígrafe, supera el 30% en los productos tecnológicos, que lideran el ranking en la distribución *online*.

Pero si hay que destacar un sector en el que la omnicanalidad se está convirtiendo en su seña de identidad es el de la *moda textil*. En Europa, según datos de Eurostat, el sector de la moda lidera el porcentaje de usuarios en las compras *online*, con un 42%, multiplicando por cuatro el de alimentación, que no alcanza al 10%. En España, el reparto del mercado del sector textil, moda y complementos entre los diversos canales de distribución se ha mantenido estable en los últimos años. Así, el textil sigue avanzando rápido en la omnicanalidad con un peso del *e-commerce* del 22,8% de la facturación total, frente al 9,5% de 2019. Los distribuidores con tienda física mantienen la mayor parte de cuota ganada en la pandemia y copan más ventas de moda *online* que los *pure players*, que solo venden por este canal. En relación con nuestros

Gráfico 3

Peso del *e-commerce* sobre el total de ventas de moda en España 2014-2023

Datos en porcentaje sobre el valor total



Fuente: Kantar/Worldpanel Division.

homólogos europeos, en España el peso del comercio *online* en ventas de moda supera ya la cuota de Francia y la de Italia. El ranking lo encabeza Reino Unido con un 41,6%, seguido de Alemania con el 38,9%.

3. La singularidad del gran consumo

Como hemos analizado anteriormente, cada categoría de gasto tiene sus peculiaridades en lo que respecta a los canales de distribución. Dada la relevancia socioeconómica y la importancia cuantitativa en el gasto total de los hogares dedicamos este epígrafe al sector de *gran consumo* de base alimentaria, también conocido por sus siglas en inglés como *FMCG* (*Fast Moving Consumer Goods*). Es un sector muy dinámico y con canales de distribución complejos, caracterizado por una alta rotación de productos y una demanda constante por parte de los consumidores. Los productos alimenticios tienen ciclos de vida relativamente cortos, que obligan a una renovación constante de nuevos productos para mantener el interés de los consumidores y a innovar para adaptarse a las nuevas tendencias.

La pandemia y el confinamiento posterior aceleraron los procesos de desarrollo del negocio *online* de los distribuidores de *FMCG* a mayor ritmo que el de otras categorías de gasto. El volumen de consumidores que se incorporaron al canal electrónico creció de forma exponencial, adoptando esta modalidad como recurso habitual, pero tras la superación de esa emergencia sanitaria, también muchos consumidores terminaron por abandonarla y volver a la tienda física.

Según los datos del Ministerio de Agricultura, Pesca y Alimentación sobre las plataformas de distribución, el *supermercado* y *autoservicio* son los formatos preferidos por los hogares para el abastecimiento doméstico, con algo más de la mitad del volumen total de compras alimenticias. El segundo canal con mayor cuota de mercado en esta categoría de productos es la *tienda descuento*, con una participación del 14,1% en el volumen total de la alimentación. El *hipermercado* se sitúa en tercera posición, distribuyendo el 12,9 % del volumen total de la alimentación, manteniendo estable su cuota en el último año. La *tienda tradicional*, también denominada canal de cercanía, es responsable del 11,9% del volumen de la alimentación a cierre de 2023. La menor cuota de participación corresponde al canal *e-commerce*, que representa apenas el 3% de las compras totales de alimentación en España.

En cuanto a las perspectivas para el comercio *online* de alimentación serán factores sociales y tecnológicos los que sigan marcando el devenir de este canal de distribución. Los países nórdicos y Reino Unido tienen la penetración más alta en Europa mientras que los países mediterráneos y del este europeo presentan las tasas de crecimiento más bajas. En los últimos años las sucesivas crisis económicas han generado en los hogares una mayor propensión al ahorro y en este contexto los costes asociados a la compra *online* la hacen menos apropiada para satisfacer este objetivo. El ahorro, en múltiples formas, parece haberse convertido en un hábito duradero para los compradores españoles. En el otro lado de la balanza, la creciente confianza que los consumidores están desarrollando hacia las compras *online* es un cambio cultural que los operadores pueden aprovechar.

Desde el punto de vista del tejido empresarial, el sector de *gran consumo* se caracteriza por la fragmentación del mercado y una intensa competencia. Esta rivalidad entre *formatos* y *enseñas* y dentro de cada una de las categorías y marcas hacen al consumidor medio especialmente sensible a la hora de elegir la composición de la cesta de la compra. De esta forma la cadena de valor, especialmente en la base de la fase minorista, se centra en la eficiencia y la rentabilidad basada en márgenes netos muy exiguos. Los datos del Observatorio de márgenes empresariales ponen de relieve que la evolución de los márgenes es muy heterogénea en los diferentes eslabones de la cadena alimentaria. De hecho, los márgenes sobre ventas han repuntado en la agricultura y en la industria alimentaria el margen sobre ventas vuelve a rebasar la ratio del 6%. Sin embargo, los márgenes en el comercio de alimentos se mantienen relativamente estables en niveles del 4% en los tres últimos ejercicios.

En cuanto a la superficie comercial dedicada a productos de *gran consumo*, se ha incrementado desde 2008 en un 22% gracias al formato de *supermercado grande* (4), que ha doblado su superficie, frente al práctico estancamiento de la correspondiente a los *hipermercados*.

El año 2024 ha sido un período de grandes desafíos y oportunidades para el sector alimentario destacando, como vector clave, la hiperregulación en materia de sostenibilidad, que presiona al alza los costes. Como señala el informe Draghi, la fiebre regulatoria lastra los niveles de competitividad de las empresas europeas afectando negativamente a la evolución de la productividad.

Precisamente este marco regulatorio será el telón de fondo en el que se enmarcan otros factores estructurales determinantes en la evolución del gran consumo como son el reto demográfico asociado al envejecimiento de la población, la disrupción tecnológica y el cambio de patrón de comportamiento de un *consumidor consciente*, que incorpora en sus decisiones de compra el impacto social, ambiental y ético de sus elecciones.

En cuanto a la coyuntura económica, las perspectivas para el consumo privado son halagüeñas dada la prevista prolongación de la senda bajista de los tipos de interés y la favorable evolución del mercado laboral en un contexto de elevados niveles de ahorro.

4. La desescalada inflacionista en el comercio minorista

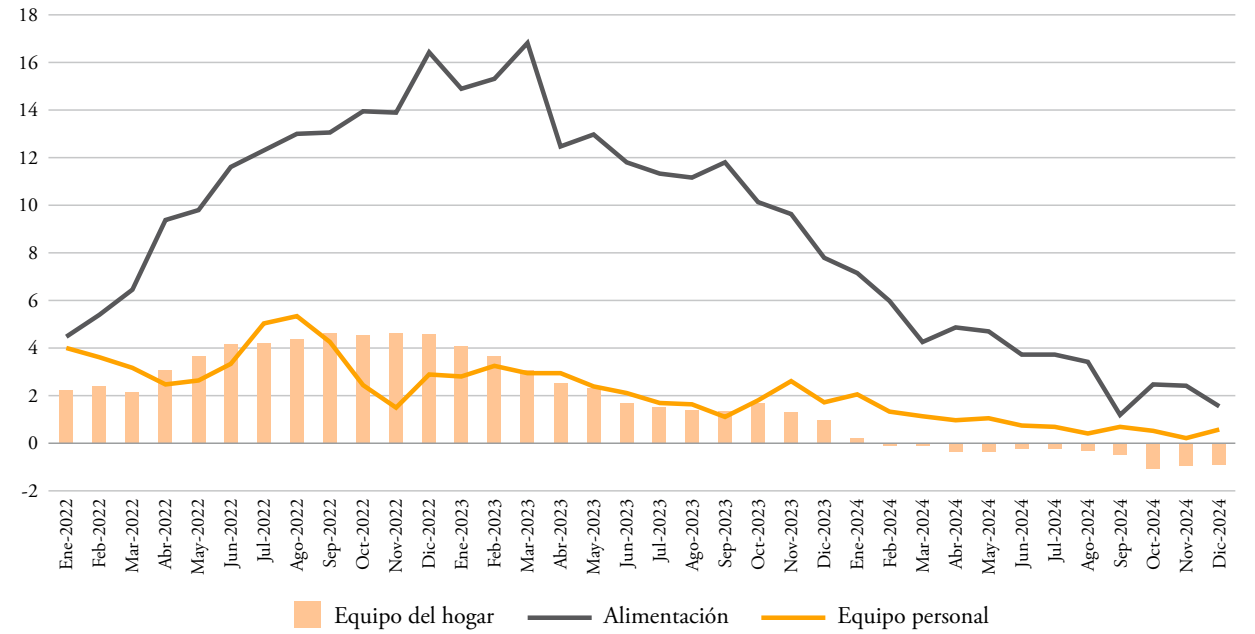
El efecto *downtrading* es un fenómeno económico por el que los consumidores, impulsados por la necesidad de ahorrar en fases de crisis, optan por sustituir en su cesta de la compra algunos artículos por versiones más económicas de los que solían comprar. Este proceso exacerba la competencia impulsando la necesidad de diferenciarse a través de factores como la mejora de la experiencia de compra o la oferta de productos exclusivos.

A lo largo de 2024 la inflación general se moderó gracias a la desaceleración de los precios energéticos y alimenticios. El sector agroalimentario español se está recuperando de los fuertes *shocks* que lastraron su producción en los dos últimos años. La incipiente mejora de la sequía prolongada, que ha afectado a gran parte del campo español, y una cierta moderación de los costes de producción se están traduciendo en unas estimaciones más positivas para la campaña 2024-2025. Durante el período estival de 2024 los precios de los alimentos registraron la menor tasa de crecimiento anual desde finales del año 2021. Este comportamiento se explica, principalmente, por la bajada de los precios de los aceites y grasas y de las legumbres y hortalizas, frente a la subida del año anterior. Esta desescalada de la inflación alimentaria, iniciada a principios de 2023, ha provocado que el efecto *downtrading* se haya amortiguado.

Gráfico 4

Deflactor del comercio por sectores

Datos en porcentaje sobre variación anual



Fuente: ANGED.

En la parte final de 2024 los precios se vieron condicionados por la subida en octubre del tipo aplicable del IVA de los alimentos básicos. De esta forma, el año se cerró con una inflación de 2,8%, cuatro décimas por encima de noviembre. Los grupos que más destacaron por su influencia en el aumento de la tasa anual fueron ocio y cultura, que situaron el incremento en el 3,2%, lo que supuso un repunte de 1,2 puntos porcentuales debido, principalmente, a la subida de los precios de los paquetes turísticos. No obstante, la inflación alimentaria se mantuvo estabilizada en el 1,8%, los precios de vestido y calzado solo aumentan un 0,5% interanual y los de los muebles y artículos del hogar registraron una tasa del 0,6%.

Esta moderación de las principales categorías de gasto viene refrendada por la evolución del deflactor de comercio, según estimaciones de ANGED. Los precios en el sector de equipo del hogar encadenan moderadas caídas a lo largo de todo el año 2024, hasta cerrar diciembre con una tasa de variación interanual del -0,9%, mientras que en el sector de equipo personal se prolonga la senda bajista.

5. La brecha de talento en la industria de la distribución comercial

La distribución es la industria que garantiza el abastecimiento de todo tipo de productos y una de las más innovadoras. Hoy lidera cuestiones como la robotización de la logística, la experiencia digital del *e-commerce*, el desarrollo de nuevos servicios y la transición hacia una economía circular. En los últimos años el sector ha ejemplificado como pocos la transformación de nuestra economía. Si bien todo el tejido empresarial aceleró su digitalización durante la crisis del covid-19, la distribución, en su papel de actividad esencial, se vio forzada a adaptar totalmente su modelo, las cadenas de suministro y a modificar sus procesos para proteger a sus equipos y al cliente.

Por tanto, no se puede leer la transformación del sector como una simple digitalización, porque están en marcha cambios estructurales que afectan a todas las cadenas de valor. El escenario es mucho más complejo, con un mercado más competitivo y un consumidor más exigente. Y cuando se habla de talento, se aborda un reto en todo el

proceso de gestión de las personas y, en especial, del liderazgo, que ha tenido que evolucionar de un modo vertiginoso para dar respuesta al mercado. Todo ello impacta directamente sobre las estrategias de recursos humanos de las empresas, que deben seguir reinventándose para que el sector siga avanzando con éxito.

En el caso concreto de la distribución, es muy complicado encontrar personal para atender los establecimientos, tendencia que se agrava en el caso de perfiles de oficios cualificados, como mecánicos, carniceros o pescaderos. Además, en una industria en constante transformación y con la omnipresencia de las herramientas digitales, los perfiles de IT son muy demandados, al igual que otros relacionados con el desarrollo estratégico en áreas como la sostenibilidad, la logística y la omnicanalidad. Estas necesidades son compartidas con otros sectores, derivando en una competencia agresiva por la captación de talento.

La creciente escasez de mano de obra es un fenómeno exacerbado tras la pandemia debido al desajuste que supuso, a corto plazo, la explosión de la demanda tras la crisis sanitaria. También existen tendencias de largo plazo que están afectando a este desequilibrio entre oferta y demanda de empleo, como el envejecimiento demográfico o los desajustes de cualificación. Según los datos del Eurobarómetro de la Comisión Europea, tres cuartas partes de las pymes europeas se enfrentan a un déficit de talento para al menos un puesto de trabajo en su empresa. Además, más del 50% de las compañías tienen dificultades para retener a los trabajadores cualificados. Este desajuste de talento obstaculiza los esfuerzos de las empresas para avanzar en los procesos de digitalización y sostenibilidad, además de limitar la capacidad de expansión en los negocios.

Las cifras en España son elocuentes de la urgencia de abordar el problema ya que el número de vacantes supera los 150.000 puestos de trabajo en 2024, lo que supone un récord histórico, un crecimiento acumulado del 44% desde la pandemia. Detrás de estos datos están la reducción del paro, el menor tamaño de las cohortes de jóvenes, la jubilación de la generación del *baby boom*, la emigración del talento y los desajustes formativos. La industria de la distribución comercial es el principal sector privado afectado, concentrando un 10,9% del total de vacantes.

Pese a esta brecha de talento, la industria de la distribución comercial es líder en la generación de empleo, lo que evidencia la necesidad de ponerla en el foco al analizar los desafíos que representan la doble transición digital y verde y el reto demográfico del envejecimiento de la población. En España, el 14,5% del empleo generado en el conjunto de la economía deriva de alguna forma de la actividad de la distribución comercial, correspondiendo un 9,1% a empleos directos. Por tanto, no nos podemos permitir que se siga ampliando la brecha de talento. Hay que adoptar medidas que pasan por acometer una profunda revisión de las fórmulas y programas de formación mediante la colaboración público-privada. En paralelo, la formación reglada debe diseñar itinerarios alineados con la industria para convertirse en la palanca principal del cambio que se precisa. Por ejemplo, muchas de las funciones clave del sector comercial (como las que desempeñan profesionales en secciones de ultrafrescos) no encuentran una formación profesional que ofrezca las competencias necesarias.

Para mejorar el atractivo laboral del sector es fundamental un esfuerzo coordinado de todos los agentes enfocado en mostrar los avances de esta industria y corregir las visiones distorsionadas. Es necesario inspirar a nuevos profesionales y fomentar el sentido de pertenencia a la industria de la distribución.

En definitiva, el objetivo es que la imagen pública se corresponda con la realidad de la industria de la distribución: un sector dinámico, innovador y que genera oportunidades. Esta estrategia debe estar centrada en cambiar la narrativa para que los profesionales, especialmente las nuevas generaciones, vean el *retail* como una opción viable para desarrollar una carrera profesional de largo plazo. Para finalizar, no podemos obviar que la industria de la distribución se erige como un pilar fundamental para la generación de empleo de calidad, contribuyendo de manera significativa a la creación de una sólida clase media, esencial para la estabilidad y el crecimiento económico del país.

NOTAS

(1) Compra fluida y sin interrupciones donde el cliente puede pasar de un canal a otro sin obstáculos.

(2) Empresas con más de un local y menos de 25 y que cuentan con menos de 50 asalariados
(3) Establecimientos con una superficie de venta y exposición igual o superior a los 2.500 metros cuadrados
(4) Más de 800 y menos de 2.500 metros cuadrados

BIBLIOGRAFÍA

Alimarket (2024), *Informe Distribución Alimentaria 2024*, Alimarket.

ANGED (2024), *Informe Económico del Comercio 2024*, ANGED.

ANGED y ManpowerGroup (2024), *Tendencias del Talento en el sector Retail.*

BBVA-IVIE (2024), *Capital humano y vacantes de empleo*, Esenciales 03/2024.

