

ECONOMISTAS



MADRID

COLEGIO DE

COLEGIO DE ECONOMISTAS DE MADRID
CONSEJO GENERAL DE ECONOMISTAS

ESPAÑA 2022
UN BALANCE

Nº 181

ECONOMISTAS

COLEGIO DE MADRID

Nº 181 / Abril 2023

Consejo de Redacción

Directora

Amelia Pérez Zabaleta

Secretaria

Esther García

Consejeros

Fernando Becker

José M^a Casado

Juan Ramón Cuadrado

Juan José Durán

José M^a Espí

Gregorio Izquierdo

Ana M^a López

Rafael Pampillón

José M^a Rotellar

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

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.



Colegio de
Economistas
de Madrid

El Colegio de Economistas de Madrid no comparte necesariamente las opiniones expresadas en los artículos publicados, los únicos responsables son sus propios autores.

8 Editorial

10 Entorno internacional y geopolítica

Coordinador: *Gregorio Izquierdo Llanes*

11 Persistencia de la inflación y agresivo endurecimiento monetario

Gregorio Izquierdo Llanes y

Adrián González Martín

20 Resiliencia e incertidumbre de la economía global y el creciente rol de la geopolítica

Irina Balteanu y Javier J. Pérez

29 Desafíos en la normalización de la inflación

Juan Cerruti

38 Perturbaciones agrarias derivadas de la guerra ruso-ucraniana

Eva M. Martín-Roda y Francisco Morales Yago

46 Economía nacional

Coordinador: *José María Rotellar*

47 El comportamiento de la economía

José María Rotellar

51 La economía española, análisis y expectativas

Pedro Cortiñas Vázquez y

Cristina Sánchez Figueroa

68 Recuperación del transporte de viajeros

Mario González Medrano

73 Esperando una reforma tributaria integral: un año de parches fiscales

Juan José Rubio Guerrero y

Santiago Álvarez García

82 Ranking anual de los *think tanks* españoles según su representación mediática especializada en temas económicos

Fernando Castelló Sirvent y Vanessa Roger Monzó

90 **Mercado laboral, capital humano y demografía**

Coordinador: *Rafael Pampillón Olmedo*

- 91 Un nuevo mercado laboral: tendencias en curso
y otra reforma

Juan Francisco Jimeno Serrano

- 99 Luces y sombras en el mercado laboral: creación
de empleo, agotamiento y reforma laboral

Valentín Bote Álvarez-Carrasco

- 109 Más de tres millones de parados

Alicia Coronil Jónsson y

Rafael Pampillón Olmedo

- 120 Productividad laboral para que crezca el empleo

Cristina Mingorance-Arnaiz y

Rafael Pampillón Olmedo

128 **Actividad profesional y empresarial**

Coordinador: *Juan José Durán Herrera*

- 129 A propósito del propósito corporativo

Emilio Huerta Arribas y Vicente Salas Fumás

- 136 Consideraciones sobre las inversiones directas en un nuevo
entorno internacional

Juan José Durán Herrera y

María Angustias Dávila Vargas-Machuca

- 144 La cotización en bolsa: una buena opción de futuro
aprovechada por pocas empresas

Domingo J. García Coto y

Javier Garrido Domingo

- 155 El comportamiento del trabajo autónomo ante el nuevo
escenario económico

Santos M. Ruesga y Ana I. Viñas

- 164 Planes de vivienda de la Comunidad de Madrid
para dinamizar la actividad económica y la creación
de empleo en la región

Julián Salcedo Gómez

170 **Sector público****Coordinador:** *José María Espí*

-
- 171 Las nuevas reglas fiscales: una oportunidad para el rediseño de una senda de consolidación fiscal realizable
María Cadaval Sampedro
-

- 182 Gestión de la deuda del Tesoro Público
Mercedes Abascal y John Macdonald
-

- 193 La incertidumbre de los mercados redirige la estrategia de financiación autonómica hacia el canal bancario
Andrea Caaveiro, M.ª Montaña González y Salvador Jiménez
-

- 203 El sector público local ante las futuras reglas fiscales
Roberto Fernández Llera
-

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

-
- 211 La necesaria reactivación de la industria: una tarea urgente y cargada de retos
M.ª Elisa Álvarez-López y Rosario Gandoy Juste
-

- 220 La industria agroalimentaria: la apuesta por la calidad, la innovación y la sostenibilidad
Ángela Triguero Cano
-

- 234 El despliegue del Plan de Recuperación: ¿Cómo vamos?
Ángel de la Fuente
-

- 246 La falta de sostenibilidad del modelo: ¿una advertencia para la hegemonía del imperio turístico español?
Patricia Aranda-Cuéllar, Víctor Mas-Pérez, María Jesús Such-Devesa, José F. Perles-Ribes y Ana Ramón-Rodríguez
-

- 255 La convergencia entre regiones está prácticamente detenida desde 2008
Juan R. Cuadrado-Roura y Andrés Maroto-Sánchez
-

- 266 La España despoblada: tendencias recientes
Eduardo Bandrés Moliné y Vanessa Azón Puértolas
-

274 **Sistema financiero/finanzas**

Coordinador: *Jesús López Zaballos*

275 Un año de retos para el sector asegurador

Pilar González de Frutos

282 Fondos de inversión y fondos de pensiones: necesidad de su potenciación

Ángel Martínez-Aldama

288 El sector financiero europeo se digitaliza con *Blockchain*

Miguel Jaureguizar Francés

294 **Economía circular y sostenibilidad**

Coordinadora: *Gemma Durán Romero*

295 El agua en la economía circular: indicadores de circularidad

Amelia Pérez Zabaleta y Sofía Tirado Sarti

302 Impacto de la nueva fiscalidad de residuos en el sector empresarial

Gemma Patón García

308 La gestión de los riesgos climáticos en la banca europea: primeros pasos y retos futuros

Francisco del Olmo García

319 Nueva directiva sobre información en materia de sostenibilidad: desarrollo previo, efectos a futuro y estándares de sostenibilidad

Salvador Marín

328 Formación y empleabilidad en el ámbito de la economía sostenible

Enrique Castelló Muñoz

336 **Economía digital**

Coordinadora: *Ana M. López*

337 Digitalización, transformación digital y economía digital en España

Ana M. López

352 España digital: la hoja de ruta para impulsar un país en clave de futuro

Carme Artigas Brugal

360 La revolución del *Big Data* y el análisis económico

Álvaro Ortiz y Tomasa Rodrigo

368 **Perspectivas**
Coordinador: Julián Pérez García

369 Inflación, exceso de pesimismo y elevada incertidumbre
Julián Pérez García

379 Una ralentización gradual y el principio del fin del
ciclo inflacionario
Marta Domínguez Jiménez

385 Claves y desafíos empresariales en clave sectorial
Milagros Dones Tacero

398 **Premio Nobel de Economía**

399 La investigación sobre bancos y crisis financieras,
Premio Nobel de Economía 2022: Ben Sha-lom Bernanke,
Douglas Warren Diamond y Philip Hallen Dybvig
José Antonio Negrín de la Peña

414 **Crónicas**

415 El Colegio de Economistas de Madrid
Esther García García



PRESENTACIÓN

2022, el año de la esperanza, presentó nuevos desafíos y finalizó con nuevos retos. La recuperación económica alcanzada en 2021, que se esperaba fuera acompañada de un mayor crecimiento económico en 2022, se vio obstaculizada por la invasión rusa de Ucrania, una crisis humanitaria que nunca pensamos que fuera a ser tan cruenta, y que ha contribuido al crecimiento de la inflación, un problema que las economías no habían sufrido en décadas.

La lectura de los artículos que conforman el Balance de 2022 permite conocer y comprender la situación de la economía internacional y de la economía española en la actualidad. Son análisis interesantes que, desde diferentes perspectivas, muestran el escenario con el que finalizó el año y con el que nos encontramos en la actualidad.

Las distintas secciones presentan algunos cambios con respecto al del Balance 2021. Con éstos, el Consejo de redacción de la revista ha pretendido actualizar y ordenar de forma más coherente los grandes temas en las secciones: Economía internacional y geopolítica; Economía nacional; Mercado laboral, capital humano y demografía; Actividad profesional y empresarial; Sector público; Análisis sectorial y regional; Finanzas; Economía digital; y Perspectivas. En una gran parte de éstas, los asuntos protagonistas son: la invasión rusa de Ucrania, la inflación y los fondos europeos.

La guerra de Ucrania, un gran drama humano, ha generado tensiones geopolíticas con impacto en el comercio mundial, agravando aún más los problemas de cuellos de botella en las cadenas de suministro; también ha provocado el incremento de los precios de las materias primas, sobre todo las energéticas y las agrícolas, lo que ha puesto en el punto de mira la seguridad alimentaria y la de energía; y generado una gran incertidumbre.

La inflación, que ya despuntaba a finales de 2021, ha sido el problema económico más notable. Para combatirla y después de años de estabilidad y tipos de interés negativos, se han tomado medidas de política monetaria, la subida de los tipos de interés. Los bancos centrales han respondido, en esta línea, al incremento de precios con bastante celeridad tomando medidas de política monetaria restrictiva. El primero en actuar, el Banco de Inglaterra; y el más agresivo, la Reserva Federal. El Banco Central Europeo también ha incrementado los tipos situándose a fin de año en el entorno del 2,5%. Y esta es la senda que, de seguir la inflación, continuará en 2023.

La economía española sigue manifestando los problemas clásicos: elevadas cifras de déficit público, de deuda pública y de paro. La inflación ha

contribuido a incrementar los ingresos por recaudación de impuestos, y asimismo se ha incrementado la presión fiscal con la consiguiente pérdida de poder adquisitivo de los trabajadores y pensionistas. Ante estos hechos, la política fiscal ha sido relativamente acomodaticia, con pocas medidas compensatorias que pudieran mitigar esa reducción de la capacidad adquisitiva.

A pesar de los hechos adversos, la economía mundial creció algo más de lo previsible, el 3,4%, con una inflación de 8,8%, mientras que la española experimentó un crecimiento del 5,5%. El crecimiento ha sido menor de lo esperado y deseable, pues se confiaba en que la llegada de los Fondos europeos del Mecanismo de Recuperación Transformación y Resiliencia viniera a acelerar la recuperación económica, pero su ejecución ha sido reducida. Con todo, la temida estanflación no se ha producido.

Nos encontramos ante un periodo de incertidumbre en el que es precisa la seguridad jurídica y la estabilidad institucional, en el que se requiere de la colaboración público-privada. Un tiempo en el que se suman variables como el reto climático, en el que la sostenibilidad se ve en clave verde y digital, teniendo en cuenta la España despoblada y la necesaria cohesión territorial. Y en el que debemos repensar nuestros modelos de negocio tradicionales, incluso en el sector turístico, tendiendo a la economía circular, con el objeto de incrementar la productividad.

Los bancos y la crisis financieras han sido el nexo del premio Nobel de Economía 2022 compartido por tres economistas: Ben Shalom Bernanke, Douglas Warren Diamond y Philip Hallen Dybvig. El repaso que realiza J.A. Negrín sobre el Nobel, su historia, los economistas y la economía permite descubrir otras facetas de la profesión y la estrecha relación o amalgama entre lo que denominamos economía real y financiera. Y tratándose de finanzas y de economistas españoles, recuerdo la gran pérdida de nuestro colega, Emilio Ontiveros, a quien mucho debemos en la profesión.

En este número, se recoge también el acto de reconocimiento a los colegiados que cumplieron 25 y 50 años de colegiación durante los tres últimos años, el acto más multitudinario y emotivo del Colegio, en el que se evocó el origen y características del euro el año en que cumplía el vigésimo aniversario de su implantación.

Ya entrado el 2023, seguimos con los retos precedentes, el control de la inflación y la recuperación económica. Por eso, es deseable la mejora en la productividad y, en consecuencia, la competitividad de la economía española. Y teniendo en consideración que vivimos en un mundo globalizado y en una economía en la que la formación, la tecnología y digitalización, la sostenibilidad, en toda su extensión, y la cohesión territorial deben emplearse como fuertes motores para el cambio.

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*

PERSISTENCIA DE LA INFLACIÓN Y AGRESIVO ENDURECIMIENTO MONETARIO

Gregorio Izquierdo Llanes

Director general, Instituto de Estudios Económicos

Adrián González Martín

Investigador asociado, Instituto de Estudios Económicos

RESUMEN

El año 2022 ha presentado un comportamiento sensiblemente distinto del que se esperaba. El año comenzó con tensiones en los precios que se consideraban transitorias y que se estimaba remitiesen en unos meses, mientras que la actividad debía consolidar la recuperación que se produjo en 2021. Sin embargo, la situación ha sido bastante diferente. Las presiones sobre los precios han sido mayores de lo esperado, y además se vieron agravadas por la invasión rusa sobre Ucrania, que tensó los precios de muchas materias primas, principalmente las energéticas y los alimentos. Este nuevo *shock* de oferta, junto con los problemas para la actividad en China, derivados de las restricciones del país para afrontar los rebotes de la covid, prolongaron las tensiones inflacionistas, que en muchos países han alcanzado las tasas más elevadas en cuatro décadas. Ante este escenario, la mayor parte de los bancos centrales ha endurecido su política monetaria, con aumentos agresivos de sus tipos de interés. A su vez, tanto la elevada inflación como el encarecimiento de la financiación se han dejado sentir sobre el consumo y la inversión, derivando en una desaceleración generalizada de la economía mundial. Esta situación se prolongará durante 2023, donde el crecimiento será muy débil y la inflación, aunque menor que la del año 2022, todavía se mantendrá muy alejada de los objetivos de las autoridades monetarias.

PALABRAS CLAVE

Inflación, Desaceleración, Incertidumbre, Tensiones geopolíticas, Precios energéticos, Política monetaria, Tipos de interés, *Shock* de oferta, Confinamiento, Fragmentación del comercio, Materias primas, Previsiones.

ABSTRACT

The year 2022 has shown a behavior significantly different from what was expected. The year began with price tensions that were considered transitory and expected to ease in a few months, while activity had to consolidate the recovery that occurred in 2021. However, the situation has been quite different. The price pressures have been greater than expected, and were also intensified by the Russian invasion of Ukraine, which increased the prices of many raw materials, mainly energy and food. This new supply shock, together with the problems for activity in China, derived from the country's restrictions to deal with outbreaks of covid, prolonged inflationary pressures, which in many countries have reached the highest rates in four decades. In this context, most of the central banks have tightened their monetary policy with aggressive increases in their interest rates. At the same time, both high inflation and the increase in the cost of financing have affected consumption and investment, resulting in a general slowdown in the world economy. This situation will continue through 2023, where growth will be very weak and inflation, although lower than in 2022, will still remain far away from the objectives of the monetary authorities.

KEY WORDS

Inflation, Slowdown, Uncertainty, Geopolitical tensions, Energy prices, Monetary policy, Interest rates, Supply shock, Lockdown, Trade fragmentation, Forecasts.

1. Introducción

El año 2022 ha estado marcado por cuatro grandes temas en el ámbito internacional. Uno de ellos ha sido la invasión rusa de Ucrania, que, al margen de la crisis humanitaria que supone, derivó en fuertes presiones sobre los precios de las materias primas, con efectos

más intensos en Europa, y fuertes tensiones geopolíticas que afectan al comercio global. Otro hecho muy relevante está siendo la persistencia de la inflación en niveles muy elevados, con los índices de precios, en muchos países, en sus tasas más altas de los últimos cuarenta años. Como respuesta a estas situaciones, se han producido endurecimientos de las políticas mone-

tarias muy intensos, los más agresivos en varias décadas en los principales bancos centrales de Occidente. El cuarto hecho destacable es la desaceleración generalizada de la economía mundial, con los tres principales bloques económicos, Estados Unidos, China y la Unión Europea, perdiendo dinamismo simultáneamente. Especial relevancia tiene el caso de la economía china, que debido a las dificultades para lidiar con la covid y por los problemas de su sector inmobiliario, presentará en 2022 el crecimiento más bajo desde el año 1976, con la excepción de 2020.

En el inicio del año 2022 ya existían notables tensiones inflacionistas, más acusadas en Estados Unidos que en la Unión Europea, debido a los desajustes entre la fortaleza de la demanda mundial y la debilidad de la oferta. La primera estaba impulsada por el ahorro embalsado de los hogares durante la pandemia y por las políticas expansivas tanto de gobiernos como de bancos centrales. Mientras, la oferta en muchos sectores aún presentaba limitaciones a su producción, a lo que se unían la existencia de cuellos de botella y problemas en el transporte marítimo. Sin embargo, las perspectivas eran positivas, se consideraba que la inflación era transitoria y que los precios se irían moderando paulatinamente, una vez que se solucionasen los problemas de oferta y se redujeran los desajustes. Se esperaba, en aquel momento, poder volver a tasas similares a las que había antes de la pandemia en la parte final del propio 2022 o en los primeros meses de 2023.

2. La guerra en Ucrania

El panorama cambió tras la invasión rusa de Ucrania a finales de febrero, lo que supuso el segundo *shock* de oferta para la economía mundial, tras el de la pandemia, en apenas dos años. Los efectos sobre la economía se dejaron sentir, por un lado, a través del aumento en el precio de muchas materias primas, principalmente energéticas y agrícolas, y, por otro lado, con mayores tensiones geopolíticas y sus consecuencias sobre el comercio global.

Así, las sanciones a la economía rusa y las restricciones en el suministro de energía procedente de Rusia hacia la Unión Europea tensionaron notablemente los precios energéticos, particularmente del gas. Europa es

donde más acusado fue el aumento de los precios, que alcanzó máximos históricos a finales de agosto, ante el riesgo de suspensión total de las exportaciones rusas a la UE. No obstante, el ahorro en el consumo de gas, el aumento en las reservas en los países europeos, así como el mantenimiento de cierto suministro ruso y un invierno climatológicamente suave han evitado los escenarios más adversos. Los precios energéticos se fueron moderando en la parte final del año, y se ha esquivado el tener que adoptar medidas restrictivas sobre la producción de los sectores que más energía demandan para su funcionamiento.

También los precios de muchos productos agrícolas, así como los de los fertilizantes, aumentaron sensiblemente como consecuencia de la guerra, principalmente en aquellos donde tanto Ucrania como Rusia son grandes productores mundiales, con efectos negativos a nivel global y en especial sobre los países de menores rentas.

Adicionalmente a las presiones inflacionistas, el conflicto bélico en Ucrania también aumentó la incertidumbre y generó mayores tensiones geopolíticas. Estas tensiones agravaron los problemas que ya existían en las cadenas de suministro de determinados bienes y además aumentan el riesgo de que se produzca una fragmentación del comercio mundial en bloques económicos, lo que restaría eficiencia al mismo y detraería fortaleza al crecimiento global. En este sentido, recientemente el FMI (1) ha estimado que dicha fragmentación del comercio pudiera tener efectos sobre la producción mundial en el largo plazo entre el 0,2%, en el mejor escenario, y el 7%, en el más adverso. Además, si los efectos conllevasen desacople tecnológico, las pérdidas llegarían hasta el 12%, siendo los impactos aún mayores si se extienden a flujos de capital, migraciones transfronterizas y conllevaran un descenso de la cooperación internacional.

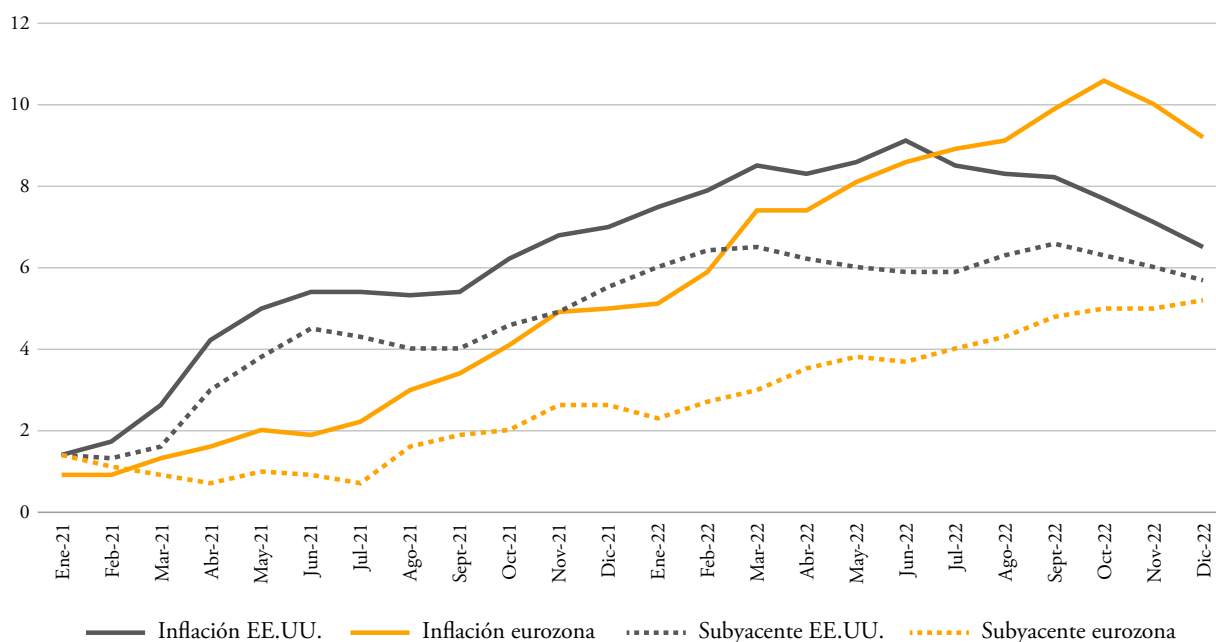
3. La inflación es más persistente de lo esperado

Con el incremento de los precios de las materias primas derivado de la guerra en Ucrania y los problemas de las cadenas de suministros, que se dilataron en el tiempo debido a las restricciones a la actividad en China, fruto de su política de tolerancia cero con la covid, la inflación continuó al alza durante buena parte del año.

Gráfico 1

Evolución de la inflación en la eurozona y en Estados Unidos

Datos en porcentaje



Como Inflación subyacente se está considerando la inflación sin energía, alimentos, tabaco y alcohol.

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Eurostat y Bureau of Labor Statistics.

Se han alcanzado máximos de más de cuatro décadas tanto en Estados Unidos como en Reino Unido, mientras que en la eurozona se han registrado los máximos de su serie histórica. La persistencia de la inflación en niveles elevados obligó a los bancos centrales a reconsiderar el carácter transitorio que le otorgaban y a endurecer su política monetaria a un ritmo mucho más agresivo que lo previsto en los meses finales de 2021, ante el riesgo de que se desanclasen las expectativas de inflación de medio y largo plazo.

Hay que señalar que, aunque la guerra en Ucrania agravó los problemas, los factores que estaban presionando los precios eran variados y con sensibles diferencias entre regiones. Por un lado, los desajustes entre oferta y demanda están tardando en corregirse más de lo esperado, persistiendo problemas de suministros en algunos bienes. No obstante, ya se aprecian claras señales de mejoría, con sensibles ajustes en los precios de los transportes marítimos (2) y menos tensiones en las cadenas de suministros.

Además, la fuerte recuperación que experimentó la demanda se vio impulsada por políticas fiscales y monetarias muy expansivas, tanto en la etapa anterior a la pandemia como durante la misma. Esta situación también está cambiando, particularmente en lo relativo a la política monetaria, donde los bancos centrales están realizando agresivos incrementos de los tipos de interés.

Por otro lado, la oferta está tardando más tiempo del previsto en normalizarse, acusando la falta de inversiones durante la pandemia y por los problemas en la producción que aún continúan en algunos países. Destacan en este sentido las limitaciones a la actividad en China, así como los problemas derivados de la guerra en Ucrania, que hacen que en determinados bienes las tensiones sobre los precios tardan en desaparecer.

Además, a estos factores mencionados hay que añadir otros que tienen un componente más estructural, como la transición energética hacia fuentes menos contaminantes, que ejercen y ejercerán presión sobre

los precios de determinadas materias primas, necesarias para este cambio, en función de la velocidad a la que se lleve a cabo dicha transición. También se está produciendo una alteración en el comportamiento de los mercados de trabajo, donde están confluyendo la aparente renuncia de una parte de la fuerza laboral con tasas de paro en niveles mínimos, lo que genera dificultades para cubrir las vacantes existentes. Esto, a su vez, está derivando en mayores presiones salariales y posibles efectos de segunda ronda que, de producirse, harán que sea más lenta la vuelta de la inflación hacia los objetivos marcados por los bancos centrales.

Como se ha señalado, muchos de los factores que impulsaron la inflación se han ido corrigiendo, lo que unido al efecto base ha hecho que la inflación presente señales de moderación en la parte final del año 2022. Los máximos parecen haberse alcanzado, primero en Estados Unidos en junio cuando llegó al 9,1%, y también en la eurozona en octubre cuando alcanzó el 11,1%, aunque las tasas aún siguen siendo muy elevadas. Además, la inflación subyacente todavía continúa al alza en Europa, donde la relajación de los precios de la energía se ha compensado con el aumento del precio de otros bienes, especialmente los alimentos.

El camino para recuperar inflaciones compatibles con los objetivos de los bancos centrales no será un proceso rápido. La vuelta a tasas entre el 4 y el 5% se prevé que sea relativamente sencilla, si no se recrudecen las presiones sobre los precios de la energía. Sin embargo, el acercarse a tasas del 2% llevará más tiempo, debido a las mayores dificultades para reducir la inflación subyacente y por los posibles efectos de segunda ronda que puedan darse, estimándose que no se producirá hasta bien entrado el año 2024 o incluso en 2025 según las proyecciones del Banco Central Europeo (3).

4. La disyuntiva de los bancos centrales

Los bancos centrales se han enfrentado a decisiones complejas, en un escenario de inflaciones muy elevadas, provocadas en gran medida por *shocks* de oferta que también afectan negativamente al crecimiento de la actividad. En muchas economías emergentes, los tipos comenzaron a subir en la segunda mitad de 2021,

ante las presiones de los precios que ya se comenzaban a notar. Sin embargo, en las economías más avanzadas, y dados los elevados niveles de endeudamiento existentes, la prioridad era no perjudicar el crecimiento y, ante una inflación que se consideraba transitoria, las autoridades monetarias preferían demorar la adopción de medidas, sobre todo en los países donde la inflación obedecía más a restricciones de la oferta que a excesos de la demanda.

Esta situación ha ido cambiando a lo largo de 2022, cuando los principales bancos centrales han tomado conciencia de la persistencia de la inflación y de los riesgos que conllevaba la inacción. Entre ellos, el que se diesen mayores efectos de segunda ronda y que se produjese el desanclaje de las expectativas de inflación a largo plazo, lo que terminaría derivando en intervenciones aún más intensas de los propios bancos centrales en el futuro que, a su vez, perjudicarían en mayor medida el crecimiento de la actividad y del empleo. De esta forma, se han acelerado los procesos de normalización de las políticas monetarias, con subidas continuadas e intensas de los tipos de interés. Como se ha señalado, este proceso comenzó en la parte final de 2021 y se ha generalizado durante 2022, de tal manera que el porcentaje de bancos centrales que han aumentado sus tipos de interés se ha situado en máximos desde los años ochenta.

De entre los principales bancos centrales, el Banco de Inglaterra fue el primero que comenzó a subir sus tipos de interés, en diciembre de 2021. No obstante, el que más agresividad ha mostrado ha sido la Reserva Federal, ya que en Estados Unidos la inflación no solo obedecía a tensiones de oferta, sino que su economía también presentaba una demanda sobrecalentada. Así, entre los meses de marzo y diciembre de 2022, la Reserva Federal aumentó sus tipos de interés en 425 puntos básicos, pasando del intervalo entre el 0 y el 0,25% a llevar los tipos al intervalo entre el 4,25 y el 4,5% en diciembre. Han sido siete reuniones consecutivas con aumentos de tipos de interés, cuatro de ellas con alzas de 75 puntos básicos, el ritmo más intenso desde los años ochenta. Además, también ha comenzado a reducir su balance, aunque de forma moderada. Para 2023 se espera que en las primeras reuniones continúe endureciendo su política monetaria, aunque más

suavemente, una vez que la inflación parece mostrar claras señales de desaceleración, para dejar los tipos alrededor del 5%.

Esta mayor agresividad por parte de la Reserva Federal, junto con la elevada incertidumbre existente, favorecieron una notable apreciación del dólar ante la mayoría de las divisas, alcanzando en octubre máximos de más de veinte años frente al euro, el yen o la libra, entre otras. No obstante, la mejora de los datos de inflación en Estados Unidos, con un cierto adelanto en el ciclo frente a la de la eurozona, ha propiciado una cierta recuperación de la divisa europea en los meses finales del año 2022.

El Banco Central Europeo ha sido, de entre los principales bancos centrales, el que más ha demorado el incremento de sus tipos de interés. La inflación en la Eurozona se debía principalmente a problemas en la oferta y a las tensiones en los precios energéticos, por lo que el BCE retrasó la decisión de endurecer su política monetaria. Sin embargo, cuando los efectos sobre

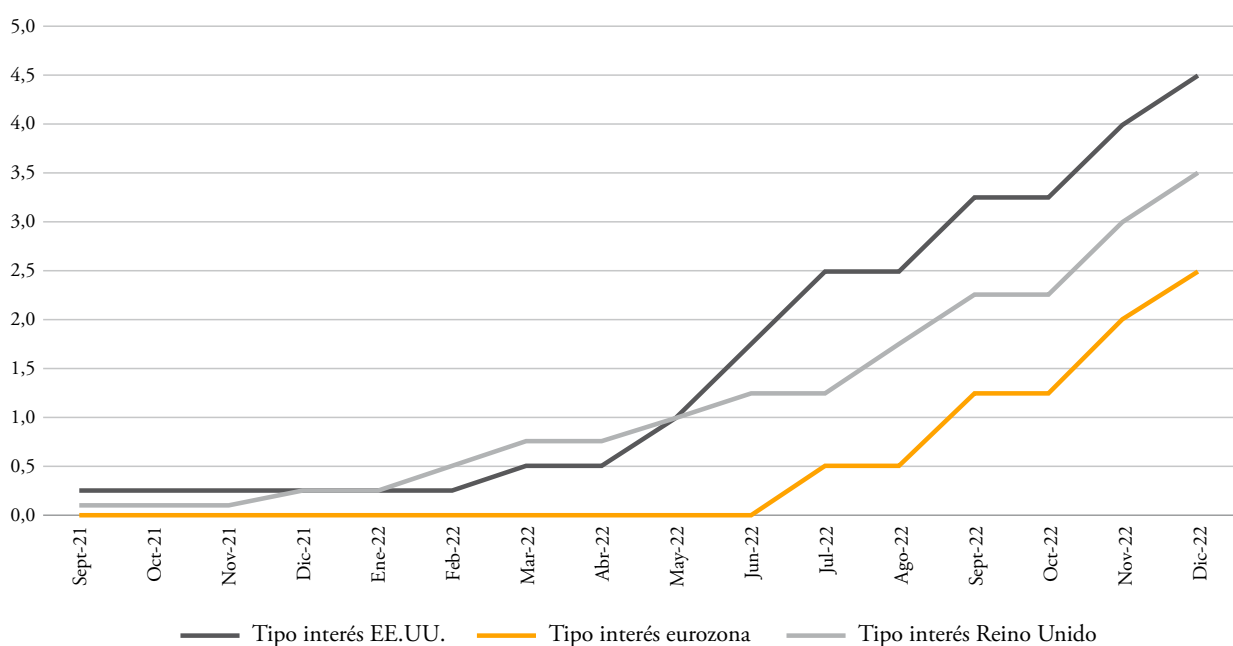
la inflación subyacente han sido más evidentes, el ritmo al que está elevando sus tipos de interés es el más intenso de su historia, con cuatro subidas consecutivas entre julio y diciembre de 2022, que han aumentado los tipos de interés en 250 puntos básicos, dejando en diciembre el tipo de interés de las operaciones principales de financiación en el 2,5%, el interés de la facilidad marginal de crédito en el 2,75% y el de la facilidad de depósito en el 2,0%. Las subidas de tipos de interés continuarán durante la primera mitad del año, aunque a menor ritmo, llevando el tipo de financiación hasta cerca del 4%, y también reducirá su balance a partir de marzo de 2023.

Con estas medidas, los bancos centrales han seguido mostrando claramente que su prioridad es reconducir la inflación hacia tasas compatibles con sus objetivos, a pesar de que se pueda resentir el crecimiento económico en el corto plazo. La mayor incertidumbre se centra en cuánto tiempo tardará la actividad en acusar el encarecimiento de los costes de financiación y el impacto que tendrán sobre el crecimiento y el empleo.

Gráfico 2

Evolución de los tipos de interés

Datos en porcentaje



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital.

Siendo el mayor riesgo que la demanda tarde más de lo previsto en frenarse y que, como consecuencia de ello, la inflación persista más tiempo en niveles elevados, lo que puede llevar a que la política monetaria continúe endureciéndose durante más tiempo y desemboque en una fuerte contracción de la actividad. Las autoridades monetarias tienen el complicado objetivo de frenar la inflación, vía desaceleración económica, pero tratando de evitar un escenario de contracción severa de la actividad y del empleo.

5. Desaceleración simultánea de la economía mundial

Como consecuencia de las elevadas inflaciones y del endurecimiento de la política monetaria, la actividad mundial ha ido perdiendo dinamismo, acusando los hogares la pérdida de renta real disponible, y el sector privado en su conjunto, y también el sector público, el aumento del coste de la financiación, así como la mayor dificultad para acceder a dicha financiación. De esta manera, durante 2022 las previsiones se han ido revisando a la baja, de forma más acusada en la primera mitad del año, mientras que, en la segunda parte, ante una respuesta de la actividad mejor de lo esperado, se estabilizaron dichas estimaciones para 2022 al tiempo que se recortaron las de 2023. Así, las previsiones del FMI, a finales del año 2021, apuntaban a un crecimiento mundial en 2022 del 4,9%, algo inferior al 6,2% del año anterior. En julio, las estimaciones de esta institución para el crecimiento mundial en 2022 se habían recortado hasta el 3,2%, previsiones que incluso han mejorado ligeramente en enero de 2023, donde sitúan el avance del PIB mundial durante 2022 en el 3,4%, sensiblemente por debajo de lo que se consideraba un año antes.

El deterioro en el crecimiento ha sido generalizado, afectando a las principales economías mundiales de forma casi simultánea, aunque por razones algo diferentes. Estados Unidos presentó una recesión técnica en los dos primeros trimestres de 2022, tras un año 2021 con un crecimiento muy potente, del 5,9%, el mayor desde 1984, mientras que la economía mejoró en la segunda mitad del año. No obstante, el crecimiento ha sido muy discreto, el 2,1% (4) en el con-

junto de 2022, y muy alejado de las estimaciones del 5,2% que se consideraban a finales de 2021. A pesar de la desaceleración de la actividad, el empleo ha continuado manteniendo un notable dinamismo, con la creación de 4,5 millones de empleos y con tensiones salariales en numerosos sectores, ante las dificultades para contratar trabajadores.

En la eurozona, el comportamiento ha sido inverso, con los dos primeros trimestres del año con crecimientos más robustos, debido en buena parte al rebote tras el fin de las restricciones aplicadas durante la pandemia, y también a que los tipos de interés se mantuvieron sin alteraciones hasta julio. En la segunda mitad del año, el crecimiento ha sido muy moderado, acusando las presiones inflacionistas, principalmente sobre la energía, y también el endurecimiento monetario, aunque este efecto sobre hipotecas y refinanciaciones aún tardará en trasladarse completamente a la economía. El crecimiento de la eurozona en 2022 ha sido del 3,5%, también alejado del 4,3% que se pronosticaba a finales de 2021.

Por su parte, la evolución de la economía china ha sido muy discreta durante 2022, con un crecimiento del 3%, casi la mitad del 5,6% que se apuntaba antes de iniciarse el año, y lo que supone el menor avance de su PIB desde el año 1976, con la excepción de 2020. La actividad ha presentado un comportamiento muy desigual, con un primer y tercer trimestre con más dinamismo, mientras que se produjo un desplome del PIB en el segundo trimestre y un crecimiento plano en el cuarto. Estos meses la actividad se ha visto más afectada por los confinamientos y las restricciones a la movilidad para combatir los rebotes de la covid, fruto de la política de tolerancia cero del país. Su economía también muestra debilidades en su sector inmobiliario y el riesgo de que pueda derivar en dificultades para el sector financiero. Ante la desaceleración económica y con crecientes tensiones sociales, el gobierno ha relajado en la parte final del año su política de restricciones frente a la covid y apuesta por una mayor reapertura de su economía para impulsar la actividad. Además, su banco central, aprovechando la ausencia de presiones inflacionistas en el país, redujo sus tipos de interés del 3,7 al 3,65% en agosto y también ha recortado los coeficientes de reservas obligatorias a los bancos para impulsar el crédito.

Cuadro 1

Previsiones del Fondo Monetario Internacional

PIB (variación interanual)

	Octubre de 2021	Enero de 2022		Enero de 2023		
	2022	2022	2023	2022	2023	2024
Crecimiento mundial	4,9	4,4	3,8	3,4	2,9	3,1
Estados Unidos	5,2	4,0	2,6	2,0	1,4	1,0
Japón	3,2	3,3	1,8	1,4	1,8	0,9
Eurozona	4,3	3,9	2,5	3,5	0,7	1,6
Alemania	4,6	3,8	2,5	1,9	0,1	1,4
Francia	3,9	3,5	1,8	2,6	0,7	1,6
España	6,4	5,8	3,8	5,2	1,1	2,4
Italia	4,2	3,8	2,2	3,9	0,6	0,9
Reino Unido	5,0	4,7	2,3	4,1	-0,6	0,9
China	5,6	4,8	5,2	3,0	5,2	4,5
India	8,5	9,0	7,1	6,8	6,1	6,8
Brasil	1,5	0,3	1,6	3,1	1,2	1,5
México	4,0	2,8	2,7	3,1	1,7	1,6
Economías avanzadas	4,5	3,9	2,6	2,7	1,2	1,4
Economías emergentes	5,1	4,8	4,7	3,9	4,0	4,2
Comercio mundial	6,7	6,0	4,9	5,4	2,4	3,4

Fuente: FMI, Informes de octubre de 2021, de enero de 2022 y de enero de 2023.

La desaceleración generalizada de la actividad se refleja en la evolución de los índices PMI. En este sentido, los índices compuestos se han situado por debajo de los 50 puntos en todas las principales economías durante los meses finales de 2022, mientras que el PMI Global Compuesto está en terreno contractivo desde el mes de agosto.

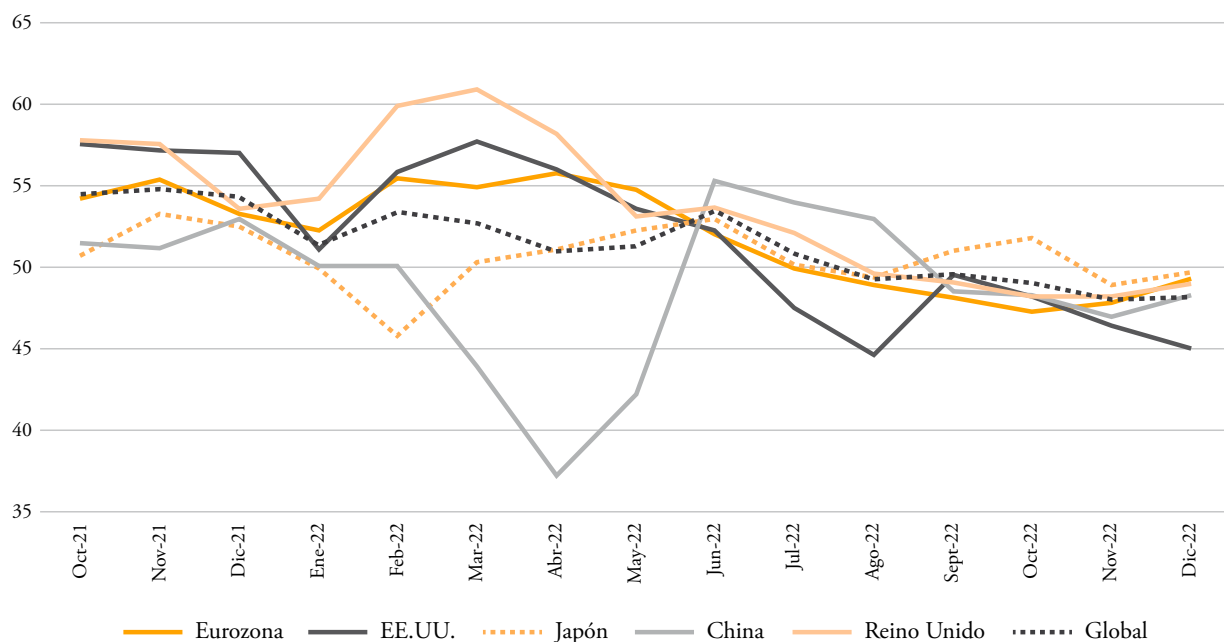
6. Conclusiones

El año 2022 ha tenido un comportamiento muy distinto de lo que se esperaba. Las tensiones inflacionistas

de finales de 2021, lejos de amortiguarse, se vieron reforzadas por un nuevo *shock* de oferta provocado por la invasión rusa de Ucrania. Las presiones sobre los precios de las materias primas, principalmente energéticas y alimentos, llevaron a que los bancos centrales percibiesen la inflación con un carácter más persistente y menos transitorio, endureciendo muy acusadamente su política monetaria. Las tensiones geopolíticas derivadas de la guerra y los problemas con la covid en China también han hecho más persistentes los problemas en las cadenas de suministro de determinados bienes, afectando negativamente al comercio mundial, que se

Gráfico 3

Índice PMI compuesto



Fuente: Elaboración propia a partir de información de Markit Economics.

moderó significativamente frente al año anterior. Y en cuanto al crecimiento, las previsiones también se han visto recortadas significativamente, acusando los efectos de la inflación, así como el incremento de los tipos de interés, en la mayor parte de los países. Para 2023, se anticipa un crecimiento mundial débil, en un entorno con mucha incertidumbre, notables tensiones geopolíticas y una inflación que se irá moderando, pero que aún estará alejada de los objetivos de los bancos centrales, por lo que el endurecimiento monetario continuará, aunque con menor intensidad que durante 2022.

NOTAS

- (1) Kristalina Georgieva, directora gerente del Fondo Monetario Internacional, publicó el 20 de enero de 2023 un artículo donde señala los costes que puede tener en el largo plazo la fragmentación del comercio mundial. <https://www.imf.org/es/Blogs/Articles/2023/01/16/Confronting-fragmentation-where-it-matters-most-trade-debt-and-climate-action>.
- (2) El Baltic Dry Index, que mide los precios pagados por el transporte marítimo de materias primas, presentaba en diciembre de 2022 un valor menor de la mitad del registrado en mayo de dicho año.

- (3) En la reunión de diciembre de 2022, el Banco Central Europeo actualizó sus previsiones de inflación, estimando que la inflación en la eurozona se sitúe, en promedio, en el 6,3% en 2023, en el 3,4% en 2024 y que en 2025 sea del 2,3%. Por su parte, el FMI, en la actualización de sus previsiones, en el informe de enero de 2023, sitúa el promedio de los precios mundiales al consumidor en el 8,8% para el año 2022, que se reduce hasta el 6,6% en 2023 y hasta el 4,3% para 2024. En el caso de las economías avanzadas, el promedio de los precios al consumidor lo sitúan en el 7,3% en 2022, el 4,6% en 2023 y el 2,6% para 2024.
- (4) Las previsiones de enero del FMI apuntan a un crecimiento de Estados Unidos del 2,0% en 2022, sin embargo, con los datos del avance del cuarto trimestre, el crecimiento de la economía estadounidense sería del 2,1% en 2022. En el caso de España, la previsión del FMI sitúa el crecimiento del año 2022 en el 5,2%, pero tras el avance del INE para el cuarto trimestre y con la revisión de trimestres anteriores el crecimiento se sitúa en el 5,5%.

BIBLIOGRAFÍA

- Banco Central Europeo (2022), *Proyecciones macroeconómicas*, diciembre de 2022.
- Banco de España (2022), *Informe Trimestral de la Economía Española*, cuarto trimestre de 2022.
- Banco Mundial (2023), *Global Economic Prospect*, enero de 2023.

Comisión Europea (2022), *Autumn 2022 Economic Forecast: The EU Economy at a turning point*, noviembre de 2022.

Fondo Monetario Internacional (2021), *World Economic Outlook. Recovery During a Pandemic. Health Concerns, Supply Disruptions, and Price Pressures*, octubre de 2021.

Fondo Monetario Internacional (2022), *World Economic Outlook Update. Rising Caseloads, a Disrupted Recovery, and Higher Inflation*, enero de 2022.

Fondo Monetario Internacional (2022), *World Economic Outlook. War Set Back the Global Recovery*, abril de 2022.

Fondo Monetario Internacional (2022), *World Economic Outlook. Countering the Cost-of-Living Crisis*, octubre de 2022.

Fondo Monetario Internacional (2023), *World Economic Outlook. Inflation Peaking and Low Growth*, enero de 2023.

Fondo Monetario Internacional (2023), *Geoeconomic Fragmentation and the Future of Multilateralism*, enero de 2023.

IHS Markit (2022), JPMorgan Global Composite PMI.

OCDE (2022), *Economic Outlook. Confronting the crisis*, noviembre de 2022.

RESILIENCIA E INCERTIDUMBRE DE LA ECONOMÍA GLOBAL Y EL CRECIENTE ROL DE LA GEOPOLÍTICA (*)

Irina Balteanu

Economista Titulado, Departamento de Economía Internacional y Área del Euro, Banco de España

Javier J. Pérez

Director de Economía Internacional y Área del Euro, Banco de España

RESUMEN

La economía mundial ha venido mostrándose más resistente de lo esperado ante los efectos de la crisis energética, el episodio de elevada inflación y el endurecimiento generalizado de las condiciones financieras. No obstante, las perspectivas de crecimiento para 2023 están sujetas a una elevada incertidumbre en cuanto a la intensidad y generalización de la desaceleración que se anticipa. La invasión rusa de Ucrania y la prolongación de las tensiones comerciales entre EE.UU. y China vienen mostrando de manera clara cómo los factores geopolíticos son de manera creciente un condicionante de primer orden de la actividad y las relaciones económicas. La UE se enfrenta a este nuevo contexto con un elevado grado de dependencia externa en áreas clave. Las vulnerabilidades que se derivan de esta situación no tienen una solución única, y en el caso de la UE seguramente pasan por la profundización del proyecto europeo, una agenda de *autonomía estratégica abierta* equilibrada por una continuada defensa del multilateralismo. Más allá de las consideraciones más inmediatas derivadas de la guerra en Ucrania, el devenir de la economía global en el corto y medio plazo se verá influido cada vez más por las dinámicas demográficas, las tensiones sociales y políticas, y las perturbaciones sanitarias globales.

PALABRAS CLAVE

Globalización, Geopolítica, Comercio internacional, Tendencias demográficas.

ABSTRACT

The global economy has proven more resilient than expected to the effects of the energy crisis, high inflation and the general tightening of financial conditions. However, the growth outlook for 2023 is subject to high uncertainty. The Russian invasion of Ukraine and the prolongation of trade tensions between the US and China are clearly showing how geopolitical factors have increasingly become an important determinant of economic activity and international relations. The EU faces this new context with a high degree of external dependence in key sectors. There is no single solution to these vulnerabilities, but in the EU's case they would need to involve a deepening of the European project and an agenda of open strategic autonomy balanced by a continued defence of multilateralism. Beyond more immediate considerations stemming from the war in Ukraine, the short and medium-term future of the global economy will be increasingly influenced by demographic dynamics, social and political tensions, and global health shocks.

KEY WORDS

Globalisation, Geopolitics, International trade, Demographic trends.

1. Introducción

La invasión rusa de Ucrania ha generado un fuerte aumento de los precios de las materias primas, sobre todo energéticas y alimenticias, ha agravado los problemas de las cadenas globales de valor y ha generado

un contexto de elevada incertidumbre. Además de los efectos directos sobre la economía mundial, este *shock* ha puesto de manifiesto la creciente importancia de los factores geopolíticos como condicionantes de la actividad y las relaciones económicas. En este contexto, las primeras dos partes de este artículo presentan la situación y perspectivas de la economía mundial. La tercera parte analiza las principales dependencias comerciales externas de la UE y hace algunas consideraciones sobre

(*) Las opiniones vertidas en este artículo son de la exclusiva responsabilidad de los autores y no reflejan necesariamente las del Banco de España o el Eurosistema.

tendencias que podrían incidir sobre la configuración geopolítica mundial a corto y medio plazo.

2. La resiliencia de la economía global en un entorno marcado por la guerra

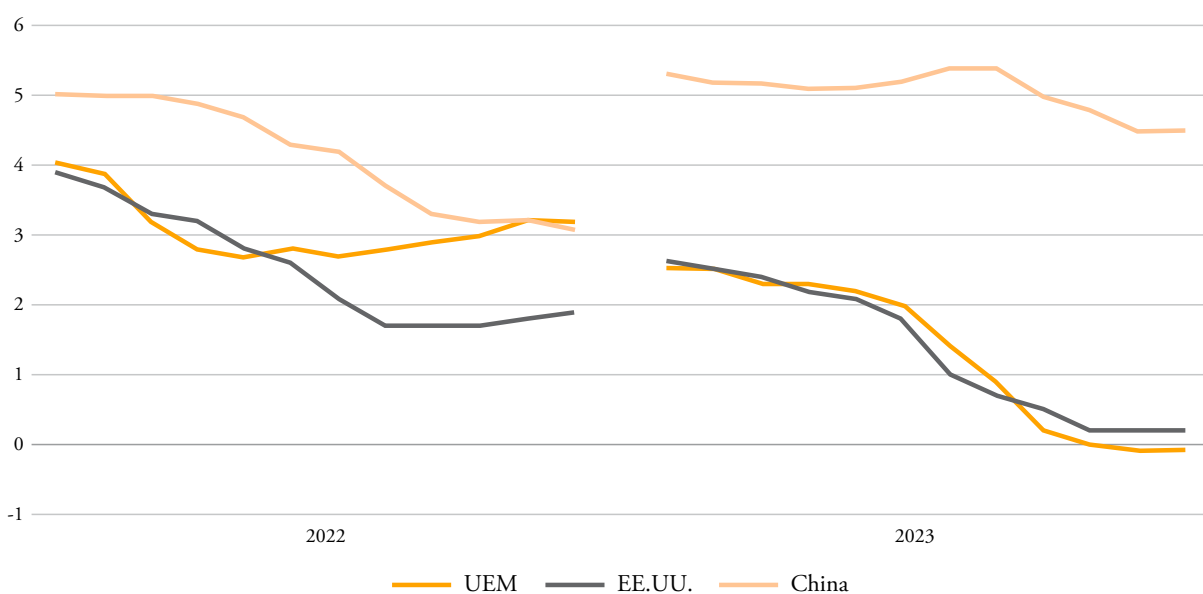
La fuerte recuperación de la economía mundial tras la pandemia se vio truncada en 2022 por las consecuencias de la invasión rusa de Ucrania (1). La guerra ha generado un fuerte aumento de los precios de las materias primas, sobre todo energéticas y alimenticias, intensificando así las presiones inflacionistas que ya habían cogido fuerza en las principales economías mundiales tras la reapertura postpandemia. Además, la guerra ha generado un contexto de marcada incertidumbre global y ha levantado temores acerca de una escalada de las tensiones geopolíticas, que también son visibles en otros ámbitos, como las relaciones entre los Estados Unidos y China.

La elevada inflación y el endurecimiento de las condiciones financieras derivado de la respuesta de política

monetaria de los bancos centrales, junto al alto grado de incertidumbre que ha afectado a la confianza de los agentes económicos, han incidido negativamente en el crecimiento mundial a partir de la segunda mitad del 2022. Una vez diluidos los efectos positivos de la reapertura postcovid, el crecimiento mundial se ha ralentizado sustancialmente en el tercer y cuarto trimestre del 2022, una dinámica que se espera que continúe hasta la primera mitad del 2023. Esto se ha visto reflejado en las recurrentes revisiones a la baja de las proyecciones de crecimiento de los analistas para las principales economías mundiales en 2022 y 2023 (gráfico 1). Así, en diciembre del año pasado el crecimiento esperado para 2023 en el área del euro era ligeramente negativo (-0,1%) y cerca de cero (0,2%) en los EE.UU. Estas tasas son inferiores en más de dos puntos porcentuales a las esperadas a principios del año pasado. Estas frecuentes revisiones, junto a la gran dispersión que existe entre las previsiones de los varios analistas e instituciones internacionales, son una reflexión de la gran incertidumbre que caracteriza el actual contexto económico mundial.

Gráfico 1
Evolución de las previsiones del crecimiento del PIB

Datos en porcentaje



Notas: Las líneas muestran la evolución de las previsiones de crecimiento del PIB para 2022 y 2023 para las tres economías indicadas. Cada marcador de línea marca el mes del 2022 en el que se publicó la previsión correspondiente.

Fuente: Consensus Economics.

No obstante, los datos más recientes parecen señalar que la economía global –y, en particular, la europea– está mostrando una mayor resistencia de lo esperado. Los últimos datos apuntan a una ralentización del crecimiento menos acusada en las principales economías, y los riesgos de una recesión a principios de 2023 en el área del euro parecen menos claros. Un papel importante en resiliencia observada lo juega el considerable dinamismo de los mercados de trabajo en muchas de las principales economías mundiales, con niveles de desempleo históricamente reducidos. Además, las medidas de política fiscal adoptadas por varios países para hacer frente a la crisis energética y al repunte de los precios han conseguido mantener la actividad y el empleo. A esto se sumaría el colchón que han supuesto los importantes ahorros de los hogares durante la pandemia.

En cualquier caso, las perspectivas de crecimiento para 2023 siguen siendo muy inciertas. El condicionante fundamental es la evolución de la guerra en Ucrania. De ella dependerán en gran medida tanto la evolución de los precios de las materias primas y los riesgos de restricciones energéticas en las economías más dependientes como la severidad de los cuellos de botella en las cadenas de producción y la evolución futura de la confianza de los agentes económicos. En Europa, se ha conseguido evitar una crisis energética este invierno gracias a los planes de ahorro y los mecanismos de solidaridad puestos en marcha, así como a las condiciones climatológicas favorables. Sin embargo, la disponibilidad de suministro energético durante los próximos inviernos no está garantizada y un escenario adverso podría conducir a nuevas escaladas en el precio y desabastecimientos en algunos países, con efectos adversos muy severos sobre la actividad. El área del euro se enfrenta también a un deterioro significativo de su relación real de intercambio, debido a su condición de importador neto de materias primas energéticas.

3. Señales de estabilización de la escalada de los precios, pero elevada persistencia

Aunque la ralentización de la actividad se ha traducido en una reducción de los precios de las materias primas

y de los problemas de cuellos de botella, la inflación permanece en niveles elevados a nivel global. Las previsiones del promedio de los analistas apuntan a una inflación global todavía en torno al 4% en 2023 (gráfico 2). Los analistas prevén que la inflación se reducirá más lentamente en el área del euro que en los EE.UU., donde ya se están apreciando algunas señales de estabilización de los precios.

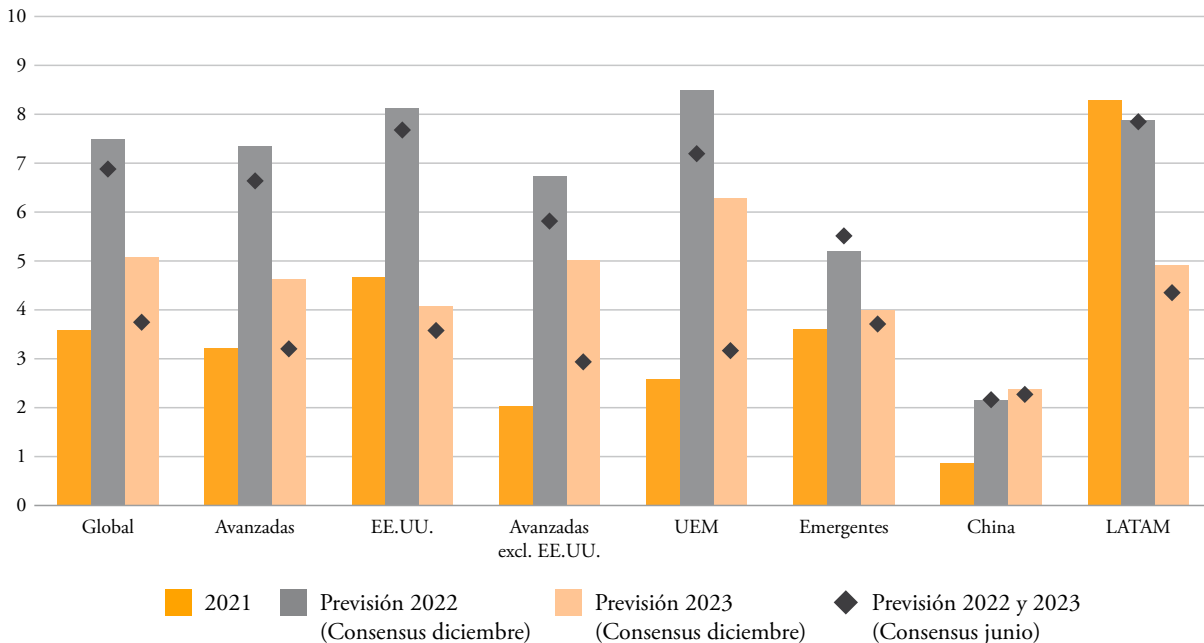
El repunte de la inflación a escala global se debe a un conjunto de factores, tanto de demanda como de oferta (2). Estos factores están teniendo diferente importancia en las distintas economías, dependiendo de su dependencia energética, composición de la cesta de consumo, estructura productiva, posicionamiento en las cadenas de producción globales, grado de holgura del mercado de trabajo, el grado de anclaje de las expectativas de inflación o las dinámicas del tipo de cambio.

Una característica del actual episodio inflacionista ha sido la rapidez e intensidad con la que las presiones inflacionistas iniciales se han generalizado y transmitido a la inflación subyacente. Esto se debería tanto a la excepcional magnitud y persistencia de los *shocks* de los últimos dos años como a una respuesta mayor y más duradera de la inflación subyacente al aumento de los precios de las materias primas (3). La inflación generalizada de costes en los primeros estadios de la cadena productiva, como consecuencia del aumento simultáneo de los precios de muchas materias primas, ha podido multiplicar sus efectos sobre las etapas posteriores de los procesos de producción, dando lugar a una propagación más amplia de los aumentos de precios entre las distintas categorías de bienes y servicios. También, la elevada intensidad del aumento de costes energéticos ha conducido a que las empresas ajusten sus precios con una frecuencia mayor a la habitual. Para el área del euro, se estima que un 75% del aumento de la inflación en 2022 se habría debido a los efectos directos e indirectos del incremento de los precios de energía y de alimentos (4). En Europa, además, las diferencias nacionales en la regulación de los mercados energéticos y en políticas energéticas determina de forma fundamental el grado de traslación de los precios del gas a la electricidad.

Gráfico 2

La inflación a nivel global

Datos en porcentaje



Notas: El agregado avanzadas incluye doce áreas geográficas (EE.UU., Reino Unido, Canadá, República Checa, Dinamarca, Islandia, Israel, Japón, Corea del Sur, Noruega, Suecia y Suiza) y el agregado emergentes trece economías de Asia, Europa del Este y LATAM (China, India, Indonesia, Malasia, Tailandia, Hungría, Polonia, Rusia, Brasil, Chile, Colombia, México y Perú).

Fuente: Consensus Economics.

La generalización y mayor persistencia de los fenómenos inflacionistas se reflejan en una inflación subyacente que aún permanece en tasas muy elevadas en las principales economías mundiales, a pesar de la desaceleración reciente del componente energético de los precios de consumo y de la disolución gradual de los cuellos de botella en las cadenas productivas globales. Así, está previsto que las tasas de inflación subyacente se sitúen algo por encima del 4% en 2023 en el área del euro, y en torno al 3,5% en los Estados Unidos, permaneciendo todavía por encima de 2% en ambas economías en 2024 y 2025.

Varios factores podrían ejercer presiones inflacionistas y dotar de mayor persistencia el actual episodio inflacionista. Primero, la transmisión del encarecimiento pasado de la energía y otros materiales aún no se ha completado en muchas economías. Segundo, a nivel internacional se vienen apreciando recientemente mayores demandas salariales, si bien con una marcada he-

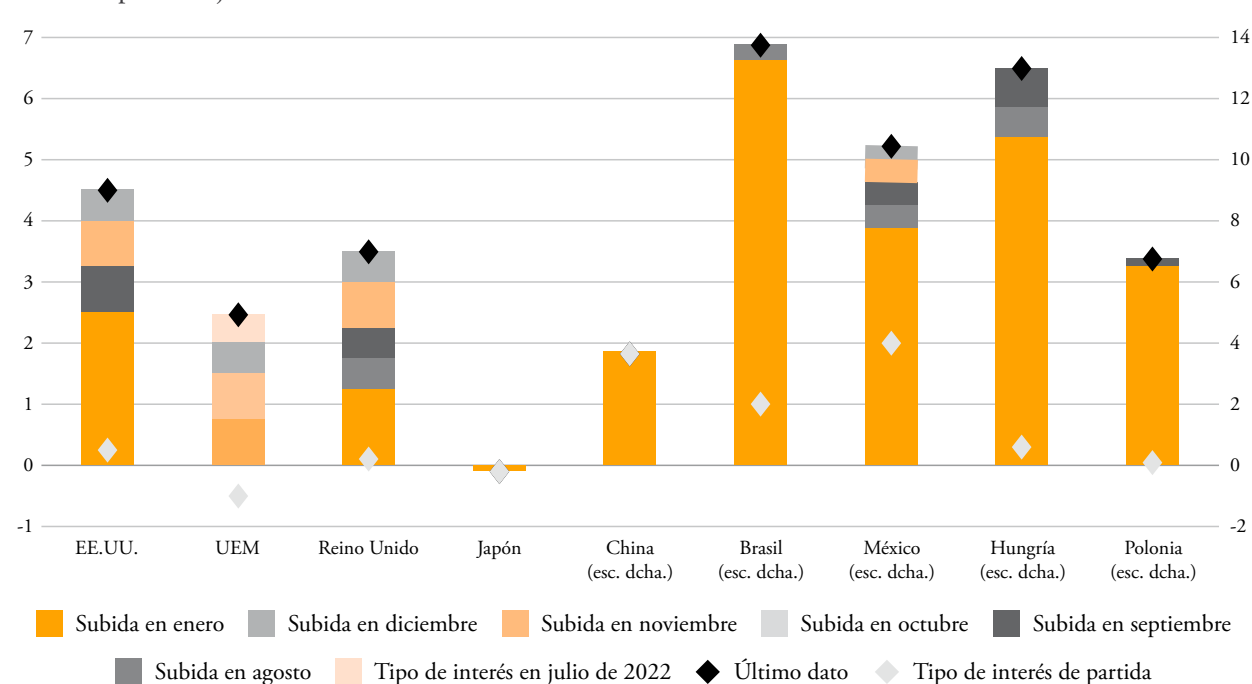
terogeneidad entre países, dependiendo del grado de tensionamiento en los mercados de trabajo y la prevalencia de los mecanismos de indexación salarial. Tercero, la próxima retirada de las medidas fiscales que han adoptado las autoridades para compensar a los hogares por la subida de los precios de la energía y de la inflación tendrá efectos inflacionistas. Una fuente adicional de incertidumbre es la evolución de la economía china tras el abandono de la política de covid cero, debido al efecto que podría tener sobre los precios de materias primas a nivel mundial.

Una inflación más elevada y persistente podría dar lugar a riesgos de desanclaje de las expectativas de inflación a medio plazo y efectos de segunda ronda, con consecuencias negativas sobre las perspectivas de crecimiento. En este contexto, los principales bancos centrales mundiales –avanzados y emergentes– han mantenido o intensificado su proceso de endurecimiento de la política monetaria. Los principales bancos centrales

Gráfico 3

La reacción de la política monetaria

Datos en porcentaje



Notas: Las barras denotan los tipos de interés oficial.
Fuente: Bancos Centrales Nacionales y Refinitiv.

encadenan ya varias subidas de tipos de interés (gráfico 3) y están señalizando ulteriores subidas de tipos. Por ejemplo, la subida acumulada de tipos de interés en 2022 fue de 250 puntos básicos en el área del euro (la más rápida de la historia) y de 425 puntos básicos en los EE.UU. (la más rápida desde 1980). Asimismo, las instituciones están concluyendo sus programas de compras de activos y se están encaminando en el proceso de reducción gradual del tamaño de su cartera.

4. La geopolítica como un condicionante creciente de la situación económica

La guerra en Ucrania y sus consecuencias sobre los mercados de la energía y materias primas son uno de los ejemplos más recientes que ilustran cómo los factores geopolíticos están incidiendo cada vez más en la actividad y las relaciones económicas. Cuando las perturbaciones geopolíticas afectan a sectores especialmente centrales o críticos, como la producción de energía, su

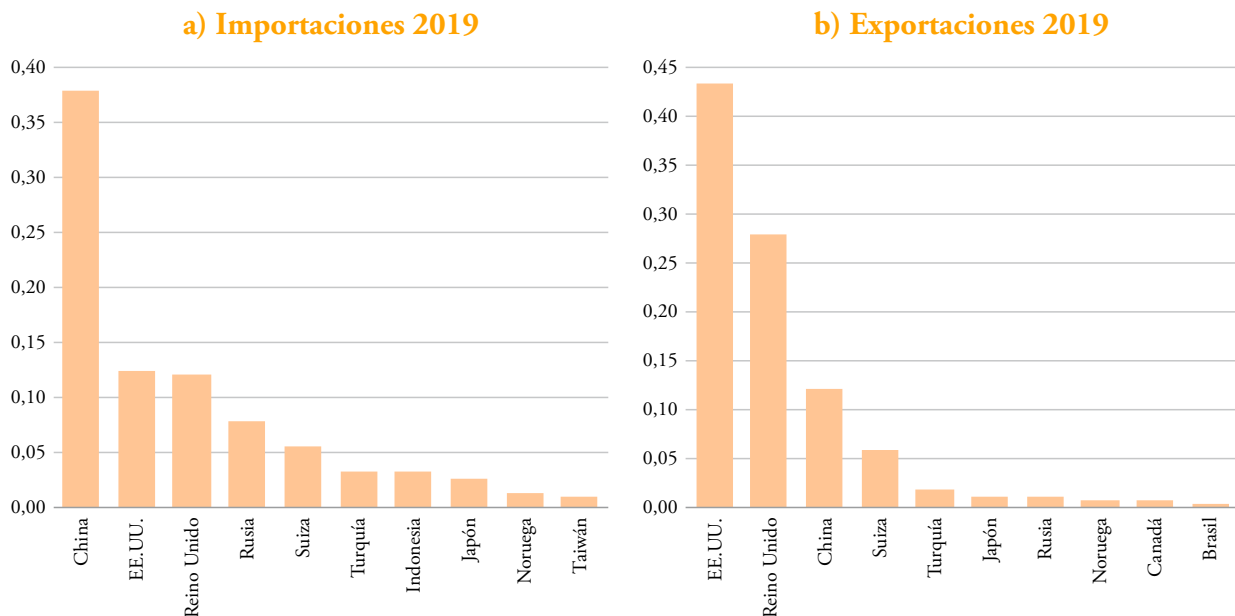
impacto económico puede ser potencialmente grave, sobre todo para las economías muy dependientes de otros países para sus importaciones.

Por su parte, la UE afronta este nuevo contexto con una economía muy integrada en la economía mundial y con fuertes vínculos con las principales potencias geopolíticas –en particular con Estados Unidos en términos de finanzas y comercio, China en términos de comercio y Rusia por lo que respecta a la energía y a las materias primas críticas (5)–. Esta elevada apertura, fuente de prosperidad durante las décadas pasadas, se podría transformar en un elemento de vulnerabilidad debido a la elevada dependencia externa respecto de algunos productos muy relevantes para la economía de la UE. Los sucesos de este año pasado han permitido visualizar este problema de manera muy clara en el caso de Rusia y la dependencia en determinados productos energéticos.

Las dependencias comerciales de terceros países pueden surgir debido a que las importaciones de algunos pro-

Gráfico 4

Concentración de importaciones y exportaciones bilaterales de la UE



Notas: La concentración de importaciones (exportaciones) bilaterales se mide ponderando el valor total de las importaciones (exportaciones) provenientes de (dirigidas hacia) fuera de la UE para cada grupo de productos del Sistema Armonizado de nivel seis (HS-6) para el cual el país socio es el principal exportador hacia (importador de) la UE, por el índice de concentración de importaciones (exportaciones) respectivo.

Fuente: Elaboración propia siguiendo a Ioannou y Pérez (co-leads) (2023), a partir de información de la base de datos CEPII BACI a nivel de desagregación HS6.

ductos concretos están fuertemente concentradas, viniendo únicamente de unos pocos países exportadores, que terminan detentando una posición dominante en los aprovisionamientos de la UE. Así, la mayor concentración de importaciones bilaterales de la UE se aprecia frente a China (gráfico 4, panel a). Además, China es el principal proveedor de varios productos electrónicos (como ordenadores, teléfonos móviles y dispositivos ópticos), que son difíciles de sustituir y cuya producción dentro de la UE es también relativamente escasa. La dependencia de las importaciones chinas puede tener consecuencias relevantes para el sector manufacturero europeo, tal y como se ha apreciado con las consecuencias negativas de las interrupciones en la cadena de suministro china que ocurrieron durante la pandemia. Asimismo, la UE es muy dependiente de algunas materias primas que resultan vitales para las transiciones energética y digital y cuya principal fuente es Rusia.

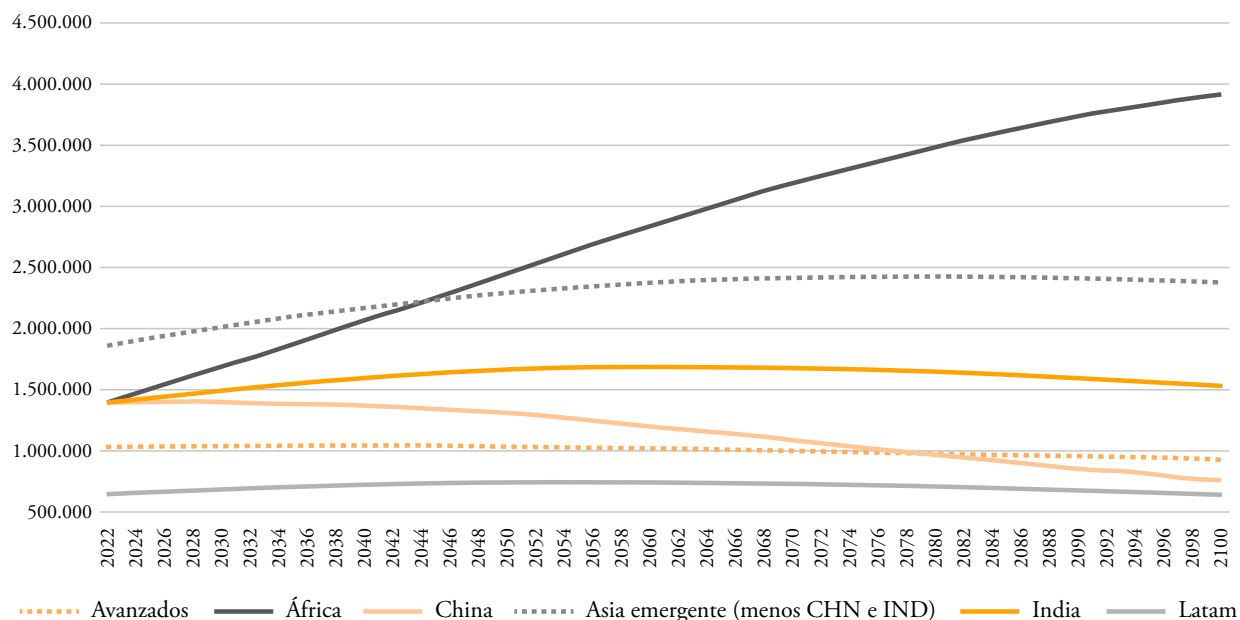
Otra fuente de dependencia a nivel comercial es la fuerte concentración de las exportaciones europeas en pocos socios comerciales (gráfico 4, panel b). En este

sentido, las exportaciones de la UE de varios productos farmacéuticos y químicos, y de algunas manufacturas altamente tecnológicas, están muy concentradas en los EE.UU. y en el Reino Unido. Estos productos se caracterizan, además, por una relativamente reducida demanda interna. La dependencia europea de estos dos socios comerciales es elevada también por lo que respecta a las importaciones de servicios —principalmente de servicios financieros y de tecnologías de la información—.

Ante estos retos, los principales actores mundiales han aplicado —o están considerando aplicar— políticas destinadas a limitar este tipo de vulnerabilidades externas. Algunos ejemplos son la iniciativa de Autonomía Estratégica Abierta lanzada por la Comisión Europea, o la iniciativa estadounidense de Ley de Reducción de la Inflación de Estados Unidos. La intención de estas agendas es reforzar la resiliencia de las economías en sectores críticos, teniendo en cuenta prioridades estratégicas como la transformación del modelo energético para asegurar la sostenibilidad climática o los avances tecnológicos en

Gráfico 5

¿Hacia dónde va la población mundial?



Notas: Las líneas se refieren a las proyecciones de la población publicadas en 2022.

Fuente: Naciones Unidas.

ámbitos como la digitalización. Sin embargo, algunas de las medidas incluidas en estas iniciativas —como las que incluyen disposiciones sobre el contenido de las importaciones, incentivos para localizar/deslocalizar partes de los procesos de producción de las empresas o mecanismos de monitoreo y selección de las inversiones directas extranjeras— pueden tener consecuencias de largo plazo sobre las economías domésticas, y pueden cambiar los patrones de la globalización.

De cara al futuro, existen tres tendencias que siguen tomando fuerza y que influyen en el cambio de peso geopolítico mundial y en las respuestas de política económica de los gobiernos.

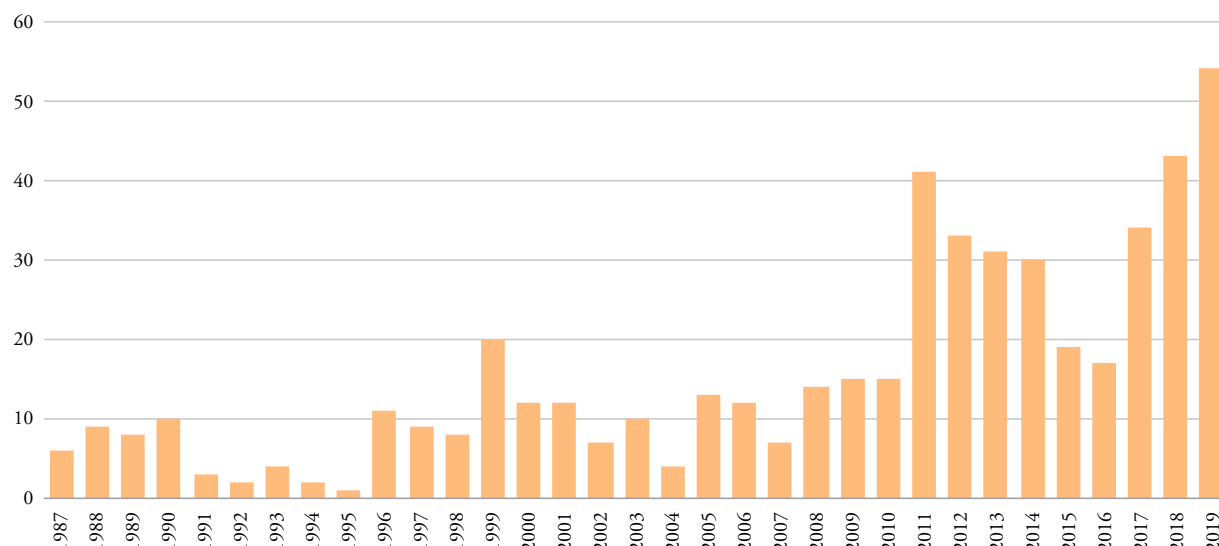
Una de ellas está relacionada con las tendencias demográficas a largo plazo. Aunque recientemente la población mundial marcó un récord histórico al traspasar por primera vez los 8.000 millones de personas, su ritmo anual de crecimiento es el más lento desde 1950 y está previsto a ralentizarse progresivamente en las próximas décadas. Asimismo, existen también escenarios que prevén un declive de la población mundial,

empezando en el segundo tercio de este siglo (6). En todo caso, se estima que en las próximas décadas la mayor parte del crecimiento poblacional tendrá lugar en los países considerados menos desarrollados y que se producirá una creciente *diferenciación* demográfica (gráfico 5), con un pronunciado envejecimiento de la población y un estancamiento o disminución de la mano de obra en los países desarrollados y los emergentes de renta media, en contraposición con un fuerte crecimiento de la mano de obra en muchos países de renta baja. Esto no solo tendrá implicaciones para el crecimiento mundial, sino también para el equilibrio entre las principales potencias geopolíticas. Además, estas tendencias desplazarán el peso geopolítico hacia países con economías e instituciones más frágiles y menos preparados para hacer frente a los cambios y a la inestabilidad social, con potenciales *spillovers* en el resto del mundo.