Cámara de Comercio de España (2024), *Impacto del sector de comercio en la economía española.*

Comisión Europea (2023), *Eurobarómetro de la Comisión Europea.*

Comisión Nacional de Mercados y Competencia (2024), *El comercio electrónico superó en España los 21.000 millones de euros en el primer trimestre del año 2024*, CNMC.

Instituto Nacional de Estadística (2025), *Índices de Comercio al por Menor* (ICM), INE.

KANTAR (2024), *La moda online retoma su crecimiento y alcanza el 22,8% de las ventas en 2023*, Kantar.

KANTAR (2024), *Radar de la innovación 2023*, Kantar

KANTAR (2022-2024), *Panel de consumidores*, Kantar

Mercasa (2024), *La alimentación en España. Producción, distribución y consumo*, Mercasa

Ministerio de Agricultura, Pesca y Alimentación (2024), *Informe del consumo alimentario en España 2023*, MAPA

NielsenIQ (2023), *Anuario Internacional de la Marca de Distribuidor de la PLMA*, NielsenIQ.

NielsenIQ (2024), *El Barómetro del Gasto Minorista de NIQ*, NielsenIQ

Schwab K. (2016), *La cuarta revolución industrial*, Editorial DEBATE.

La paradoja del turismo en España: un sector en su mejor momento y a la vez frente a sus mayores desafíos de gestión

Eva Hurtado Rodrigo
Directora de Estudios. EXCELTUR Alianza para la Excelencia Turística
Profesora Asociada del Dpto. de Economía Aplicada. Universidad Autónoma de Madrid

Óscar Perelli del Amo
Vicepresidente Ejecutivo. EXCELTUR Alianza para la Excelencia Turística
Profesor Asociado de Economía Española. Universidad Complutense de Madrid

RESUMEN

El sector turístico español se ha consolidado como un motor clave de la economía, destacándose por su transformación hacia un modelo de mayor valor añadido, con mejoras en productividad, rentabilidad y empleo. Se espera que 2025 sea un buen año para el turismo, aunque con una normalización del crecimiento. El sector afronta desafíos que requieren una gestión eficiente para promover un desarrollo turístico orientado a la aportación de mayor valor añadido, equilibrando su distribución y garantizando la calidad de vida local. Este artículo explora la transformación del modelo turístico, sus perspectivas para 2025 y la necesidad de una gobernanza para asegurar que el sector no solo continúe contribuyendo a la prosperidad de la sociedad española, sino que lo haga de la mejor manera posible y en sintonía con los retos sociales y ambientales.

PALABRAS CLAVE

Perspectivas y retos de la actividad turística, Evolución y transformación del modelo de negocio, Gobernanza y gestión.

ABSTRACT

The Spanish tourism sector has consolidated its position as a key driver of the economy, characterised by its transformation towards a higher value-added model, with improvements in productivity, profitability and employment. It is expected that 2025 will be a good year for tourism, although with a normalization of growth. The sector is facing challenges that require efficient management to promote tourism development oriented towards higher added value, balanced distribution and guaranteeing local quality of life. This article explores the transformation of the Spanish tourism model, its prospects for 2025 and the need for governance to ensure that the sector not only continues to contribute to the prosperity of Spanish society, but that it does so in the best possible way and in harmony with social and environmental.

KEY WORDS

Perspectives and challenges of tourism activity. Evolution and transformation of the business model, governance and management.

1. El sector turístico español ante su paradoja

El sector turístico español se ha consolidado en los dos últimos años como el principal motor del dinamismo de la economía española y como un eje fundamental de generación de prosperidad a lo largo de toda su geografía. Y lo que es más importante, lo ha hecho con un patrón de transformación del modelo anclado en un mayor valor añadido, sustentado en la inversión y mejora del producto, que ha propiciado mejoras de productividad, rentabilidad y generación de un mejor empleo. Rasgos que han sido diferenciales respecto a muchas otras ramas de actividad de la economía española.

Se descuenta que 2025 vuelva a ser un buen año turístico, con un avance de la actividad de las ramas turísticas de nuevo por encima de la media de la economía española, impulsadas por ese trabajo en reposicionamiento y la elevada propensión a viajar global, entre otros factores, aunque dentro de una tendencia a la normalización del crecimiento de la demanda hacia España.

En esta tesitura, el turismo se encuentra ante un dilema complejo: vive uno de sus momentos más exitosos y con favorables perspectivas, aunque al mismo tiempo, afronta desafíos significativos que exigen una gestión eficiente para garantizar la transición del modelo de

desarrollo turístico hacia un desarrollo basado en valor añadido y no necesariamente en afluencia, que limite las externalidades negativas y potencie las positivas para reforzar su reconocimiento social. Para ello resulta más necesario que nunca impulsar políticas para orientar la oferta turística hacia aquellas propuestas e instalaciones de mayor valor y atraer los turistas más interesantes que las aprecien, tratando de equilibrar su distribución territorial y temporal, a la vez que gestionando su integración y compromiso con la calidad de vida de las sociedades locales.

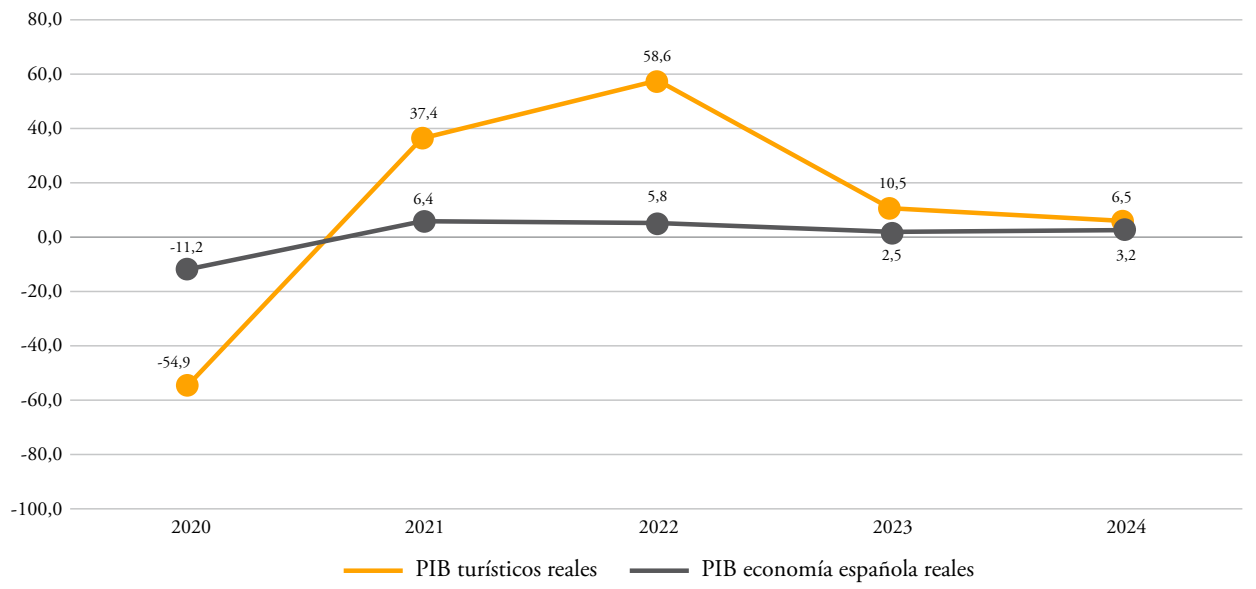
El propósito de este artículo es explorar los principales rasgos diferenciadores de la transformación del modelo turístico español en los últimos años y las previsiones del sector turístico español para 2025, además de identificar los retos que afronta y reflexionar sobre las necesidades de gobernanza y gestión para asegurar que el sector no solo continúe contribuyendo a la prosperidad de la sociedad española, sino que lo haga de la mejor manera posible y en sintonía con los retos sociales y ambientales.

Todo ello supone un desafío que va a exigir conceder una mayor prioridad política al turismo para impulsar una gestión más activa, transversal, cooperativa e integrada de las diversas actuaciones que afectan a su desempeño y sus implicaciones sobre los destinos, evitando la improvisación de medidas poco fundamentadas y de efectos cuestionables en el medio y largo plazo.

2. Evolución reciente del turismo en España. Un modelo basado en la inversión y reposicionamiento de producto a consolidar

La actividad económica vinculada al turismo en España experimentó en 2024 un muy favorable comportamiento, consolidándose por segundo año consecutivo como el principal motor de la economía española. El año 2024 cerró con un notable aumento (+6,5%) de la actividad turística real en España (PIB turístico) hasta alcanzar los 207.763 millones de euros (+10.646 millones de euros más que en 2023 en términos reales), según Exceltur. Con este registro el turismo explicó

Gráfico 1
El turismo normaliza sus ritmos de crecimiento.
PIB turístico en términos reales *vs* PIB economía española
Variaciones porcentuales frente al año anterior

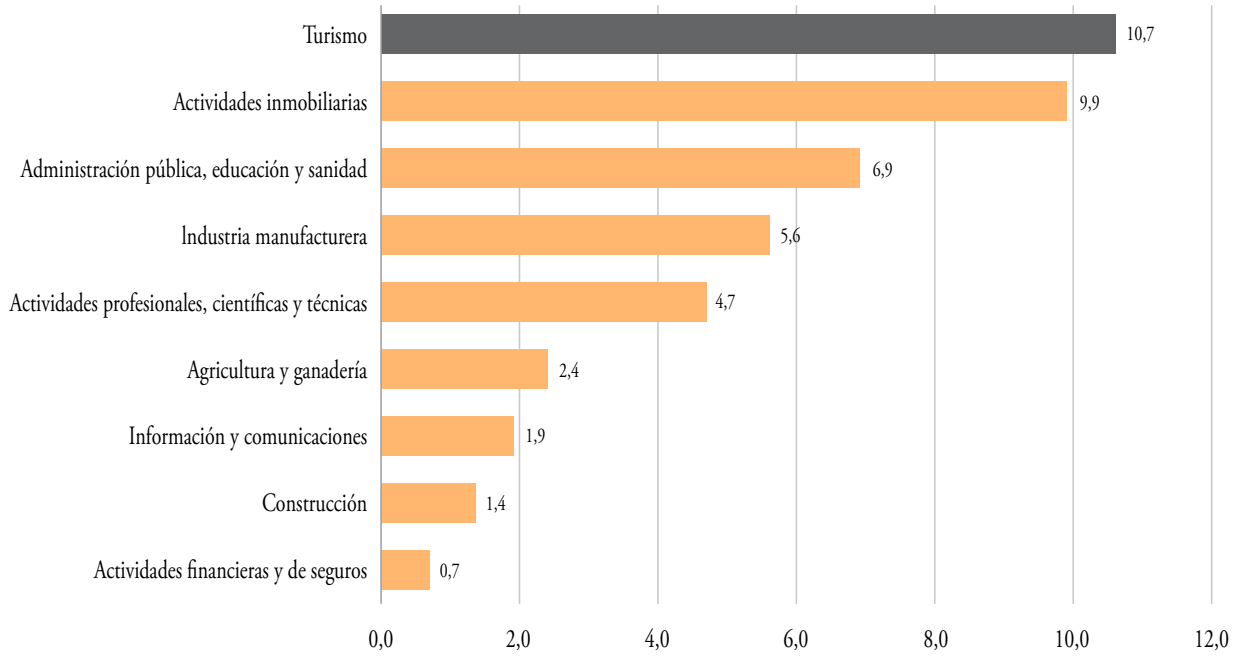


Fuente: Exceltur (enero 2025), CST (INE), CNTR (INE).

Gráfico 2

Aumento de actividad real por sectores de la economía española en 2024 *vs* 2023

Datos en miles de millones



Fuente: Exceltur (enero 2025), CST (INE), CNTR (INE).

el 26,1% del crecimiento de la economía española en 2024, avanzando a un ritmo de más del doble (+3,2%, según la Contabilidad Nacional Trimestral del INE), representando el 13% del conjunto de la economía española en 2024 (0,8 p.p. por encima de los niveles de 2023, 12,3%, según la Cuenta Satélite del INE).

Con este desempeño, el turismo destacó como el sector que más aportó al crecimiento de la economía española, con el mayor aumento de su actividad económica real durante el año 2024 (10.646 millones de euros). Un aumento superior a los 9.900 millones de incremento de las actividades inmobiliarias, los 6.900 millones de los servicios de la administración pública, la educación y la sanidad juntos, los 5.600 millones de toda la industria manufacturera, los 2.400 millones de todo el sector primario o los 1.400 millones de la construcción.

Lo más destacado de esta mejora observada en el turismo en España en los últimos dos años, ha sido su positivo patrón de desarrollo, basado en el crecimiento de la inversión en la mejora de producto hacia propuestas de mayor valor añadido (las plazas de 4 y 5 estrellas en 2024 se sitúan un 10% por encima de 2019, +79.000 plazas, mientras que las plazas de categoría inferior retrocedieron un -2,9%, -21.000 plazas, según datos de la Encuesta de Ocupación Hotelera del INE), el compromiso ambiental y la transición digital.

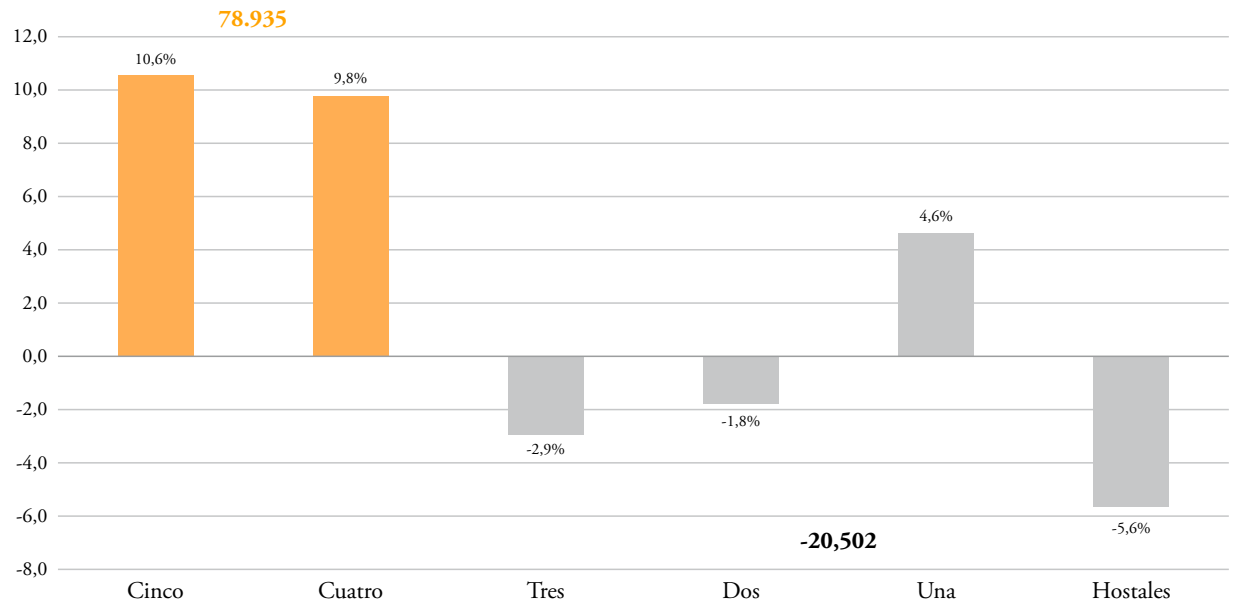
Como reflejo de este proceso, la *inversión privada en mejora y reposicionamiento de producto en las ramas relacionadas con el turismo creció un +6,2% en media anual* desde 2020, según las cifras de inversión bruta producidas por el IVIE (Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas), *frente al +2,3% del resto de sectores.*

Asimismo, este modelo favoreció un *aumento de la productividad por hora trabajada en las ramas turísticas* (1) (7,5% de media anual desde el año 2000), *superior al resto de sectores de la economía española* (+4,7%), marcando el patrón de desarrollo deseado al futuro, tal y como señalan las cifras de contabilidad nacional del INE.

Gráfico 3

Reposicionamiento gradual de la oferta hotelera española: variación del número de plazas hoteleras por categorías

Porcentaje de variación enero-diciembre 2024-2019

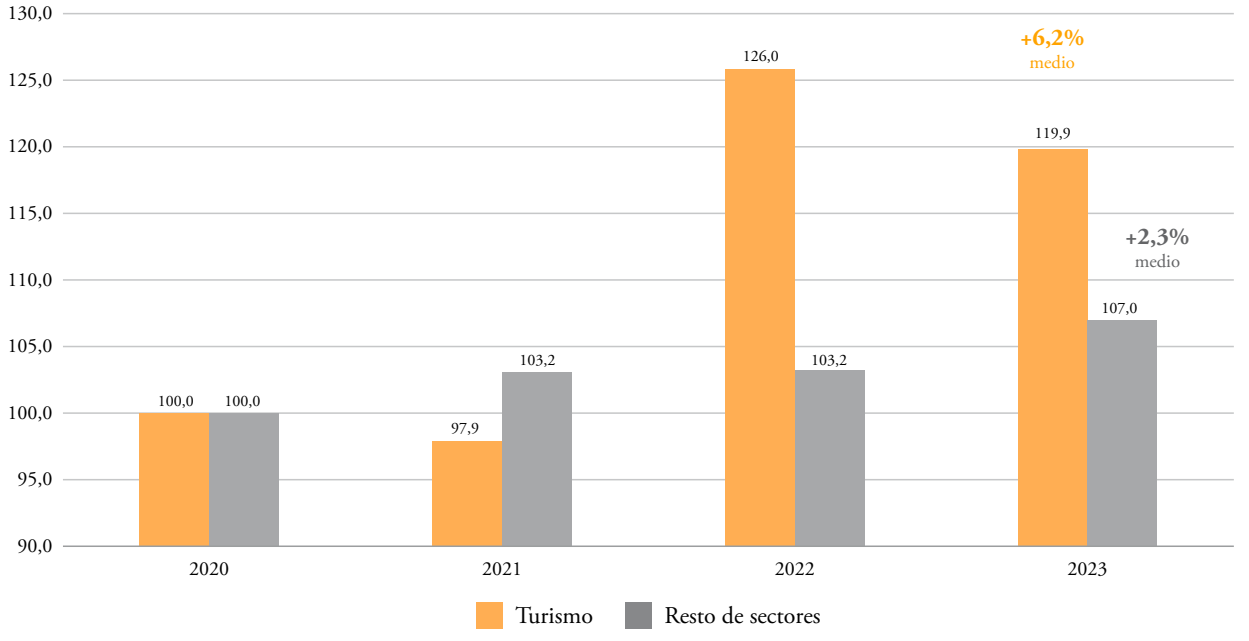


Fuente: Elaborado por Exceltur a partir de EOH (INE).

Gráfico 4

Inversión bruta por sectores de la economía española desde 2020

Año 2020 = 100

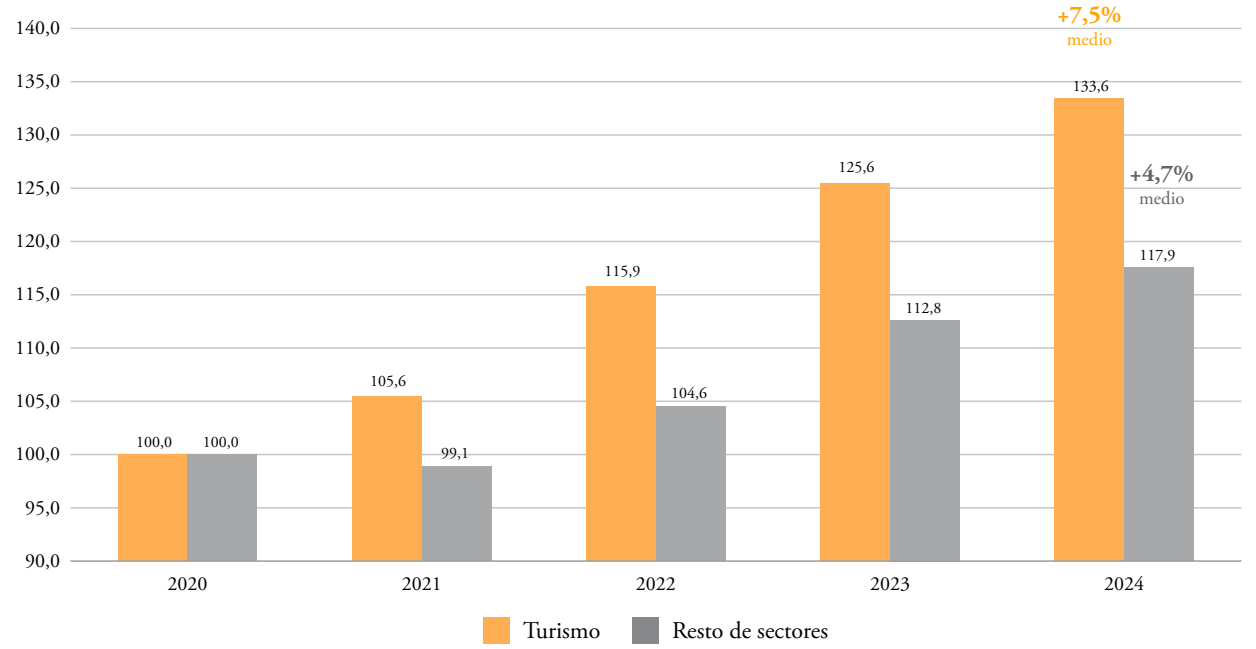


Fuente: Exceltur a partir de IVIE.

Gráfico 5

Productividad por hora trabajada desde 2020

Año 2020 = 100



Fuente: Exceltur a partir de la CNTR.

Este círculo virtuoso asociado a la transformación turística también dio lugar en 2024 a la generación de más y mejores empleos, con los siguientes rasgos positivos:

– *Intensa creación de empleo en 2024*, a pesar de las dificultades de incorporar talento. El turismo creó 72.310 nuevos empleos en 2024 (un +3,2% por encima de 2023), acumulando 493.000 nuevos empleos generados desde finales de 2020, según los datos de afiliación a la Seguridad Social, lo que supuso uno de cada cuatro empleos creados en España desde entonces.

– Refuerzo de la *estabilidad de la contratación turística*. De los nuevos contratos firmados a trabajadores turísticos en 2024 el 96,7% fueron contratos indefinidos (69.000 más), con una preeminencia de contratos indefinidos a tiempo completo (el 79%) y un descenso de la figura del fijo discontinuo (caen en 10.000).

– La *mejora de las condiciones laborales tuvo su reflejo igualmente en una mejora salarial media del capital humano turístico* (+3,2%) por encima de la inflación (+2,8%), incrementando sus salarios reales. Las empresas turísticas mantuvieron su compromiso con la mejora de la retribución a sus trabajadores impulsadas por compartir los positivos resultados empresariales, la necesidad de atraer talento y la transición a perfiles de mayor remuneración por el proceso de reposicionamiento competitivo.

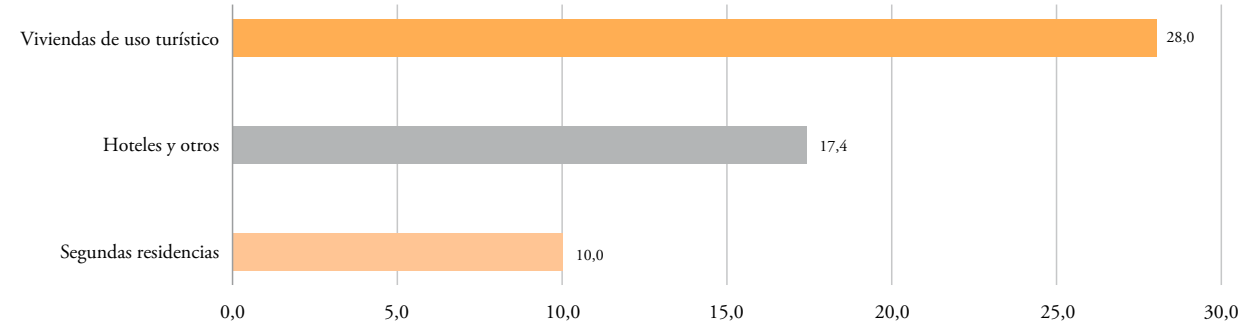
– *Aumento de la contribución del turismo a la financiación del sistema de la seguridad social* hasta los 32.854 millones de euros, resultado de un *aumento de las bases de cotización* del +4,8% (por encima de la media nacional del +4,3%) *y del número de cotizantes* del +5,0% (del +2,8% en el resto de sectores).

Sin ánimos de ser exhaustivos, cabe mencionar que *el buen año turístico 2024 se extendió entre las empresas del diverso ecosistema turístico español y la geografía que conforman los destinos turístico españoles*, aunque con diferentes intensidades y lógicas de comportamiento:

– Las *empresas que lideraron la mejora fueron aquellas con estrategias de renovación de producto, poder de marca y capacidad de comercialización*, entre estas destacaron las de mayor orientación a la demanda internacional,

Gráfico 6

Aumento de la presión turística en millones de pernoctaciones de la demanda española y extranjera por tipologías alojativas. Enero-septiembre 2024 *vs* 2023



Fuente: Elaborado por Exceltur a partir de ETR y Egatur.

principal impulsora del dinamismo de la actividad turística en 2024. En su conjunto, las empresas turísticas cerraron un positivo ejercicio, con un crecimiento interanual de sus ventas del +7,7% respecto al que fue ya un buen año 2023 y una mejora del +8,2% de sus resultados, según los datos de la Encuesta de Confianza Turístico Empresarial de Exceltur.

– El balance del año turístico 2024 de los destinos reflejó igualmente unos mejores resultados en aquellos destinos que se han beneficiado de la *apuesta empresarial por la renovación de sus instalaciones y productos, complementados en algunos destinos con los ejercicios de renovación urbana, con una oportunidad de dotarle de un mayor impulso a la inversión pública, aprovechando los fondos Next Gen*. Entre ellos destacan las grandes ciudades que lideraron el crecimiento de los ingresos (Madrid +18,3% 2024 *vs* 2023, Sevilla +13,8%, Málaga +10,9% y Barcelona +8,6%, según el indicador de ingresos por habitación disponible (RevPAR) publicado por el INE), junto a los principales destinos de los archipiélagos (+11,2% en Canarias y +8,4% en Baleares).

Además, en un contexto de elevada competencia internacional, creciente demanda turística a nivel global y puntuales episodios de contestación ciudadana hacia el turismo, el balance de 2024 nos dejó una *reflexión significativa sobre la necesidad de gestionar el posicionamiento de mercado y los flujos turísticos en los destinos para mantener un equilibrio con la preservación de la calidad de vida de los residentes*, a través de *diagnósticos rigurosos e instrumentos avanzados* para evitar la aplicación de medidas improvisadas e injustificadas basadas en la penalización del sector vía impuestos y restricciones, poco fundamentadas.

En esta tarea es clave regular y garantizar el *cumplimiento normativo de las medidas de ordenación de las viviendas de uso turístico*. Ello es debido a que el 51% del aumento de la presión turística en España en 2024 (2) se debe al aumento de las noches en viviendas turísticas (28 millones más), por un fuerte incremento de las plazas (+17,5% *vs* 2023), siendo el primer problema para los empresarios turísticos de cara a 2025, manifestado en la Encuesta de Confianza de Exceltur. Todo ello con un problema de ilegalidad, que se espera pueda eliminar la aplicación del nuevo Real Decreto de Ventanilla Única Digital de Arrendamientos, como un instrumento para favorecer que las plataformas digitales, que intervienen en su intermediación no puedan publicitar anuncios de alquiler de viviendas turísticas que no cuenten con el preceptivo número de registro, gestionado por el cuerpo de registradores de la propiedad.

3. Perspectivas de desempeño del turismo en España en el corto plazo. Hacia una consolidación de su contribución en un contexto de normalización de la demanda turística hacia España

Como ya se ha apuntado, las favorables perspectivas para la actividad turística en España en 2025 vienen

impulsadas por vientos a favor vinculados al impulso viajero a nivel global, la mayor capacidad de renta de los hogares, por los mayores niveles de empleo y mejoras de los salarios en términos reales, el creciente atractivo y reposicionamiento de los destinos españoles y la elevada conectividad hacia los mismos.

El sentimiento general de optimismo no debe obviar, sin embargo, que el desempeño del sector tiene asociado riesgos a la baja vinculados a las tensiones geopolíticas globales y la incertidumbre abierta por el fin de las guerras en Ucrania y Gaza. En la lógica más operativa, los resultados se podrán ver afectados por los episodios de masificación y contestación ciudadana, la falta de control de las VUT, junto a la falta de mano de obra y la subida de costes salariales, agravada por la aprobada reducción de la jornada laboral (3).

Bajo estos condicionantes, se descuenta *que en 2025 el PIB turístico se eleve un +4,0% (en términos reales)*, volviendo a superar el comportamiento estimado por el Banco de España para el conjunto de la economía española (+2,6%, según las previsiones del Gobierno de España de febrero de 2025).

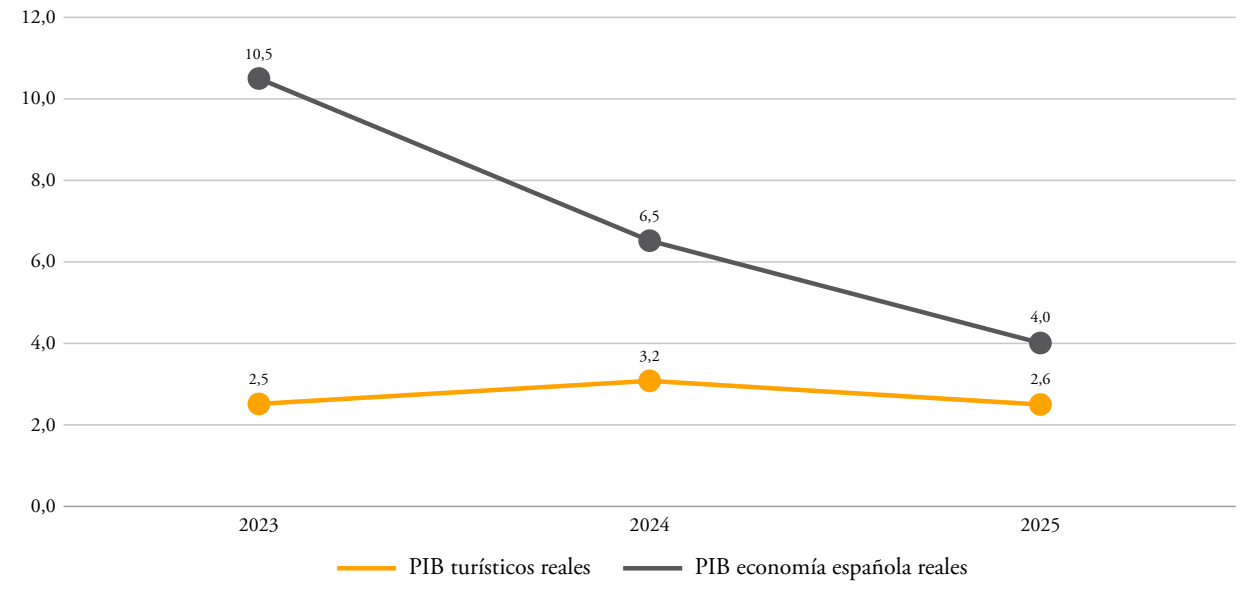
De cumplirse esta previsión, *el turismo volvería a aportar el 20,6% del crecimiento real* esperado para la economía española en 2025, manteniendo su condición de pilar clave de la contribución económica a la sociedad española en 2025, alcanzando los 224.298 millones de euros, el 13,5% del total del PIB de España.

En esta expectativa de crecimiento normalizado, los empresarios del sector esperan volver a mejorar su facturación en 2025, con un incremento interanual del +5,6% en sus ventas en comparación con el sólido desempeño de 2024. Esto representa un paso más en la normalización de la evolución del sector tras el crecimiento del 7,7% registrado en 2024 respecto a 2023. En este contexto, el 43% de los empresarios turísticos anticipaban seguir creando empleo en los próximos meses, según revelan los resultados de la Encuesta de Exceltur de enero de 2025.

Gráfico 7

2025 un buen año y un paso más en la normalización

Estimaciones del PIB turístico en términos reales *vs* PIB economía española.
Variaciones frente al año anterior.
Datos en porcentaje



Fuente: Exceltur (enero 2025), CST (INE), CNTR (INE) y previsiones Ministerio de Economía (febrero 2025).