Otra tendencia se refiere a las tensiones sociales y la polarización política que siguen ganando fuerza en muchos lugares del mundo (gráfico 6). En muchos países, esto lleva a un cuestionamiento de la narrativa que apoya el

Gráfico 6

Indicador de tensiones sociales del FMI



Fuente: Fondo Monetario Internacional.

actual marco multilateral basado en reglas. En parte, estas tensiones sociales están ancladas en consideraciones de desigualdad, tanto entre países (cuestionando el papel en la gobernanza multilateral económica y política de las economías emergentes con un creciente peso económico y poblacional), como dentro de los países (proveniendo de los colectivos menos beneficiados por el proceso de *globalización*). Esto condiciona en gran medida la percepción de los ciudadanos y los gobiernos ante el proceso de integración comercial, financiera, y de personas a escala global.

Por último, la reciente experiencia con la pandemia, y sobre todo las reacciones y respuestas de políticas de los países involucrados, ha puesto de manifiesto la necesidad de una aproximación global conjunta a los problemas de salud pública. En este contexto, es muy importante reforzar las instituciones multilaterales y transparencia a nivel nacional para prevenir y afrontar el próximo *shock sanitario* (7).

5. Conclusiones

La invasión rusa de Ucrania ha generado un fuerte aumento de los precios de las materias primas, sobre

todo energéticas y alimenticias, ha agravado los problemas de las cadenas globales de valor y ha generado un contexto de elevada incertidumbre. Junto al endurecimiento de las condiciones financieras derivado de la respuesta de política monetaria de los bancos centrales, estos factores han incidido negativamente en el crecimiento mundial a partir de la segunda mitad del 2022. Sin embargo, y aunque las perspectivas de crecimiento para 2023 son muy inciertas, la economía mundial ha venido mostrando mayor resiliencia de lo esperado. Por otro lado, el actual episodio inflacionista ha sorprendido por la rapidez e intensidad con la que las presiones inflacionistas iniciales se han generalizado y transmitido a la inflación subyacente.

La situación actual ilustra cómo los factores geopolíticos están incidiendo cada vez más en la actividad y las relaciones económicas. La UE se enfrenta a este nuevo contexto con una economía muy integrada en la economía global y con elevado grado de dependencia externa respecto a productos muy relevantes para la economía europea.

Asimismo, resulta crucial mantener *las luces largas* más allá de las consideraciones más inmediatas derivadas de las perturbaciones recientes. En particular, tres ten-

dencias marcarán el devenir de la economía global en el corto y medio plazo: la demografía, las crecientes tensiones sociales y la polarización, políticas a escala nacional y global, y el cómo afronte la comunidad internacional la prevención y resolución de las crisis sanitarias globales.

NOTAS

- (1) Véase Hernández de Cos (2022).
- (2) Véase Banco de España (2022a y 2022b).
- (3) Véase González Mínguez y cols. (2022)
- (4) Véase Hernández de Cos (2023)
- (5) Véase Balteanu y cols. (2023) para una discusión sobre las principales dependencias comerciales y financieras de la UE y sus implicaciones para las políticas económicas.
- (6) Véase Vollset, S.E., E. Goren, C. Yuan, J. Cao, A. E. Smith, T. Hsiao y cols. (2020).
- (7) Véase Buesa y cols. (2021).

BIBLIOGRAFÍA

Balteanu, I.; F. Borrallo; D. Ioannou; I. Kataryniuk; A. Millaruelo; J. J. Pérez y F. Viani (2023), «La nueva geopolítica y la rein-

terpretación de las interdependencias económicas: ¿qué papel pueden jugar las políticas europeas?», próximo a aparecer: *ICE Revista de Economía*.

Buesa, A., J. J. Pérez y D. Santabárbara (2021), «Awareness of pandemics and the impact of Covid-19», *Economics Letters*, 204, 109892, julio de 2021.

Banco de España (2022a), *Informe Anual*, capítulo 3. «El repunte global de la inflación global», 18 de mayo de 2022.

Banco de España (2022b), *Informe Trimestral de la Economía Española*, 4º trimestre, diciembre de 2022.

González Mínguez, J.; S. Hurtado; D. Leiva-León y A. Urtasun (2022), «De la energía al resto de los componentes: la generalización del fenómeno inflacionista», *Boletín Económico* 2023/T1, Banco de España.

Hernández de Cos, P. (2022), «Comparecencia ante la Comisión de Presupuestos del Senado en relación con el proyecto de Presupuestos Generales del Estado para 2023», 29 de noviembre

Hernández de Cos, P. (2023), *Situación y perspectivas de la economía del área del euro y desafíos para la política monetaria*, 11 de enero.

Vollset, S. E., E. Goren, C. Yuan, J. Cao, A. E. Smith, T. Hsiao y cols (2020), «Fertility, mortality, migration, and population scenarios for 195 countries and territories from 2017 to 2100: a forecasting analysis for the Global Burden of Disease Study», *The Lancet*, vol. 396 (10258), págs. 1285-1306.

DESAFÍOS EN LA NORMALIZACIÓN DE LA INFLACIÓN

Juan Cerruti

Economista jefe, Banco Santander

Profesor titular de Macroeconomía y Política Económica, Universidad de Buenos Aires (Argentina)

RESUMEN

El año 2022 ha marcado la vuelta de la inflación a niveles no vistos por las economías desarrolladas en cuatro décadas. También marcó el fin de la era de los tipos extremadamente bajos, ante la acción de los bancos centrales para combatir la subida de los precios. Al comienzo del año el consenso de los economistas consideraba que se trataba de una inflación transitoria. Con el paso de los meses quedó claro que sería más permanente de lo previsto. ¿Por qué la inflación ha mostrado ser menos transitoria de lo previsto? ¿A qué se debe este rebrote inflacionista que ha alcanzado niveles récord de los años ochenta para muchas economías?

PALABRAS CLAVE

Inflación, Energía, Desinflación, *Quantitative tightening*, Bancos Centrales.

ABSTRACT

2022 has marked the return of inflation to levels not seen by developed economies in four decades. It also marked the end of the era of extremely low rates, as central banks acted to combat rising prices. At the beginning of the year, the consensus of economists thought that it was temporary inflation. As the months went by, it became clear that it would be more permanent than anticipated. Why has inflation proved to be less transitory than expected? What is the reason of this inflationary rebound, which has reached record levels of the 1980s for many economies?

KEY WORDS

Inflation, Energy, Disinflation, Quantitative tightening, Central Banks.

La respuesta a estas preguntas se puede abordar desde distintas perspectivas: no hay una única causa, sino que el fenómeno obedece a un conjunto de factores que coincidieron y en los cuales la secuencia de los eventos jugó un rol fundamental.

Cuando se observan en detalle los índices de precios a nivel global, la aceleración inflacionista no comenzó en 2022, sino a mediados de 2021. Y fue producto básicamente de la disrupción de las cadenas de valor globales que generó la pandemia y los cuellos de botella asociados con este fenómeno. Cuando este impacto aún no había logrado estabilizarse, irrumpió en el 1T22 la invasión rusa a Ucrania, lo que implicó un *shock* inflacionista en los precios de los alimentos y la energía, producto de la guerra entre un gran productor y exportador global de energía y alimentos como es Rusia, y un productor relevante de alimentos como es Ucrania (cuadro 1). Y es que Rusia es el mayor exportador mundial de gas natural, el segundo mayor exportador de petróleo crudo y suministra más de un

tercio de la energía de Europa. Rusia y Ucrania representan el 30 y el 18% del comercio mundial de trigo y maíz, respectivamente.

Aunque tanto la pandemia como la guerra en Ucrania han sido *shocks* de oferta, su impacto a nivel sectorial ha sido diferente. La primera se transmitió a los precios básicamente a través de los servicios que requieren de presencialidad, mientras que la segunda, la guerra, la transmisión fue a través de los precios de la energía. En rigor, la pandemia también generó un *shock* de demanda que se propagó a los precios, y fue a través del consumo de bienes al girar el consumo masivo súbitamente de servicios hacia los bienes.

Pueden identificarse al menos cinco factores que coincidieron para generar la aceleración inflacionista de 2022 que a su vez pueden conceptualizarse como impulsos de demanda, de oferta y también estructurales. Entre los factores de demanda, quedan pocas dudas que las políticas monetarias y fiscales expansivas de los

Cuadro 1
Producción y exportaciones de Rusia y Ucrania

Porcentaje total mundial

	Rusia		Ucrania	
	Producción	Exportaciones	Producción	Exportaciones
Petróleo	11	10		
Gas	17	19		
Carbón	5	10	1	1
Cobre	4	2		
Zinc	2	1		
Níquel	4	4		
Aluminio	6	2		
Paladio	43	37		
Trigo	10	17	4	12
Maíz	1	2	4	16
Cebada	13	12	6	12

Fuente: Refinitiv.

últimos años para impulsar las economías generaron condiciones para que, ante un cambio en las condiciones globales, el impulso de la demanda sobrepasara con creces la capacidad de la oferta.

Entre los factores del lado de la oferta, el primero fue la salida de la pandemia que generó disrupciones en la cadena de valor y cuellos de botella ante la asimetría en la recuperación de la demanda (rápida) y la capacidad de reacción de la oferta (más lenta). Respecto al funcionamiento de la cadena global de suministros, la variación del índice global de cuellos de botella de la FED de Nueva York muestra descensos desde mitad de año (gráfico 1). El segundo *shock* de oferta global llegó por la invasión rusa a Ucrania, cuya tensión geopolítica disparó los precios de los alimentos y la energía, dos elementos centrales de los índices de precios a nivel mundial, cuyo efecto rápidamente se traspasó al resto de los componentes de la cadena de precios.

Además de los factores de demanda y de oferta, hay fuerzas más profundas y estructurales que podrían estar impulsando la inflación en los últimos años, algunas de las cuales aún no podemos saber con exactitud cómo de persistentes serán. La primera está relacionada con la pandemia y se transmite a través de los mercados de trabajo. Entre los economistas comienza a haber consenso en que los mercados laborales pospandemia han cambiado sustancialmente, y aún no comprendemos completamente su nueva dinámica. La oferta de trabajo en muchas economías se ha reducido, por los cambios en las formas en que los trabajadores se están vinculando con el mercado laboral. En algunas economías, como en la estadounidense, este fenómeno ha tenido nombre propio, la *Gran renuncia*, pero se ha producido en varias economías alrededor del mundo, en las cuales la escasez de trabajadores en determinados puestos ha venido tensionando los salarios e impulsando mayores costes laborales en determinados tramos del mercado laboral.

Gráfico 1

Índice global cuellos de botella

Mensual. Desviaciones típicas por encima/debajo de la media



Fuente: New York Fed.

Otro factor de carácter más estructural que estaría impulsando la inflación, y sobre el cual aún no hay pleno consenso entre los especialistas, tiene que ver con la transición energética desde fuentes de energía contaminantes a otras formas de producción de energía más limpias. Existe cierto acuerdo en que esta disyuntiva entre inflación y medio ambiente no se verifica en el largo plazo (las economías deberían poder generar la misma energía a los mismos o menores precios). Sin embargo, no está aún claro su impacto en el corto y medio plazo (gráfico 2).

Aunque la escalada de la inflación en 2022 a niveles no vistos en décadas se dio en casi todas las partes del mundo, existen diferencias por regiones. La inflación observada en Europa, principalmente en la Eurozona, ha tenido un alto componente de oferta, focalizada en energía y alimentos. Como resultado, la inflación en la Eurozona ha alcanzado niveles históricos de dos dígitos y cerrará 2022 en el 8,6% como promedio del año.

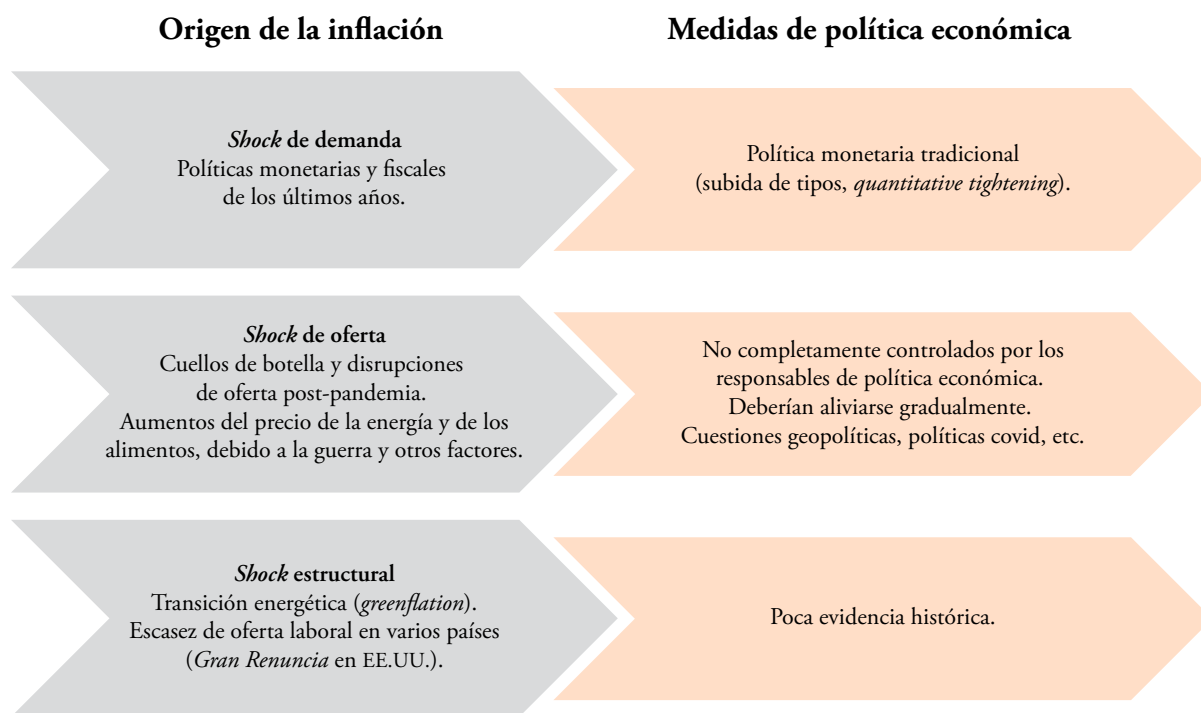
En otras regiones, como en EE.UU., la inflación de demanda ha tenido un peso mayor, impulsada por un mercado laboral que muestra un nivel de desempleo

reducido (en torno al 3,5%) y un exceso de vacantes en varios segmentos, y ha superado el 9% en verano para cerrar el año en el 6,5% (8% en promedio de 2022).

En América Latina, que ha tenido históricamente niveles de inflación más altos, la inflación también se ha acelerado durante 2022. Y si bien la reacción de los bancos centrales en esta región ha sido temprana y precisa, el desafío aquí será controlar la inercia inflacionaria dado que los agentes económicos tienen una memoria inflacionista que se adapta rápidamente a estas situaciones, lo que implica que algunos contratos o acuerdos se pactan bajo la premisa de aumentos de precios pasados (expectativas adaptativas), lo que tiende a reproducir por más tiempo sus efectos inflacionistas. Destacable es el caso de Brasil, que desde la inflación por encima del 10% ya en 2021, cerrará diciembre en el 5,8% tras más de medio año de descensos (gráfico 3), precisamente uno de los países cuyo banco central reaccionó primero con subidas de tipos ante la escalada de los precios. El foco a nivel global durante 2023 estará en la inflación subyacente, que tardará más en bajar y que a finales de 2022 sigue aumentando en varios países de la Eurozona (5,2% en diciembre) (gráfico 4).

Gráfico 2

Origen de la inflación y medidas de política económica



Fuente: Banco Santander.

La inflación de 2022 es producto de *shocks* de demanda, de oferta y estructurales. Esto ha hecho que la tarea de los bancos centrales alrededor del mundo para intentar controlarla en ocasiones parece exceder sus propios instrumentos. Desde sus orígenes, las herramientas de los bancos centrales para acotar los aumentos de precios han sido concebidas para afrontar la inflación de demanda. Sus instrumentos, tipos de interés o reducción de la liquidez, por citar los más usuales, actúan a través de los canales de crédito y financiación, enfriando la demanda. Es este canal, a través de las señales de precios y tipos de interés, lo que transmite a los agentes económicos la política monetaria. Claro que el canal de las expectativas acelera y refuerza estas señales, en particular en los tiempos actuales de economías altamente globalizadas y conectadas.

Pero como hemos comentado, la aceleración inflacionista de 2022 no solo obedece a factores de demanda, también de oferta. Esto ha dado lugar al fenómeno denominado *estanflación*, es decir, mayor inflación

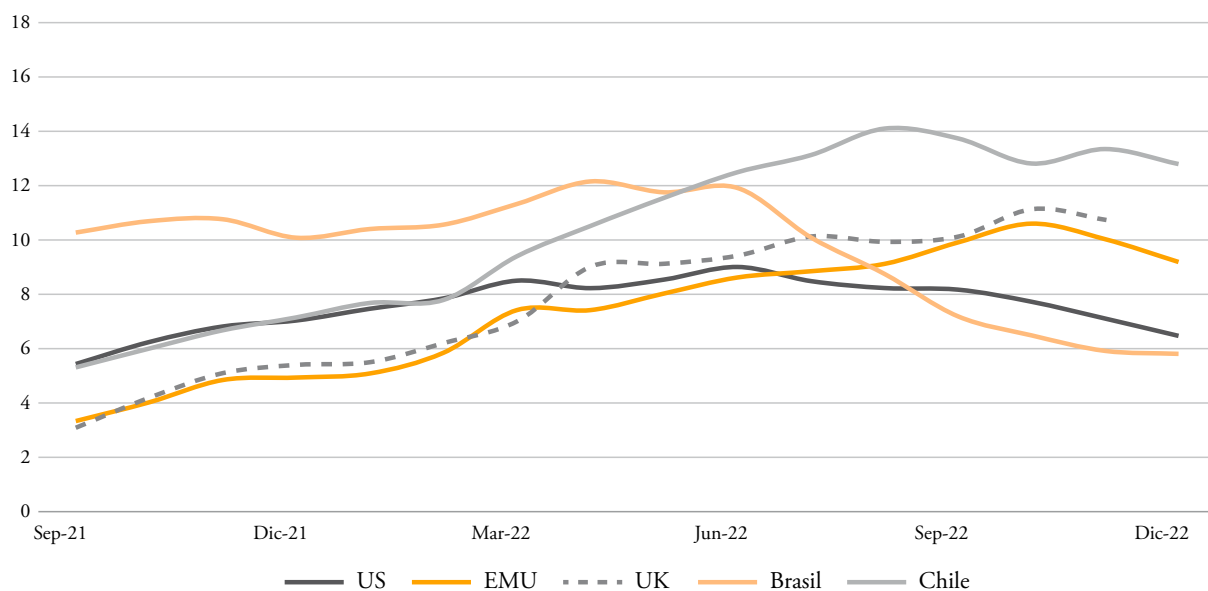
con desaceleración económica o recesión. Aunque los últimos tiempos nos han hecho parecer que los *shocks* de oferta globales son algo frecuente (pandemia primero y guerra en Ucrania luego), estos son un fenómeno bastante menos frecuente de lo que se cree. El antecedente histórico más recordado y que dio lugar al nombre de *estanflación* fue la crisis del petróleo de mediados de los años setenta.

¿Es válido como antecedente para sacar conclusiones referentes a 2022? Relativamente poco. Si bien son ambos *shocks* de oferta global, la globalidad tal como la conocemos ahora poco tiene de similar con la de los años setenta. Hoy los mercados y las economías están mucho más conectados. Las cadenas globales han hecho mucho más eficiente el comercio, pero también más vulnerable a disrupciones en algunos de los componentes de la cadena. Por otro lado, en aquel entonces la dependencia de la matriz energética global al petróleo y a los combustibles fósiles en general era muy superior a la actual. Estos dos factores ha-

Gráfico 3

Inflación general

a/a porcentaje

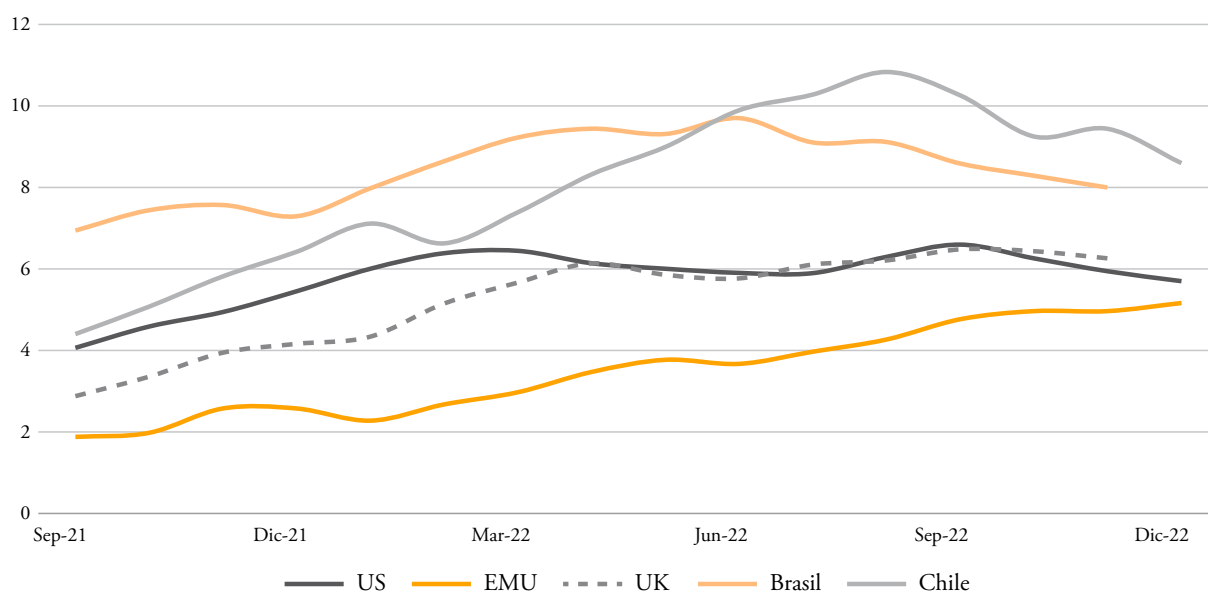


Fuente: Refinitiv.

Gráfico 4

Inflación subyacente

a/a porcentaje



Fuente: Refinitiv.

cen que se requiera ser precavido a la hora de extraer conclusiones rápidas y paralelismo entre la crisis del petróleo de los setenta y la situación en 2022. En el contexto de una inflación que ha mostrado distintas fuerzas de impulso, el balance que han enfrentado los bancos centrales alrededor del mundo para lidiar con el aumento de los precios ha mostrado tener un margen estrecho para combatir la inflación sin afectar el nivel de actividad, que se recuperaba de la pandemia y el impacto de la guerra en Ucrania (gráfico 5).

Un factor adicional que agrega incertidumbre a los responsables de la política monetaria tiene que ver con el impacto que tendrán las subidas de tipos en 2023. En particular, los denominados rezagos (*lags*) de política monetaria, si bien han sido ampliamente documentados en anteriores periodos de endurecimiento monetario, hay pocos antecedentes de casos de *shocks* de oferta ¿Cuándo impactarán las subidas de tipos en el nivel de actividad? ¿Con qué profundidad lo harán? Son preguntas cuya respuesta tiene más incertidumbre que bajo los ciclos clásicos de política monetaria restrictiva para combatir una inflación

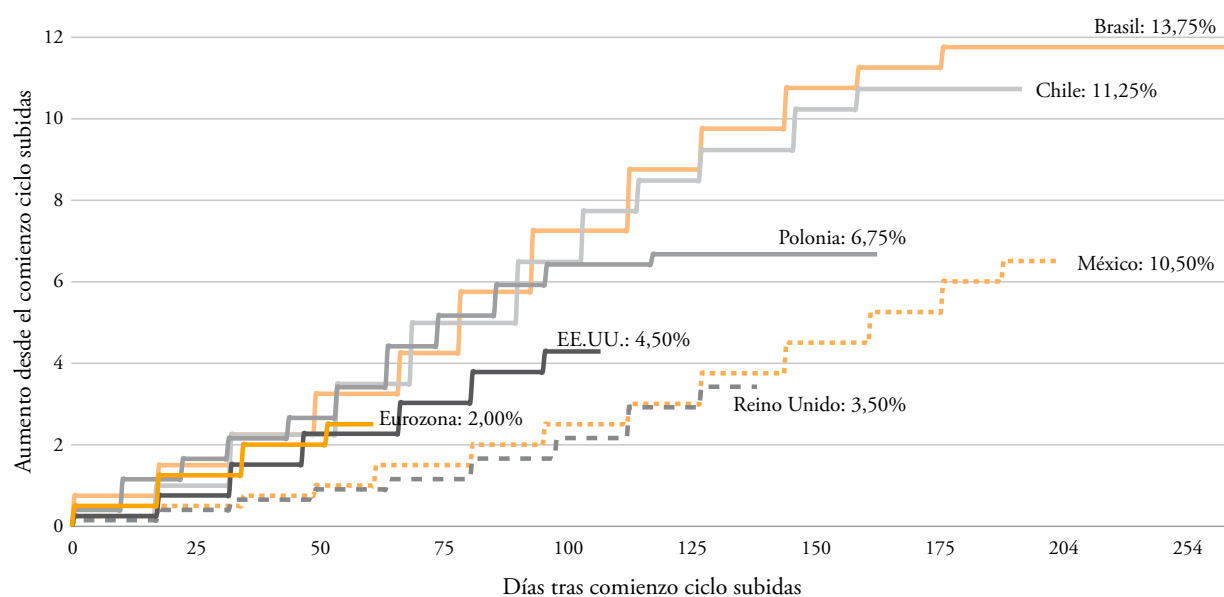
enteramente de demanda. También será relevante seguir el rol de la economía China y su impacto en la economía global. La política covid-cero mantenida por el gigante asiático ha generado disrupciones en las cadenas globales de comercio. Su reciente flexibilización plantea incógnitas sobre cómo impactará a nivel global.

¿Cuáles serán las claves económicas del 2023? Para los bancos centrales lograr realizar un aterrizaje suave de las economías será un desafío. Como se dijo, la senda entre lograr desinflacionar las economías sin forzar un excesivo debilitamiento de los niveles de actividad es estrecho, requiere pericia, buen criterio, un seguimiento muy preciso de los datos y decisiones prudentes. Probablemente el reacomodamiento de los precios relativos llevará un tiempo para estabilizar las inflaciones a niveles previos a estos eventos. La mayoría de las estimaciones indican que al menos hasta finales de 2024 no volveremos a ver en las principales economías niveles de inflación en línea con los objetivos de los bancos centrales.

Gráfico 5

Tipos interés bancos centrales

(0 al comienzo del ciclo de subidas, tipo actual en la etiqueta)



Fuente: Refinitiv.

Mientras tanto, será crucial que la política monetaria y la fiscal sean consistentes, evitando neutralizarse mutuamente. Ello podría llevarnos a resultados de *juegos de suma cero*, cuyo único desenlace sería prolongar y dificultar la senda desinflationista, forzando a algunos bancos centrales a subir más los tipos de interés. Este trabajo requiere amplia coordinación entre los responsables de política monetaria y fiscal, buscando que las medidas implementadas por el lado fiscal sean puntuales, dirigidas a los sectores más vulnerables, y con un período de tiempo limitado, evitando que distorsione las señales de precios relativos.

Será un desafío para los bancos centrales lograr que las expectativas de los mercados no obstaculicen los mecanismos de transmisión de la política monetaria en 2023. La caída de los precios en la renta variable y fija observada en 2022 ha incrementado la sensibilidad de los mercados en busca de puntos de inflexión que sean una oportunidad de compra, desde niveles bajos. Pero esta presión, a medida que las subidas de tipos se moderan o pausan, podría impulsar recuperaciones o caídas de tipos de interés de medio y largo plazo, erosionando las señales de precios que requieren transmitir los bancos centrales para reequilibrar y volver a anclar las expectativas inflacionarias. Los bancos centrales deberán hacer parte del trabajo a través del correcto uso de las herramientas de *forward guidance*, en particular en sus discursos públicos. La curva de rentabilidades está invertida, lo que es una prueba de que las expectativas de inflación están ancladas incluso en un escenario de aterrizaje suave. Esto debería reconfortar al banco central. Si, por el contrario, el banco central cuestiona este optimismo, sería señal de que los mercados pueden estar excesivamente confiados, lo que podría terminar en episodios de inestabilidad financiera si, finalmente, tienen que reajustar sus expectativas.

Otro aspecto a tener en cuenta en 2023 será el desarrollo del *quantitative tightening*, es decir, deshacer las carteras de títulos públicos de los bancos centrales con el objetivo de reducir liquidez en los mercados. Como ha habido pocas experiencias previas de *quantitative easing* (la operación inversa), tenemos escasos antecedentes de una contracción monetaria de tanta envergadura. De cumplirse los programas anunciados, solo entre los bancos centrales de los Estados Unidos

(Reserva Federal), el Banco Central Europeo (BCE) y el Banco de Inglaterra (BoE) deberían retirar de los mercados alrededor de tres billones de dólares.

De momento, el comienzo de 2023 muestra que la inflación de varios países comienza a ceder por la caída de los precios de la energía y el efecto base. Los niveles de actividad se mantienen relativamente resilientes a ambos lados del Atlántico, lo que incrementa las posibilidades de un aterrizaje suave. En particular en Europa ha contribuido de manera decisiva la no materialización de restricciones energéticas relevantes que los países europeos lograron sortear por el llenado de las reservas energéticas de forma coordinada y un invierno más cálido que el promedio.

Pero los riesgos de este escenario de aterrizaje suave están allí. Entre ellos, la tensión geopolítica latente, el suministro energético en Europa que, si bien no será un escollo relevante en este invierno, podría sí serlo en el invierno 23/24, la comentada incertidumbre respecto a cuándo y cómo impactarán en el nivel de actividad las subidas de tipos, el rol de China y los efectos de segunda vuelta en la inflación (entre ellos una potencial espiral precios-salarios que podría generar resistencias a la baja en los precios), demorando el camino hacia la desinflación.

¿Qué deberíamos esperar por parte de los bancos centrales en 2023? Durante el 1T, la mayoría completará el ciclo de subidas de tipos. Es probable que el 2T veamos una pausa para evaluar los resultados en la inflación y la actividad. El 3T del año será clave porque, dependiendo de la evaluación realizada, los caminos podrían bifurcarse en dos opciones: 1) Si la inflación se consolida en descenso, es probable que los tipos se mantengan a lo largo de 2023 para comenzar una paulatina baja a lo largo de 2024. 2) Si, por el contrario, las resistencias a la baja de la inflación son marcadas, algunos bancos centrales podrían embarcarse en una recalibración de la política monetaria que los llevaría a nuevas subidas. Un dato a tener en cuenta es que en la historia de los ciclos de endurecimiento monetario las *pausas* para luego retomar las subidas suelen ser frecuentes. En los últimos cincuenta años, tres de cada cuatro ciclos de endurecimiento monetario tuvieron una pausa (definida como un trimestre sin subidas de tipos) en su proceso.

En tiempos de incertidumbre, y ante la ausencia de señales claras, conviene finalizar repasando algunas palabras que escribió, en 1924, John Maynard Keynes en un obituario para Alfred Marshall, uno de los fundadores de la economía neoclásica y antiguo tutor y mecenas de Keynes. En este ensayo-obituario, Keynes reflexiona sobre la vida intelectual de Marshall: *El estudio de la economía parece no requerir ninguna dote especializada de un orden desacostumbradamente superior. ¿No es, intelectualmente considerada, una materia verdaderamente fácil comparada con las ramas superiores de la filosofía y la ciencia pura? Sin embargo, los economistas, no ya buenos, sino solo competentes, son auténticos mirlos blancos. ¡Una materia fácil, en la que pocos destacan! Esta paradoja quizás puede explicarse por el hecho de que el gran economista debe poseer una rara combinación de dotes. Tiene que llegar a mucho en diversas direcciones,*

y debe combinar facultades naturales que no siempre se encuentran reunidas en un mismo individuo. Debe ser matemático, historiador, estadista y filósofo (en cierto grado). Debe comprender los símbolos y hablar con palabras corrientes. Debe contemplar lo particular en términos de lo general y tocar lo abstracto y lo concreto con el mismo vuelo del pensamiento. Debe estudiar el presente a la luz del pasado y con vistas al futuro. Ninguna parte de la naturaleza del hombre y de sus instituciones debe quedar por completo fuera de su consideración. Debe ser simultáneamente desinteresado y utilitario; tan fuera de la realidad y tan incorruptible como un artista, y, sin embargo, en algunas ocasiones, tan cerca de la tierra como el político.

BIBLIOGRAFÍA

Keynes, J. (1924), *Obituary for Alfred Marshall*.

EL VALOR DE SER ECONOMISTA



Colegio de
Economistas
de Madrid

¿Sabes que por estar colegiado tienes acceso gratuito a...?

Foro único y contacto con más de 60.000 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 una periodicidad trimestral

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

Fomento y desarrollo de nuevas iniciativas, como el **coaching ejecutivo, mentoring, networking, uso de instalaciones, ...**

También podrás disfrutar de:

Actualización permanente de tu formación especializada y seminarios específicos, a precios notablemente más reducidos, a través de nuestra **Escuela de Economía**



PERTURBACIONES AGRARIAS DERIVADAS DE LA GUERRA RUSO-UCRANIANA

Eva M. Martín-Roda

Doctora en Geografía. Profesora de Geografía Política, UNED

Francisco Morales Yago

Doctor en Geografía. Profesor de Geografía, UNED

RESUMEN

La invasión de Ucrania y la guerra desencadenada han puesto de manifiesto, además de la crisis humanitaria y de refugiados de ella derivados, numerosas debilidades económicas originadas por la dependencia internacional de ciertos productos estratégicos (minerales, metales, hidrocarburos...) necesarios ora en la industria de alta tecnología ora en la industria tradicional o en la producción de electricidad y no menos importante en alimentos. Quizá los productos que más impacto social tienen, por ser de primera necesidad, son los cereales, básicos en la alimentación de numerosos países, en los que la subida de precio o la ruptura en la cadena de suministro, genera incertidumbres, sobre todo en los países más dependientes y que pueden originar hambrunas y producir eventos especulativos de efectos imprevistos en la cadena alimentaria mundial.

PALABRAS CLAVE

Cereales, Conflicto, Dependencia, Exportación, Fertilizantes, Girasol, Guerra, Precios, Producción, Tierras agrarias, Trigo, Ucrania, Rusia.

ABSTRACT

The Russian invasion of Ukraine and the subsequent war have revealed, in addition to the humanitarian and refugee crisis, a great economic weakness produced by the international dependence on certain strategic products: (minerals, metals, hydrocarbons...) necessary either in the high-tech industry either as in traditional industry and to produce electricity power and last but not least on raw materials for food. Cereals are the goods with the greatest social impact, because since they are basic in the diet of many countries. The rise in prices or the breaks in the supply chain generate uncertainties since they can cause famines and speculative situations with unforeseen effects on the world food chain, affecting the poorest countries to a greater extent.

KEY WORDS

Cereals, Conflict, Dependency, Export, Fertilizers, Sunflower, War, Prices, Production, Agricultural land, Wheat, Ukraine, Russia.

1. Introducción: Ucrania y la maldición de la geografía

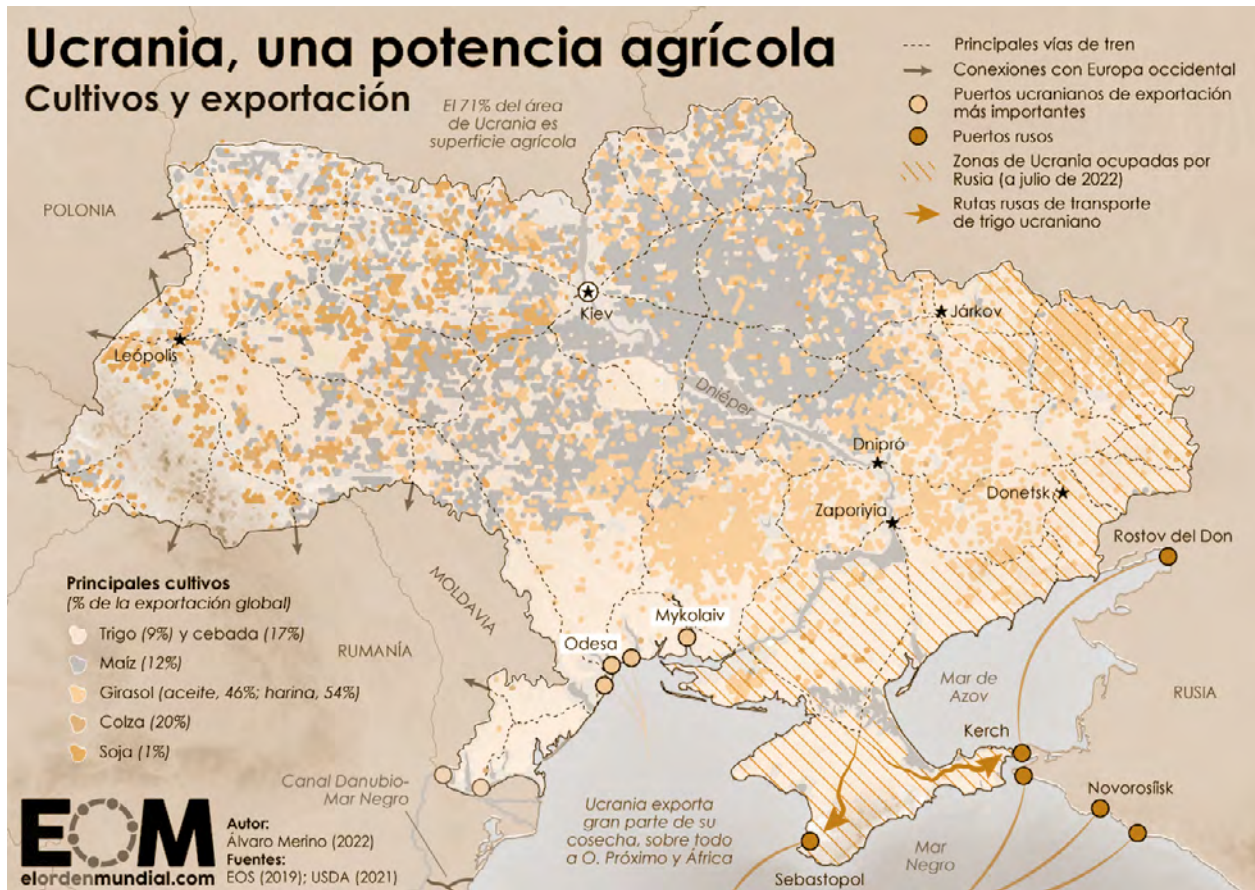
El territorio ucraniano ha sido históricamente una zona conflictiva, resultado de su privilegiada posición geoestratégica, la denominada por R. Kaplan en 2012 *la venganza de la geografía*. Además, desde el punto de vista agrícola, es un territorio con extensas estepas de tierras negras, altamente productivas y aptas para el cultivo de cereal (mapa 1). En este territorio, pivote entre Oriente y Occidente, a lo largo de los siglos se han enfrentado por su control diversos imperios. Asimismo, Ucrania posee, por su posición geoestratégica en el mar Negro, un territorio muy ambicionado: la península de

Crimea, espacio que desde mediados del siglo XIX ha sido objeto de distintas invasiones y contiendas para controlarlo y es constante fuente de conflictos.

Crimea fue anexionado a Rusia en el siglo XVIII por Catalina la Grande; después, en 1954, la URSS se lo adjudicó a Ucrania y recientemente, en 2014, la península fue invadida por la Federación Rusa, país que cuenta con la gran base naval de Sebastopol. Desde la invasión en 2014 ha habido un conflicto larvado entre Ucrania y Rusia, que ha eclosionado finalmente en febrero de 2022 con la invasión rusa del este de Ucrania (mapa 1), invasión que ha tenido profusos efectos globales.

Mapa 1

Ucrania, potencia agrícola



Fuente: El Orden Mundial.

2. Efectos derivados de la invasión de Ucrania

Uno de los efectos más visible ha sido el importante éxodo de refugiados, se estima que entre el 20 o el 30% de la población de Ucrania ha huido (1), lo que se ha considerado como una de las grandes crisis humanitarias de los últimos cien años, asilados que han sido acogidos especialmente en Polonia. Un efecto menos esperado ha sido el deterioro del dólar como principal divisa de reserva mundial y su sustitución por otras monedas como el yuan (2) o el propio rublo, pues ambas monedas, ante las sanciones financieras a Rusia, se están empleando en las transacciones comerciales con China, Arabia Saudí o India. Rusia también ha buscado nuevos mercados, sobre todo asiáticos, para exportar los productos vetados en Europa, lo que, unido a la volatilidad en las cadenas de

suministro, está suscitando un cambio trascendente en las relaciones geocomerciales y en la globalización económica, financiera y productiva.

Además de lo señalado, la invasión también está desencadenando secuelas que no habían sido previstas, pues las sanciones, ante la escasez y discontinuidad en el suministro de ciertos productos y la consecuente subida de precios, han elevado la inflación en muchos Estados, agravando el proceso inflacionista que ya se había iniciado con la pandemia. Del mismo modo, parece reforzarse la aparición de una nueva bipolaridad, en este caso Oriente/Occidente, en la que el actor que se considera más fuerte, para ejercer el liderazgo de oriente, es China. Desde el punto de vista militar es evidente la militarización de Europa, con un notable incremento en los presupuestos bélicos,

como también el mayor peso militar de Europa en la OTAN con la incorporación de Suecia y Finlandia. Toda esta incierta situación internacional ha ocasionado el retraimiento de los consumidores y de los inversores internacionales y la consecuente reducción del crecimiento económico general.

Pero la guerra ruso ucraniana ha evidenciado, además de las debilidades que ya fueron patentes con el virus de Wuhan o covid-19, como la dependencia para el suministro de metales, insumos para la alta tecnología, hidrocarburos (gas y petróleo), tierras raras ligeras (TRL), tierras raras pesadas (TPR) de un número limitado de países (Martín-Roda, Eva M. 2022), debilidades en el suministro de productos agrarios y la dependencia internacional de los cereales, insumos de primera necesidad humana, pues son la base de la pirámide alimenticia de numerosos países, sobre todo de los más débiles.

La utilización, como arma de guerra, por parte de Rusia, del bloqueo de puertos del mar Negro, desde los que se exporta el cereal ucraniano puede generar crisis alimentarias y hambrunas, desencadenando migracio-

nes internacionales. Rusia es, por otra parte, un gran exportador de fertilizantes, hecho que no ha dudado en usar como medida coercitiva prohibiendo, desde febrero a abril de 2022, la exportación de nitrato de amonio, esencial en la agricultura. Todo ello suscitó un fuerte ascenso en los precios de los alimentos en la primavera de 2022, solo comparable al acaecido en el bienio 1972-1974 (gráfico 1)

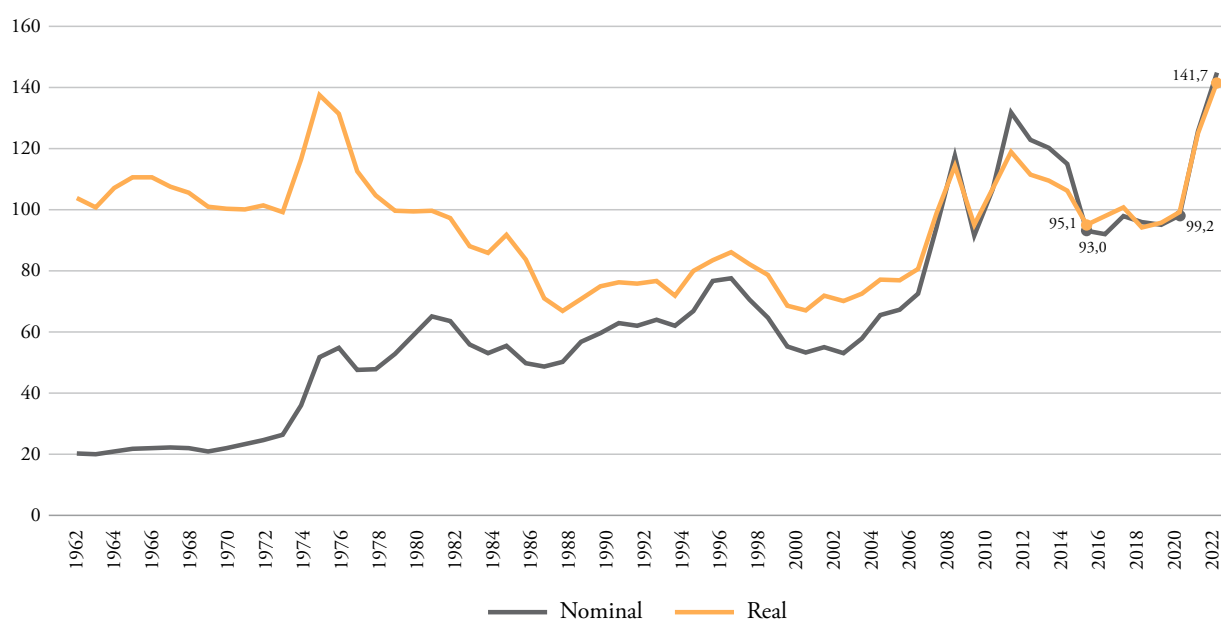
Los países más afectados por la elevación de los precios de los alimentos han sido los más débiles, especialmente los que tienen gran dependencia de ciertos insumos agrícolas procedentes de los países contendientes, por ejemplo, Egipto, que importa de Rusia el 85% del trigo que consume y el 73% del aceite de girasol (ONU, 2022), países que, en muchos casos, son aquellos a los que más les está costando recuperarse de los efectos económicos provocados por la pandemia del virus del covid-19.

3. Rusia, Ucrania y la agricultura

Tanto Rusia como Ucrania son grandes productoras de cereal, como el trigo, y de oleaginosas, de hecho, cuando comenzó la invasión, el 30% de las exportaciones

Gráfico 1

Índice histórico de la FAO del precio de los alimentos, nominal y real



Fuente: FAO.

internacionales de trigo procedían de estos dos países, asimismo controlaban el 60% del mercado mundial de aceite de girasol y el 15% del de maíz. La superficie agrícola representa en Ucrania el 71,2%, de la que el 56,1% son tierras arables, lo que le convierte en el primer país europeo por volumen de tierras de cultivo, si bien el 22% del terreno agrícola ucraniano está ocupado por tropas rusas desde el inicio del actual conflicto. Los principales productos agrícolas de exportación son trigo, maíz, aceite de girasol y colza. La superficie agrícola en Rusia constituye el 13,1% y las tierras arables son el 7,3%, sus principales productos agrícolas de exportación son trigo, remolacha azucarera, patatas, cebada, semillas de girasol, maíz, avena y soja (*World fact book Cia*). La superficie agrícola en ambos países apenas ha variado desde 1961 (Banco Mundial, 2022), lo que sí que ha variado es la superficie explotada, sobre todo en Ucrania, donde esta ha descendido como consecuencia de la guerra y de la dificultad generada para poder acceder a los campos para realizar las labores agrícolas. Según el ministerio de agricultura ucraniano, en abril de 2022 se habían sembrado 14,4 Mha agrícolas frente a las 16,9 Mha del año anterior y estima que en 2023 entre el 20 y el 30% de las tierras cultivables pueden quedar sin labrar, por lo que pronostican un descenso productivo de entre el 40 y el 70% (Agrodigital, 2022) por otro lado, también se ha observado un cambio en el tipo de producto cultivado, se ha reducido el cultivo de productos destinados a la exportación, como trigo, maíz u oleaginosas, para ser sustituidos por productos destinados a la alimentación directa de la población, como patata o nabo.

3.1. La producción de cereales

A falta de datos consolidados, la estimación en referencia a la producción mundial de cereales primarios (3) en 2022, brindadas por la FAO, ha sido de 2.756 toneladas, un 2% menos con respecto a 2021. Para los cereales secundarios, usados principalmente en la alimentación animal, la FAO ha estimado una producción en 2022 de 1.462 millones de toneladas, un 3,1% menos respecto a 2021, descensos derivados tanto del conflicto como de la disminución de los rendimientos originados por la sequía padecida en 2022 en Europa y en otros países del Cono Sur americano, como Ar-

gentina por efecto de *la Niña*; descensos que no han podido ser compensados con el incremento productivo en países como Indonesia, Kazajstán o Paraguay (FAO 2022).

En referencia a la campaña de cultivo de 2023, ya iniciada, de los cereales de invierno en Ucrania, entre ellos el trigo, la FAO advierte de la disminución del 40% de la superficie ucraniana destinada a ese cereal, secuela de las dificultades generadas por la contienda, la FAO también pronostica descensos de las cosechas en Rusia y Pakistán, consecuencia de las elevadas lluvias acaecidas en otoño, no obstante, la FAO igualmente contempla que dichos descensos podrán ser compensados con el incremento del cultivo de trigo en países como China o India pues, gracias a la elevación de los precios de este producto en los mercados internacionales, ambos están incrementando la superficie destinada a su siembra.

Lo más significativo, suscitado por la situación bélica, que se viene a sumar a las complicaciones habituales climáticas, es la reducción mundial de las existencias previstas de cereales para 2023 que, con una caída del 1,6% desde 2021, ha alcanzado los niveles más bajos desde el año 2013, motivo de preocupación en la garantía de la seguridad alimentaria.

Además de los descensos de la producción cerealística en Ucrania, igualmente están cayendo sus exportaciones ya que el país exportaba el cereal esencialmente desde los puertos del mar Negro, sobre todo desde Odesa, principal puerto ucraniano, puertos que son bloqueados (4) por Rusia en función de sus intereses bélicos, evitando la salida de los barcos cargados de cereal, aunque, si bien, Ucrania ha buscado alternativas al comercializado, como el transporte por ferrocarril a través de Europa hasta alcanzar otros puertos (mapa 1), la solución no ha permitido lograr los volúmenes exportadores conseguidos mediante el transporte marítimo.

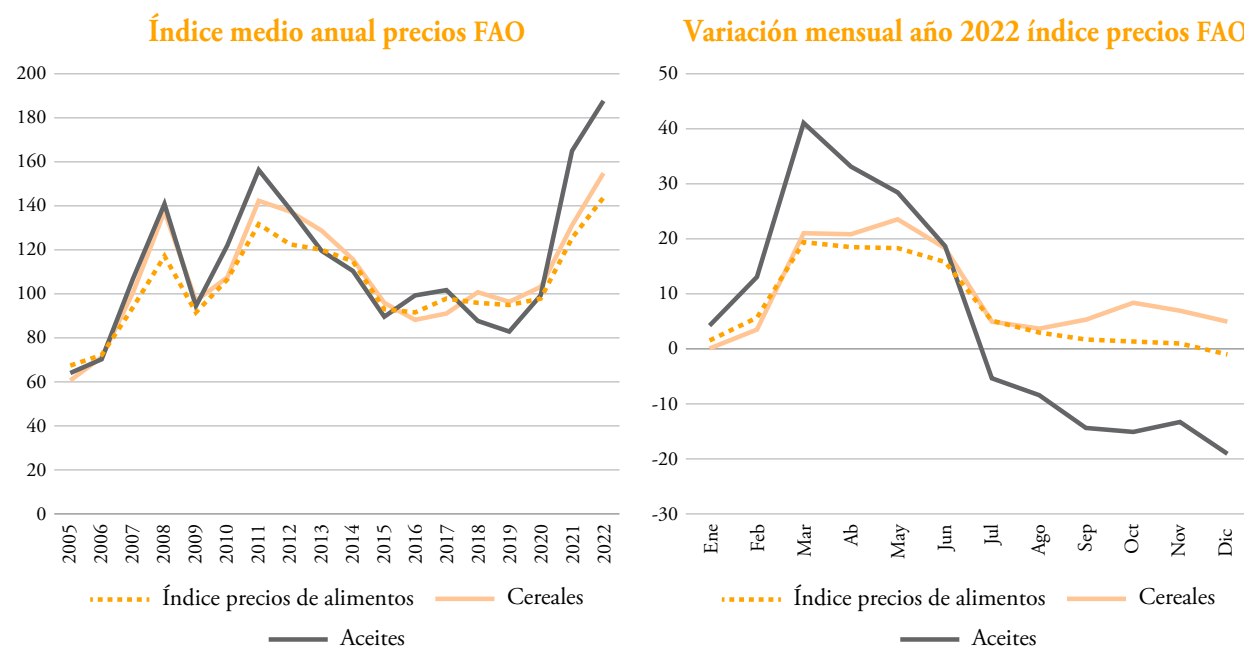
4. Evolución del precio de alimentos y productos agrarios en el año de guerra

El índice de precios de los alimentos de la FAO (FFPI) (5), después de una importante elevación en los primeros meses de 2022, comenzó a moderarse gracias al aumento productivo de algunos países del Cono Sur, como Brasil

Gráfico 2

Evolución del índice del precio de los cereales y los aceites

Datos en porcentaje



Fuente: FAO.

o Paraguay; la FAO ha estimado que el incremento medio anual del precio de dichos alimentos en 2022 fue del 14,3% con respecto a 2021, teniendo un importante peso las fuertes subidas en cereales y aceites, fundamentales en la alimentación humana (gráfico 2). Esta cifra del incremento anual medio viene condicionada por un comportamiento muy dispar a lo largo del año 2022, con un brusco incremento a partir del mes de marzo y una desaceleración desde el mes de junio, cuyo efecto ha sido recuperar los precios anteriores al conflicto.

En el año 2022 los cereales en su conjunto incrementaron su precio en un 17,9% en referencia a 2021, rebasando el récord de incremento de precios alcanzado en 2011 del 8,8% (gráfico 3), una parte importante del alza ha derivado de la fuerte subida del coste del maíz y del trigo, con incrementos en 2022, respecto a 2021, del 24,8 y el 15,6%, respectivamente.

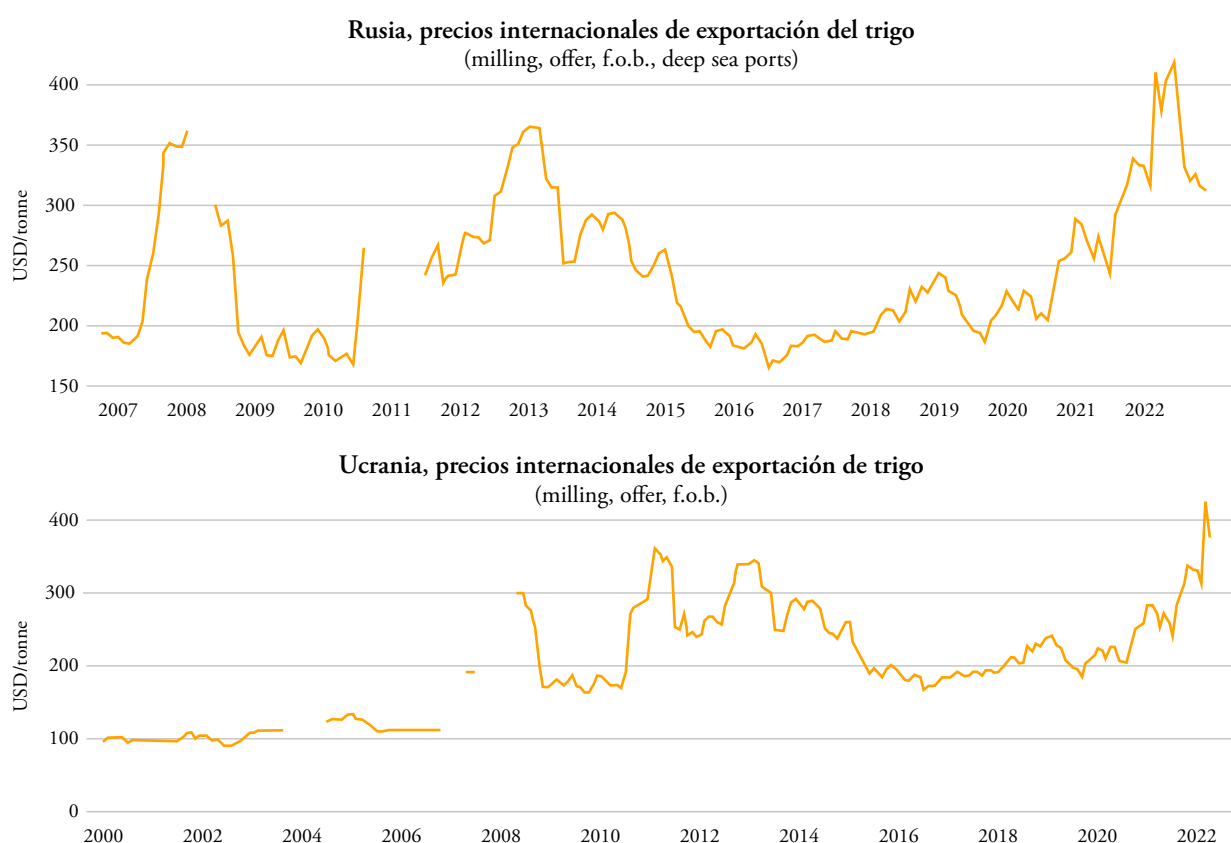
El trigo en 2022 alcanzó, tanto en Rusia como en Ucrania, los precios de exportación más elevados del total de la serie de datos de la que disponemos (gráfico 3).

En Rusia en marzo de 2022 el precio de la tonelada de trigo se pagaba a 410 USD/tonelada (USD/t), ascendiendo hasta los 417,5 USD/t en junio, cuando en enero de 2021 se pagó tan solo a 288 USD/t, bajando hasta 313 USD/t en diciembre de 2022. En Ucrania el precio máximo se alcanzó igualmente en marzo de 2022 llegando a los 425 USD/t, cuando en enero de 2021 se pagó a 283,2 USD/t, pero, al igual que en Rusia, el precio de exportación se ha ido moderando hasta final de año. Otros productos agrarios han tenido también subidas importantes, por ejemplo, en Ucrania, el precio de la tonelada de maíz, desde enero de 2021 a abril de 2022 (6), ha sufrido una elevación del 43,7%. Además, como también han subido los precios de los cereales secundarios, es previsible que se produzca un aumento en los precios de las carnes a escala internacional, lo que contribuirá a que prosiga el incremento del precio de los alimentos.

El índice de precios de los aceites vegetales se elevó el 13,9% con respecto a 2021, si bien, la FAO no ofrece, de momento, cifras desagregadas por variedad

Gráfico 3

Evolución de los precios del trigo en Rusia y Ucrania



Fuente: FAO-Herramienta de seguimiento y análisis de los precios de los alimentos.

de aceite, por lo que no podemos conocer el impacto exacto del aceite de girasol, uno de los principales productos de exportación de Ucrania, sobre el conjunto de oleaginosas. Las fuertes subidas en los cereales y los aceites, por encima del precio general de los alimentos (gráfico 2), tienen que ver tanto con las incertidumbres generadas con respecto a la continuidad en el suministro como con la elevación de diferentes insumos necesarios en la agricultura, alguno de ellos procedentes de Rusia, como los fertilizantes (amoníaco) o los combustibles.

Se debe destacar el hecho de que el encarecimiento de cereales, sustento básico humano, y aceites ya comenzó en 2002, aunque ha sido en este último bienio cuando se han alcanzado subidas parecidas a las que se produjeron en 2008, con la crisis financiera (gráfico 3).

5. El comercio mundial

La FAO considera que el comercio mundial de cereales sufrirá una contracción en 2023 del 1,9%, con respecto a la campaña anterior, siendo del 0,8% para el trigo, como consecuencia del descenso generalizado de las exportaciones agrarias.

5.1. Exportaciones agrarias de Rusia y Ucrania

Las principales exportaciones de cereal ruso, sexto país productor mundial de cereal, con el 6% de las exportaciones mundiales en 2021 (mapa 2), se dirigen a Turquía y a Egipto. Turquía importa de Rusia el 50% de la producción rusa de sorgo, el 38% de maíz, el 32% de cebada, el 27% de arroz y el 25% de trigo (7). Egipto, segundo cliente ruso por vo-

lumen de importación de cereal, le compra un único producto: el tranquillón, que representa el 21% de las exportaciones del país.

Ucrania, con el 7,7% de las exportaciones mundiales de cereal en 2021, fue el cuarto exportador (mapa 2). Por volumen, productos de exportación agraria de Ucrania son los cereales (trigo, maíz y cebada principalmente), los aceites vegetales y las semillas oleaginosas, que generaron más del 40% de los ingresos por exportación en 2021 (Banco Mundial, 2022). Los principales importadores de cereales desde Ucrania son China, que importó el 53% de la cebada y el 32% del maíz; Egipto, que importó sobre todo tranquillón y maíz, 18 y 9%, respectivamente. Llama la atención el incremento en las importaciones que se ha producido, de la variedad de trigo duro, por parte de Italia, que ha incrementado tanto sus compras a Rusia en un 22,7% como a Ucrania en el 17,2% de este producto (8).

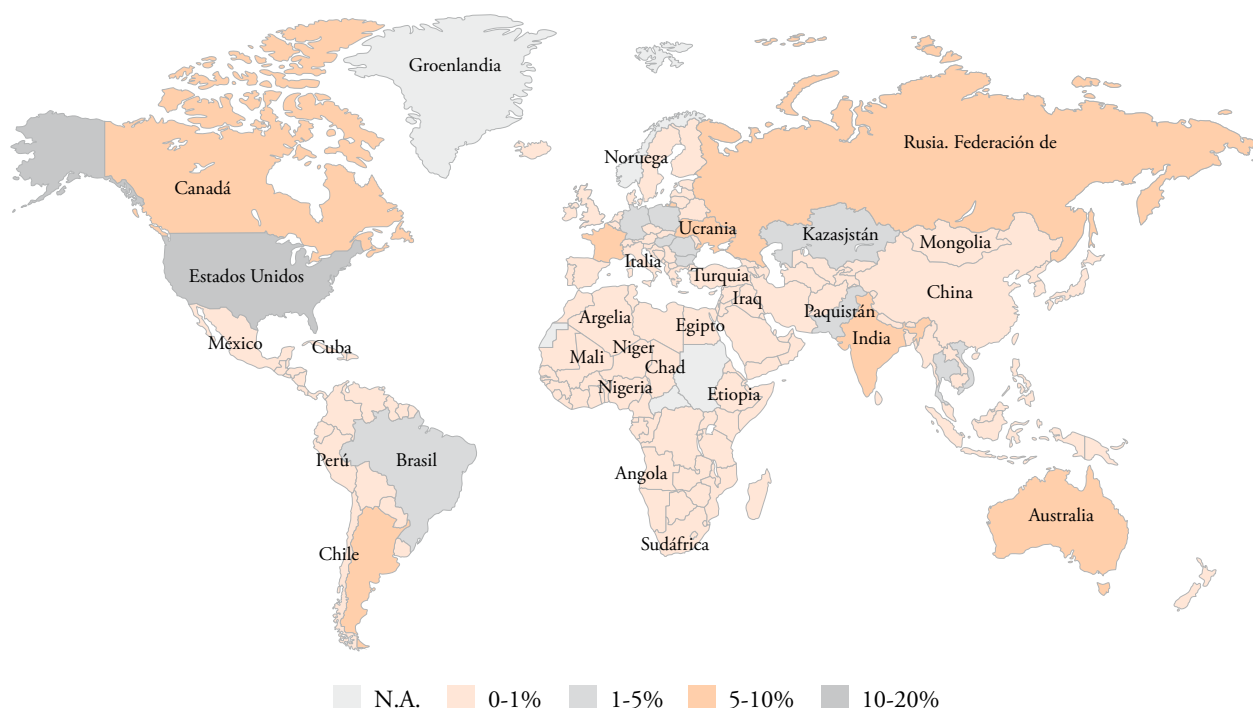
Con respecto a los aceites de girasol Ucrania y Rusia son los principales exportadores mundiales, con una participación en las remesas totales de aceite de girasol en 2021 del 36,8 y del 18,1%. Los principales compradores de aceite de girasol ucraniano son India (30%), China (14,9%), Países Bajos (10,5%) y España (6,8%). Los compradores de aceite de girasol a Rusia son Turquía (36,1%), China (11,5%), India (10%) y Egipto (6,3%), siendo especialmente significativo el incremento de compras desde Turquía, país que nunca había superado el 19% del total de exportaciones rusas de este producto, lo que hace suponer que se trata de una política de acaparamiento y especulación, semejante al realizado por Italia con el trigo duro.

6. Conclusiones

La guerra ha puesto de manifiesto la inseguridad alimentaria a escala global, no solo en volumen productivo, también en precios, lo que puede desencadenar

Mapa 2

Países exportadores de cereal en 2021



Fuente: ITC, https://www.trademap.org/Country_SelProduct_TS.aspx?nvpm=3%7c%7c%7c%7c%7c10%7c%7c%7c2%7c1%7c1%7c2%7c2%7c1%7c2%7c4%7c1%7c1.

crisis humanitarias, como hambrunas o migraciones internacionales. Los productos agrarios más afectados por la guerra ruso-ucraniana son fundamentalmente cereales y oleaginosas; y en ellos, como igualmente en los alimentos, se han producido elevaciones de precio no recordadas desde 2008. Los países más afectados por las subidas son los más dependientes de las importaciones procedentes sobre todo de Ucrania. En este caso, y a diferencia de otras materias primas y energéticas, la UE no tiene una situación de dependencia tan insólita como la descubierta con la pandemia, gracias a la PAC (Política Agraria Comunitaria), que ha buscado, desde su creación, la independencia alimentaria de Europa y al hecho de que ni Rusia ni Ucrania, salvo en el caso de España con el aceite de girasol, son los principales proveedores en UE. Es posible que Rusia, al constatar que solo la energía es el talón de Aquiles de Europa y que el bloqueo de los puertos solo perjudicaba a países pobres y potenciales aliados, haya facilitado la reapertura de los puertos del mar Negro. En cualquier caso, lo que ha venido a resaltar este conflicto bélico es la necesidad de diversificación internacional de los suministradores pues, ante cualquier crisis, la monodependencia y la posible actividad acaparadora por parte de especuladores, puede sumir al país comprador y a sus ciudadanos en importantes vicisitudes económicas, sociales y humanitarias.

NOTAS

- (1) 7,8 millones según ACNUR y 5,91 millones según la ONU.
- (2) Que puede convertirse en la moneda alternativa de reserva internacional compitiendo con el dólar.
- (3) Los cereales primarios son: trigo, avena, arroz y maíz; entre los secundarios están centeno, sorgo, el mijo, el teff...
- (4) Varios han sido los acuerdos, ante la presión internacional, para crear corredores seguros para permitir la exportación de alimentos ucranianos desde el mar Negro. Rusia ha aceptado mantener abierto el corredor a cambio de que Ucrania permita la apertura del oleoducto que transporta amoníaco, fundamental para la producción de fertilizantes, y que tiene salida al mar Negro por territorios controlados por Ucrania.
- (5) El índice de precios de los alimentos de la FAO (FFPI) es una medida del cambio mensual en los precios internacionales de una canasta de productos alimenticios. Consiste en el promedio de cinco índices de precios de grupos de productos básicos ponderados por las cuotas de exportación promedio de cada uno de los grupos durante 2014-2016 (FAO).
- (6) Último mes en el que la FAO ofrece datos de Ucrania.

- (7) Mezcla de trigo y centeno usado en panadería.
- (8) La importaciones desde Ucrania en 2020 fueron inexistentes.

BIBLIOGRAFÍA

- ACNUR (27 de diciembre de 2022), Refugees from Ukraine registered for Temporary Protection or similar national protection schemes in Europe. *Operational Data Portal*. Situation Ukraine Refugee Situation (unhcr.org).
- Agrodigital (25 de abril de 2022), ¿Cómo están las siembras en Ucrania? Agrodigital.com. La web del campo. <https://www.agrodigital.com/2022/04/25/como-estan-las-siembras-en-ucrania/>.
- Algora Weber, M. D. (2021), *El impacto geopolítico de las tierras raras en el orden internacional*.
- Banco Mundial (2023), Datos estadísticos. <https://datos.bancomundial.org/>.
- Centro de Seguridad Internacional, *Economía industrial*, núm. 420, págs. 47-58. Madrid. Ministerio de Ciencia y Tecnología.
- CIA (2023), Ucrania. En el mundo factbook, obtenido de <https://www.cia.gov/the-world-factbook/countries/ukraine/>.
- Rusia. En el mundo factbook, obtenido de <https://www.cia.gov/the-world-factbook/countries/russia/>.
- European Investment Bank (2020), How bad is the Ukraine war for the European recovery? Luxemburgo. *Economics Department Studies*.
- Martín-Roda, Eva M. (4 de marzo de 2022), *La invasión rusa de Ucrania: ¿redefiniendo la globalización?* Fundación Sicomoro. <https://sistemaspoliticos.org/la-invasion-rusa-ucrania-redefiniendo-la-globalizacion/>.
- FAO, Food Outlook—Biannual Report on Global Food Markets: June 2020, *Food Outlook*, 1. Roma, <https://doi.org/10.4060/ca9509en>.
- (2 de diciembre de 2022), Resumen de la FAO sobre la oferta y la demanda de cereales. Food and Agriculture Organization of the United Nations, <https://www.fao.org/worldfoodsituation/foodpricesindex/es/>
- Food Price Monitoring and Analysis (FPMA) Tools (monitoring and analysis of food prices, <https://fpma.fao.org/giews/fpmat4/#/dashboard/tool/international>.
- ITC, Trade statistics for international business development, (consultado enero 2023), Monthly, quarterly and yearly trade data. Import & export values, volumes, growth rates, market shares, https://www.trademap.org/Product_SelProductCountry.aspx?nvpm=1%7c804%7c%7c%7c10%7c%7c%7c4%7c1%7c1%7c2%7c1%7c1%7c1%7c1%7c1%7c1%7c1.
- Kaplan, R. (2015), *La venganza de la geografía*, Barcelona, ed. RBA Libros.
- ONU (15 de marzo de 2022), La guerra en Ucrania impacta en la importación de alimentos de Medio Oriente y Norte de África. Noticias ONU, <https://news.un.org/es/story/2022/03/1505782>.
- Piqué, J. (23 de diciembre de 2022), Y sin embargo se mueve. Política Exterior. Y sin embargo se mueve | Política Exterior (politicaexterior.com).



ECONOMÍA NACIONAL

Coordinador

José María Rotellar

Miembro del Consejo de Redacción, revista Economistas

EL COMPORTAMIENTO DE LA ECONOMÍA

José María Rotellar

Profesor, Universidad Francisco de Vitoria

RESUMEN

La evolución económica en 2022 dio señales de importante desaceleración, aunque la movilización de cuantiosos recursos públicos mantuvo sostenida la economía. No obstante, el mercado laboral presenta señales contradictorias, pero en línea con una disminución de las horas trabajadas y la pérdida de poder adquisitivo de las familias se hizo notar en dicho ejercicio debido al fuerte incremento de la inflación y al comienzo de la subida de tipos de interés –250 puntos básicos en cinco meses en el conjunto del año–, que afecta también al encarecimiento de las empresas.

Aunque el cierre del ejercicio fue mejor de lo esperado en el último tercio del año, estuvo un punto y medio por debajo de las previsiones del cuadro macroeconómico y en el último trimestre el consumo y la inversión presentaron señales de debilitamiento.

PALABRAS CLAVE

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

ABSTRACT

Economic developments in 2022 showed signs of a significant slow-down, although the mobilization of large public resources kept the economy sustained. However, the labor market presents contradictory signals, but in line with a decrease in hours worked and the loss of purchasing power of families, it was noted in said year due to the sharp increase in inflation and the beginning of the rate rise of interest –250 basic points in five months in the whole of the year–, which also affects the cost of companies.

Although the end of the year was better than expected in the last third of that year, it was one and a half points below the forecasts of the macro-economic forecast and in the last quarter consumption and investment showed signs of weakening.

KEY WORDS

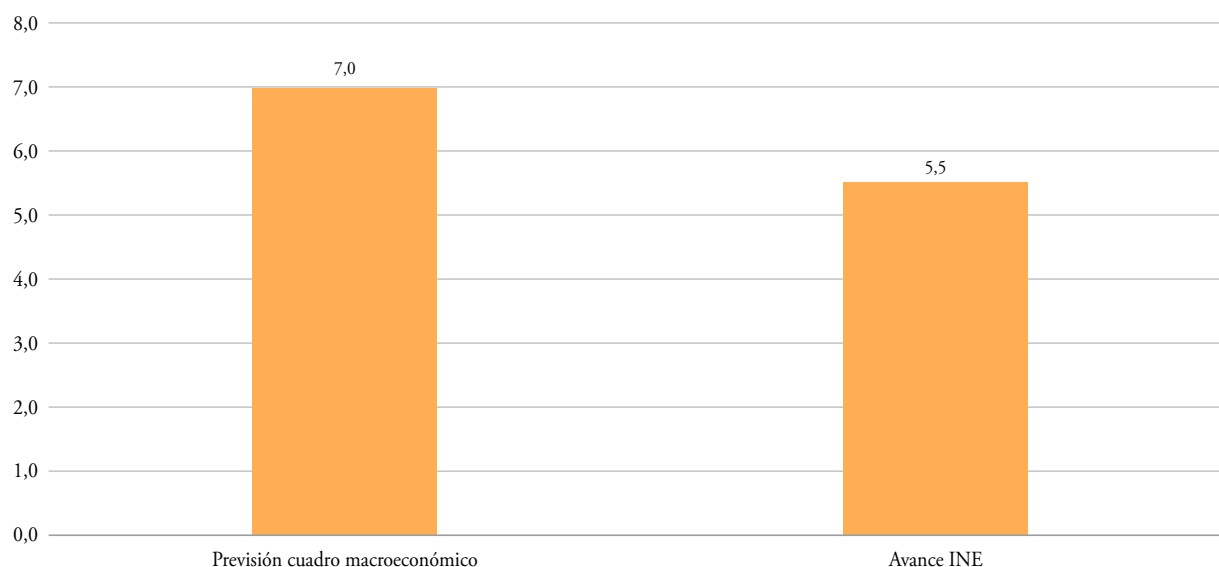
Rates, Inflation, Stagflation, Employment, Debt, Financing, Impoverishment, Trend.

Últimamente, parece haberse instalado entre muchos analistas la sensación de que la economía se está comportando mejor de lo esperado y que podría llegar a evitarse cerrar algún trimestre con caída del PIB, especialmente en el caso español. Ojalá fuese así. Sin embargo, debemos tener mucho cuidado para no confundir elementos que pueden transmitirnos un falso espejismo coyuntural sobre la economía en el corto plazo y hemos de ver todos los datos en el contexto estructural de un horizonte más amplio, analizando expectativas empresariales, así como la futura evolución de la renta disponible y del poder adquisitivo de las familias, en un entorno de una inflación que seguirá elevada durante un tiempo considerable –especialmente la subyacente– y de un encarecimiento de la financiación para todos los agentes económicos que han de hacer disminuir el consumo y la producción, especialmente cuando el sostenimiento artificial de la economía vía gasto público tenga que moderarse ante el retorno de las reglas fiscales.

En la economía española, aunque los datos de contabilidad nacional trimestral hayan supuesto una amortiguación de la desaceleración en el IIITR-2022 con resistencia del consumo algo mayor en el IVTR-2022, no hay que perder la perspectiva: la desaceleración de la economía es clara. Vuelve a suceder lo que pasó en el IITR-2022, que tras un primer trimestre muy malo, se esperaba que el segundo no remontase como lo hizo, pero cuando llegó el tercero se vio que, pese a la buena campaña turística, el resto de actividades languideció por empeoramiento de expectativas de los agentes económicos. La tendencia sigue siendo negativa, suavizada, pero negativa para el IVTR-2022, donde finalmente consumo e inversión han caído con fuerza. Pese a la mejoría del PMI de servicios y de algún otro dato, no hay que perder de vista los riesgos para la economía nacional, como un empeoramiento de la economía exterior, la inflación y la subida de tipos.

Gráfico 1**Crecimiento del PIB en 2022: previsto y real**

Datos en porcentaje de variación



Fuente: CNTR, INE y Ministerio de Economía.

De hecho, aunque el cierre del ejercicio fue mejor de lo esperado en el último tercio del año, estuvo un punto y medio por debajo de las previsiones del cuadro macroeconómico y en el último trimestre el consumo y la inversión presentaron señales de debilitamiento.

Internacionalmente, los datos del índice PMI de diciembre, último del año, se mantuvieron contractivos, aunque posteriormente, en el nuevo año, hayan tenido alguna mejoría, con algún diente de sierra. La zona euro continuó con malas perspectivas tanto en el compuesto como en el manufacturero y de servicios. Ese freno que operó en la economía de la zona euro vino impulsado por sus dos principales economías –Alemania y Francia–. Por tanto, la probabilidad de una desaceleración de la economía española vía sector exterior sigue siendo elevada por el impacto en nuestra economía de las dos principales economías de la zona euro. De hecho, en el último trimestre de 2022 se ha podido comprobar cómo se ha ralentizado la aportación del sector exterior al crecimiento económico.

Mientras, la inflación no cede y parece que se mantendrá en niveles elevados mucho tiempo, con la subya-

cente con gran resistencia a la baja, que prolongará la política monetaria contractiva.