4. Retos a medio y largo plazo. Consolidar la senda de aportación de valor del turismo a la sociedad española, garantizando un nuevo ciclo de prosperidad

De acuerdo con las evidencias expuestas y las previsiones de comportamiento de crecimiento de la demanda turística a nivel global (4), el turismo destaca como uno de los sectores con mayores perspectivas de crecimiento dentro de la sociedad del ocio. En este contexto, España se sitúa en un lugar privilegiado para aprovecharse de la consolidación de los viajes en la búsqueda del bienestar humano y consolidar al turismo como una garantía de prosperidad sostenible para la sociedad española.

El gran reto del sector turístico español se plantea, por lo tanto, en términos de *consolidar su transición hacia un desarrollo de mejora en clave de su aportación de valor a la sociedad*, por un mayor gasto de los visitantes a través de una transformación integral de su oferta, reduciendo su huella ambiental y mejorando sus niveles de eficiencia y rentabilidad empresarial, calidad del empleo y reconocimiento social.

Esta aspiración a que el turismo consolide un modelo de desarrollo de elevado valor añadido exige una mayor prioridad política, desde una visión de política de Estado país, con una estrecha colaboración entre los diversos agentes públicos y privados que intervienen y componen su cadena de valor.

Las prioridades de actuación más necesarias que proponemos desde Exceltur se focalizarían en:

– Establecer una *hoja de ruta a través de la elaboración y la aprobación de la Estrategia Turismo Sostenible 2030*, que debería servir de guía para aplicar, de forma conjunta entre todos los agentes del sector turístico español, las acciones para alcanzar un turismo más rentable socioeconómicamente, más comprometido con la calidad de vida de las sociedades locales y de una menor huella ambiental.

– Mejora de la *gobernanza turística estatal* con la reactivación de una *comisión interministerial* de turismo para coordinar mejor las políticas que afectan al turismo de los diversos ministerios del Gobierno. Junto a ello es igualmente apostar por *un sistema de gobernanza turístico público-público y público-privado*, a través de la transformación jurídica de Turespaña, para permitir la entrada del conjunto las AA.PP. territoriales y las empresas turísticas.

– Fomentar un *marco de instrumentos legales, financieros, fiscales y urbanísticos para favorecer la inversión privada y pública en la mejora de productos y servicios turístico* con el objetivo de seguir avanzando en una oferta de mayor valor añadido y contribución a las sociedades locales.

– Garantizar la correcta *aplicación de las medidas del oportuno y bien diseñado Real Decreto de la Ventanilla Única Digital de Arrendamientos*, para conseguir que en España solo se puedan comercializar las viviendas turísticas legales.

– Promover un *comisionado para la renovación de los destinos turísticos de sol y playa de primera generación* y canalizar inversiones de otros ministerios a su consecución, dotándolo con los fondos *Next Gen* ya distribuidos y la máxima involucración interadministrativa y empresarial.

– Propiciar un *marco de gestión de los flujos turísticos basado en la información y las nuevas capacidades tecnológicas*, evitando el establecimiento de nuevos impuestos y tasas, además de restricciones improvisadas y escasamente sustentadas en datos objetivos.

– Impulsar *una estrategia para el reforzamiento del talento, articular políticas de formación para garantizar su capacitación y adaptación continua ante los cambios del mercado y consolidar la mejora de las condiciones laborales* en las actividades relacionadas con el turismo.

– Aunar esfuerzos e *iniciativas público-privadas en favor de trabajar por un turismo mejor*, más comprometido con la calidad de vida de los residentes. Señalizar en este sentido las prácticas más deseadas y avanzadas en responsabilidad social de empresas y destinos y trasladarlas a los propios agentes del sector y la ciudadanía, con el propósito de favorecer su extensión y la mejora de la percepción social sobre el compromiso del turismo con su bienestar.

– Ordenar, acelerar y mejorar los procesos que aseguren la *eficacia y eficiencia de las medidas para reducir la*

huella ecológica de las actividades turísticas en sus distintas dimensiones (emisiones, residuos, agua, eficiencia energética…), a través de acuerdos estables con los distintos operadores y destinos para alcanzar objetivos medibles y comprometidos a 2030-2050.

– Diseñar una *estrategia de mejora en la conectividad turística por medios de transporte* para impulsar la *intermodalidad*, cubrir los *gaps* de inversión pendientes en algunos nodos y destinos, reforzar la calidad del servicio de algunos gestores de infraestructuras y agilizar la aplicación de las tecnologías más avanzadas, que favorezcan la mejor experiencia para el turista y la mayor eficiencia de los operadores.

El turismo español se encuentra en una encrucijada. El retorno tangible de la apuesta por la inversión en productos diferenciales, que han permitido la creación de un mayor y un mejor empleo, mayor productividad, mayor valor añadido, además de generar un menor impacto ambiental, debe ser impulsado y complementado definitivamente por la mejora de los sistemas de gobernanza del turismo para aplicar la hoja de ruta que refuerce, extienda y consolide esta tendencia. El reto hoy se define en términos de cómo gestionar los diversos destinos integrando su dimensión turística, desde una visión de largo plazo y un enfoque equilibrado con el modelo territorial y las aspiraciones de bienestar de la sociedad local. En definitiva, *liderar y gestionar la transición conjunta de la industria turística española hacia el turismo que todos deseamos*.

NOTAS

(1) Incluye Comercio, transporte y hostelería según el desglose proporcionado por la CNTR del INE.

(2) Los niveles de afluencia turística en 2024 no alcanzan todavía los valores de 2017. El volumen de demanda turística en España, medida a partir de las pernoctaciones de los españoles y extranjeros en todas las tipologías alojativas (hoteles, campings, turismo rural, viviendas turísticas y casas propias o de familiares y amigos) se situó en 1.063,2 millones de noches en el acumulado enero-septiembre de 2024 (último dato disponible de demanda española), sin alcanzar los máximos de 2017 (1.068,8) y creciendo apenas un 5,5% *vs* 2023 (55,4 millones de pernoctaciones más).

(3) Se estima que el coste total anual asciende a 2.348 millones de euros para las empresas de los distintos subsectores relacionados con la actividad turística, derivados de la necesidad de suplir las horas reducidas en las posiciones donde no es posible compensarlas por un uso más eficiente del tiempo de trabajo (ganancias en productividad). Ello se traslada a un incremento medio del 4,9% de los costes laborales totales de las empresas turísticas y una reducción media del 8,1% de sus beneficios anuales, con especial relevancia en los subsectores donde se da una mayor presencia de pymes, como la restauración (donde se reducirían un 19,1% los beneficios medios) y las empresas de transporte terrestre de pasajeros (donde la caída sería del 17,3%). Una explicación detallada se encuentra en el documento elaborado por Exceltur *Análisis del impacto de la propuesta de reducción de jornada laboral máxima legal en las empresas de actividades económicas relacionadas con el turismo* descargable en www.exceltur.org

(4) Las previsiones de ONU Turismo apuntan a que las llegadas de turistas internacionales volverán a crecer entre un 3% y un 5% en 2025 en relación con 2024. Del 3,3% en media anual hasta el año 2030. Según el último informe disponible de la ONU Turismo con previsiones a más largo plazo *Turismo Towards 2030*.

BIBLIOGRAFÍA

Exceltur (2025), «Balance empresarial de cierre de año 2024 y perspectivas para 2025», *Informe de perspectivas turística*, núm. 91, enero 2025.

INE (2025), Contabilidad Nacional Trimestral de España. Cuarto trimestre 2024. Avance. https://www.ine.es/dyngs/INEbase/es/operacion.htm?c=Estadistica_C&cid=1254736164439&menu=ultiDatos&idp=1254735576581.

INE (2024), Cuenta satélite del turismo en España. Serie 2021-2023, https://www.ine.es/dyngs/INEbase/es/operacion.htm?c=Estadistica_C&cid=1254736169169&menu=ultiDatos&idp=1254735576863.

INE (2025), Coyuntura Turística Hotelera (EOH/IPH/IRSH). Diciembre 2024 y año 2024. Datos provisionales. https://www.ine.es/dyngs/INEbase/es/operacion.htm?c=Estadistica_C&cid=1254736177015&menu=ultiDatos&idp=1254735576863.

Pérez, F.; M. Mas; J. Fernández de Guevara (dirs.); E. Benages, J. C. Robledo y Á. García (2024), «El *stock* de capital en España y sus comunidades autónomas 1995-2023. Cambios recientes en la composición de la inversión y en las respuestas a la crisis», *Documentos de Trabajo* núm. 1/2024, Bilbao, Fundación BBVA. Documentos IVIE. https://www.ivie.es/es_ES/ptproyecto/la-inversion-stock-capital-productivo-espana-ce-aa-provincias-1964-2021/.

World Tourism Organization (2011), *Tourism towards 2030 : global overview*, www.e-unwto.org/doi/pdf/10.18111/978928441402.

PREMIO NOBEL DE ECONOMÍA 2024

Kamer Daron Acemoğlu

Simon Henry Roberts Johnson

James Alan Robinson

Los profesores Kamer Daron Acemoğlu, Simon Henry Roberts Johnson y James Alan Robinson: premio Nobel de Economía 2024 por sus estudios sobre cómo la fortaleza de las instituciones influye en la prosperidad relativa de las naciones

José Antonio Negrín de la Peña
Decano de la Sección de Ciudad Real. Colegio de Economistas de Madrid
Profesor Titular de Historia e Instituciones Económicas. Universidad de Castilla-La Mancha

…Pero aquí abajo, abajo cada uno en su escondite
hay hombres y mujeres que saben a qué asirse
aprovechando el sol y también los eclipses
apartando lo inútil y usando lo que sirve… (1)

RESUMEN

El 14 de octubre de 2024, la Academia Sueca de las Ciencias otorgó el Premio Nobel de Economía a Kamer Daron Acemoğlu, Simon Henry Roberts Johnson y James Alan Robinson por sus estudios sobre cómo se forman y desarrollan las instituciones económicas y políticas y determinan la prosperidad de las naciones y la desigualdad entre ellas. Este trabajo presenta un breve perfil de los tres galardonados, analizando sus contribuciones y la razón de su reconocimiento.

PALABRAS CLAVE

Kamer Daron Acemoğlu, Simon Henry Roberts Johnson y James Alan Robinson, Premio Nobel de Economía, Instituciones Económicas, Economía del Desarrollo.

ABSTRACT

On 14 October 2024, the Swedish Academy of Sciences awarded the Nobel Prize in Economics to Daron Acemoğlu, Simon Johnson, and James Alan Robinson for their studies on how economic and political institutions form and develop and determine the prosperity of nations and the inequality between them. This paper provides a brief profile of the three laureates, reviewing their contributions and the reasons for their awards.

KEY WORDS

Kamer Daron Acemoğlu, Simon Henry Roberts Johnson, and James Alan Robinson, Nobel Laureate in Economic Institutions, Development Economics.

1. Introducción. La importancia de las Instituciones

Los profesores Kamer Daron Acemoğlu, Simon Henry Roberts Johnson y James Alan Robinson han sido los galardonados con el Premio Nobel de Economía 2024 por sus estudios sobre cómo la fortaleza de las instituciones influye en la prosperidad relativa de las naciones.

La Academia Sueca ha consolidado la tendencia de premiar a investigadores que utilizan la historia económica para respaldar sus estudios. Más allá de que, como el año pasado, se esté o no satisfecho con la decisión sobre los premios Nobel, para los historiadores de la economía, este reconocimiento representa nuevamente una celebración del papel de las instituciones en el desarrollo económico.

¿Por qué no está igual desarrollado el mundo entero? ¿Por qué unas naciones son ricas y otras son pobres? ¿Por qué las pobres no adoptan los métodos y las políticas que han hecho ricas a las otras? Estas preguntas han sido objeto de investigación para los economistas desde los inicios de la disciplina. Por ejemplo, en *La Naturaleza y causas de la riqueza de las naciones* (2) o, ya más recientemente, Rondo Cameron en su *Historia Económica Mundial*, de 1990 (3) o en la obra de David Landes, *La riqueza y pobreza de las naciones*, de 2000 (4). Los premiados de este año buscan también dar respuestas, a través de su obra a estas cuestiones analizando el papel de las instituciones económicas y políticas en el desarrollo.

En esta misma sección, el año pasado, cuando reseñábamos el Premio Nobel 2023 a Claudia Goldin por sus estudios pioneros sobre la brecha salarial en las mujeres, recordábamos las figuras de Robert Fogel y Douglas North que, en el año 1993, fueron galardonados por *renovar la investigación de la historia económica, aplicando teorías y métodos para explicar los cambios tanto económicos como institucionales*. Pues bien, este año los premiados lo han sido por *sus estudios sobre cómo se forman y desarrollan las instituciones económicas y políticas y determinan la prosperidad de las naciones y la desigualdad entre ellas*, que certifican el importante papel de las instituciones en el desarrollo económico de los países.

Hace unos años, los Premio Nobel de Economía no tenían la misma relevancia que en la actualidad. El interés se centraba en los premios de Literatura y de la Paz, mientras que la Economía quedaba en un segundo plano, posiblemente porque sus galardonados pertenecían a un ámbito académico alejado de la realidad cotidiana. Alguna vez se ha recordado el caso del premiado Jean Tirole, que pasó de ser un gran desconocido para el vulgo en España –no tanto para el mundo universitario– a ser un *best-seller* su *La economía del bien común* (5), ocupando sitio principal y destacado en las mejores estanterías de las librerías de los grandes almacenes. Sin embargo, en los últimos años el impacto de los Nobel de Economía ha crecido, en parte gracias a la rápida divulgación de sus argumentos en formatos accesibles para el público (6) y la comunidad científica (7). Por ese motivo, este trabajo no pretende aportar una visión original sobre la vida, y obra de los premiados, sino rendir homenaje y ofrecer un punto de encuentro sobre sus contribuciones científicas.

2. No… no acertaron tampoco las quinielas este año (¿o sí?)

También, una vez más los *Premios de la Fundación BBVA Fronteras del Conocimiento*, en la categoría de Economía, Finanzas y Gestión de Empresas (8) demostraron su capacidad de anticipación al premiar a Daron Acemoğlu en 2017 *por su innovadora teoría sobre el papel central de las instituciones en el desarrollo económico*. En aquel momento, y casi replicando los argumentos del Nobel, se afirmaba que Acemoğlu *había demostrado que las naciones con instituciones inclusivas que promuevan la igualdad de oportunidades y derechos de propiedad, prosperan más que aquellas con instituciones extractivas, que concentran el poder en manos de una élite*. Mediante el uso de análisis econométricos y datos históricos, Acemoğlu evidenció *cómo las estructuras políticas influyen en el crecimiento a largo plazo, transformado el enfoque sobre las causas de la pobreza y el desarrollo* (9).

También este año *Clarivate Analytics* (10) realizó sus predicciones sobre los laureados en distintas áreas, publicando los nombres de aquellos con más probabilidades de obtener el galardón Nobel. Entre los principales candidatos de *Clarivate* (11) para 2024 figuraban tres economistas: Janet Currie, Partha Dasgupta y Paolo Mauro. En el caso de Janet Currie, economista canadiense y estadounidense, es profesora Henry Putnam de Economía y Asuntos Públicos en la Universidad de Princeton y codirectora del Centro de Salud y Bienestar de Princeton. Currie también codirige el Programa sobre Familias y Niños en la Oficina Nacional de Investigación Económica (NBER). Es pionera *en el análisis económico del desarrollo infantil, y su investigación actual aborda las diferencias socioeconómicas en el acceso a la salud, las amenazas ambientales para la salud, la importancia de la salud mental y el impacto a largo plazo de los problemas de salud durante el embarazo y la primera infancia*.

Otro posible candidato era Partha Dasgupta, economista indio nacionalizado británico. Formado en la

Universidad de Cambridge, Dasgupta ha sido profesor en la *London School of Economics* y en la Universidad de Stanford, donde dirigió el Programa de Ética y Sociedad. En 1996 fue nombrado profesor Frank Ramsey de Economía en Cambridge. Sus áreas de investigación incluyen, *la economía de los recursos, la pobreza, la desnutrición, la teoría de juegos, la organización industrial y la ética de la población. Su principal interés durante más de 40 años ha sido el desarrollo de una economía que conecte el nexo entre población, consumo y biosfera, lo que culminó en su obra* La economía de la biodiversidad: la revisión de Dasgupta*, un informe preparado para el Tesoro del Reino Unido*.