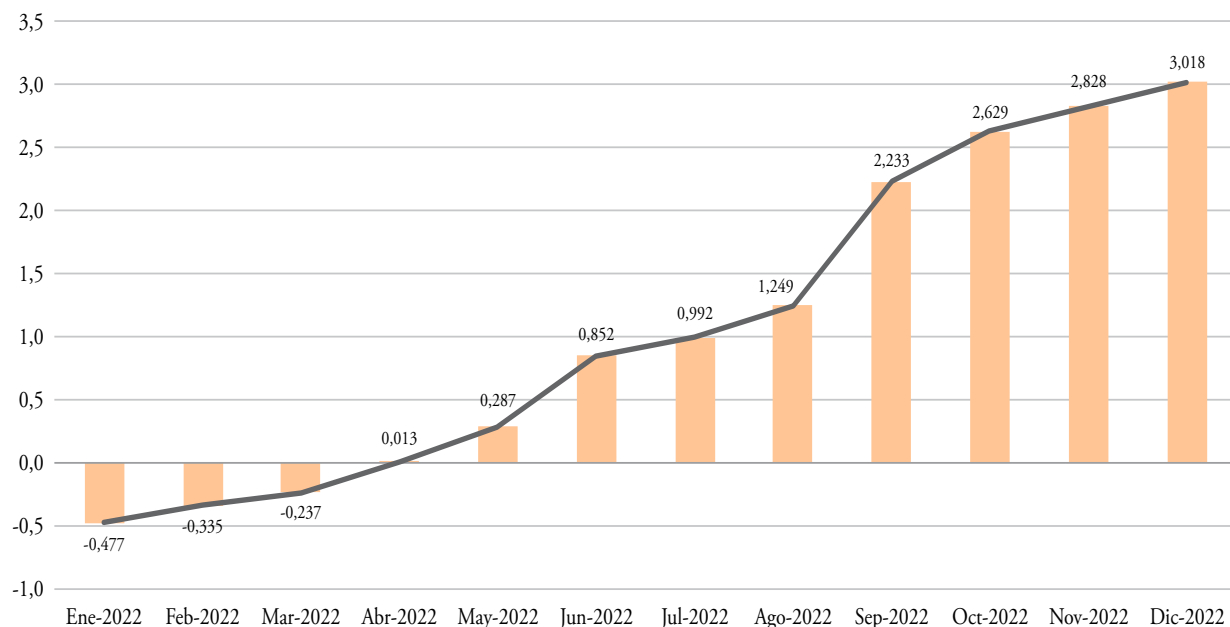
La subida de tipos encarece la financiación y continuará haciéndolo. Aunque puede que nos vayamos acercando al punto de inflexión en la subida de tipos, la Fed y el BCE proseguirán con su política monetaria restrictiva algún tiempo, dado que la inflación no cede. Así, en la zona euro, los tipos cerraron en el 2,50% en 2022 –actualmente ya están en el 3%–, con el euríbor disparado por encima del 3% ya a cierre de 2022.

Debido a lo anterior y al encarecimiento de la financiación empresarial, la inversión está retrocediendo y habrá de retroceder. Ese efecto se notará a partir del primer trimestre de 2023, cuando se revisen las hipotecas que corresponda en ese momento, ya que la revisión anterior fue con el euríbor a un año en negativo, pero ya comenzó a notarse en 2022, con mayor esfuerzo en las cuotas hipotecarias de alrededor de 200 euros al mes.

En política fiscal, continuaron suspendidas las reglas fiscales. Pese al incremento extraordinario de recauda-

Gráfico 2**Evolución del euríbor a un año**

Datos en porcentaje de tipo de interés



Fuente: Banco de España y previsión del consenso de mercado para 2023.

ción derivado en gran parte de la inflación, el déficit estructural de la economía española se incrementó, con el problema que supone en un entorno en el que se recuperen las reglas fiscales.

Esa subida de tipos, también afectó al sector público, que tuvo que destinar una mayor cantidad de recursos para pagar los intereses de la deuda, elemento preocupante en un entorno en el que la economía española ha incrementado la deuda de manera muy peligrosa y que deja a la economía española en una situación muy frágil, que contiene su prima de riesgo gracias al respaldo del BCE, pero que se complicará si dicho respaldo desaparece —aunque es difícil que así sea, pero a cambio se pedirán ajustes importantes—. Ese incremento del coste medio de la cartera de deuda ha pasado de 1,64 a 1,73%, con la vida media manteniéndose en el entorno de los ocho años (de 8 años ha pasado a 7,9 años).

Por otra parte, los fondos europeos no tuvieron el impacto previsto en 2022 para impulsar la economía, al no estar funcionando a pleno rendimiento. Apenas llegó un

30% a la inversión productiva de las empresas, siendo los principales destinatarios los organismos públicos, lo que acortó el efecto multiplicador en la economía.

En cuanto a la Seguridad Social, presentó uno de los grandes problemas estructurales de la economía. El gasto en pensiones no deja de subir, al suponer, por la indexación de la inflación, un coste adicional de 15.200 millones de euros, que lleva el gasto total a 190.687 millones presupuestados para 2023, donde hay 9,04 millones de pensionistas frente a 20,5 millones de ocupados, una relación muy insuficiente, que muestra la necesidad de reforma para poder garantizar su viabilidad.

Todo ello, con un mercado laboral en 2022 que no registró buenos datos de manera sólida: batió el récord de afiliación, pero las horas trabajadas bajaron y se produjo un cambio normativo que hace perder la posibilidad de comparación con la serie histórica de paro registrado, y con la tasa de paro total y juvenil más alta de Europa, doblando la media de la eurozona.

Por tanto, 2022 cerró con lo que puede ser una crisis larvada, como lo estuvo en 2007-2008, con una mejoría circunstancial de algunos indicadores, pero con un grave problema estructural. Por supuesto, y ojalá que así fuese, puede acabar la guerra, generarse confianza y recuperarse la economía, pero a día de hoy son muchas las perturbaciones económicas que impiden pensar que eso vaya a ser así.

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.

LA ECONOMÍA ESPAÑOLA, ANÁLISIS Y EXPECTATIVAS

Pedro Cortiñas Vázquez

Doctor en Economía. Profesor de Economía Aplicada

Cristina Sánchez Figueroa

Doctora en Economía. Profesora de Economía Aplicada

RESUMEN

En este artículo se va a analizar la evolución de la economía española en el año 2022 en base a los principales indicadores disponibles. Al igual que el año pasado, el análisis se centrará en comprobar los niveles de recuperación de la economía española y en evaluar los factores principales del año 2022, destacando un análisis específico de la inflación y, al igual que el año anterior y debido a coyuntura actual, también se prestará atención a indicadores que dan información sobre el estado de confianza y las expectativas de los empresarios españoles.

PALABRAS CLAVE

Crecimiento económico, Inflación, Producto interior bruto, Empleo, Indicadores económicos, Expectativas.

ABSTRACT

This article will analyze Spanish economy evolution in 2022 based on the main available indicators. As last year, the analysis will focus on verifying the recovery levels of the Spanish economy and on evaluating the main factors for the year 2022, highlighting an inflation specific analysis, as in the previous year and due to the economic situation, will be paid attention also to the indicators that provide information on the confidence level and the spanish businessmen's expectations.

KEY WORDS

Economic growth, Inflation, Gross Domestic Product, Employment, Economic indicators, Expectations.

1. Aspectos previos y entorno

Terminábamos el año pasado por estas mismas fechas y en esta misma revista diciendo que uno de los riesgos del año 2022 iba a ser la inflación que ya amenazaba por aquel entonces en convertirse en uno de los problemas económicos clave del año. Se daban las circunstancias ideales para una tormenta perfecta:

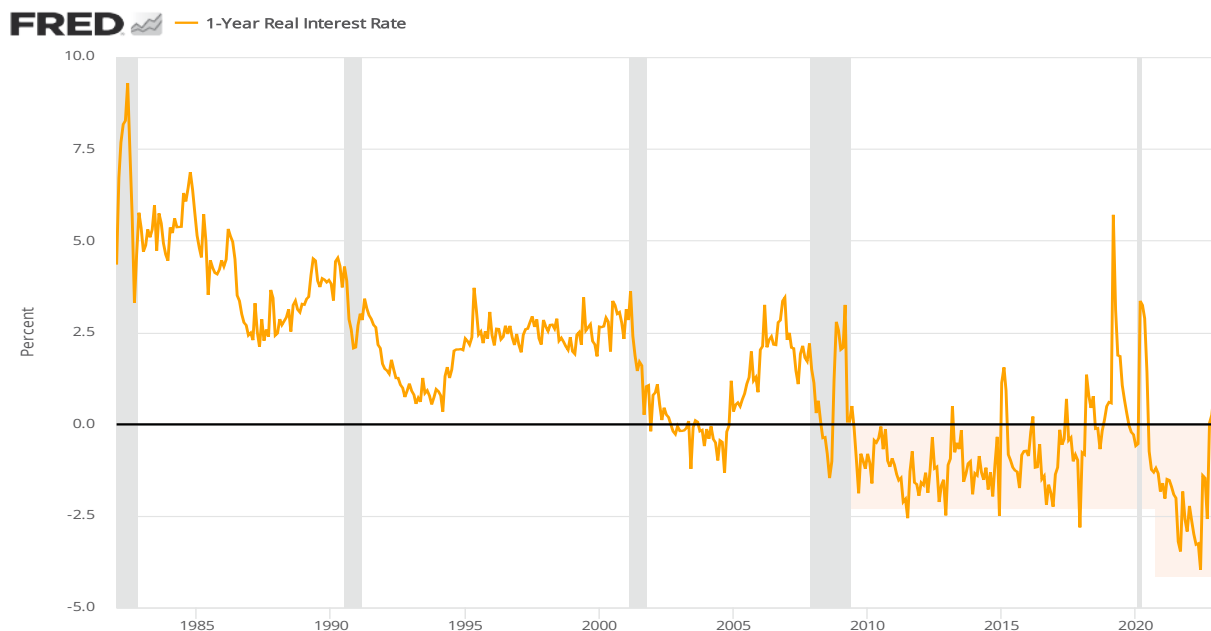
- Una política monetaria hiperexpansiva denominada QE o *Quantitative easing*.
- Tasas de interés reales negativas (ver gráfico 1a y 1b) y la consecuente expansión récord de la oferta monetaria.
- Una política fiscal agresiva que trasladó parte de esa oferta monetaria a la economía real.
- Las cadenas logísticas afectadas aún por los parones debido a la covid-19.
- Y todo ello con las tensiones sobre los precios de la energía y los cereales debido a la guerra de Ucrania.

Tormenta perfecta que llevó a un riesgo claro de hiperinflación y a recordar los años setenta. Y así, en 2022, la inflación ha marcado los tiempos de la economía y de su desarrollo, la inflación y las tensiones y riesgos que la acompañan han supuesto que algunos bancos centrales hayan tenido que tomar medidas pasando del QE al QT (*Quantitative tightening*), acompañadas de una subida brusca pero controlada de los tipos de interés, lo que ha supuesto una retracción de la oferta monetaria y una escasez de dólares en los mercados monetarios, con el consiguiente riesgo de recesión, riesgo que marcará el devenir económico de 2023, no existiendo, en consenso, muchas dudas sobre la recesión y siendo la única discusión abierta si será un aterrizaje suave o brusco.

La curva de interés invertida de los bonos americanos, medida a través del cruce de las curvas de bonos a tres meses y a diez años, nos indican que para el período 2023-2024 estamos ante un escenario económico con altas probabilidades de recesión.

Gráfico 1a

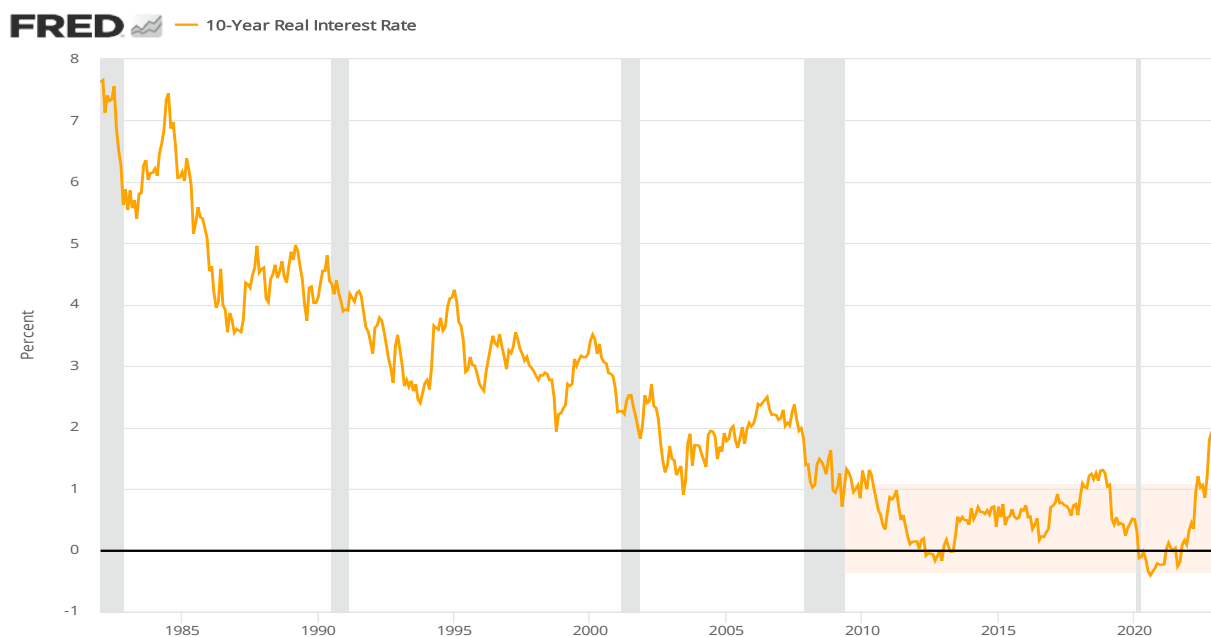
Tasa de interés real del bono del Tesoro americano a un año



Fuente: Federal Reserve Bank of Cleveland, 1-Year Real Interest Rate [REAINTRATREARAT1YE], retrieved from FRED, Federal Reserve Bank of St. Louis; <https://fred.stlouisfed.org/series/REAINTRATREARAT1YE>, enero 30, 2023.

Gráfico 1b

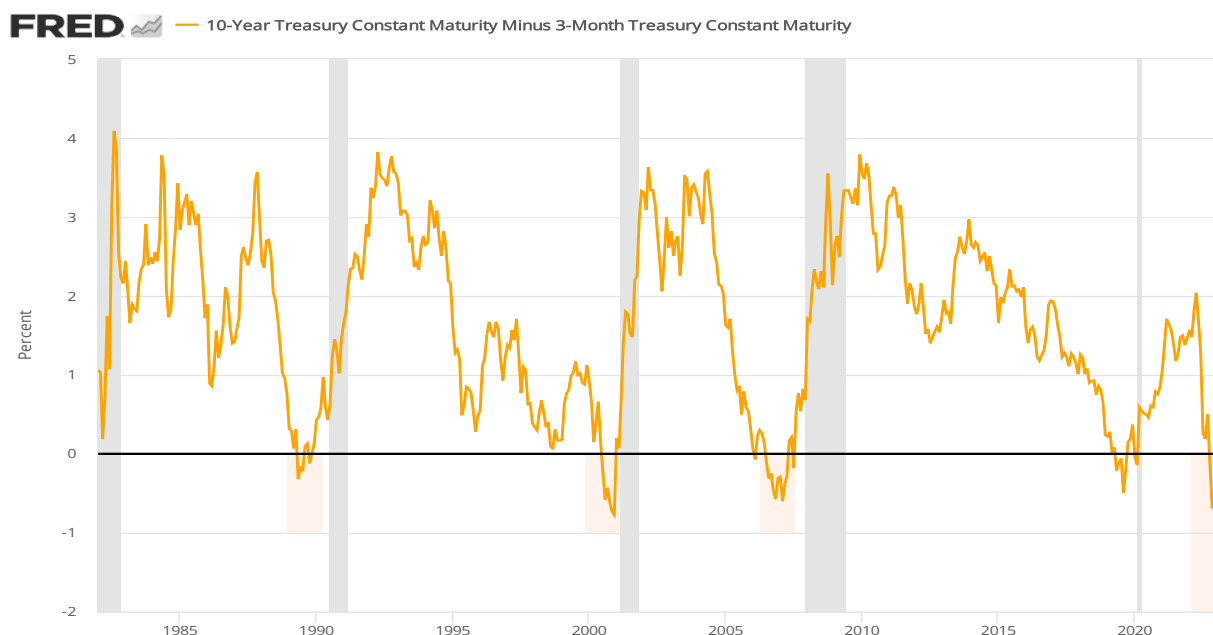
Tasa de interés real del bono del Tesoro americano a diez años



Fuente: Federal Reserve Bank of Cleveland, 10-Year Real Interest Rate [REAINTRATREARAT10Y], retrieved from FRED, Federal Reserve Bank of St. Louis; <https://fred.stlouisfed.org/series/REAINTRATREARAT10Y>, enero 18, 2023

Gráfico 2

Curvas de interés de los bonos del Tesoro americano a tres meses y diez años



Fuente: Federal Reserve Bank of St. Louis, 10-Year Treasury Constant Maturity Minus 3-Month Treasury Constant Maturity [T10Y3M], retrieved from FRED, Federal Reserve Bank of St. Louis; <https://fred.stlouisfed.org/series/T10Y3M>, enero 19, 2023.

En el gráfico 2 se puede ver la representación gráfica de las curvas de interés entre los bonos del Tesoro americano a diez años y a tres meses desde el año 1982 hasta hoy. Las zonas sombreadas son las recesiones históricas previas y como se puede ver, todos los períodos de recesión han estado precedidos por una inversión de curvas de tipos, como se está dando en estos momentos.

2. Contexto y enfoque

El año 2022 es un año marcado porque en cierto modo tendría que haber sido el año definitivo de la recuperación de la economía española tras el *shock* que supuso la covid-19, pero, como veremos, este escenario de recuperación se vio afectado por la alta inflación, cuyas causas ya se han comentado anteriormente. En el balance económico que vamos a llevar a cabo mediremos el nivel de recuperación de la economía española con respecto a la situación previa al impacto de la covid-19 y analizaremos la evolución de la inflación y las expectativas para 2023.

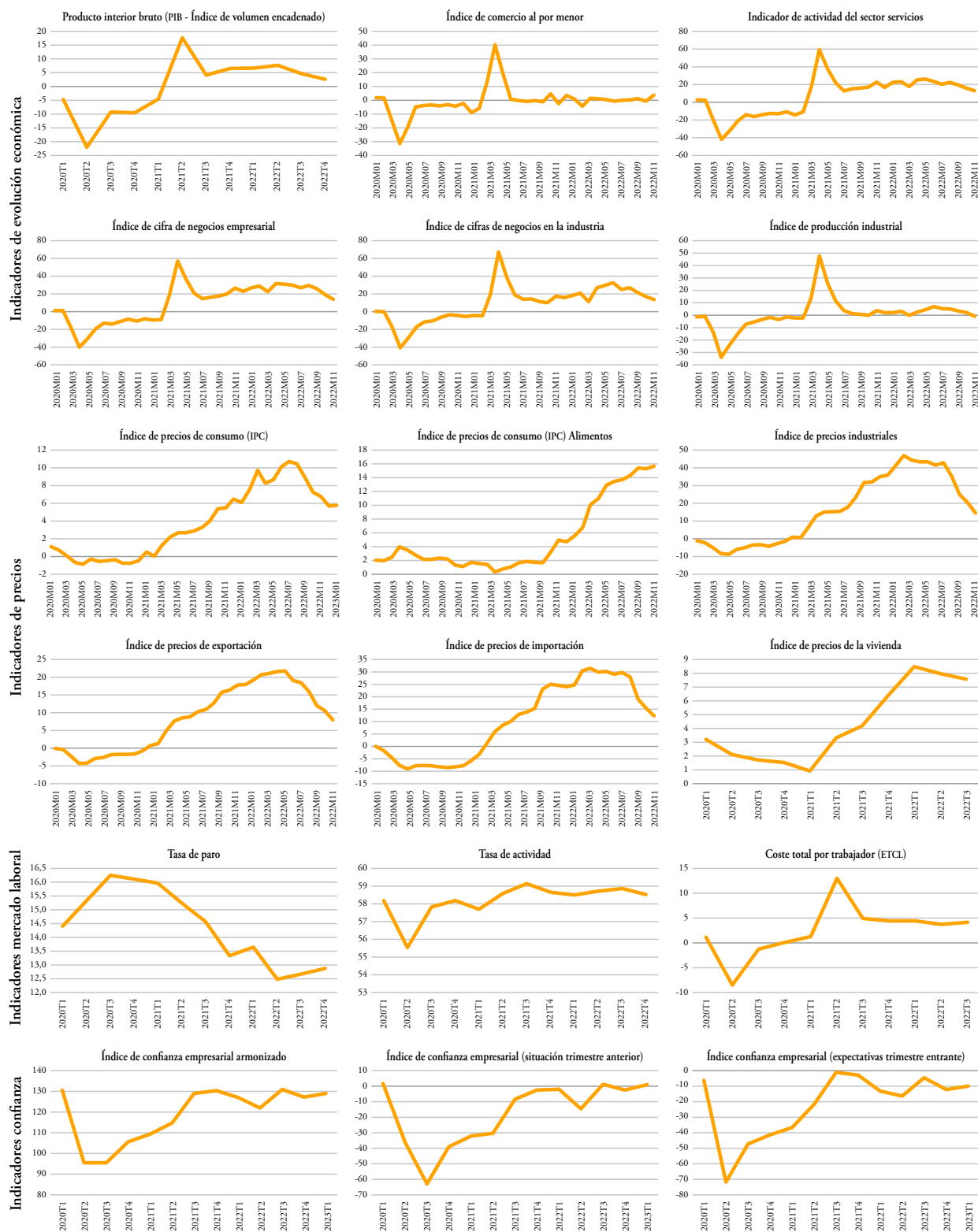
En primer lugar, el gráfico 3 muestra el cuadro de mando de la economía española. Los indicadores económicos incluidos, en términos interanuales, nos dan una primera imagen de la evolución de la economía y del tono de la recuperación.

Como se puede observar en el cuadro de mandos, el año 2021 fue un año de recuperación, mientras que en 2022 las debilidades de la economía no han permitido que continuase esa senda, notándose a partir del segundo trimestre del año una desaceleración, marcando el PIB dos trimestres de crecimiento cercano al 0 (tasas de 0,21 y 0,22 intertrimestrales para el tercer y cuarto trimestre).

En los indicadores de evolución de la economía, observamos una pauta común a todos ellos, marcada por el *shock* del confinamiento del segundo trimestre de 2020 y la recuperación asociada a la salida del mismo, con su punto máximo visible en el segundo semestre de 2021 debido al efecto interanual y una continuación de una pauta de crecimiento desacelerado.

Gráfico 3

Cuadro de mando de los principales indicadores de la economía española



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

En el apartado de precios, se puede observar cómo en 2022 se continúa la pauta ascendente en precios que marcaba 2021, alcanzando un máximo de crecimiento en los meses de septiembre y octubre.

Los indicadores del mercado laboral muestran a su vez una clara recuperación del mismo en el año 2021 pero un freno en el segundo trimestre de 2022, y por último, podemos ver que los indicadores de confianza, pese a una recuperación clara en el año 2021, muestran durante 2022 una situación de incertidumbre.

Mientras que el año 2021 fue un año de recuperación económica, el año 2022 no ha continuado esa tendencia, produciéndose un estancamiento en la recuperación y con perspectivas no muy positivas. La pregunta es ¿qué nivel de recuperación hemos alcanzado en 2022? Para evaluar dicha recuperación debemos ma-

tizar la información disponible y buscar un indicador que nos permita medir el nivel relativo de dicha recuperación. El indicador que se propone en el presente artículo es un indicador simple, basado en el nivel de 2019 y que permitirá, independientemente de la profundidad o magnitud de la caída de cada indicador en el año 2020, observar el nivel de la recuperación con respecto a 2019, al que se llegó en 2021 y al que se ha llegado en el año 2022.

Para ello, se va a trabajar sobre el enfoque de analizar la recuperación usando un concepto de comparación con la situación de partida (en este caso el año 2019). Los datos, tanto de 2021 como de 2022, se mostrarán, por lo tanto, en comparación con 2019 y no con 2020 o 2021, evitando así el ruido que supondría trabajar en términos de crecimiento con años atípicos y evitando de dicha manera interpretaciones sesgadas.

Cuadro 1
Comportamiento del PIB. Oferta

	Crecimiento 2022/2021	Índice 21	Índice 22
Producto interior bruto a precios de mercado	5,5%	93,6	98,7
Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	-1,2%	106,6	105,4
Industria	3,0%	92,6	95,3
Industria manufacturera	3,8%	92,1	95,7
Construcción	4,0%	84,2	87,6
Servicios	6,5%	93,9	100,0
Comercio, transporte y hostelería	16,5%	86,2	100,5
Información y comunicaciones	9,7%	102,1	112,1
Actividades financieras y de seguros	-5,4%	105,8	100,0
Actividades inmobiliarias	0,7%	100,4	101,1
Actividades profesionales, científicas y técnicas y otras	7,6%	92,4	99,4
Administración pública, educación y sanidad	-1,5%	99,7	98,2
Actividades artísticas, recreativas y otros servicios	13,9%	80,4	91,5
Impuestos menos subvenciones sobre los productos	4,8%	95,2	99,7

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

De esta manera, los cuadros que iremos mostrando en el análisis, en la columna denominada índice de recuperación, el año 2019 se establece como año base con índice 100. La interpretación que hacemos, como en cualquier número índice, es la siguiente: cualquier valor por debajo de 100 indicaría que no se han recuperado los niveles del año 2019 y por encima de 100 indicaría que sí se han recuperado.

3. Actividad económica

En primer lugar, analizamos el comportamiento del PIB y sus componentes, lo que nos dará una orientación de la recuperación real de la economía.

Por el lado de la Oferta, cuadro 1, podemos ver que, pese a que el PIB ha registrado un crecimiento del 5,5% en el año 2022 sobre el 2021, el índice de recuperación nos sigue marcando en 2022 un nivel inferior a 100, lo que nos indica que aún no ha recuperado, para el conjunto del año, los niveles previos a la covid-19. Por sectores, podemos ver cómo la industria, la construcción y los servicios recreativos y artísticos son los sectores más afectados.

Por el lado de la Demanda, cuadro 2, vemos cómo el gasto en consumo final de los hogares se mantiene en términos de recuperación por debajo del conjunto del PIB. Llama la atención cómo la inversión en

Cuadro 2

Comportamiento del PIB. Demanda

	Crecimiento 2022/2021	Índice 21	Índice 22
Producto interior bruto a precios de mercado	5,5%	93,6	98,7
Gasto en consumo final	2,8%	96,3	99,0
Gasto en consumo final de los hogares	4,4%	92,9	96,9
Gasto en consumo final de las ISFLSH	-0,2%	98,9	98,7
Gasto en consumo final de las AA.PP.	-0,9%	106,4	105,4
Formación bruta de capital	3,1%	91,9	94,7
Formación bruta de capital fijo	4,3%	91,1	95,0
Viviendas y otros edificios y construcciones	4,2%	86,5	90,2
Maquinaria, bienes de equipo y sistemas de armamento	3,8%	92,2	95,7
Exportaciones de bienes y servicios	14,9%	91,6	105,2
Exportaciones de bienes	2,8%	100,8	103,6
Exportaciones de servicios	53,6%	72,0	110,6
Gasto de los hogares no residentes en el territorio económico	119,1%	42,8	93,7
Importaciones de bienes y servicios	7,7%	97,0	104,5
Importaciones de bienes	5,3%	101,0	106,3
Importaciones de servicios	21,1%	80,3	97,2
Gasto de los hogares residentes en el resto del mundo	72,1%	43,6	75,0

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

vivienda y otros edificios se mantiene aún muy por debajo de los valores de 2019, y se puede observar como, tanto en exportaciones como en importaciones, los gastos de los hogares no residentes (turismo receptor) como el de los hogares residentes que realizan en el exterior (turismo emisor) están aún a niveles bajos, con una mayor recuperación del gasto de los no residentes, que pasa de estar a un 42,8 en 2021 a un 93,7 en 2022, es decir una recuperación en el año 2022 muy buena, mientras que el gasto de los españoles en el exterior no ha tenido una recuperación tan alta, pasando de un 43,6 en 2021 a tan solo un 75 en 2022.

Debido a que no se disponen datos del PIB actualizado por comunidades autónomas (CC.AA.), usaremos dos indicadores sin efecto precio para evaluar el comportamiento de las distintas comunidades autónomas, así usaremos el Índice de Producción Industrial y el Índice de Comercio Minorista a precios constantes, cuadros 3 y 4.

El índice de Producción Industrial, cuadro 3, en 2022 todavía no ha alcanzado el valor del año 2019. Solo siete de las 17 comunidades autónomas están por encima del nivel previo a la pandemia, destacando el comportamiento de 2022 en las Islas Baleares debido

Cuadro 3
Índice de Producción Industrial

	2022/2021	Índice de recuperación 2021	Índice de recuperación 2022
Total Nacional	2,8%	96,6	99,3
01 Andalucía	5,2%	91,5	96,3
02 Aragón	5,8%	94,1	99,5
03 Asturias, Principado de	0,6%	98,8	99,4
04 Balears, Illes	15,2%	87,1	100,4
05 Canarias	4,4%	91,7	95,7
06 Cantabria	-0,8%	99,5	98,7
07 Castilla y León	-2,6%	94,7	92,2
08 Castilla-La Mancha	5,1%	96,1	101,0
09 Cataluña	0,8%	97,6	98,3
10 Comunitat Valenciana	3,1%	99,9	103,0
11 Extremadura	0,4%	106,1	106,5
12 Galicia	-1,9%	99,1	97,2
13 Madrid, Comunidad de	5,7%	97,6	103,2
14 Murcia, Región de	3,7%	98,7	102,4
15 Navarra, Comunidad Foral de	3,9%	97,3	101,2
16 País Vasco	5,1%	93,7	98,5
17 Rioja, La	3,0%	92,3	95,0

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

Cuadro 4**Índice de Comercio Minorista a precios constantes**

	2022/2021	Índice de recuperación 2021	Índice de recuperación 2022
Total Nacional	0,7%	96,3	96,9
01 Andalucía	-0,1%	94,6	94,5
02 Aragón	-1,0%	95,5	94,6
03 Asturias, Principado de	-2,2%	96,2	94,1
04 Balears, Illes	8,2%	91,7	99,2
05 Canarias	7,2%	86,5	92,8
06 Cantabria	1,2%	98,6	99,9
07 Castilla y León	1,2%	93,4	94,5
08 Castilla-La Mancha	-3,4%	97,6	94,4
09 Cataluña	0,3%	94,0	94,3
10 Comunitat Valenciana	0,9%	97,3	98,1
11 Extremadura	1,8%	92,8	94,5
12 Galicia	-1,6%	99,2	97,7
13 Madrid, Comunidad de	1,8%	103,7	105,5
14 Murcia, Región de	-0,9%	95,0	94,1
15 Navarra, Comunidad Foral de	-0,4%	93,9	93,4
16 País Vasco	-2,5%	97,2	94,8
17 Rioja, La	-0,7%	96,7	96,1

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

principalmente a la recuperación del turismo y su efecto sobre la industria y en Madrid, País Vasco y Castilla-La Mancha.

El índice de Comercio Minorista, cuadro 4, ha tenido en 2022 una recuperación muy débil, con un crecimiento para el conjunto de España de un 0,7%. Destacan Baleares y Canarias, seguidas por Madrid y Extremadura, con nueve comunidades autónomas con resultados negativos. La Comunidad de Madrid es la única comunidad autónoma que ha recuperado los niveles previos a la pandemia, con un índice de recuperación del 105,5.

4. Mercado laboral

En el mercado laboral analizamos la evolución de los afiliados a la Seguridad Social con un enfoque de producción o enfoque de oferta, a nivel de CC.AA. y a nivel nacional. El dato de afiliados a la Seguridad Social totales incluye a los trabajadores con expediente de regulación temporal de empleo (ERTE) debido a la covid-19 (1). Según los autores, este es un indicador que da una visión sesgada del mercado laboral, ya que incluye trabajadores que han estado percibiendo renta pero no trabajando. En el presente artículo únicamente tenemos en cuenta a los afiliados a la

Seguridad Social sin ERTE por la covid-19, cuadro 5. Consideramos que este sí es un muy buen indicador de oferta, ya que recoge únicamente a los trabajadores que realmente han estado trabajando, es decir, es un indicador de producción real o de nivel de actividad. Así, se puede ver claramente, que si usáramos el dato de los afiliados totales (ERTES incluidos) no estaríamos reflejando la actividad económica real, pero sí en términos de renta, pues los trabajadores en ERTE han estado recibiendo el 70% de la base reguladora con unos máximos en función de los hijos, por lo tanto, es una renta no productiva que *mantiene* la demanda,

pero en ningún caso se podría usar como indicador de actividad o de oferta.

Vemos cómo en comparación con los datos del año 2019, y sin tener en cuenta a los trabajadores en ERTE por la covid-19, a finales de 2021 no se consiguió, para el conjunto de España y el conjunto del año, recuperar los niveles previos de 2019, pero en 2022 ya se ha superado el valor de partida en todas las CC.AA. Destacan de nuevo Canarias y Baleares por su crecimiento en 2022 debido a la recuperación del turismo y en global destacan la Región de Murcia, la Comunidad Valenciana, la Comunidad de Madrid y

Cuadro 5

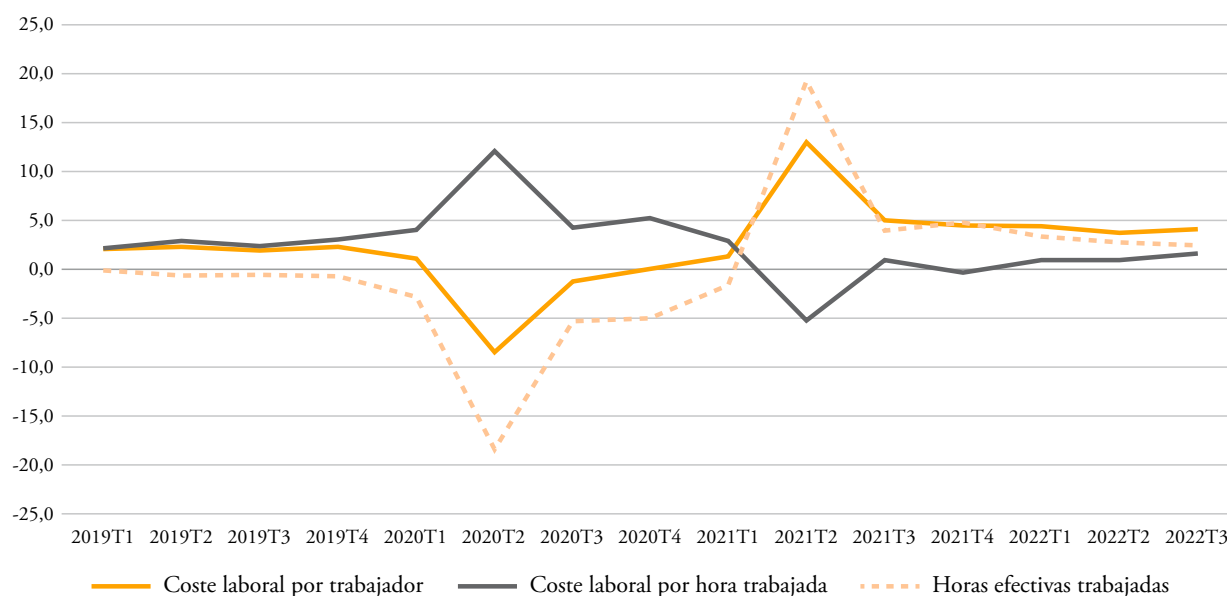
Afiliados medios anuales a la Seguridad Social sin ERTES

	2022/2021	Índice de recuperación 2021	Índice de recuperación 2022
01 Andalucía	5,9%	98,6	104,4
02 Aragón	4,3%	98,0	102,2
03 Asturias, Principado de	4,6%	97,1	101,5
04 Balears, Illes	16,3%	88,3	102,7
05 Canarias	15,0%	90,3	103,9
06 Cantabria	4,5%	98,2	102,6
07 Castilla y León	4,5%	97,2	101,6
08 Castilla-La Mancha	5,1%	100,9	106,0
09 Cataluña	7,0%	97,0	103,8
10 Comunitat Valenciana	7,3%	99,2	106,5
11 Extremadura	3,6%	98,7	102,2
12 Galicia	4,5%	97,8	102,2
13 Madrid, Comunidad de	7,1%	99,0	106,1
14 Murcia, Región de	4,5%	102,0	106,6
15 Navarra, Comunidad Foral de	4,7%	99,5	104,1
16 País Vasco	4,4%	97,3	101,6
17 Rioja, La	5,1%	98,0	102,9
Total Nacional	6,6%	97,8	104,2

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

Gráfico 4**Evolución de los costes laborales por trabajador y por hora trabajada**

Datos en porcentaje



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

Castilla-La Mancha, al ser las comunidades autónomas que han tenido mayor índice de recuperación.

Es interesante también analizar el comportamiento de los costes laborales obtenidos de la encuesta trimestral de coste laboral del INE. El gráfico 4 muestra el impacto del confinamiento, la recuperación posterior y la normalización de los costes en el año 2022 en los tres indicadores principales del coste: coste laboral por trabajador, coste por hora trabajada y en el número efectivo de horas trabajadas.

5. Medidas de contención de la inflación y efectos

En 2021 se empezaron a detectar tensiones inflacionistas preocupantes, en parte debidas al incremento de la oferta monetaria y en parte a los cuellos de botella en las cadenas de suministros debido a los parones en la producción, al desajuste de la demanda y a las medidas regulatorias de los Estados, esto junto a la guerra en Ucrania ha hecho que 2022 haya sido un año claramente marcado por la inflación y

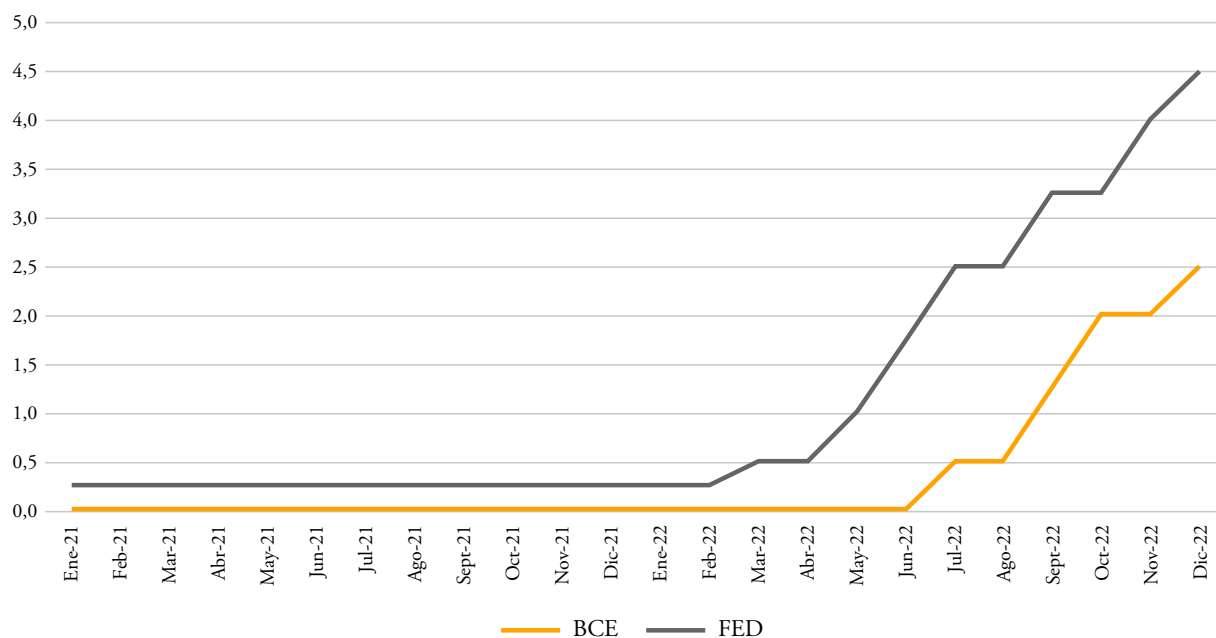
las medidas tomadas por los bancos centrales para intentar frenarla.

Cómo se comentó, una de las medidas ha sido la actuación sobre los tipos de interés, pero no es la única pues se ha acompañado dicha medida con la acción denominada QT (Quantitative Tightening), que en el caso de la FED de EE.UU. ha consistido en la no reinversión de los bonos a su vencimiento, lo que ha producido tensiones en los mercados de bonos americanos que se utilizan a su vez como colateral en numerosas operaciones. Estas actuaciones han tenido su efecto en el conjunto de la economía mundial y se ve cómo en España ha influido en los distintos indicadores de actividad, tal y como se puede observar en el gráfico 3. *Cuadro de mando de los principales indicadores de la economía española.*

En los siguientes gráficos vamos a mostrar las medidas y los efectos monetarios de las mismas, así en el gráfico 5 veremos las subidas de tipos a nivel internacional realizadas en el año 2022, en los gráficos 6a y 6b se puede ver la evolución de la oferta monetaria (M2) de Estados Unidos y la eurozona desde los años

Gráfico 5

Tipos de interés oficiales pautados por los bancos centrales

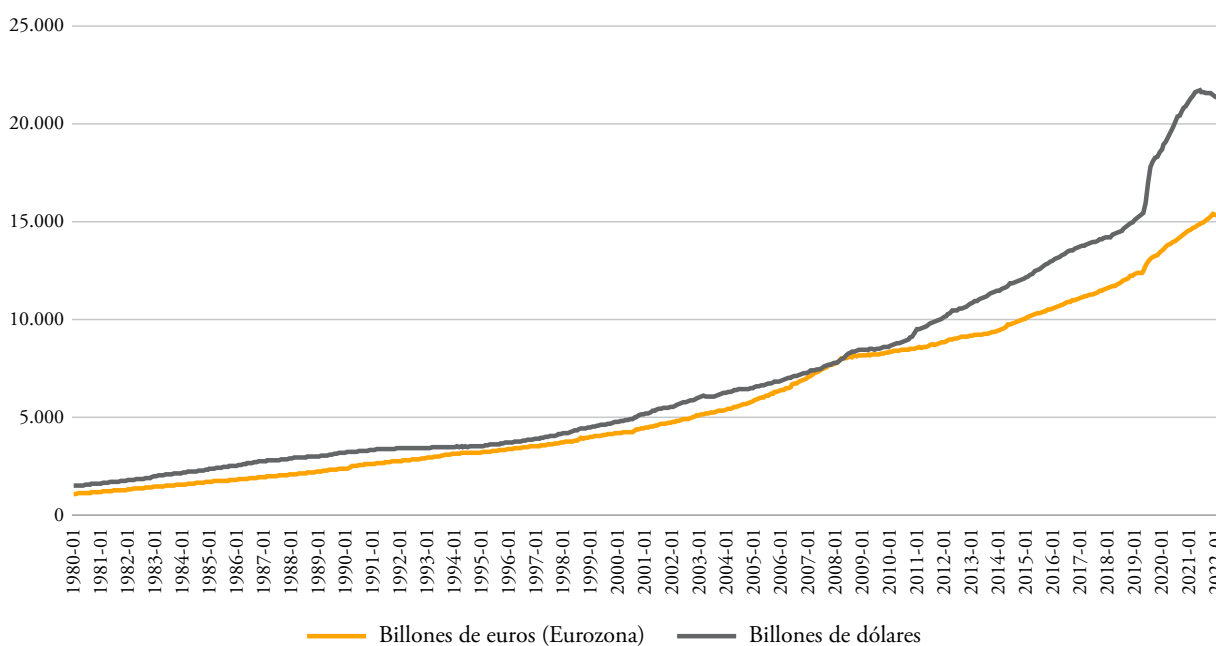


Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la FED y el BCE.

Gráfico 6a

Oferta monetaria M2

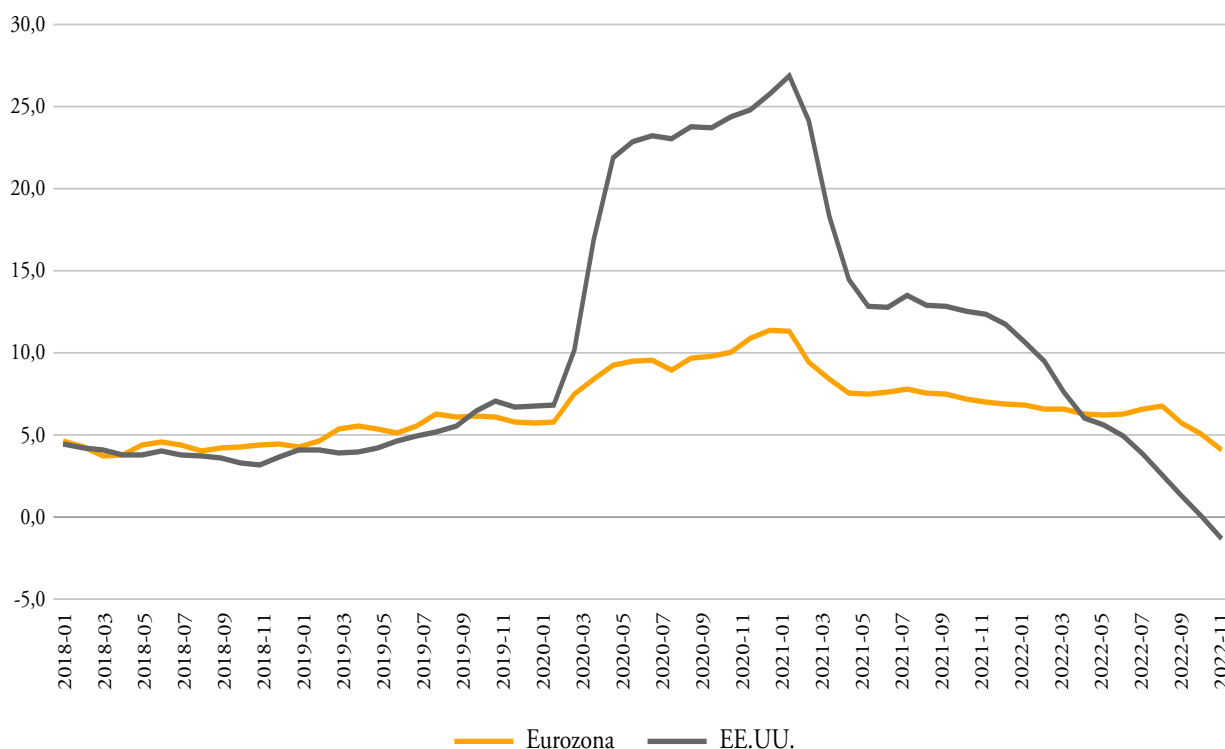
Datos en billones



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de EUROSTAT y Federal Reserve Bank of St. Louis (FRED).

Gráfico 6b**Oferta monetaria M2**

Tasas interanuales, datos en porcentaje



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de EUROSTAT y Federal Reserve Bank of St. Louis (FRED).

ochenta, y el incremento interanual mensual en la oferta monetaria en EE.UU. y en la eurozona, donde se puede ver cómo la masa monetaria M2 se está reduciendo tanto en EE.UU. de forma muy marcada como en Europa, donde el efecto es más lento.

Los efectos de esta situación se han hecho ver en los rendimientos de la deuda y en la prima de riesgo, que han llevado a que los bonos a 10 años han subido más de 250 puntos básicos en el año 2022 (ver gráfico 7a) mientras que la prima de riesgo de España ha sufrido un ligero repunte en 2022 incrementándose en 40 puntos en media (ver gráfico 7b), controlado en parte por la creación el 21 de julio de 2022 por parte del BCE del TPI (Transmission Protection Instrument), para limitar el crecimiento de las primas de riesgo mediante la compra, si hiciese falta de la deuda con vencimiento de uno a diez años emitida por los países que lo necesitasen.

6. Confianza y expectativas

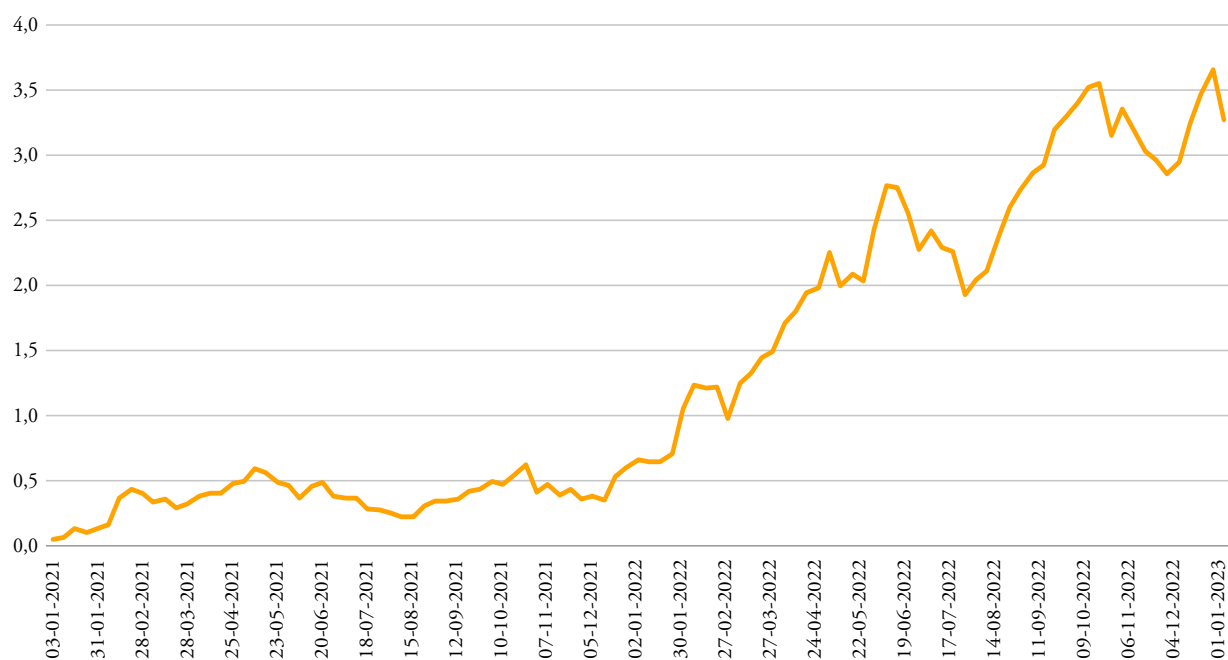
Por último, analizamos la evolución de la economía española y sus expectativas a través de dos indicadores adelantados, por un lado, el Índice de Confianza Empresarial que elabora el INE y, por el otro, a través de los Índices de Gestores de Compras (PMI).

En primer lugar, vemos el comportamiento del Índice de Confianza Empresarial. El gráfico 8a, muestra cómo impactó la covid-19 en la confianza empresarial, la paulatina recuperación de la misma y cómo en 2022 ha sido un período con una gran incertidumbre.

En segundo lugar, analizamos el componente de expectativas del Índice de Confianza, que es el Indicador de Expectativas Armonizado, gráfico 8b. Este indicador recoge la diferencia, o saldo, entre el porcentaje de respuestas favorables y desfavorables relativas al trimestre entrante.

Gráfico 7a

Rendimiento del bono español a 10 años



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del BdE.

Gráfico 7b

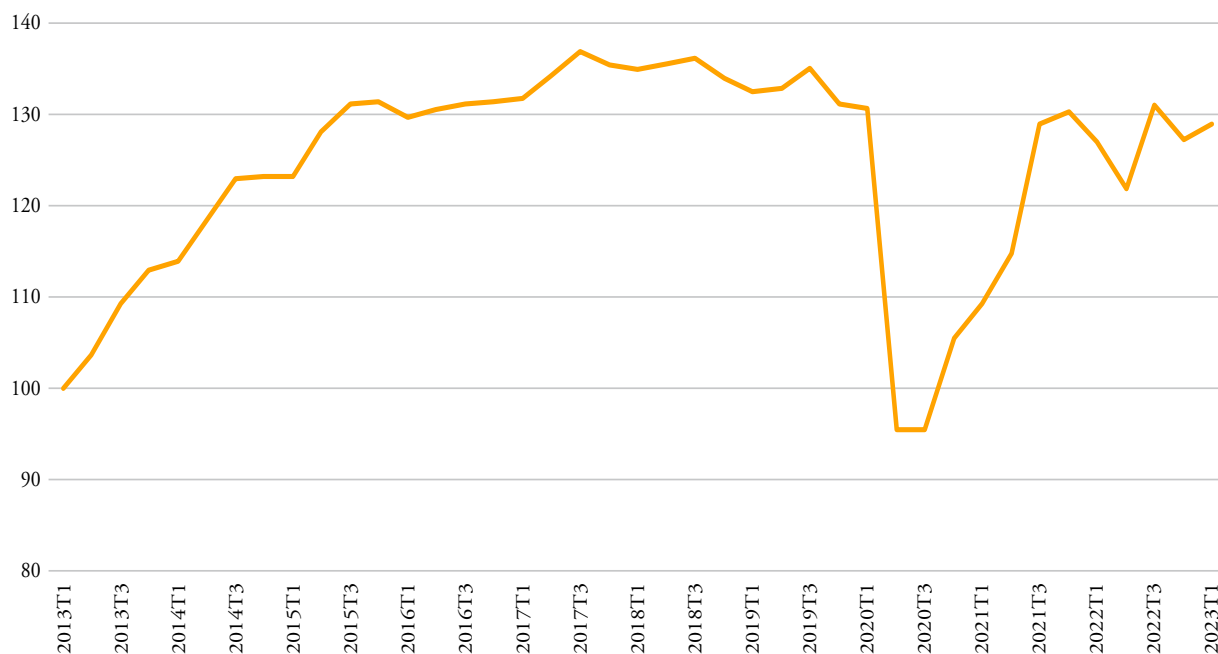
Evolución de la prima de riesgo de España, años 2021-2022



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del BdE.

Gráfico 8a

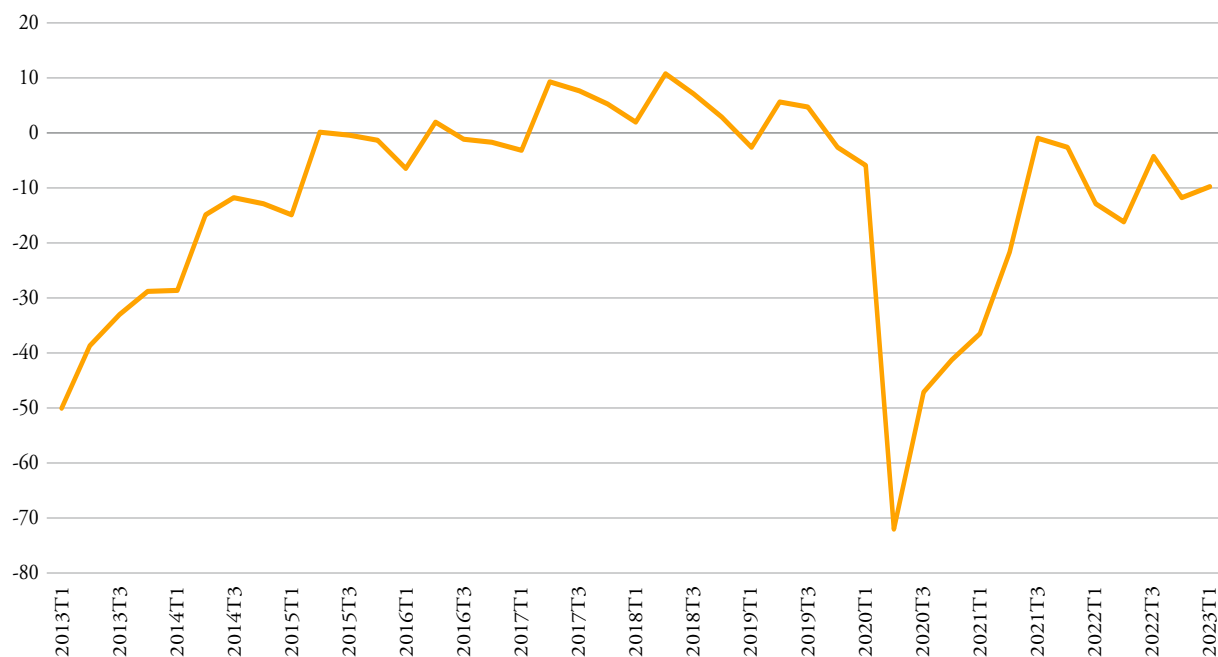
Índice de confianza empresarial



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

Gráfico 8b

Expectativas del trimestre entrante



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del BdE.

Así, valores negativos lo que nos indican es un mayor número de respuestas pesimistas sobre la evolución de su negocio para el trimestre entrante. Como podemos ver, el indicador también marca tendencias y de nuevo vemos cómo durante 2022 los valores han estado por debajo de cero, siendo en este momento cuando tenemos un valor negativo (-9,8).

Por último, en el gráfico 9, presentamos los Índices de Gestores de Compras (PMI). Estos índices se elaboran tanto para el sector manufacturero como para servicios, y de la media ponderada de ambos se obtiene el PMI compuesto, considerándose un buen indicador adelantado de la actividad económica. Los Índices de Gestores de Compras PMI, se interpretan de tal forma que los valores por encima de 50 indican crecimiento de la economía, valores por debajo indican una eventual contracción de la economía y los inferiores a 42, indican una posible recesión. Actualmente el PMI manufacturero está dando un valor de 48,4 para el mes de enero de 2023, pero marca una clara tendencia a la baja desde el máximo de julio de

2021 el PMI de servicios da un resultado más positivo 51,6 en diciembre 2022 pero también se puede observar una tendencia a la baja.

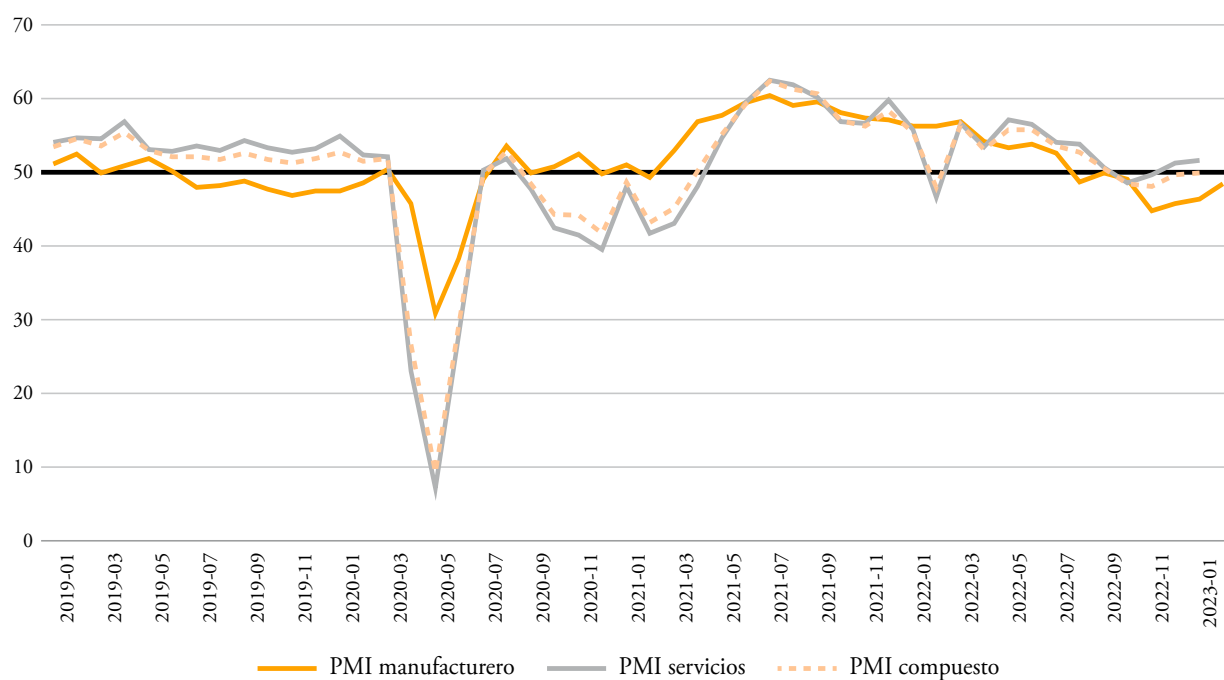
7. Conclusiones

El año 2022 tendría que haber sido, en condiciones normales el año definitivo de recuperación de la economía tras el impacto de la covid-19, pero las tensiones inflacionarias comentadas a lo largo del artículo y sobre todo las medidas tomadas para su contención, han impedido que en este año se alcanzase el nivel de recuperación deseado.

Durante el año 2022 se ha podido observar que, a raíz del endurecimiento de las políticas monetarias, se ha ido produciendo un cambio de tendencia en los indicadores que muestran un enfriamiento de la economía en la segunda parte del año, pronosticando una caída de los mismos en 2023, que como se ha señalado, muy probablemente sea junto con 2024 un año en el que veremos escenarios de recesión.

Gráfico 9

Evolución de los índices de gestores de compras



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de PMI.

Las tendencias de las expectativas y de los índices de compras marcan también ese giro de la economía que se ha producido durante el año y adelantan también ese posible escenario de recesión.

NOTA

- (1) La actuación de ERTES COVID duró hasta el 31 de marzo de 2022.

BIBLIOGRAFÍA

Afiliaciones en alta laboral, <https://www.seg-social.es/wps/portal/wss/internet/EstadisticasPresupuestosEstudios/Estadisticas/EST8/EST10>.

Board of Governors of the Federal Reserve System (US), M2 [M2SL], retrieved from FRED, Federal Reserve Bank of St. Louis; <https://fred.stlouisfed.org/series/M2SL>.

Federal Reserve Bank of Cleveland, 1-Year Real Interest Rate [REAINTRATREARAT1YE], retrieved from FRED, Federal Reserve Bank of St. Louis; <https://fred.stlouisfed.org/series/REAINTRATREARAT1YE>.

Fuente: Federal Reserve Bank of Cleveland, 10-Year Real Interest Rate [REAINTRATREARAT10Y], retrieved from FRED, Federal Reserve Bank of St. Louis; <https://fred.stlouisfed.org/series/REAINTRATREARAT10Y>, enero 18, 2023.

Fuente: Federal Reserve Bank of St. Louis, 10-Year Treasury Constant Maturity Minus 3-Month Treasury Constant Maturity [T10Y3M], retrieved from FRED, Federal Reserve Bank of St. Louis; <https://fred.stlouisfed.org/series/T10Y3M>, enero 19, 2023.

Contabilidad Regional de España (CRE-INE), https://www.ine.es/dyngs/INEbase/es/operacion.htm?c=Estadistica_C&cid=1254736167628&menu=ultiDatos&idp=1254735576581.

Encuesta de Población Activa (EPA-INE), https://www.ine.es/dyngs/INEbase/es/operacion.htm?c=Estadistica_C&cid=1254736176918&menu=ultiDatos&idp=1254735976595.

Encuesta Trimestral de Coste laboral (ETCL-INE), https://www.ine.es/dyngs/INEbase/es/operacion.htm?c=Estadistica_C&cid=1254736045053&menu=ultiDatos&idp=1254735976596.

Índice de Producción Industrial (IPI-INE), https://www.ine.es/dyngs/INEbase/es/operacion.htm?c=Estadistica_C&cid=1254736145519&menu=ultiDatos&idp=1254735576715.

Índices de Gestores de Compras PMI, <https://www.markiteconomics.com/>.

Monetary aggregate M2 vis-a-vis euro area non-MFI excl. central gov. reported by MFI and central gov. and post office giro Inst. in the euro area (*stock*). European Central Bank–Statistical Data Warehouse. https://sdw.ecb.europa.eu/quickview.do?SERIES_KEY=BSLM.U2.Y.V.M20.X.1.U2.2300.Z01.E&periodSortOrder=ASC.

Registro administrativo de afiliados en ERTE vinculados al covid-19, Seguridad Social, <https://www.seg-social.es/wps/portal/wss/internet/EstadisticasPresupuestosEstudios/Estadisticas/EST8/22bfb5ae-8eba-4c44-a258-93a26194e11>



DISFRUTA *del* TEATRO REAL

condiciones exclusivas para colegiados



FUNDACIÓN AMIGOS
DEL TEATRO REAL

Hazte Amigo del Real

amigosdelreal.es/colegio-economistas

900 861 352 · colectivos@amigosdelreal.com

RECUPERACIÓN DEL TRANSPORTE DE VIAJEROS

Mario González Medrano

Doctor en Economía e Ingeniero Industrial

RESUMEN

El transporte de viajeros fue uno de los sectores más afectados por la crisis de la covid-19, ya que las medidas tomadas para reducir la propagación del virus fueron encaminadas a limitar la movilidad de los ciudadanos. Por lo que 2022 ha sido el primer año, tras la finalización de los estados de alarma, sin restricciones de movimiento. Sin embargo, medidas sanitarias han continuado en el transporte colectivo, como el uso obligatorio de mascarilla.

En el año 2022 todavía no se ha conseguido recuperar el número total de viajeros transportados en los servicios urbanos e interurbanos, ni tampoco, el de turistas internacionales.

PALABRAS CLAVE

Covid-19, Transporte, Viajeros, Turismo.

ABSTRACT

Passenger transport was one of the sectors most affected by the covid-19 crisis, the measures taken to reduce the spread of the virus were aimed at limiting the mobility of citizens. Therefore, 2022 has been the first year, after the end of the States of Alarm, without movement restrictions. However, sanitary measures have continued in collective transport, such as the mandatory use of a facing mask.

In 2022, it has not yet been possible to recover the total number of passengers transported in urban and interurban services, nor the number of international tourists.

KEY WORDS

Covid-19, Transport, Passengers, Tourism.

1. Introducción

El 2022 ha sido el primer año completo sin restricciones de movimiento, ni limitación de actividades o servicios, tras el inicio de la pandemia de la covid-19. Sin embargo, se ha mantenido la obligatoriedad del uso de mascarillas en el transporte colectivo de viajeros.

Este artículo se centra en el análisis del transporte en España durante 2022, tanto en los servicios urbanos e interurbanos como en las vías de acceso de turistas internacionales, por su gran relación con la evolución del sector turístico y su impacto en la economía nacional.

2. Transporte urbano e interurbano de viajeros

En el año 2022 se transportaron más de 3.900 millones de viajeros en los servicios urbanos e interurbanos. Si comparamos estos datos con respecto al año 2021, supone un incremento de más de un 28% en viajeros transportados. Los datos más representativos se producen en el transporte urbano de autobús, con

más de 1.500 millones de viajeros transportados, y la mayor variación con respecto al año 2021 se produce en los servicios de autobús de larga distancia, con un incremento de casi el 75%. A continuación, vamos a ir desgranando los datos por tipo de servicio y modo de transporte.

Comenzamos con el transporte urbano, en el que los servicios de metro se incrementan en un 31,3%, con un total de 1.111 millones de viajeros. Con respecto al autobús se produce un aumento del 23,5%.

Continuamos con el transporte interurbano, en el que detallaremos la información para los modos de autobús, ferrocarril, aéreo doméstico y cabotaje. En número de viajeros, el autobús de cercanías lidera con 469 millones de viajeros, frente a los 178 millones de media distancia y los 12 millones de larga distancia. En cuanto a la variación anual, el autobús de cercanías aumenta en un 29,1%, el de media distancia en un 37,9% y el de larga distancia en un 74,9%.

Para el transporte por ferrocarril, lideran las cercanías con más de 486 millones de viajeros, con cifras

muy inferiores, la media distancia con cerca de 34 millones, continúan los servicios de alta velocidad de larga distancia con veinte millones de viajeros y, por último, la larga distancia convencional con 9,5 millones. En variación porcentual con respecto al 2021, encabeza la clasificación la media distancia y la alta velocidad con casi un 70%, continúa la larga distancia convencional con un 44% y finalizan las cercanías con un 31%.

Sobre el transporte aéreo, el mayor número de viajeros se produce entre la península, las islas y las ciudades autónomas con veintiún millones de viajeros, frente a los poco más de cinco millones en los servi-

cios interinsulares. El mayor aumento se genera en el transporte insular con un 74%.

Para finalizar, el servicio marítimo de cabotaje alcanza los once millones de viajeros y un aumento del 45%. Todos estos datos quedan resumidos en el cuadro 1.

Esta evolución en el volumen de viajeros consolida la tendencia que se comenzó en el 2021, en la que se incrementó el número de viajeros en todos los servicios y modos de transporte. Frente al contraste negativo de 2020, con descenso generalizado. Podemos conocer en mayor detalle estas variaciones en el cuadro 2.

Cuadro 1

Variación acumulada a diciembre de 2022 de viajeros en el transporte urbano e interurbano

Transporte			Viajeros (miles)	Variación (%)
Urbano	Metro		1.111.028	31,3
	Bus		1.526.319	23,5
Interurbano	Autobús	Cercanías	469.905	29,1
		Media distancia	178.493	37,9
		Larga distancia	12.756	74,9
	Ferrocarril	Cercanías	486.682	31,2
		Media distancia	33.768	69,4
		Alta velocidad	20.470	66,7
		Larga distancia convencional	9.517	44,8
	Aéreo (interior)	Peninsular	14.665	73,5
		Peninsular-Resto territorio	21.229	55,4
		Interinsular	5.354	34,9
	Marítimo (cabotaje)		11.076	44,6

Fuente: Instituto Nacional de Estadística.

Cuadro 2

Variación acumulada de viajeros en el transporte urbano e interurbano para el período 2019-2022

Transporte			Variación (%)		
			2019-2020	2020-2021	2021-2022
Urbano	Metro		-47,3	25,8	31,3
	Bus		-44,8	22,4	23,5
Interurbano	Autobús	Cercanías	-44,9	22,4	29,1
		Media distancia	-46	27,4	37,9
		Larga distancia	-61,4	28,6	74,9
	Ferrocarril	Cercanías	-45,8	20,8	31,2
		Media distancia	-55,6	35	69,4
		Alta velocidad	-66	61,5	66,7
		Larga distancia convencional	-64,8	53,4	44,8
	Aéreo (interior)	Peninsular	-67,7	53,5	73,5
		Peninsular-Resto territorio	-58,5	63,4	55,4
		Interinsular	-46,1	30,4	34,9
	Marítimo (cabotaje)		-52,1	36,5	44,6

Fuente: Instituto Nacional de Estadística.

Para conocer si la actividad económica ha recuperado las cifras prepandemia, es decir, las de 2019, vamos a comparar los datos totales de viajeros de ese año con los del 2022. Como se aprecia en el cuadro 3, el número total de viajeros transportados en 2022 todavía es inferior a 2019. Solamente los servicios por ferrocarril de media distancia y el aéreo entre la península y el resto del territorio nacional aumentan ligeramente.

Analizando con mayor profundidad los datos de la tabla anterior, podemos entender que los servicios urbanos y de cercanías pueden no haber alcanzado los

niveles prepandemia por la extensión y generalización del teletrabajo, tras su implantación forzada durante los estados de alarma. El aumento producido en el transporte aéreo entre la península y principalmente las islas, se traduce en las necesidades de ocio y descanso acumuladas por los españoles en 2019 y 2020. Finalmente, el incremento en los servicios ferroviarios de media distancia se justifica por el fomento de este modo de transporte a través de los abonos gratuitos y bonificaciones introducidas por las administraciones públicas. Estas medidas han sido implementadas para paliar el aumento del coste de la gasolina como

Cuadro 3**Viajeros transportados servicios urbanos e interurbanos en los años 2019 y 2022**

Transporte			Viajeros (miles)	
			2019	2022
Urbano	Metro		1.275.640	1.111.028
	Bus		1.831.633	1.526.319
Interurbano	Autobús	Cercanías	506.889	469.905
		Media distancia	208.335	178.493
		Larga distancia	16.036	12.756
	Ferrocarril	Cercanías	568.492	486.682
		Media distancia	33.219	33.768
		Alta velocidad	22.370	20.470
		Larga distancia convencional	12.172	9.517
	Aéreo (interior)	Peninsular	17.069	14.665
		Peninsular-Resto territorio	20.138	21.229
		Interinsular	5.650	5.354
	Marítimo (cabotaje)		11.693	11.076
Total			4.529.336	3.901.262

Fuente: Instituto Nacional de Estadística.

consecuencia de la guerra de Ucrania y de los niveles de inflación.

3. Transporte de viajeros internacionales

En este último apartado analizamos el número de viajeros internacionales según la vía de acceso, como se detalla en el cuadro 4. Ninguna de las vías de acceso ha recuperado el nivel de turistas prepandemia, es decir, del año 2019. Esto conlleva un gran impacto para el sector servicios nacional ya que todavía quedan por recuperar doce millones de turistas. Por lo que los datos que se desprendan en 2023 serán muy relevantes para conocer si estos turistas vuelven a confiar en España o, por el contrario, han optado por destinos vacacionales alternativos.

Cuadro 4**Turistas internacionales según la vía de acceso en los años 2019 y 2022**

Vía de acceso	Turistas internacionales (valor absoluto)	
	2019	2022
Aeropuerto	68.689.460	59.255.959
Carretera	12.757.771	10.968.060
Tren	347.018	235.344
Puerto	1.906.761	1.102.125
Total	83.701.010	71.561.488

Fuente: Instituto Nacional de Estadística.

BIBLIOGRAFÍA

Instituto Nacional de Estadística (INE) (3 de febrero, 2020), *Estadística de Movimientos Turísticos en Fronteras (FRONTUR)*, diciembre 2019 y año 2019, datos provisionales. Recuperado de <https://www.ine.es/daco/daco42/frontur/frontur1219.pdf>.

Instituto Nacional de Estadística (INE) (11 de febrero, 2020), *Estadística de Transporte de Viajeros (TV)*, diciembre 2019 y año 2019, datos provisionales. Recuperado de <https://www.ine.es/daco/daco42/daco4210/tv1219.pdf>.

Instituto Nacional de Estadística (INE) (11 de febrero, 2021), *Estadística de Transporte de Viajeros (TV)*, diciembre 2020 y año 2020, datos provisionales. Recuperado de <https://www.ine.es/daco/daco42/daco4210/tv1220.pdf>.

Instituto Nacional de Estadística (INE) (11 de febrero, 2022), *Estadística de Transporte de Viajeros (TV)*, diciembre 2021 y año 2021, datos provisionales. Recuperado de <https://www.ine.es/daco/daco42/daco4210/tv1221.pdf>.

Instituto Nacional de Estadística (INE) (2 de febrero, 2023), *Estadística de Movimientos Turísticos en Fronteras (FRONTUR)*, diciembre 2022 y año 2022, datos provisionales. Recuperado de <https://www.ine.es/daco/daco42/frontur/frontur1222.pdf>.

Instituto Nacional de Estadística (INE) (10 de febrero, 2023), *Estadística de Transporte de Viajeros (TV)*, diciembre 2022 y año 2022, datos provisionales. Recuperado de <https://www.ine.es/daco/daco42/daco4210/tv1222.pdf>.

ESPERANDO UNA REFORMA TRIBUTARIA INTEGRAL: UN AÑO DE PARCHES FISCALES

Juan José Rubio Guerrero

Universidad de Castilla-La Mancha

Santiago Álvarez García

Universidad de Oviedo

RESUMEN

El objetivo de este artículo es analizar las principales medidas tributarias que se han aprobado en el año 2022. En opinión de los autores, la política fiscal del Gobierno central ha estado guiada por objetivos estrictamente recaudatorios, desatendiendo los efectos que la elevada inflación y la ralentización de la actividad económica en la segunda mitad del año están teniendo para las familias y las empresas españolas. Al mismo tiempo, se ha aprobado una batería de tributos/prestaciones patrimoniales de carácter público no tributarias con la pretensión de hacer tributar a determinados sectores por los presuntos beneficios extraordinarios que han podido obtener como consecuencia de los *shocks* derivados de la crisis ucraniana y los efectos de segunda ronda de la pandemia, con potenciales efectos distorsivos sobre costes de producción, financiación empresarial, inversión y crecimiento económico.

PALABRAS CLAVE

Política tributaria, Presión fiscal, Inflación.

ABSTRACT

The objective of this article is to analyze the main tax measures that have been approved in 2022. In the opinion of the authors, the fiscal policy of the central government has been guided by strictly collection objectives, disregarding the effects that high inflation and the slowdown in economic activity in the second half of the year are having for Spanish families and companies. At the same time, a battery of endemic taxes has been approved with a claim to tax certain sectors for the alleged extraordinary benefits they have been able to obtain as a result of the shocks derived from the Ukrainian crisis and the second-round effects of the pandemic, with potential distortive effects on production costs, business financing, investment and economic growth.

KEY WORDS

Tax policy, Tax pressure, Inflation.

1. Introducción

En el año 2022 se ha registrado un fuerte crecimiento de los ingresos tributarios en España. Los datos del *Informe de Recaudación* correspondiente al mes de noviembre, último publicado en el momento de redactar este artículo, reflejan que la recaudación correspondiente al período enero-noviembre fue de 239.789 millones de euros, lo que supone un incremento del 16,8% en relación con el mismo período del año anterior (206.870 millones) (1). Para el conjunto del ejercicio, los Presupuestos Generales del Estado para 2023 recogen un avance de liquidación de ingresos tributarios de 244.072 millones de euros, frente a los 223.385 millones de euros de 2021.

A partir de estos datos recaudatorios, un estudio reciente de la Tax Foundation (2) estima que la presión

fiscal se situará en el 42,1% del producto interior bruto (PIB), continuando la senda de crecimiento de los últimos años. Las estadísticas recaudatorias publicadas por la OCDE indican que la presión fiscal aumentó en nuestro país del 34,7% del PIB en 2019 al 36,7 en 2020 y el 38,4% del PIB en el ejercicio 2021, lo que supone los mayores porcentajes de incremento entre los países que integran esta organización (3).

Una parte importante de este crecimiento de la recaudación es fruto de las elevadas tasas de inflación que ha sufrido la economía española en los dos últimos años. Este efecto inflacionario ha sido especialmente importante en el caso del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF), como consecuencia de las revisiones de pensiones y salarios, con el consiguiente aumento tanto

de los rendimientos medios declarados como del tipo efectivo soportado por los contribuyentes, y el Impuesto sobre el Valor Añadido (IVA), por la subida de los precios soportados por los consumidores (4).

Sin embargo, a pesar del evidente deterioro de la capacidad contributiva de los españoles provocada por la inflación, el Gobierno ha evitado aprobar medidas fiscales compensatorias, con excepción de la prórroga de las rebajas en los impuestos sobre la electricidad, y la reducción en los tipos impositivos del IVA para los alimentos básicos que se aplicará entre los meses de enero y mayo de 2023. Solamente en el caso del IRPF, esta falta de adaptación a la inflación ha provocado una rémora fiscal que un reciente estudio cuantifica en 4.100 millones de euros en este año 2022 (5).

En los epígrafes siguientes expondremos las principales medidas tributarias que se han aprobado en el año 2022, tanto por el Gobierno central como por las comunidades autónomas (CC.AA.).

2. Medidas tributarias aprobadas por el Estado

En enero de este año entraron en vigor varias modificaciones en materia tributaria aprobadas en la Ley 22/2021, de 28 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para el año 2022. De todas estas modificaciones, la más relevante es la introducción de una regla de tributación mínima del 15% en el Impuesto sobre Sociedades y en el Impuesto sobre la Renta de no Residentes para los contribuyentes que operen mediante establecimiento permanente, con efectos para los períodos impositivos que se inicien a partir del 1 de enero de 2022.

Supone el establecimiento de una cuota mínima líquida del 15% de la base imponible después de la compensación de bases imponibles negativas para aquellos contribuyentes en los que la cuota líquida, resultado de minorar la íntegra en el importe de deducciones y bonificaciones, tenga una cuantía inferior. Se aplicará a los contribuyentes que en los doce meses anteriores a la fecha de inicio del período impositivo tengan un importe neto de cifra de negocios igual o superior a veinte millones de euros y los que tributen en régimen

de consolidación fiscal, no siendo de aplicación a los que tributen a tipos reducidos del 10, 1 y 0%.

En esta misma ley se aprobó la reducción de la bonificación en el régimen especial de arrendamiento de vivienda y una nueva limitación a las reducciones en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas por aportaciones a sistema de previsión social, de forma que el importe máximo de aportaciones a planes de pensiones individuales se reduce de 2.000 a 1.500 euros anuales.

En segundo lugar, la Ley 7/2022, de 8 de abril, de residuos y suelos contaminados para una economía circular, reguló dos nuevos tributos, el impuesto especial sobre los envases de plástico no reutilizables y el impuesto sobre el depósito de residuos en vertederos, la incineración y la co-incineración de residuos, con entrada en vigor el día 1 de enero de 2023.

En tercer lugar, a lo largo de este año 2022 se prorrogó la aplicación de las medidas aprobadas en el año anterior para rebajar el precio final de la electricidad, reducción del 21 al 10% del IVA aplicable al consumo doméstico, del 5,11 al 0,5% del Impuesto Especial sobre la Electricidad y la suspensión temporal del Impuesto sobre el Valor de la Producción Eléctrica.

Las medidas más polémicas fueron sin duda las introducidas por la Ley 38/2022, de 27 de diciembre, para el establecimiento de gravámenes temporales energético y de entidades de crédito y establecimientos financieros de crédito, y por la que se crea el impuesto temporal de solidaridad de las grandes fortunas y se modifican determinadas normas tributarias.

Esta ley supone la introducción de dos nuevos gravámenes para las entidades del sector energético y las entidades y establecimientos financieros de crédito, que se califican como *prestaciones patrimoniales de carácter público no tributario*, destinadas a financiar las medidas que establezca la ley en cada caso. Su importe no tendrá la consideración de gasto deducible en el Impuesto sobre Sociedades de las entidades gravadas, ni podrá ser objeto de repercusión económica, directa o indirecta a los clientes, medida claramente difícil de llevar a la práctica y con la que el legislador confunde, en nuestra opinión, la repercusión legal con la económica

de un tributo. Su vigencia está prevista para los años 2023 y 2024, aunque podrá ser objeto de prórroga, y la obligación del pago nace el 1 de enero de cada año.

El importe a pagar por el gravamen temporal energético será del 1,2% del importe de la cifra neta de negocios correspondiente a la actividad desarrollada en España el año anterior por las entidades que tengan la consideración de operador principal en los sectores energéticos con un volumen de negocio neto superior a 1.000 millones de euros.

En lo que se refiere al gravamen temporal de entidades de crédito y establecimientos financieros de crédito, serán entidades obligadas las que operen en territorio español y hayan obtenido unos ingresos por intereses y comisiones igual o superior a 800 millones de euros en el ejercicio 2019. El importe a pagar será el 4,8% de la suma del margen de intereses e ingresos y gastos por comisiones derivados de la actividad desarrollada en España en el año anterior al del nacimiento de la obligación de pago.

Cabe aquí preguntarse hasta qué punto, existiendo un Impuesto de Sociedades consolidado y cuyo hecho imponible es el gravamen de los beneficios empresariales de cualquier sector o actividad, es necesario aprobar unas denominadas *prestaciones patrimoniales de carácter público no tributarias*, que bajo el pretendido objetivo de gravar *beneficios extraordinarios* de algún sector concreto, su hecho imponible se define sobre magnitudes que nada tienen que ver con el beneficio real de las entidades afectadas. Sin olvidar el sobretipo que ya pagan, en su caso, gran parte de las entidades financieras en el Impuesto de Sociedades. En todo caso, y si se pretende un objetivo de esta naturaleza, siempre existe la posibilidad de crear un régimen especial dentro del propio Impuesto de Sociedades, sin necesidad de crear tributos *ad hoc*, de dudosa constitucionalidad, por el agravio que supone respecto a otros sectores que puedan ser, de la misma manera, potencialmente generadores de *beneficios extraordinarios*. Pero además habría que considerar los efectos negativos sobre coste de producción, financiación empresarial, inversión y crecimiento económico que estos tributos pueden provocar por traslación de tales tributos a los clientes de múltiples maneras.

Durante la tramitación parlamentaria de esta norma, una enmienda introducida el 11 de noviembre de 2022 llevó a la aprobación del Impuesto de Solidaridad de las Grandes Fortunas (ISGF), de aplicación en los dos primeros ejercicios que se devenguen desde la entrada en vigor de la misma, el 2022 y el 2023, con una cláusula de revisión al final de su vigencia para evaluar su mantenimiento o supresión.

Se configura como un impuesto estatal, no susceptible de cesión a las CC.AA., directo, personal y complementario del Impuesto sobre el Patrimonio, que grava el patrimonio neto que supere el importe de tres millones de euros. Los elementos básicos de su configuración son los mismos que los del Impuesto sobre el Patrimonio, siendo deducible de su cuota la de este último.

En nuestra opinión, se trata de un impuesto afectado por varios problemas de inconstitucionalidad, tanto por la forma en la que se produjo su aprobación, la evidente retroactividad y la quiebra del principio de seguridad jurídica que supone su aplicación en el ejercicio 2022, como por invadir las competencias normativas de las CC.AA. y pretender una armonización tributaria que afecta a las relaciones financieras entre el Estado y las comunidades, vulnerando el principio de reserva de ley orgánica del artículo 157.3 de la Constitución (6).

El Gobierno lleva algunos meses tratando de revisar el alcance y significado de la Fiscalidad autonómica. Es evidente que el modelo tributario de las administraciones autonómicas ha producido diferencias en la presión fiscal entre CC.AA. Estas diferencias se han traducido en un debate creciente, en el que se contraponen los efectos, supuestamente negativos, de la llamada *competencia fiscal*, con los efectos positivos de la *corresponsabilidad fiscal*. Hay una constatación académica y política que, sin un nivel elevado de autonomía tributaria, no puede cumplirse el principio de corresponsabilidad fiscal, por el que debe existir una alta correlación entre las decisiones de gasto que adopta un gobierno y los impuestos que exige a sus ciudadanos para financiarlas, con el fin de ajustarse a la oferta programática por la que han sido elegidos en cada comunidad. En definitiva, la corresponsabilidad exige un importante grado de

visibilidad, de forma que los ciudadanos puedan identificar los costes y beneficios recibidos de las políticas de ingresos y gastos públicos y actuar en consecuencia a través de los *mecanismos de revelación* de preferencias de carácter democrático. Esta injerencia en la política fiscal autonómica podría tener, como consecuencia, la adopción de medidas de reacción ante una acción desleal de la Administración del Estado, como puede ser la elevación de tipos en las comunidades autónomas perjudicadas por su implantación que serán todas aquellas que lo bonifican o que aplican tipos marginales inferiores a la escala propuesta en el ISGF, con el fin de evitar un trasvase de recaudación desde estas hacia el Estado, como ya ha ocurrido en Cataluña. Pero también existe la posibilidad de que se devuelva tal bonificación a los afectados utilizando múltiples formatos como podría ser, por ejemplo, aplicar deducciones en el IRPF por inversión en determinados activos reales o financieros en el tramo autonómico del IRPF, concentrados en aquellos contribuyentes que puedan verse penalizados con el ISGF, como ha sido el caso de Madrid, creando una confusión sobre la seguridad jurídica en la aplicación de tributos en España. Se hace imprescindible, en este contexto, una revisión del modelo de financiación autonómica para dotarlo de coherencia y donde se establezcan claramente los límites competenciales en materia tributaria, todo ello en el seno de la reforma tributaria integral.

3. Principales medidas tributarias aprobadas en las CC.AA. de régimen común

Las modificaciones más relevantes que han aprobado las CC.AA. de régimen común en el ejercicio de sus competencias en materia de tributos cedidos y propios, con efectos en el año 2022, han sido las siguientes.

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

En este ejercicio 2022 en cinco CC.AA. de régimen común se aprobaron modificaciones en la tarifa de tipos impositivos aplicables sobre la base liquidable general del impuesto. Estas medidas supusieron una rebaja en los tipos de gravamen en Andalucía, Galicia, Madrid y la Región de Murcia y un incremento en el caso de Cataluña (7):

- En Cataluña se añadieron dos nuevos tramos en la parte inferior de la base liquidable, pasando de siete a nueve. El tipo mínimo, aplicable sobre los primeros 12.450 euros de base liquidable se redujo del 12 al 10,50%. A la parte de la base liquidable comprendida entre 12.450 y 17.707,20 euros le resulta de aplicación un tipo marginal del 12,50 frente al 12% anterior. El tramo de base liquidable comprendida entre 17.707,20 y 33.007,20 euros se divide en dos: el primero hasta 21.000,00 euros, con un tipo marginal del 14%, y el segundo para las bases liquidables entre 21.000,00 y 33.007,20 euros a las que se aplica un tipo impositivo del 15%.
- En Andalucía continuó la reducción gradual de tipos impositivos aprobada en el mes de abril de 2022, adelantándose la aplicación de las medidas programadas para el año 2023. Los tramos de base liquidable se reducen de ocho a cuatro y los tipos de gravamen aplicables a bases liquidables superiores a 28.000 euros se redujeron, pasando el tipo marginal máximo del 23,7 al 22,5%. También se deflactó la tarifa, ampliándose los límites de los tres intervalos inferiores de la misma.
- En Galicia también se produjo una reducción en los tramos de la base liquidable, que han pasado de siete a cinco, y del tipo mínimo de gravamen que se reduce del 9,50 al 9,40%.
- La Comunidad de Madrid aprobó una reducción de 0,5 puntos porcentuales de los tipos de gravamen aplicables a cada uno de los tramos de base liquidable.
- En la Región de Murcia también continuó la rebaja de tipos impositivos iniciada el año 2019, reduciendo los tipos aplicables en todos los tramos de la base liquidable, que se sitúan en una horquilla entre el 9,60 y el 22,70%, cuando en el año 2021 variaban entre 9,70 y el 22,90%. En esta comunidad también se deflactó la tarifa, ampliándose los cuatro primeros tramos.

Como se aprecia en el cuadro 1, después de todas estas modificaciones ninguna CC.AA. de régimen común aplica, para determinar el gravamen autonómico, una tarifa idéntica a la estatal. El tipo mínimo varía entre el 8,50% de Madrid, lo que implica un tipo de gravamen agregado con el estatal del 18%, y el 10,50% de Cataluña, que supone para los contribuyentes residentes en esta comunidad un tipo de gravamen agregado del 20,00%.

Cuadro 1
Tipos de gravamen aplicables a la base liquidable general del IRPF. Ejercicio 2022

Base liquidable hasta	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	10,00	10,00	9,50	9,00	9,50	9,50	9,50	10,50	9,50	9,40	8,50	9,60	9,00	10,00
10.000,00					11,75											
12.450,00	12,00		12,50	12,00		11,50	12,00	12,00	12,00	12,00	12,50	11,65	10,70		11,60	11,00
12.960,45														11,46		
13.000,00		12,00														
17.000,00																
17.707,20				14,00		14,00				14,00			12,80			13,90
18.000,00					14,75											
20.200,00	15,00		15,50				15,00	14,00	15,00		15,50	14,90			14,60	
21.000,00										15,00				13,74		
21.028,20																
21.100,00		15,00														
24.200,00											16,50					
30.000,00																18,00
33.007,20				18,50	17,75	18,50				18,80			17,40			
34.000,00			19,00				18,50									
35.200,00	18,50	18,50						18,50	18,50		20,50	18,40		18,22	18,80	
35.394,00							19,50									
46.000,00																
48.000,00					19,25											
50.000,00			21,00												19,50	23,50
53.407,20				21,50		23,50		21,50		21,50			20,50			
60.000,00	22,50	22,50	22,00				24,50		22,50		23,50	22,50		22,70	25,00	
65.000,00																24,50
70.000,00			22,50	22,50	22,00											
80.000,00																25,00
80.200,00											24,00					
90.000,00			23,50	25,00	23,00	25,00	25,50			23,50						
99.200,00											24,50					
120.000,00					24,00	26,00				24,50					27,00	25,50
120.200,00											25,00					
130.000,00			24,50													
140.000,00																27,50
150.000,00			25,00													
175.000,00				25,50	25,00					25,50						29,50
300.000,00	24,50															

Fuente: Elaboración propia a partir de REAF (2022) y Ministerio de Hacienda (2022).

El marginal máximo varía en un intervalo entre el 20,50% de Madrid, lo que supone para sus contribuyentes un tipo máximo agregado del 45%, y el 29,50% de la Comunidad Valenciana, que implica que los contribuyentes residentes en esta comunidad tengan un tipo marginal máximo del 54%. Los contribuyentes residentes en seis CC.AA. de régimen común, Asturias, Canarias, Cantabria, Cataluña, La Rioja y la Comunidad Valenciana, soportan tipos marginales máximos iguales o superiores al 50%. Diferencias cercanas a diez puntos porcentuales en el rango de tipos marginales máximos entre CC.AA. son suficientemente importantes para plantearse cambios de residencia fiscal para contribuyentes de alta capacidad económica, con efectos evidentes para las comunidades exportadoras e importadoras de este tipo de contribuyentes.

En lo que se refiere a la regulación de los mínimos personales y familiares, en este año no se ha producido ningún cambio normativo, por lo que solamente en las comunidades de Madrid, Islas Baleares y La Rioja (8) se aplican unos importes superiores a los previstos en la normativa estatal.

En este ejercicio 2022 están en vigor en torno a 281 deducciones autonómicas, de las que ocho han sido aprobadas este año. Las dos comunidades que aplican más deducciones son Canarias y la Comunidad Valenciana, que tienen 35 y 28, respectivamente, y la que menos Cataluña, con diez deducciones vigentes (9).

3.2. *Impuesto sobre el Patrimonio*

En este ejercicio 2022 Andalucía, continuando los recortes que venía aplicando en años anteriores, aprobó una reducción de los tipos impositivos aplicables a todos los tramos de base liquidable y elevó el mínimo exento a 1.250.000 euros para los contribuyentes con un grado de discapacidad entre el 33 y el 65% y a 1.500.000 euros para los contribuyentes con un grado de discapacidad igual o superior al 65%. Posteriormente, en el mes de septiembre, introdujo una bonificación del 100% de la cuota del impuesto para todos los contribuyentes, aplicable con efectos desde el 22 de septiembre de 2022. Por otra parte, Galicia introdujo una bonificación general del 25% para todos los contribuyentes. Esta dinámica de bonificación

general del IP en estas CC.AA. fue el detonante de la propuesta para imponer un modelo de tributación patrimonial por parte del Gobierno del Estado en forma de Impuesto de Solidaridad de Grandes Fortunas, que hemos comentado anteriormente.

Tras estas modificaciones, como puede apreciarse en el cuadro 2, nueve CC.AA. han regulado sus propias tarifas de tipos impositivos y las restantes siguen aplicando la tarifa estatal supletoria. Andalucía, Madrid y Galicia son las únicas comunidades en las que se aplica una bonificación general para todos los contribuyentes, que en el caso de Andalucía y Madrid es del 100% de la cuota, lo que supone que los contribuyentes residentes en estas CC.AA. no tienen que pagar este impuesto. El mínimo exento se establece en 700.000 euros en todas las CC.AA., excepto en Aragón (400.000 euros) y en Cataluña, Extremadura y la Comunidad Valenciana (500.000 euros). Por último, varias comunidades han aprobado mínimos exentos incrementados para contribuyentes afectados por alguna discapacidad y otras deducciones o bonificaciones de la cuota para determinados bienes o derechos (10).

3.3. *Otros impuestos cedidos*

Las modificaciones más importantes en relación con el Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones fueron aprobadas en Andalucía y Murcia.

En el caso de Andalucía, los principales cambios consisten en una nueva tarifa de tipos impositivos, con once tramos y tipos de gravamen entre el 7 y el 26%. La tarifa anterior tenía dieciséis tramos y tipos de gravamen comprendidos en una horquilla entre el 7,65 y el 36,50%. Por otra parte, se mantienen los coeficientes multiplicadores en función del parentesco, pero se elimina la discriminación en función del patrimonio preexistente, por lo que el tipo marginal máximo se sitúa en el 45%.

La Región de Murcia aprobó extender la bonificación del 99% aplicable en el gravamen de donaciones a los contribuyentes del grupo 3 de parentesco (11).

En lo que se refiere al Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados, continúa la tendencia a modificar los tipos de gravamen,

Cuadro 2

Tipos de gravamen aplicables en el Impuesto sobre el Patrimonio. Ejercicio 2022

Base liquidable	Tipo estatal supletorio	Andalucía	Asturias	Baleares	Cantabria	Cataluña	Extremadura	Galicia	Murcia	Comunidad Valenciana
0	0,20	0,20	0,22	0,28	0,24	0,210	0,30	0,20	0,24	0,25
155.511,88										
167.129,45	0,30		0,33		0,36	0,315	0,45	0,30	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	0,50	0,60	0,62
340.937,04				0,69						
668.499,75	0,90		1,02		1,09	0,945	1,35	0,90	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	1,30	1,56	1,62
1.337.000,00		1,30								
1.363.739,51				1,79						
2.673.999,01	1,70		1,97		2,06	1,785	2,55	1,70	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	2,10	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	2,50	3,00	3,50
10.696.000,00		2,50								
10.909.915,99				3,45						

Fuente: Elaboración propia a partir de REAF (2022) y Ministerio de Hacienda (2022).

principalmente los que recaen sobre las compraventas de inmuebles, lo que en general supone un incremento de la presión fiscal sobre estas operaciones, aplicándose tipos reducidos tanto en la modalidad de Transmisiones Patrimoniales Onerosas como en la de Actos Jurídicos Documentados para ciertas operaciones. En este ejercicio 2022, Galicia aprobó una reducción del tipo general de gravamen en Transmisiones Patrimoniales Onerosas del 10 al 9% y Baleares incrementó del 11 al 11,5% el tipo marginal máximo de la escala aplicable en las transmisiones de inmuebles (12).

3.4. Impuestos propios

En materia de tributos propios la novedad más destacada en este año 2022 fue la supresión por parte de la Comunidad de Madrid de todos los impuestos propios y los recargos que tenía en vigor: el Impuesto sobre la instalación de máquinas en establecimientos de hostelería autorizados, el Impuesto sobre depósito de residuos y el recargo sobre las cuotas municipales del Impuesto sobre Actividades Económicas.

La Comunidad de Castilla-La Mancha aprobó un canon medioambiental previsto en la Directiva Marco del Agua, y Cantabria el canon por la implantación en el suelo rústico de la Comunidad Autónoma de Cantabria de parques eólicos y fotovoltaicos para la generación de energía eléctrica y la evacuación de dicha energía generada a la red. Finalmente, varias comunidades autónomas introdujeron modificaciones en tributos propios que habían creado en años anteriores (13).

4. Principales medidas fiscales aprobadas en las CC.AA. de régimen foral

Las modificaciones más relevantes que se han aprobado por las haciendas forales en este ejercicio 2022 han consistido en deflactar la tarifa de tipos impositivos aplicables en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas a la base liquidable general un 2% en el caso de la Comunidad Foral de Navarra y el 1,5% en las tres diputaciones focales del País Vasco, con lo que 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 2022

Base liquidable	País Vasco	Navarra
0	23,00	13,00
4.162,00		22,00
9.364,00		25,00
16.280,00	28,00	
19.768,00		28,00
35.200,00	35,00	
33.293,00		36,50
47.859,00		41,50
48.840,00	40,00	
62.425,00		44,00
69.750,00	45,00	
83.233,00		47,00
96.610,00	46,00	
128.790,00	47,00	
130.051,00		49,00
182.071,00		50,50
187.770,00	49,00	
312.121,00		52,00

Fuente: Elaboración propia a partir de REAF (2022).

5. Conclusiones

En un artículo que publicamos el año pasado en estas páginas, en el que repasábamos el devenir de la política tributaria española en el año 2021 (14), manifestábamos nuestra inquietud por la orientación de la misma, con la proliferación de nuevos tributos *ad hoc*, como el impuesto especial sobre envases de plástico y una imposición patrimonial que penaliza la inversión productiva en nuestro país. Por desgracia, las medidas tributarias que se han aprobado en el mes de diciembre de 2022, especialmente el impuesto sobre la solidaridad a las grandes fortunas, confirmaron lo justificado de estos temores. Las previsiones para el año 2023 no permiten ser más optimistas. Los Presu-

puestos Generales del Estado contienen una previsión de ingresos tributarios de 262.871 millones de euros, lo que elevaría la presión fiscal al 42,3% del PIB. La política tributaria seguirá subordinándose a este objetivo recaudatorio, para financiar un gasto público creciente en un año con varias citas electorales. Como muestra, citar que entre las medidas tributarias más relevantes se encuentra la subida de los tipos de gravamen aplicables a la base liquidable del ahorro en el IRPF (el 27% para bases entre 200.000 y 300.000 euros y el 28% para el exceso sobre esta cantidad). En definitiva, la conjunción del incremento de los tipos en la base imponible del ahorro en el IRPF, proyectados para 2023, con la exigencia del ISGF, además de las medidas tributarias *ad hoc* sobre determinados sectores estratégicos para la economía española, como son el energético y el financiero, ponen de manifiesto la voluntad del Gobierno de acosar a aquellos sectores y colectivos que tienen capacidad de generar ahorro, financiación y facilitar la inversión en un momento crítico de la economía española, tratando de justificarlo bajo una pretendida y mal enfocada política fiscal de ayuda a los más vulnerables.

NOTAS

- (1) AEAT, 2022, págs. I-4.
- (2) *Tax Foundation*, 2023, pág. 5.
- (3) OCDE, 2022.
- (4) AEAT, 2022, págs. 4 y 5 en relación con el IRPF y 7 en lo relativo al IVA.
- (5) Sanz Sanz, 2022.
- (6) Para un análisis detallado de este impuesto, vid. Varios Autores, 2023.
- (7) REAF, 2022, págs. 14-16 y Ministerio de Hacienda, 2022, capítulo 1, pág. 6.

- (8) Cataluña había aprobado en el año 2021 un incremento en el mínimo personal del contribuyente hasta 6.105 euros, que solamente resultaba de aplicación cuando la suma de las bases liquidables general y del ahorro no excediera de 12.450 euros. Esta medida fue declarada inconstitucional por sentencia del Tribunal Constitucional de 28 de octubre de 2021.
- (9) Ministerio de Hacienda, 2022, capítulo 3, pág. 7.
- (10) REAF, 2022, págs. 19-20, y Ministerio de Hacienda y Función Pública, 2022, capítulo 1, págs. 10-12.
- (11) REAF, 2022, pág. 22, y Hacienda y Función Pública, capítulo 1, págs. 12-19, y capítulo 2, pág. 16.
- (12) REAF, 2022, págs. 31-32.
- (13) Ministerio de Hacienda y Función Pública, 2022, capítulo 1, págs. 27-30.
- (14) Rubio Guerrero y Álvarez García, 2022, pág. 257.

BIBLIOGRAFÍA

- Agencia Estatal de Administración Tributaria (AEAT) (2022), *Informe mensual de recaudación tributaria*, noviembre de 2022.
- Ministerio de Hacienda y Función Pública (2022), *Tributación Autonómica. Medidas 2022* Secretaría General de Financiación Autonómica y Local, Madrid.
- OCDE (2022), *Revenue Statistics 2022*.
- Registro de Economistas Asesores Fiscales (REAF) (2022), *Panorama de la Fiscalidad Autonómica y Foral 2022*, Consejo General de Economistas, Madrid.
- Rubio Guerrero J. J. y Álvarez García, S. (2022), «Una política tributaria para la recuperación económica: ¿es este el camino?», *Economistas*, núm. 177, págs. 251-257.
- Sanz Sanz, J. F. (2022), *¿Cuánto pagarán de más los contribuyentes españoles en el IRPF por la inflación durante 2021?*, Fundación Disenso, Madrid, Informe de febrero de 2022.
- Tax Foundation (2023): *Competitividad fiscal 2022*, Instituto de Estudios Económicos, Madrid.
- Varios Autores (2023), «El impuesto sobre las grandes fortunas: un análisis académico y doctrinal de su inconstitucionalidad», *Revista del Instituto de Estudios Económicos*, núm. 1-2023.

RANKING ANUAL DE LOS THINK TANKS ESPAÑOLES SEGÚN SU REPRESENTACIÓN MEDIÁTICA ESPECIALIZADA EN TEMAS ECONÓMICOS

Fernando Castelló Sirvent

*Economista. Doctor en Dirección de Empresas por la Universitat de València
Profesor, Universitat Politècnica de València*

Vanessa Roger Monzó

*Doctora en Comunicación por la Universitat Politècnica de València
Profesora, Universitat de València*

RESUMEN

El propósito de este artículo es construir y describir el *ranking* 2022 de los *think tanks* españoles de acuerdo con su representación mediática especializada en temas económicos.

Además, este artículo identifica y evalúa el grado de especialización temática sobre economía para los *think tanks* analizados, y construye el *ranking* 2022 de *think tanks* de acuerdo con su coeficiente de especialización temática en ámbitos económicos. Por último, este estudio calcula el cambio tendencial de la representación mediática total de los principales *think tanks* españoles tras la covid-19 y construye el *ranking* de variación de la representación mediática de los *think tanks* entre 2020 y 2022.

PALABRAS CLAVE

Ranking, Think tanks, Representación mediática, Economía, Especialización temática.

ABSTRACT

The purpose of this article is to build and describe the 2022 Ranking of Spanish think tanks according to their media representation specialized in economic issues.

In addition, this study identifies and evaluates the degree of thematic specialization in economics for the think tanks analyzed, and constructs the 2022 Ranking of think tanks according to their coefficient of thematic specialization in economic fields. Lastly, the trend change in the total media representation of the main Spanish think tanks after covid-19 is calculated, and the Ranking of change in the media representation of think tanks between 2020 and 2022 is constructed.

KEY WORDS

Ranking, Think tanks, Media representation, Economy, Thematic specialization.

1. Introducción

Los *think tanks* son instituciones de poder blando orientadas a generar y difundir ideas e investigaciones con el objetivo de asesorar a la élite política en el diseño de políticas públicas e influir en la opinión social y pública (McGann y Johnson, 2005). Precisamente, mediante los medios de comunicación, estas entidades han configurado las narrativas que pueden promover consensos y decisiones políticas (Almirón, 2017).

No en vano, una de las principales estrategias de los *think tanks* para influir en las decisiones políticas es potenciar su presencia en los medios (Kelstrup, 2017).

Con el fin de incrementar su impacto mediático, es habitual que los *think tanks* españoles recurran a la especialización en un área temática concreta para alzarse como fuente de referencia para la opinión pública (Lalueza y Girona, 2016). De hecho, cuanto mayor es el nivel de especialización de los *think tanks* españoles, mayor es su capacidad de influencia, especialmente, en la adopción de decisiones políticas (Barberà y Arregui, 2011). En este sentido, es posible que los *think tanks* se asienten en una alta especialización, centrándose en un número reducido de cuestiones o, por el contrario, propongan soluciones para diferentes áreas que permitan superar diversas problemáticas. A estas tácticas se suma la de difundir de forma periódica los resultados

de los estudios realizados por los *think tanks*, fundamentalmente en los medios con los que existe afinidad ideológica (Lalueza y Girona, 2016).

2. Análisis de resultados

El cuadro 1 muestra el ranking de *think tanks* españoles en 2022 según su representación mediática para temas económicos publicados en medios de prensa española. La representación mediática total de los *think tanks* analizados ascendió a 13.338 apariciones en medios. La evidencia disponible muestra tres *think tanks* (Fundación de Cajas de Ahorros, FUNCAS; Fundación de Estudios de Economía Aplicada, FEDEA; Instituto de Estudios Económicos, IEE) que consiguen concentrar dos de cada tres noticias publicadas sobre *think tanks* españoles y temas de orientación económica entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2022. Estos tres *think tanks* especializados en temas económicos lograron una representación mediática total de 8.879 contenidos publicados en medios de prensa *online* y *offline* radicados en España. La Fundación de Cajas de Ahorros (FUNCAS) detentó una cuota del 34,97% del total de contenidos publicados en medios españoles sobre temas económicos, mientras que la Fundación de Estudios de Economía Aplicada (FEDEA) concentró el 19,29% de los contenidos publicados sobre temas económicos y el Instituto de Estudios Económicos (IEE) registró el 12,30% de apariciones en prensa nacional.

Siguen en niveles de representación mediática inferior a mil contenidos publicados la Fundación para el Análisis y los Estudios Sociales (FAES), Cercle d'Economia, Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas (IVIE), Real Instituto Elcano, Instituto de Estudios Fiscales, Barcelona Institute for Global Health, Center for Economic Policy EsadeEcPol, las Fundaciones Cotec, Civismo y Alternativas y Barcelona Centre for International Affairs (CIDOB). En un nivel de representación mediática inferior al umbral establecido por Kelstrup (2017), se sitúan Fundación Ecología y Desarrollo, Centro de Investigación Ecológica y Aplicaciones Forestales (CREAF) y Action Against Hunger Spain, entre otros. Estos once *think tanks* apenas concentran 325 apariciones en medios para temas vinculados con áreas de carácter económico.

El cuadro 2 presenta el coeficiente de especialización temática en 2022 respecto a ámbitos temáticos de tipo económico definidos de acuerdo con los criterios de búsqueda aplicados (véase nota metodológica número 10). El coeficiente de especialización se calcula como la proporción de los contenidos publicados para un *think tank* relacionados con temas económicos respecto a la representación mediática total de ese *think tank* para cualquier temática.

Los resultados obtenidos reportan un coeficiente de especialización promedio para los 25 *think tanks* analizados situada en un 32,2%. Como consecuencia, por término medio, tres de cada diez noticias publicadas por los *think tanks* españoles en 2022 se orientaron a temáticas de tipo económico. Concretamente, se sitúan por encima de este umbral medio, los siguientes *think tanks*: Fundación de Cajas de Ahorros (FUNCAS), Fundación de Estudios de Economía Aplicada (FEDEA), Instituto de Estudios Económicos (IEE), Fundación Civismo, Instituto Español de Estudios Estratégicos, Instituto de Estudios Fiscales, Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas (IVIE), Fundación para el Análisis y los Estudios Sociales (FAES), Center for Economic Policy EsadeEcPol y Fundación Ecología y Desarrollo. Los *think tanks* que registran coeficientes de especialización temática en ámbitos económicos con valores inferiores al 20% (e.g., Barcelona Institute for Global Health, CIDOB; Fundación Pablo Iglesias, Fundación Carolina) orientan su proyección en la agenda mediática de manera transversal, articulando discursos en la esfera pública que combinan temáticas económicas de forma minoritaria con otros variados temas de debate.

El cuadro 3 presenta la variación registrada en la representación mediática de los *think tanks* desde la covid-19. La variación se calcula como la representación mediática total registrada en 2022 menos la representación mediática total registrada en 2020. En el caso referido, el cuadro 3 ofrece información de detalle para los 25 *think tanks* de acuerdo con su representación mediática para cualquier tema, incluyendo temas de carácter económico y cualesquiera otros temas de debate en la agenda pública de acuerdo con los medios españoles disponibles en Factiva®.

Cuadro 1

Ranking de *think tanks* españoles en 2022 según su representación mediática total sobre temas económicos en medios de prensa española

Posición	<i>Think tank</i>	RM	Peso	Peso acum.
1	Fundación de Cajas de Ahorros	4.665	34,97%	34,97%
2	Fundación de Estudios de Economía Aplicada	2.573	19,29%	54,26%
3	Instituto de Estudios Económicos	1.641	12,30%	66,57%
4	Fundación para el Análisis y los Estudios Sociales	917	6,87%	73,44%
5	Cercle d'Economia	857	6,43%	79,87%
6	Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas	568	4,26%	84,13%
7	Real Instituto Elcano	371	2,78%	86,91%
8	Instituto de Estudios Fiscales	363	2,72%	89,62%
9	Barcelona Institute for Global Health	260	1,95%	91,57%
10	Center for Economic Policy EsadeEcPol	219	1,64%	93,21%
11	Fundación Cotec	204	1,53%	94,74%
12	Fundación Civismo	143	1,07%	95,81%
13	Fundación Alternativas	126	0,94%	96,76%
14	Barcelona Centre for International Affairs	107	0,80%	97,56%
15	Fundación Ecología y Desarrollo	65	0,49%	98,05%
16	Centro de Investigación Ecológica y Aplicaciones Forestales	53	0,40%	98,45%
17	Action Against Hunger Spain	51	0,38%	98,83%
18	Centro Superior de Estudios de la Defensa Nacional	44	0,33%	99,16%
19	Fundació CatDem	26	0,19%	99,36%
20	Fundación Pablo Iglesias	26	0,19%	99,55%
21	Fundació Jaume Bofill	15	0,11%	99,66%
22	Instituto Español de Estudios Estratégicos	14	0,10%	99,77%
23	Institute of Agrochemistry and Food Technology	13	0,10%	99,87%
24	Fundación Carolina	13	0,10%	99,96%
25	Club de Madrid	5	0,04%	100,00%
Representación mediática total. Temas económicos		13.338	100%	

Fuente: Elaboración propia de acuerdo con datos de Factiva*.

Cuadro 2

Ranking de *think tanks* españoles en 2022 según su coeficiente de especialización en temas económicos en medios de prensa española

Posición	<i>Think tank</i>	Coef. especialización
1	Fundación de Cajas de Ahorros	80,2%
2	Fundación de Estudios de Economía Aplicada	76,9%
3	Instituto de Estudios Económicos	74,6%
4	Fundación Civismo	67,5%
5	Instituto Español de Estudios Estratégicos	60,9%
6	Instituto de Estudios Fiscales	52,8%
7	Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas	43,9%
8	Fundación para el Análisis y los Estudios Sociales	35,8%
9	Center for Economic Policy EsadeEcPol	35,8%
10	Fundación Ecología y Desarrollo	34,6%
11	Fundación Alternativas	30,1%
12	Cercle d'Economia	27,7%
13	Centro Superior de Estudios de la Defensa Nacional	26,8%
14	Fundació Jaume Bofill	25,0%
15	Barcelona Centre for International Affairs	23,3%
16	Fundación Cotec	21,5%
17	Real Instituto Elcano	21,4%
18	Barcelona Institute for Global Health	14,2%
19	Fundación Pablo Iglesias	11,0%
20	Fundación Carolina	9,2%
21	Action Against Hunger Spain	8,7%
22	Centro de Investigación Ecológica y Aplicaciones Forestales	7,4%
23	Fundació CatDem	7,1%
24	Institute of Agrochemistry and Food Technology	4,1%
25	Club de Madrid	3,5%

Fuente: Elaboración propia de acuerdo con datos de Factiva®.

Cuadro 3

Ranking de variación de la representación mediática de los *think tanks* españoles entre 2020 y 2022 para todas las temáticas

Posición	<i>Think tank</i>	Variación 2020-2022
1	Fundación para el Análisis y los Estudios Sociales	+2.274
2	Cercle d'Economia	+2.090
3	Instituto de Estudios Económicos	+1.316
4	Fundación de Cajas de Ahorros	+1.174
5	Real Instituto Elcano	+691
6	Fundación de Estudios de Economía Aplicada	+601
7	Instituto de Estudios Fiscales	+564
8	Center for Economic Policy EsadeEcPol	+412
9	Centro de Investigación Ecológica y Aplicaciones Forestales	+285
10	Barcelona Centre for International Affairs	+226
11	Fundación Ecología y Desarrollo	+56
12	Club de Madrid	+43
13	Fundació CatDem	+31
14	Centro Superior de Estudios de la Defensa Nacional	-20
15	Fundació Jaume Bofill	-22
16	Fundación Carolina	-29
17	Fundación Alternativas	-49
18	Fundación Civismo	-57
19	Fundación Pablo Iglesias	-109
20	Institute of Agrochemistry and Food Technology	-113
21	Instituto Español de Estudios Estratégicos	-120
22	Barcelona Institute for Global Health	-153
23	Action Against Hunger Spain	-211
24	Fundación Cotec	-300
25	Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas	-825
	Variación total de la representación mediática. Todos los temas	+7.754

Fuente: Elaboración propia de acuerdo con datos de Factiva*.

En términos comparados entre 2020 y 2022, 13 *think tanks* analizados aumentaron su representación mediática ($N=+9.762$) y 12 *think tanks* redujeron su representación mediática ($N=-2.008$). Como consecuencia, los 25 *think tanks* analizados registraron en conjunto un incremento de 7.754 apariciones en medios y agencias de medios españoles. Destacan por su incremento de representación mediática superior al millar de contenidos: Fundación para el Análisis y los Estudios Sociales (FAES), Cercle d'Economia, Instituto de Estudios Económicos (IEE) y Fundación de Cajas de Ahorros (FUNCAS).

3. Notas metodológicas

(1) La obtención de contenidos publicados en medios de prensa española se realizó conforme a la base de datos Factiva®, propiedad de Dow Jones. Factiva® ofrece acceso a más de 33.000 medios y agencias de medios, entre ellos más de 260 españoles.

(2) La búsqueda se realizó en la totalidad del contenido publicado, de acuerdo con título, resumen y artículo completo, para medios disponibles en Factiva® en España y que publicaron sus contenidos en español o catalán.

(3) Se utilizó la denominación literal de cada *think tank*, utilizando comillas. Cuando el *think tank* presentaba en su web corporativa una denominación recogida bajo acrónimo, además de la denominación literal, se utilizó además el acrónimo incluyendo el operador *booleano* OR, de acuerdo con la expresión: *Nombre del think tank OR Acrónimo*.

(4) Los *think tanks* que incluyeron acrónimo fueron: Fundación de Cajas de Ahorros (FUNCAS), Fundación de Estudios de Economía Aplicada (FEDEA), Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas (IVIE), Barcelona Institute for Global Health (ISG-lobal), Fundación Cotec (COTEC), Instituto de Estudios Económicos (IEE), Centro de Investigación Ecológica y Aplicaciones Forestales (CREAF), Fundación CatDem (CatDem), Fundación para el Análisis y los Estudios Sociales (FAES), Barcelona Centre for International Affairs (CIDOB), Instituto de Estudios Fiscales (IEF), Centro Superior de Estudios de la De-

fensa Nacional (CESEDEN) y Center for Economic Policy EsadeEcPol (EsadeEcPol).

(5) Al objeto de evitar errores de tipo I consistentes en la obtención de falsos positivos, en los resultados de búsquedas de *think tanks* que incluían acrónimos, ante la posibilidad de encontrar coincidencias del acrónimo utilizado con otros acrónimos disponibles en las publicaciones de prensa consultadas para medios españoles, se llevó a cabo un protocolo específico según se describe a continuación:

- a. Se identificó el tamaño poblacional (TP) de acuerdo con el total de contenidos localizados para la cadena de búsqueda que identificaba cada *think tank*.
- b. Se calculó el tamaño adecuado de la muestra de acuerdo con un nivel de error del 5%.
- c. Se procedió a la realización de un control de falsos positivos de acuerdo con la generación de un muestreo aleatorio de los contenidos localizados, registrando el total de falsos positivos (FP) hallados en la muestra aleatoria seleccionada para los contenidos de cada *think tank*.
- d. Se calculó la tasa de falsos positivos (TFP) conforme a la muestra extraída de forma aleatoria, de acuerdo con la siguiente expresión: $TFP = FP/TP$

A modo de ejemplo de la casuística informada, consistente en la potencial obtención de falsos positivos, se refiere el acrónimo FAES, cuya coincidencia se muestra con el *think tank* objeto de estudio *Fundación para el Análisis y los Estudios Sociales* y, además, con la *Federación de Asociaciones de Empresarios de La Safor*.

(6) En los supuestos referidos en que un *think tank* fue localizado en Factiva® utilizando acrónimos además de su denominación literal entrecomillada, los resultados fueron ajustados para obtener la representación mediática corregida de falsos positivos (RMCFP), aplicando el ajuste de la población total de contenidos identificados para el *think tank*, de acuerdo con la siguiente expresión:

$$RMCFP = TP * (1 - TFP)$$

(7) De acuerdo con el procedimiento expresado en los puntos 5 y 6 anteriores, se procedió a ajustar los

resultados obtenidos, corrigiendo el potencial error de falso positivo. Como consecuencia, los resultados expresados en los cuadros 1, 2 y 3 reportan la representación mediática conforme a la aplicación del procedimiento señalado.

(8) Los 25 *think tanks* utilizados para el análisis que se incluye en los cuadros 1, 2 y 3 fueron seleccionados conforme al censo previo de *think tanks* (N=76) (Roger-Monzó y Castelló-Sirvent, 2020; Castelló-Sirvent y Roger-Monzó 2021), tomando el top 25 de *think tanks* españoles según representación mediática total en medios españoles durante el período 2018-2021, esto es, de acuerdo con el total de apariciones de los *think tanks* españoles en medios nacionales durante los cuatro años anteriores al año de elaboración del *ranking* de 2022.

(9) Al objeto de evitar distorsiones e inconsistencias metodológicas, siguiendo el criterio propuesto por Kelstrup (2017), se tomaron *think tanks* cuya representación mediática total para el período 2018-2021 fue igual o superior al umbral de 100 apariciones en medios.

(10) La cadena de búsqueda utilizada para la obtención de los resultados representados en los cuadros 1 y 2 consistió en la combinación de la denominación del *think tank*, incorporando el operador *booleano* OR cuando el *think tank* utilizaba un acrónimo en su presentación corporativa e incorporando una cadena de criterios de carácter económico conectado con el operador *booleano* AND, según la expresión que sigue:

- a. Para *think tanks* que utilizaban acrónimo en su presentación corporativa: (*Nombre del think tank* OR *acrónimo*) AND (*Política económica* OR *Hacienda Pública* OR *evaluación de políticas* OR *políticas públicas* OR *financiación autonómica* OR *déficit público* OR *eficiencia* OR *gasto público* OR *regulación* OR *pensiones* OR *jubilación* OR *jubilaciones* OR *sistema de pensiones* OR *Pacto de Toledo* OR *sostenibilidad del sistema* OR *política monetaria* OR *política fiscal* OR *política financiera* OR *cotizaciones* OR *inflación* OR *reforma laboral* OR *reforma fiscal* OR *análisis de coyuntura* OR *presión fiscal* OR *regulación* OR *marco normativo* OR *normativa* OR *regulación tributaria* OR *política tributaria* OR *política presupuestaria* OR *regulación legal* OR *ámbito normativo* OR *presión fiscal*).

tributaria OR *política presupuestaria* OR *regulación legal* OR *ámbito normativo* OR *presión fiscal* OR *Política económica* OR *Hisenda Pública* OR *avaluació de polítiques* OR *polítiques públiques* OR *finançament autonòmic* OR *dèficit públic* OR *eficiència* OR *despesa pública* OR *despeses públiques* OR *regulació* OR *pensions* OR *jubilació* OR *jubilacions* OR *sistema de pensions* OR *sostenibilitat del sistema* OR *pacte de Toledo* OR *política monetària* OR *política fiscal* OR *política financera* OR *cotitzacions* OR *inflació* OR *reforma laboral* OR *reforma fiscal* OR *anàlisi de conjuntura* OR *pressió fiscal* OR *regulació* OR *marc normatiu* OR *regulació tributària* OR *política tributària* OR *política pressupostària* OR *regulació legal* OR *àmbit normatiu* OR *pressió fiscal*).

- b. Para *think tanks* que no utilizaban acrónimo en su presentación corporativa: (*Nombre del think tank*) AND (*Política económica* OR *Hacienda Pública* OR *evaluación de políticas* OR *políticas públicas* OR *financiación autonómica* OR *déficit público* OR *eficiencia* OR *gasto público* OR *regulación* OR *pensiones* OR *jubilación* OR *jubilaciones* OR *sistema de pensiones* OR *Pacto de Toledo* OR *sostenibilidad del sistema* OR *política monetaria* OR *política fiscal* OR *política financiera* OR *cotizaciones* OR *inflación* OR *reforma laboral* OR *reforma fiscal* OR *análisis de coyuntura* OR *presión fiscal* OR *regulación* OR *marco normativo* OR *normativa* OR *regulación tributaria* OR *política tributaria* OR *política presupuestaria* OR *regulación legal* OR *ámbito normativo* OR *presión fiscal* OR *Política económica* OR *Hisenda Pública* OR *avaluació de polítiques* OR *polítiques públiques* OR *finançament autonòmic* OR *dèficit públic* OR *eficiència* OR *despesa pública* OR *despeses públiques* OR *regulació* OR *pensions* OR *jubilació* OR *jubilacions* OR *sistema de pensions* OR *sostenibilitat del sistema* OR *pacte de Toledo* OR *política monetària* OR *política fiscal* OR *política financera* OR *cotitzacions* OR *inflació* OR *reforma laboral* OR *reforma fiscal* OR *anàlisi de conjuntura* OR *pressió fiscal* OR *regulació* OR *marc normatiu* OR *regulació tributària* OR *política tributària* OR *política pressupostària* OR *regulació legal* OR *àmbit normatiu* OR *pressió fiscal*).

BIBLIOGRAFÍA

- Almiron, N. (2017), «Favoring the Elites: *Think tanks* and Discourse Coalitions», *International Journal of Communication*, núm. 11, 4350-4369.
- Barberà, P. y Arregui, J. (2011), «Naturaleza e influencia de los *think tanks* en el proceso político en España», Institut de Ciències Polítiques i Socials [en línea]. <https://www.icps.cat/archivos/WorkingPapers/wp292.pdf?noga=1> Consultado el 28 de enero de 2023.
- Castelló Sirvent, F. y Roger Monzó, V. (2021), «Spanish *think tanks* during periods of crisis and economic recovery: an analysis of media concentration», *Revista Española de Investigaciones Sociológicas* (REIS), vol. 174, núm. 174, 23-45. <https://doi.org/10.5477/cis/reis.174.23>.
- Kelstrup, J. D. (2017), «Quantitative differences in *think tank* dissemination activities in Germany, Denmark and the UK», *Policy Sciences*, vol. 50, núm. 1, 125-137. <https://doi.org/10.1007/s11077-016-9254-0>.
- Lalueza, F. y Girona, R. (2016), «The impact of *think tanks* on mass media discourse regarding the economic crisis in Spain», *Public Relations Review*, vol. 42, núm. 2, 271-278. <https://doi.org/10.1016/j.pubrev.2015.09.006>.
- McGann, J. G. y Johnson, E. C. (2005), *Comparative think tanks, politics and public policy*, Edward Elgar Publishing, Cheltenham, Reino Unido.
- Roger Monzó, V. y Castelló Sirvent, F. (2020), «*Think tanks* españoles: análisis longitudinal de su presencia en medios nacionales e internacionales (2004-2018)», *Profesional de la información*, vol. 29, núm. 3. <https://doi.org/10.3145/epi.2020.may.31>



MERCADO LABORAL, CAPITAL HUMANO Y DEMOGRAFÍA

Coordinador

Rafael Pampillón Olmedo

*IE Business School y
Universidad CEU San Pablo*

UN NUEVO MERCADO LABORAL: TENDENCIAS EN CURSO Y OTRA REFORMA (*)

Juan Francisco Jimeno Serrano

Banco de España, Universidad de Alcalá, CEMFI, CEPR e IZA

RESUMEN

El mercado de trabajo español ha mostrado una resiliencia notable durante la crisis de la covid-19. Esta crisis acentúa algunas de las tendencias estructurales que ya venían condicionando su funcionamiento: cambios tecnológicos, nuevas pautas de organización del trabajo y de oferta de trabajo, envejecimiento de la población y reasignación sectorial y ocupacional del empleo. Junto a ello, una nueva reforma laboral ha modificado sustancialmente las modalidades de contratación laboral y se anuncian nuevas iniciativas legislativas para modernizar las políticas de empleo. En este artículo se documentan estos acontecimientos y se avanzan algunas sugerencias para la evaluación de la reforma y se aboga por la necesidad de una adaptación de la configuración institucional del mercado de trabajo español al nuevo contexto macro y socioeconómico que parece surgir de las tendencias estructurales señaladas.

PALABRAS CLAVE

Reforma laboral, Cambio estructural, Políticas de empleo.

ABSTRACT

The Spanish labor market has shown remarkable resilience during the Covid-19 crisis. This crisis accentuates some of the structural trends that have already been conditioning its operation: technological changes, new patterns of work organization and job supply, population aging and sectorial and occupational reallocation of employment. Along with this, a new labor reform has substantially modified the modalities of labor contracting and new legislative initiatives are announced to modernize employment policies. In this article these events are documented and some suggestions are advanced for the evaluation of the reform and calls for the adaptation of the institutional configuration of the Spanish labor market to the new macro and socioeconomic context that seems to arise from the indicated structural tendencies.

KEY WORDS

Labor market reform, Structural change, Employment policies.

1. Introducción

En materia laboral estamos en una situación excepcional en muchos sentidos. Por una parte, tras la crisis de la covid-19 se han hecho más evidentes algunos cambios estructurales que ya se observaban con anterioridad a la pandemia como, por ejemplo, los tecnológicos asociados al desarrollo de la robótica y de la inteligencia artificial o modificaciones en las pautas de participación laboral. Por otra parte, han aparecido nuevos desarrollos como resultado de la pandemia que han afectado a la reasignación del empleo entre sectores y ocupaciones y también a la composición de la población activa alterando los flujos migratorios, que se pararon en 2020 y después se han recuperado in-

tensamente, y acentuando los cambios en la organización del trabajo y en la participación laboral. Además, acontecimientos geopolíticos posteriores han causado una aceleración de la inflación que ha transformado el contexto macroeconómico desde uno de bajos tipos de interés a otro en el que los bancos centrales están restringiendo las condiciones de crédito para reducir la inflación. Y en España todo ello ha coincidido con la entrada en vigor de una nueva reforma laboral, que entró plenamente en vigor en marzo de 2022, y que con el objetivo de reducir drásticamente la temporalidad ha cambiado sustancialmente las modalidades de contratación laboral.

En este escenario se están desarrollando interesantes debates sobre el funcionamiento del mercado de trabajo y las políticas de empleo. Cabe destacar, los distintos trabajos que recientemente han tratado de identificar los efectos sobre el empleo de subidas del

(*) Las opiniones expresadas en este artículo son exclusivamente atribuibles al autor y no representan a las del Banco de España o a las del Eurosistema.

salario mínimo (1), la necesidad de un pacto de rentas para hacer frente al repunte de la inflación causado por la subida de los precios energéticos, otras materias primas y productos alimenticios. Así mismo, en los últimos meses se ha suscitado un considerable interés por la medida en que la reforma laboral de 2021 podría estar condicionando ya la dinámica del mercado laboral en un contexto en el que los instrumentos de medición de bajas y altas laborales aun no están suficientemente adaptados a la nueva realidad.

Este artículo pasa revista brevemente a algunas de las cuestiones anteriores. En primer lugar, se describen y documentan las tendencias estructurales que enmarcan los cambios producidos en el mercado laboral durante 2022. A continuación, se presentan algunas reflexiones muy preliminares acerca del contenido y de los posibles efectos de la última reforma laboral y se apunta la necesidad de seguir avanzado en la adaptación de la configuración institucional del mercado de trabajo español al nuevo contexto macro y socioeconómico.

2. Las tendencias estructurales: tecnología y demografía

Antes de la crisis de la covid-19 los economistas laborales identificaban dos tendencias estructurales que condicionaban el funcionamiento del mercado de trabajo: los efectos de los nuevos cambios tecnológicos derivados de la robótica y de la inteligencia artificial y las consecuencias del envejecimiento de la población activa. La pandemia hizo que algunos factores asociados a estas tendencias se hicieran más evidentes (por ejemplo, la introducción de nuevas formas de organizar el trabajo, con mayor recurso al teletrabajo). Dado que las medidas sanitarias que se pusieron en marcha afectaron a sectores y ocupaciones de maneras muy diferentes, también provocó cambios profundos en la composición sectorial y ocupacional del empleo, que se añadieron a las que ya estaban causando una fuerte polarización del empleo (2). El envejecimiento de la población está causando, entre otras cosas, cambios en las pautas de consumo y de ahorro que también tienen consecuencias para la composición sectorial y ocupacional del empleo. Y algunos de los cambios provocados por la pandemia

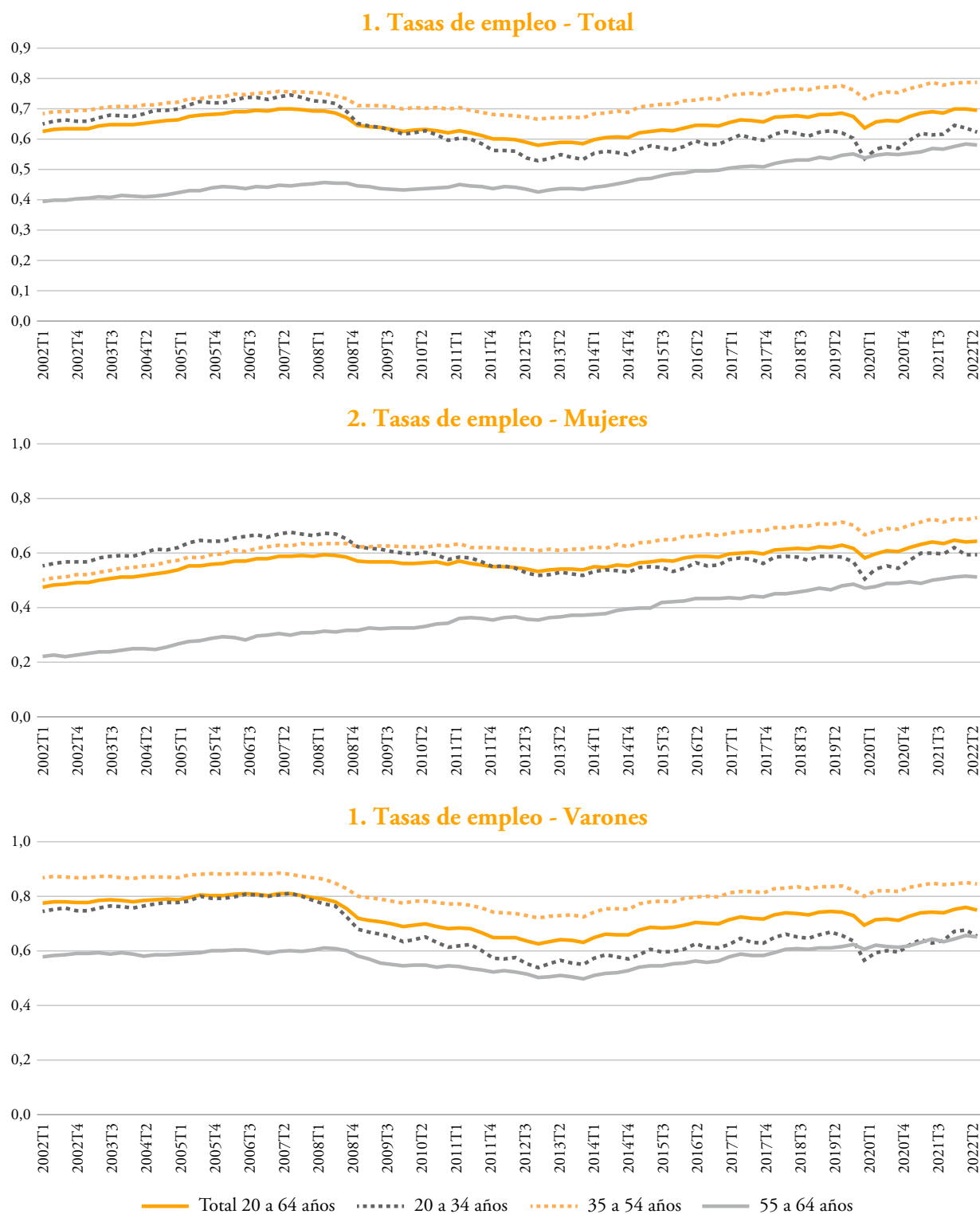
podrían ser permanentes, lo que requerirá una adaptación de la oferta de trabajo a través de la movilidad sectorial y ocupacional de trabajadores y empresas.

En este escenario el mercado de trabajo ha mostrado una resiliencia notable. Como se observa en el gráfico 1, la tasa agregada de empleo (referida a la población de 20 a 64 años) ha fluctuado entre el 60 y el 70%, con una tendencia claramente creciente desde la Gran Recesión de 2008-2014. Esta tendencia creciente ha venido impulsada por el crecimiento de las tasas de empleo de la población en edad mediana (de 35 a 54 años) y de edades cercanas a la jubilación (de 55 a 64 años). También el aumento del peso de estos grupos de población en la población activa (por el envejecimiento de la población) ha favorecido el crecimiento de la tasa agregada de empleo dado que tienen tasas de empleo relativamente más elevadas. Por el contrario, la tasa de empleo de la población juvenil (de 20 a 34 años) disminuyó fuertemente durante la Gran Recesión y su recuperación desde 2014 ha sido mucho más liviana. Cuando se distingue por género se observa que durante todo el período (2002T1-2022T4) han sido las mujeres las que han experimentado mayores crecimientos de la tasa de empleo. También durante las dos últimas crisis (la Gran Recesión y la de la covid-19) las tasas femeninas de empleo se han mantenido mejor que las de los varones.

En el gráfico 2 (primer panel) se presenta la evolución salarial durante el período 2002T1 a 2022T3, medido como el coste salarial total por trabajador y por hora trabajada. Se puede observar que tras el fuerte incremento salarial que se observa al inicio del período, la economía española ha registrado crecimientos salariales nominales muy reducidos e, incluso, negativos en términos reales. Cabe tener en cuenta, además, que esos crecimientos contienen efectos de composición considerables que amortiguan algo las fluctuaciones observadas: netos de dichos efectos, los salarios crecieron más durante las expansiones y menos durante las recesiones que lo observado en ese gráfico (véase el segundo panel del gráfico 2). También se puede observar que ha habido un continuo proceso de disminución de las horas trabajadas (que explica las diferencias entre las dos curvas). Con la crisis de la covid-19 y las fuertes fluctuaciones en horas trabajadas se observan

Gráfico 1
Tasas de empleo por género y grupos de edad

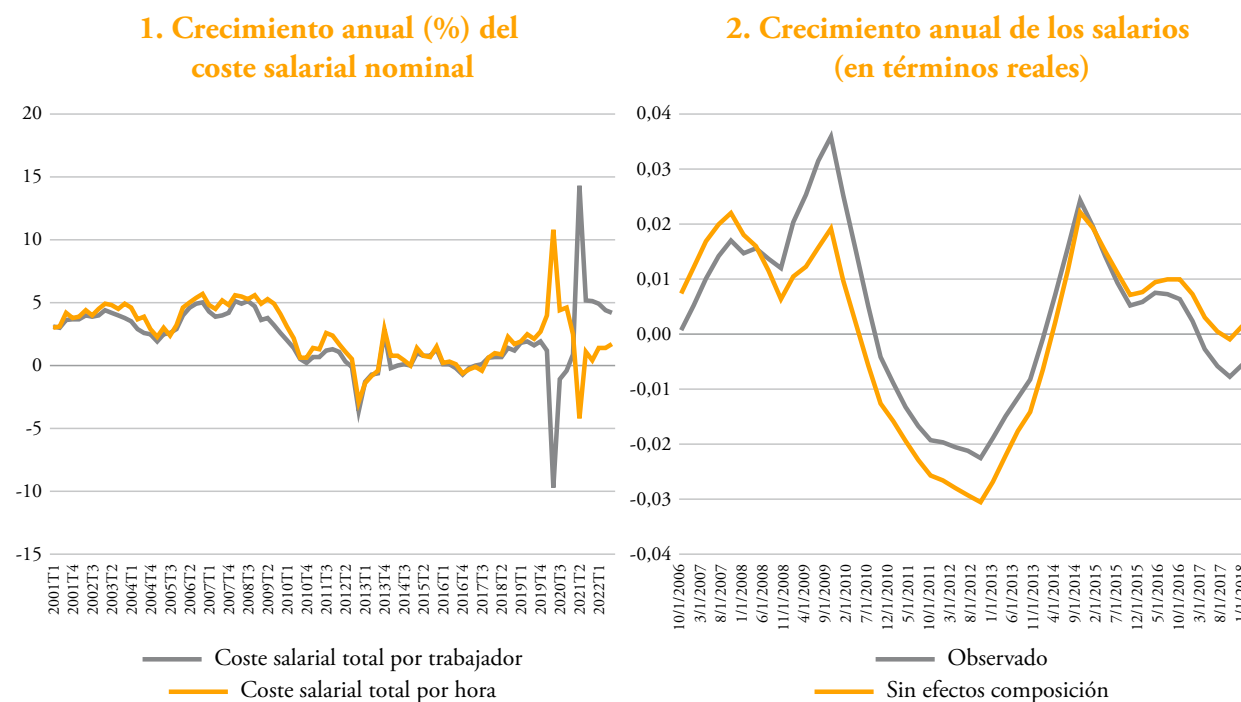
Datos en tantos por uno



Fuente: Encuesta de Población Activa, INE.

Gráfico 2

Evolución de los salarios nominales y reales



Fuente: Encuesta de coste laboral, INE, y Carrasco, García-Pérez y Jimeno (2022).

picos anómalos en las series, pero, de hecho, desde 2020T1 el crecimiento medio de ambas variables ha sido el mismo (2,6% anual). El bajo crecimiento de la productividad también ha sido un lastre para que el crecimiento tendencial de los salarios no haya sido más elevado. En cualquier caso, tras el repunte de la inflación registrado desde principios de 2021, los salarios nominales han experimentado una aceleración todavía moderada. De cuál sea la senda de los salarios en los próximos trimestres depende en gran medida la duración del repunte de la inflación.

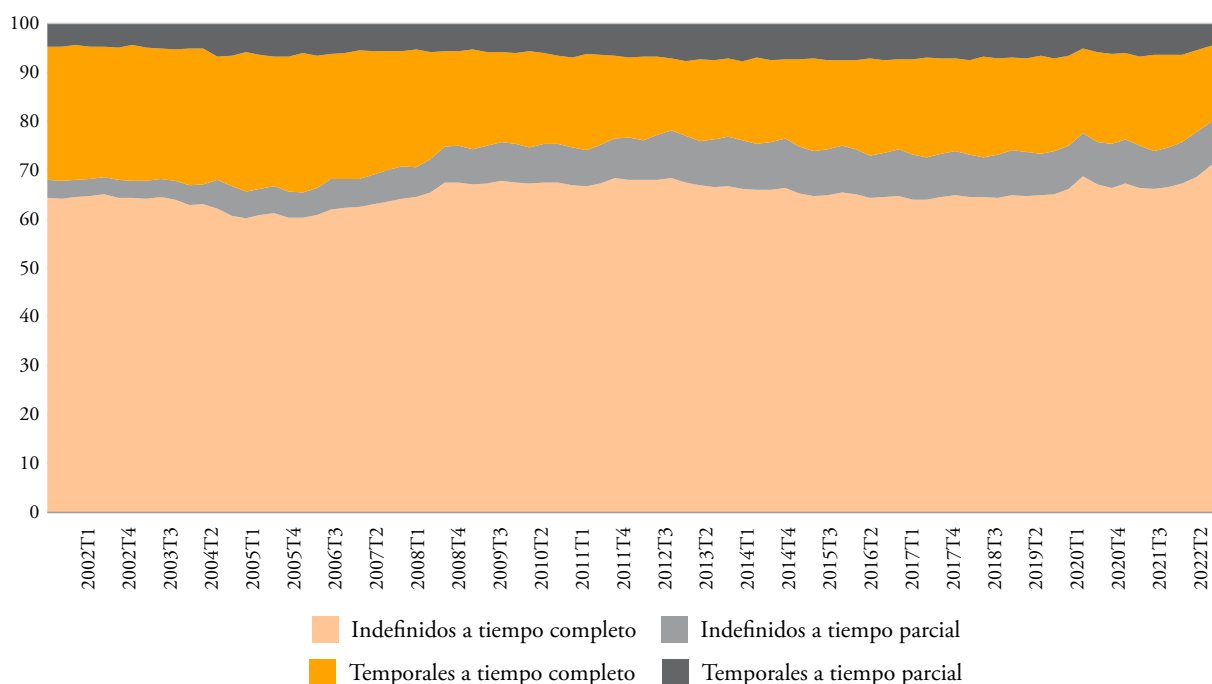
3. La nueva reforma laboral: una (no) evaluación preliminar

En este contexto macroeconómico se ha introducido una nueva reforma laboral, aprobada a finales de 2021 y que entró plenamente en vigor en marzo de 2022. El principal objetivo de esta reforma es facilitar la estabilidad en el empleo reduciendo la elevada tasa de temporalidad que se ha producido en el mercado de

trabajo español (véase el gráfico 3). Desde que se ampliaron los supuestos en los que las empresas pueden contratar temporalmente a mediados de la década de los ochenta, la economía española ha mostrado una fuerte segmentación entre trabajadores con contrato indefinido y trabajadores con contrato temporal. Y también desde entonces la evidencia empírica sobre el uso de estos contratos ha señalado costes elevados en términos de eficiencia económica y equidad (3). Aun cuando esta ha sido una deficiencia recurrente del mercado de trabajo español durante los últimos 40 años, las reformas laborales introducidas a lo largo de este período nunca fueron suficientemente atrevidas a la hora de controlar la temporalidad. Estas reformas utilizaron fundamentalmente tres instrumentos que resultaron ser ineficaces: las subvenciones a la contratación indefinida, la reducción de la brecha de los costes de despido entre contratos indefinidos y temporales (reduciendo los de los primeros y aumentando los de los segundos) y la redefinición de los supuestos de despidos económicos y limitaciones de la contratación

Gráfico 3**Asalariados según tipo de contrato y jornada de trabajo**

Datos en porcentaje



Fuente: Encuesta de Población Activa, INE.

temporal. Como resultado, la tasa de temporalidad se redujo, con fluctuaciones, pero en poca cuantía, manteniéndose alrededor del 25% y en los flujos de entrada al empleo los contratos temporales siempre tuvieron un peso superior al 90%.

En los debates que precedieron a esta reforma legislativa se plantearon, en términos generales, tres iniciativas. Una era eliminar o reducir drásticamente los contratos temporales sin modificar la contratación indefinida. Otra, abogaba por la introducción de un contrato único con mochila austríaca. La tercera, que fue por la que finalmente se optó, planteaba la reducción sustancial de la contratación temporal (eliminando el contrato de obra y servicio que era el más utilizado con diferencia y dejando solo las modalidades del contrato de sustitución y el contrato temporal por circunstancias de la producción limitado a un máximo de seis meses) e introducir alguna flexibilidad adicional en la contratación indefinida. La manera en la que se ha introducido esta flexibili-

dad es mediante tres instrumentos: la extensión de los contratos fijos discontinuos más allá de los trabajos estacionales y de temporada, la introducción de un contrato indefinido de obra adscrito a la construcción con condiciones más flexibles para la rescisión del contrato y la ampliación del uso de Expedientes de Regulación Temporal de Empleo (ERTE) mediante el llamado mecanismo RED de estabilización y flexibilización del empleo. Este nuevo mecanismo pretende extender la utilización de ERTE como mecanismo de ajuste del empleo a partir de la experiencia relativamente positiva acumulada durante la pandemia (véase Jimeno, 2022). Como se trata de un instrumento a utilizar fundamentalmente en las recesiones económicas, tendremos que esperar hasta la próxima para evaluar si su eficacia es similar a la de los ERTE de la covid-19.

Tras la entrada en vigor de esta reforma en marzo de 2021 se han producido algunas discusiones sobre su eficacia por lo que respecta a la reducción de la

temporalidad y, más generalmente, sobre su contribución a la resolución de los problemas estructurales del mercado de trabajo español. En lo que se refiere a la reducción de la tasa de temporalidad, el gráfico 3 pone de manifiesto que dicha tasa de temporalidad se ha reducido en 8 puntos porcentuales desde finales de 2019 (del 26 al 18%) y en 16,5 puntos porcentuales desde los valores máximos registrados a mediados de los 2000. Y eso ha ocurrido, a pesar de que en el sector público apenas ha disminuido. Según los datos disponibles de afiliaciones a la Seguridad Social, aproximadamente la mitad de dicha reducción se debe a la conversión de contratos temporales en contratos indefinidos a tiempo completo, una cuarta parte a conversión en contratos indefinidos a tiempo parcial y el resto al mayor uso de los contratos fijos discontinuos. Si bien no cabe atribuir la totalidad de la reducción de la temporalidad desde valores históricos a la reforma laboral de 2021, es evidente que se están produciendo cambios significativos en las modalidades de contratación temporal.

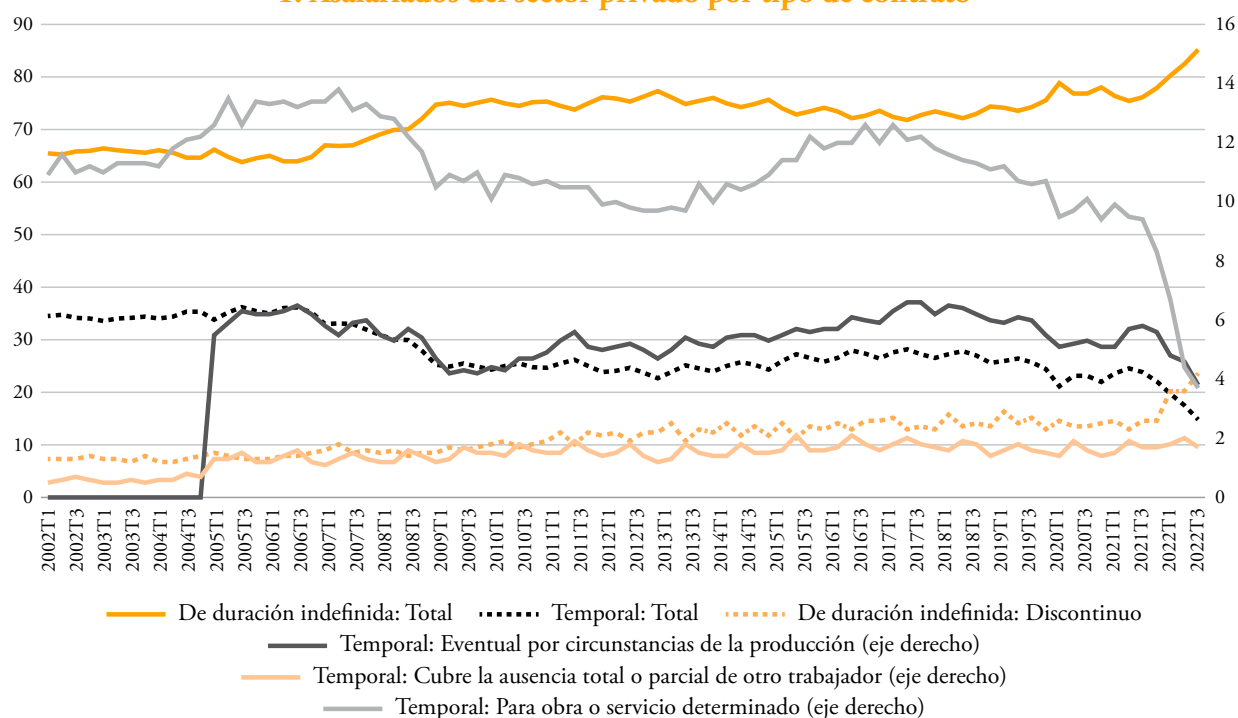
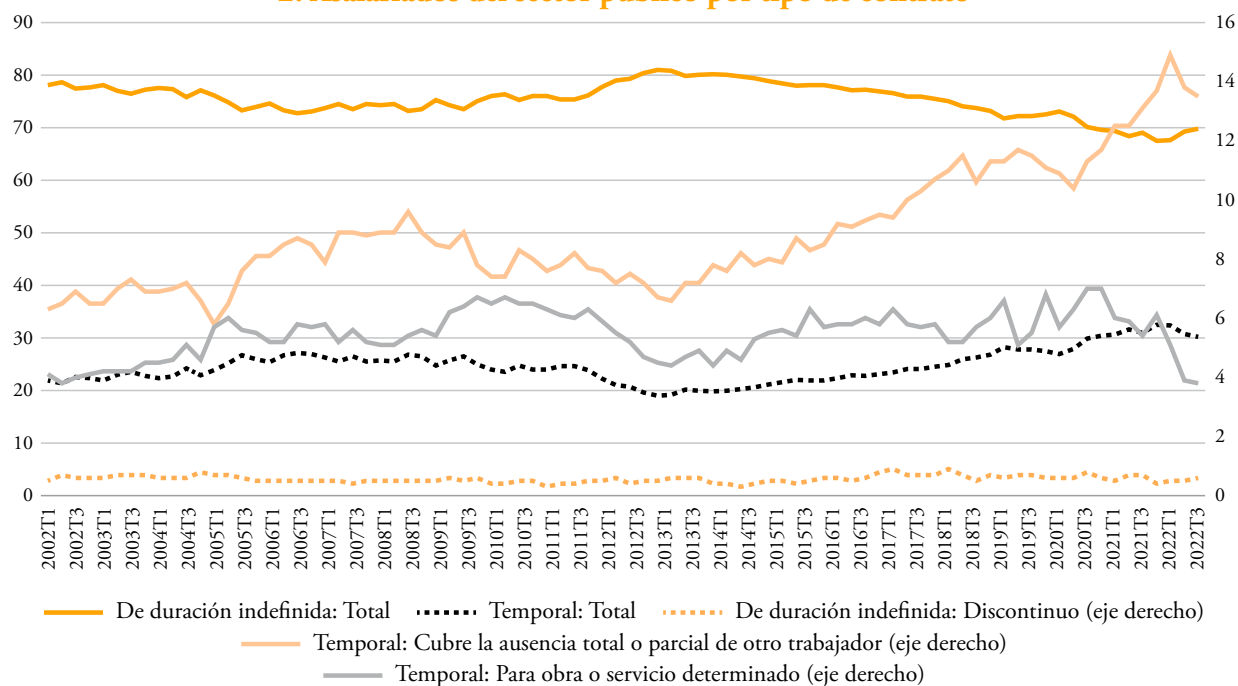
El gráfico 4 resalta los principales cambios que se están observando en las modalidades de contratación laboral. Cabe destacar las diferencias notables en las formas de contratación temporal entre el sector público y el privado. En el sector privado el principal contrato temporal utilizado hasta la reforma fue el contrato temporal de obra o servicio que ha sido eliminado a partir de marzo de 2022. Con la reforma todos los contratos temporales se reducen drásticamente y se trasladan a contratos indefinidos, con un aumento notable de los fijos discontinuos que pasan a representar el 5% de los asalariados (si bien hay razones para pensar que la Encuesta de Población Activa está subestimando el alcance de estos contratos). Por el contrario, en el sector público, el contrato temporal más utilizado es el de sustitución (interinidad), cuyo uso ha seguido una tendencia creciente desde 2014 y ahora ya representa el 14% de los asalariados del sector público, mientras que en el sector privado solo alcanza el 2%. Y el repunte de los contratos fijos discontinuos que se está produciendo en el sector privado no se observa en el sector público. Esto y la permanencia de los contratos de sustitución reducen mucho el potencial de disminución de la contratación temporal en el sector público.

En cualquier caso, una evaluación de los efectos de la nueva reforma basada únicamente en estos datos sería incompleta por diversas razones. En primer lugar, la reducción de la tasa de temporalidad no se traduciría necesariamente en una mayor estabilidad en el empleo si los nuevos contratos indefinidos se rescindieran ahora con mayor frecuencia que antes de la reforma. Y tanto las tasas de baja de afiliaciones de Seguridad Social provenientes de algunas modalidades de contratos indefinidos (especialmente de los fijos discontinuos) como las transiciones del empleo al desempleo de algunos colectivos obtenidas de los datos de la Encuesta de Población Activa han mostrado un cierto repunte en los últimos trimestres (4). Por otro lado, no se dispone de suficiente información sobre períodos de inactividad de los contratos fijos discontinuos. Además, aun cuando los datos estadísticos fueran completos, faltaría la suficiente perspectiva temporal para abordar una evaluación rigurosa del impacto de la reforma sobre la estabilidad en el empleo.