El tercer candidato destacado era Paolo Mauro, economista estadounidense de origen italiano, doctor en Economía por la Universidad de Harvard y actualmente subdirector del Departamento de Asuntos Fiscales en el Fondo Monetario Internacional (FMI). Entre 2014 y 2016 fue investigador principal en el Instituto Peterson de Economía Internacional y profesor visitante en la Escuela de Negocios Carey de la Universidad Johns Hopkins. Mauro se unió al FMI en 1994 y *sus investigaciones han abordado temas como la corrupción, los diferenciales de los bonos soberanos y los bonos indexados al crecimiento*, siempre en opinión de *Clarivate.*

En las quinielas también figuraban nombres como Håkan Eggert, de la Universidad de Gotemburgo (oeste de Suecia), junto con los franceses Thomas Piketty, Emmanuel Saez y Gabriel Zucman. Otros nombres destacados incluían a los estadounidenses David Autor, especializado en políticas públicas, y Kenneth Rugoff, experto en macroeconomía. También se mencionaba al ruso Vitalik Buterin, cofundador de la criptomoneda Ethereum, así como a economistas de renombre como Larry Katz, Mark Granovetter, Mathew Jackson y Susan Athey. Entre los europeos, se destacaban el sueco Torsten Persson, el italiano Guido Tabellini, el británico Timothy Besley y, por otro lado, se incluía al canadiense Ariel Pakes. De todos ellos, solo acertaron con el caso del turco Daron Acemoğlu.

Lo curioso es que en las quinielas del año 2022, que, finalmente premiaron a Ben S. Bernanke, Douglas W. Diamond y Philip H. Dybvig, ya aparecían los tres galardonados de este año: Daron Acemoğlu, James A. Robinson y Simón Johnson, junto a Richard A. Easterlin, Richard Layard, Andrew J. Oswald, Samuel Bowles y Herbert Gintis como principales aspirantes (12). Sin embargo, en 2023, sus nombres desaparecieron de la lista, siendo reemplazados por Thomas Piketty, Emmanuel Sáez, Gabriel Zucman, Edward L. Glaeser y Raj Chetty, aunque finalmente el premio recayó en Claudia Goldin.

El año que viene, es posible que los premiados sean los *candidatos pendientes* de 2022 y 2023 o los que fueron mencionados en las apuestas de 2024. Oficialmente, conocer los nominados exactos tardará en hacerse público. El Comité Nobel de Economía, al igual que el resto de las instituciones encargadas de otorgar estos premios en sus distintas categorías, no revela la lista de candidatos hasta pasados cincuenta años.

3. El Premio Nobel de 2024 fue para… (13)

A principios de octubre de 2024 se fueron anunciando los galardonados en las distintas disciplinas del Premio Nobel. El Premio Nobel de Física 2024 fue otorgado a los profesores John Hopfield y Geoffrey Hinton, quienes, según el jurado, *sentaron las bases para el aprendizaje de las máquinas, aspecto clave para el desarrollo de la inteligencia artificial*. El Premio Nobel de Química 2024 fue concedido a David Baker, Demis Hassabis y John M. Jumper, *por el diseño computacional de proteínas, y en reconocimiento a sus contribuciones pioneras en la predicción de estructuras proteicas con el apoyo de la inteligencia artificial*. Los galardonados con el Premio Nobel de Medicina 2024 fueron los científicos estadounidenses Victor Ambros y Gary Ruvkun, *por sus investigaciones sobre el microARN*. El Premio Nobel de Literatura 2024 fue otorgado a la escritora surcoreana Han Kang.Han, *por su intensa prosa poética que «confronta traumas históricos y expone la fragilidad de la vida humana»*. El Premio Nobel de la Paz fue concedido a la organización japonesa Nihon Hidankyo, conformada por sobrevivientes de las bombas atómicas que Estados Unidos lanzó sobre Hiroshima y Nagasaki en 1945, *por sus esfuerzos para lograr un mundo libre de armas nucleares y por demostrar a través de los testimonios de testigos que las armas nucleares jamás deberían ser utilizadas otra vez*. Finalmente, el Premio Nobel de Economía 2024

fue otorgado por la Academia Sueca a los economista británico James A. Robinson, Daron Acemoğlu y Simon Johnson, *por sus estudios sobre cómo se forman las instituciones y cómo afectan a la prosperidad*.

Como en años anteriores, se celebraron dos ceremonias de entrega de los premios. El Premio Nobel de la Paz fue entregado por el rey Harald V de Noruega en el Ayuntamiento de Oslo. La segunda ceremonia, que incluyó el resto de los galardones, tuvo lugar en la Sala de Conciertos de Estocolmo, presidida por el rey Carlos XVI Gustavo de Suecia, el 10 de diciembre, fecha en la que falleció Alfred Nobel.

A cada laureado se le entrega una medalla de oro, un diploma pintado a mano y un documento detallando el monto del Premio Nobel, que este año ascendió a 11 millones de coronas suecas (equivalentes a 1.032.633,08 de dólares o 987.173,00 euros al cambio de febrero de 2024). El premio se repartió entre los tres economistas a partes iguales recibiendo cada uno 329.057,6 euros.

4. ¿A quién se premia con el Nobel de Economía? (14)

Para realizar una comparación histórica es útil recordar quiénes han sido premiados en la última década con el Premio Nobel de Economía y, sobre todo, los motivos de su reconocimiento:

– 2014: Jean Tirole (Francia), *por su trabajo sobre el poder del mercado y la regulación*.

– 2015: Angus Deaton (Reino Unido/Estados Unidos), *por su análisis del consumo, la pobreza y el bienestar*.

– 2016: Oliver Hart (Reino Unido/Estados Unidos) y Bengt Holmström (Finlandia), *por la teoría de contratos*.

– 2017: Richard H. Thaler (Estados Unidos), *por sus estudios sobre los mecanismos psicológicos y sociales que influyen en las decisiones de consumidores e inversores*.

– 2018: William Nordhaus y Paul Romer (Estados Unidos), *por sus modelos sobre el impacto de la actividad económica en el clima*.

– 2019: Esther Duflo (Francia/Estados Unidos), Abhijit Banerjee (Estados Unidos) y Michael Kremer (Estados Unidos), *por sus trabajos sobre la disminución de la pobreza en el mundo*.

– 2020: Paul Milgrom y Robert Wilson (Estados Unidos), *por haber mejorado la teoría de subastas y haber inventado nuevos formatos de subastas en beneficio de vendedores, compradores y contribuyentes del mundo entero*.

– 2021: David Card (Canadá), Joshua Angrist (Estados Unidos/Israel) y Guido Imbens (Estados Unidos/Holanda) *por sus trabajos sobre economía experimental*.

– 2022: Ben Bernanke, Douglas Diamond y Philip Dybvig (Estados Unidos), *por sus contribuciones para explicar las crisis financieras y el papel de los bancos en la economía*.

– 2023: Claudia Dale Goldin, *por haber avanzado en nuestra comprensión de los resultados del mercado laboral de las mujeres*. Según la Academia, *la galardonada proporcionó el primer relato completo de los ingresos de las mujeres y su participación en el mercado laboral a lo largo de los siglos. Su investigación revela(ba) las causas del cambio, así como las principales fuentes de la brecha de género restante*.

Como se puede observar, los criterios para la concesión del Premio Nobel son diversos. De hecho, algunos galardonados no fueron economistas de formación, sino que procedían de otras disciplinas aportando enfoques innovadores al análisis económico. Ejemplos notables incluyen:

– Elinor Ostrom (2009), la primera mujer en recibir el Premio Nobel de Economía era politóloga. Su investigación se centró *en la gobernanza de los bienes comunes y cómo las comunidades pueden gestionarlos de manera sostenible sin recurrir a la intervención del Estado o al mercado*.

– Daniel Kahneman (2002), psicólogo de formación, trabajó junto a Amos Tversky y *desarrolló la teoría de las perspectivas, que analiza cómo las personas toman decisiones económicas bajo incertidumbre, cuestionando las suposiciones tradicionales sobre la racionalidad en la economía*.

– Herbert Simon (1978), pionero en inteligencia artificial y teoría de la toma de decisiones, tenía formación en ciencias políticas, psicología y administración.

Su trabajo se centró *en la teoría de la «racionalidad limitada», que reconoce que los seres humanos no toman decisiones de manera perfectamente racional debido a las limitaciones cognitivas y de información*.

– Leonid Hurwicz (2007), junto a Eric Maskin y Roger Myerson, tenían una formación inicial en derecho y matemáticas. Sus trabajos, *aplicaron herramientas matemáticas para desarrollar la teoría del diseño de mecanismos, que aborda cómo crear sistemas que promuevan resultados eficientes en diversas situaciones económicas*.

– John Nash (1994), matemático de formación, recibió el Nobel junto con Reinhard Selten y John Harsanyi *por su análisis de los equilibrios en la teoría de juegos no cooperativos. Su famoso «equilibrio de Nash» es un concepto clave en el estudio de las interacciones estratégicas*.

– Robert Aumann (2005), matemático, hizo contribuciones significativas a la teoría de juegos, en particular en el análisis de juegos repetidos.

– Friedrich von Hayek (1974), reconocido como uno de los más grandes economistas del siglo XX, tuvo de formación académica original el derecho y las ciencias políticas. Su enfoque interdisciplinario lo llevó a realizar contribuciones en filosofía, teoría política y economía. Compartió el Nobel con Gunnar Myrdal por su trabajo *sobre la teoría del dinero y los ciclos económicos*.

Estos casos ilustran cómo las contribuciones al campo de la economía provienen de disciplinas tan diversas como la matemática, la psicología, la política y el derecho, enriqueciendo el análisis económico con nuevas perspectivas y metodologías.

5. ¿Y en este 2024...? ¿Quiénes son Kamer Daron Acemoğlu, Simon Henry Roberts Johnson y James Alan Robinson?

Daron Acemoğlu es profesor del Instituto Tecnológico de Massachusetts (MIT), Cambridge, EE.UU., Simon Johnson también es profesor del MIT, Cambridge, EE.UU. y James Alan Robinson es profesor de la Universidad de Chicago, Illinois, Estados Unidos. Aunque los tres académicos han desarrollado su carrera en Estados Unidos, Acemoğlu es de origen turco mientras que Johnson y Robinson son británicos.

5.1. *Kamer Daron Acemoğlu* (15)

Kamer Daron Acemoğlu, de ascendencia armenia, nació en Estambul (Turquía) el 3 de septiembre de 1967 y actualmente es ciudadano norteamericano. Se graduó en 1986 en la Escuela Secundaria Galatasaray, en Estambul, y obtuvo su licenciatura en la Universidad de York (Reino Unido), en 1989. Posteriormente, en 1992, se doctoró en la Escuela de Economía y Ciencia Política de Londres (*London School of Economics*, LSE), donde también obtuvo su maestría en Econometría y Economía Matemática.

Durante su estancia en Londres, entró en contacto con el profesor James Robinson, *cambiando sus planes en su trayectoria investigadora, ya que nada más tomar contacto ambos se dieron cuenta de que, de manera independiente, habían pensado en cuestiones similares desde las mismas perspectivas, motivo por el que comenzaron una relación que el propio Acemoğlu califica de «muy productiva», y es por lo que junto a Robinson ha desarrollado la gran mayoría de sus trabajos en torno al crecimiento y el desarrollo económico* (16).

Su trayectoria académica comenzó en la LSE donde ejerció como profesor en 1992-1993. Posteriormente, ingresó en el Instituto Tecnológico de Massachusetts (MIT), alcanzando el rango de profesor titular en el año 2000 y siendo nombrado titular de la cátedra Charles P. Kindleberger de Economía Aplicada en 2004. Actualmente ocupa la Cátedra Elizabeth and James Killian de Economía.

Es miembro del programa de Crecimiento Económico del Instituto Canadiense de Investigaciones Avanzadas y está afiliado a diversas instituciones como la Oficina Nacional de Investigación Económica, el Centro para el Desempeño Económico, el Centro Internacional de Crecimiento y el Centro de Investigación de Política Económica.

Acemoğlu ha sido coeditor de *Econometrica, Review of Economics and Statistics* y editor asociado del *Journal of Economic Growth*. En 2006 fue elegido miembro de la Academia Americana de Artes y Ciencias.

Es uno de los diez economistas más citados en el mundo, según IDEAS/RePEc. Su artículo más influyente es *Orígenes coloniales del desarrollo comparativo*

(2001). En 2011 publicó el libro *Por qué fracasan los países*, muy influyente en el debate sobre el crecimiento y desarrollo económico y del que hablaremos más adelante. Codirector de *MIT Shaping the Future of Work Initiative* con Simon Johnson y David Autor.

Acemoğlu, dentro del mundo académico, es reconocido por sus desarrollos teóricos en la Economía Política del Crecimiento –donde se encuadra su interés por el desarrollo institucional–, el Cambio Técnico Dirigido, la desigualdad salarial, el capital humano y la formación y la economía del trabajo. Con todo ello, actualmente trabaja en la interacción de la Economía laboral y el Cambio Técnico.

5.2. *Simon Henry Roberts Johnson* (17)

Simon Henry Roberts Johnson nació en Sheffield (Reino Unido), el 16 de enero de 1963. Se graduó *Bachelor of Arts* en Filosofía, Política y Economía (PPE) en la Universidad de Oxford y obtuvo una maestría en la Universidad de Manchester. En 1989 se doctoró (Ph. D.) en economía en el MIT, con una tesis titulada *Inflation, Intermediation, and Economic Activity*.

Ha ocupado diversos cargos académicos y políticos, incluyendo el de profesor asociado en la *Fuqua School of Business* de la Universidad de Duke (1991 y 1997). De 2006 a 2007 fue investigador visitante en el Instituto Peterson de Economía Internacional, donde actualmente es investigador sénior.

Entre 2007 y 2008, fue economista jefe y director del Departamento de Investigación del Fondo Monetario Internacional. En 2020, Johnson fue nombrado miembro voluntario del equipo de revisión de agencias de la transición presidencial de Joe Biden para apoyar los esfuerzos de transición relacionados con el Departamento del Tesoro de los Estados Unidos y la Reserva Federal. En 2021 se incorporó a la junta directiva de *Fannie Mae*, donde es vicepresidente del Comité de Auditoría y miembro del Comité de Riesgo y Capital.

Actualmente es investigador asociado en la Oficina Nacional de Investigación Económica (*National Bureau of Economic Research*, NBER) y el Centro para la Investigación de las Políticas Económicas (*Centre for Economic Policy Research*, CEPR) y miembro del Consejo Asesor Internacional en el Centro de Investigación Social y Económica (CASE). Es miembro del Panel de Asesores Económicos de la Oficina de Presupuesto del Congreso (*Congressional Budget Office*). Cofundó con James Kwak y contribuye regularmente al blog de economía *The Baseline Scenario*. También preside el Consejo de Riesgo Sistémico del *CFA Institute* junto con Erkki Liikanen.

Es catedrático Ronald A. Kurtz de iniciativa empresarial en la Escuela de Administración y Dirección de Empresas Sloan del MIT2 y miembro del Instituto Peterson de Economía Internacional.

5.3. *James Alan Robinson* (18)

James Alan Robinson nació en Chelmsford (Reino Unido) el 27 de febrero de 1960. Se licenció en Ciencias Económicas (BSc. Econ) en la *London School of Economics and Political Science* (LSE) en 1982. Obtuvo una Maestría en Artes (M.A.) en la *University of Warwick* en 1986 y se doctoró en Filosofía en Teoría Económica y Relaciones Laborales *(Ph.D.) en la Yale University*, en 1993.

Ha sido profesor en diversas universidades de prestigio: *Lecturer in Economics*, en la *University of Melbourne*, de 1992 a 1995; *Assistant Professor of Economics*, en la *University of Southern California*, entre 1995 y 1999; *Assistant Professor of Political Science* en la *University of California en Berkeley*, entre 1999 y 2001; *Associate Professor of Political Science and Economics*, en la *University of California en Berkeley*, entre 2001 y 2004; *Professor of Government en la Harvard University*, desde 2004 hasta 2009; *Professor of Government (David Florence) en la Harvard University*, desde 2009 hasta 2014; *Professor of Government (Wilbur A. Cowett) en Harvard University* desde 2014 hasta 2015.

Desde 2015 es *University Professor of Global Conflict Studies (Dr. Richard L. Pearson)* en la Escuela de Políticas Públicas Harris de la *University of Chicago.* Desde julio de 2016 es, además, director del Instituto Richard L. Pearson para el Estudio y Resolución de Conflictos Globales.

Además ha ocupado diversos cargos internacionales. Entre ellos, asesor académico del Informe sobre el

Desarrollo Mundial del Banco Mundial en 2005; *Senior Scholar* de la Academia de Estudios Internacionales de Harvard, 2004-2015; miembro del Consejo Sueco de Política de Desarrollo (Comité asesor sobre la política internacional de desarrollo) del Ministerio de Asuntos Exteriores de Suecia, 2007-2010; miembro del Consejo de la Red de Desarrollo Global, enero 2009 a diciembre de 2011; asesor académico del Informe sobre el Desarrollo Mundial 2017 del Banco Mundial.