En segundo lugar, evaluar la reforma laboral prestando atención exclusivamente a sus efectos sobre la tasa de temporalidad, aun cuando este sea su objetivo primordial, resulta excesivamente limitado. Los problemas estructurales del mercado de trabajo español (baja tasa de empleo, excesivo paro juvenil, elevado paro de larga duración, bajo crecimiento de la productividad, desigualdad salarial, etc.) no se explican exclusivamente por la excesiva temporalidad. Y la adaptación del diseño institucional del mercado de trabajo y de las políticas de empleo a un nuevo contexto macro y socioeconómico marcado por los nuevos cambios tecnológicos, las nuevas formas de trabajo y el envejecimiento de la población no se consigue exclusivamente con cambios en las modalidades de contratación. Si bien es cierto que la reforma laboral de 2021 ha cambiado algunos aspectos de la negociación colectiva y que está en tramitación parlamentaria una nueva Ley del Empleo que pretende modernizar las políticas activas del mercado de trabajo, por el momento no es posible concluir que estas iniciativas podrán revertir de manera significativa las importantes deficiencias que nuestro mercado laboral ha venido mostrando de manera persistente a lo largo de las últimas décadas o que disipan completamente los riesgos asociados a los extraordinarios desafíos estructurales que se vislumbran en el futuro.

Gráfico 4
Asalariados por sector de ocupación y tipos de contrato

Datos en porcentaje

1. Asalariados del sector privado por tipo de contrato

2. Asalariados del sector público por tipo de contrato


Fuente: Encuesta de Población Activa, INE.

4. Comentarios finales

La sucesión de crisis económicas registradas durante lo que llevamos de siglo (la Gran Recesión, la crisis del covid-19, el repunte de la inflación) no debería hacernos olvidar las tendencias estructurales que condicionan el funcionamiento del mercado de trabajo (los cambios tecnológicos, las nuevas formas de organización del trabajo, el envejecimiento de la población). El mercado de trabajo español, que mostró un comportamiento disfuncional durante el último cuarto del siglo XX y dos primeras décadas del siglo XXI caracterizado por unas tasas de empleo bajas, por un crecimiento de la productividad excesivamente reducido y por una elevada desigualdad en términos de la situación laboral de la población, va a seguir sujeto a las consecuencias de estas tendencias estructurales. No es de extrañar pues que también en los debates sobre la situación del mercado de trabajo se haya apuntado la necesidad de un *Estatuto de los Trabajadores del siglo XXI*, para hacer referencia a que el modelo de relaciones laborales, las políticas de empleo y, en definitiva, todo el soporte institucional del mercado de trabajo español necesita una modernización. En los primeros meses desde su entrada en vigor la reforma laboral de 2021 ha reducido de forma apreciable la tasa de temporalidad, pero aún es pronto para valorar de forma exhaustiva y rigurosa su impacto estructural sobre el mercado de trabajo español. En todo caso, esta iniciativa legislativa debería ser complementada por otras propuestas de calado en diferentes ámbitos para llegar a alcanzar un nuevo y adaptado *Estatuto de los Trabajadores del siglo XXI*.

NOTAS

- (1) Sobre los efectos de las subidas del salario mínimo sobre el empleo en España, véase, por ejemplo, Barceló y cols. (2021) y Fernández-Baldor (2022). Sobre la necesidad de un pacto de rentas en el contexto actual, véase De la Fuente (2022).
- (2) Véase Sebastián (2018).
- (3) Para una panorámica sobre la evolución de la temporalidad y sus consecuencias económicas y sociales, véase Bentolila, Dolado y Jimeno (2020).
- (4) Véase FEDEA (2022).

BIBLIOGRAFÍA

- Barceló, C.; M. Izquierdo; A. Lacuesta; S. Puente; A. Regil y E. Villanueva (2021), «Los efectos del salario mínimo interprofesional sobre el empleo: Nueva evidencia para España», Banco de España, *Documento ocasional* 2113.
- Bentolila, S.; J. J. Dolado y J. F. Jimeno (2020), «Dual Labour Markets Revisited», *Oxford Research Encyclopedia of Economics and Finance*, <https://doi.org/10.1093/acrefore/9780190625979.013.502>.
- Carrasco, R.; J. I. García-Pérez y J. F. Jimeno (2022), «Worker flows and wage dynamics: estimating wage growth without composition effects», *Oxford Economic Papers*, <https://doi.org/10.1093/oep/gpac049>.
- FEDEA (2022), *Observatorio trimestral del mercado de trabajo*, boletín número 3, noviembre.
- Fernández-Baldor, P. (2023), «The short-term impact of the minimum wage on employment: Evidence for Spain», Instituto Universitario de Análisis Económico y Social, Universidad de Alcalá, *documento de trabajo* 10/2022.
- De la Fuente, A. (2022), «Para qué sirve un pacto de rentas y algunas ideas para su diseño», *Apuntes FEDEA*, 2022/18.
- Jimeno, J. F. (2023), «Labor hoarding an employment protection during the Covid-19 crisis in a dual labor market: Spain», en M. R. Strain, S. Veuger, eds., *Preserving Links in the Pandemic, Policies to Maintain Worker-Firm Attachment in the OECD*, American Enterprise Institute.
- Sebastián, R. (2018), «Explaining job polarisation in Spain from a task perspective», *Series: Journal of the Spanish Economic Association*, vol. 9, issue 2, núm. 4, 215-248.

LUCES Y SOMBRAS EN EL MERCADO LABORAL: CREACIÓN DE EMPLEO, AGOTAMIENTO Y REFORMA LABORAL

Valentín Bote Álvarez-Carrasco

Director, Randstad Research

RESUMEN

El mercado laboral en 2022 ha seguido creando empleo, aunque con claros síntomas de agotamiento y pérdida de ritmo. También se ha visto impactado por los cambios introducidos por la reforma laboral definida por el Real Decreto-Ley 32/2021, que ha tenido implicaciones más estadísticas que reales en el mercado de trabajo, con una fuerte reducción de la temporalidad en el sector privado, la firma de más de siete millones de contratos indefinidos y el papel protagonista del contrato fijo discontinuo, del que se han firmado más de 2,3 millones a lo largo del año. El aumento tan intenso de la contratación indefinida ha sido artificial, puesto que no se debe a un cambio en el patrón de temporalidad o estacionalidad de la actividad económica.

La consecuencia de dicha artificialidad ha sido el fuerte crecimiento de la mortalidad de la contratación indefinida, utilizada para cubrir necesidades temporales, lo que se ha constatado a través de muchos indicadores, desde la elevada firma de contratos indefinidos de muy corta duración (días) hasta la multiplicación de las finalizaciones de contratos por no superación de períodos de prueba.

Otro aspecto controvertido ha sido la pérdida de poder explicativo del paro registrado a lo largo del pasado año, en detrimento del *paro efectivo*, que contabiliza a los demandantes de empleo con relación laboral que proceden de un contrato fijo discontinuo en situación de inactividad. Esta variable ha crecido durante 2022 y constituye una mala noticia para el mercado laboral español.

PALABRAS CLAVE

Empleo, Reforma laboral, Fijos discontinuos, Temporalidad, Paro registrado, Paro efectivo.

ABSTRACT

Employment in 2022 has continued to grow throughout the year, although with clear symptoms of exhaustion and loss of pace. It has also been affected by changes introduced by the labor reform defined by RD-ley 32/2021, which has had more statistical than real implications in the labor market, with a sharp reduction in temporary employment in the private sector, the signing of more than 7 million permanent contracts and the leading role of the discontinuous permanent contract, of which more than 2.3 million have been signed throughout the year. The intense increase in permanent contracts has been artificial, since it is not due to a change in the pattern of temporality or seasonality of economic activity.

The consequence has been the strong growth in the mortality of permanent contracts, used to cover temporary needs, something that has been verified through many indicators, from the high signing of permanent contracts of very short duration (days) to the multiplication of contract terminations due to failure to pass probationary periods.

Another controversial aspect has been the loss of explanatory power of registered unemployment over the past year, at the expense of effective unemployment, which counts jobseekers with an employment relationship who come from a discontinuous permanent contract and remain inactive while waiting for another job period. This variable has grown during 2022 and it's bad news for the Spanish labor market.

KEY WORDS

Employment, Labor reform, Discontinuous permanente contract, Temporary rate, Registered unemployment, Effective unemployment.

1. Introducción

El año 2022 ha sido de gran interés para el mercado laboral, por diferentes razones. Ha sido un año con luces y sombras, quizá con más de las últimas que de las primeras. En la parte luminosa destaca, sin duda, el aumento del empleo durante el año. En 2022 se ha seguido creando empleo, aunque factores tanto internos

como externos que han afectado negativamente a la economía española han frenado de manera significativa esta evolución en la segunda mitad del año pasado.

No solo la creación de empleo ha marcado el año. Muchas otras transformaciones de interés se han producido a lo largo de 2022. El mercado laboral se ha visto impactado por una reforma laboral que ha te-

nido, sobre todo, un impacto estadístico en variables relacionadas con la contratación, la temporalidad y el desempleo. La temporalidad en el sector privado se ha reducido, al menos estadísticamente, a niveles no conocidos en muchos años, aunque en el sector público se ha mantenido sistemáticamente por encima del 30% durante 2022. El contrato fijo discontinuo ha sido un gran protagonista del año y su fuerte crecimiento ha generado una distorsión en la medición del desempleo en los registros de empleo. Y la mortalidad de la contratación indefinida se ha disparado durante el año a niveles inauditos. A continuación se desgana un análisis somero de algunas de estas cuestiones referidas.

2. Fuerte pérdida de ritmo en la creación de empleo en la segunda mitad del año

El año 2022 se ha caracterizado por la creación de empleo. La foto fija a cierre del año pasado pone de manifiesto que la Encuesta de Población Activa (EPA) midió un aumento de 278.900 ocupados du-

rante el pasado año, mientras que los registros de afiliación a la Seguridad Social reflejaron un incremento de 471.360 afiliaciones.

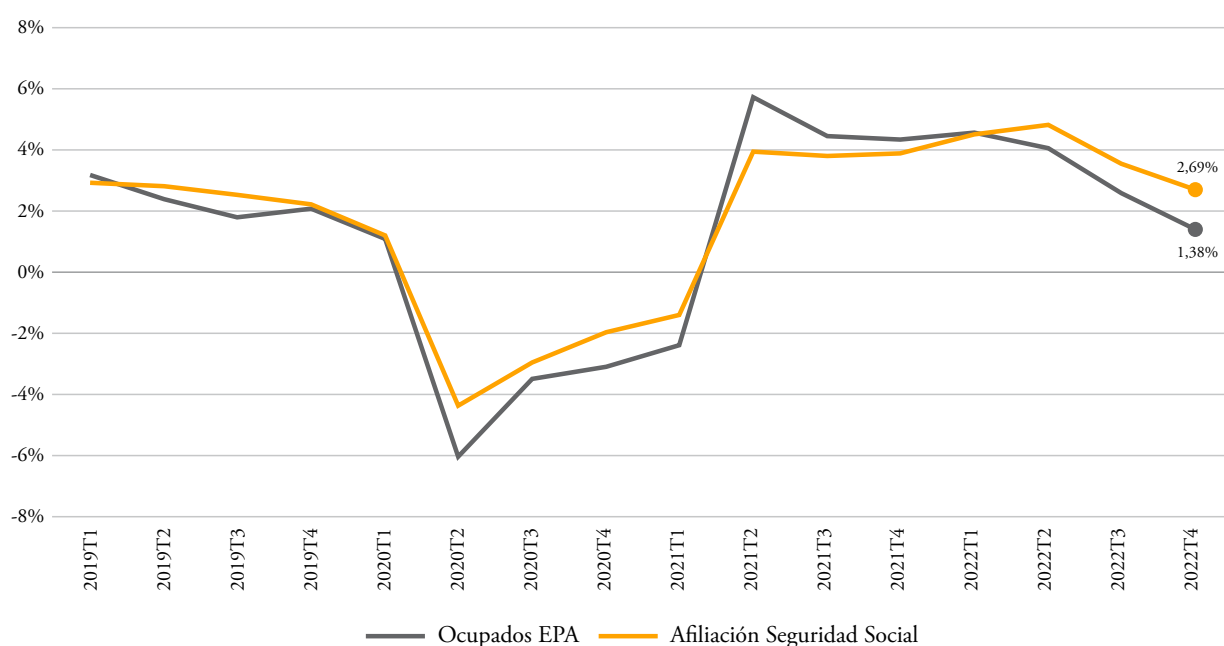
La valoración estática de dichas cifras resulta positiva. Pero un elemento de preocupación sobre la evolución laboral en 2022 está conectado con la dinámica de fuerte desaceleración del mercado de trabajo que ha transcurrido paralela –aunque con un ligero desfase– respecto a la pérdida de ritmo de la economía española durante el pasado año.

En la primera mitad de 2022 se produjo una asimetría entre ambas mediciones del empleo, puesto que la afiliación a la Seguridad Social siguió acelerando su crecimiento interanual respecto a los trimestres previos, mientras que los ocupados medidos por la EPA estaban estabilizando su crecimiento. Pero en ambos casos desde el verano empezaron a proliferar señales de que el mercado laboral se estaba frenando, que la creación de empleo perdía ritmo, y dicha tendencia se consolidó durante los meses de otoño. Mientras que tanto la EPA como la afiliación terminaron 2021 con

Gráfico 1

Ocupados (EPA) y afiliaciones a la Seguridad Social

Tasas interanuales de variación. Serie trimestralizada de afiliación



Fuente: Elaboración propia a partir de MISSM e INE (EPA).

ritmos interanuales de creación de empleo en el entorno del 4%, en el último trimestre de 2022 la creación interanual de empleo se ha desacelerado hasta un 1,4% de acuerdo con la EPA y un 2,7% según la afiliación a la Seguridad Social y, en ambos casos, la tendencia sigue siendo descendente.

3. Caída de temporalidad, pérdida de autónomos y récord de empleo público

La reducción de la temporalidad es uno de los aspectos que más han caracterizado laboralmente al año 2022. No es un resultado que sea consecuencia de un cambio en la actividad productiva en España, sino que deriva de la reforma laboral, que introduce grandes restricciones a la contratación temporal, con la eliminación del contrato por obra y servicio y limitaciones adicionales al contrato temporal por circunstancias de la producción.

La tasa de temporalidad (proporción de trabajadores asalariados temporales en relación con el total de asalariados)

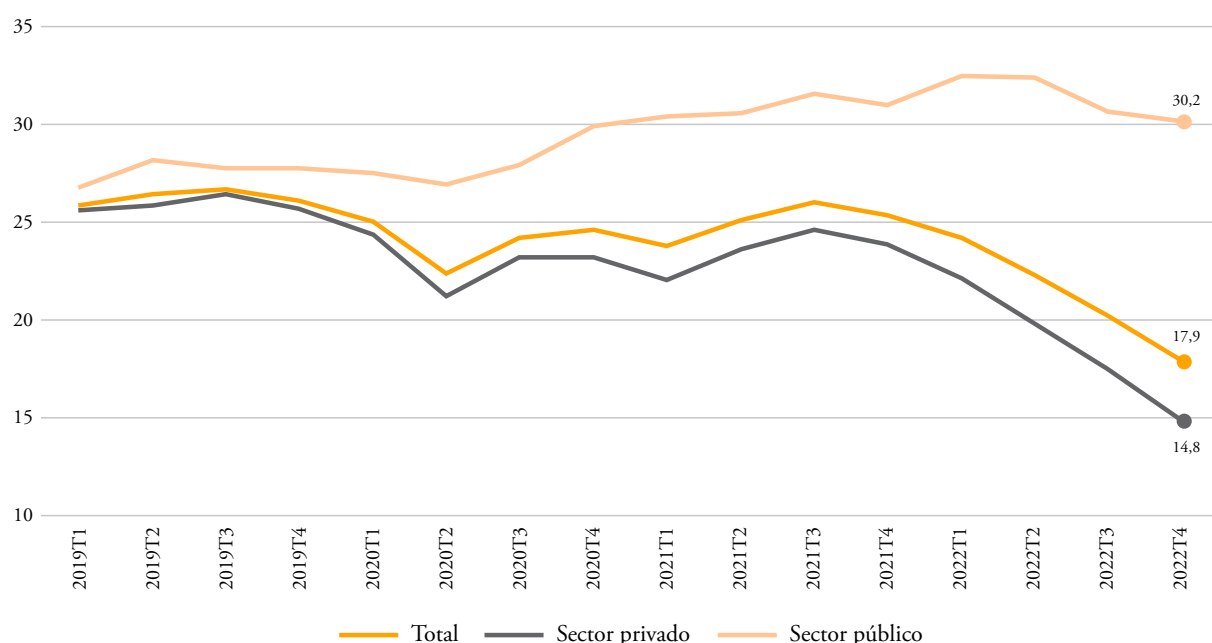
a final de 2021 ascendía a un 25,4%, mientras que en el último trimestre de 2022 dicha tasa se había reducido 7,5 puntos porcentuales, hasta un 17,4% de los asalariados.

Un aspecto enormemente llamativo de la reforma laboral es su asimetría en relación con su aplicación en el ámbito del empleo público. Es un hecho que desde hace más de cuatro años la tasa de temporalidad en el sector público –que ha sido el gran generador de temporalidad en España en el último quinquenio– se sitúa sistemáticamente por encima de la del sector privado, tal y como se aprecia en el gráfico 2. Una diferencia que, además, fue acrecentándose hasta el momento previo a la entrada en vigor de la reforma laboral, a principios de 2022. En el último trimestre de 2021 la diferencia entre ambas era de 7,9 puntos (31,0% en el sector público frente a un 23,9% en el privado). Desde el inicio de 2022, y como consecuencia de las fuertes restricciones a la contratación temporal en el ámbito del sector privado, la brecha se ha incrementado dramáticamente.

Gráfico 2

Evolución reciente de las tasas de temporalidad

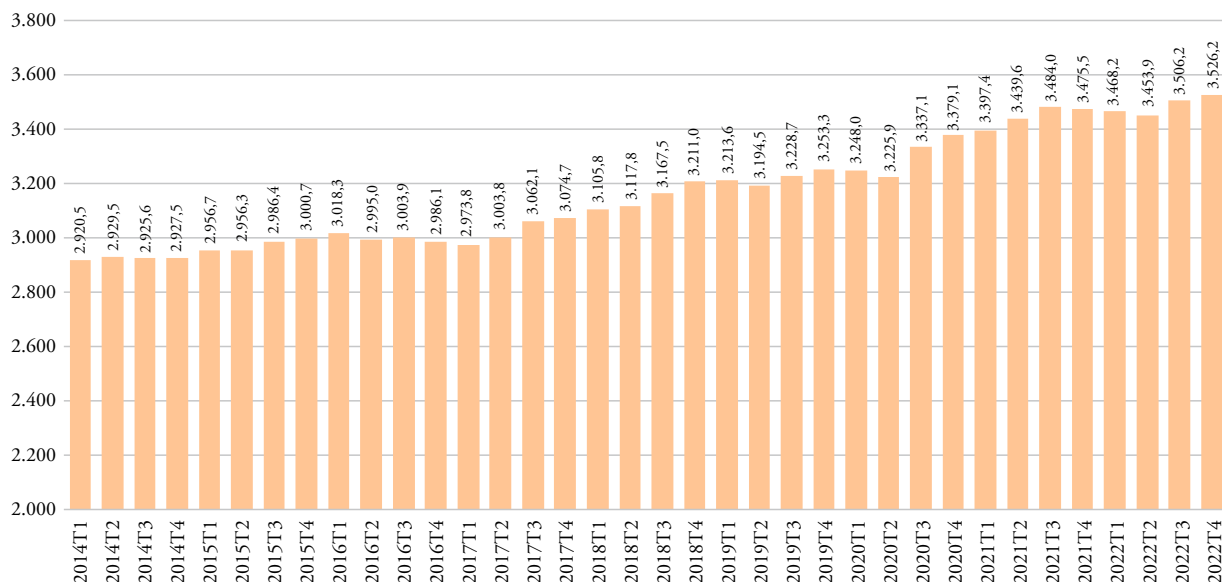
Total nacional y sectores público y privado



Fuente: Elaboración propia a partir de INE (EPA).

Gráfico 3**Ocupados en el sector público**

Datos en miles



Fuente: Elaboración propia a partir de INE (EPA).

En el último trimestre del pasado año, la temporalidad en el sector privado se situó en un 14,8% del total de sus asalariados –una reducción anual de 9 puntos porcentuales–, frente a un 30,2% en el público, más del doble. Es evidente, a la luz de las cifras, que la reducción general de la temporalidad se ha explicado casi en exclusiva por el fuerte ajuste experimentado en el ámbito privado, ya que la tasa de temporalidad en el sector público se ha mantenido a lo largo de todo el año por encima del 30% y solo se ha reducido 0,8 puntos porcentuales en el conjunto de 2022.

La asimetría mencionada refleja una de las incoherencias de la reforma laboral. Si la temporalidad se consideraba un fenómeno tan perjudicial para la buena salud del mercado laboral, parece paradójico que no se hayan diseñado medidas que hayan podido incidir de manera significativa en su reducción en el ámbito público, que es el único que desde 2019 ha contribuido a incrementar la tasa de temporalidad en España.

El empleo público ha sido protagonista del año por otro aspecto, reflejado en el gráfico 3. Por primera vez en la historia ha superado la frontera de los 3,5 millones de ocupados, lo que ha sucedido en los dos

últimos trimestres de 2022. El año se cerró con 3,53 millones, una cifra que supone el récord histórico en esta variable y, además, unos 273.000 ocupados más en el sector público de los que tenía justo antes del inicio de la pandemia, en el último trimestre de 2019. Precisamente este aspecto es uno de los que ha generado debate sobre la interpretación de la recuperación de las cifras de empleo prepandemia, puesto que una parte importante de dicha recuperación se ha basado en la creación de empleo público.

Otro de los aspectos que caracterizan la creación de empleo durante 2022 ha sido que esta se ha basado exclusivamente en empleo asalariado. Tanto la EPA como la afiliación a la Seguridad Social no reflejan un buen 2022 para el empleo por cuenta propia. Según la EPA, durante 2022 se produjo una disminución de 111.200 ocupados por cuenta propia, una caída de un 3,5%, mientras que la afiliación a la Seguridad Social, algo más positiva, dejó plana en términos interanuales la evolución de los autónomos (0,0%). En ambos casos, la conclusión evidente es que el empleo creado durante el pasado año se sustentó en el ámbito del empleo asalariado en exclusiva.

4. ¿Se ha recuperado el empleo prepandemia?

Siguiendo el hilo conductor de 2022 como un año caracterizado por la creación de empleo, una de las preguntas recurrentes hace referencia a si ya se han recuperado las cifras de empleo prepandemia. Resulta de alguna manera paradójico el hecho de que todavía se esté muy lejos de recuperar los niveles de PIB prepandemia, lo que en el mejor de los casos se producirá en 2024, según las últimas estimaciones, y que el cierre de 2022, en términos de empleo, con 20,46 millones de ocupados EPA, se hayan superado los niveles prepandemia en más de medio millón de personas, lo que también se observa cuando se analizan las cifras de afiliación a la Seguridad Social.

Un elemento que aporta algo de luz a este paradójico comportamiento del empleo se recoge en el gráfico 4, en el que se mide la evolución no del número total de ocupados, sino de las horas efectivas trabajadas por ellos, poniendo de manifiesto que la realidad es algo diferente. De hecho, en el último trimestre de 2022 la cifra de horas semanales trabajadas, 630,20 millones, está todavía por debajo de la medida en el último tri-

mestre de 2019, que fue de 639,96 millones. Es cierto que la distancia es pequeña y que, incluso, durante el segundo trimestre de 2022 se superó el número de horas prepandemia, pero en la segunda mitad del año pasado se ha vuelto a magnitudes por debajo de las equivalentes en 2019.

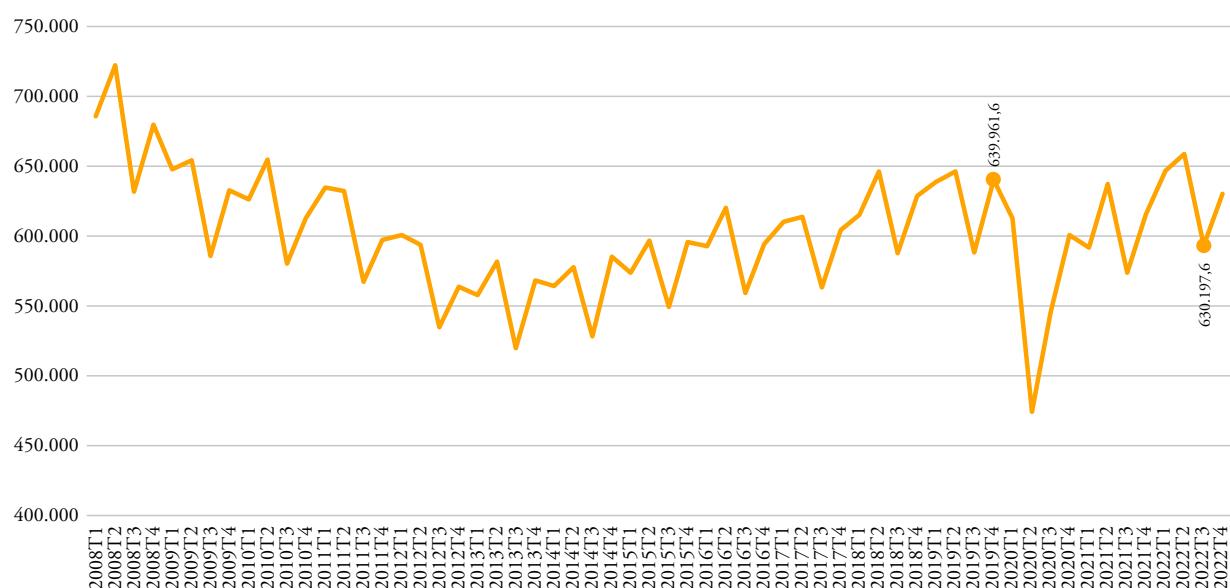
5. Contratos fijos discontinuos, los grandes protagonistas del año

Es imposible llevar a cabo un análisis del mercado laboral de 2022 y no hacer referencia a la reforma laboral que entró en vigor a principios de dicho año y que vino definida por el Real Decreto-Ley 32/2021. Más que una reforma laboral podría calificarse de una reforma de la contratación, puesto que el grueso de su acción estuvo limitado a la transformación de la estructura de contratación, con el objetivo puesto en la mejora estadística de la temporalidad, con la eliminación del contrato temporal por obra y servicio, que en 2021 supuso un tercio de la contratación total del país y que servía para dar soporte legal a la relación laboral de 1,4 millones de afiliados a la Seguridad Social

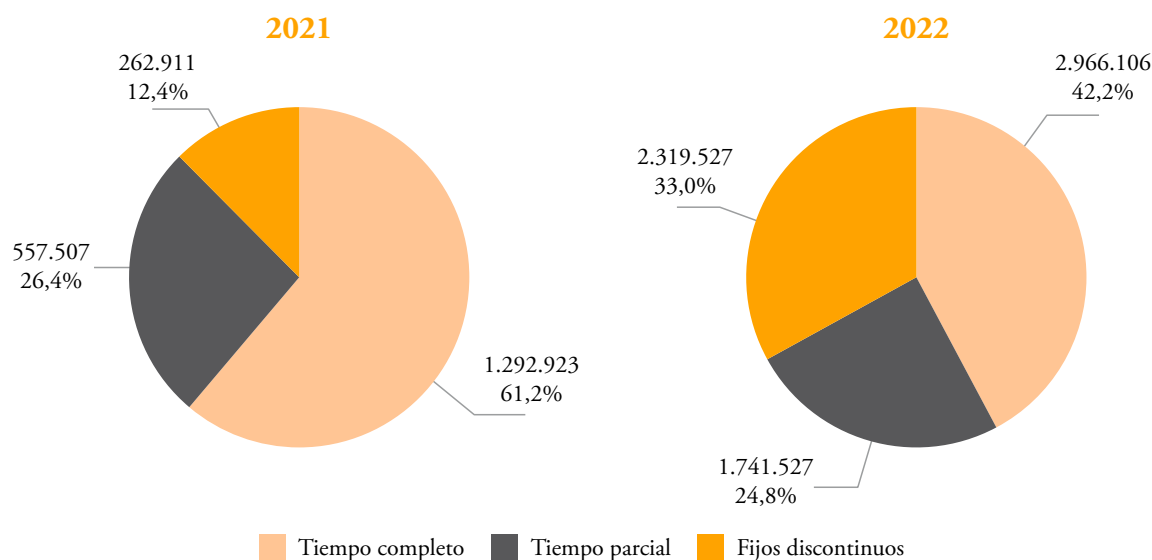
Gráfico 4

Número total de horas efectivas semanales trabajadas por todos los ocupados

Datos en miles de horas



Fuente: Elaboración propia a partir de INE (EPA).

Gráfico 5**Contratación indefinida en 2021 y 2022, por tipo de jornada**

Fuente: Elaboración propia a partir de MTES.

en un día promedio de dicho año. La norma también introducía limitaciones adicionales a la contratación temporal a través del contrato por circunstancias de la producción.

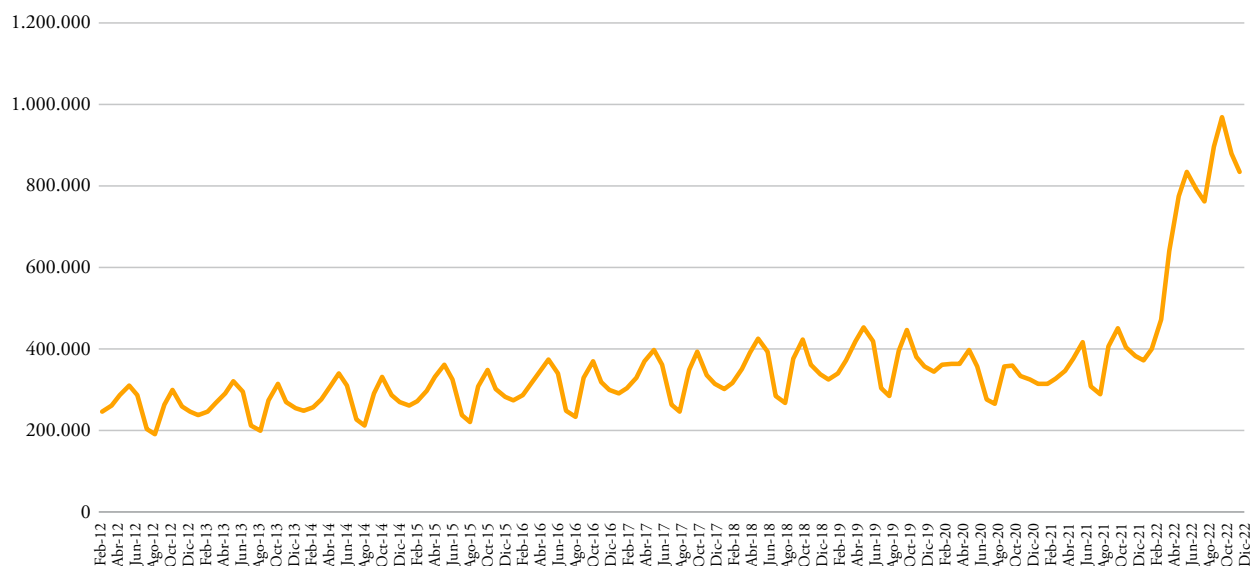
La consecuencia necesaria de ambas acciones ha sido que las empresas, ya sea por necesidades de contratación de naturaleza permanente, temporal o estacional, se han visto abocadas en gran medida a elegir alguna de las modalidades de contratos indefinidos (a tiempo completo, parcial o fijo discontinuo). Sin que se haya producido un cambio en la estructura y naturaleza productiva en España, en un año se ha pasado de 2,11 millones de contratos indefinidos firmados en 2021 a 7,03 millones en 2022. Es cierto que una parte de dicho crecimiento podría venir explicado por el mayor dinamismo económico de 2022, pero la gran mayoría del incremento se debe a la transformación legal mencionada, que ha provocado una reducción de mayor magnitud en la contratación temporal.

Uno de los grandes protagonistas de esta transformación de la contratación ha sido el contrato fijo discontinuo, tanto por el crecimiento que ha experimentado como por haberse convertido en el centro de algún debate y polémica. En 2021 se firmaron casi 263.000

contratos fijos discontinuos, lo que representó un 12,4% de toda la contratación indefinida de dicho año. En 2022 la cifra de fijos discontinuos ascendió a 2,32 millones, lo que convirtió a dicha modalidad de indefinido en la que más creció el año pasado, pasando a representar un 33,0% de toda la contratación indefinida.

Como consecuencia del aumento tan significativo en el número de contratos fijos discontinuos rubricados en 2022, el número de afiliados a la Seguridad Social en alta como consecuencia de un contrato de este tipo también creció de manera muy notable el pasado año.

El gráfico 6 da buena muestra de este fenómeno: en diciembre de 2021 eran 382.000 personas las que estaban de alta gracias a un contrato fijo discontinuo, mientras que en diciembre de 2022 esta cifra se había elevado hasta los 834.000 afiliados, un incremento de 452.000 personas. Resulta evidente, eso sí, que el aumento en el número de trabajadores que están de alta gracias a un contrato fijo discontinuo ha quedado muy lejos de los 1,4 millones de afiliados que trabajaban en 2021 gracias a contratos por obra y servicio, lo que indica que una parte muy importante

Gráfico 6**Afiliados en alta en Seguridad Social con un contrato fijo discontinuo**

Fuente: Elaboración propia a partir de MISSM.

de estos ha pasado o bien a otras figuras de contratación indefinida –también han aumentado mucho los contratos indefinidos a tiempo completo o parcial–, o bien han encontrado encaje en alguno de los contratos temporales que han sobrevivido a la reforma, o han pasado a una situación de economía sumergida, un fenómeno del que se han tenido indicios de repuntes durante 2022.

6. Mayor mortalidad de los contratos indefinidos

La reforma laboral ha forzado a que, a lo largo de todo 2022, las relaciones laborales de naturaleza temporal o estacional se hayan tenido que formalizar a través de alguna modalidad de contrato indefinido. La consecuencia natural que se deriva de este fenómeno es un fuerte crecimiento en la modalidad de los contratos indefinidos a lo largo del pasado año, lo que se ha podido medir a través de varios indicadores diferentes.

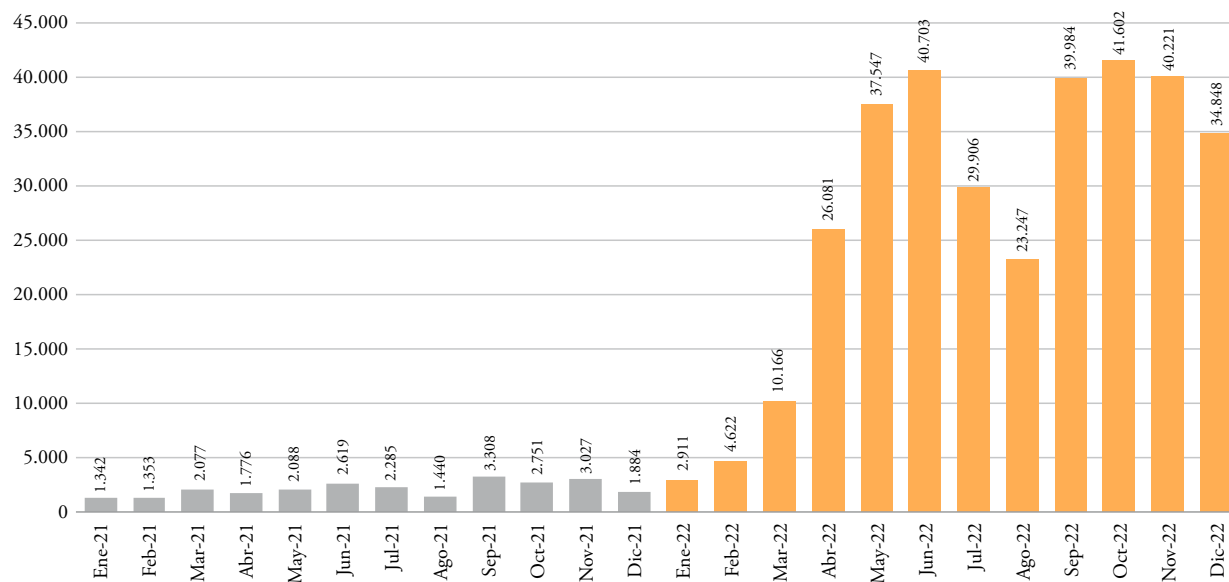
Uno de dichos indicadores es el referido a las bajas por no superación de períodos de prueba. El volumen de contratos indefinidos firmados en 2022 ha tripli-

cado a los firmados en 2021. Pero las *no superaciones de períodos de prueba* se han multiplicado por 6,3 durante el año pasado. El aumento es excesivo y pone de manifiesto que ha sido un mecanismo al que se ha recurrido para interrumpir una relación laboral formalmente indefinida pero que estaba desarrollando una actividad económica temporal o estacional. Se trata, además, de una finalización de la relación laboral que no da derecho a indemnización por despido al trabajador, por lo que supone justo lo contrario de lo que supuestamente la reforma laboral pretendía, que era aumentar la protección de los trabajadores. Sin duda, un resquicio de la reforma difícil de corregir y una clara muestra de que las empresas se están viendo artificialmente obligadas a recurrir a contratos indefinidos para cubrir necesidades temporales.

Pero no es la única muestra del incremento en la mortalidad de la contratación indefinida. Otra señal inequívoca, aunque parcial, de este fenómeno nos la proporciona la estadística de las personas que firman más de un contrato indefinido dentro de un mismo mes natural, un fenómeno residual antes de la reforma laboral pero que ha cobrado una importancia significativa tras esta. El gráfico 7 aborda dicho fe-

Gráfico 7

Personas que firman más de un contrato indefinido en el mismo mes natural



Fuente: Elaboración propia a partir de MTES.

nómeno y pone de manifiesto que en el conjunto de 2021 el 1% de las personas que firmaron contratos indefinidos rubricaron más de uno dentro del mismo mes natural. En concreto, un total de 25.950 personas firmaron más de un contrato indefinido dentro del mismo mes natural, lo que equivale a que 2.163 personas, en promedio mensual, están en dicha situación. En 2022 esta cifra se ha disparado, ya que han sido 331.838 personas las que han firmado más de un contrato indefinido dentro de un mismo mes natural. Se han multiplicado por 13 respecto a lo sucedido en 2021.

¿Por qué una persona podría firmar más de un contrato indefinido dentro del mismo mes? Antes de la reforma podría deberse a un cambio de trabajo en un período de tiempo tan limitado, lo que explica el aspecto residual del fenómeno. Pero tras la reforma la gran proliferación de este comportamiento refleja el que las empresas están encadenando relaciones laborales indefinidas (contrato indefinido-despido-contrato indefinido) para cubrir necesidades temporales intermitentes y de esa manera poder cumplir con la legalidad.

7. Pérdida de poder explicativo del paro registrado

La reforma laboral de 2022 ha tenido entre sus objetivos fundamentales mejorar las estadísticas de temporalidad en el empleo, tal y como ha quedado constatado en diferentes momentos del artículo. Pero la mejora en términos estadísticos –que no reales– no solo se ha limitado al ámbito de la temporalidad de los trabajadores asalariados en alta laboral, sino que también ha tenido implicaciones muy claras en las estadísticas de paro registrado, generando una gran polémica al respecto de cuál ha sido la realidad del desempleo durante el año pasado.

La cuestión clave gira en torno a la contabilización de las personas con un contrato fijo discontinuo durante los períodos de inactividad de los trabajadores. La manera de contabilizar a estos demandantes de empleo, que están esperando al siguiente llamamiento, no ha cambiado como consecuencia de la reforma laboral. Pero lo que sí ha sucedido es que un fenómeno que en el pasado era relativamente marginal se ha potenciado de manera evidente tras la reforma: recuérdese que el número de contratos fijos discontinuos firmado en

2022 se ha multiplicado por nueve respecto a los del año precedente y han supuesto más de 2,32 millones de contratos.

Todas las personas firmantes de dichos contratos, en los momentos en los que han pasado a un estado de inactividad tras haber finalizado un período de trabajo y quedar a la espera del siguiente llamamiento se contabilizan como demandantes de empleo con una relación laboral y no son contabilizados como parados registrados. En el pasado, la gran mayoría de dichos trabajadores habrían tenido una relación laboral basada en un contrato temporal por obra o servicio y, al terminar su período de trabajo e inscribirse como demandantes de empleo sí serían contabilizados como parados registrados.

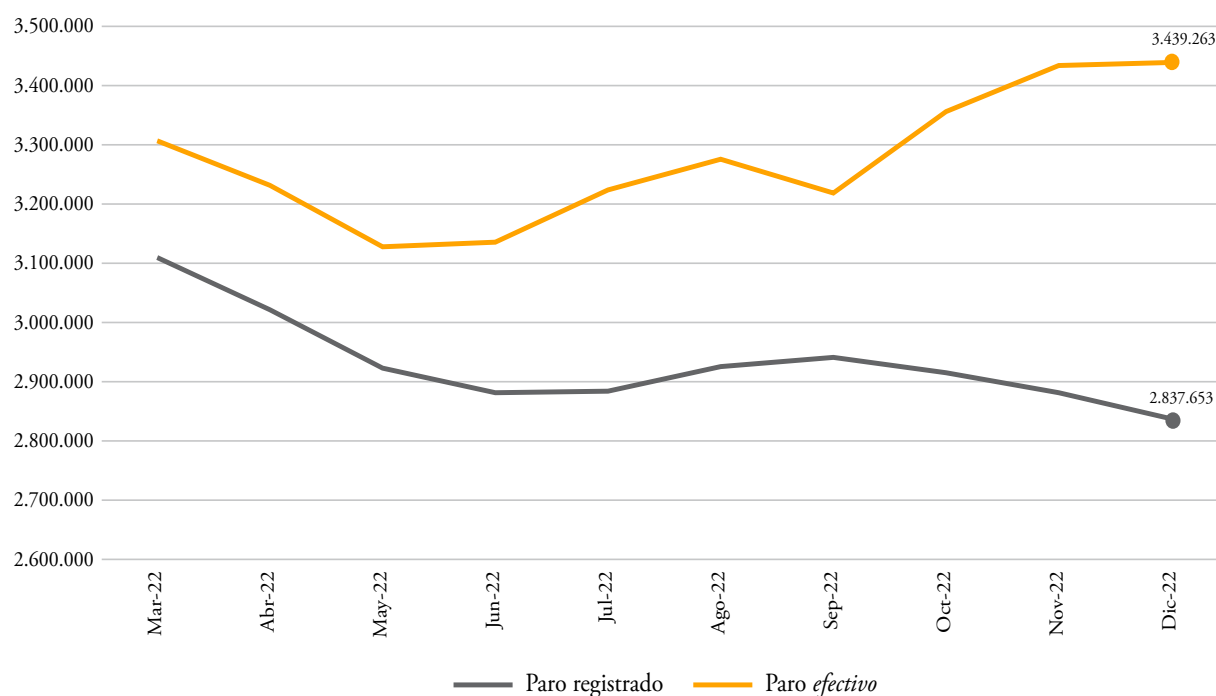
Al ser un volumen tan elevado de personas los que al finalizar sus períodos de trabajo han sido contabilizados en 2022 como demandantes no parados –por tener una relación laboral latente con el contrato fijo discontinuo, aunque se encuentren en un período de

inactividad– frente al mismo fenómeno en 2021, se ha producido de manera natural una ruptura en la serie de paro registrado. Si lo que se quiere medir es el número de personas que quieren trabajar y no lo están haciendo en un determinado momento, la variable *paro registrado* ha perdido poder explicativo a lo largo de todo el año 2022, como consecuencia, precisamente, del crecimiento tan grande en el volumen de demandantes de empleo, personas que quieren trabajar, que llegan a dicha situación tras finalizar un período de trabajo vinculado a un contrato fijo discontinuo, porque dichas personas no son tenidas en cuenta como parados registrados.

El resultado de la divergencia mencionada se refleja en el gráfico 8, en el que se mide, desde marzo de 2022, mes previo a la entrada plena en vigor de la reforma laboral, tanto la evolución del paro registrado como una nueva variable, denominada *paro efectivo*, que aglutina a los parados registrados y a los demandantes de empleo con relación laboral –el grueso son fijos discontinuos en período de inactividad– y excluyendo de este

Gráfico 8

Paro registrado y paro efectivo desde la entrada en vigor de la reforma laboral



Fuente: Elaboración propia a partir de MTES.

último grupo a aquellas personas que se encuentran en situación de ERTE. Esta variable refleja de una manera mucho más real el fenómeno que se quiere medir. Y lo que se aprecia es que la tendencia del paro registrado ha sido descendente durante 2022 mientras que

el paro efectivo no solo no ha descendido sino que se ha incrementado y ha cerrado el año en el entorno de los 3,44 millones de personas, una diferencia de más de 600.000 por encima del número de parados registrados.

MÁS DE TRES MILLONES DE PARADOS

Alicia Coronil Jónsson

Economista jefe, Singular Bank

Rafael Pampillón Olmedo

IE Business School y Universidad CEU San Pablo

RESUMEN

Tras un positivo 2022 para la economía española, en términos de crecimiento y de creación de empleo, la mejora de las perspectivas económicas no debería llevarnos a caer en la complacencia sobre las incertidumbres y retos que afronta nuestro país a corto y medio plazo. Es importante recordar el escenario de policrisis que atraviesa el mundo. Esta situación generará en España una fuerte desaceleración de la actividad económica respecto a 2022. Un hecho que, inevitablemente, retrasará la recuperación de los niveles de PIB previos a la pandemia hasta 2024. Y frenará la creación de empleo. En concreto, la persistencia de las tensiones inflacionistas, reflejada actualmente en la negativa evolución de la inflación subyacente, y el endurecimiento de las condiciones financieras por parte de los principales bancos centrales, auguran un impacto significativo en la economía real.

Por otro lado, la positiva evolución del mercado laboral no ha logrado revertir, en España, la negativa situación que presentaba antes de la pandemia en términos de tasa de desempleo y paro juvenil.

PALABRAS CLAVE

Recuperación del empleo, Crecimiento económico, Presiones inflacionistas, Guerra de Ucrania, Plan Next Generation UE, Políticas activas de empleo, Reformas, Educación, Talento.

ABSTRACT

After a positive year (2022) for the Spanish economy, in terms of growth and job creation, the improved economic outlook should not lead us to become too optimistic, considering the uncertainties and challenges facing our country in the short and medium term. It is important to remember the polycrisis scenario the world is going through, which will generate a sharp slowdown in economic activity in Spain, if we compare it with 2022. This will delay the recovery of pre-pandemic GDP levels until 2024, and it will slow down job creation. In particular, the persistence of inflationary pressures, currently reflected in the negative evolution of core inflation, and the sharp tightening of financial conditions by the major central banks, suggest a significant impact on the real economy.

However, the positive evolution of the labor market in Spain has not been able to reverse the negative situation the country had before the pandemic in terms of unemployment and youth unemployment.

KEY WORDS

Employment recovery, Economic growth, Inflationary pressures, Ukraine war, Next Generation EU plan, Active employment policies, Reforms, Education, Talent.

El año 2022 ha estado principalmente marcado por la guerra de Ucrania, las tensiones inflacionistas, la crisis energética, la persistencia de los problemas de las cadenas de suministro y la desaceleración económica de China. Un conjunto de factores que han provocado que las principales economías mundiales hayan registrado tasas de crecimiento del PIB inferiores a las previstas inicialmente. Hay que ver cuál será la futura evolución de la actividad en los próximos meses, ante el impacto sobre la economía real del endurecimiento de las condiciones financieras y la persistencia de las tensiones inflacionistas. No obstante, hasta ahora, las economías avanzadas han mostrado en los últimos meses una mayor resiliencia de la esperada. En el caso

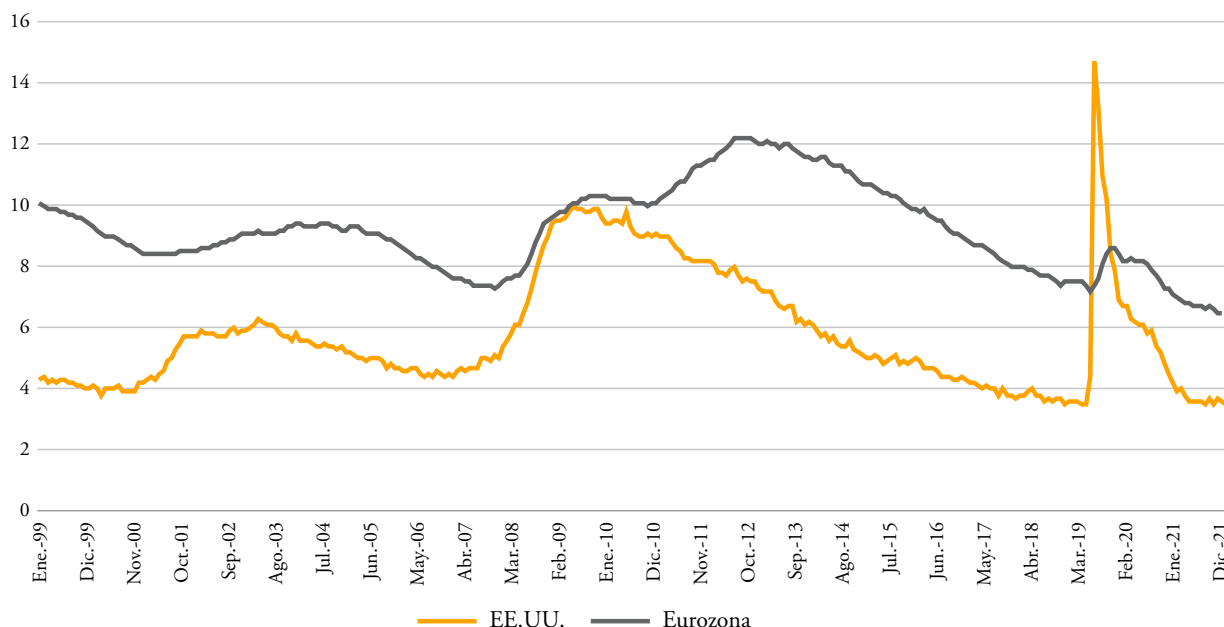
de Europa, la actividad se ha mantenido especialmente ante las positivas condiciones climáticas, que han reducido los riesgos energéticos este invierno, y ante la favorable evolución del mercado laboral.

En este sentido, las tasas de desempleo en la Eurozona y en EE.UU. se han situado en los niveles más bajos de las últimas décadas, apoyadas en la recuperación de la actividad de los sectores más afectados por la pandemia y la pérdida de población activa. ¿Y por qué ha caído la población activa? Principalmente, por la jubilación de los *baby boomers* y por los menores flujos migratorios desde que comenzó la crisis sanitaria de 2020. En el caso de la economía estadounidense, la

Gráfico 1

Evolución de la tasa de desempleo de EE.UU. y Eurozona

Porcentaje de la población activa



Nota: En el caso de la Eurozona el último dato corresponde a noviembre de 2022.

Fuente: Singular Bank a partir de Fed St. Louis y Eurostat, 2023.

tasa de paro ha cerrado el año pasado en un 3,5% de la población activa, mientras que en la zona monetaria europea se ha situado en su menor registro de la serie histórica en un 6,5%.

España no ha seguido esta tendencia. El mercado laboral español aguantó bien la primera embestida de la inflación y la consiguiente subida de los tipos de interés. Sin embargo, los datos de la Encuesta de Población Activa (EPA) del cuarto trimestre del año pasado parecen indicar que esa situación ha cambiado. Entre octubre y diciembre, el paro aumentó en 44.000 personas, situándose en 3,04 millones, y la tasa de paro también creció, alcanzando el 12,9%. Efectivamente, los efectos negativos sobre el mercado de trabajo llegaron en el cuarto trimestre del año pasado. Y, si no se remedia a lo largo de 2023, las tasas de paro volverán a subir.

Por su parte, también en el cuarto trimestre, la población ocupada se ha reducido en 82.000 personas. Toda la destrucción de empleo se produce en el sector privado, que pierde 102.000 ocupados. Mientras tan-

to, el empleo público aumentó en 20.000 personas. Este aumento del empleo público se debería haber evitado. Y, en el futuro, si se quiere reducir el déficit y la deuda pública, habrá que ir ajustando las plantillas de las Administraciones, en vez de aumentarlas. Puede haber ámbitos administrativos en los que se necesite un refuerzo de personal, pero, en otros muchos, habría que amortizar puestos. Todos los sectores económicos, excepto la agricultura, destruyeron empleo en el cuarto trimestre: la industria 8.000, la construcción 28.000 y los servicios 70.000.

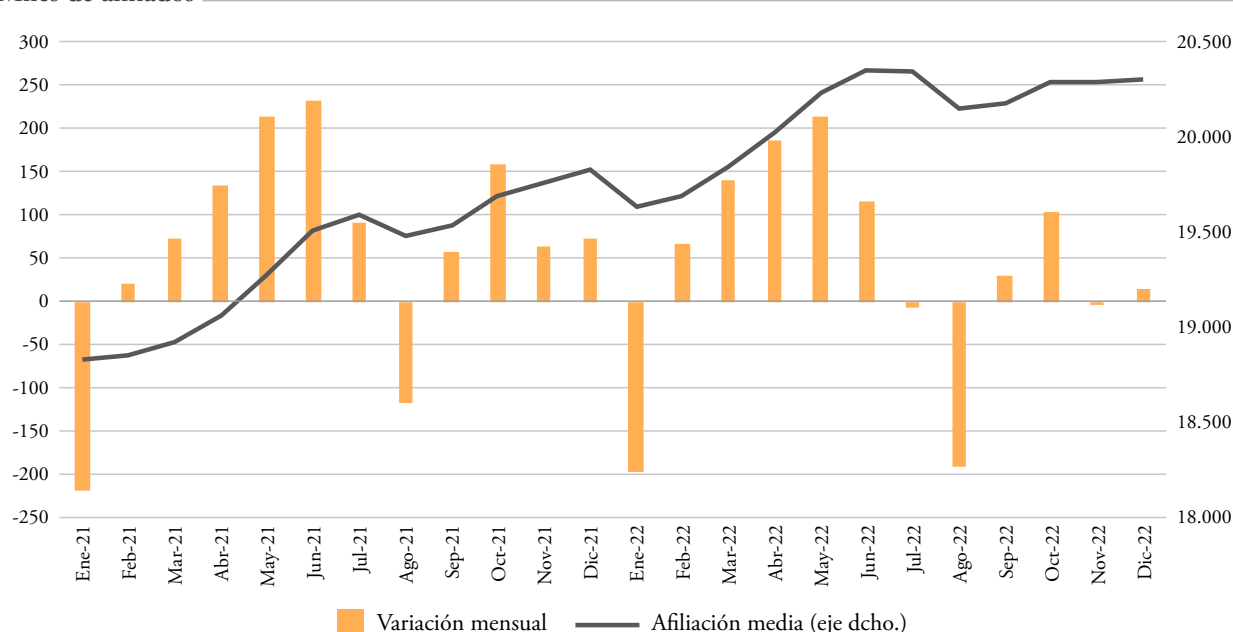
Una situación que puede tener múltiples causas: las menores perspectivas de demanda del sector privado, el repunte de los costes de producción y de las condiciones de financiación y la expectativa de un aumento de la presión fiscal a partir de 2023.

1. El mes de diciembre de 2022

En esta coyuntura, del mal comportamiento del cuarto trimestre del año pasado, en el mes diciembre el

Gráfico 2
Número de afiliados a la Seguridad Social

Miles de afiliados



Fuente: Singular Bank a partir de Seguridad Social, 2023.

número de cotizantes a la Seguridad Social solo se incrementó en 12.640 afiliados. Se trata de una cifra significativamente inferior al promedio registrado en el último mes del año de 64.000 en el período 2014-2019 y representa el menor incremento de afiliación en un mes de diciembre desde 2012.

Por sectores, el 80% de los nuevos empleos en diciembre se crearon en el sector servicios, destacando la contratación en el comercio mayorista y minorista, con un incremento mensual de un 0,7% (+23.595 nuevos afiliados) por la campaña de Navidad, y en la sanidad de un 1% mensual (+18.873). En contraste, la mayor caída de afiliación se registró en hostelería, con un retroceso mensual de 24.755 afiliados (-1,5% mensual), seguida de la construcción (-15.730) y del sector manufacturero (-11.784). Por su parte, en el conjunto de 2022 la creación de empleo se ha producido de forma generalizada en todos los sectores. Resulta especialmente significativa en la hostelería, con un 5,5% interanual, ante la plena reapertura de la economía y la recuperación del turismo. En este sentido, los últimos datos disponibles de Exceltur

señalan que, hasta el pasado mes de noviembre, España había recuperado un 85% de la llegada de turistas internacionales pre-covid y un 94% del gasto realizado en 2019.

Por tipología de contratación, en el último mes de 2022 un 39% de los nuevos contratos firmados (464.000) fueron de carácter indefinido, la cifra más elevada en un mes de diciembre. No obstante, se situó lejos del nivel registrado en los últimos meses, en torno a un 45%. De estos, un 38% fueron a tiempo completo (178.000), al mismo tiempo que los nuevos contratos fijos discontinuos representaron un 38% del aumento mensual de la contratación indefinida (frente a un 34% en noviembre). Esta tipología de contrato, potenciada a partir de la última reforma laboral, ha contribuido a reducir la tasa de temporalidad (en diciembre solo el 15% de los contratos firmados fueron temporales), tras aumentar el número de empleados fijos discontinuos desde principios de 2022 en un 118%. A pesar de este significativo incremento, solo el 19% de los nuevos contratos indefinidos firmados durante el último año fueron de

Cuadro 1

Afiliación a la Seguridad Social: sectores con mayor variación en diciembre

	Variación mensual (volumen)	Tasa de variación mensual (%)	Tasa de variación interanual (%)
Hostelería	-24.755	-1,5%	5,5%
Construcción	-15.730	-1,2%	3,8%
Manufacturas	-11.784	-0,6%	1,4%
AA.PP. y Defensa	5.588	0,5%	2,3%
Sanidad	18.873	1,0%	2,9%
Comercio	23.595	0,7%	0,7%

Fuente: Singular Bank a partir de Seguridad Social, 2023

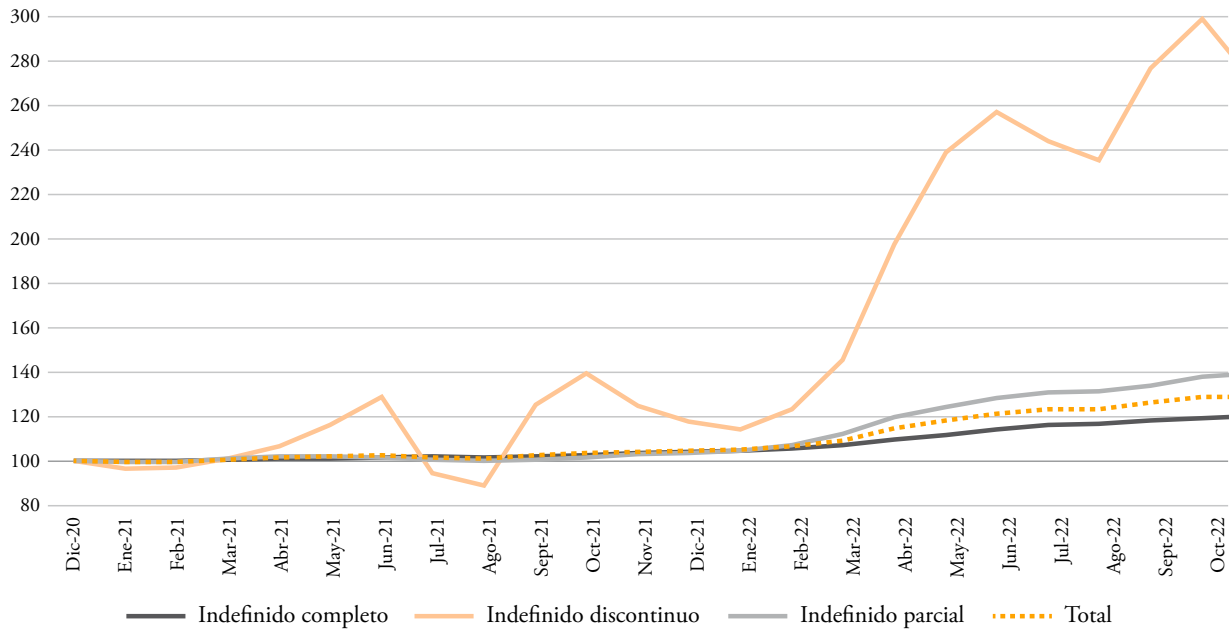
carácter fijo discontinuo (5% de los afiliados totales al Régimen General), por lo que la positiva evolución del mercado laboral español a lo largo del último año se ha apoyado principalmente en el incremento de la contratación indefinida permanente. De esta mane-

ra, la caída de 1,8 millones de empleados temporales no ha supuesto un repunte similar de contratos fijos discontinuos en 2022 (450.000 total), transformándose la contratación del grueso de estos trabajadores en indefinida permanente.

Gráfico 3

Evolución de la contratación indefinida

Índice, base dic-2020 = 100

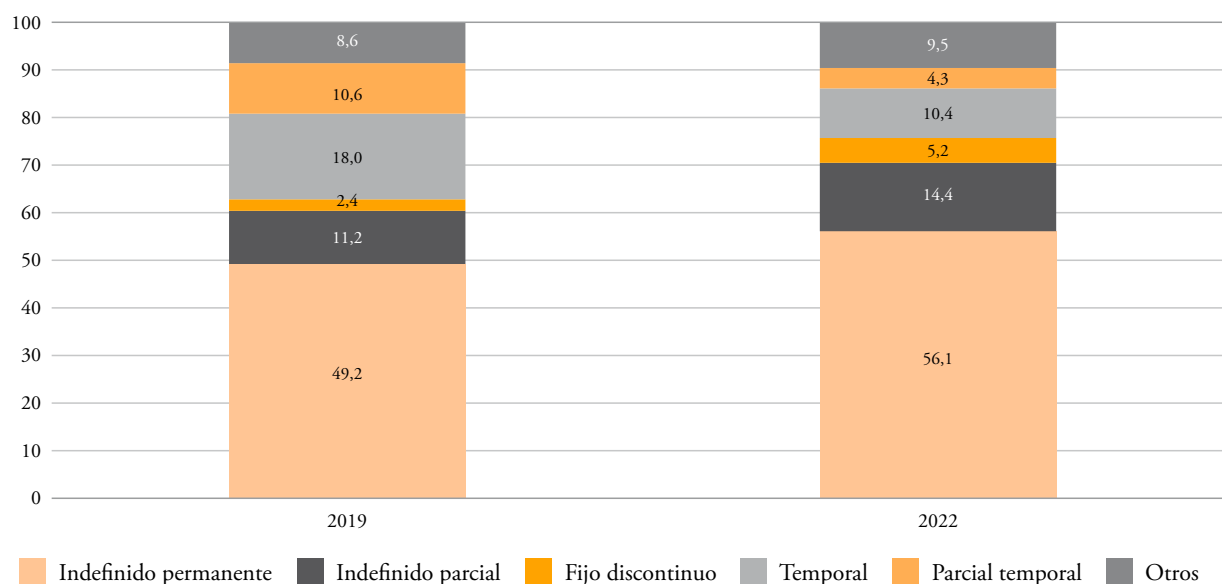


Fuente: Singular Bank a partir de Seguridad Social, 2023.

Gráfico 4

Afiliados por tipo de contrato y jornada a final de año

Porcentaje del total de afiliados al Régimen General



Fuente: Singular Bank a partir de Seguridad Social, 2023.

2. Tipología de contratación en el cuarto trimestre de 2022

Los malos resultados de la EPA del cuarto trimestre de 2022 permiten afirmar que está empeorando el mercado laboral. Como suele suceder en las primeras fases de la desaceleración económica, han sido los trabajadores con contrato temporal los que más la sufren. En efecto, la variación trimestral del número de trabajadores con contrato indefinido se aceleró y creció en el cuarto trimestre, con respecto al tercero, en 366.000 personas (+2,64%). Mientras tanto, la de los trabajadores con contrato temporal sigue en una fase de descenso, cayendo radicalmente (-11,32%). ¿Cuáles son las causas? En primer lugar, resulta más fácil y barato despedir a los temporales. Segundo, porque suelen tener menos formación que los trabajadores indefinidos. Tercero, porque al realizar tareas más monótonas y repetitivas, son víctimas fáciles de la mecanización y la robotización. Finalmente, pero sobre todo, porque ha habido un trasvase de los contratos temporales hacia la figura de los contratos fijos discontinuos, cuyo uso se extendió entre las empresas a partir de abril de 2022.

Este tipo de contrato presenta la particularidad de que la actividad del trabajador se desarrolla de forma intermitente. Mientras el trabajador realiza su cometido, cobra un salario y la empresa cotiza a la Seguridad Social. En el momento en el que se interrumpe la actividad, la empresa paga el finiquito al trabajador y deja de cotizar por él. Durante este tiempo, al trabajador no se le considera desempleado. Y la EPA, en vez de registrarlo como parado, lo apunta como trabajador inactivo. No es casualidad que en el cuarto trimestre el número de inactivos aumentase en 205.000 personas. De ahí que la tasa de temporalidad ha ido cayendo a lo largo de 2022, hasta representar el 18% de los contratos laborales totales, cuando en 2019 esa tasa era del 26%.

3. Los salarios

En este contexto de menor temporalidad, la mejora del mercado laboral español no ha ido acompañada de tensiones salariales. Tras la preocupación inicial de que el fuerte repunte de la inflación general podría provocar una espiral salarial y efectos de segunda ronda, los últimos datos sobre la evolución de los salarios en la Eurozona y en nuestro país muestran que este riesgo

no se ha materializado en 2022. Según Eurostat, el salario por hora de trabajo aumentó desde que comenzó el actual ciclo inflacionista hasta finales de septiembre de 2022, en España un 3,4% y un 3,7% en la Eurozona. En ambos casos, significativamente por debajo del IPC, que llegó a alcanzar cifras de doble dígito en el tercer y cuarto trimestres. Una evolución explicada, en el caso de España, principalmente por la moderación de la subida salarial del sector público el año pasado a un 2%. Frente a este dato, desde el verano de 2021, los salarios han subido en torno a un 5% en los sectores de hostelería y transporte, ante la falta de mano de obra, entre otros factores. De esta forma, la contención salarial registrada en la economía española en el último año, además de limitar las expectativas de inflación a corto plazo, ha favorecido un aumento relativo de la competitividad vía costes salariales respecto a las principales economías europeas.

4. Perspectivas a corto plazo del mercado laboral español

Tras un positivo 2022 para la economía española, en términos de crecimiento y de creación de empleo, la mejora de las perspectivas económicas no debería llevarnos a caer en la complacencia, ante las incertidumbres y retos que afronta nuestro país a corto y medio plazo. Es importante recordar el escenario de policrisis que atraviesa el mundo. La lista de problemas es para hacernos temblar: incertidumbres socioeconómicas y geopolíticas en torno a la inflación, la crisis energética y alimentaria, el endurecimiento de la política monetaria, la guerra en Ucrania, las dificultades de la economía de China, los riesgos asociados a la competencia estratégica de las dos potencias mundiales, el impacto del cambio climático o el deterioro de las condiciones sociales y financieras en los países en desarrollo. Por poner solo algunos ejemplos. Una combinación de factores adversos, propios de diferentes crisis, que tienden a retroalimentarse entre sí. Esto da lugar, según el historiador británico Adam Tooze, a períodos de menor visibilidad e incertidumbre sobre las perspectivas de crecimiento.

Es cierto que la economía española, al igual que la de la Eurozona, ha mostrado una mayor resiliencia de la esperada en el último trimestre de 2022. En este senti-

do, en los últimos meses se ha mantenido una positiva evolución del mercado laboral. Al mismo tiempo, la excepción ibérica, las condiciones climáticas favorables, el ahorro del consumo energético y la menor demanda de China han permitido alejar el riesgo de un agravamiento, este invierno en Europa, de la crisis energética.

Un conjunto de factores que han sido clave en el caso de España, junto a la favorable evolución del sector exterior, a la significativa moderación de la inflación general en los últimos meses y a la revisión al alza del INE de las cifras de contabilidad nacional de los tres primeros trimestres para impulsar la tasa de crecimiento económico en torno a un 5,4% anual en 2022. Un dinamismo que se ha trasladado al mercado laboral español. Estamos en una senda que, unida a las mejores perspectivas en Europa y la reapertura de China, explican la revisión al alza de las previsiones de la economía española para 2023. En concreto, el avance del PIB este año podría situarse en torno a un 1,0% anual, eludiendo un posible escenario de recesión moderada o de estancamiento, que sí podría producirse en el caso de Alemania, Francia o Italia.

No obstante, es importante resaltar que España, en cualquier caso, sufrirá este año una fuerte desaceleración respecto a 2022. Una situación que, inevitablemente, retrasará la recuperación de los niveles de PIB previos a la pandemia hasta 2024 y frenará la creación de empleo. En concreto, la persistencia de las tensiones inflacionistas, reflejada actualmente en la negativa evolución de la inflación subyacente, y el acusado endurecimiento de las condiciones financieras por parte del BCE y del resto de los principales bancos centrales, auguran un impacto significativo en la economía real.

La pérdida de poder adquisitivo, la erosión de los márgenes empresariales, el aumento de la presión fiscal y el escenario de que los tipos de interés oficiales del BCE aumenten hasta un 3,0-3,25% provocarán una menor demanda interna y externa. Todo ello a pesar del efecto positivo sobre la inversión del despliegue de los Fondos *Next Generation UE* y del buen comportamiento que podrían mantener en nuestro país las exportaciones en ámbitos como la industria agroalimentaria, la energía, los servicios no turísticos y el turismo. En su caso,

Exceltur proyecta que en 2023 se alcancen cifras récords tanto de turistas internacionales como en gasto. Principalmente porque nos encontramos en una coyuntura en la que, ante la pérdida de poder adquisitivo de los hogares y los riesgos geopolíticos globales, los turistas podrían optar por destinos cercanos y competitivos en precio y calidad como el español.

Paralelamente, las crecientes tensiones salariales, el incremento de la presión fiscal, la crisis energética, el deterioro de la seguridad jurídica en nuestro país y el aumento de los costes de financiación reducirán el margen de maniobra del tejido empresarial para crear empleo. Sobre todo, en el caso de las micro y pequeñas empresas.

Ante esta coyuntura gana probabilidad la perspectiva de un deterioro de la senda de creación de empleo en 2023. Además, porque estamos en un escenario en el que el mercado laboral español sigue mostrando problemas estructurales y afronta crecientes retos asociados al envejecimiento o a la falta de talento en sectores clave.

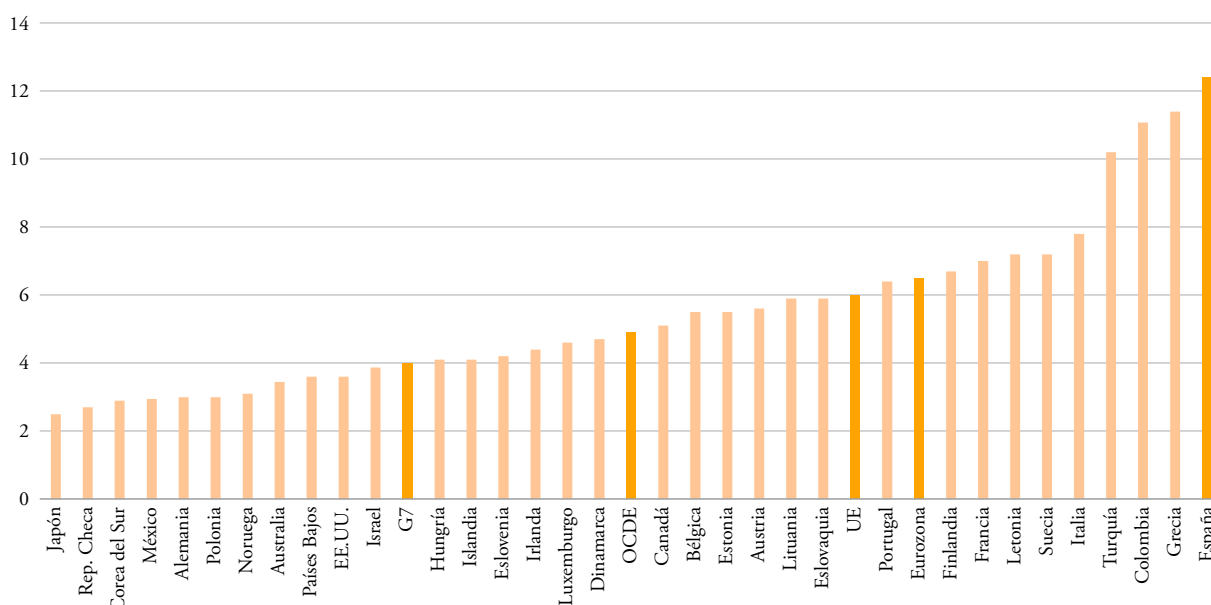
5. Problemas estructurales del mercado laboral de España

La positiva evolución del mercado laboral español, a partir de 2021, tras la recesión global del coronavirus, ha sido homogénea con la del resto de las economías avanzadas. La generación de empleo y la reducción del número de trabajadores afectados por los ERTE o en desempleo ha sido progresiva, y se ha acelerado en los sectores de consumo social (ocio, hostelería y turismo). Especialmente, ante la plena reapertura de las economías en el primer trimestre del año pasado y con la rotación del consumo de los hogares hacia el sector servicios en 2022. Un patrón que no se ha visto alterado a raíz de la invasión de Ucrania, a pesar del fuerte repunte de la inflación, de los costes de producción y de los niveles de incertidumbre. Todo ello en un entorno en el que la ralentización económica, observada a partir de la segunda parte del año pasado, se ha visto compensada en España por una serie de razones. Entre ellas, el tono expansivo de la política fiscal, el buen comportamiento del sector exterior, el uso del ahorro embalsado durante la pandemia para

Gráfico 5

Tasa de desempleo en la OCDE

Porcentaje población activa, último dato disponible armonizado en noviembre



Fuente: Singular Bank a partir de OCDE, 2023.

compensar la pérdida de poder adquisitivo y el retraso en las subidas de tipos de interés del BCE respecto a la Fed o al Banco de Inglaterra.

A pesar de esta evolución homogénea del mercado laboral, respecto al resto de economías de la UE y la OCDE, España no ha logrado revertir la negativa situación que presentaba antes de la pandemia en términos de tasa de desempleo y paro juvenil. Según los últimos datos armonizados, en noviembre de 2022, nuestro país registraba la mayor tasa de desempleo entre los Estados miembros de la OCDE. En concreto, ascendió a un 12,4% de la población activa, frente al promedio de la OCDE de un 4,8%, y tres veces superior a la media del G7 (3,9%) que aglutina a las principales economías avanzadas a nivel global.

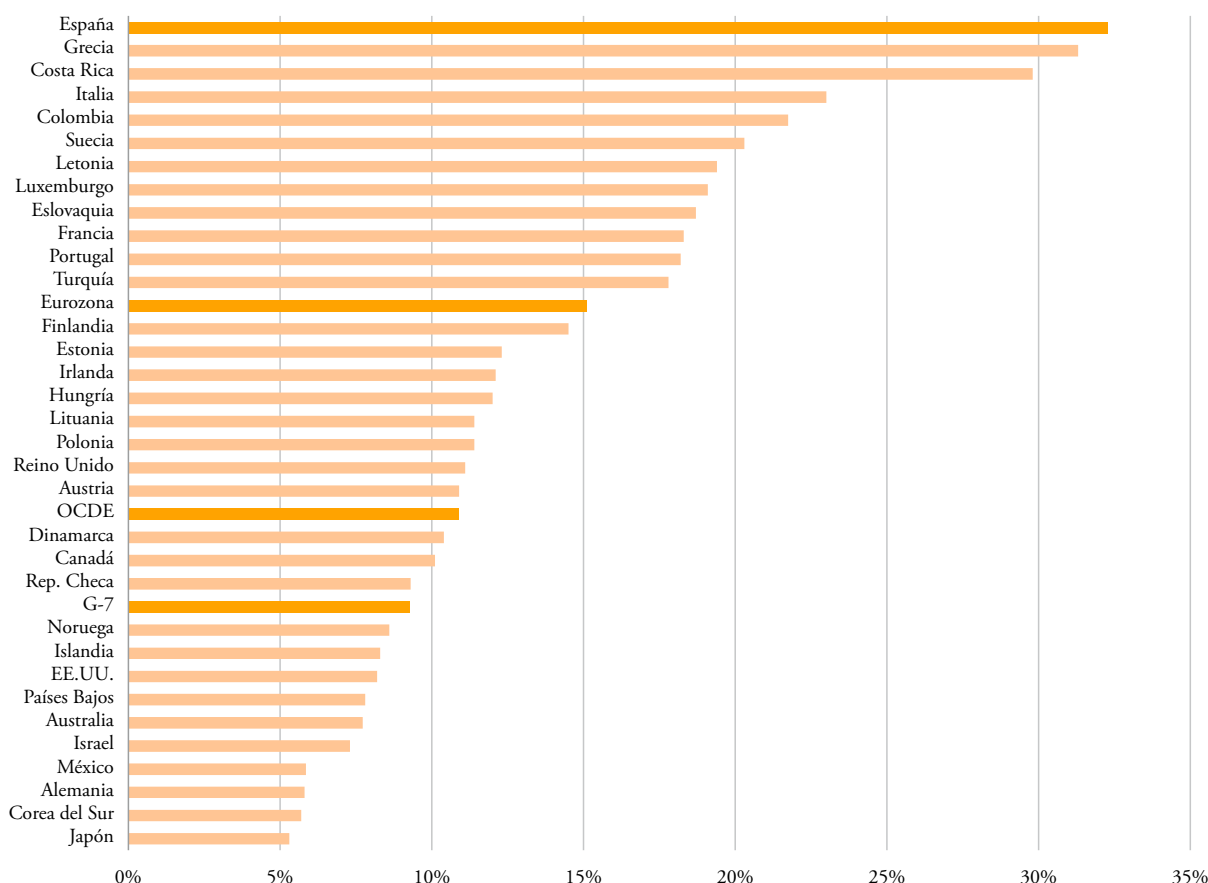
Por su parte, España continuó mostrando la segunda mayor tasa de paro juvenil de la OCDE, situándose en torno a un 30%, frente a la media de los países miembros de un 11%. Una realidad que confirma la dificultad de los jóvenes españoles de incorporarse al mercado de trabajo, como consecuencia de los problemas estructurales que presentan nuestro marco laboral y nuestro sistema educativo. Según los últimos datos de la OCDE, un 28% de los jóvenes españoles de entre 25 y 34 años cuenta como única formación la educación obligatoria, representando el porcentaje más elevado en el seno de la UE, con un 12% de promedio.

Por tanto, las cifras de desempleo de España siguen sin converger con las del resto de las principales economías avanzadas a nivel global. Esto refleja el impacto

Gráfico 6

Tasa de desempleo juvenil

Porcentaje sobre población activa menor de 25 años, diciembre 2022



Fuente: OCDE 2023.

de la falta de una visión holística y transversal a la hora de diseñar medidas que permitan reducir los elevados niveles de paro general y juvenil. En este sentido, en las últimas décadas el foco del legislador se ha centrado únicamente en realizar reformas laborales, la última de ellas aprobada en 2021, y cuyo grado de efectividad será visible en un escenario de recesión económica o de fuerte ralentización del crecimiento como se proyecta este año.

6. Retos de futuro

El mundo se encamina hacia una nueva era, acelerada desde el comienzo de la pandemia y, especialmente, a raíz de la invasión de Rusia a Ucrania. Ambos acontecimientos representan un punto de inflexión en la historia, y abren nuevas incógnitas y paradigmas sobre la evolución de la senda socioeconómica y la configuración futura del orden mundial. En consecuencia, junto a la guerra prolongada en Ucrania, también continuaremos abordando retos comunes asociados al cambio climático, a las crisis sanitarias, energéticas o alimentarias, y a una creciente polarización y fragmentación de la sociedad y del escenario geopolítico. Señales que indican que previsiblemente dejamos atrás un periodo de gran moderación, surgido a partir de la década de los noventa, solo interrumpido por la Gran Recesión de 2009. Y nos adentramos en un período de gran volatilidad ante las transformaciones socioeconómicas, geopolíticas, comerciales, regulatorias y medioambientales que se vislumbran.

En este contexto, más allá de los problemas estructurales tradicionales que presenta el mercado laboral español, comienza a ganar protagonismo la falta de talento provocada por las deficiencias de nuestras políticas de empleo y de nuestro sistema educativo, y ante el envejecimiento de la población. Un fenómeno este último que también se está produciendo de forma más acusada en países como Alemania o EE.UU., ante los menores flujos migratorios registrados durante la pandemia y la salida del mercado laboral de la generación *baby boomer*, que en el caso de España comenzará a jubilarse a partir de este año.

En efecto, según el último estudio realizado por Randstad Research y CEOE, el 72% de las empresas

españolas que están realizando actualmente procesos de contratación se encuentran en una coyuntura en la que no encuentran talento o su contratación se retrasa significativamente. Un porcentaje que ha repuntado significativamente desde 2015, año en el que comenzó a elaborarse este estudio (55% de las empresas encuestadas). Este déficit de talento afecta no solo a un creciente número de compañías de ramas de actividad tradicionales, como la construcción, la hostelería o la salud. También está planteando dificultades ante la formación y cualificación que requieren las grandes transformaciones que afrontamos, asociadas a la transición energética, la digitalización, la reconfiguración de las cadenas de valor y un mundo marcado por la fragmentación geopolítica.

De esta forma, entre los problemas y retos que representan la falta de talento las empresas españolas destacan:

- Un 94% de las compañías encuestadas señala que reduce su capacidad de satisfacer plenamente la demanda de los clientes.
- Un 93% indica que impide mejoras adicionales de la productividad.
- Un 92% destaca su impacto negativo sobre la competitividad de las empresas al generar un incremento de los costes de producción.
- Un 89% previsiblemente tendrá que ofrecer salarios superiores a los del mercado, lo que añadirá nuevas presiones sobre los costes y los precios finales de venta.
- Un 84% considera que lastra el desarrollo de la estrategia de crecimiento e innovación de la empresa.

7. El problema de la competitividad

Ante estos retos, España deberá realizar las reformas estructurales pendientes, con el objetivo de afianzar la creación de empleo e impulsar la productividad y la competitividad de nuestro tejido empresarial. Estos son factores esenciales para garantizar un empleo con mayor estabilidad y calidad. Más que nunca, es necesario diseñar un marco laboral y educativo similar al de las economías avanzadas, que presentan menores tasas de desempleo y temporalidad.

Al mismo tiempo, resulta esencial evitar un aumento de la presión fiscal y de los costes laborales al tejido empresarial. De esta manera, se facilitaría la creación de empleo, en una coyuntura marcada por las tensiones inflacionistas y el endurecimiento de las condiciones financieras. Especialmente, debido al reducido tamaño medio de la empresa española.

Todo ello sin olvidar que, paralelamente, resulta imprescindible mejorar la eficacia de las políticas activas de empleo, con el fin de facilitar la transición de los desempleados de larga duración, o con menor nivel de formación, hacia los sectores que están generando empleo. Unas medidas que deben ir acompañadas de la mejora de la calidad del sistema educativo, dando

un mayor protagonismo a la orientación temprana, a las prácticas en empresas, a la formación dual y a la colaboración público-privada. Si se adoptan estos cambios, España corregirá su rumbo y tendrá una mejor singladura en los previsiblemente turbulentos próximos años.

BIBLIOGRAFÍA

Randstad Research y CEOE, *Informe tendencia RRHH 2023*.

OCDE (OECD), National Accounts of OECD Countries, General Government Accounts, 2020.

OCDE (OECD), The long game: Fiscal Outlooks to 2060 underline need for structural reform, 2021.



ESCUELA DE ECONOMÍA

De profesional a profesional

FISCAL

- De las criptomonedas a los cryptoactivos
- Consolidación fiscal
- Fiscalidad de la empresa familiar
- Fiscalidad inmobiliaria en el IRPF
- Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas
- Novedades en el Impuesto sobre Sociedades

CONTABILIDAD

- Tecnología blockchain y su aplicación en finanzas, contabilidad y auditoría
- Cierre contable y fiscal 2022
- Contabilidad y fiscalidad de las criptomonedas
- Contabilidad de sociedades
- Contabilidad superior

FINANZAS

- Introducción al análisis de datos con Power BI
- Valoración de empresas en fases tempranas (Startups)
- Inversión en Business Angels (inversores privados) en startups
- Valoración de empresas en sus diferentes estados de desarrollo a través de las diversas metodologías de valoración

AUDITORÍA

- La nueva NIA-ES 540 revisada sobre auditoría de estimaciones contables
- La auditoría de entidades menos complejas. Aplicación de las NIA.
- Nuevo reglamento de auditoría
- Elaboración y auditoría del Informe de Información no Financiera
- Auditoría de las TI y seguridad de la información en los despachos de auditoría

CONCURSAL

- Programa Experto Reestructuración e Insolvencia. Una nueva profesión de futuro
- Informes económicos en sede laboral. Especialidades
- Informes económicos en la pericia judicial. Elaboración y defensa en los tribunales.
- Valoración de Unidades Productivas Autónomas en especial referencia a las empresas en crisis y en sede concursal

Accede a la
programación de cursos

Para más información:



Colegio de
Economistas
de Madrid

Flora, 1 - 28013 Madrid
Tel.: (+34) 91 559 46 02
escuela@cemad.es www.cemad.es



PRODUCTIVIDAD LABORAL PARA QUE CREZCA EL EMPLEO

Ana Cristina Mingorance-Arnaiz

Universidad CEU San Pablo

Rafael Pampillón Olmedo

IE Business School y Universidad CEU San Pablo

RESUMEN

El mercado laboral parece estar resistiendo bastante bien los embates de la inflación. Sin embargo, las medidas para contener la inflación que ha adoptado el BCE, así como el aumento de los costes de producción, están poniendo en duda la sostenibilidad futura del empleo. En un entorno de inestabilidad económica internacional, las empresas menos productivas, y por lo tanto menos competitivas, se ven abocadas al cierre. En este sentido, la economía española, centrada en el sector servicios más que en las manufacturas, cuenta con desventaja. Además, las empresas españolas pagan sueldos más bajos que sus competidoras europeas, lo que nos convierte en un país poco atractivo para los trabajadores de alto impacto. Así pues, se necesitan reformas que modernicen nuestro tejido empresarial y hagan a nuestras empresas más productivas. El artículo analiza los factores que inciden en la baja productividad de nuestras empresas, al tiempo que se presentan algunas propuestas que podrían contribuir a mejorarla.

PALABRAS CLAVE

Desarrollo tecnológico, Productividad laboral, Competitividad internacional, Empleo.

ABSTRACT

The labor market seems to be resisting the blows of inflation quite well. However, the measures being taken by the European Central Bank to contain inflation and the increase in production costs make it difficult to keep high levels of employment. When there is international economic instability, less productive and therefore less competitive companies are forced to close. In this respect, the Spanish economy, which is highly dependent on the services sector, is at a disadvantage. Moreover, Spain is an unattractive country for skilled and productive labor due to the low wages paid by companies. It is therefore necessary to implement reforms to modernize our business fabric and make our companies more productive. This article analyzes some factors that affect the low productivity of our companies and presents some proposals that could help to improve it.

KEY WORDS

Technological development, Labour productivity, International competitiveness, Employment.

1. La inestabilidad esperada en el mercado laboral

España alcanzó en el mes de julio de 2022 una tasa de inflación interanual del 10,8%, la más alta desde mediados de los ochenta. No obstante, hay que aclarar que fue similar a la de otros países de nuestro entorno. Si bien la inflación se ha moderado en la segunda mitad del año, la tasa subyacente ha seguido su senda ascendente (6,9% la interanual de diciembre). Las causas son múltiples. Por un lado, la política de dinero barato aplicada por el Banco Central Europeo (BCE) durante la pandemia de la covid-19 y los años de la Gran Recesión. Y, por otro, las políticas fiscales expansivas adoptadas por el Gobierno.

Estas medidas expansivas apoyaron el crecimiento del consumo y la inversión. Las empresas, incapaces de atender este fuerte crecimiento de la demanda, buscaron el ajuste vía precios.

A todo ello hay que unir el encarecimiento acelerado de ciertas materias primas (metales, semiconductores, productos agrarios...) y recursos energéticos (gas, petróleo o electricidad), a partir de la invasión de Ucrania. Las sanciones impuestas a Rusia y la dificultad para explotar recursos en medio de una guerra acentuaron la tendencia inflacionista que ya se venía observando con anterioridad. Las empresas se vieron en la necesidad de trasladar a precios el aumento de los costes de producción.

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

	2020	2021	2022
Paro registrado	724.500	-782.300	-268.000
Afiliación a la Seguridad Social	-360.000	776.500	471.000

Fuente: Ministerio de Trabajo y Seguridad Social (2023).

Cuando las tasas de inflación se disparan, es de esperar que el consumo se resienta y las empresas terminen por hacer ajustes en las plantillas. No obstante, la tasa de paro está resistiendo bastante bien. 2022 no ha sido un mal año para el mercado laboral. La tasa de paro se mantiene en niveles relativamente moderados (12,7% en el tercer trimestre). Y el número de parados, aunque ha aumentado en el último trimestre, sigue por debajo de los tres millones de comienzos de año.

Por su parte, las cifras de afiliación a la Seguridad Social y paro registrado del año 2022, aunque positivas, muestran una cierta debilidad del mercado laboral (ver cuadro 1). El número de personas registradas como paradas en el servicio público de empleo descendió a lo largo de 2022 en 268.000 personas.

Por su parte, la afiliación a la Seguridad Social se desaceleró de forma notable. A lo largo de 2022, el aumento en el número de afiliados fue de 471.000 personas, bastante menos que las 776.500 personas de 2021 (ver cuadro 1). Así, el incremento anual del número de afiliados al cierre de 2022 fue del 2,4%, cifra similar a la alcanzada en 2019, cuando ya se observaba una cierta ralentización en el mercado laboral.

Pero ¿en qué se sustentan los valores positivos de la afiliación a la Seguridad Social? Básicamente, en los contratos fijos discontinuos. El Real Decreto-ley 32/2021, de 28 de diciembre, introduce la figura de los contratos fijos discontinuos, cuyo uso se extendió entre las empresas a partir de abril de 2022. Este tipo de contrato, pese a ser indefinido, presenta la particularidad de que la actividad del trabajador en la empresa se desarrolla de forma intermitente. Mientras el trabajador realiza su cometido, cobra un salario y la empresa cotiza a la Seguridad Social. En el momento en el que

se interrumpe la actividad, la empresa paga el finiquito al trabajador, y deja de cotizar por él. Mientras, el trabajador se mantiene en situación de alta laboral en la Seguridad Social, a la espera de volver a ser llamado por la empresa. En el caso de cumplir con los requisitos establecidos, el trabajador puede percibir el seguro de desempleo. La clave de este tipo de contrato se encuentra en la permanencia en situación de alta en la Seguridad Social, pese a que el trabajador se encuentre técnicamente en situación de desempleo (ni cotiza ni nadie cotiza por él) (1).

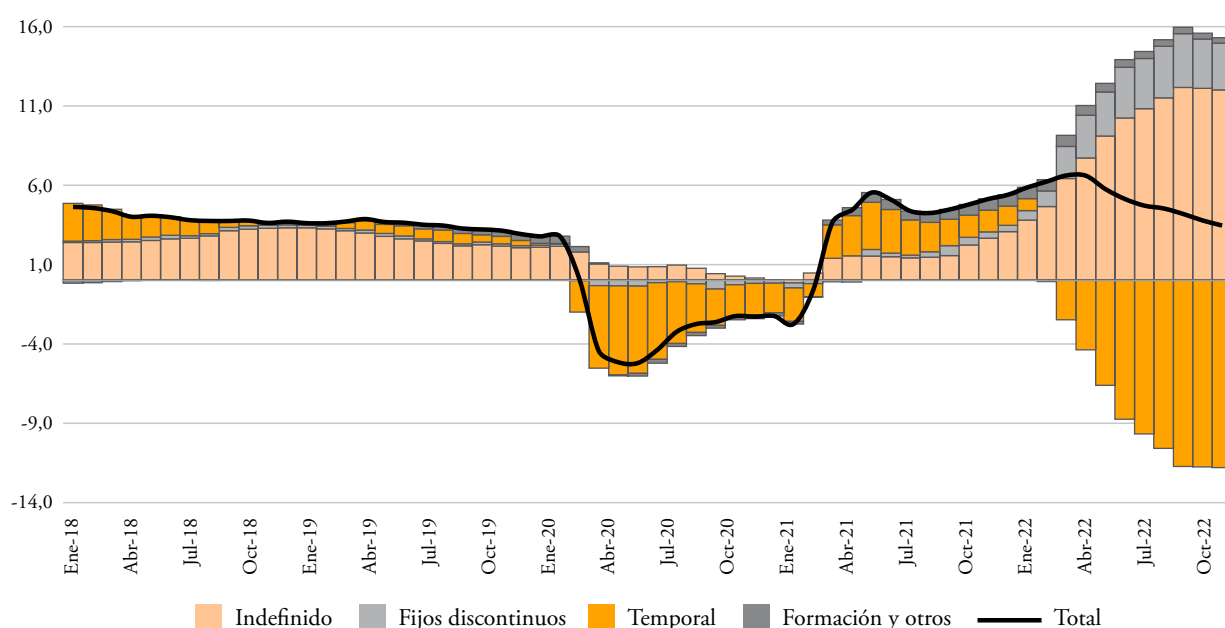
Este tipo de contrato ha venido a sustituir al contrato temporal. Así, el peso de los contratos temporales ha ido cayendo a lo largo de 2022, hasta representar el 20% de los contratos laborales totales.

Como se muestra en el gráfico 1, las afiliaciones a la Seguridad Social han desacelerado su crecimiento en el último año, arrastradas por el descenso de los contratos temporales. Por el contrario, las contrataciones de trabajadores indefinidos, al igual que la de los fijos discontinuos, han aumentado (2). Sin embargo, dicho aumento se ha frenado en los últimos meses, haciendo surgir las primeras dudas sobre la evolución futura del desempleo.

Además, resulta destacable que, entre los contratos indefinidos, sean los de tiempo parcial los que más hayan aumentado. Lo que genera cierta inestabilidad en el mercado de trabajo. Ni los contratos a tiempo parcial, ni los contratos fijos discontinuos ofrecen seguridad a los trabajadores. El resultado es un aumento en la rotación en el empleo, lo que genera pérdidas de productividad (3). Pero tiene además otro efecto nocivo, pues empeora el clima laboral, impactando negativamente en la calidad del producto o servicio.

Gráfico 1**Contribuciones a la variación experimentada por la afiliación a la Seguridad Social en España por tipo de contrato**

Datos en porcentaje



Fuente: Ministerio de Trabajo y Seguridad Social (2023).

Todo hace prever que la tasa de paro aumentará en 2023 y que la afiliación a la Seguridad Social seguirá desacelerándose hasta entrar en números negativos. La subida del tipo de interés impuesta por el BCE –alcanzó el 2,5% en 2023– seguirá tensionando el mercado inmobiliario. Los préstamos, en general, se encarecen. Se espera que las familias endeudadas a tipos de interés variable tengan que destinar unos 4.000 euros adicionales de media, en 2023, al pago de la hipoteca. La caída del consumo es un hecho inminente y el ajuste de las plantillas será el siguiente problema económico que tendremos.

2. La creación de empleo en sectores de alta tecnología y el comportamiento de la productividad

La afiliación a la Seguridad Social ha aumentado en la mayoría de los sectores productivos, aunque no en todos lo ha hecho con la misma intensidad. Con carácter general, podemos decir que la afiliación aumen-

ta gracias al sector servicios. En efecto, el 94% de las nuevas afiliaciones se ha producido en los servicios. No obstante, también en las manufacturas se observan aumentos en el número de afiliados.

Es posible ir un paso más allá, y analizar el comportamiento de la afiliación a la Seguridad Social en función del nivel de desarrollo tecnológico y conocimiento requerido en la producción. En este sentido, y como se observa en el cuadro 2, destacan los servicios intensivos en conocimiento, como educación, consultoría, seguridad, o asistencia sanitaria entre otros. En estos sectores, la contratación ha aumentado un 3,5% a lo largo de 2022. En el caso de las manufacturas, se observa una cierta polarización. Así, son las manufacturas que necesitan de un alto desarrollo tecnológico (productos farmacéuticos, ordenadores y productos electrónicos y ópticos) las que más han aumentado la contratación, al ser su crecimiento a lo largo del año del 5,2%. Sin embargo, en lo que al número de afiliados se refiere, es en los sectores manufactureros que requieren bajo desarrollo tecnológico (industria de la alimentación,

Cuadro 2

Variaciones interanuales experimentadas por la afiliación a la Seguridad Social según nivel tecnológico del sector

	2019	2020	2021	2022
Manufacturas				
Baja tecnología	6.711,21	-23.181,01	30.158,47	11.688,78
Media baja tecnología	5.662,36	-13.712,56	-92.744,19	2.966,35
Media alta tecnología	6.127,13	-10.133,33	-1.300,14	6.486,36
Alta tecnología	2.963,58	1.213,25	3.536,85	4.452,64
Servicios				
Intensivos en conocimiento	241.122,77	82.368,78	324.593,39	241.869,59
Intensivos en bajo conocimiento	134.862,34	-393.043,99	370.450,14	198.870,70

Fuente: Ministerio de Trabajo y Seguridad Social (2023).

el textil, el papel, el cuero y el calzado entre otros), en los que más ha aumentado el empleo (4).

Aunque se están dando pasos en el sentido correcto, todavía queda un largo camino por delante (5). Las manufacturas siguen representando una parte muy pequeña de la producción nacional (apenas el 16%). Y es, precisamente, el sector industrial, como se muestra en el gráfico 2, el que, gracias a su mayor productividad, más valor añadido aporta a la producción. Especialmente cuando las industrias cuentan con un alto desarrollo tecnológico.

La productividad de la industria se sitúa por encima de la media nacional, mientras que en el resto de los sectores la productividad de la mano de obra no alcanza la media del país, situada en 155 euros por hora trabajada. Entre las razones de esta baja productividad, se encuentra el hecho de que sean sectores intensivos en mano de obra no especializada, cuyas empresas cuentan además con un reducido tamaño.

En Pampillón y Mingorance (2020) ya se establecía una relación directa entre el tamaño empresarial y la productividad de la mano de obra. En consecuencia, se afirma que la productividad de la mano de obra

aumenta a medida que lo hace el tamaño de la empresa y con independencia del sector económico al que nos refiramos. No obstante, en el caso del sector industrial, el tamaño empresarial se hace especialmente relevante. Solo las empresas de gran tamaño logran productividades superiores a la media del sector, algo que no sucede en el caso del sector servicios, donde el límite se sitúa en los cincuenta trabajadores.

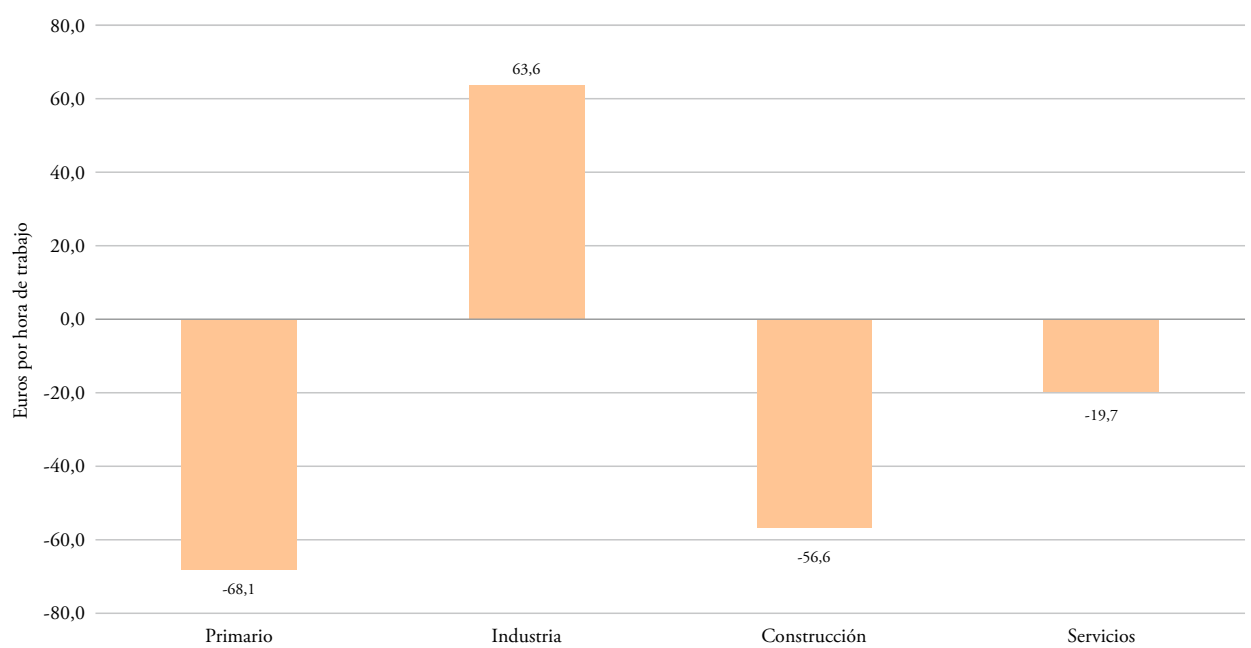
En definitiva, el crecimiento del empleo y de la producción requiere de empresas de gran tamaño, especializadas preferentemente en el sector industrial. El motivo se encuentra en las posibilidades tecnológicas y de inversión en capital que estas compañías ofrecen. Sin embargo, la escasa relevancia de las manufacturas y el reducido número de empresas de gran tamaño debilitan nuestro mercado de trabajo y nuestras opciones de crecimiento.

Apenas un 4% de los trabajadores están empleados en sectores manufactureros de alto contenido tecnológico. Además, la mayoría de las empresas necesitan poca tecnología. Así, solo el 10% de las empresas pertenecen a sectores productivos que emplean tecnología alta o media alta. Por su parte, más del 50% emplean capital de bajo desarrollo tecnológico (véase cuadro 3).

Gráfico 2

Productividad de la mano de obra por sectores productivos en España:
Diferencial frente a la productividad total de la economía

Datos del 3º trimestre de 2022



Fuente: INE (2023).

Cuadro 3

Diversos indicadores de las empresas españolas agregados según nivel tecnológico
del sector, 2020

	Número empresas	Valor añadido (miles €)	Trabajador equivalente TC	Productividad por hora (€)
Manufacturas				
Baja tecnología	94.324	167.346.854	743.579	137,13
Media baja tecnología	58.419	105.485.019	560.238	117,17
Media alta tecnología	13.516	147.241.516	475.823	195,36
Alta tecnología	2.602	20.724.395	77.866	159,08
Servicios				
Intensivos en conocimiento	856.568	146.060.289	2.199.159	45,29
Intensivos en bajo conocimiento	602.987	186.697.568	1.795.076	61,88

Fuente: Ministerio de Trabajo y Seguridad Social (2023).

En el sector servicios, la situación no es mucho mejor. Priman las empresas intensivas en mano de obra, mientras que son las que exigen unos mayores conocimientos las que aportan más de la mitad de la producción.

En cuanto al nivel de productividad, debemos destacar, como ya se ha mencionado, que son las empresas manufactureras, con independencia de su intensidad tecnológica, las que presentan mayor productividad. Además, y dentro del sector industrial, resultan más productivas las empresas que cuentan con una tecnología media-alta, pues superan la media del sector al situarse en el 1,28. Por su parte, las empresas de baja tecnología, especialmente las de tecnología media-baja, se sitúan claramente por debajo de la media del sector industrial (0,77).

2.1. Consecuencias de la baja productividad

La baja productividad de la mano de obra lleva a las empresas a actuar en una de las dos siguientes direcciones. O bien aumentan los precios de venta de los productos para recuperar beneficios, o bien contienen el crecimiento de los salarios de los trabajadores. Mientras en el primer caso las empresas pierden competitividad exterior, en el segundo, los trabajadores más productivos tienden a abandonar el sector, y en ocasiones el país, buscando nuevas oportunidades y mejores remuneraciones en otros mercados.

De esta manera, y con independencia del modo en que actúen las empresas, una alta productividad tiene efectos inmediatos en la competitividad del país. Cuando la empresa aumenta su productividad, mejora su capacidad para competir en el mercado internacional, pues existe una relación directa entre productividad y competitividad externa (véase Máñez y cols., 2015, y Altuzarra, 2016).

En este sentido, la baja productividad de las empresas españolas (entre las que abundan las empresas dedicadas a la prestación de servicios, así como las empresas manufactureras con bajo contenido tecnológico) no nos permite competir en el mercado internacional en condiciones adecuadas (6). De hecho, las tasas de inflación, especialmente altas durante la primera mitad del año, tuvieron como consecuencia una pérdida de

competitividad de nuestro país. Solo a partir del tercer trimestre ha empezado a observarse una ligera recuperación de la competitividad.

En efecto, el índice de tendencia de competitividad de la economía española, en términos de IPC, mejoró en el tercer trimestre de 2022. No obstante, lo hizo en mayor medida frente a los países extracomunitarios, fruto de la depreciación del euro. Algo parecido ocurre cuando se utiliza como indicador para la elaboración del índice los costes laborales unitarios. La caída de dichos costes es la razón que se esconde tras esta mejora de la competitividad (véase Ministerio de Industria, Comercio y Turismo, 2022).

Sin embargo, recuperar competitividad a costa de moderar el crecimiento de los salarios tiene ciertos inconvenientes para el país. Cuando los salarios no son justos, la mano de obra con formación, y por lo tanto productiva, busca otros mercados en los que prestar sus servicios. Y aunque es razonable buscar mejores oportunidades en otros países, es labor del Gobierno adoptar medidas para evitar esta huida hacia adelante de los trabajadores. *No se trata de retener a la fuerza a la mano de obra, sino de crear las condiciones laborales y salariales adecuadas para desincentivar la emigración de los trabajadores cualificados.*

Por su parte, la pérdida de competitividad tiene costes directos sobre el empleo. Las empresas menos competitivas tienen dificultades para mantenerse en el mercado y se ven obligadas a cerrar o, al menos, a reducir la plantilla. Cuando la baja competitividad no es problema de una empresa, sino del tejido empresarial en su conjunto, los problemas sobre el mercado de trabajo se recrudecen, caso de la economía española.

La productividad puede mejorar gracias a la inversión en capital y tecnología. Ahora bien, la baja competitividad reduce los recursos que las empresas pueden destinar a esta inversión. La baja productividad se convierte, por tanto, en la razón fundamental de la escasa intensidad inversora de las empresas españolas.

En definitiva, nos encontramos ante un círculo vicioso que se retroalimenta. Una inadecuada formación de la mano de obra, una insuficiente inversión en capital y nuevos desarrollos tecnológicos, y unos contratos de

trabajo que favorecen la rotación laboral, reducen la productividad y competitividad de la economía española. Pero, al mismo tiempo, la baja productividad y competitividad, reducen el empleo y la inversión en nuevo capital productivo, además de favorecer la descapitalización del país.

3. Propuestas para mejorar la productividad en el empleo

A la luz del análisis realizado, pueden extraerse algunas conclusiones generales sobre el mercado de trabajo español. También algunas recomendaciones de política económica, que ayudarían a mejorar la productividad de la mano de obra, el crecimiento económico, y, por tanto, el empleo.

En primer lugar, debemos destacar que el mercado de trabajo español ha aguantado bien la primera embestida de las altas tasas de inflación y la consiguiente elevación de los tipos de interés. No obstante, todo parece indicar que los efectos negativos sobre el mercado laboral terminarán por llegar. Los primeros síntomas de debilidad se han visto en el último mes del año. Por lo que, hacia mediados de 2023, si no antes, las tasas de paro volverán a subir. Por ello, hay que tomar medidas que eviten los efectos adversos que tradicionalmente han soportado los trabajadores de baja cualificación, más afectados por las altas tasas de paro que los trabajadores que aportan mayor valor añadido.

En este sentido, aumentar la formación continua dentro de la empresa debe estar en la agenda del Gobierno. El diseño de un programa ambicioso, con ayudas directas dirigidas a aquellas empresas que cuenten con un plan estable de formación para todos sus trabajadores, es un primer paso. Al mismo tiempo, resulta necesario apostar por la formación de los parados, así como de los trabajadores más vulnerables y con empleos menos seguros. En consecuencia, el SEPE debe implicarse a fondo. Además, convendría favorecer el reciclaje y el empleo estable en los sectores más productivos en los que España sea competitiva.

En segundo lugar, necesitamos rediseñar la estructura productiva de la economía española. Sería deseable que se incrementase el peso de los sectores manufac-

tureros, en los que España presenta un diferencial negativo frente a algunos países de nuestro entorno. El sector servicios ha desempeñado hasta ahora un papel importante en la creación de empleo. De todas formas, se trata de un sector que se caracteriza por su menor productividad, por lo que apoyar el desarrollo de las empresas industriales sería beneficioso para la economía. España presenta ciertas debilidades estructurales contra las que tenemos que actuar, si se quiere generar empleo y crecimiento.

En tercer lugar, se deberían diseñar instrumentos de política laboral para conseguir retener a los trabajadores que están en plantilla. La elevada rotación que sufre el mercado laboral español solo genera efectos adversos, tanto sobre las empresas como sobre los trabajadores. Las primeras ven cómo los costes de formación se disparan, incidiendo negativamente en su productividad. Por su parte, los trabajadores, sobre todo los de mayor cualificación, al cambiar continuamente de empleo para mejorar sus condiciones laborales, tienden a desanimarse, por lo que se reduce su implicación en la empresa y con ello su productividad.

La Teoría de los Salarios de Eficiencia demuestra que con mayores salarios se reduce la rotación laboral. Los contratos fijos discontinuos, que nacieron para romper con la inestabilidad de los contratos temporales, solo han traído inseguridad y mayor rotación. Los trabajadores, antes despedidos, se mantienen ahora inactivos en situación de alta laboral, por lo que no les queda más remedio que buscar empleo, aumentando así la rotación. Deben evitarse todas aquellas figuras contractuales que reduzcan la estabilidad, sin que ello implique dejar de apostar por la flexibilización de las instituciones y por la movilidad voluntaria de los trabajadores.

En definitiva, se deben hacer esfuerzos, tanto por parte de las instituciones políticas como empresariales, para adoptar reformas que aumenten la productividad. En este sentido es necesario:

1) Mejorar la cualificación de los trabajadores ocupados mediante el desarrollo de planes de formación continua. Por otro lado, no debemos olvidar a los parados, para los que es necesario una mayor implicación del SEPE.

2) Apostar por un tejido empresarial más industrial, pues este sector goza de productividades más altas que el sector servicios, que es el predominante en la economía española.

3) Aumentar el tamaño de las empresas. Son las compañías que se definen como medianas y grandes las que tienen una mayor productividad, con independencia del ámbito económico en el que actúen. Contar con incentivos fiscales y apoyos a la financiación, para que las pequeñas empresas den el salto y aumenten su tamaño, puede ser un primer paso.

4) Moderar el crecimiento de los salarios a corto plazo, pero con la vista puesta en un crecimiento sostenido en el medio plazo, sin que ello implique una subida de precios. En este sentido, se hace imprescindible mejorar la productividad de las empresas a través de buenas prácticas, tales como el redimensionamiento del tamaño empresarial, y la inversión en I+D+i.

En definitiva, queda un largo camino por delante, pero es imprescindible empezar a andar en el sentido correcto para evitar que la actividad económica se paralice y el mercado laboral vuelva a sufrir las duras consecuencias de la crisis que se avecina.

NOTAS

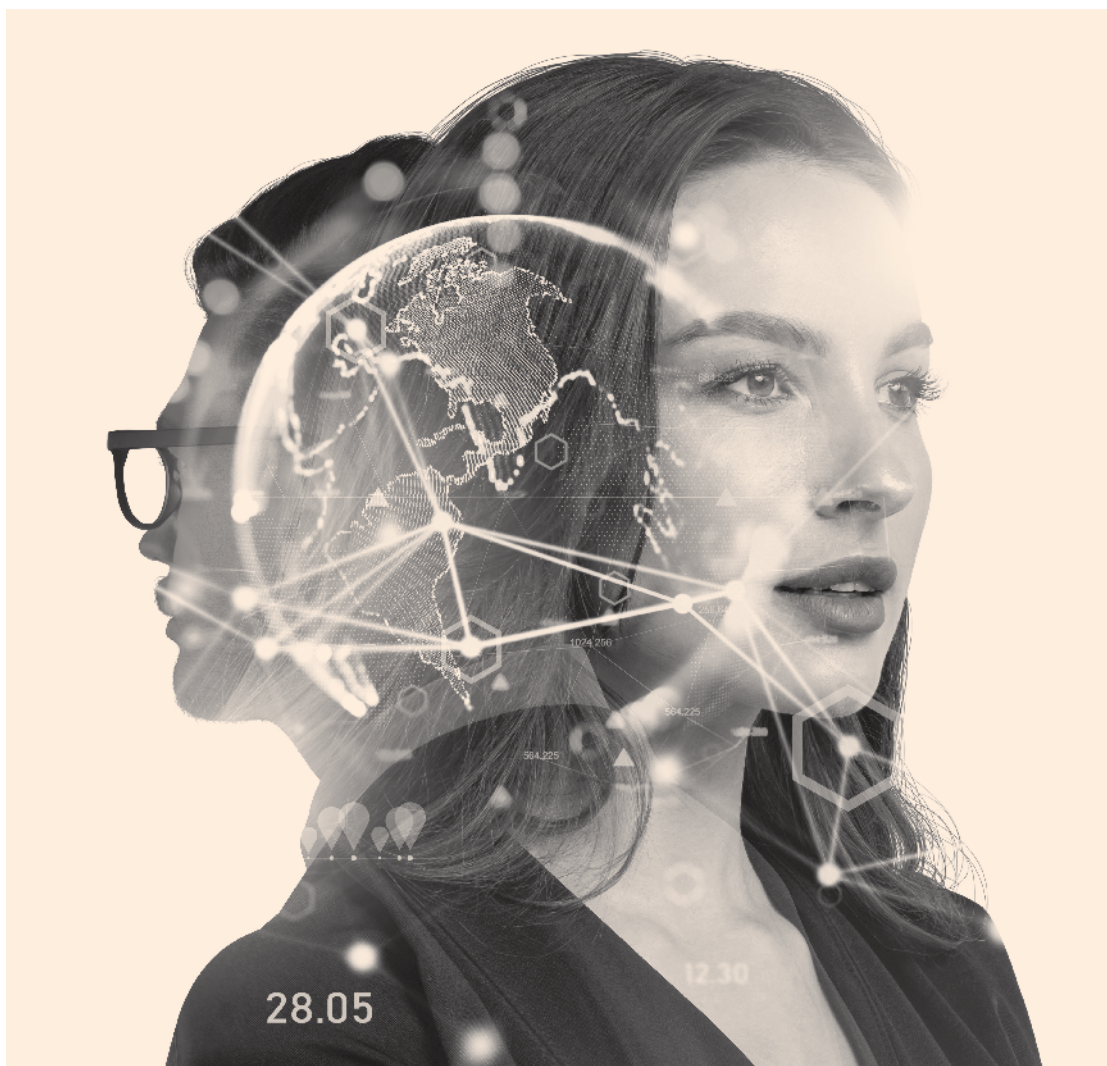
- (1) Los trabajadores fijos discontinuos no se contabilizan en el grupo de parados durante el periodo de inactividad, sino que se registran en el SEPE en un grupo especial denominado *demandantes de empleo no parados*.
- (2) A diciembre de 2022 existían en el mercado 830.000 trabajadores con contrato fijo discontinuo. De ellos, algo más de la mitad se firmaron en 2022.
- (3) Cuatro de cada diez empresas reconocen que en los últimos doce meses ha aumentado la rotación en sus plantillas, y señalan

las oportunidades laborales como la causa principal, seguida de lejos por los factores salariales (véase Randstad, 2022).

- (4) Gortazar (2018) habla de una polarización en el mercado de trabajo, con un aumento del empleo en los sectores con mayores y menores salarios, que se corresponden respectivamente con las tareas no rutinarias (propias de sectores que tienen alto desarrollo tecnológico) y rutinarias (características de los sectores que tienen bajo desarrollo tecnológico).
- (5) Como señala Álvarez Ondina (2022), la estructura sectorial del mercado de trabajo español está cambiando. Los sectores que muestran un mayor dinamismo en la creación de empleo son, educación, actividades sanitarias, hostelería, información y telecomunicación y las actividades profesionales y administrativas. La pandemia, los procesos de digitalización, el aumento del comercio electrónico y del teletrabajo y el envejecimiento de la población, son la razón para ello.
- (6) El 99% de las empresas españolas se corresponden con sectores de baja productividad.

BIBLIOGRAFÍA

- Altuzarra, A.; Bustillo, R. y Rodríguez, C. (2016), «Understanding export market success: Evidence from manufacturing firms», *Open Economies Review*, vol. 27(1), págs. 161-181.
- Álvarez Ondina, P. (2022), «¿Qué sectores explican el buen comportamiento del mercado laboral español?», *Informe mensual de Caixa Bank Research de diciembre 2022*, núm. 473, págs. 31-32.
- Gortazar, L. (2018), «Transformación digital y consecuencias para el empleo en España: una revisión de la investigación reciente», *Documento de trabajo de FEDEA*, núm. 2018/04, Madrid.
- Máñez, J.; Rochina, M. y Sanchis, J. (2015), «The dynamic linkages among exports, R&D and productivity», *The World Economy*, vol. 38(4), págs. 583-612.
- Ministerio de Industria, Comercio y Turismo (2022), *Informe trimestral de competitividad: tercer trimestre de 2022*, Ed. Ministerio de Industria, Comercio y Turismo, Madrid.
- Pampillón Olmedo, R. y Mingorance Arnaiz, A. C. (2020), «Mercado de trabajo y productividad», *Revista Economistas: España 2019. Un balance*, núm. 167/168 extra, págs. 136-145.
- Randstad Research (2022), *Informe de rotación laboral en España*, Ed. Randstad, Madrid.



ACTIVIDAD PROFESIONAL Y EMPRESARIAL

Coordinador

Juan José Durán Herrera

Universidad Autónoma de Madrid

A PROPÓSITO DEL PROPÓSITO CORPORATIVO

Emilio Huerta Arribas

Catedrático de Organización de Empresas, Universidad Pública de Navarra

Vicente Salas Fumás

Profesor Emérito, Universidad de Zaragoza

RESUMEN

A través del *propósito*, como definición de su razón de ser, una compañía se compromete con un objetivo social que la cohesione internamente y la haga confiable externamente. Se trata de una más entre las fórmulas de responsabilidad social a través de las cuales, manteniendo intactas las estructuras internas de poder, las sociedades de capitales trazan su camino hacia un capitalismo más sostenible e inclusivo. El trabajo presenta algunas aproximaciones al concepto de propósito corporativo y analiza su encaje con el objeto y el interés social de las sociedades mercantiles que forman parte del ordenamiento societario español. Se aportan también algunas notas clarificadoras sobre la propia definición de interés social, y se señalan algunos claroscuros en la forma en que las compañías compatibilizan su interés particular con el interés general.

PALABRAS CLAVE

Propósito corporativo, Responsabilidad social, Sociedad de capitales, Interés social.

ABSTRACT

Through purpose, as a definition of the reason why it exists, a company commits to a social objective that bonds it internally and makes it externally trustworthy. It is one more among the social responsibility formulas through which, while keeping internal power structures intact, companies trace their path towards a more sustainable and inclusive capitalism. The paper presents some approaches to the concept of corporate purpose, and analyzes its fit with the corporate object and with the concept of social interest that are part of the Spanish corporate system. Some clarifying notes are also provided on the definition of social interest, and on the ways in which companies reconcile their particular interest with the general interest.

KEY WORDS

Corporate purpose, Social responsibility, Corporations, Social interest.

1. Introducción

El *buen* gobierno corporativo está bajo escrutinio y lejos del consenso. Entre los debates que se suscitan alrededor del mismo adquiere especial relevancia si los consejos de administración de las compañías deben servir al interés de los accionistas —maximizando el beneficio de la sociedad mercantil que administran—, o están legitimados para tomar decisiones que sirvan a los intereses generales de la comunidad, sin esperar beneficios privados a cambio. El propósito corporativo emerge como un nuevo concepto sobre cómo articular la relación entre las empresas y la sociedad, que se debate entre una herramienta de gestión con la que ganan las compañías y gana la sociedad en su conjunto, y un compromiso social que puede derivar en conflictos entre el interés particular y el interés general. Forma parte de una lista de propuestas en la

misma dirección —Responsabilidad Social Corporativa (RSC), el acrónimo ESG (Environmental, Social, Governance), sostenibilidad, orientación a los grupos de interés...—, con la que unas veces se presenta como complemento y otras como alternativa.

En el marco general de la responsabilidad social, el propósito de una compañía expresa la intencionalidad o determinación de la persona jurídica societaria de contribuir al bienestar social con algo más que los beneficios privados que contribuye a generar. En el marco de la buena gestión, el propósito es uno más de la lista de conceptos-declaraciones como Misión, Visión, Valores, Estrategia, que, conjuntamente, responden a preguntas sobre por qué y para qué existe o se crea la compañía; qué necesidades satisface, cómo las satisface y a quién; los principios morales a modo de restricciones autoimpuestas a la conducta societaria; las

ventajas competitivas del negocio en su rivalidad con otras compañías que concurren en los mismos mercados. Desde la buena gestión empresarial, el propósito corporativo está justificado si contribuye a mejorar los beneficios privados de la compañía; si deriva en externalidades positivas en forma de bienestar social, mejor, pero no es una condición necesaria. Como parte de la responsabilidad social, el propósito es algo distinto en la medida en que compromete a las compañías con iniciativas que generan beneficios para la comunidad y al mismo tiempo entran, o pueden entrar, en conflicto con intereses privados, y concretamente con la maximización del beneficio para la compañía.

El texto recoge algunos de los significados con los que se usa el término propósito en la gestión y en la gobernanza corporativa, y presenta algunas reflexiones alrededor del encaje del propósito corporativo entre el objeto social y el interés social de las sociedades de capitales que contempla el ordenamiento societario en España.

2. Significados de propósito

El Diccionario RAE de la Lengua Española contiene las siguientes acepciones del sustantivo propósito: 1. Ánimo o intención de hacer o de no hacer algo; 2. Objetivo que se pretende conseguir; 3. Asunto, materia de que se trata. El Diccionario Espasa-Calpe incluye como sinónimos de la palabra propósito: *finalidad, aspiración, interés, ánimo, objetivo...* Por lo tanto, el propósito de una compañía-persona jurídica puede referirse a la finalidad con la que se crea, a lo que aspira conseguir, al interés, ánimo u objetivo que motivan las actividades en las que participa. El propósito aparece primero en la gobernanza y dirección de las compañías en Estados Unidos y el Reino Unido, por lo que resulta relevante conocer también el significado de la palabra *purpose* para el Diccionario Oxford de la Lengua Inglesa: 1. La razón por la cual se hace o se crea algo; 2. Sentido de resolución o determinación de una persona. Entre los sinónimos de *purpose* se incluyen, *motivation, cause, reason, intention, aim, objective, object, end...*

En la tradición del derecho societario en el Reino Unido, el propósito corporativo se ha asociado con el objeto social de las compañías, es decir, las actividades

productivas y/o comerciales a las que pueden dedicarse los activos de su propiedad, estatutariamente establecidas (Kershaw y Schuster, 2021). Sin embargo, en la revisión de diciembre de 2018, el Código de Buen Gobierno del Reino Unido incluye una provisión según la cual *los consejos deben establecer el propósito de las compañías*. Aunque el código no aclara qué se entiende por propósito, no puede referirse al propósito como expresión del objeto social de las compañías (el consejo de administración no es competente para cambiar los estatutos de la compañía). La interpretación más aceptada es que el código se refiere a propósito con su significado de la razón por la cual se crea la compañía, es decir su razón de ser. En el documento titulado Propósito y Valores del grupo Iberdrola, de fecha 20 de diciembre de 2022 se dice *...el propósito del Grupo Iberdrola y, por tanto, su razón de ser es...* (énfasis añadido), por lo cual la compañía se adhiere a considerar su propósito como expresión de su razón de ser.

El uso del vocablo *propósito* tiene un largo recorrido en la literatura académica sobre dirección de empresas. George y cols. (2021) distinguen entre, propósito como sinónimo de objetivo —cuando propósito se entremezcla con la misión, visión y estrategia de la compañía— y propósito como sinónimo de deber —cuando remite a obligaciones éticas o morales—. El trabajo propone una definición de propósito que integra el doble significado de objetivo y deber (diferencia que previsiblemente variará entre país en respuesta a diferencias en los marcos institucionales): *Purpose in the for-profit firm captures the essence of an organization's existence by explaining what value it seeks to create for its stakeholders. In doing so, purpose provides a clear definition of the firm's intent, creates the ability for stakeholders to identify with, and be inspired by, the firm's mission, vision, and values, and establishes actionable pathways and an aspirational outcome for the firm's actions*. El Proyecto Harvard Business Review-Ernst and Young, HBR (2015) define el propósito corporativo como: *an aspirational reason for being which inspires and provides a call to action for an organization and its partners and stakeholders and provides benefit to local and global society*. Para Quinn y Thakor (2018), *(purpose) reflects something more aspirational (than economic exchanges). It explains how the people involved with an organization are making a difference, gives them a sense of meaning, and draws their support*.

La consultora Deloitte hace su propia aportación al propósito con un documento publicado en 2017 con el título *2030 Purpose: Good business and a better future*, y con un subtítulo, *Businesses can make a huge impact towards the achievement of the Sustainable Development Goals and the good news is that this isn't just good for humanity, it's good for business* (<https://www.deloitte.com/global/en/issues/work/purpose-2030-good-business-better-future.html>). El título y el subtítulo reflejan bien la utilidad instrumental que se le atribuye al propósito, *ganar dinero haciendo el bien*, y que deja en el aire qué deberían hacer las compañías si contribuir a los ODS tuviera un coste para ellas (disminuyera sus beneficios).

A modo ilustrativo, se presentan algunos ejemplos de declaraciones sobre su propósito por parte de algunas compañías conocidas: *To organize the world's information and to make it universally accessible and useful* (Google); *Give people the power to build community and bring the world closer together* (Facebook); *To serve customers well* (Bank of Scotland); *To accelerate the world's transition to sustainable energy* (Tesla); *Continuar construyendo cada día y en colaboración, un modelo energético más eléctrico, saludable y accesible* (Iberdrola). Observamos que, en estos casos, el propósito se formula principalmente como una aspiración, sin compromisos con objetivos o resultados concretos; la excepción es la definición escueta, precisa y dirigida a beneficiar a un colectivo concreto, los clientes, del Bank of Scotland. Aparentemente, las compañías eligen una aspiración o deseo que suscita un amplio consenso social, y se adhieren de forma solidaria al mismo. Con la adhesión ofrecen a los clientes, trabajadores y proveedores la posibilidad de sentirse partícipes de un proyecto colectivo que trasciende a los beneficios privados de la compañía con la que contratan, esperando con ello ganar en cohesión interna y en confiabilidad hacia el exterior. De esta forma el propósito sirve para reforzar la identidad interna y mejorar la imagen y reputación de la compañía. Nada que objetar a una práctica de gestión entre las muchas que se aplican todos los días. De todas formas, las contradicciones e inconsistencias emergerán cuando al propósito se le vincula con hacer el bien, con servir a los intereses del conjunto de la sociedad, sin aclarar qué primaría en caso de conflicto. Además, existe una abundante evidencia internacional

que indica que muchas empresas hacen por el interés general mucho menos de lo que dicen (Bebchuk y Tallarita, 2020; Bebchuk y cols., 2022).

Otro bloque de literatura, esta vez desde la economía y el derecho, propone definiciones del propósito corporativo con un contenido más normativo y más disruptivo con el statu quo societario. Colyn Mayer (2018, 2020) defiende que todas las sociedades mercantiles deben incorporar en sus estatutos, por obligación legal, desde el momento de su creación, una definición de su propósito con la que se comprometen con causas distintas a la maximización del beneficio privado. Como orientación general para las empresas en la definición de su propósito particular, Mayer define el propósito corporativo como: *find profitable solutions to the problems of the people and the planet, and avoid profiting from creating problems to the people and the planet*. El beneficio de la compañía, su maximización, desaparece de la función objetivo y queda relegado a una restricción (se entiende que la compañía no pierde el ánimo de lucro o por lo menos obtener beneficios contables suficientes para compensar el coste de oportunidad de sus activos en propiedad).

Mayer defiende que sustituir la maximización del beneficio por resolver problemas de las personas y del planeta, como propósito corporativo, o lo que es lo mismo abandonar la doctrina de Milton Friedman (1970) sobre la responsabilidad social de los negocios, tendrá un efecto transformador y reparador sobre el capitalismo. Las compañías tienen un deber moral de implicarse en ese proceso transformador, por sus demostradas capacidades para abordar problemas complejos, y porque, en opinión de Mayer, el estado y el mercado muestran serias limitaciones para enfrentarse a externalidades globales como los efectos del cambio climático y de la desigualdad económica. Mayer entiende que el compromiso comunal (que beneficia a quienes se vinculan contractualmente con la compañía) y el compromiso social (beneficiar a la comunidad en general, aunque no existan vínculos contractuales) es una obligación de la sociedad de capitales, como persona jurídica y, por tanto, con capacidad legal para asumir compromisos que no beneficien egoístamente a los financiadores (accionistas). Davies (2023) valora críticamente la propuesta de Mayer, principalmente

la obligación legal de que el propósito-compromiso comunal y/o el propósito-compromiso social se incorporen a los estatutos societarios. En particular se muestra escéptico de que la iniciativa de Mayer prospere si las personas en general, y los accionistas de las compañías en particular, anteponen sus beneficios privados al interés general.

3. Propósito como interés de la compañía-persona jurídica

En el ordenamiento societario español no existe una referencia al propósito de las compañías que las obligue de algún modo a ellas o a sus administradores, excepto si propósito como razón de ser o razón por la cual se crea una compañía, se asimila con su objeto social. Por otra parte, si el propósito se limita a una herramienta más de la gestión ordinaria del negocio (tal vez más sofisticada y adaptada a los nuevos esquemas de comunicación corporativa que misión y visión que se han utilizado hasta ahora), su incorporación al lenguaje corporativo no tiene mayor relevancia porque no se cuestiona el carácter de entidad de ánimo de lucro de una sociedad de capitales (anónima o limitada). El propósito, con todos los apellidos que se quiera, comunal, social..., en este contexto, está al servicio de la maximización del beneficio, también con todos los matices, dentro de la ley, sostenible, como valor a largo plazo... en suma, seguimos en el paradigma tradicional de creación de valor para el accionista.

Las complicaciones pueden presentarse en el momento en que propósito interfiera con lo que la Ley 5/2021, de Sociedad de Capitales, llama el *interés de la empresa*, sin definir qué significan realmente estos términos, o con el interés social al que se deben los administradores de las sociedades de capitales. La *empresa*, en economía, se refiere a un conjunto de relaciones que surgen cuando la *organización* sustituye al *sistema de precios* en la dirección de los recursos (Salas-Fumás, 2021). En la economía de mercado adquieren especial relevancia las empresas que surgen de relaciones-contratos entre una persona jurídica, por ejemplo, la sociedad de capitales –que aporta activos en propiedad a la producción–, y los propietarios de otros recursos también necesarios para la producción (trabajadores, proveedores). La

sociedad-persona jurídica centraliza los contratos y, cuando estos son incompletos, la sociedad posee los derechos residuales de decisión que delega en los administradores. En contrapartida, la sociedad recibe una renta residual o beneficio (diferencia entre los ingresos por el valor de la producción menos los costes incurridos en contratar con terceros) con la que retribuye a los activos en propiedad y a los administradores. El interés de la expresa, si existe, debería incorporar de algún modo los intereses de todas las partes implicadas en la producción, incluyendo los de la sociedad de capitales. Los contratos de los partícipes con la sociedad reflejarán los compromisos entre intereses en conflicto, pero el carácter incompleto de muchos contratos, junto a la incertidumbre normal de los negocios y la responsabilidad limitada de las sociedades dejan un margen de indeterminación sobre los resultados últimos de la colaboración. Precisamente porque no es obvio, el interés de la empresa, entendida esta como conjunto de relaciones y contratos, merece un estudio específico.

Por otra parte, la Recomendación 12 del Código de Buen Gobierno 2020, CNMV (2020) vigente en España, sobre la responsabilidad del consejo de administración, se refiere al interés social como guía de las actuaciones del consejo como administrador de la sociedad, *entendido como la consecución de un negocio rentable y sostenible a largo plazo, que promueva su continuidad y la maximización del valor económico de la empresa*. En la misma línea, el Diccionario de la RAE define interés social como el *interés común de los socios, que consiste presumiblemente en la maximización, sostenida, del valor económico de la empresa*. El interés social se refiere literalmente al interés de los socios, no al interés de la sociedad de capitales-persona jurídica. Por otra parte, el código y el diccionario se refieren al valor económico de la empresa, cuando, como hemos dicho, no es evidente qué se valora realmente en la *empresa*. Tal vez lo que quiere decir la ley es interés de la sociedad de capitales, y lo que quieren decir el código y el diccionario, es maximizar el valor económico de los activos que la sociedad de capitales posee en propiedad.

El valor económico de los activos, por su parte, es igual al valor presente descontado de los flujos de rentas (beneficios) que los activos van a generar en su dedicación

al objeto social. Por tanto, lo que el código querría decir es que los administradores, cuando decidan en nombre o en representación de la sociedad (que es la persona jurídica que participa en los contratos con terceros) lo hagan con el criterio de maximizar el valor presente descontado de los beneficios societarios que se esperan de esas decisiones; *negocio rentable y sostenible a largo plazo* no añaden ningún matiz o condicionante a la maximización del valor económico de los activos, pues en la maximización del valor económico, la buena administración implica tener en cuenta todos los flujos de rentas que resultan de la decisión, sea cual sea el momento temporal en que se produzcan, aunque, con el descuento, la misma renta en dos momentos del tiempo tendrá un valor presente distinto.

Cuando el interés social es un interés común de los socios, sería razonable pensar que los socios pudieran definirlo de forma distinta a la maximización del valor económico de los activos; tal vez sea esto lo que el diccionario quiere señalar con la palabra *presumiblemente*. Por ejemplo, si, siguiendo la recomendación de Colyn Mayer, los socios accionistas de la sociedad anónima acuerdan como interés común un propósito social, sujeto a la condición de viabilidad económica de la sociedad, el consejo de administración debería actuar de acuerdo con lo que los socios acuerdan como su interés social. Definido como interés común de los socios serán los socios, y en ningún caso el consejo, quienes tendrían competencia para cambiar el interés social tal como lo define el código por otro distinto. Si, por el contrario, el interés social se refiriera al interés de la sociedad de capitales como persona jurídica, no al de los socios, entonces razonablemente debería aparecer expresamente como tal en los estatutos sociales. A no ser que el legislador considere que el interés social de la sociedad de capitales no puede ser otro que maximizar el valor económico de los activos que posee en propiedad (porque, por ejemplo, entiende que es el interés de la sociedad que mejor protege los intereses de los acreedores teniendo en cuenta la responsabilidad limitada de aquella).

En el supuesto de que la maximización del valor económico de los activos fuera el único interés que contempla la ley para la sociedad de capitales, el propósito social en el sentido de Colyn Mayer no tendría cabida

en el ordenamiento societario español. Tampoco en las leyes societarias de otros países antes de que se reformaran para dar cabida a formas jurídicas societarias *B-corporation* en Estados Unidos, la *società benefit* en Italia, la *société à mission* en Francia (si hubiera tenido cabida no hubiera hecho falta definir nuevas formas). Al elegir una de estas formas jurídicas, la sociedad de capitales está asumiendo un compromiso social que debe reflejar en sus estatutos. Los terceros que contratan con ella saben que la compañía decidirá sobre la asignación de recursos con un criterio que balancea de algún modo beneficio para los accionistas y beneficio para la sociedad (Davies, 2023, cita trabajos que han analizado la experiencia de Francia y que demuestran que la realidad va muy por detrás de las expectativas de Colyn Mayer al defender el poder transformador de su definición de propósito).

Como se ha dicho anteriormente, la declaración de un propósito corporativo como un compromiso interesado, en el sentido de que cualquier referencia a un objetivo social como parte del propósito se justifica como una buena decisión de gestión; es decir, aunque pueda significar algún coste, el saldo neto es positivo para los intereses de los socios, sería perfectamente compatible con el marco jurídico societario actual. Lo que realmente choca con el statu quo es que, por obligación legal o por obligación moral, las sociedades de capitales asuman un propósito que lleve a valores económicos de los activos por encima de los valores de liquidación de la sociedad, pero por debajo de los máximos posibles. Siempre bajo los supuestos de un marco regulatorio con leyes que protegen derechos fundamentales de las personas y de una competencia efectiva en los mercados que el estado tiene la obligación de defender.

3.1. *El propósito en las sociedades de capitales en España*

La responsabilidad social corporativa, en sus diferentes variantes, tiene y ha tenido mucha presencia en la gobernanza de las sociedades de capitales en España. Entre otros muchos, un estudio de la consultora KPMG en colaboración con la Cámara de Comercio de España y la Cátedra de Transformación Social de la Universidad Complutense pregunta a una muestra

de medianas empresas en España sobre su sensibilidad hacia la ESG y más dos tercios responden que son cuestiones relevantes en el día a día de su actividad. La consultora Deloitte, en 2017, incluso se interesó expresamente por conocer las declaraciones de propósito corporativo entre las empresas del Ibex, con resultados poco satisfactorios para lo que la consultora considera que deberían estar haciendo las empresas (tener propósito, incorporar al mismo la referencia a un ODS, vincularlo con la estrategia...). Pero no nos consta ningún estudio que haya demostrado un conflicto potencial o real entre propósito social y la maximización del valor económico de los activos de la sociedad.

Una novedad que nos parece relevante resaltar en este contexto es la actuación de Iberdrola alrededor de su propósito corporativo, plasmada en documentos con fecha de 22 de diciembre de 2022, publicados en la web de la compañía. En uno de ellos, con el título *Propósito y Valores del Grupo Iberdrola*, se indica que *el Consejo de Administración, al amparo de los artículos 7 y 32 de los Estatutos Sociales, reafirma que el propósito del Grupo Iberdrola y, por tanto, su razón de ser es continuar construyendo cada día y en colaboración un modelo energético más eléctrico, saludable y accesible*. El texto aclara que se trata de un propósito centrado en el bienestar de las personas y en la preservación del planeta (¿Mayer?) y refleja su compromiso para continuar luchando con todos sus Grupos de Interés por un modelo energético más eléctrico, más sostenible y más accesible (¿Quinn y Thakor?). Iberdrola sigue la recomendación del Código del Reino Unido y delega en el consejo, estatutariamente en su caso, la definición del propósito-razón de ser de la compañía.

En otra parte del documento se dice también que, *el interés social, que es la pauta del legítimo actuar de los órganos sociales, no puede ser meramente el interés común a los socios aportantes de capital, sino el interés compartido por cuantos lo son identificados o definidos por el propósito al que se asigna el capital financiero que proporcionan o invierten*. Teniendo en cuenta la afirmación de que la sociedad continuará luchando con todos sus grupos de interés por un modelo energético más eléctrico, más sostenible y más accesible, de la referencia al interés social que se deriva del propósito, parece desprenderse, primero, que Iberdrola considera

que los grupos de interés comparten su aspiración y, segundo, como corolario de lo anterior, que el propósito del Grupo Iberdrola es también el interés común de todos los grupos de interés, incluido el del grupo de socios financieros. De hecho, el documento termina con un apartado de aceptación en el que se afirma: *Nuestros profesionales aceptan expresamente el Propósito y Valores del Grupo Iberdrola. Asimismo, los profesionales que en el futuro se incorporen o pasen a formar parte del Grupo, deberán aceptar expresamente su contenido. El Propósito y Valores del Grupo Iberdrola se anexará a los contratos laborales o de otra índole de todos sus miembros y equipo humano*.

Por otra parte, el artículo 7 de los estatutos sociales, dedicado al interés social, dice lo siguiente: *La Sociedad concibe su interés social como el interés común a todas las personas titulares de las acciones de una sociedad anónima independiente orientada a la creación de valor sostenible mediante el desarrollo de las actividades de su objeto social, tomando en consideración los demás grupos de interés relacionados con su actividad empresarial y su realidad institucional, de conformidad con el Propósito y Valores del grupo Iberdrola y con los compromisos asumidos en su Código ético*. Palabras como *tomar en consideración, de conformidad con, con los compromisos asumidos en*, remiten a restricciones que el consejo de Iberdrola deberá respetar en las decisiones que tome para cumplir con el interés social que, hay que suponer, será maximizar el valor económico de los activos de la compañía (nuestra traducción del valor económico de la empresa). Ahora bien, tomar en consideración a los grupos de interés y la realidad institucional es necesario desde la buena gestión porque significa reconocer que clientes, trabajadores y proveedores tienen libertad para elegir (hay suficiente competencia en los mercados) y significa cumplir las leyes. Más discutible puede ser añadir de *conformidad con el Propósito*, teniendo en cuenta que el propósito sería una restricción interna voluntariamente asumida por el consejo de administración que es el órgano competente para definirlo. La cuestión de fondo, que la compañía debería poder responder, pero casi imposible para los observadores externos, es si la restricción del propósito reduce las posibilidades de beneficios (como ocurre con el propósito como compromiso social), o amplía esas posibilidades (cuando se trata de un compromiso interesado con la

Compañía como beneficiaria, por la cohesión interna y confiabilidad hacia el exterior).

4. Conclusión

Hasta el momento al menos, la irrupción del *propósito corporativo* en la gobernanza societaria no ha servido para dejar cerrada la respuesta a la pregunta de en beneficio de quién se gestionan o deben gestionarse los activos de las sociedades de capitales. Quedan todavía muchas preguntas sin respuestas concluyentes, en buena parte porque detrás de las manifestaciones de propósito de las compañías hay una motivación última que solo los responsables de las decisiones conocen. Esta motivación puede ser interesada, con lo cual el compromiso social que se incorpora al propósito es puramente instrumental y el criterio de toma de decisiones corporativas permanece intacto. O puede ser una obligación moral y, por ello, el propósito social se convierte en un fin en sí mismo, modificando los criterios de decisión de los administradores societarios. Es difícil imaginar un mundo societario que se mueva por obligaciones morales cuando el resto de las personas no lo hace, y es igualmente difícil un mundo societario interesado en una comunidad de personas motivadas por obligaciones morales. En todo caso, para avanzar hacia una prosperidad a la vez sostenible e inclusiva es importante perseverar en el rigor y claridad de los debates y en la transparencia de las compañías sobre el verdadero interés que guía su conducta.

BIBLIOGRAFÍA

- CNMV (2020), *Código de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas*, https://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/CodigoGov/CBG_2020.pdf.
- Bebchuk, L. y Tallarita, R. (2020), «The Illusory Promise of Stakeholder Governance», *106 Cornell Law Review*, 91.
- Bebchuk, L.; Kastiel, K. y Tallarita, R. (2022), Stakeholder Capitalism in the Time of COVID, Harvard Law School Program on Corporate Governance WP 2022-2, pendiente de publicar en *Yale Journal on Regulation*, vol. 40 (1), 2023; disponible en SSRN: <https://ssrn.com/abstract=4026803>.
- Davies, P. (2023), «Shareholder voice and corporate purpose: The purposeless of mandatory corporate purpose statements», en *Boar-Shareholder Dialogue: Policy Debate, Legal Constraints and Best Practices*, Luca Enriques y Giovanni Strampelli eds., Cambridge University Press, disponible en http://ssrn.com/abstract_id=4285770.
- Friedman, M. (1970), «A Friedman Doctrine-The social responsibility of business is to increase its profits», *New York Times Magazine*, septiembre 13.
- George, G.; Haas, M., McGahan, A.; Schillebeeckx, S., y Tracey, P. (2021), «Purpose in the for-profit firm: A review and framework for management research», *Journal of Management*, DOI: 10.1177/01492063211006450.
- Grupo Iberdrola (2022), *Propósito y Valores del Grupo Iberdrola*, https://www.iberdrola.com/documents/20125/41995/proposito_y_valores.pdf.
- Grupo Iberdrola (2022) *Estatutos Sociales*, https://www.iberdrola.com/documents/20125/42013/estatutos_sociales.pdf.
- Harvard Business Review Analytic Service* (2015), «The business case for purpose», [www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-the-business-case-for-purpose/\\$FILE/ey-the-business-case-for-purpose.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-the-business-case-for-purpose/$FILE/ey-the-business-case-for-purpose.pdf).
- Kershaw, D. y Schuster, E. (2021), «The purposive transformation of Company Law», *American Journal of Comparative Law*, disponible en http://ssrn.com/abstract_id=3363267.
- Mayer, C. (2018), *Prosperity: Better Business Makes the Greater Good*, Oxford University Press.
- Mayer, C. (2021), «The Future of the Corporation and the Economics of Purpose», *Journal of Management Studies*, vol. 58, 3, págs. 887-901 DOI:10.1111/joms.12660.
- Quinn, R. y Thakor, A. (2018), «Creating a Purpose-Driven Organization», *Harvard Business Review*, 78-79, págs. 1-9.
- Salas-Fumás, V. (2021), *Teoría Económica y Economía Política de la Empresa*, discurso investidura honoris causa-UAB.

CONSIDERACIONES SOBRE LAS INVERSIONES DIRECTAS EN UN NUEVO ENTORNO INTERNACIONAL

Juan José Durán Herrera

Universidad Autónoma de Madrid

María Angustias Dávila Vargas-Machuca

Universidad de Jaén

RESUMEN

La pandemia y la guerra en Ucrania pueden conjuntamente ser consideradas desencadenantes de una nueva configuración del entorno de la economía y de los negocios internacionales, caracterizada por la incertidumbre geopolítica y por una dinámica de reorganización de la economía global. Las múltiples crisis globales demandan inversiones (especialmente directas) en energía, seguridad alimentaria, salud, resiliencia de las cadenas de suministro y aumento de la capacidad productiva de los países menos avanzados. La posición neta de inversión directa (*stock* de salida menos *stock* de entrada) de los países desarrollados es, en general, positiva y la de los países menos avanzados es, significativamente, negativa. En 2021-2022, en términos de flujos, el signo varía según región y países. En el caso de España, los flujos de inversión hacia el exterior han descendido y al mismo tiempo se han producido fuertes desinversiones, mientras que se han registrado aumentos en la inversión directa extranjera recibida.

PALABRAS CLAVE

Inversión directa extranjera, Empresas multinacionales, Nuevo entorno internacional, Instituciones internacionales.

ABSTRACT

The Pandemic and the war in Ukraine can together be seen as triggers for a new configuration of the international economic and business environment, characterized by geopolitical uncertainty and a dynamic reorganization of the global economy. The multiple global crises call for (especially direct) investments in energy, food security, health, the resilience of supply chains and increasing the productive capacity of the least developed countries. The net direct investment position (outward stock minus inward stock) of developed countries is generally positive and that of the least developed countries is significantly negative. In 2021-2022, in terms of flows, the sign varies by region and country. In the case of Spain, investment outflows have declined and at the same time, there have been strong disinvestments, while there have been increases in foreign direct investment inflows.

KEY WORDS

Foreign direct investment, Multinational firms, New international environment, International institutions.

1. Introducción

Inicialmente la pandemia y posteriormente la guerra en Ucrania han explicitado globalmente las primeras evidencias de una nueva época en la economía y los negocios y relaciones internacionales; una nueva etapa orientada por la incertidumbre geopolítica (de la energía, de la tecnología y de los recursos naturales) y por la crisis de precios de materias primas. Los elevados precios de la energía y la reducción de la oferta de productos clave a través de las cadenas de suministro han obligado a reducir la producción industrial.

La crisis del covid-19 implicó a nivel internacional una súbita alteración (ruptura) de los flujos internacionales

de las cadenas de aprovisionamiento (creando escasez en los abastecimientos), con cuellos de botella en los transportes y suministros; provocando desaceleración económica. La fuerte ola de covid manifestada en China en el último trimestre de 2022 y la situación de crisis de este país afectará a la economía mundial, como también lo hará la desconfianza sobre el futuro económico. Pero tras el covid-19 los flujos de comercio e inversión agregados se han recuperado.

La pandemia ha creado nuevas situaciones, acrecentadas por los efectos de la guerra en Ucrania, que se han manifestado en variables relevantes para el desempeño de la inversión y de los negocios internacionales como: crisis energética, tensiones en los mercados de

materias primas y de suministros, una elevada tasa de inflación, crisis alimentarias, guerras comerciales, desaceleración de las principales economías mundiales, subida de tipos de interés y endurecimiento de las políticas monetarias por parte de los principales bancos centrales. Con la crisis los flujos de comercio e inversión se reorientan en gran medida entre países más cercanos y afines. Ante el nuevo entorno creado se ha visto dañada la confianza en que el comercio internacional es un factor determinante del acercamiento entre países distantes entre sí en valores, sistemas políticos e instituciones.

La búsqueda de mercados, de recursos (naturales y creados) y de eficiencia seguirán siendo las causas básicas de la inversión (y desinversión) directa en el exterior, en las que la incertidumbre y las perspectivas de riesgos país y político serán condicionantes de la localización de este tipo de inversiones. Las empresas multinacionales constituyen una red de filiales interconectadas entre sí y con otras empresas a través de alianzas estratégicas y de relaciones empresariales. Así, por ejemplo, desinversiones en Rusia, no necesariamente han de implicar el abandono total de ese mercado; puede haber sido abastecido en cierta medida a través de filiales en terceros países y mediante contratos con otras empresas.

La desintegración de los procesos productivos en fases diferenciadas ha permitido, en un entorno facilitador de la inversión directa, dinamizar la globalización, la integración y la interdependencia entre países y empresas. Este modelo de producción industrial y de servicios y de cadenas internacionales de suministro ha incrementado considerablemente el comercio exterior y la internacionalización de la producción con la IDE. En un mundo con valores políticos divergentes entre las grandes economías (regiones), se ha evidenciado la relevancia del riesgo de la interdependencia ante hechos disruptivos no controlados.

El nuevo entorno caracterizado por múltiples crisis globales demanda inversiones en energía, seguridad alimentaria, salud, resiliencia de las cadenas de abastecimiento e incremento de la capacidad productiva de los países menos avanzados con la idea de inversión en desarrollo sostenible. La cooperación internacional

efectiva es imprescindible para hacer frente a desafíos globales como el cambio climático, la inmigración, el tema nuclear y la seguridad.

En suma, se puede decir que la pandemia, la inflación, la guerra en Ucrania y la explicitación generalizada de tensiones geopolíticas han creado preocupación en los países en los que se buscan nuevas soluciones y modelos económicos (necesidad de adaptar los sistemas fiscales, redistribución de beneficios) para dar respuesta a las nuevas situaciones digitales y geopolíticas que provocan cambios institucionales para afrontar este nuevo entorno de preocupación internacional.

2. La geografía de la inversión directa en el exterior

Las regiones y países constituyen unidades estratégicas en la localización y desarrollo de actividades generadoras de valor, especialmente a través de la inversión directa en el exterior (IDE). La IDE es el vehículo de creación y desarrollo de las empresas multinacionales (EM) y de configuración de su geografía. La actividad empresarial asociada a la IDE interactúa con las economías domésticas de destino y participa en las cadenas de suministro internas de la empresa (comercio internacional intraempresa) y externas con otras empresas y organizaciones. Una de las causas que explica la localización de la IDE es la búsqueda de recursos naturales y creados (tecnología, conocimientos).

La localización de filiales en el exterior viene condicionada por factores específicos de país y de regiones. El entorno institucional del país de acogida (de destino) y su relación (interacción) con las instituciones del país de origen pueden jugar un rol importante en la competitividad y supervivencia de filiales y en sus desinversiones.

Se viene señalando que más de un tercio del comercio internacional es realizado por las empresas multinacionales; las filiales suelen ser exportadoras netas en términos agregados. De acuerdo con UNCTAD y OMC, en la actualidad existe un deterioro de las perspectivas de comercio mundial; se espera un crecimiento de este en 2023 del 1%, mientras que en 2022 se sitúa en el 3,5%. En este sentido, podemos señalar las importan-

res inversiones chinas en los últimos años en África y América Latina y el aumento de la influencia rusa en estas regiones, con el consiguiente incremento del comercio intrarregional.

A nivel global, el volumen de IDE alcanzado en 2021 ha sido difícil de mantener (UNCTAD, 2022b) en un entorno global que ha cambiado considerablemente causando una triple crisis: energética, alimentaria y financiera. Con datos de 2021 (UNCTAD, 2022b), se observa un equilibrio en la posición neta de *stock* de inversión directa en el exterior de los países avanzados, situándose en torno a 33 billones de dólares de *stock* de entrada y de salida de IDE. Esta situación contrasta con la registrada en 2010 cuando la posición neta de los países más desarrollados era claramente positiva (17,6 billones de dólares de *stock* de salida y 13,8 billones de *stock* de entrada). En cambio, y tal y como cabía esperar, la posición neta de los países menos avanzados fue negativa, -3,5 billones de dólares en 2021, cifra no muy alejada de la mostrada en 2010 y que se situaba en -3,2 billones de dólares. Es decir, los países menos desarrollados son receptores netos de inversión directa extranjera.

En el año 2020 los flujos globales de IDE fueron excepcionalmente reducidos, contrastando con el comportamiento positivo de los datos de 2021 y de ejercicios previos. Según UNCTAD a junio de 2022, la IDE global descendió un 31% en comparación con el trimestre anterior. Los flujos de países avanzados fueron un 22% menores que en el trimestre previo. Sin embargo, en el caso de la UE los flujos recibidos crecieron un 7% y en países no-UE cayeron más de un 80%. La entrada de IDE en EE.UU. descendió un 22%. Los flujos hacia los países menos avanzados aumentaron en un 6% (fundamentalmente en los de mayor tamaño); en América Latina se observó también un cierto crecimiento. Los anuncios de inversiones *greenfield* en manufacturas disminuyeron en un 10%.

En 2021 se registraron elevados niveles de beneficios retenidos (reinvertidos) de la IDE global, especialmente elevados en las economías más avanzadas, debido, en cierta manera, a los bajos costes financieros, a un apoyo gubernamental significativo y a las condiciones de demanda en la pandemia. Asimismo, las medidas

para proteger las adquisiciones de empresas estratégicas continuaron en los países más desarrollados y, al mismo tiempo, las medidas liberalizadoras en los países menos avanzados para atraer IDE se consideraban una herramienta efectiva como estrategia para la recuperación económica.

Las cien multinacionales digitales más relevantes han crecido, más y más rápido, en los últimos años que las cien mayores *tradicionales*. Estas empresas operan básicamente en los sectores de logística y ventas, servicios profesionales, I+D, tecnologías de la información e internet, etc. Del mismo modo, las adquisiciones internacionales de multinacionales digitales tuvieron lugar en los siguientes segmentos: comercio electrónico, soluciones y contenidos digitales, y plataformas digitales y de internet.