Robinson es muy reconocido por su trabajo sobre instituciones y desarrollo económico, habiendo colaborado con Acemoğlu. En 2023, durante una conferencia en Tashkent (Uzbekistán), Robinson habló *sobre la construcción de instituciones inclusivas en países autoritarios, el desarrollo dificultoso después del colonialismo y las «decisiones hechas conscientemente»*. Su análisis es un reflejo de su enfoque sobre cómo las instituciones determinan la prosperidad o el fracaso de una nación.

6. Por sus obras le conoceréis

Es significativo que algunas de las obras más relevantes de los galardonados las hayan hecho *a cuatro manos*, es decir han colaborado entre ellos. Dado el carácter conciso de esta sección y considerando que se trata de tres premiados, se han seleccionado sus obras más importantes. Para una búsqueda más exhaustiva de sus otros libros, artículos, *papers*, capítulos de libros, se recomienda consultar su CV referenciado en los distintos pies de página de cada autor.

6.1. *Algunas obras de Kamer Daron Acemoğlu, Simon Henry Roberts Johnson y James Alan Robinson (las más conocidas)*

– *Acemoğlu, D., y Robinson, J.* (2015)«The Rise and Decline of General Laws of Capitalism», en *Journal of Economic Perspectives*, vol. 29, núm. 1, invierno, págs. 3-28. (En español) (2025) *Auge y caída de las leyes generales del capitalismo*. Página indómita, Barcelona.

> *Los economistas se han sentido atraídos desde hace mucho tiempo por la ambiciosa búsqueda de las leyes generales del capitalismo. David Ricardo, por ejemplo, predijo que la acumulación de capital conduciría al estancamiento económico y la desigualdad a medida que una proporción cada vez mayor de la renta nacional acabase en manos de los terratenientes; Karl Marx siguió sus pasos al pronosticar la inevitable depauperación del proletariado, y Thomas Piketty, en* El capital en el siglo XXI*, emula a Marx en el título, el estilo expositivo y la crítica del sistema capitalista, proponiendo una audaz teoría de la desigualdad aplicable a todas las economías capitalistas. Aunque Acemoğlu y Robinson creen que la atención prestada a dicha desigualdad y los debates subsiguientes sobre posibles medidas políticas son saludables y constructivos, argumentan que Piketty se equivoca exactamente por las mismas razones por las que se equivocaron Karl Marx y, antes que él, David Ricardo. Estas búsquedas de leyes generales obvian las instituciones y la política, así como la naturaleza flexible y multifacética de la tecnología, que hacen que las respuestas a los mismos estímulos dependan de aspectos históricos, políticos, institucionales y contingentes de una sociedad y una época. Así pues, los autores sostienen aquí que cualquier teoría plausible de la naturaleza y la evolución de la desigualdad ha de centrarse en las instituciones políticas y económicas, y esbozan a tal efecto un enfoque alternativo del asunto* (19).

– *Acemoğlu, D., y Johnson, S.* (2023). *Power and Progress: Our Thousand-Year Struggle Over Technology and Prosperity*. Public Affairs, Nueva York, EE.UU. (En español) (2023). *Poder y Progreso: nuestra lucha milenaria por la tecnología y la prosperidad*. Deusto, Vizcaya, España.

> *Acemoğlu y Johnson sostienen en* Poder y Progreso *que la innovación tecnológica no conlleva de forma sistemática mejoras sociales, ya que los beneficios que genera suelen ir a parar a las manos de pequeñas élites. Este libro es un recordatorio esencial de que podemos y debemos recuperar el control de la tecnología y redirigir la innovación para que vuelva a beneficiar a la mayoría. Es un libro sobre el desarrollo histórico de la tecnología y las consecuencias sociales y políticas de esta. El libro aborda tres preguntas: la relación entre las nuevas máquinas y técnicas de producción y los salarios, cómo la tecnología podría aprovecharse para el bienestar social y la razón del entusiasmo en torno a la inteligencia artificial. El libro presenta una visión bastante crítica de la inteligencia artificial (IA), destacando su impacto mayormente negativo en los empleos,*

los salarios y la democracia. Se propone una visión sobre cómo las nuevas tecnologías podrían aprovecharse para el bienestar social. Ven, la Era progresista, como un modelo a seguir. Además, discuten una lista de propuestas políticas para redirigir la tecnología, que incluye: 1) incentivos de mercado, 2) la desintegración de las grandes empresas tecnológicas, 3) la reforma fiscal, 4) la inversión en los trabajadores, 5) la protección de la privacidad y la propiedad de los datos y 6) un impuesto a la publicidad digital (20).

– *Acemoğlu, D., y Robinson, J. A.* (2019) *The Narrow Corridor: States, Societies, and the Fate of Liberty*, Penguin Press, Nueva York, EE.UU. (En español) (2019) *El pasillo estrecho: estados, sociedades y cómo alcanzar la libertad*. Deusto, Barcelona.

¿Por qué algunas sociedades han conquistado la libertad y otras se ven sometidas a tiranías o regímenes incompetentes? La libertad no es el orden natural de la humanidad. En la mayoría de los lugares y de épocas los fuertes han dominado a los débiles y la libertad ha sido aplastada por la fuerza o por las costumbres y las normas. A menudo los Estados no han tenido la suficiente capacidad para proteger a los individuos o, por el contrario, han sido tan fuertes que la gente no ha podido defenderse de su despotismo. La libertad solo surge cuando se logra un equilibrio delicado y frágil entre el Estado y la sociedad. El pasillo que lleva a la libertad es estrecho y solo puede recorrerse si se produce una lucha constante entre el Estado y la sociedad. Pero ¿en qué consiste esa lucha? En un recorrido fascinante que nos lleva del mundo árabe en tiempos de Mahoma a las ciudades Estado de la Italia medieval, de la Latinoamérica de las dictaduras a la Suecia que inventó la socialdemocracia, de la caótica República de Weimar a la China imperial, El pasillo estrecho nos introduce en el que tal vez sea el proceso más fascinante de la historia: el de la obtención de la libertad. Una libertad que solo puede existir cuando la sociedad cuestiona el poder del Estado y de las élites, pero también cuando, al mismo tiempo, existe un Estado robusto capaz de defender nuestros derechos cuando estos se ven amenazados (21).

– *Acemoğlu, D., y Robinson, J. A.* (2012). *Why Nations Fail: The Origins of Power, Prosperity, and Poverty*, Crown Currency, Nueva York, EE.UU. (En español) (2014) *Por qué fracasan los países: los orígenes del poder, la prosperidad y la pobreza*. Deusto, Vizcaya, España.

¿Qué determina que un país sea rico o pobre? ¿Cómo se explica que, en condiciones similares, en algunos países haya hambrunas y en otros no? ¿Qué papel juega la política en estas cuestiones? Nogales (Arizona) y Nogales (Sonora) tienen la misma población, cultura y situación geográfica. ¿Por qué una es rica y otra pobre? ¿Por qué Botsuana es uno de los países africanos con mayor desarrollo y, en cambio, países vecinos como Zimbabue, Congo o Sierra Leona están sumidos en la más desesperante pobreza? ¿Por qué Corea del Norte es uno de los países más pobres del mundo y Corea del Sur uno de los más prósperos? Por qué fracasan los países *responde a estas y otras cuestiones con una nueva y convincente teoría: la prosperidad no se debe al clima, a la geografía o a la cultura, sino a las políticas dictaminadas por las instituciones de cada país. Debido a ello, los países no conseguirán que sus economías crezcan hasta que no dispongan de instituciones gubernamentales que desarrollen políticas acertadas. Asimismo, los autores responden a las siguientes cuestiones: ¿China está creciendo a un ritmo trepidante? ¿Hasta cuándo podrá seguir creciendo al mismo ritmo? ¿Acabará por aplastar al mundo occidental? ¿Hasta cuándo será Estados Unidos una potencia mundial? ¿Su sistema económico es apto para competir en las próximas décadas? ¿Cuál es el mejor método para sacar de la pobreza a millones de personas? ¿Realmente las ayudas de Occidente ayudan a erradicar las hambrunas? A través de una cuidada selección de ejemplos históricos y actuales (desde la antigua Roma pasando por los Tudor y llegando a la China moderna)* (22).

– *Acemoğlu, D., y Robinson, J. A.* (2006). *Economic origins of dictatorship and democracy*, Cambridge University Press.

Este libro desarrolla un marco para analizar la creación y consolidación de la democracia. Diferentes grupos sociales prefieren diferentes instituciones políticas debido a la forma en que asignan el poder político y los recursos. Así, la democracia es preferida por la mayoría de los ciudadanos, pero las élites se oponen a ella. Sin embargo, la dictadura no es estable cuando los ciudadanos pueden amenazar con el desorden

social y la revolución. En respuesta, cuando los costes de la represión son suficientemente altos y las promesas de concesiones no son creíbles, las élites pueden verse obligadas a crear la democracia. Al democratizar, las élites transfieren de manera creíble el poder político a los ciudadanos, asegurando la estabilidad social. La democracia se consolida cuando las élites no tienen un fuerte incentivo para derrocarla. Estos procesos dependen de 1) la fortaleza de la sociedad civil, 2) la estructura de las instituciones políticas, 3) la naturaleza de las crisis políticas y económicas, 4) el nivel de desigualdad económica, 5) la estructura de la economía y 6) la forma y el alcance de la globalización (23).

6.2. *Algunas otras obras de Kamer Daron Acemoğlu* (24)*, Simon Henry Roberts Johnson* (25) *y James Alan Robinson* (26) *(solos o en compañía de otros)*

– Acemoğlu, D., y cols. (2017), *Economía: un primer curso inspirado en el mundo real.*

– Johnson, S. y Kwak, J. (2010), *Bankers: The Wall Street Takeover and the Next Financial Meltdown.*

– Johnson, S. (2013), *White House Burning: Our National Debt and Why It Matters to You.*

– Johnson, S., y Gruber, J. (2019), *Jump-Starting America: How Breakthrough Science Can Revive Economic Growth and the American Dream.*

– Robinson, J. A.; Akyeampong, E.; Bates, R. H., y Nunn, N. (2014), *Africa's Development in Historical Perspective,* Nueva York, Cambridge University Press.

– Robinson, J. A.; Amsden, A. H., y DiCaprio, A. (2012), *The Role of Elites in Economic Development*, New York, Oxford University Press.

– Robinson, J. A. y Diamond, J. M. (2010), *Natural experiments of history*, Belknap Press of Harvard University Press.

– Robinson, J. A., y Urrutia, M. (2007), *Economía Colombiana del siglo XX: Un Análisis Cuantitativo*, Universidad de Los Andes, Bogotá (Colombia) y Fondo de Cultura Económica, México D.F. (México).

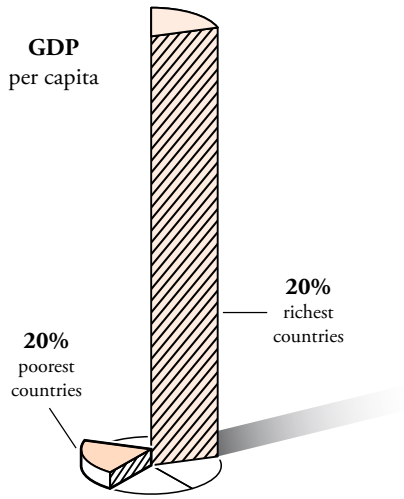
7. ¿Por qué el Premio Nobel? (27)

En la página web de los premios Nobel se dice que, la Real Academia Sueca de las Ciencias decidió conceder el *Premio Sveriges Riksbank* 2024 de Ciencias Económicas en Memoria de Alfred Nobel a Daron Acemoğlu, Simon Johnson y James A. Robinson *por sus estudios sobre cómo se forman las instituciones y afectan a la prosperidad*. Los galardonados han demostrado *la importancia de las instituciones sociales para la prosperidad de un país*. Apoyándose en *herramientas teóricas que pueden explicar por qué persisten las diferencias en las instituciones y cómo pueden cambiar estas*, defienden que, *las sociedades con un estado de derecho deficiente y con instituciones que explotan a la población no generan crecimiento ni cambios para mejor*.

La primera idea que presenta la Real Academia para sustentar su argumentario es que, los galardonados *proporcionaron una explicación de por qué algunos países son ricos y otros pobres*, sustentada en un dato *trascendente*. El 20% más rico de los países del mundo es hoy unas treinta veces más rico que el 20% más pobre (gráfico 1).

Gráfico 1

El 20% más rico de los países del mundo es hoy unas treinta veces más rico que el 20% más pobre



Fuente: https://www.nobelprize.org/prizes/economic-sciences/2024/press-release/. © Johan Jarnestad/The Royal Swedish Academy of Sciences.

Además, la brecha de ingresos entre los países más ricos y los más pobres sigue siendo persistente; aunque los países más pobres se han vuelto más ricos, no están alcanzando a los más prósperos.

La cuestión clave, que sigue inquietando a los economistas, es: ¿Por qué? A primera vista, parece una pregunta sencilla de responder, pero la realidad es que filósofos, politólogos, economistas llevan siglos sin encontrar una solución definitiva. Además, esta incógnita genera más preguntas, como: ¿Por qué los modelos que funcionan en algunos países no lo hacen en otros? o ¿Por qué no se pueden replicar los casos de éxito? ¿Por qué, incluso cuando se copian estrategias exitosas, los resultados no son los esperados?

Uno de los puntos más debatidos son los datos y los porcentajes utilizados. Sin embargo, la Academia Sueca sostiene que Acemoğlu, Johnson y Robinson *han encontrado pruebas nuevas y convincentes de una explicación de esta brecha persistente: las diferencias en las instituciones de una sociedad*. Para ello han utilizado un enfoque empírico innovador, analizando la colonización europea y cómo influyó en el desarrollo económico de distintas regiones con que *una explicación importante de las diferencias actuales en la prosperidad son los sistemas políticos y económicos que los colonizadores introdujeron, o decidieron mantener, a partir del siglo XVI*. O, dicho de otra manera, cómo dejaron organizadas las metrópolis las instituciones económicas, sociales y políticas de las colonias y las prepararon para su independencia.

Los galardonados presentan una evidencia histórica clave, *los lugares que eran –relativamente hablando– los más ricos en su momento de colonización se encuentran ahora entre los más pobres*. Sin embargo, esta evidencia requiere matices. Por ejemplo, Humboldt, en sus viajes por América (1799-1804), afirmaba que institucionalmente la América hispana, estaba en mejor predisposición al crecimiento y desarrollo que las recientemente independizadas de Gran Bretaña trece colonias norteamericanas, porque, entre otras cosas, en Iberoamérica, las instituciones estaban más consolidadas. ¿Qué falló?

Según sus estudios, la clave radica en que la población criolla heredó las instituciones de la metrópoli, lo que jugó un papel importante a la hora de organizar el crecimiento y desarrollo de los territorios independizados y en donde las corruptelas de sus nuevos gobernantes jugaron un papel esencial y decisorio para que unos países fueran ricos y otros no aprovecharan sus riquezas y se mantuvieran (o se convirtieran) en naciones pobres.

Los economistas premiados mostraron evidencias cuantitativas de sus teorías acudiendo a una singular *variable proxi* como es la de las cifras de mortalidad de los colonizadores, encontrando una clara correlación entre esas cifras y el PIB per cápita de esas zonas en la actualidad, llegando a la conclusión de que *cuanto mayor era la mortalidad entre los colonizadores, menor era el PIB per cápita actual, porque la mortalidad de los colonos –lo «peligroso» que era colonizar una zona– afectó a los tipos de instituciones que se establecieron*. Esto no solo sirve para argumentar el cambio institucional de las nuevas naciones independientes, sino que, además califican el hecho como *dramático*, ya que *en algunos lugares el objetivo era explotar a la población indígena y extraer recursos en beneficio de los colonizadores. En otros, los colonizadores formaron sistemas políticos y económicos inclusivos para el beneficio a largo plazo de los inmigrantes europeos, lo que con el tiempo dio lugar a una población generalmente próspera*. Y es, esta dicotomía, la que para Acemoğlu, Johnson y Robinson *termina explicando que las antiguas colonias que alguna vez fueron ricas ahora son pobres, y viceversa*. De esta manera, *la introducción de instituciones inclusivas crearía beneficios a largo plazo para todos, pero las instituciones extractivas proporcionan ganancias a corto plazo para las personas en el poder*.

En opinión del economista Rafael Pampillón (28), *las instituciones extractivas están diseñadas para concentrar el poder y los recursos en manos de una élite. De esta manera, bloquean la competencia y limitan las oportunidades para la mayoría. Bajo estas instituciones, el crecimiento económico pierde dinamismo y depende de circunstancias específicas, como la explotación de recursos o el control coercitivo de la población*. Sin embargo, *el desarrollo de las instituciones inclusivas es el verdadero motor de una prosperidad sostenible, idea que contrasta con enfoques de figuras previas como William Easterly y Ross Levine. Conviene recordar que Easterly y Levine reconocen la importancia de la calidad institucional, pero dan más importancia a factores macroeconómicos y a la inversión en capital humano*.

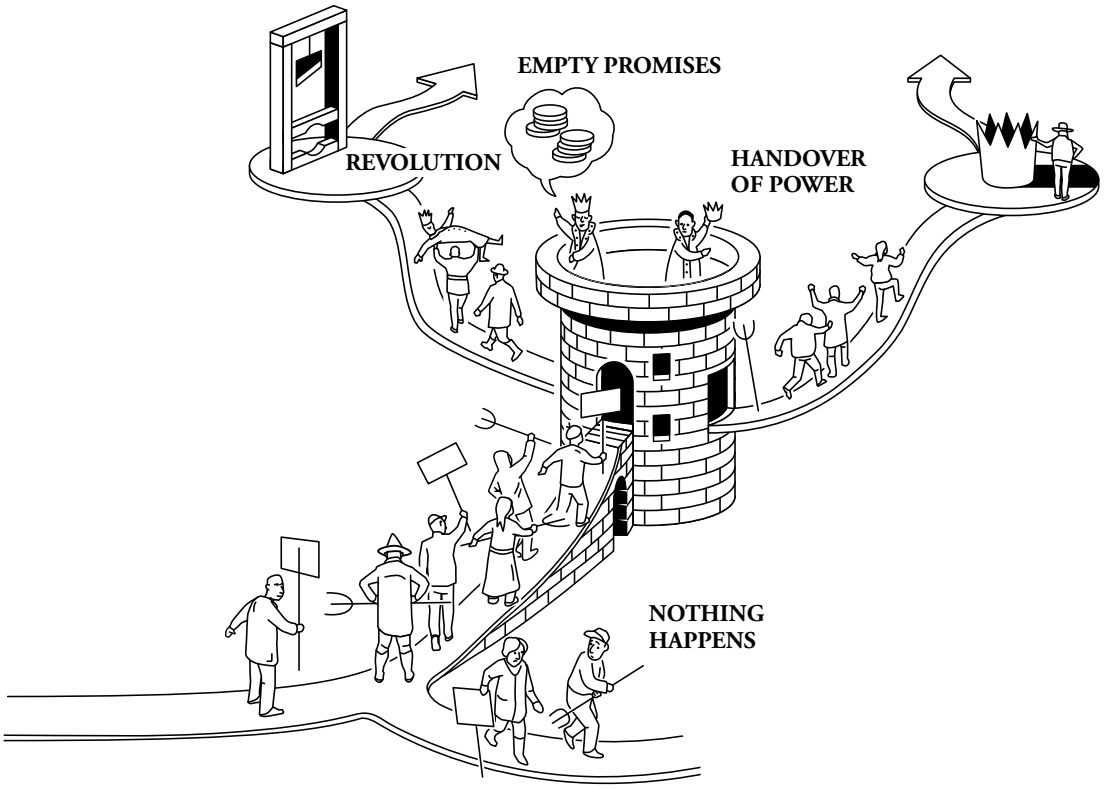
Las teorías de Acemoğlu, Johnson y Robinson si bien ofrecen una explicación convincente sobre el impacto de las instituciones en la prosperidad, algunos críticos advierten que su modelo puede tener ciertos sesgos. Por ejemplo, algunos argumentan que su modelo puede esconder cierta aversión a determinados modelos colonizadores. Además, la reciente revitalización de la *leyenda negra* sobre el proceso de conquista y colonización americana por parte española, frente a la de otras potencias europeas –defendido por grupos indigenistas– olvida claramente la iniciativa fundacional de determinadas instituciones que, en esos otros entornos coloniales europeos no se dieron.

En definitiva, y resumiendo, el modelo de los laureados para explicar las circunstancias en las que se forman y cambian las instituciones políticas tiene, a juicio de la Real Academia de Ciencias, tres componentes: *El primero es un conflicto sobre cómo se asignan los recursos y quién tiene el poder de decisión en una sociedad (la élite o las masas). El segundo es que las masas a veces tienen la oportunidad de ejercer el poder movilizando y amenazando a la élite gobernante; el poder en una sociedad es, por tanto, más que el poder de tomar decisiones. El tercero es el problema del compromiso, lo que significa que la única alternativa para la élite es entregar el poder de decisión a la población* (gráfico 2).

En conclusión, parece entonces que *la calidad y naturaleza de las instituciones políticas y económicas son determinantes clave en el desarrollo económico de los países*. Así lo expresó Jakob Svensson, presidente del Comité del Premio de Ciencias Económicas, al afirmar que el objetivo de reducir las enormes diferencias de ingresos entre países, definido como *uno de los mayores desafíos de nuestro tiempo*, hace esencial el trabajo de los galardonados marcando *la importancia de las instituciones sociales para lograrlo*.

Gráfico 2

El marco teórico de los laureados sobre cómo se configuran y modifican las instituciones políticas



Fuente: https://www.nobelprize.org/prizes/economic-sciences/2024/popular-information/. ©Johan Jarnestad/La Real Academia Sueca de Ciencias.

7.1. *¿O por qué no…?*

El reconocimiento generalizado a los premiados presenta algunas reservas. Algunos académicos argumentan que la teoría de Acemoğlu, Johnson y Robinson simplifica en exceso la complejidad del desarrollo económico al enfocarse principalmente en las instituciones, sin considerar otros factores históricos, políticos, sociales y ambientales, los cuales desempeñan también un papel crucial. Además se señala que su modelo no explica del todo casos como el de China, donde, a pesar de la falta de instituciones inclusivas en el sentido occidental, ha logrado un crecimiento económico significativo. Esto sugiere que otros elementos, como la intervención estatal y políticas específicas, también pueden ser determinantes en el desarrollo económico.

Por ejemplo, para Rafael Pampillón, *hay casos que no encajan* existiendo cierto debate *en torno a su aplicabilidad en contextos específicos, especialmente en casos de desarrollo económico rápido bajo regímenes autoritarios, como los de Taiwán y Corea del Sur en las décadas de 1960 y 1970*. Durante este período, continúa el profesor Pampillón, *ambos países experimentaron un crecimiento económico acelerado con regímenes dictatoriales, que lograron implementar reformas industriales y educativas significativas antes de transitar hacia la democracia (…) En estos casos, los países construyeron instituciones que promovían la industrialización y la educación sin haber implementado antes un sistema político inclusivo*. Estas ideas son las que hacen refutar las teorías de Acemoğlu, Johnson y Robinson y el *mantra* de que el poder centralizado en manos de una élite, sin instituciones inclusivas, bloquea el desarrollo sostenido. *Corea del Sur y Taiwán, en cambio, lograron un avance significativo en términos de renta nacional y calidad de vida sin democratizarse completamente, pues el crecimiento institucional hacia la democracia fue un paso posterior* (29).

De este modo, aunque el trabajo de Acemoğlu, Johnson y Robinson ha aportado una perspectiva valiosa sobre la importancia de las instituciones en el desarrollo económico, la discusión académica sigue abierta. Se subraya la necesidad de considerar una variedad de factores para comprender plenamente las dinámicas del crecimiento y la prosperidad de las naciones (30).

8. Conclusiones

Lo que está fuera de toda duda es que los trabajos de Acemoğlu, Johnson y Robinson han dejado una huella imborrable en el estudio del desarrollo económico. Su investigación ha subrayado el papel crucial de las instituciones como un factor clave para el crecimiento sostenido y ha influido en el diseño de políticas públicas a nivel mundial. Al destacar que la inclusión económica y política es esencial para el desarrollo, han proporcionado un marco teórico que amplía y complementa el trabajo de economistas anteriores como North y Fogel.

Su teoría sobre instituciones inclusivas cobra aún más relevancia en un contexto global de creciente desigualdad. En definitiva, su legado radica en haber transformado la comprensión de las causas fundamentales del desarrollo y el fracaso de las naciones. Desafían la visión tradicional de que el bienestar económico de un país depende, fundamentalmente, de los recursos naturales o la ubicación geográfica (31).

No hay mejor forma de concluir que con las palabras de los premiados en la ceremonia de entrega del Premio Nobel de Economía, el pasado 10 de diciembre de 2024. Por un lado, caminos de futuro y por otro, aviso a navegantes.

Para Daron Acemoğlu (32), que tituló su intervención *Instituciones, Tecnología y Prosperidad*, la economía política y la economía institucional son áreas de investigación muy activas, con contribuciones emocionantes de muchos académicos, incluidos numerosos estudiantes de doctorado. La intersección de estos temas con la elección de tecnología puede ayudarnos a: unificar preguntas sobre la desigualdad entre países con aquellas sobre la desigualdad dentro de un país; Comprender cómo las instituciones influyen en la tecnología y su dirección; Descubrir nuevas similitudes entre episodios aparentemente distintos como el colonialismo, la industrialización y la era de la inteligencia artificial (IA). Atreviéndose a citar, algunas áreas emocionantes para futuras investigaciones que incluían: cómo se ejerce y se determina el poder de monopolio en el contexto de las instituciones en la era de la IA; la dependencia del camino (*path dependence*); cómo la cultura, las normas y la ideología se codeterminan con las instituciones y la tecnología; la comprensión de la agencia en la

tecnología y las instituciones; más sobre la IA como un punto de inflexión crítico.

Simon Johnson (33) tituló su intervención con el sugerente título de *Entornos de enfermedades, la mortalidad de los europeos y la creación de instituciones en la era colonial*, en el que hablaba de *Prosperidad compartida*: redirigiendo el desarrollo tecnológico (citando a David Autor y Daron Acemoğlu); creando una IA protrabajadores, para generar más empleos de calidad, sobre todo para aquellos que no han cursado estudios universitarios de cuatro años; anticipando el rápido envejecimiento de la población mundial.

Para ello es necesario apostar por la *Salud Pública Global*, reimaginándola como un problema de ingeniería (siguiendo a Michael Mina), reconociendo que el covid fue un desastre, pero no porque nos faltara conocimiento científico, talento técnico o especialistas capacitados; y que las enfermedades infecciosas siguen siendo –y siempre serán– un problema compartido por toda la humanidad. Finalmente, es necesario reconstruir la confianza en las instituciones democráticas, unir a las personas frente al cambio climático y sus terribles consecuencias y compartir los beneficios de la ciencia revolucionaria (citando a Jonathan Gruber).

Finalmente, James A. Robinson (34), con una disertación titulada *Caminos hacia la Periferia* un reflejo de su propio viaje intelectual en los últimos treinta y dos años, hablaba de la importancia de las instituciones y afirmaba que su trabajo junto al de Daron Acemoğlu y Simon Johnson en *Colonial Origins of Comparative Development* y *Reversal of Fortune* demuestra que las diferencias en las instituciones económicas explican en gran medida las diferencias en el ingreso per cápita entre los países ricos y pobres. Afirmaba que, inicialmente, median las instituciones a través de datos sobre la *ausencia de riesgo de expropiación* para reflejar la seguridad de los derechos de propiedad (esto es tan de Douglas North). El futuro de la prosperidad pasa porque los países pobres cambien sus instituciones, si bien matiza (siendo consciente de las críticas manifestadas) que este es un problema muy diferente en distintos lugares: en algunos se necesita establecer un orden normativo efectivo (por ejemplo, en Nigeria o la República Democrática del Congo), en otros el orden normativo debe renegociarse para hacerlo compatible con la prosperidad (como ocurrió en la Gran Bretaña moderna temprana, Botswana o Somalia) y finalmente, en otros casos, el equilibrio debe cambiarse en función de los órdenes normativos subyacentes (como en Colombia). Pero también afirma que *todos estos son problemas profundamente políticos*. Termina Robinson con un corolario que permite poner punto final a este trabajo y lo titula *Caminos hacia la Periferia*. En él afirma que la economía del desarrollo suele presentar a todos los países como si intentaran alcanzar el mismo objetivo: algunos lo lograron (los países prósperos), otros fracasaron (los países pobres); se suele decir que, para hacerse ricos, los países pobres deben imitar lo que hicieron los ricos; tuvo que desaprender esta perspectiva para apreciar y respetar que hay diferencias fundamentales –incluso ontológicas– entre diferentes partes del mundo; si queremos ayudar a las personas pobres, dice Robinson, debemos tomar en serio y estudiar más intensamente la naturaleza de sus sociedades.

Ya lo dice la premio Nobel de Literatura 2024: *¿Puede el pasado ayudar al presente? / ¿Pueden los muertos salvar a los vivos? ¿Por qué el mundo es tan violento y doloroso? /y, sin embargo, ¿cómo puede ser tan bello?* (35).

NOTAS

(1) Benedetti, Mario. *El sur también existe*. El Premio Príncipe de Asturias 2024, Joan Manuel Serrat, puso música a este poema en 1985.
(2) Smith, Adam (1992) [1776], Investigación sobre la naturaleza y causas de la riqueza de las naciones, Fondo de Cultura Económica.
(3) Cameron, R., y Neal, L. (2016) [1990], *A concise Economic History of the World*, Oxford University Press, Oxford.
(4) Landes, D. S. (2000), *La riqueza y pobreza de las naciones. Por qué algunas son tan ricas y otras son tan pobres*, Crítica, Barcelona.
(5) Premiado con el Nobel en 2014, *La economía del bien común* se publicó en francés en 2016, siendo un gran éxito de ventas en España con su traducción en 2017. Sin duda el premio Nobel abre muchas puerta e interés a un público menos especializado.
(6) https://www.nobelprize.org/prizes/economic-sciences/2024/popular-information/.
(7) https://www.nobelprize.org/uploads/2024/10/advanced-economicsciencesprize2024.pdf.
(8) Este premio se ha convertido en la *antesala de los Nobel* ya que treinta y un Premios Fronteras del Conocimiento han terminado siendo Premios Nobel de Economía (doce en Economía): Lars Peter Hansen (2013), Jean Tirole (2014), Angus Deaton (2015), William Nordhaus (2018), Abhijit Banerjee y Esther Duflo (2019), Paul Milgrom y Robert Wilson (2020), David Card (2021), Ben Bernanke (2022) y Claudia Goldin (2023).

(9) https://www.bbva.com/es/premios-frontera-del-conocimiento-la-antesala-de-los-nobel/.

(10) Desde 2002 el sitio web dedicado a las ciencias, Clarivate Analytics. ha conseguido predecir exitosamente 71 ganadores del premio Nobel en distintas categorías. Emmanuel Thiveaud, el vicepresidente sénior de Investigación y Análisis, Academia y Gobierno en Clarivate dice en la publicación que *Clarivate utiliza datos cuantitativos de citas de la Web of Science, junto con un análisis cualitativo sin precedentes para identificar con éxito a las personas que pasan a ser reconocidas por la Asamblea Nobel*. Utiliza un método basado en el número de veces que las tesis de los investigadores son citadas en artículos académicos, lo que les permite identificar a aquellos considerados de *clase Nobel*. https://www.latercera.com/pulso-pm/noticia/las-predicciones-para-el-premio-nobel-de-economia-2023/KY2LSUDEFBDWPN7LR6HZFHQHDI/ y https://www.portafolio.co/internacional/nobel-de-economia-estos-son-los-posibles-candidatos-615323.

(11) https://www.eleconomista.es/economia/noticias/13030863/10/24/estas-son-las-quinielas-para-el-premio-nobel-de-economia.html.

(12) https://www.larepublica.co/economia/academicos-e-investigadores-que-se-proyectan-para-el-premio-nobel-de-economia-3465351.

(13) https://www.nobelprize.org/all-nobel-prizes-2024/.

(14) https://www.lanacion.com.ar/economia/premio-nobel-de-economia-2023-manana-habra-fumata-blanca-nid08102023/.

(15) https://www.nobelprize.org/prizes/economic-sciences/2024/acemoglu/facts/; https://economics.mit.edu/people/faculty/daron-acemoglu; https://economics.mit.edu/sites/default/files/2024-12/CV%20December%2012%202024.pdf; https://es.wikipedia.org/wiki/Daron_Acemo%C4%9Flu.