2.1. *Inversión directa recibida y emitida por la economía española*

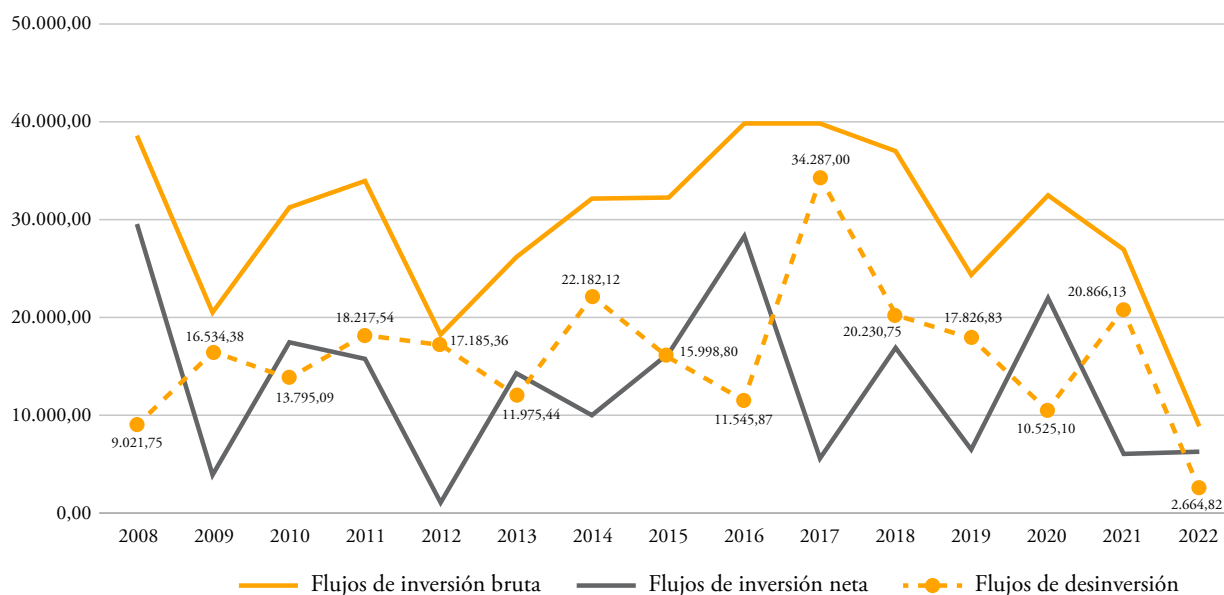
Desde la década de 1990 y hasta la etapa previa a la pandemia en torno al 97% del *stock* de IDE española se localizó en Europa y América. La estructura cambió ligeramente en el tiempo. Así, se registró cierta estabilidad en el peso de América Latina en ambos subperiodos, en torno al 28%, mientras que EE.UU. y Canadá absorbieron algo más de un 9% en la última década del siglo pasado y un 13% en este siglo. Hacia Europa se dirigió un 61 y un 56%, respectivamente.

La posición neta española (*stock* de salida menos *stock* de entrada de inversión directa) en 2021 ascendió a -218,9 millones de dólares (UNCTAD, 2022b), cantidad superior a la registrada un año antes, lo que viene a significar que España ha aumentado su situación como receptor neto de inversión directa.

En términos de flujos y con base en Datainvox, en el gráfico 1 se puede apreciar el comportamiento procíclico de los flujos de inversión directa española en el exterior a partir de la crisis de la Gran Recesión de 2008 a 2022, periodo en el que se muestra un descenso de la inversión neta en 2019 en comparación con años previos, destacando claramente las caídas experimentadas en 2009, 2012 y 2017 motivadas por la realización de diferentes fusiones y disoluciones.

Gráfico 1**Flujos de inversión y de desinversión directa española en el exterior, 2008-2022**

Datos en millones de euros



Notas: Los datos presentados en el plano inferior son flujos de desinversión emitida. El año 2022 incluye hasta el tercer trimestre.

Fuente: Elaborado con base en Datainvox.

Paralelamente, los flujos de salida de desinversión han mostrado una evolución contracíclica y creciente, con notorias oscilaciones hasta 2017 y elevados volúmenes en 2014 y 2017, fruto de algunas de las operaciones señaladas anteriormente. A partir de 2017 se encadenan disminuciones relevantes de forma que hasta la irrupción de la crisis sanitaria en 2019 se produce un descenso gradual y con una importante caída en 2020, entendiéndose derivada de cambios estratégicos de las multinacionales españolas. En el ejercicio 2021 se produce un cambio de tendencia, con un crecimiento notable y destacables volúmenes de desinversión; en concreto, se alcanza la tercera mayor cifra de todo el periodo, para finalizar con un nuevo descenso en 2022.

En el gráfico 2 se puede apreciar el comportamiento de los flujos de inversión directa extranjera en España durante el mismo periodo, en el que se manifiesta igualmente un descenso de la inversión neta en 2019 respecto al resto de ejercicios, con especial intensidad en 2012 y 2017. A partir de 2019 se suceden variaciones negativas en 2020, positivas en 2021, para finalizar con una nueva caída en 2022.

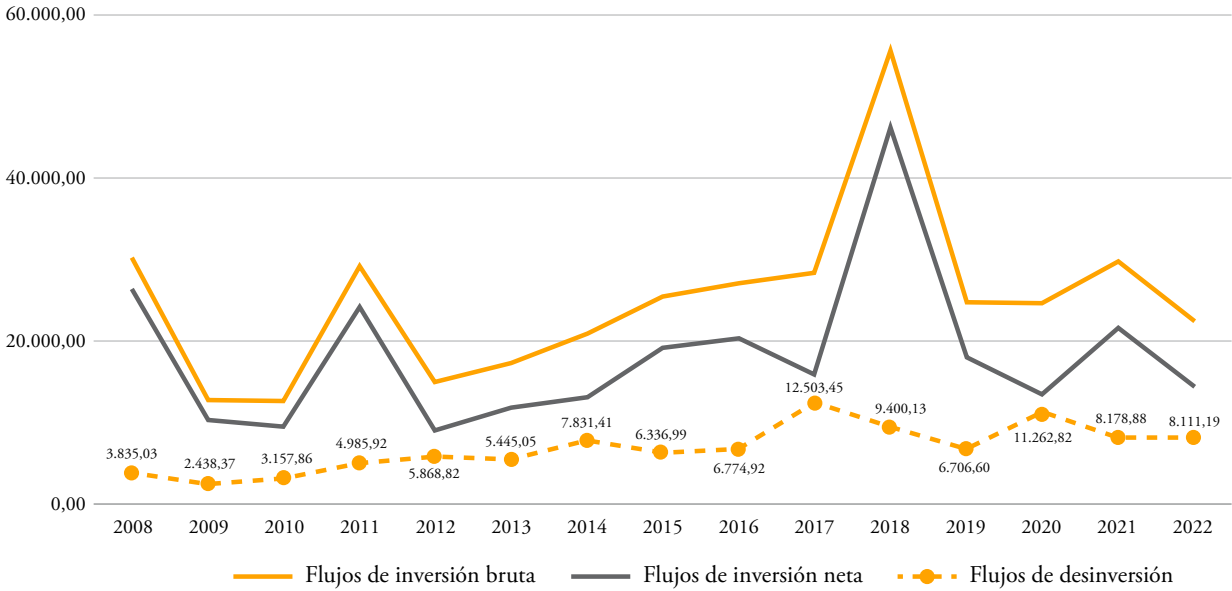
Los flujos de desinversión de IDE recibida por la economía española presentan un patrón creciente y menos abrupto que los correspondientes a la IDE emitida, con especial mención a los incrementos sucedidos en 2014 y 2017. El ejercicio 2017 muestra el volumen máximo de todo el periodo, a partir del cual se produce una evolución similar a la experimentada por los flujos de salida de desinversión, cambiando la tendencia a partir de 2019 con un incremento de las ventas y liquidaciones de filiales extranjeras en España durante 2020. En este ejercicio se registra el segundo montante más elevado de la serie, para a continuación experimentar un descenso suave hasta 2022.

Deteniéndonos en los últimos ejercicios (cuadro 1), los flujos de salida de la IDE española entre 2019 y 2020 han mostrado un crecimiento de un 33,46%, hasta alcanzar la cifra de 32.000 millones de euros, y los flujos de desinversión experimentaron una reducción de un 40,96% hasta situarse en torno a los 10.000 millones de euros, lo que ha resultado que la inversión neta haya crecido en cerca de un 237%, con un montante próximo a los 22.000 millones de

Gráfico 2

Flujos de inversión y de desinversión directa extranjera en España, 2008-2022

Datos en millones de euros



Notas: Los datos presentados en el plano inferior son flujos de desinversión recibida. El año 2022 incluye hasta el tercer trimestre.

Fuente: Elaborado con base en Datainve.

Cuadro 1

Estructura de la IDE emitida y recibida de España, 2019-2022

Datos en millones de euros y porcentajes

Enero a septiembre	2019	2020	2021	2022	Variación (%)		
Emitida					2020/2019	2021/2020	2022/2021
Flujos de Inversión bruta	13.842,59	14.213,34	21.978,48	8.924,58	2,68	54,63	-59,39
Flujos de Inversión neta	2.993,02	12.059,86	3.907,95	6.259,76	302,93	-67,60	60,18
Flujos de Desinversión	10.849,57	2.153,48	18.070,53	2.664,82	-80,15	739,13	-85,25
Recibida							
Flujos de Inversión bruta	16.538,13	14.654,53	14.501,86	22.457,28	-11,39	-1,04	54,86
Flujos de Inversión neta	12.271,27	10.632,64	7.707,57	14.346,09	-13,35	-27,51	86,13
Flujos de Desinversión	4.266,86	4.021,89	6.794,29	8.111,19	-5,74	68,93	19,38

Cuadro 1 (continuación)**Estructura de la IDE emitida y recibida de España, 2019-2022**

Datos en millones de euros y porcentajes

Anual	2019	2020	2021	Variación (%)	
Emitida				2020/2019	2021/2020
Flujos de Inversión bruta	24.346,81	32.492,56	26.950,66	33,46	-17,06
Flujos de Inversión neta	6.519,99	21.967,47	6.084,53	236,92	-72,30
Flujos de Desinversión	17.826,83	10.525,10	20.866,13	-40,96	98,25
Recibida					
Flujos de Inversión bruta	24.705,69	24.672,98	29.755,23	-0,13	20,60
Flujos de Inversión neta	17.999,09	13.410,16	21.576,35	-25,50	60,90
Flujos de Desinversión	6.706,60	11.262,82	8.178,88	67,94	-27,38

Nota: Operaciones no ETVE.

Fuente: Elaboración propia con base en Datainvox.

euros. Las desinversiones españolas en el exterior en 2021 han representado un 77% de los flujos de salida brutos. En septiembre de 2022 las desinversiones españolas representaron un 30% de los flujos de inversión bruta hacia el exterior.

Por otro lado, los flujos de entrada de inversión directa se han mantenido prácticamente constantes, con cifras cercanas a los 25.000 millones de euros. No obstante, las desinversiones han crecido un 68% entre ambos periodos, lo que ha derivado en una reducción de la inversión neta recibida de un 25% (pasando de 18 a 13.000 millones de euros). Las desinversiones directas extranjeras en España en 2021 representaron en torno al 27% de los flujos de inversión bruta recibida. En septiembre de 2022 las desinversiones extranjeras representaron un 36% de los flujos de inversión bruta recibida. En conclusión, la inversión directa extranjera contribuye más que la inversión emitida a la negatividad de la posición neta de la economía española.

3. Cobertura institucional de la inversión directa en el exterior

En 2021 (UNCTAD, 2022b) se firmaron 3.288 acuerdos internacionales de inversión, 427 tratados de comercio (que incluyen temas de inversiones) y 2.558 acuerdos bilaterales de promoción y protección recíproca de inversiones. Es decir, existe legislación internacional a escala global sobre acuerdos bilaterales y de integración regional que se ocupa de inversiones directas y temas asociados a ellas.

A finales de 2021 se habían registrado 1.190 casos de arbitraje de disputas entre gobiernos y empresas (42 países implicados). En 2021 se iniciaron 68 nuevos arbitrajes; 30 por destrucciones y daños a inversiones derivados de situaciones de guerra y conflictos (diez casos contra Rusia y diez contra Libia) y por expropiaciones.

En el entorno actual cabe esperar una actualización (modificación y adaptación a nuevas situaciones) de

los acuerdos internacionales de integración y relaciones internacionales. En el caso de la UE y de España, a título de ejemplo, podemos citar Mercosur (Brasil, Argentina, Uruguay y Paraguay), que representa la quinta mayor área comercial a nivel mundial, a la que cabría añadir los acuerdos con México y Chile. Las inversiones y el comercio de China y Rusia con América Latina son relevantes. La Comisión Europea ha destinado una importante cuantía de recursos para la cooperación e inversión en América Latina. En este sentido, se puede mencionar la relevancia de los megaacuerdos regionales, que comprenden un considerable número de países, que a su vez están integrados en otros acuerdos internacionales de comercio e inversiones.

Asimismo, en los acuerdos regionales en revisión (UNCTAD, 2022b) se establecen condiciones para lograr unas mayores protecciones en las cadenas de aprovisionamiento, tanto regionales como globales, para lo que se establece la necesidad de simplificar las reglas de origen sobre contenido regional exigido para la aplicación de menores tarifas o su exclusión total.

En este orden de ideas, en las negociaciones actuales en el seno de la OMC sobre acuerdos de inversiones para el desarrollo sostenible se considera la exigencia de alcanzar conductas responsables en los negocios, como medio para minimizar los efectos negativos que puedan derivarse de la IDE e incrementar los positivos. Conjugar la responsabilidad social corporativa (RSC) y una conducta responsable.

El ecosistema deseable ESG (medio ambiente, sostenibilidad y gobernanza), aunque con dificultades para su implantación, plantea la consideración conjunta de responsabilidad social corporativa y de conducta responsable, incorporadas recientemente en los acuerdos internacionales sobre inversiones. Tal y como muestra UNCTAD (2022), los *project finance* internacionales han venido mostrando una mayor relevancia en temas de los objetivos de desarrollo sostenible relacionados con eficiencia energética y energías renovables.

Hasta hace diez años era extraño encontrar mención a la responsabilidad social empresarial y ESG en los acuerdos bilaterales sobre IDE. Solamente el 3% de

los acuerdos bilaterales sobre IDE que fueron firmados en 2013, expresamente, se referían a estos temas, mientras que en el 70% de los acuerdos bilaterales firmados entre enero de 2020 y junio de 2022, expresamente, se mencionan estos aspectos.

4. A modo de conclusiones

Es posible acordar que con la pandemia primero y con la guerra en Ucrania después ha dado comienzo un nuevo entorno para la economía, negocios y relaciones internacionales caracterizado por una incertidumbre compleja en la que sobresale el riesgo de interdependencia derivado de la globalización comercial y económica.

Durante estos dos años de crisis el *stock* global de inversión directa extranjera ha aumentado, continuando con una posición neta positiva (*stock* de salida menos *stock* de entrada de inversión directa) en los países avanzados y significativamente negativa en los menos desarrollados. En términos de flujos el signo ha venido variando en el ámbito regional y de países concretos como respuesta a sus respectivas situaciones específicas.

La posición neta española en 2021 y 2022 fue negativa en una cantidad superior a la registrada un año antes, lo que viene a significar que España ha aumentado su situación como receptor neto de inversión directa. En términos de flujos se aprecia el comportamiento procíclico de los flujos de inversión directa española en el exterior. Las desinversiones españolas en el exterior en 2021 han supuesto un 77% de los flujos de salida brutos, mientras que en septiembre de 2022 han representado un 30% de los flujos de inversión bruta hacia el exterior.

Atendiendo a la legislación internacional, aunque se han producido cambios más restrictivos en la inversión directa esencialmente estratégica, se mantiene una amplia cobertura de este tipo de inversión a nivel mundial en términos de acuerdos bilaterales y de integración regional, así como la existencia de instituciones de arbitraje y arreglo de disputas y conflictos entre multinacionales y países.

BIBLIOGRAFÍA

Dávila, M. A. y Durán, J. J. (2019), «Expansión de la empresa multinacional española en la crisis», *Economistas*, núm. 162-163, págs. 179-191.

Subdirección General de Estudios y Evaluación de Instrumentos de Política Comercial (2021), «El sector exterior ante 2021: retos y oportunidades», *Boletín económico de Información Comercial Española*, núm. 3134, págs. 3-19.

Subdirección General de Estudios y Evaluación de Instrumentos de Política Comercial (2022), «Flujos de inversiones exteriores directas en 2021», en El sector exterior en 2021, *Boletín de Información Comercial Española*, núm. 3147, págs. 137-164.

UNCTAD (2022a), «Investment policy trends in climate change sectors, 2010-2022», *Investment Policy Monitor, special issue*, 9, septiembre 2022. United Nations, Génova.

UNCTAD (2022b), *World Investment Report 2022. International tax reforms and sustainable investment*, United Nations, Génova.

LA COTIZACIÓN EN BOLSA: UNA BUENA OPCIÓN DE FUTURO APROVECHADA POR POCAS EMPRESAS

Domingo J. García Coto

Director de Market Research (Spain)

Bolsas y Mercados Españoles (BME) - SIX Group

Javier Garrido Domingo

Subdirector de Market Research (Spain)

Bolsas y Mercados Españoles (BME) - SIX Group

RESUMEN

Aunque por las noticias que vemos en los medios pueda parecer que las empresas que cotizan en Bolsa son una mayoría, los datos desmienten este hecho y lo peor es que, desafortunadamente, desde hace años somos testigos de un proceso de reducción del número de empresas cotizadas en el mundo, especialmente las de tamaño medio. Una tendencia preocupante para España tanto en cuanto necesitamos más empresas de este tipo en Bolsa para acelerar el aumento de tamaño y la productividad de nuestro tejido empresarial y de nuestra economía. Esta inquietud es compartida por los responsables de impulsar la Unión de los Mercados de Capitales en la Unión Europea. Sin embargo, aunque para revertir la tendencia hay que contar con la buena acogida de los inversores y los mercados, sería bueno que Gobiernos y organismos públicos españoles relacionados con el complejo ecosistema de los mercados de capitales, de probada eficacia, fueran capaces de poner en su justo valor la cantidad de beneficios potenciales que aporta una mayor presencia en Bolsa de empresas e inversores para alcanzar objetivos de crecimiento y sostenibilidad de una manera más rápida y equilibrada.

PALABRAS CLAVE

Empresas, Bolsa, Financiación, Mercados de Capitales, Mercados de Valores, BME Growth, Unión de los Mercados de Capitales.

ABSTRACT

Although from the news we use to see in the media it may seem that listed companies are a majority, the data refutes this fact, and even worse is that for years we have been witnessing a process of reduction in the number of listed companies in the world, especially those of medium size. A worrying trend for Spain as we need more companies of this type on the stock market to accelerate the increase in size and productivity of our companies and our economy. This concern is shared by those responsible for promoting the Capital Markets Union in the European Union. However, although to reverse the trend it is necessary to count on the good reception of investors and the markets, it would be good if Spanish governments and public bodies linked to the complex ecosystem of capital markets, of proven effectiveness, were able to value properly the amount of potential benefits provided by a greater presence on the Stock Market for companies and investors, in order to achieve growth and sustainability objectives in a faster and more balanced way.

KEY WORDS

Companies, Stock Market, Financing, Capital Markets, Stock Markets, Growth Markets, Capital Markets Union.

Una de las consecuencias más notables de las turbulencias que ha registrado la economía y los mercados en 2022 ha sido una fuerte retracción de los movimientos de capital, del valor de la mayoría de los activos de inversión y la paralización de muchas inversiones y transacciones financieras que se esperaban como continuación de la práctica superación de la pandemia en los países desarrollados.

Tras un arranque de año que prometía ser de paulatina reversión a la normalidad en términos de

movilidad de mercancías y personas por los efectos positivos de las vacunas y de progresiva escalada de los tipos de interés para hacer frente a tensiones inflacionarias que empezaban a ser preocupantes, el estallido del conflicto en Ucrania y la crisis energética derivada del mismo fueron los detonantes de un proceso acelerado y paralelo de escalada de precios y tipos de interés con enorme incertidumbre, volatilidad y cambios históricos en el balance general de activos y pasivos del mundo.

Según datos de la consultora Mckinsey (1), el balance mundial se había expandido continuamente desde 2000 hasta finales de 2021 llegando en este año a los 610 billones de dólares de valor neto global. Los activos reales y el patrimonio neto; los activos y pasivos financieros de los hogares, los gobiernos y las sociedades no financieras; y los activos y pasivos financieros en poder de las entidades financieras bancarias y no bancarias crecieron en todos los casos, desde representar aproximadamente cuatro veces el PIB al inicio del período, hasta más de cinco veces el PIB en 2021 (2). De este ascenso los expertos de la consultora mencionada atribuyen casi el 80% a la inflación en el precio de los activos debido al prolongado descenso de los tipos de interés y solo cerca del 20% a nuevas entradas de capital procedentes de los ahorradores e inversores.

Con la llegada de 2022, y especialmente a partir de mitad de año, esa histórica tendencia se ha truncado (no sabemos si de forma transitoria o más permanente). En marzo de 2022 la Reserva Federal de los Estados Unidos (FED) realizó su primera subida de tipos de interés en cuatro años. Desde ese momento hasta final de año la FED elevó en siete ocasiones la tasa objetivo de los fondos federales en 450 puntos básicos (pb) hasta un rango entre el 4,25-4,50%. Este es el ritmo de cambio más rápido en la historia moderna. Con algo más de retardo, pero en el mismo sentido y de manera decidida, el Banco Central Europeo (BCE) subió en cuatro ocasiones los tipos de referencia en 250 pb desde el 16 de junio hasta finales de 2022 para situarlos en el 2,5%. Un ascenso sin precedentes.

Las excepcionales circunstancias de 2022 han provocado un descenso general del balance global de activos y pasivos financieros en relación al PIB, toda vez que se han contraído con fuerza los precios y los valores de los principales instrumentos financieros.

1. Caída de los precios y los flujos de financiación en los mercados de valores

Lo cierto es que en 2022 la rentabilidad de la mayoría de los activos financieros de inversión ha sufrido duros reveses y la movilidad de los capitales se ha reducido

en busca de refugios seguros y posiciones de cobertura. Eso ha desembocado en un balance de actividad en los mercados de valores con pocos nichos de crecimiento respecto a 2021 en renta variable y renta fija, tanto desde el punto de vista de las cotizaciones y los volúmenes de transacción como desde la óptica de financiación, especialmente en la segunda mitad del año.

Desde mitad del segundo trimestre del año, y a medida que subían la inflación y las tasas de interés, los precios de las acciones y los bonos a nivel mundial se desplomaban en muy poco tiempo alrededor de un 30 y un 20% en términos reales, respectivamente. Según datos de la Federación Mundial de Bolsas (WFE) el conjunto de sus cerca de cien miembros vio como el valor de sus empresas listadas se rebajaba en 30 billones de dólares (-30%) entre el 31 de diciembre de 2021 y el 30 de octubre de 2022, pasando de 124 a 92 billones de dólares en esos diez meses.

Los descensos generalizados de las cotizaciones en 2022 se han traducido en caídas importantes del valor de las Bolsas en el mundo que, dado el aplazamiento de las salidas a Bolsa por la incertidumbre reinante, no han podido compensarse con nuevas incorporaciones de calado a los mercados de valores.

En general, los volúmenes de flujos de inversión relacionados con la financiación a través de los mercados han caído con fuerza en 2022, acompañando el acelerado endurecimiento de las políticas monetarias practicado por los principales bancos centrales del mundo para frenar la escalada inflacionaria. Los datos de flujos totales de financiación e inversión que ofrece la WFE son elocuentes al respecto, con caídas superiores al 90% respecto a 2021 en los flujos canalizados por salidas a Bolsa en las principales Bolsas norteamericanas y alguna europea, así como descensos de más del 70% en esas mismas plazas en lo referente a nuevos recursos captados por empresas ya cotizadas. Este descenso en los flujos de capital también se ha notado en otros canales alternativos de financiación como es el caso del capital riesgo y el capital semilla, aunque en menor medida.

Y es que uno de los efectos de este nuevo escenario económico y financiero que afronta el mundo es que,

al menos a corto plazo, ha generado un cambio en las preferencias de financiación de las empresas. El tensionamiento de los mercados desde el inicio de la escalada inflacionista se ha traducido no solo en un intenso repunte de tipos en el mercado secundario, sino en una fuerte contracción de la actividad en el primario, lo que ha imposibilitado emisiones de muchas de esas empresas.

2. Cambios en las condiciones de financiación y necesidades de la economía española

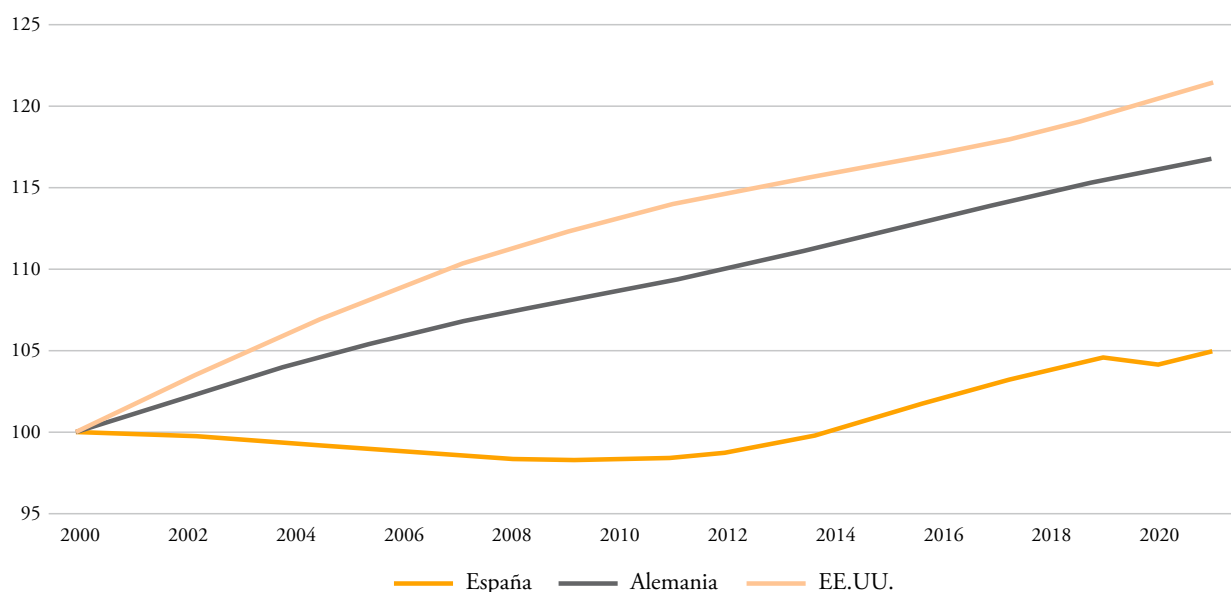
En un primer momento, el rápido y profundo cambio en las condiciones de financiación para las empresas tiene implicaciones negativas para algunos objetivos relevantes del proyecto económico europeo y, sin duda, para los planes de España de continuar ahondando en la transformación de la fisonomía de su tejido productivo.

Uno de los principales objetivos que persigue la Unión Europea y su necesidad de mayor cohesión es conseguir una zona económica de referencia con capacidad, tamaño y resiliencia suficiente para competir a escala mundial con los dos polos de crecimiento regional más poderosos: Estados Unidos y China. Al margen de contar con una política monetaria y financiera común respaldada por instituciones comunitarias potentes como es el BCE, la CE necesita más multinacionales de referencia (3) en todos los sectores de la economía y continuar ahondando en una estructura general de financiación de las empresas más diversificada y menos dependiente del canal bancario, más aún desde la crisis financiera y bancaria de principios de la pasada década. Para alcanzar a medio y largo plazo esos objetivos se han impulsado y desarrollado líneas de actuación y regulaciones específicas que en muchos casos fomentan la incorporación de empresas a los mercados de valores, en especial las conocidas como SME (Small and Medium Enterprises) que equivaldrían a pymes españolas de un tamaño algo mayor. El proyecto europeo de Unión de los Mercados de Capitales (CMU), puesto en marcha en 2015 e impulsado por planes de acción propios, es el elemento que sin duda mejor identifica esta vocación de crecimiento de la economía de la UE en la línea apuntada.

La última propuesta de directiva del Parlamento en este ámbito se publicó en diciembre de 2022 y se orienta a flexibilizar las estructuras accionariales de voto múltiple en sociedades que solicitan la admisión a cotización de sus acciones en un mercado bursátil para pymes en expansión (como lo es BME Growth en España). El contenido del preámbulo de esta propuesta europea deja claro el convencimiento de la UE de que el acercamiento de las empresas a las alternativas de financiación que ofrecen los ecosistemas bursátiles es positivo y debe de ser incentivado desde las instituciones públicas: *Esta propuesta forma parte del paquete de la ley de cotización, un conjunto de medidas para hacer que los mercados públicos de capital sean más atractivos para las empresas de la UE y facilitar el acceso al capital a las pequeñas y medianas empresas (PYME). Está en consonancia con el objetivo central de la Unión de los Mercados de Capitales (UMC) de mejorar el acceso a las fuentes de financiación basadas en el mercado para las empresas de la UE en cada etapa de su desarrollo, incluidas las empresas más pequeñas. Las empresas que cotizan en bolsa a menudo superan a las empresas privadas en términos de crecimiento de los ingresos anuales y creación de empleo. Al cotizar en los mercados públicos, las empresas pueden diversificar su base de inversores, reducir su dependencia de la financiación bancaria, obtener un acceso más fácil a recursos de capital adicionales y financiación con deuda (a través de ofertas secundarias), elevar su perfil público y aumentar el reconocimiento de marca (...). La decisión de una empresa de cotizar es compleja y está influenciada por una multitud de factores, muchos de los cuales están fuera del alcance de los reguladores y, por lo tanto, no pueden abordarse directamente mediante una intervención legislativa. Por ejemplo, las características del ecosistema que determinan el costo de los servicios de cotización, la inestabilidad geopolítica, el Brexit, la covid-19, la política del banco central y la inflación, tienen y tendrán un impacto en la decisión de cotizar, cuándo y dónde hacerlo y si permanecer en un mercado de la UE. Sin embargo, los requisitos reglamentarios y los costos y la carga asociados también son factores importantes en la decisión de una empresa de cotizar y permanecer en Bolsa (...).* Y es precisamente en estos aspectos donde los reguladores si pueden intervenir de manera decidida.

Gráfico 1**Productividad total de los factores**

Base 100 = año 2000



Fuente: Dirección General de Economía y Estadística del BdE.

Por otro lado, el encarecimiento de la financiación también puede ser una mala noticia para los intereses de la economía española necesitada de aumentar el tamaño medio de sus empresas de manera rápida y, por tanto, de que un mayor número de estas se incorporen a los mercados de valores como uno de los mecanismos más eficientes para acelerar este proceso.

3. La financiación de nuevas empresas a través de Bolsa en 2022

En 2022 se han registrado un total de 18 nuevas empresas incorporadas al mercado de valores en España. Dos a la Bolsa (Atrys Health y Opdenenergy), una a la plataforma de Latibex (Neoenergía) y quince a BME Growth. En estas cifras no se incluyen sociedades como las SICAV, SIL o ECR que se admiten en la plataforma alternativa MTF Equity de BME. Entre todas estas empresas se movilizaron nuevos recursos por valor de 356,05 millones de euros en los momentos de su incorporación al mercado, que fueron especialmente intensos en la primera mitad del año y en la recta final del mismo. Es un importe bastante inferior

al de 2021 en consonancia con el empeoramiento general del ambiente económico registrado durante el ejercicio, pero es un 72% superior al anotado en el año 2020 cuando se desató la pandemia. En ese ejercicio de 2020 se registraron diez nuevas empresas incorporadas al mercado de valores español que captaron recursos por valor de 255,39 millones de euros en el momento de aterrizar en Bolsa.

Durante el año 2022, en el segmento principal de la Bolsa española cabe mencionar la incorporación de la compañía de energía renovable Opdenenergy Holdings a través de una OPS, permitió a la compañía conseguir alrededor de 220 millones de euros con una elevada demanda de títulos. Con esta incorporación, que valoraba a la compañía en unos 700 millones de euros el día de su debut bursátil, el sector de las energías renovables mantiene la tendencia de los últimos años de incremento de su presencia y de su peso en la capitalización total de la Bolsa española.

Asimismo, Atrys Health dio el salto de BME Growth al Mercado Continuo de la Bolsa española en febrero de 2022, siguiendo los pasos que años anteriores re-

corrieron MásMóvil (4) y Grenergy Renovables. Con este hito, la compañía culminó una andadura de seis años en BME Growth. Un período en el que Atrys ha multiplicado prácticamente por 40 su capitalización bursátil, pasando de 16 a más de 600 millones de euros, al mismo tiempo que su cifra de negocio pasaba de 4,5 millones de euros en 2016 a una facturación proforma superior a los 90,8 millones de euros solo en el primer semestre de 2022. Es un caso más del valor de este mercado alternativo de la Bolsa española como palanca financiera de aceleración de tamaño y expansión de las pymes.

Y es que, a pesar de la incertidumbre financiera, BME Growth se ha situado un año más como el principal catalizador de la incorporación a cotización de nuevas empresas al mercado en España. De esta forma, de las 18 nuevas incorporaciones que hemos mencionado anteriormente han sido 15 las que lo han hecho en BME Growth: 10 en el segmento de empresas en expansión y 5 en el de SOCIMI. Esto supone que, por segundo año consecutivo, el número de nuevas incorporaciones de empresas en expansión supera al de SOCIMI. Con

estos datos, BME Growth acumula 179 empresas incorporadas desde su nacimiento de las que 135 permanecían listadas al cierre de diciembre de 2022, el saldo más elevado desde la creación de este mercado.

4. La Bolsa: un potente mecanismo de financiación que utilizan pocas empresas

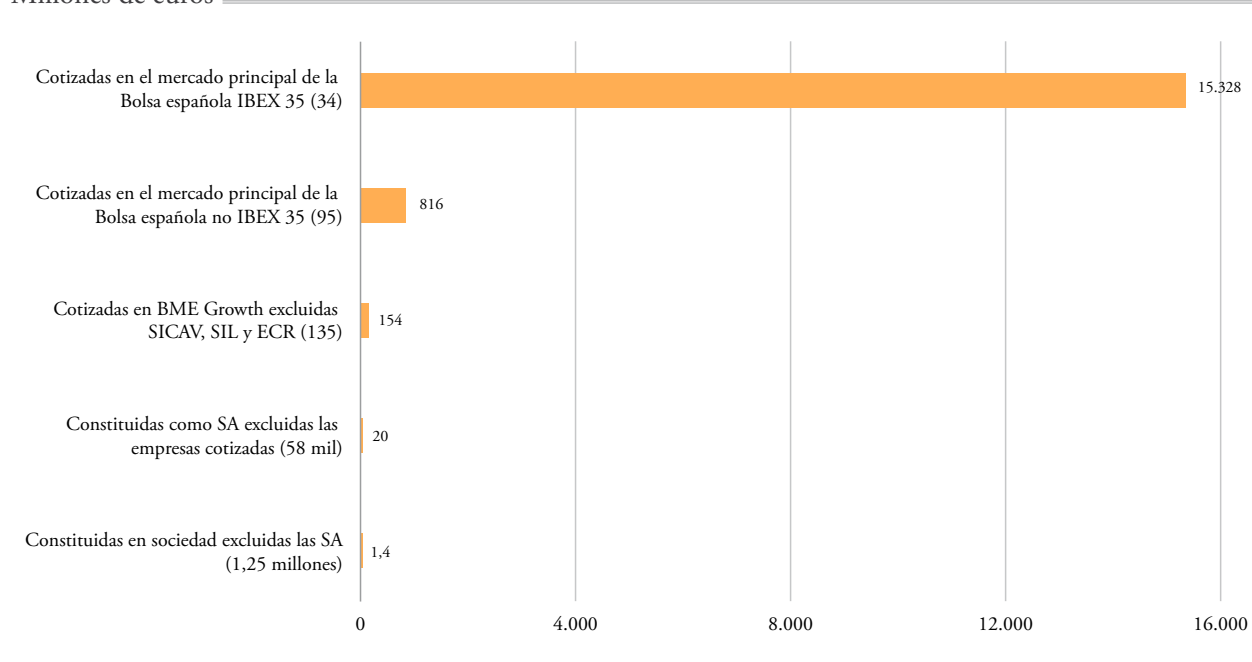
Los datos extraídos de BME Growth son muy positivos y en el medio y largo plazo demuestran que es un mecanismo de financiación potente que está contribuyendo de manera muy adecuada a la transformación en la base de nuestro tejido productivo, tanto por el impulso de aumento de dimensión que proporciona a las empresas como por las actividades a las que estas se dedican mayoritariamente, naturalmente mucho más cercanas a parcelas tecnológicas avanzadas con un fuerte componente de innovación y disrupción a escala internacional.

Así mismo y a pesar de las dificultades del entorno económico, es evidente que las Bolsas son los cauces de financiación más poderosos y vertebradores

Gráfico 2

Estimación del valor medio de las empresas españolas

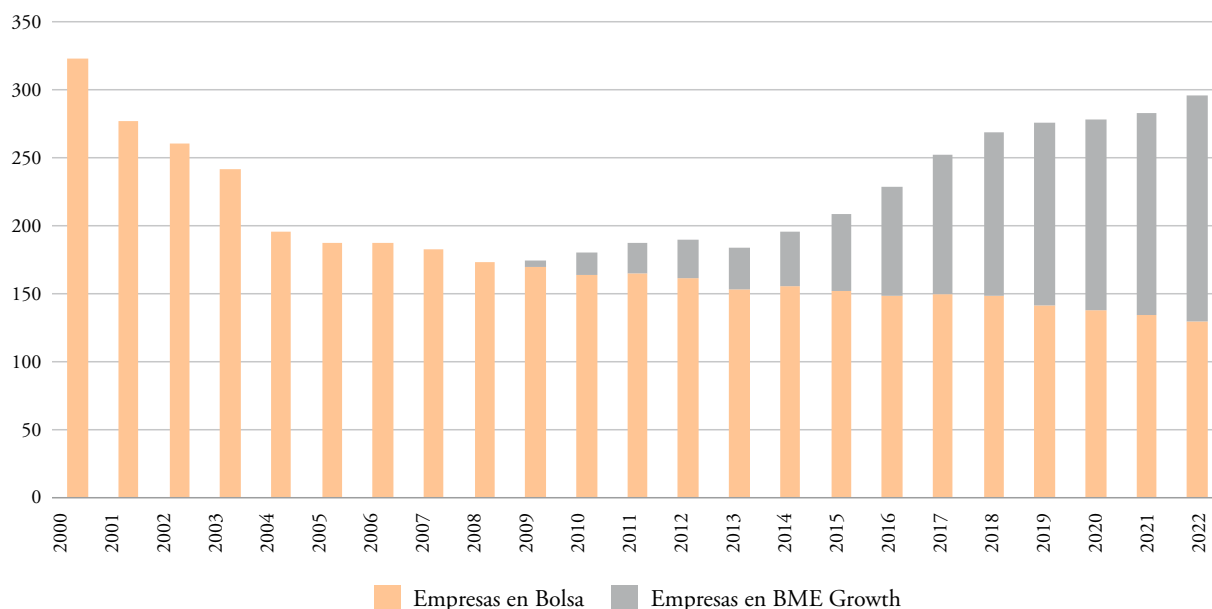
Millones de euros



Fuente: INE y Cuentas Financieras del BE 2022.

Gráfico 3**Número de empresas cotizadas en la Bolsa española**

Datos a 31 de diciembre de cada año. Excluidas SICAV y valores del segmento Latibex



Fuente: SIX BME.

de crecimiento que existen para todo tipo de empresas. En un año difícil como 2022 las empresas cotizadas han conseguido financiación por un valor próximo a los 6.700 millones de euros (fundamentalmente a través de ampliaciones de capital): 5.822 millones a través de las 130 empresas cotizadas en el mercado principal de la Bolsa y 878 millones a través de las 135 (5) que figuran admitidas en BME Growth. Hablamos pues de un grupo de empresas que en conjunto no suponen el 0,001% de los cerca de 3,37 millones de empresas que hay en España, el 0,02% de 1,27 millones que tiene forma societaria y el 0,44% de las 60.500 sociedades anónimas que son las únicas con el capital repartido en acciones y, por tanto, con posibilidad de cotizar en nuestros mercados de valores oficiales.

Es decir, los resortes de mercado en España funcionan adecuadamente pero, aun con todo, el tamaño medio de nuestras empresas sigue muy por debajo de lo que sería necesario para aprovechar el impulso de productividad y crecimiento económico que España

necesita para consolidar tasas de empleo mucho más estables y aumentar su esfera de influencia en Europa y en el mundo. La productividad en España es un 16% inferior a la de la zona euro y un 25% menor que en Alemania o Francia.

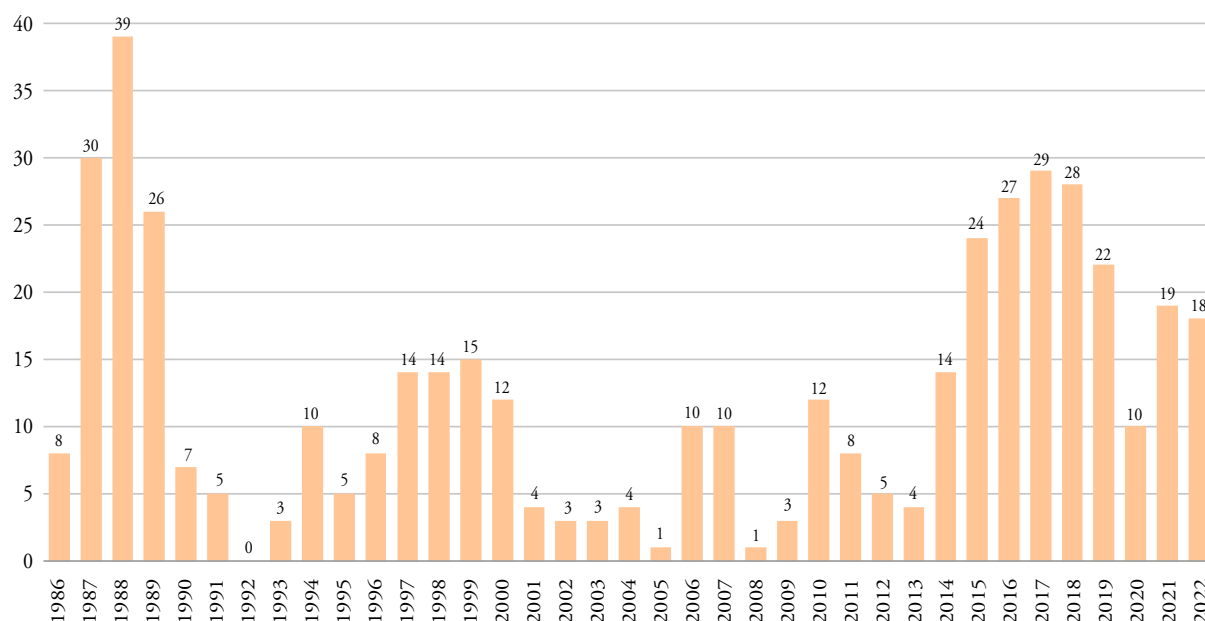
5. La productividad y el tamaño empresarial

Existe amplia literatura académica que muestra la íntima conexión entre la productividad y el tamaño de las empresas. Y también respecto a que la cotización es el factor que mejor y más rápido promueve el crecimiento del tamaño empresarial. Las regulaciones y legislaciones que limitan el crecimiento empresarial en España son muchas y entre ellas están la falta de neutralidad entre el mejor tratamiento fiscal de la financiación mediante deuda frente al capital o la laxitud respecto a la transparencia y el buen gobierno que se exige a las empresas financiadas mediante capital riesgo frente a las que cotizan en los mercados. Algunas de estas cuestiones se van abordando lentamente desde la política y, en especial, como ya hemos comentado,

Gráfico 4

Salidas a Bolsa y OPV en España (1986-2022)

Número de operaciones por año

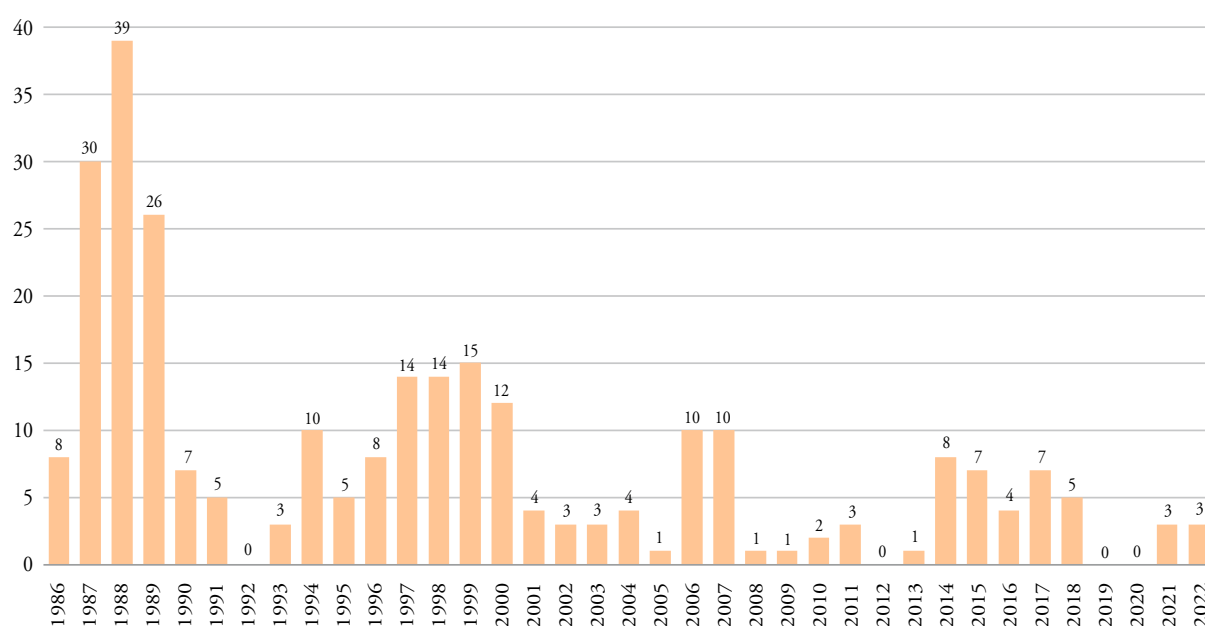


Fuente: Elaboración propia a partir de datos de BME e INE.

Gráfico 5

Salidas a Bolsa y OPV en España (sin BME Growth) (1986-2022)

Número de operaciones por año



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de BME e INE.

por el impulso favorable a la financiación empresarial en mercados proveniente de la UE. Pero todas las nuevas medidas que se van adoptando se dirigen principalmente a pymes y España necesita algo más para frenar la descapitalización de nuestro tejido empresarial a corto plazo. La Bolsa española, que en noviembre de 2007 llegó a representar casi el 2% de la capitalización mundial, apenas supone hoy un 0,5% del total.

6. Actuar reforzando los incentivos y vínculos de las empresas medianas con la Bolsa

Sin considerar el extraordinario comportamiento del mercado BME Growth desde su nacimiento hace ya más de una década y sin tener en cuenta las SICAV ni empresas de Latibex (6), el número de empresas cotizadas en la Bolsa española ha pasado de 322 valores a 130 en lo que va de siglo y cuenta con 30 compañías menos que hace una década. Esta tendencia no es exclusiva de España y es compartida con preocupación en Estados Unidos y los países de la zona euro, pero en nuestro país persisten señales preocupantes respecto a la voluntad política de frenar y revertir esta tendencia cuando es más imperativo hacerlo que en otras regiones. En España no estamos siendo capaces de encontrar esa complicidad en la política sobre la importancia de tener unos mercados que contribuyan a la financiación de más empresas, no solo por manifestaciones públicas desde el Gobierno que en alguna medida desacreditan el buen hacer de nuestras principales multinacionales, sino por decisiones como la introducción hace dos años de la Tasa a las Transacciones Financieras, el último cambio de régimen fiscal de las SOCIMI, el mantenimiento de trabas fiscales que limitan el desarrollo de vehículos de inversión en empresas cotizadas como son los ETF o las SPAC o la ausencia de incentivos para el desarrollo de fondos especializados en la inversión en pymes.

Obviamente existe un claro problema de reemplazo de empresas cotizadas en el segundo escalón de tamaño del mercado que no es exclusivamente achacable al marco normativo, sino que tiene mucho que ver con factores de entorno más abiertos como son, por ejemplo, el auge del capital riesgo, el aumento del peso de los activos intangibles en los nuevos negocios

y el desalineamiento de los objetivos de rentabilidad de los fondos a medio plazo con la necesaria vocación de supervivencia de la empresa a uno mayor que a veces exige sacrificar temporalmente la realización anticipada de plusvalías.

El estrechamiento de la zona central de la lista de empresas cotizadas en el mundo es objeto de muchos análisis que persiguen diagnosticar la razón más importante del declive de salidas a Bolsa (OPV/IPO) que, en los últimos años, ha convergido con procesos de concentración empresarial transnacionales que han supuesto la exclusión de cotización de empresas importantes. Un estudio llevado a cabo en Estados Unidos por la consultora Innosight señala que las empresas que figuraban en el S&P 500 en el año 1965 permanecieron, de media, 33 años en el selectivo. En 1990, ese período medio se había recortado a 20 años, mientras que en 2012 cayó a 18 años. El mismo estudio anticipaba que, en 2026, la permanencia media en el S&P 500 habrá seguido bajando hasta alcanzar los 14 años.

Tal como hemos dicho antes, si excluimos del análisis las empresas de tamaño más pequeño que cotizan en BME Growth, desde 1986 se han incorporado a la Bolsa española 276 nuevas empresas: 103 lo hicieron tras la adhesión de España a la CEE y la primera gran Reforma del Mercado de Valores (entre 1986 y 1989); 81 entre 1990 y 1999 con el inicio de las grandes privatizaciones de grandes empresas públicas españolas; siete en los primeros años del siglo XXI hasta el estallido de la crisis subprime (2000-2007); y solo 45 en los últimos 14 años (2008-2022). La tendencia descendente es claramente observable pero el conjunto empeora si añadimos al cuadro que en este último período de la muestra bursátil han salido cerca de un centenar de empresas y dos tercios de estas lo han hecho tras ser compradas por fondos de capital riesgo u otras multinacionales (cotizadas o no en otros mercados) que frecuentemente han excluido a las empresas de Bolsa tras integrarlas en estructuras más grandes.

En el arranque de 2023 parece que las tendencias se prolongan. Siemens Gamesa y Mediaset han sido adquiridas mediante OPA y es probable que dejen pronto la Bolsa. Por el lado contrario, parece que solo Ibercaja permanece en la rampa de salida a corto plazo y la

compañía de energía fotovoltaica EiDF está sopesando su salto a Bolsa desde BME Growth. Con un escenario de costes de financiación crecientes tras muchos años de *tipos cero* e intervención pública en los mercados de deuda, habrá que esperar algunos meses para ver cómo recomponen sus estrategias los agentes de inversión y las propias empresas.

7. Corolario

Suceda lo que suceda el diagnóstico es claro. Las empresas españolas están subrepresentadas en Bolsa. El apartado destinado a pymes, BME Growth, está funcionando muy bien y crece a buen ritmo, alimentado a su vez por la mayor actividad que registra el Entorno Pre Mercado (EpM) (7). Pero para cerrar el *gap* de productividad del conjunto de nuestras empresas con la UE hay que hacer más. En nuestra opinión una revisión en profundidad de los costes y beneficios de la cotización en Bolsa nos podría permitir sentar las bases para facilitar desde el Gobierno de turno un crecimiento más rápido de nuestras empresas, si no es con medidas proactivas al menos evitando aquellas que limiten o puedan inhibir la decisión de cotizar en la Bolsa española. Como ha afirmado recientemente el economista español Ignacio de la Torre en uno de sus artículos publicados: *La productividad, sin serlo todo, a la larga lo es casi todo, ya que su aumento provoca crecimiento económico, mayores sueldos, estabiliza la deuda pública (porque se mide en porcentaje de PIB) y reduce el déficit estructural. Sentar las bases para hacer subir la productividad no es algo de derechas ni de izquierdas. Es técnico, y es imperativo para afrontar una agenda de liderazgo para la economía española.*

NOTAS

- (1) *Balance Global 2022: entra la volatilidad.*
- (2) Solo entre 2020 y 2021 los enormes programas de ayudas de los gobiernos de todo el mundo para amortiguar el impacto negativo de la pandemia sobre la actividad económica, los hogares de todo el mundo agregaron 100 billones de dólares a la riqueza global *en papel*, a medida que los precios de los activos se disparaban y se acuñaron 39 billones de dólares en monedas y depósitos nuevos. Como resultado, la riqueza global en relación con el PIB creció más rápido que en cualquier otro período de dos años en las últimas nueve décadas.

- (3) Según un informe de la consultora PwC, en 2022, setenta de las cien empresas más grandes del mundo por capitalización eran norteamericanas y todas ellas cotizadas. Hace diez años ese porcentaje era del 48%. La UE está actualmente representada en ese *ranking* con siete empresas. China participa con once.
- (4) MásMóvil es más que un verdadero unicornio generado dentro del ecosistema bursátil. MásMóvil comenzó a cotizar en BME Growth en 2012 con un valor de alrededor de 15 millones de euros y dejó de cotizar ya en Bolsa (a la que pasó en 2017 incorporándose al IBEX) el 16 de noviembre de 2020 con un valor de mercado de 2.963 millones de euros tras ser comprada por tres fondos internacionales de capital riesgo. En el camino, y tras la primera fusión inversa que llevó a cabo con la empresa vasca cotizada Ibercom en 2014, utilizó con destreza las armas que otorgan los mercados bursátiles y fue ampliando capital y financiándose con el objetivo de consolidarse en el mercado con casi veinte fusiones y adquisiciones. Una exitosa estrategia de *buy and build*.
- (5) Sin contar Sociedades de Inversión de Capital Variable (SICAV), Sociedades de Inversión Libre (SIL) y Entidades de Capital Riesgo (ECR) que tienen su espacio en la plataforma de negociación de BME Growth.
- (6) El mercado español para valores latinoamericanos en euros.
- (7) El Entorno Pre Mercado (EpM) es un ecosistema de apoyo a la financiación y acercamiento al mercado creado por BME especialmente para pequeñas y medianas empresas (conocidas popularmente en el sector financiero por sus siglas inglesas SME o Small and Medium Enterprises). El objetivo de BME con el EpM es que las empresas se familiaricen con el funcionamiento de los mercados financieros y puedan acceder a inversores privados e institucionales que les ayuden en este objetivo. Para ello, las empresas que forman parte de él, de todo tipo de sectores, cuentan con el apoyo de *partners* especializados en diferentes áreas estratégicas que les imparten la formación necesaria para alcanzar el nivel de competencia que les permita dar el salto a los mercados financieros. En 2022 se han incorporado al EpM siete nuevas empresas y cuatro nuevos *partners* que intervienen en la cartera de servicios que se les ofrecen a las empresas. De esta forma ya son 24 *partners* los que actualmente son miembros del ecosistema emprendedor. Desde su creación en 2017 son ya 35 empresas las que se han unido a este ecosistema de acercamiento a los mercados de valores y seis las que han dado el salto a BME Growth procedentes de este programa. Actualmente son 24 empresas las que están vinculadas al EpM.

BIBLIOGRAFÍA

- Alonso M., Beatriz (2022), «Las empresas cotizadas comenzarán 2023 con ventaja», *Economía 3*, (en línea), <https://economia3.com/2022/12/04/512295-las-empresas-cotizadas-en-bolsa-comenzaran-2023-con-ventaja/#:~:text=Las%20empresas%20cotizadas%20en%20Bolsa%20comenzar%C3%A1n%202023%20con%20ventaja,-Beatriz%20Alonso%2>

- DMajagranzas&text=A%20pocas%20semanas%20de%20finalizar,financiarse%20en%20condiciones%20m%C3%A1s%20favorables.
- Álvarez Otero, S. (2021), *Cómo hacer las Bolsas más atractivas para las empresas* (en línea), https://www.bolsasymercados.es/esp/Estudios-Publicaciones/Documento/5416__C%C3%B3mo_hacer_las_bolsas_m%C3%A1s_atractivas_para_las_empresas. Consultado el 16 de enero de 2022.
- Bolsas y Mercados Españoles (2022), *Informe de Mercado 2022* (en línea), disponible en web: <https://www.bolsasymercados.es/docs/infmercado/2021/esp/IM2021.pdf>. Consultado el 30 de enero de 2023.
- Bolsas y Mercados Españoles (2015), *Posición internacional de la empresa cotizada española* (en línea), disponible en web: <http://publicaciones.bolsasymercados.es/otras/ipice2015/offline/download.pdf>. Consultado el 15 de enero de 2023.
- Comisión Europea (2022), Propuesta de reglamento del parlamento europeo y del consejo por el que se modifican los Reglamentos (UE) 2017/1129, (UE) núm. 596/2014 y (UE) núm. 600/2014 para hacer que los mercados de capitales públicos de la Unión resulten más atractivos para las empresas y para facilitar el acceso al capital a las pequeñas y medianas empresas. Recurso electrónico (en línea), <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/HTML/?uri=CELEX:52022PC0762&from=EN>. Consultado el 15 de enero de 2023.
- De la Torre, Ignacio (2022), «Por una agenda económica de liderazgo económico para España», *Diario Expansión*, <https://www.expansion.com/opinion/2022/09/14/6320a3dfe5fdeaf05d8b4641.html>. Consultado el 20 de enero de 2023.
- EY Global IPO Trends 2022 (en línea), https://www.ey.com/en_gl/ipo/trends.
- FESE (2021), *FESE views on the TESS Report on SME* (en línea), <https://www.fese.eu/blog/views-on-the-tesg-report-on-smes/>. Consultado el 16 de enero de 2023.
- FESE (2020), *European IPO Report 2020* (en línea), <https://www.fese.eu/app/uploads/2020/03/European-IPO-Report-2020.pdf>. Consultado el 16 de enero de 2023.
- Fundación BBVA IVIE (2019), *La productividad de la Bolsa española en el contexto internacional* (en línea), https://www.fbbva.es/wp-content/uploads/2019/02/FBBVA_Esenciales_33.pdf. Consultado el 30 de enero de 2023.
- García C., José y Garrido D., Javier (2022), *La transformación de la economía empieza por los mercados* (en línea), https://www.bolsasymercados.es/esp/Estudios-Publicaciones/Documento/5534__La_transformaci%C3%B3n_de_la_econom%C3%ADa_empieza_por_los_mercados___Economistas_n%C2%BA_177__Extra_Espa%C3%B1a_2022_Un_Balance__marzo_2022__p_144_156_. Consultado el 18 de enero de 2023.
- Gavilán, Ángel (2022), «El crecimiento de la productividad en la economía española: ¿síntoma o problema?», Jornadas CEPYME: el problema de la productividad de la empresa española (en línea), <https://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/IntervencionesPublicas/DirectoresGenerales/economia/Arc/Fic/IIPP-2022-10-19-gavilan-2.pdf>.
- Maudos, Joaquín (2021), «Productividad y reformas estructurales, esa es la cuestión», *Cuadernos de Información Económica* (FUNCAS) núm. 285, (en línea), <https://www.funcas.es/articulos/productividad-y-reformas-estructurales-esa-es-la-cuestion/>. Consultado el 25 de enero de 2023.
- Monzón, Agustín (2022), «Los pecados que conducen a la bolsa española a la irrelevancia», *El Confidencial* (suscriptores) (en línea). https://www.elconfidencial.com/mercados/2022-02-19/pecados-conducen-irrelevancia-bolsa-espanola_3378403/. Consultado el 25 de enero de 2023.
- Peña, I. y Guijarro, P. (2021), «El reto de recapitalizar el tejido empresarial en España», artículo (FUNCAS) (en línea), <https://www.funcas.es/articulos/el-reto-de-recapitalizar-el-tejido-empresarial-en-espana/>. Consultado el 30 de enero de 2023.
- Torrero M., Antonio (2005), «La relevancia creciente de las Bolsas en el mundo», *Documentos de trabajo IAES* (en línea), <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=3948970>. Consultado el 15 de enero de 2023.



INFORMACIÓN COMERCIAL ESPAÑOLA

ICE, REVISTA DE ECONOMÍA

NÚMEROS PUBLICADOS EN EL AÑO 2022



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.mincotur.es

Panamá, 1. 28046 Madrid

Tel. 91 349 43 35

www.revistasice.com

CentroPublicaciones@mincotur.es

EL COMPORTAMIENTO DEL TRABAJO AUTÓNOMO ANTE EL NUEVO ESCENARIO ECONÓMICO

Santos M. Ruesga

Ana I. Viñas

Miembros del Grupo SET-LASE, Dep. Estructura Económica y Economía del Desarrollo, Universidad Autónoma de Madrid

RESUMEN

Según datos de afiliación a la Seguridad Social, en España una media de 3.330.776 personas realizó trabajo por cuenta propia en 2022. Unas cifras cuya evolución y composición vienen perfiladas, por un lado, por la reciente coyuntura económica derivada de la pandemia y la guerra en Ucrania; por otro, con carácter estructural, por los cambios sectoriales y tecnológicos acaecidos.

Para analizar el comportamiento del trabajo autónomo en España en 2022 se contextualiza este tipo de empleo en Europa, estableciendo a continuación una relación con el ciclo económico y con las transformaciones sociales, económicas e institucionales. Ello permite dibujar una foto detallada del trabajo autónomo, que se completa con un recorrido por las políticas que están incidiendo en su desarrollo.

PALABRAS CLAVE

Autoempleo, Trabajo autónomo, Teletrabajo, España.

ABSTRACT

According to Social Security affiliation data, in Spain an average of 3,330,776 people were self-employed in 2022. The evolution and composition of these figures are outlined, on the one hand, by the recent economic situation derived from the pandemic and the war in Ukraine; on the other hand, of a structural nature, due to the sectoral and technological changes that have occurred.

To analyse the behaviour of self-employment in Spain in 2022, this type of employment is contextualized within Europe, then establishing a relationship with the economic cycle and with social, economic, and institutional transformations. All this makes it possible to draw a detailed picture of the self-employment, completes with an explanation of the policies influencing its development.

KEY WORDS

Self-employment, Telework, Spain.

1. Introducción

En España, según datos de afiliación a la Seguridad Social, una media de 3.330.776 personas realizó trabajo por cuenta propia en 2022 (de enero al último mes disponible, noviembre).

Analizar y entender el comportamiento del trabajo autónomo en 2022 en España requiere contextualizar este particular tipo de empleo, tanto a nivel territorial en la Unión Europea (UE-27), como temporal acudiendo al periodo anterior a la Gran Recesión.

La diferente tipología del autoempleo (1), la huella que deja el ciclo económico en el mercado laboral, así como las transformaciones sociales, económicas y políticas, algunas inducidas por la reciente pandemia del covid-19 y la guerra en Ucrania, dibujan un perfil característico del trabajo autónomo en el país.

2. El empleo autónomo en el contexto europeo

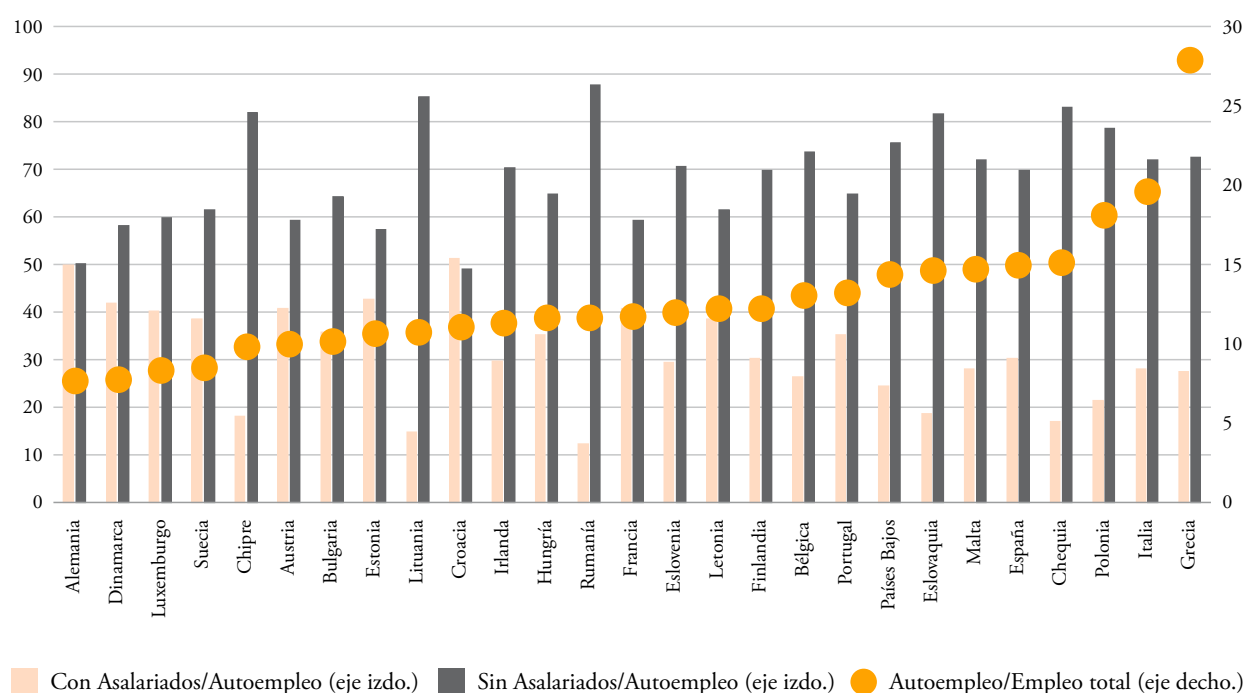
Uno de los rasgos que tradicionalmente ha caracterizado el mercado laboral español en el entorno europeo, es el mayor peso que el trabajo autónomo posee en la ocupación. En el periodo 2007-2021, en promedio, la tasa de trabajo por cuenta propia en España se situó en el 15,8%, con un máximo en 2013 y un mínimo en 2019. En la UE-27, el valor obtenido es inferior, del 14,1%, mientras países como Italia se sitúan por encima de este porcentaje (21,7%) y Alemania o Francia por debajo (9,5% y 10,8%, respectivamente).

Precisamente, respecto a las diferencias con los países centrales cabe destacar, en estos, el mayor peso del empleo autónomo con personas asalariadas a cargo, frente a una mayor proporción de autónomos sin personal en países como España. Los datos disponibles para 2021 refieren un 69,7% del empleo por cuenta propia en

Gráfico 1

Porcentaje de autoempleo sobre el empleo total, porcentaje de autoempleo con y sin asalariados sobre el autoempleo, UE-27, año 2021

Datos en porcentaje



Fuente: Autores a partir de Eurostat.

España sin asalariados, mientras en Alemania supone solo un 50,1%. Por su parte, la proporción de empleadores en España es del 30,3%, frente al 49,9% de Alemania (gráfico 1). Unas cifras que, en el conjunto europeo, son más llamativas entre las mujeres que entre los hombres.

Esta diversa tipología del trabajo autónomo tiene claras implicaciones sobre el perfil del autoempleo en España. Pone de manifiesto las diferencias importantes que se observan en la estructura empresarial española, así como de otros países del sur de Europa, en los que destaca el menor tamaño de las empresas. Cuestión, que sin duda, contribuye a explicar la presencia de un menor nivel de productividad del trabajo en todos ellos. De este modo, aunque no sea el objeto de este trabajo, es factible encontrar un vínculo claro entre abundancia del autoempleo y resultados menos positivos de la actividad empresarial,

en términos de productividad laboral. Ello nos llevaría también a entender cómo en los territorios donde abunda el autoempleo se expande también más, en términos relativos, la presencia del empleo informal (Chen y Carré, 2020, y Ruesga, 2021).

3. Influencia del ciclo y transformaciones socioeconómicas

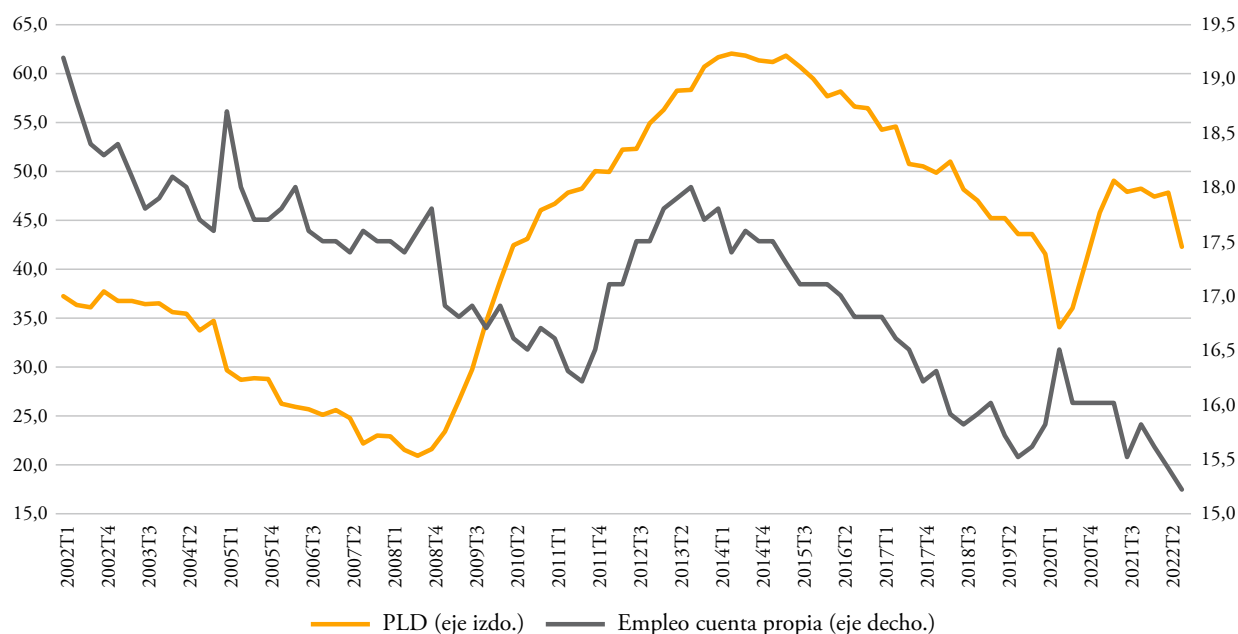
El comportamiento del trabajo autónomo viene marcado por la evolución del ciclo económico:

– Durante las recesiones se observan dos tendencias. Primera, la paralización de la demanda laboral frena el trabajo por cuenta ajena, y puede incitar al avance del trabajo autónomo por *motivo necesidad* o *efecto refugio* frente a la situación de desempleo. Pero también puede suceder lo contrario, teniendo en cuenta que la demanda laboral es derivada de la de bienes y servicios,

Gráfico 2

Paro de larga duración (personas desempleadas buscando empleo desde un año o más, sobre el total de desempleo) y empleo por cuenta propia (personas trabajando por cuenta propia sobre el empleo total), España

Datos en porcentaje (Trimestres 1º 2002 - 3º 2022)



Fuente: Autores a partir de EPA e INE.

y la falta de actividad y de oportunidades de negocio puede frenar no solo el empleo asalariado, sino también desincentivar el emprendimiento.

– En periodos de expansión, se perfilan también las dos tendencias. Por un lado, surgen oportunidades que las personas emprendedoras pueden aprovechar, aunque también la dinámica de las fases expansivas está vinculada al crecimiento del empleo asalariado, que condiciona el progreso del autoempleo.

Ambas razones, *necesidad* y *oportunidad*, posibilitan la inserción en el mercado laboral de determinados grupos de personas con menor facilidad de acceso al empleo. Asimismo, van de la mano de cambios sectoriales y tecnológicos, materializados en el surgimiento de nuevos servicios y nuevas formas de prestarlos, que desembocan en nuevas formas de organización del trabajo (Cuadrado, Iglesias y Llorente, 2005).

La trayectoria del empleo autónomo a lo largo del ciclo económico, desde el periodo expansivo anterior a la Gran Recesión, señala algunos hitos relevantes.

En primer lugar, el elevado peso del trabajo por cuenta propia del *boom* al inicio del siglo XXI (que no se vuelve a recuperar en la serie estadística hasta la fecha) cambia de dirección con la llegada de la crisis económica, provocando una pérdida de trabajo por cuenta propia de 570.400 personas entre fin de 2008 y de 2011. La lectura es similar al analizar los datos en términos relativos, en porcentaje del empleo total, mostrando una pérdida de peso del trabajo por cuenta propia en esos años, pasando del 17,8 al 16,5% (gráfico 2).

Segundo, la prolongación de la recesión y de las situaciones de desempleo, con un ascenso vertiginoso del paro en España, atrae la actuación del *motivo necesidad* y el autoempleo se convierte en el refugio

de parte de las personas en desempleo de larga duración. Se observa en la serie cómo, con cierto retardo (y asociado a la finalización de la recepción de prestaciones por desempleo, García Perea y Román, 2019), cambia la tendencia del autoempleo, escalando hasta tocar el 18% en 2013, justo antes del inicio de la recuperación económica.

La llegada de la nueva fase expansiva en esa fecha, con una buena evolución del empleo asalariado, ha motivado que desde entonces vuelva una dirección descendente del trabajo por cuenta propia, con la excepción de los trimestres de 2020 caracterizados por una mayor pérdida de empleo asalariado durante los confinamientos más estrictos.

Así, en los últimos veinte años, el autoempleo ha ido perdiendo importancia en el total de ocupación en detrimento del empleo asalariado. Una tendencia que se presenta en España en mayor medida que en Europa y con matices según la coyuntura económica y el perfil del autoempleo.

De fondo, más allá de la relación con el ciclo económico, las transformaciones económicas, sociales, políticas e institucionales, condicionan tanto la evolución como la composición del trabajo autónomo.

En 2022 se pueden ver las consecuencias de dos cambios estructurales relevantes que están acompañando a los procesos de crecimiento económico cada vez con más intensidad:

- Un avance de la tecnología y, en particular, de la digitalización y del trabajo a distancia, fenómenos ya existentes pero que muestran renovado interés a raíz de la pandemia del covid-19, impulsando formas flexibles de empleo, entre ellas el trabajo autónomo. Paralelamente, surgen nuevas actividades económicas en el sector terciario e innovaciones en las formas de organización del trabajo, que han supuesto una oportunidad de generación de nuevos negocios.
- El desarrollo institucional del marco de las políticas que envuelven al trabajo autónomo, destacando en el contexto de la UE el Pilar Europeo de Derechos Sociales (PEDS), y en España, más concretamente, y acelerado por la pandemia, un conjunto de medidas enfocadas a mejorar los derechos y la calidad del

autoempleo, que han desembocado en la Estrategia Nacional de Impulso del Trabajo Autónomo (ENDITA), aprobada en Consejo de Ministros en junio de 2022.

4. Fotografía del trabajo autónomo en 2022

Con el fin de abordar este apartado de manera adecuada, se ha considerado una etapa que permite analizar y contextualizar el autoempleo en 2022, desde el periodo justo previo a la pandemia.

La afiliación al Régimen de Autónomos de la Seguridad Social muestra una media de 3.330.776 personas realizando trabajo por cuenta propia en 2022. Un volumen que corrobora el sostenimiento del trabajo autónomo en el año, que se mantiene por encima de 3,3 millones de personas desde mitad de 2021, determinado en buena medida por el recorrido del autoempleo femenino que, aun siendo inferior al masculino, ha ido ganando peso en el total desde el inicio de la recuperación tras la pandemia (gráfico 3).

Con datos de la Encuesta de Población Activa (EPA, INE), en 2022 (promedio de los tres trimestres disponibles), 3.139.000 de personas desarrollaron trabajo por cuenta propia, con mayoría de hombres (un 64,7%) respecto a mujeres (35,3%) (gráfico 4).

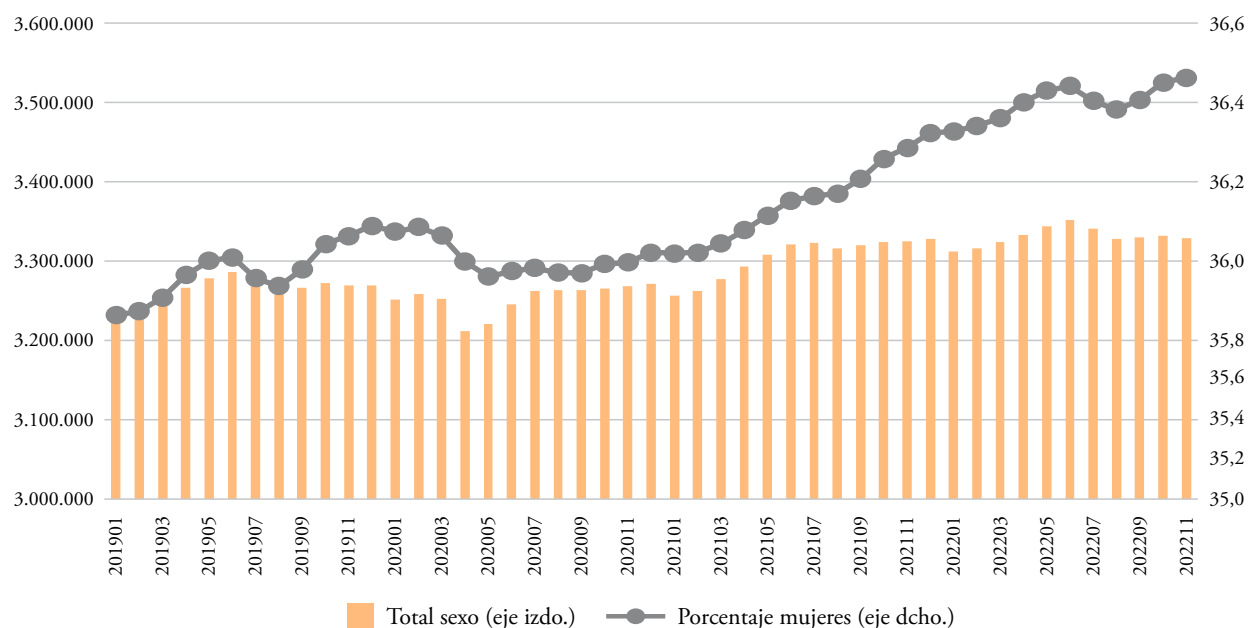
Las cifras de 2022 suponen un leve retroceso respecto al último trimestre de 2021 (que marcó un máximo no visto desde el año 2009), pero manteniendo un volumen superior al mostrado en 2019 en el periodo prepandemia.