(16) https://www.premiosfronterasdelconocimiento.es/galardonados/daron-acemoglu/.

(17) https://www.nobelprize.org/prizes/economic-sciences/2024/johnson/facts/. https://en.wikipedia.org/wiki/Simon_Johnson_(economist). https://mitsloan.mit.edu/faculty/directory/simon-johnson.

(18) https://harris.uchicago.edu/directory/james-robinson. https://es.wikipedia.org/wiki/James_A._Robinson. https://cpb-us-w2.wpmucdn.com/voices.uchicago.edu/dist/f/1135/files/2018/06/robinson_cv_august_2016-23rvepr.pdf.

(19) https://www.paginaindomita.com/auge-y-caida-de-las-leyes-generales-del-capitalismo/.

(20) https://shapingwork.mit.edu/power-and-progress/.

(21) https://www.casadellibro.com/libro-el-pasillo-estrecho-estados-sociedades-y-como-alcanzar-la-libertad/9788423430819/9788479?srsltid=AfmBOorBYlVCltSgluN-gNmZY4fDKVR-86ZVK5DLAwA4RDKXFOd_HXqpz.

(22) https://www.casadellibro.com/libro-por-que-fracasan-los-paises/9788423412662/2016723?srsltid=AfmBOor_Qvs_vylLFs-YW3j7GfInn1tBgYIGHN0d_lGIsIAFMUHjgnGR3.

(23) https://www.cambridge.org/core/books/economic-origins-of-dictatorship-and-democracy/3F29DF90519971B183CAA16ED0203507#fndtn-information.

(24) https://economics.mit.edu/people/faculty/daron-acemoglu/publications.

(25) https://mitsloan.mit.edu/faculty/directory/simon-johnson.

(26) https://harris.uchicago.edu/sites/default/files/2025-02/james_robinson_cv_11-19-24.pdf.

(27) Información popular. NobelPrize.org. Nobel Prize Outreach 2025. Dom. 23 de febrero de 2025. https://www.nobelprize.org/prizes/economic-sciences/2024/popular-information/.

(28) https://www.aceprensa.com/sociedad/economia/elites-inclusivas-o-extractivas-that-is-the-question/.

(29) https://www.aceprensa.com/sociedad/economia/elites-inclusivas-o-extractivas-that-is-the-question/.

(30) https://www.lemonde.fr/idees/article/2024/10/23/prix-nobel-d-economie-2024-les-trois-laureats-ont-fait-appel-a-l-histoire-sans-s-apercevoir-qu-elle-entrait-souvent-en-contradiction-avec-leurs-theories_6358699_3232.html#:~:text=Une%20solution%20simple%20%C3%A0%20un,en%20contradiction%20avec%20leurs%20th%C3%A9ories.

(31) https://www.aceprensa.com/sociedad/economia/elites-inclusivas-o-extractivas-that-is-the-question/.

(32) https://www.nobelprize.org/uploads/2025/01/acemoglu-lecture.pdf.

(33) https://www.nobelprize.org/uploads/2024/12/johnson-lecture.pdf.

(34) https://www.nobelprize.org/uploads/2024/12/robinson-lecture.pdf.

(35) Han Kang, Premio Nobel de Literatura 2024. https://www.nobelprize.org/prizes/literature/2024/han/lecture/.

BIBLIOGRAFÍA Y WEBGRAFÍA (*)

Publicaciones

Libros y Redes Sociales

– Consultoría de negocios y transformación digital (2024), *El Premio Nobel de Economía 2024 Descodificado: Lo Que Significa para Ti y el Futuro del Mundo*, Independently published, España.
– https://x.com/Bibliomaniatico/status/1845809279795687780.
– https://www.tiktok.com/@nmasmedia/video/7425832284755987717.

Artículos y capítulos de libros

– https://www.uma.es/facultad-de-ciencias-economicas-y-empresariales/navegador_de_ficheros/Ciencias_Economicas_y_Empresariales/descargar/Noticias/24-25/Un%20nobel%20frente%20a%20la%20desigualdad.pdf.
– https://www.uma.es/facultad-de-ciencias-economicas-y-empresariales/navegador_de_ficheros/Ciencias_Economicas_

y_Empresariales/descargar/Noticias/24-25/Economistas%20con%20alma.pdf.
– https://www.uma.es/facultad-de-ciencias-economicas-y-empresariales/navegador_de_ficheros/Ciencias_Economicas_y_Empresariales/descargar/Noticias/24-25/Art.%20Gu%CC%81mer.pdf
– https://www.uam.es/uam/vida-universitaria/bibliotecas/biblioteca-economicas/noticias/nobel-economia-2024.

Webgrafía

Quinielas, premiados, candidatos, comité del premio y proceso de nominación

– https://www.latercera.com/pulso-pm/noticia/las-predicciones-para-el-premio-nobel-de-economia-2023/KY2LSUDEFBDWPN7LR6HZFHQHDI/.
– https://www.portafolio.co/internacional/nobel-de-economia-estos-son-los-posibles-candidatos-615323.https://www.bbva.com/es/premios-frontera-del-conocimiento-la-antesala-de-los-nobel/.
– https://www.nobelprize.org/prizes/lists/all-prizes-in-economic-sciences/.
– https://www.nobelprize.org/nomination/economic-sciences/.
– https://www.nobelprize.org/organization/the-economic-sciences-prize-committee/.

Páginas web del Premio Nobel 2024

– https://www.nobelprize.org/prizes/.
– https://www.kva.se/.

Página web del Premio Nobel de Economía 2024

– https://www.nobelprize.org/prizes/economic-sciences/.
– https://www.nobelprize.org/uploads/2024/10/press-economicsciencesprize2024.pdf.
– https://www.nobelprize.org/uploads/2024/10/popular-economicsciencesprize2024.pdf.
– https://www.nobelprize.org/uploads/2024/10/advanced-economicsciencesprize2024.pdf.

Algunas noticias del Premio Nobel 2024

– https://www.bbc.com/mundo/articles/cm28g0zv0n6o.
– https://www.bde.es/wbe/es/noticias-eventos/blog/premio-nobel-economia-2024.html.
– https://elpais.com/economia/2024-10-14/la-academia-sueca-anuncia-este-lunes-el-nobel-de-economia.html.
– https://www.abc.es/economia/daron-Acemoğlu-simon-johnson-james-robinson-premiados-20241014114904-nt.html.
– https://www.elmundo.es/economia/2024/10/14/670cebe8e85ece335b8b4579.html.
– https://www.expansion.com/economia/2024/10/14/670cf2bfe5fdea733f8b4583.html.
– https://www.eleconomista.es/economia/noticias/13031896/10/24/el-nobel-de-economia-premia-el-estudio-sobre-la-raiz-politica-de-la-pobreza-de-los-paises.html.
– https://nadaesgratis.es/jose-luis-ferreira/el-premio-nobel-de-economia-2024-a-daron-Acemoğlu-simon-johnson-and-james-a-robinson.
– https://www.inesem.es/revistadigital/gestion-empresarial/nobel-de-economia-2024/.
– https://puntoedu.pucp.edu.pe/coyuntura/nobel-de-economia-2024-como-contribuir-a-la-prosperidad-peruana/
– https://www.youtube.com/watch?v=9R0N2zyHmwA.
– https://www.rtve.es/noticias/20241014/nobel-economia-2024/16286549.shtml.
– https://www.aceprensa.com/sociedad/economia/elites-inclusivas-o-extractivas-that-is-the-question/.
– https://www.lemonde.fr/idees/article/2024/10/23/prix-nobel-d-economie-2024-les-trois-laureats-ont-fait-appel-a-l-histoire-sans-s-apercevoir-qu-elle-entrait-souvent-en-contradiction-avec-leurs-theories_6358699_3232.html#:~:text=Une%20solution%20simple%20%C3%A0%20un,en%20contradiction%20avec%20leurs%20th%C3%A9ories.

Ceremonia de entrega de los premios Nobel 2024

– https://www.youtube.com/watch?v=6XFuSv1cka4.
– https://www.nobelprize.org/uploads/2025/01/acemoglu-lecture.pdf.
– https://www.nobelprize.org/uploads/2024/12/johnson-lecture.pdf.
– https://www.nobelprize.org/uploads/2024/12/robinson-lecture.pdf.

NOTAS A LA BLIBLIOGRAFÍA

(*) Consultada y confirmada a 18 de febrero de 2025.

CRÓNICAS

Coordinadora

Esther García García

Secretaria técnica. Colegio de Economistas de Madrid

Acto colegiado de honor, Excmo. Sr. D. Pablo Hernández de Cos

Esther García García
Secretaria técnica. Colegio de Economistas de Madrid

En reconocimiento a su trayectoria profesional en el ámbito de la economía española y europea, lo que ha contribuido a engrandecer y prestigiar la figura y el papel de los economistas en España, la Junta de Gobierno del Colegio de Economistas de Madrid, en su reunión del 20 de noviembre de 2023, por unanimidad, nombró colegiado de honor a Pablo Hernández de Cos.

El acto conmemorativo de esta distinción tuvo lugar en el Paraninfo de la Universidad Complutense de Madrid (UCM) el 14 de marzo de 2024. En su intervención, la decana del Colegio de Economistas de Madrid, Amelia Pérez Zabaleta, puso en valor la extraordinaria trayectoria profesional de Pablo Hernández de Cos, por entonces gobernador del banco de España, con la que ha obtenido el reconocimiento de ser uno de los economistas españoles más prestigiosos tanto a nivel nacional como internacional.

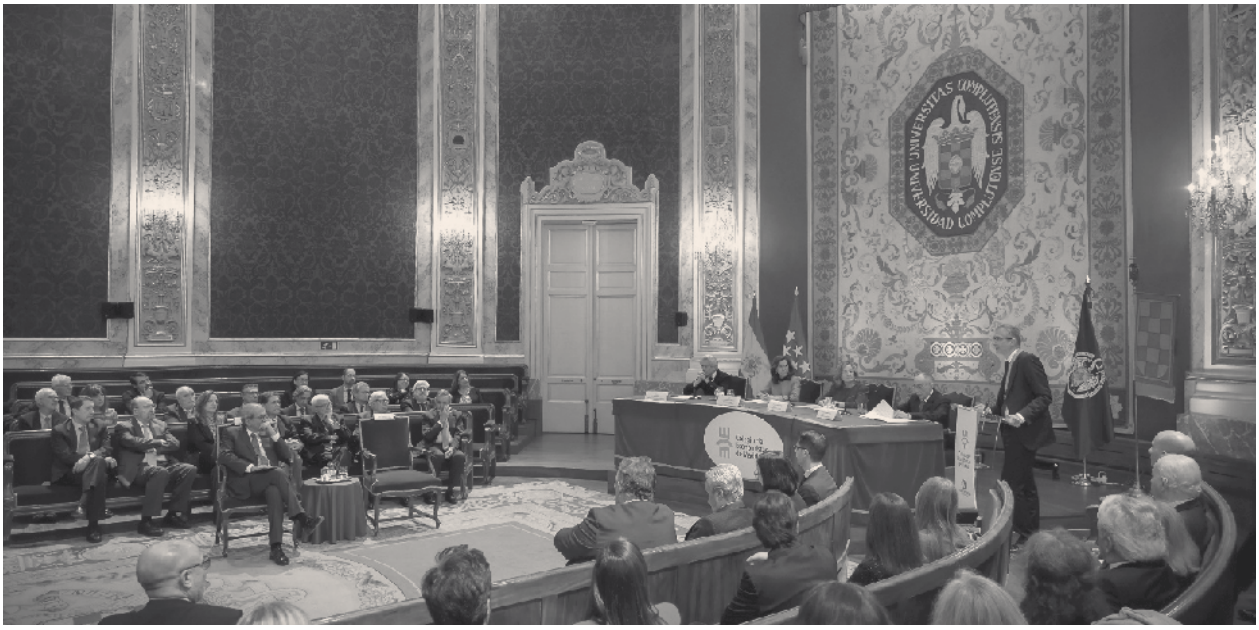
La laudatio fue pronunciada por José Manuel González Páramo, y en ella destacó sobre el legado de Hernández de Cos tras su paso por el Banco de España su defensa –con las palabras y, sobre todo, con los hechos– de la independencia y la autonomía del banco central.

Amelia Pérez Zabaleta, decana-presidenta del Colegio de Economistas de Madrid.

José Manuel González Páramo

Una independencia que ha rendido grandes servicios a la estabilidad económica de nuestras sociedades durante décadas, pero que hay que seguir defendiendo día a día. Y la segunda, su denodado esfuerzo para recuperar y relanzar el prestigio del Banco de España, tanto en nuestro país como a nivel internacional. El que fuese director de la tesis doctoral del actual gobernador del Banco de España explicó que Hernández de Cos reúne dos grandes rasgos del canon de la profesión de economista, *el del economista como predicador, en los términos de George Stigler. Esto es, el economista que explica, que critica o que recomienda, con argumentos claros y razonados* y, *como técnico, el ingeniero de los grandes planes, pero también atento a los pormenores, que hacen a los planes funcionar, papel al que la Nobel Esther Duflo ha denominado, de manera un tanto chocante pero ilustrativa, el economista como fontanero*.

Por su parte, el recién nombrado golegiado de honor agradeció al Colegio la distinción y enfatizó en su discurso la necesidad de *instaurar una cultura de evaluación de las políticas públicas que fomente su diseño y ejecución sobre la base de la mejor evidencia disponible en cada momento*. Entre estos retos, destacó la necesidad de ampliar *el marco analítico que utilizamos los economistas en las evaluaciones de las políticas públicas para*



De izquierda a derecha, Valentín Pich, Emilio Viciana, Amelia Pérez Zabaleta, Pablo Hernández de Cos, Begoña García Greciano, José Manuel González Páramo y Felipe Herranz

incorporar mejor la heterogeneidad de sus impactos, su evolución temporal, las consideraciones acerca de la economía política y los conocimientos de otras ciencias; también, de contar con más y mejores datos para alimentar estos estudios; reforzar el marco institucional que soporta la elaboración de las evaluaciones de políticas públicas; y, por último, conseguir una comunicación más efectiva de unos resultados complejos con el fin de aumentar la calidad del debate público, e incrementar la educación económico-financiera de la ciudadanía.

En esa misma línea, reivindicó que *los profesionales de la economía individualmente y las instituciones económicas independientes como el Banco de España podemos hacer importantes contribuciones para la superación de estos retos, lo que nos permitirá, como país, incrementar el rendimiento y la eficiencia de las políticas públicas, mejorar su legitimidad entre los ciudadanos y agrandar la confianza de estos en las instituciones*. Y destacó la necesidad de que los economistas ayuden a la *conformación de unos consensos básicos que, reconociendo y respetando la legítima pluralidad ideológica, nos ayuden a fijar objetivos colectivos ambiciosos pero alcanzables que nos proyecten con confianza hacia el futuro*.

Por último, Hernández de Cos concluyó enfatizando que *las reformas estructurales que España necesita para recuperar la senda de progreso y de convergencia con nuestros socios europeos deben poder perdurar en el tiempo para surtir efecto. De ahí que deban contar con amplios apoyos en la sociedad, y esto será más probable en la medida en que sus impactos sean transmitidos con objetividad y claridad por evaluaciones independientes de alta calidad*.

La mesa presidencial estuvo integrada por la vicerrectora de Economía de la UCM, Begoña García Greciano; la decana del Colegio de Economistas de Madrid, Amelia Pérez Zabaleta; el presidente del Consejo General de Economistas de España, Valentín Pich, y el secretario de la Junta de Gobierno del Colegio de Economistas de Madrid, Felipe Herranz. Estos acompañaron a Hernández de Cos en el momento de su firma en el libro de honor del Colegio junto con González Páramo y el consejero de Educación, Ciencia y Universidades de la Comunidad de Madrid, Emilio Viciana Duro.

El acto contó también con la asistencia de miembros de la Junta de Gobierno y anteriores decanos del Colegio, del Consejo General de Economistas de España, de decanos y representantes de colegios de economistas, de colegios profesionales de la Comunidad de Madrid, decanos de facultades de Economía y Empresa, de instituciones económico financieras como la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia y del Tribunal de Cuentas, organizaciones empresariales, asociaciones de estudiantes…, así como de numerosos colegiados. Tras el acto, los asistentes compartieron unos momentos distendidos en el cóctel que tuvo lugar en el que tuvieron la ocasión de conversar y compartir con el recién nombrado colegiado de honor.

9 770212 438007 00188

21 euros

COLEGIO DE MADRID

ECONOMISTAS

www.cemad.es