El análisis en términos relativos posibilita una interpretación complementaria. Como promedio para 2022, la tasa de autoempleo sobre la ocupación se ha situado en un 15,4%, con una brecha de 6,8 puntos entre hombres (18,5%) y mujeres (11,7%).

A pesar del avance en términos absolutos, el peso de este tipo de empleo ha sido menor en este año 2022 que en los precedentes, sobre todo en el caso masculino. La dinámica positiva del empleo asalariado en España, junto a la reducción del desempleo, con excepción de los trimestres más afectados por el covid-19, ha reducido el *motivo necesidad* como causa del autoempleo, concentrándose en colectivos y actividades muy concretas.

Gráfico 3**Número total de personas afiliadas al Régimen de Autónomos y proporción de mujeres, en España, enero 2019-noviembre 2022**

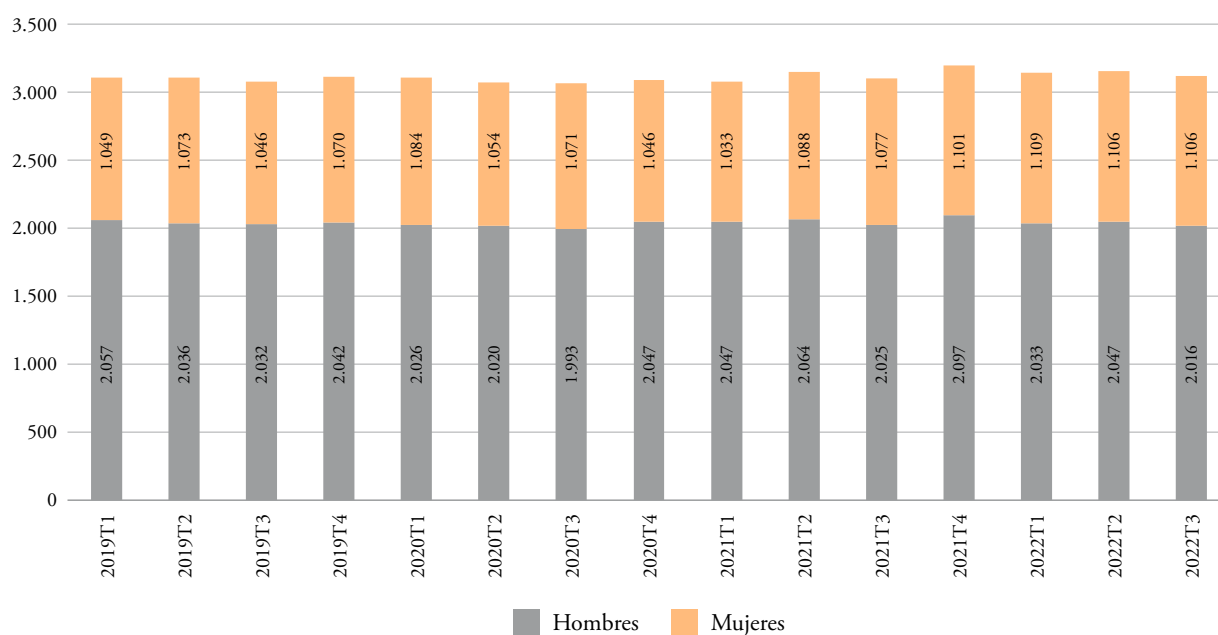
Datos en miles y porcentaje



Fuente: Autores a partir de datos de afiliación a la Seguridad Social.

Gráfico 4**Número de personas trabajando por cuenta propia, por sexo, en España**

Datos en miles (Trimestres 1º 2019 - 3º 2022)



Fuente: Autores a partir de EPA e INE.

En 2022, si bien permanece la estructura en cuanto al tipo de empleo por cuenta propia (como media, el 65,4% no cuenta con asalariados o son independientes) (2), se observa un mayor peso en este año de las personas empleadoras, llegando la proporción a superar los niveles previos a 2020.

Cabe mencionar algunas diferencias por sexo relativas a la dedicación en el autoempleo. En los dos casos hay predominio del autónomo sin asalariados o trabajo independiente (64,3% en el masculino y 67,3% en el femenino), pero se aprecia que el porcentaje de empleadores es más alto que el de empleadoras (33,1 y 28,3%, respectivamente), y entre las mujeres es más frecuente la ayuda en la empresa o negocio familiar (3,7%, dos puntos por encima que en los hombres).

Los años 2021 y 2022 han logrado sostener el trabajo autónomo existente, con un 81,5% de este grupo trabajando en el mismo empleo desde hace seis o más años (con una proporción ligeramente superior de hombres en esta situación). Los cambios en las políticas y la normativa en este campo han facilitado el sostenimiento de los negocios por cuenta propia en este periodo.

Por su parte, un 8% ha comenzado su autoempleo a lo largo del último año, mostrando las mujeres una cifra más elevada, un comportamiento que se vincula tradicio-

nalmente a las mayores facilidades que ofrece el teletrabajo a la hora de conciliar la vida familiar (Cueto, 2018) y que la pandemia ha acelerado (Eurofound, 2022).

En este sentido, los datos relativos al trabajo desde el domicilio (cuadro 1) corroboran que las autoempleadas lo ejercen en una proporción superior que los hombres y también que las mujeres asalariadas. En 2021, el 34% de las mujeres autónomas españolas y el 42,8% de las europeas teletrabajó a veces o habitualmente, distanciándose de las asalariadas, que lo hicieron en una proporción más baja. Asimismo, los porcentajes son mayores que entre los hombres.

El surgimiento de oportunidades ligadas a la digitalización está dando lugar a dos tendencias:

a) El desarrollo de actividades organizadas por internet (plataformas), en sectores de servicios como distribución, transportes o comercio. Es en este supuesto donde se ha generado el debate a nivel europeo de las difusas fronteras existentes entre trabajadores autónomos económicamente dependientes y trabajadores por cuenta ajena, conduciendo al término de *falso autónomo* (3). Estas actividades actúan como *motivo oportunidad* para quien emprende el nuevo negocio, pero lo hacen como refugio para quienes transitan al autoempleo por *motivo necesidad*.

Cuadro 1

Porcentaje de personas ocupadas que teletrabajan, trabajo asalariado y autoempleo, por sexo, en España y UE-27, 2021

Año 2021	Trabajo Asalariado		Trabajo Autónomo	
	A veces	Habitualmente	A veces	Habitualmente
UE-27	9,6	12,3	17,4	20,6
España	4,4	7,9	13,8	18,6
UE-27 Hombres	9,0	11,5	17,7	17,8
España Hombres	3,9	7,2	14,2	17,4
UE - 27 Mujeres	10,3	13,2	16,6	26,2
España Mujeres	4,9	8,5	13,1	20,9

Fuente: Autores a partir de Eurostat.

b) La realización de trabajos por internet, en actividades de mayor intensidad de conocimiento y una mayor exigencia en cuanto al nivel educativo, en ocupaciones técnicas, sea educación, sanidad o profesiones liberales, entre otros servicios. En estas circunstancias impera el *motivo oportunidad*.

Ambas situaciones pueden interpretarse a través de las ramas de actividad y las ocupaciones desarrolladas en el trabajo por cuenta propia en 2022.

La estructura sectorial del trabajo autónomo en España presenta un predominio del comercio, seguido de la construcción, la hostelería, los servicios profesionales y la agricultura, aunque la importancia y la evolución difieren por sexo (gráfico 5).

Entre los hombres es mayor el peso en comercio, construcción, agricultura, transporte e industria, mientras que entre las mujeres predominan actividades de comercio, hostelería, servicios personales y profesionales. Respecto a 2019 destaca la importancia ganada en la construcción en el caso masculino y las actividades educativas, sanitarias y profesionales en el femenino.

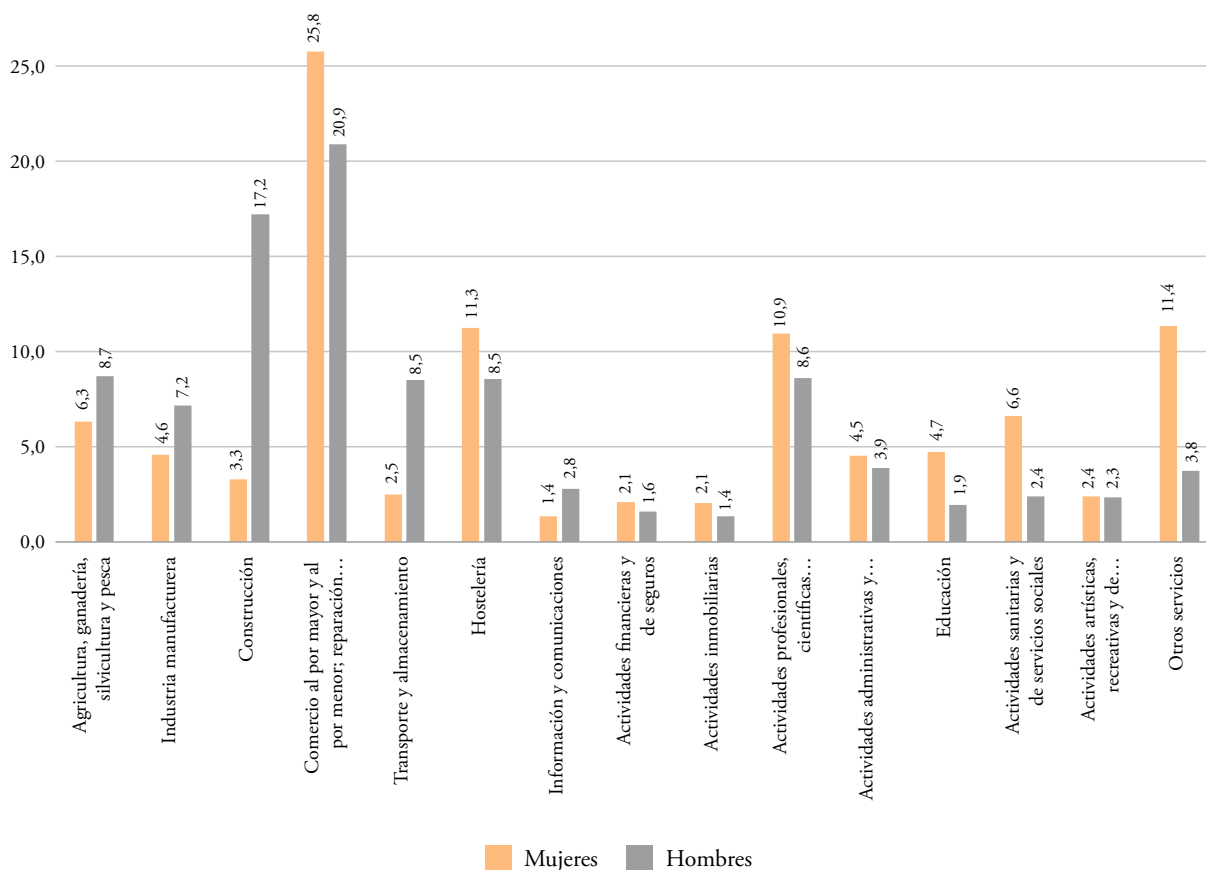
Esta distribución por sexo en determinadas actividades puede observarse de igual modo desde el análisis de ocupaciones:

– Una cuarta parte del empleo autónomo se refiere a ocupaciones en servicios de restauración, personales, protección y vendedores, siendo esta proporción del

Gráfico 5

Afiliación a la Seguridad Social, Régimen de Autónomos, distribución ramas de actividad económica en el total, por sexo, en España

Datos en porcentaje (noviembre 2022)



Fuente: Autores a partir de datos de afiliación a la Seguridad Social.

39,1% en el caso de las mujeres, frente al 18% en los hombres.

– Un 17,7% es personal técnico y profesionales científicos e intelectuales; en la distribución femenina, esta categoría, junto a técnicas y profesionales de apoyo, llega a alcanzar un tercio del trabajo autónomo, muy superior al masculino.

– Entre los hombres, el 21% representa artesanos y trabajadores cualificados de las industrias manufactureras y la construcción, siendo insignificante este valor en el panorama femenino.

Todo el enfoque anterior pone de manifiesto la existencia de una dualidad en el mercado laboral en relación con la calidad del empleo, que alcanza a las personas autónomas, además de a las asalariadas.

Uno de los factores decisivos de esta segmentación lo constituye el nivel educativo, que sigue una tendencia hacia la mayor cualificación en el trabajo autónomo (Cueto, 2018). Según datos para 2022 (Eurostat), en torno al 34% de las personas autoempleadas tiene estudios hasta primera etapa de educación secundaria, un 25% segunda etapa de secundaria y un elevado 41% posee estudios terciarios. Esta figura es más pronunciada en el caso femenino, donde prácticamente la mitad de las autoempleadas son universitarias. Mientras entre los hombres predominan el nivel inferior de estudios (38%), seguido del universitario (37%).

Unas cifras que indican varios hechos. Por un lado, la entrada más tardía de las mujeres al mercado laboral y en concreto al autoempleo, con un vínculo más estrecho con el *motivo oportunidad* como vía de conciliar la vida profesional y familiar. Se corrobora así que las personas con un nivel educativo más alto tienden a detectar oportunidades de negocio y a acceder por motivo oportunidad al autoempleo (sobre varios autores García Perea y Román, 2019).

Por otro lado, entre los hombres también se observa este último fenómeno, aunque surgen otros dos matices: 1) un peso alto del emprendedor con asalariados, tradicionalmente presente en el mercado laboral, con independencia de su nivel de estudios, y 2) un efecto refugio por *motivo necesidad* más pronunciado en el caso de los autónomos con bajo nivel educativo.

Por último, como complemento a todo lo anterior, cabe mencionar la estructura del empleo autónomo por edad. Un 76,5% tiene más de cuarenta años, llegando al 78% entre los hombres. Entre las mujeres, los tramos de menor edad, especialmente entre treinta y cuarenta años, están más presentes que entre los hombres, aunque en ambos sexos los rangos de jóvenes son minoritarios en el trabajo autónomo del país.

5. Un impulso a las políticas de autoempleo

En España, el *Estatuto del Trabajo Autónomo (Ley 20/2007)* desarrolló el marco normativo y de definición del trabajo por cuenta propia, en el que también se reconoce la figura del trabajador autónomo económicamente dependiente. Desde entonces, se han sucedido regulaciones que engloban este particular segmento del mercado laboral.

Entre las medidas adoptadas, cabe resaltar la *Ley 32/2010, de 5 de agosto, por la que se establece un sistema específico de protección por cese de actividad de los trabajadores autónomos*, mediante la que se introduce esta vía de protección al desempleo.

Por su parte, se crea la tarifa plana a través de la *Ley 14/2013, de 27 de septiembre, de apoyo a los emprendedores y su internacionalización*, con sucesivas modificaciones hasta la fecha.

Más recientemente, la *Ley 6/2017, de 24 de octubre, de reformas urgentes del autónomo*, queda encuadrada en el PEDS, que tiene entre otros fines mejorar la calidad del empleo y equiparar la protección de las personas que desarrollan empleo por cuenta propia.

En ese escenario normativo, la llegada del covid-19 sirvió de impulso a la aplicación de medidas de protección del empleo ligadas a la flexibilidad interna en la UE. En España, la financiación de Expedientes de Regulación Temporal de Empleo (ERTE) diseñados para las personas asalariadas, fue acompañada de ciertas mejoras en la protección del empleo autónomo, a través de instrumentos como el cese de actividad o las tarifas de autónomos (Spasova y Regazzoni, 2022).

Por último, destacan dos avances en 2022:

- La ENDITA nace precisamente tras dos crisis consecutivas, la pandemia y la guerra en Ucrania, pero va más allá tratando de dar respuesta a la situación estructural del trabajo autónomo en la economía española (Ministerio de Trabajo y Economía Social, 2022).
- En este marco, se publica el *Real Decreto-ley 13/2022, de 26 de julio, por el que se establece un nuevo sistema de cotización para los trabajadores por cuenta propia o autónomos y se mejora la protección por cese de actividad*, además de incorporar cambios en la tarifa plana para el periodo 2023-2025.

NOTAS

- (1) Las fuentes de información distinguen entre cuatro categorías de trabajo por cuenta propia: 1) Autoempleo, sin asalariados; 2) Empleadores, con asalariados; 3) Ayuda familiar; y 4) Miembros de cooperativa. Aquí se incluye el conjunto del trabajo por cuenta propia, sin diferenciación, salvo indicación en contrario.
- (2) Cifras coincidentes con lo manifestado por ATA en la encuesta del Barómetro para 2022: un 43,2% afirma no haber necesitado empleados en su actividad (Federación Nacional de Asociaciones de Trabajadores Autónomos, 2022).
- (3) *El Estatuto del Trabajo Autónomo* (2007) establece esta definición, mientras la de *falso autónomo*, sin estar categorizada, haría referencia a las personas que estarían trabajando de forma dependiente para una empresa, como si fuesen asalariadas, pero bajo un régimen de autoempleo impuesto por dicha empresa. Rojo Torrecilla (2022) realiza en su blog un detallado recorrido de la problemática en este ámbito.

BIBLIOGRAFÍA

- Chen, M. y Carré, F. (2020), *The Informal Economy Revisited, Examining the Past, Envisioning the Future*, Routledge, Londres.
- Cuadrado Roura, J. R.; Iglesias Fernández, C. y Llorente Heras, R. (2005), «El empleo autónomo en España: factores determinantes de su reciente evolución», CIRIEC-España, *Revista de Economía Pública, Social y Cooperativa*, agosto, núm. 052, págs. 175-200.
- Cueto, B. (2018), «El empleo autónomo de las mujeres en España», *Panorama Social*, núm. 27, primer semestre.
- Eurofound-ETF (2022), *Living, working and COVID-19 in the European Union and 10 EU neighbouring countries*, Publications Office of the European Union, Luxemburgo.
- Federación Nacional de Asociaciones de Trabajadores Autónomos (2022), *Barómetro Situación Autónomos*, diciembre 2022. ATA Autónomos.
- García Perea, P. y Román, C. (2019), «Caracterización del empleo no asalariado en España desde una perspectiva europea», *Boletín Económico 2/2019, Artículos Analíticos*, Banco de España.
- Ministerio de Trabajo y Economía Social (2022), *ENDITA - Estrategia Nacional de Impulso del Trabajo Autónomo 2022-2027*.
- Rojo Torrecilla, E. (2022), «La importancia del trabajo autónomo en la UE y en España», *Blog El nuevo y cambiante mundo del trabajo. Una mirada abierta y crítica a las nuevas realidades laborales*, 16 octubre 2022.
- Ruesga, S. M. (2021), «¿Cómo interpretar la informalidad», en S. M. Ruesga, J. Baquero y J. L. Delgado, *Diálogos sobre socioeconomía: Informalidad en América Latina*, Editorial Tirant lo Blanch, Valencia.
- Spasova, S. y Regazzoni, P. (2022), «Income protection for self-employed and non-standard workers during the COVID-19 pandemic», *International Social Security Review*, vol. 75, 2/2022.

PLANES DE VIVIENDA DE LA COMUNIDAD DE MADRID PARA DINAMIZAR LA ACTIVIDAD ECONÓMICA Y LA CREACIÓN DE EMPLEO EN LA REGIÓN

Julián Salcedo Gómez

Presidente del Foro de Economistas Inmobiliarios, Colegio de Economistas de Madrid

RESUMEN

2022 ha sido un año funesto para la economía mundial. Cuando por fin parecía estar superada la crisis producida por la pandemia, la invasión de Ucrania por Rusia ha originado una nueva crisis, energética, que ha afectado fundamentalmente a las economías europeas, dando paso a un escenario de bajo crecimiento (recesión en varios países) y elevada inflación, que se ha convertido en estructural, haciendo aparecer el fantasma de la estanflación. Las medidas adoptadas por los bancos centrales han sido las recetas clásicas: subidas de tipos de interés y drenaje de liquidez del sistema financiero, para frenar una inflación desbocada, a riesgo de contraer la economía. España, pese a crecer más y tener una tasa de inflación inferior a la media de la Unión Europea, será la última economía en recuperar los niveles previos a la crisis del covid 19, y ha empeorado casi todos los indicadores macroeconómicos: PIB, déficit y deuda, con unas perspectivas para 2023 a la baja. En un contexto de elevada incertidumbre y bajo crecimiento, no solo europeo, sino mundial, los sectores de la construcción e inmobiliario se presentan como fundamentales, por su capacidad motora de creación de empleo y de la actividad económica, pese al cambio de ciclo que afronta el sector inmobiliario en todos los países desarrollados y al endurecimiento de las condiciones financieras que lastrarán la inversión. Por eso, la seguridad jurídica y la estabilidad institucional resultan esenciales para atraer capitales a nuestro país, como ha quedado patente en la Comunidad de Madrid, que ha concentrado más del 70% de todas las inversiones recibidas en nuestro país en 2022.

PALABRAS CLAVE

Accesibilidad, Actividad empresarial, Alquiler, Ayudas a la vivienda, *Build to Rent*, Crisis energética, Déficit, Desempleo, Deuda pública, Drenaje de liquidez, Efecto atracción, Eficiencia energética, Estanflación, Habitabilidad, *Help to Buy*, Inflación, Inversión, Migración, PIB, Recesión, Rehabilitación, Sostenibilidad, Subida de tipos de interés.

ABSTRACT

2022 has been a disastrous year for the global economy. When the crisis caused by the pandemic, finally seemed to be over the invasion of Ukraine by Russia has caused a new crisis, energetic, which has fundamentally affected the European economies, giving way to a scenario of low growth (recession in several countries) and high inflation, which has become structural, making the ghost of stagflation appear. The measures adopted by the Central Banks have been the classic recipes: rises in interest rates and draining liquidity from the financial system, to curb runaway inflation, at the risk of contracting the economy. Spain, despite growing more and having an inflation rate lower than European Union average, will be the last economy to recover the levels prior to the Covid19 crisis, and almost all macroeconomic indicators have worsened: GDP, deficit and debt, with prospects for 2023 down. In a context of high uncertainty and low growth, not only in Europe but worldwide, the construction and real estate sectors are presented as essential due to their driving capacity for job creation and economic activity, despite the change in the cycle they are facing the real estate sector in all developed countries and the tightening of financial conditions that will hinder investment. For this reason, legal certainty and institutional stability are essential to attract capital to our country, as has been made clear in the Comunidad de Madrid, which has concentrated more than 70% of all investments received in our country in 2022.

KEY WORDS

Accessibility, Business activity, Rent, Housing aid, Build to Rent, Energy crisis, Deficit. Unemployment, Public debt, Liquidity drain, Attraction effect, Energy efficiency, Stagflation, Habitability, Help to Buy, Inflation, Investment, Migration, GDP, Recession, Rehabilitation, Sustainability, Increased interest rates.

1. Introducción

La pandemia primero y la guerra en Ucrania después han llevado a todas las economías mundiales a una situación límite. Cuando parecía que se estaban nor-

malizando las cadenas de producción y el comercio mundial, la invasión de Ucrania por Rusia supuso el comienzo de una nueva crisis, en este caso energética, al reducir drásticamente Rusia el suministro de gas a Europa como respuesta a las sanciones impuestas por

la comunidad internacional. Pero no fue solo la energía lo que se redujo, sino también la producción de materias primas esenciales para la alimentación: cereales, como el maíz, el trigo y la cebada, de los que Ucrania es uno de los mayores productores mundiales (se la considera el *granero de Europa*), junto con Rusia (el mayor exportador de trigo mundial), que además es un proveedor clave de fertilizantes, metales, como el hierro, el cobre o el níquel, imprescindibles para la industria, pero también de otros metales *raros*, como el cobalto, el vanadio, el neón, el paladio o el platino, utilizados en la industria del automóvil y de los teléfonos móviles y críticos para la fabricación de microchips. Y, por supuesto, el petróleo.

La guerra también ha alterado fuertemente el transporte mundial que facilita el comercio entre Asia y Europa, especialmente el ferroviario y el marítimo, que han tenido que modificar sus rutas habituales en el caso del primero, y evitar las conexiones con el mar Negro (el puerto de Odesa es una de las mayores terminales de contenedores del mundo) en el del segundo, produciendo desabastecimiento y encarecimiento.

Las consecuencias sobre la economía mundial se vieron de inmediato: se disparó el precio de la energía hasta niveles nunca vistos, obligando a la industria a disminuir la producción al no poder repercutir en los precios el incremento de los costes, los precios de los alimentos han registrado subidas que hacen que una gran parte de la población haya tenido que modificar sus hábitos de consumo al no poder pagarlos, y qué decir del precio de los combustibles, como consecuencia del *shock* de oferta. Todo ello ha llevado las tasas de inflación hasta niveles que no se veían desde la segunda guerra mundial, convirtiéndola en estructural, golpeando a las economías hasta llevarlas al borde de la recesión, con peligro de estanflación, el peor de los escenarios posibles para los economistas.

Los bancos centrales se aprestaron a actuar con rapidez (unos más que otros; la primera, como siempre, fue la FED, y el último, también como siempre, está siendo el BCE), a diferencia de lo ocurrido en la crisis de 2008. La lucha contra la inflación les ha llevado a subir los tipos de interés con una intensidad y a una velocidad nunca vistas, después de una década de

tipos de interés cero o negativos, con una abundancia de liquidez que también se hace necesario drenar. Así, en Europa, el BCE ya ha comenzado a reducir su balance en diciembre 2022, en unos 795.000 millones de euros (TLTRO), y tiene previsto volver a incrementar los tipos de interés (actualmente en el 2,50%, los más bajos de las grandes economías: EE.UU. el 4,25%; UK el 3,50%; Canadá el 4,25%; Australia el 3,10%; hasta China los tiene en el 3,65%) en 2023, aunque previsiblemente a un ritmo menor, 25 puntos básicos, hasta conseguir situar la inflación en la senda objetivo del 2%, lo que no tendrá lugar hasta bien entrado 2024.

En resumen, la economía mundial se enfrenta a un largo período de bajo crecimiento (según el FMI el PIB mundial crecerá apenas un 2,7% en 2023, medio punto menos que el esperado para 2022) y elevada inflación (comenzará a descender gradualmente en 2023, hasta finalizar en el 3,7%). Europa es una de las zonas que más afectada se está viendo: la Comisión Europea prevé que la economía de la zona euro crezca un 0,3% en 2023 (frente a un 3,2% en 2022), entrando en recesión técnica en el primer trimestre de 2023, mientras que la inflación se situaría en 2023 entre el 6,1% para la zona euro y el 7% para la Europa de los veintisiete.

2. Escenario previsto para España

España crecerá más que la media de la UE y no entrará en recesión en 2023, pero su economía también se contraerá, pasando de un crecimiento del PIB del 5% en 2022 al 1% en 2023 (según el consenso de los principales organismos internacionales y el Banco de España, frente al 2,1% de crecimiento previsto en los PGE), con un déficit público del 4,5% y una deuda pública que se situará en el entorno del 116% sobre el PIB, mientras que el desempleo se estabiliza en el 13% en 2022, para subir en 2023 y 2024, como consecuencia de la contracción de la economía.

Las citadas previsiones están sujetas a un elevado grado de incertidumbre, dependiendo de cómo evolucione la guerra en Ucrania, el suministro de energía, la producción industrial y de materias primas, etc., que en el caso de España pasa por su eventual impacto negativo sobre el

mercado de trabajo. La economía española se asienta en un 75% en los servicios, repartiéndose el restante 25% entre la industria (16,9%), la construcción (5,6%) y de forma marginal en la agricultura y la pesca (2,9%).

3. La importancia de los sectores de la construcción e inmobiliario en la economía española

El peso del sector de la construcción (e inmobiliario) en la economía española es determinante para el crecimiento del PIB y del empleo, pese a que ha ido reduciendo su participación desde la crisis financiera de 2008. El desabastecimiento de materiales y el incremento de su precio han ralentizado la ejecución tanto de infraestructuras (numerosos concursos públicos han quedado desiertos por la imposibilidad de las empresas constructoras de repercutir en los contratos el incremento de los costes), como de edificación (con especial impacto en los desarrollos residenciales de viviendas), a la vez que ha crecido la preocupación entre la población (no solo entre las capas más vulnerables) por las dificultades en el acceso a la vivienda, en particular el primer acceso de los jóvenes, tanto en propiedad como en alquiler.

La producción de vivienda nueva se ha estabilizado ligeramente por debajo de las 100.000 unidades/año, y es previsible que esta cifra disminuya en 2023, no solo como consecuencia de la crisis económica, sino fundamentalmente porque estamos ante un cambio de ciclo del sector inmobiliario en todo el mundo desarrollado. No se ha producido una burbuja, como la que estalló en 2008 por la crisis financiera, pero los precios están sufriendo caídas del 20-25% en países como EE.UU., Canadá, Australia o Nueva Zelanda, y en España están claramente sobrevalorados, aunque los precios se resistan a bajar por la insuficiencia de oferta, pero crecen significativamente por debajo de la inflación.

Desde la crisis de 2008 el porcentaje de población que vive en régimen de alquiler ha ido creciendo hasta situarse en el 25% (casi cinco puntos más que hace diez años), pero aún estamos muy por debajo de la media europea (ligeramente por encima del 30%) y muy lejos de países como Alemania (49,6%) o Aus-

tria (44,7%). La población española mayoritariamente (el 80%) se decanta en sus preferencias por la propiedad, y solo recurre al alquiler ante la imposibilidad de acceder a la propiedad. Hay que tener en cuenta que pese al precio de la vivienda, los bajos tipos de interés consiguieron lo que parecía imposible: que la cuota hipotecaria resultara en muchos casos inferior a la renta por alquiler. Claro está, que esta situación se ha invertido con la subida de tipos, lo que unido al endurecimiento de las condiciones para la concesión de hipotecas, empujará a una gran mayoría de familias hacia el alquiler.

Así, el precio de los alquileres de vivienda ha registrado una variación anual del 7,3%, pero en muchas comunidades autónomas lo ha hecho muy por encima: Comunidad Valenciana el 14,9%, Baleares el 14,7%, Canarias el 13,4%, Cataluña el 12,9% o Madrid el 9,4%. La situación es especialmente grave en las grandes ciudades, como en Madrid, Barcelona o Valencia, donde la escasez de oferta es manifiesta. Oferta que se ha visto reducida por la retirada de viviendas del mercado ante la limitación de la revisión del precio de los alquileres por encima del 2%, prorrogada hasta finales de 2023 que, junto a otras medidas como la prórroga obligatoria de los contratos de alquiler, reducirá las inversiones en este segmento de mercado, agravando aún más si cabe la situación.

4. La situación en la Comunidad de Madrid

La Comunidad de Madrid se ha convertido en el auténtico motor de la economía española, contribuyendo con el 19,3% al PIB nacional, superando por primera vez a Cataluña. El dinamismo de la economía regional se pone de manifiesto en numerosos indicadores: creación de empresas, atracción de inversiones (el 70% de todas las realizadas en España), afiliación a la Seguridad Social, expectativas de encontrar empleo, etc., lo que genera un efecto migratorio desde otras regiones de España, así como de inmigración, en buena medida procedente de Hispanoamérica.

Estas circunstancias positivas se ven parcialmente frenadas por las dificultades del acceso a la vivienda, cuyo precio resulta inaccesible para cada vez mayores capas de población, lo que ha hecho que la Comuni-

dad de Madrid haya puesto en marcha desde 2020 (Pacto Regional por la Vivienda) numerosas medidas para impulsar la construcción de nuevas viviendas destinadas al alquiler a precios asequibles. En esta línea, ha apostado decididamente por la colaboración público privada para acelerar el proceso, y por la fórmula de la concesión, por un período de cincuenta años, sobre suelos demaniales procedentes de redes supramunicipales, convocando concursos públicos de adjudicación que, hasta la fecha, han tenido una excelente acogida, habiéndose adjudicado íntegramente los tres lotes sacados a concurso.

5. Planes de vivienda puestos en marcha por la Comunidad de Madrid

5.1. *El Plan Vive*

Su objetivo persigue poner hasta 25.000 viviendas en el mercado de alquiler, a precios asequibles (hasta un 40% por debajo del precio en el mercado libre), a lo largo de los próximos ocho años. Con este plan se pretende facilitar el acceso a la vivienda a colectivos preferentes, como los jóvenes menores de 35 años, los mayores de 65, discapacitados o mujeres víctimas de violencia de género. La inversión prevista en este plan es de 700 millones de euros y se espera que tenga un impacto en el PIB regional durante el período de concesión (50 años) de 4.428 millones de euros y, además, generar otros 719 millones de euros por tributos que recibirán las AA.PP., creando solo en la primera fase 57.000 empleos anuales.

Supone la puesta en el mercado de 1,2 millones de metros cuadrados de suelo en 43 municipios de la región, sacando a licitación las parcelas por lotes, que se adjudican mediante concesión administrativa de dominio público a terceros, que ejercerán la actividad de promoción de las viviendas en régimen de arrendamiento a precios por debajo de mercado, durante 50 años, a cuya finalización revertirán a la comunidad de Madrid.

Durante 2022 han salido a concurso tres lotes: el primero de once parcelas, el segundo de doce y el tercero de once. Los dos primeros fueron adjudicados íntegramente y buena parte de las obras de construc-

ción de las viviendas ya se encuentran iniciadas. El tercer lote se encontraba pendiente de adjudicación al cierre de este artículo. Aún falta por sacar a concurso el cuarto y último lote, compuesto por otras once parcelas.

Varias características destacan en este plan: la colaboración público privada, el modelo concesional, el destino de las viviendas al arrendamiento a precio asequible por debajo de mercado, la utilización del formato *Build to Rent* (BTR) para desarrollar las viviendas, y de la industrialización para edificarlas. Todo ello contribuirá a acelerar el proceso, a reducir los costes y a permitir una rentabilidad razonable a los promotores e inversores privados.

5.2. *Plan Mi Primera Vivienda*

Consiste en apoyar a jóvenes que deseen emanciparse, que no superen los 35 años de edad que, siendo solventes y contando con recursos, no dispongan del ahorro previo necesario para la adquisición de su primera vivienda, facilitándoles el acceso a una hipoteca de forma que la financiación obtenida sea superior al 80% (hasta el 95%) de su valor, que es el máximo que suelen conceder las entidades financieras. Esta es una modalidad que ya se viene utilizando desde hace mucho tiempo en otros países, que es conocida como *Help to Buy* (HTB).

Los requisitos exigidos son sencillos de cumplir: edad no superior a 35 años, residir en la CAM al menos dos años, no disponer de otra vivienda en propiedad, destinarse a vivienda habitual y permanente al menos durante dos años, y que el precio de adquisición no supere los 390.000 euros.

Véase que el solicitante ha de acreditar solvencia y recursos suficientes que le permitan afrontar la adquisición de la vivienda, circunstancias que evaluará la entidad financiera que le haya de conceder la hipoteca, ofreciéndoles la CAM la garantía necesaria que supere el 80%. Hasta el momento se han adherido tres entidades financieras al plan, al que el gobierno regional ha destinado una inversión de 18 millones de euros. Con todo, se estima que esta ayuda podrá llegar tan solo a unos 1.000 beneficiarios.

5.3. *Plan Alquila*

Consiste en poner en contacto un conjunto de viviendas de propietarios particulares que decidan inscribir su vivienda en este plan, a través de la CAM, con demandantes de vivienda en alquiler, prestándoles tanto a propietarios como a arrendatarios asesoramiento personalizado, selección de inquilinos con condiciones de solvencia y fiabilidad adecuadas, formalización gratuita del contrato de arrendamiento y gestión del depósito de la fianza y su devolución en el IVIMA, un seguro de caución durante un año para caso de impago, asistencia jurídica gratuita, incluso para caso de desahucio, así como cláusula de sometimiento al arbitraje, en caso de conflicto, a través del Consejo Arbitral.

Si bien existen diversas entidades privadas que prestan sus servicios de forma similar a la de este plan, lo que le diferencia es su gratuidad, pese a lo cual no acaba de tener la acogida que debería.

5.4. *Bono Alquiler Joven*

La Comunidad de Madrid se adhirió finalmente en septiembre 2022 a esta ayuda, que fue aprobada por el Gobierno central en enero 2022 (RD 42/2022), dotada con 200 millones de euros para todas las CCAA, al objeto de impulsar el acceso a la vivienda y la emancipación de los jóvenes.

La CAM lo aprobó en su Consejo de Gobierno celebrado el 14 de septiembre 2022, que regula que pueden ser beneficiarios de esta ayuda las personas físicas mayores de edad, hasta los 35 años, con nacionalidad española o residencia legal en España, que no sean propietarios o usufructuarios de una vivienda en España ni tener vínculo con el arrendador, que puedan acreditar una fuente regular de ingresos (≤ 3 IPREM) y que sean titulares o estén en condiciones de suscribir un contrato de arrendamiento, o de cesión de uso, de una vivienda o de una habitación, que constituya o vaya a constituir su domicilio habitual y permanente, cuya renta mensual sea igual o inferior a 600 euros si se trata de una vivienda, o de 300 euros si se trata de una habitación, pudiendo incrementarse estos importes hasta los 900 y 450 euros, respectivamente, en una serie de municipios.

La ayuda será de 250 euros mensuales por arrendatario que resulte beneficiario de la ayuda, con el límite del importe mensual de la renta o cesión de uso, por un período máximo de dos años, lo que hace un total máximo de la ayuda de 6.000 euros por beneficiario. Tratándose de una ayuda importante, en grandes ciudades, como Madrid, donde la oferta es prácticamente inexistente y los precios de los alquileres son muy altos, su impacto será muy reducido (algún portal inmobiliario ha publicado que la oferta de pisos en Madrid con rentas hasta 600 euros mensuales solo representa el 1,4% del total, el 29% si se eleva a 900 euros). Asimismo, esta medida puede tener un efecto contrario al pretendido, habida cuenta que las ayudas terminan trasladándose a los precios de los alquileres.

5.5. *Ayudas a la rehabilitación y la accesibilidad de edificios*

La CAM aprobó en octubre de 2022 la concesión de subvenciones, destinadas a la mejora de la accesibilidad y la rehabilitación de los edificios existentes en la Comunidad de Madrid, igualmente en el marco del Plan Estatal de Vivienda 2022-2025. Las subvenciones para el año 2022 se pueden solicitar desde el 25 de octubre 2022 hasta el 31 de enero 2023.

Pueden beneficiarse de estas ayudas: las comunidades de propietarios, los propietarios o usufructuarios de viviendas unifamiliares y de viviendas colectivas, las sociedades cooperativas, las Administraciones Públicas y las empresas constructoras, arrendatarias o concesionarias de edificios.

Las actuaciones de mejora de la accesibilidad y/o obras de rehabilitación susceptibles de subvención son muy amplias: instalación de ascensores, salvaescaleras, rampas u otros dispositivos de accesibilidad, accesibilidad universal en el interior de las viviendas, como vías de circulación, baños y cocinas, elementos de apoyo, control, información y aviso, como domótica, y señales luminosas o sonoras, y elementos de seguridad (DB-SUA) frente al riesgo de caídas, impacto o atrapamiento, iluminación inadecuada, etc.

El importe de las ayudas puede ascender hasta 12.500 euros para viviendas unifamiliares, 9.000 euros por

vivienda, 90 euros por metro cuadrado de superficie construida para locales comerciales ubicados en edificios residenciales, y 6.000 euros por vivienda en edificios de tipología residencial colectiva. En todos los casos con un máximo del 60% del coste de las actuaciones realizadas. Las obras deben haberse iniciado a partir del 1 de enero 2022 y estar finalizadas en doce meses las viviendas unifamiliares o edificios residenciales, y en veinticuatro meses las realizadas en los edificios colectivos.

Se exige que la antigüedad de los edificios y viviendas sea anterior a 2006, que el 50% de la superficie construida tenga uso residencial de vivienda, y que al menos el 30% de las viviendas constituyan domicilio habitual, debiendo contar las actuaciones con acuerdo de la Comunidad de propietarios y el edificio con Informe de Evaluación en vigor.

Teniendo en cuenta la antigüedad del parque de viviendas (casi la mitad tiene más de cuarenta años), su baja calificación energética (E, la antepenúltima de las posibles) y en muchos casos sus deficiencias en materia de accesibilidad (ascensores) y habitabilidad (aislamiento térmico y acústico, vías de circulación para personas discapacitadas), la rehabilitación de edificios de viviendas resulta imprescindible. El MITMA estima que actualmente se rehabilitan en España unas 30.000 viviendas al año, y su objetivo es que esa cifra se multiplique por diez en el plazo de diez años, esto es, que en 2030 se rehabiliten 300.000 viviendas al año. Pero a nuestro parecer no es un objetivo realista. Son muchos los factores que impiden aumentar el número de actuaciones de rehabilitación: su elevado coste, las trabas administrativas para conseguir las licencias, la imposibilidad de alcanzar un acuerdo en las comunidades de propietarios, la obtención de financiación, etc., pero la rehabilitación constituye el gran reto de la sociedad actual y las AA.PP. y los privados han de poner todo su empeño en conseguir que se haga realidad.

5.6. *Plan Estatal de Vivienda 2022-2025 y Fondos Next Generation EU*

Al plan anterior habría que añadir el Plan Estatal de Vivienda 2022-2025 y los fondos europeos *Next Generation*, que incluyen un Programa de fomento de la mejora de la eficiencia energética y la sostenibilidad en viviendas, con ayudas a propietarios de viviendas (colectivas, unifamiliares, edificios), cuyo 50% al menos constituyan domicilio habitual, personas físicas o jurídicas, privadas o públicas, pudiendo ser beneficiarios tanto los propietarios individuales como las comunidades de propietarios, las cooperativas, las empresas constructoras, arrendatarias o concesionarias de edificios, así como las empresas de servicios energéticos.

El requisito para optar a estas ayudas es que con la actuación se consiga reducir la demanda energética anual global de calefacción y refrigeración, que la antigüedad sea preferentemente anterior a 1996. Dependiendo del nivel de reducción que se consiga con la actuación, así se concedería la ayuda, que asciende con carácter general al 40% de la inversión realizada, pudiendo alcanzar hasta el 75% en caso de ingresos inferiores a 3 IPREM, con cuantías de hasta 12.000 euros, 18.000/24.000 euros para personas según grado de discapacidad, incrementándose un 25% para los menores de 35 años en municipios con menos de 5.000 habitantes.

6. Conclusiones

Como puede verse, a tenor de los planes de ayudas en vigor, la actividad de construcción/inmobiliaria constituye uno de los principales ejes de actuación tanto del Gobierno central como de las comunidades autónomas, y en particular lo está siendo por la Comunidad de Madrid, para dinamizar la actividad económica y la creación de empleo en la región, así como para contribuir a paliar las dificultades de acceso a la vivienda y la contención de precios. Las mejores medidas son sin duda las incentivadoras.



SECTOR PÚBLICO

Coordinador

José María Espí

*Departamento de Hacienda y Economía Pública,
Universidad Autónoma de Madrid*

LAS NUEVAS REGLAS FISCALES: UNA OPORTUNIDAD PARA EL REDISEÑO DE UNA SENDA DE CONSOLIDACIÓN FISCAL REALIZABLE

María Cadaval Sampedro

Universidad de Santiago de Compostela

RESUMEN

La activación de la cláusula de escape del Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC) ha dejado en suspenso las reglas fiscales durante cuatro años, tras los que la gobernanza económica de la Unión Europea se somete a un proceso de revisión. En el ámbito de la discusión de las nuevas directrices, la Comisión Europea presentó en noviembre de 2022 la propuesta de unas nuevas reglas fiscales. En este trabajo se aborda el nuevo escenario, a partir de la situación de deuda y déficit que presentan los Estados miembros, con especial atención a los cambios propuestos y la forma en la que van a condicionar la política presupuestaria española en los próximos años.

PALABRAS CLAVE

Reglas fiscales, Consolidación fiscal, Deuda, Déficit.

ABSTRACT

The activation of the general safeguard clause- of the Stability and Growth Pact, which allows Member States to deviate from the medium-term budgetary objective or the appropriate adjustment path towards it, has come to an end. After four years, the EU's economic governance is under review.

As part of the revision of the new guidelines, the EC presented in November 2022 the proposal for new tax rules. This paper addresses the new situation, following a review of the debt and deficit situation presented by the Member States, with special attention to the proposed changes and how they will condition Spanish budgetary policy in the future.

KEY WORDS

Fiscal rules, Fiscal consolidation, Debt, Deficit.

1. Introducción

Los Estados miembros de la UE se comprometieron a mantener sus déficits y deuda pública bajo el umbral de los límites establecidos en el Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC), es decir, un déficit público inferior al 3% y una deuda por debajo del 60% del PIB. En circunstancias ordinarias, si un Estado miembro supera estos límites se activa el protocolo de déficit excesivo, que conlleva la aplicación de medidas correctoras tendentes a rectificar el rumbo, pudiendo introducir sanciones en caso de incumplimiento persistente. Esta situación cambió temporalmente con el estallido de la pandemia, tras la que se activó la cláusula de escape del PEC, donde los desequilibrios de las cuentas públicas fueron una constante consentida en el seno de la UE.

El año 2020 arrojó los peores saldos fiscales en mucho tiempo, una senda que comenzó a enderezarse en el año 2021, cuando el déficit de la UE y de la zona

euro disminuyeron, al igual que también lo hizo la deuda pública. A finales del tercer trimestre de 2022 los países del euro (UE-19) mostraban una ratio de déficit sobre PIB del -5,1%, 1,9 puntos menos que el año anterior, mientras en la UE-27 pasó del -6,7% al -4,6%. La deuda pública sobre PIB disminuyó desde el 97% a finales de 2020 hasta el 95,4% un año después, una reducción que siguió en 2022 aunque de manera más lenta, para situarse en el segundo semestre de ese año en el 93% en la UE-19, una trayectoria parecida a la que siguió la UE-27, cuya proporción disminuyó desde el 87,9% a finales de 2021 hasta el 85,1% un año después. En ambos casos, los descensos son consecuencia directa del aumento del PIB, que compensó el incremento de la deuda en términos absolutos.

Así, pues, la deuda pública se ha convertido en uno de los temas prioritarios de discusión de la política fiscal de la UE, lo que ha llevado a abrir formalmente el debate y alguna propuesta preliminar sobre la forma

que tomarán las nuevas reglas fiscales en Europa, cuyas consecuencias serán importantes sobre la política fiscal en España.

2. La deuda y el déficit público

La deuda pública de la eurozona ha registrado su nivel máximo en el tercer trimestre de 2022, con un volumen en términos absolutos que supera los doce billones de euros, según los datos que recoge Eurostat. Esto son más de dos billones de euros emitidos desde el año 2019, donde la deuda rozó los diez billones de euros, y el doble de la deuda pública que tenía la zona euro antes de la Gran Recesión. En el conjunto de la UE la deuda también ha registrado un récord, por encima de los trece billones de euros, si bien la realidad de cada país es muy diferente. En el gráfico 1 se observa la posición relativa de cada Estado miembro al final del tercer trimestre de 2022, pudiendo comprobarse que las ratios de deuda pública sobre PIB más elevadas se registraron en Grecia (178,2%), Italia (147,3%), Portugal (120,1%), España (115,6%), Francia (113,4%) y Bélgica (106,3%), todas

ellas por encima del 100% de su PIB y casi el doble de países como Alemania, Irlanda, Suecia o Dinamarca, mientras, en el extremo contrario, se encuentran Estonia (15,8%), Bulgaria (23,1%) y Luxemburgo (24,6%), con las ratios más bajas.

La acumulación de deuda pública durante la pandemia se justificó como una necesidad para proteger el Estado de bienestar, ayudada por el giro que dio la política europea tras la decisión de mutualizar riesgo y poner en marcha diferentes instrumentos de estímulo. Superado este tiempo se abrió paso un cambio de tendencia que rema en contra de la perpetuación de la acumulación de pasivos, lo que va a significar un esfuerzo diferente para los países.

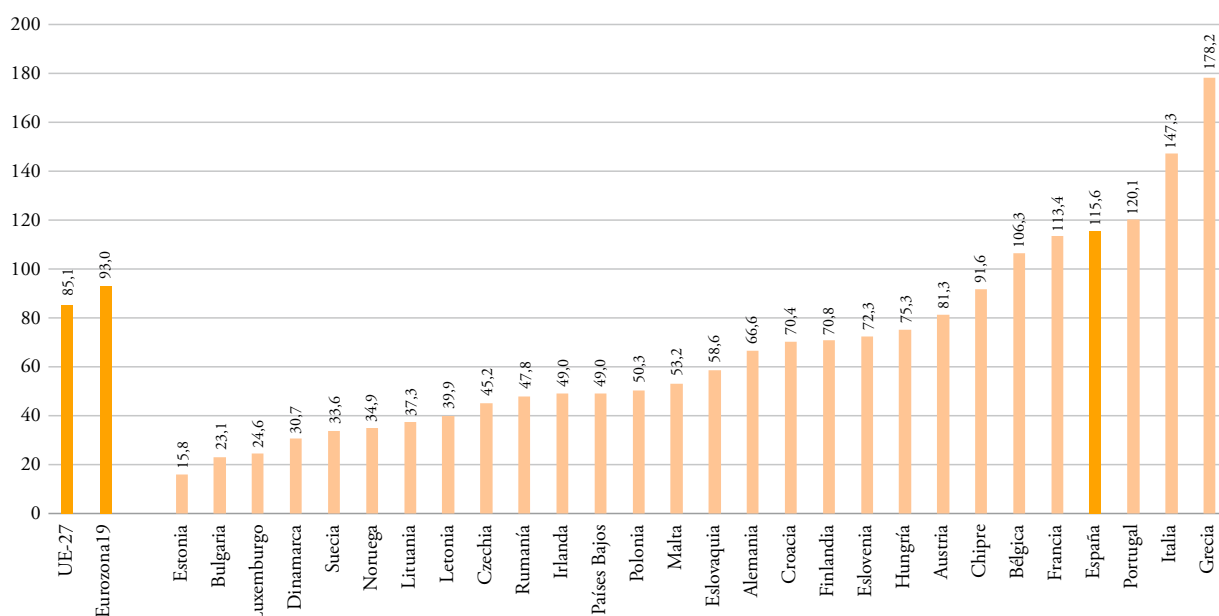
2.1. El caso de España

En el año 2020 España sufrió la mayor contracción de su PIB desde la guerra civil, la más intensa entre los países de la UE. El año 2021 supuso el inicio de la recuperación, con un crecimiento en términos reales del 5,5%

Gráfico 1

Deuda pública sobre PIB

Datos en porcentaje 3T 2022

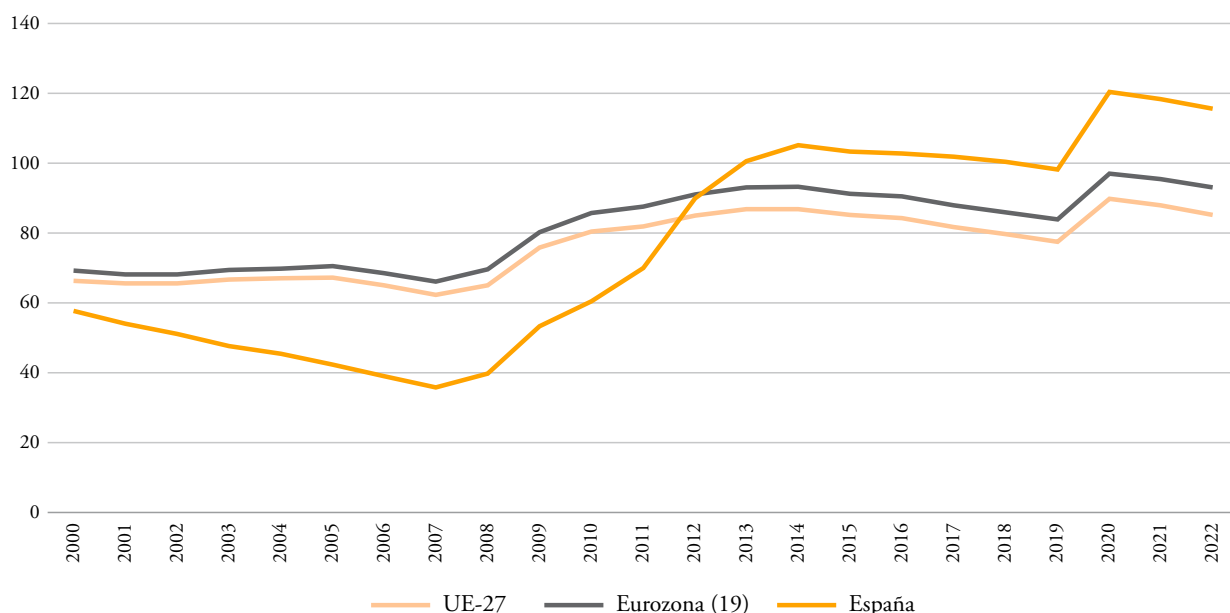


Fuente: Elaboración propia. Eurostat.

Gráfico 2

Evolución deuda pública/PIB España con respecto a zona euro y UE-27

Datos en porcentaje



Fuente: Elaboración propia. Eurostat.

y una reactivación aún mayor del empleo, tendencia que siguió en 2022, en el que la economía española creció otro 5,5% según el avance publicado por el Instituto Nacional de Estadística, a pesar de los efectos de la guerra de Ucrania, la crisis energética, la inflación, las subidas de tipos de interés o la desaceleración global, que siguen retrasando la recuperación del PIB prepandemia. Este contexto de caída y recuperación ha tenido un nítido reflejo en las cuentas públicas por la doble vía del impacto directo y automático de la caída de la actividad sobre las cuentas públicas, así como también por las medidas discrecionales adoptadas por el Gobierno. El déficit público superó los dos dígitos, mientras la deuda fue más allá del 125% del PIB, unos parámetros que, pese a haber mejorado en los dos ejercicios siguientes, están lejos de los umbrales establecidos por las reglas fiscales que se encuentran hoy en proceso de revisión y que van a marcar las decisiones de política fiscal que hayan de adoptarse (Cadaval y Lago, 2022).

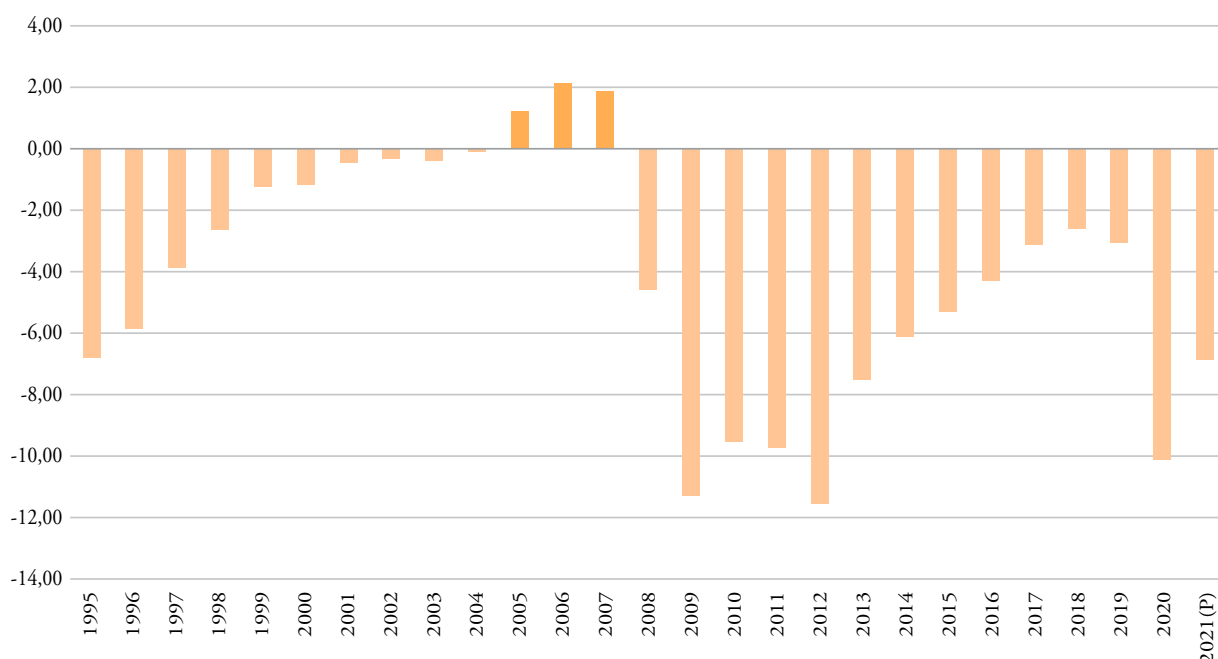
Sin embargo, la situación diferencial de la deuda pública española con respecto a la media europea no es cuestión solo de la pandemia. Desde el año 2007

España multiplicó por tres su nivel de deuda pública sobre PIB, revelándose como el país que ha sufrido el mayor deterioro en el nivel de endeudamiento. Tras un fuerte proceso de consolidación fiscal que rebajó la deuda al 35,8% en 2007, esta aumentó ochenta puntos hasta 2022, diecisiete de los cuales se incrementaron en tan solo tres años de covid-19 y cerca de setenta puntos de PIB tras la Gran Recesión, cuando se activó el protocolo de déficit excesivo que finalizó en el año 2018. No fueron los tipos de interés negativos ni tampoco el saldo primario deficitario lo que ha ayudado a reducir el peso de la ratio que, con todo, sigue treinta puntos por encima de la media de la UE, sino el incremento del PIB nominal. (Díaz, Marín y Martínez, 2022) (gráfico 2).

La situación descrita, junto con el incremento de costes de financiación derivados de la normalización de la política monetaria del Banco Central Europeo (BCE), va a afectar a las nuevas emisiones de deuda pública y, de manera directa, se trasladará al capítulo tres del presupuesto, lo que, *ceteris paribus*, impactará sobre el nivel de déficit público.

Gráfico 3**Capacidad o necesidad de financiación en porcentaje de PIB desde 1995-2021**

Capacidad (+) o necesidad (-) de financiación en porcentaje del PIB 1995-2021



Fuente: Elaboración propia a partir de Ministerio de Hacienda.

Las finanzas públicas españolas se han caracterizado desde hace décadas por un elevado nivel de déficit, buena parte de carácter estructural, como se observa en el gráfico 3. Desde el año 1995 hasta la actualidad tan solo tres ejercicios –los de la burbuja inmobiliaria– permitieron al sector público ingresar por encima del gasto, en todos los demás, el saldo ha sido negativo.

Un comportamiento diferencial con respecto de la media de la UE y de la zona euro, que se ha acentuado a partir del año 2012 (gráfico 4), hasta situarse al nivel de los países con mayor desequilibrio, como Malta, Grecia, Italia, Rumanía, Hungría o Letonia (gráfico 5). El año anterior a la pandemia la Comisión Europea advirtió a España de que el déficit estructural superaba el 3% del PIB, una cifra que podría haber aumentado un punto tras la covid-19, según cálculos del Banco de España y de la AIREF. Así, la realidad de las cuentas públicas españolas revela un doble desequilibrio: un déficit estructural por encima

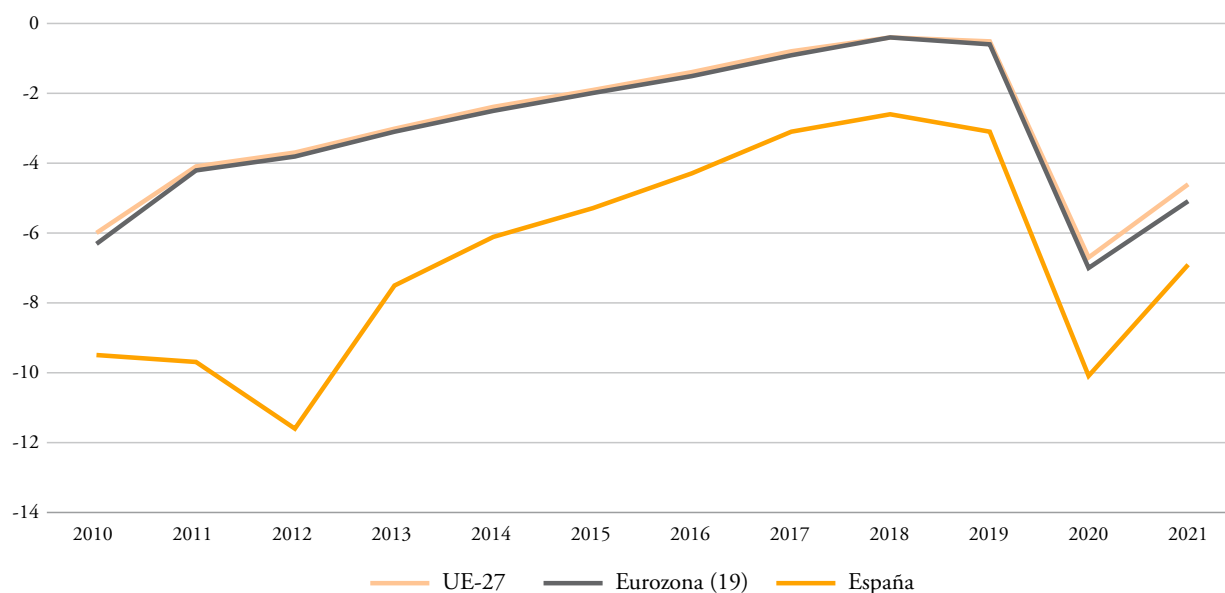
del 3% y una deuda pública muy alejada del objetivo del 60% del PIB.

Como es sabido, el fin principal de cualquier sistema tributario consiste en proporcionar los recursos suficientes para garantizar el buen funcionamiento de los servicios públicos, además de asegurar la redistribución de la renta y la riqueza, al tiempo que facilitar la función de estabilización. A estos objetivos tradicionales se suman otros más recientes como el impulso a la transformación de la actividad económica hacia un modelo más eficiente, sostenible y digital (VV.AA., 2022).

Si nos detenemos en la suficiencia del sistema tributario español, los datos muestran que, de forma estructural, los ingresos públicos no financieros se han revelado insuficientes para cubrir los gastos no financieros, lo que genera una necesidad de financiación crónica y abultada, a la que tampoco ayuda un comportamiento del gasto público movido por la inercia, alejado de los criterios de eficiencia y economía que exige la Constitución Española.

Gráfico 4**Evolución del déficit en porcentaje del PIB España, Eurozona y UE-27 desde 2010-2021**

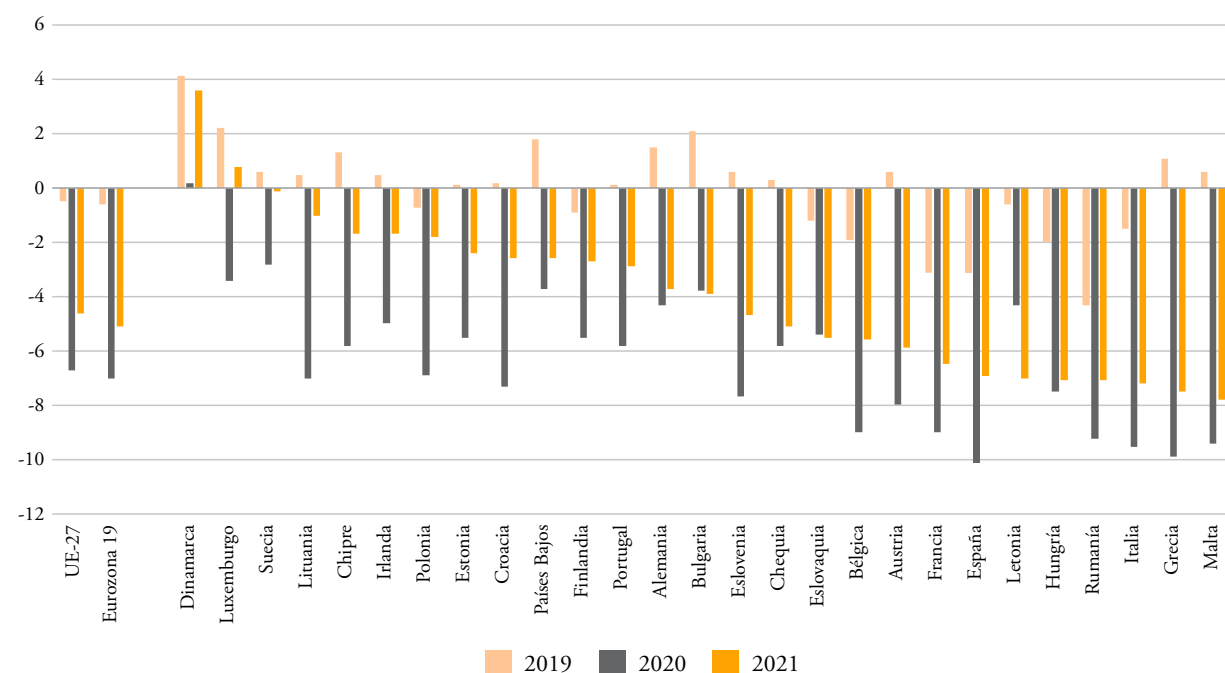
Déficit en porcentaje del PIB



Fuente: Elaboración propia a partir de Eurostat.

Gráfico 5**Evolución déficit/superávit países UE desde 2019-2021**

Déficit/superávit en porcentaje del PIB



Fuente: Elaboración propia a partir de Eurostat.

Los ingresos públicos a nivel agregado han revelado una tendencia procíclica y estable a lo largo del tiempo, en un promedio que rondaba el 35,4% del PIB en 2019, 5,6 puntos porcentuales por debajo de la media de la UE-27. Desde entonces esta ratio ha convergido y la brecha se ha reducido por debajo de 3 puntos a consecuencia del efecto combinado de la caída del PIB nominal y una evolución de los ingresos impositivos que debe ser leída con precaución en el año 2022. Algunos factores pueden haber cambiado estructuralmente, en particular, la dimensión de la economía sumergida y el grado de cumplimiento tributario, a los que ha favorecido la pandemia. Si bien, no se puede perder de vista que una parte de la deuda pública emitida y acumulada en los últimos tres años sirvió para mantener rentas y desvincular su dinámica de la evolución del PIB. Por eso, cabe esperar que la elasticidad recaudatoria del sistema tributario español con respecto al PIB reduzca su valor en los próximos años, salvo que se afronte una reforma del sistema fiscal en profundidad (Cadaval y Lago, 2022).

En todo caso, el equilibrio de las cuentas públicas está lejos de alcanzarse y no se estima que sea esta década cuando los niveles de deuda sobre PIB vuelvan a situarse en los estándares europeos de referencia. Hasta noviembre de 2022, la evolución del déficit del Estado se redujo hasta el 2,02% del PIB, frente al 5,83% un año antes, ayudado por el incremento de los ingresos no financieros, que crecieron un 23,5%, por encima de los gastos, que se aumentaron a un ritmo del 0,5%. Este avance indica que puede cerrarse 2022 con un comportamiento del déficit por debajo del que contemplaron los presupuestos generales del Estado 2022, que estimaban un 5% sobre PIB, más próximos a las previsiones de la AIREF, 4,4%, del Banco de España 4,3% o Funcas que lo rebajó hasta el 4,2%. La interacción de los estabilizadores automáticos junto con el impacto de la inflación ha permitido esta senda. Sin embargo, se debe considerar esta circunstancia como excepcional por las razones expuestas y se prevé que en 2023 apenas se avance en la contención de los desequilibrios no financieros, causa de la ralentización del crecimiento de la economía y el efecto sobre las cuentas públicas de la indiciación de las pensiones. Este impacto, cifrado en el 4,4% del PIB en 2023, será próximo a su nivel estructural, lo que no parece, a priori, que permita reducir la deuda por debajo del 110% del PIB (Lago, 2022).

Según las estimaciones que recogen los Presupuestos Generales del Estado para 2023, la reducción del déficit estructural caería hasta el 3,4% en los dos escenarios que ha manejado el Gobierno, lo que indica que la política fiscal que viene será contractiva. El Banco de España ha planteado dudas al respecto de esa reducción y prevé un comportamiento neutral de la política fiscal, si se exceptúa el efecto de los fondos europeos que, pese a no afectar al nivel de déficit en términos contables, sí modificaría el signo de la política fiscal.

En todo caso no es el signo de la política fiscal lo que está en discusión. España se enfrenta a un proceso de consolidación fiscal intenso motivado por el elevado déficit estructural y crónico que presenta. El gráfico 5 muestra que no es el único país de la UE que debe hacerlo, pero sí que está entre aquellos con mayor desequilibrio. Las decisiones de las autoridades comunitarias han abierto una ventana de oportunidad para el diseño de un ambicioso plan de reequilibrio a medio y largo plazo. La reforma tributaria, la de la administración pública, la evaluación de las políticas públicas, la lucha contra el fraude o la economía sumergida son los instrumentos principales que pueden permitir cambiar la aritmética presupuestaria actual.

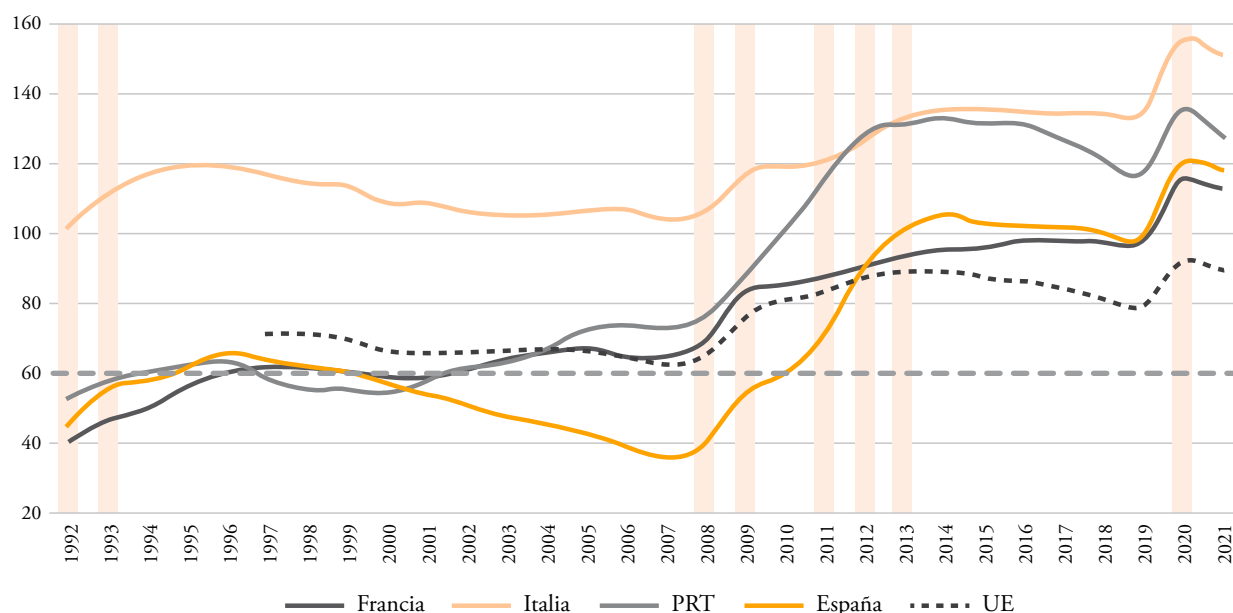
3. El proceso de revisión de las reglas fiscales

La somera aproximación al comportamiento de los saldos fiscales de los países europeos en las últimas décadas permite afirmar que si bien el marco fiscal vigente ha contribuido a la disciplina, no ha impedido los aumentos constantes de las ratios de endeudamiento y, por ende, de la vulnerabilidad de los países más endeudados. Las reglas fiscales permitieron crear los incentivos necesarios para mantener el déficit fiscal por debajo del 3% y evitar así los procedimientos de déficit excesivo, pero han fracasado a la hora de preservar la sostenibilidad fiscal, prevenir las crisis de deuda y sus efectos contagio entre los países miembros. Prueba de ello es que no se han cumplido casi nunca y que la deuda de la Eurozona, que rondaba el 70% de deuda sobre PIB a principios del siglo XXI, se situó tras la Gran Recesión por encima del 80% hasta superar el 90% en el momento actual (gráfico 6).

Gráfico 6

Períodos de recesión UE y comportamiento deuda pública/PIB

Datos en porcentaje



Fuente: FMI (2022).

En origen, la aprobación del marco fiscal europeo tuvo que buscar el difícil equilibrio entre la dominancia de la política monetaria única y la estabilidad fiscal, que convive en paralelo con las políticas fiscales nacionales, cuyo foco cambia a medida que lo hace la situación económica. Las modificaciones que se han producido en el PEC a lo largo del tiempo han ido abordando las deficiencias reveladas en las reglas fiscales, al tiempo que aumentaron la complejidad del marco normativo, que dejó de ser un conjunto de reglas simples para convertirse en una maraña de normas y procedimientos. Desde el año 1997 hasta el año 2015, han sido varias las modificaciones que se establecen sobre el marco presupuestario original, como se aprecia en el cuadro 1. Seis paquetes y dos textos legislativos fueron evaluados en febrero de 2020 por la Comisión y, pese a que se encontraron muchos elementos positivos, se detectó que los países no habían aprovechado la recuperación para ampliar el espacio fiscal ni mejorar la composición de las finanzas públicas, que revelaron un sesgo en favor del gasto corriente y en detrimento de la inversión (Capó y Martínez, 2023).

En resumen, el balance de la evolución del marco fiscal europeo en los últimos veinticinco años revela tres problemas, principalmente, que pueden explicar su falta de eficacia: *i)* el anclaje de la política presupuestaria a través de objetivos de déficit nominal, lo que ha acentuado su prociclicidad; *ii)* la volatilidad de los objetivos fiscales a corto, medio y largo plazo, y *iii)* la falta de iniciativa nacional a la hora de aplicar sendas fiscales correctivas, fundamentalmente dependientes de instituciones comunitarias (AIReF, 2022). Esta realidad impide la reactivación del Pacto sin reformas de calado, cuestión que es objeto de debate.

De manera formal la Comisión Europea retomó la discusión sobre el giro que debe dar la UE a su gobernanza económica en octubre de 2021. Durante este tiempo se han hecho más de doscientas contribuciones desde casi todos los países miembros y organismos nacionales e internacionales, sintetizadas en un informe que la Comisión Europea publicó en marzo de 2022 (Comisión Europea, 2022a). Desde entonces hasta noviembre la discusión se intensificó y el día 9 la Comisión presentó

Cuadro 1**Evolución del marco presupuestario en la UE desde el PEC**

1997	2005	2011
- Marco original PEC - Tres normas a escala de la UE: - Déficit <3% PIB - Deuda <60% PIB (brazo correctivo) - Brazo preventivo (equilibrio presupuestario)	- Reforma del PEC - Objetivo: mejorar lógica económica en la que se basan las normas y mejorar su flexibilidad mediante objetivos a medio plazo específicos por país en términos de saldos fiscales estructurales	- Six Pac: 5 Reglamentos 1 Directiva - Objetivo: mejorar aplicación brazo preventivo y hacer operativo el brazo correctivo, al agregar una regla de corrección de la deuda en 1/20 sobre el exceso del 60% PIB
2012	2013	2015
- Reforma paquete legislativo: Tratado de Estabilidad, Coordinación y Gobernanza (TCSG) - Objetivo: reforzar el seguimiento y la supervisión en la zona euro	- Two pack 2 reglamentos - Objetivo: anclar las normas de la UE a nivel nacional. Establecen responsabilidades para las agencias fiscales independientes, como la AIREF.	- Orientaciones revisadas sobre aplicación del PEC - Objetivo: aumentar la flexibilidad del PEC para fomentar inversión y reformas estructurales

Fuente: Elaboración propia.

su propuesta de reforma de la gobernanza económica cuyo pilar fundamental se apoya en unas nuevas reglas fiscales (Comisión Europea, 2022b).

Reconoce la Comisión Europea que debe adaptar las reglas fiscales a una propuesta *realista*, lo que lleva implícito el reconocimiento de que las actuales no lo son. Bruselas propone planes de ajuste en las cuentas públicas diferenciados por países, con un tratamiento específico para aquellos que sean incumplidores a través de un nuevo sistema de sanciones, menos cuantiosas, pero más ejecutables. No modifica los objetivos de déficit ni de deuda, pero cambia el planteamiento a través de la eliminación de la regla que obligaba a disminuir en un veinteavo al año, impulsada durante la crisis financiera. La Comisión no contempla la *regla de oro* que se pedía desde algunos países, lo que implicaba dejar fuera del cómputo de gasto las partidas de inversión, pero, a cambio, propone tener en cuenta los logros de los países a la hora de afrontar las reformas estructurales

y la doble transición digital y verde a la hora de fijar los horizontes temporales de las estrategias de consolidación. Los umbrales máximos del 3% de déficit y el 60% de deuda se contemplan a medio plazo e incluso a largo para aquellos países que hoy en día superan el 100%, entre los que se encuentra España. El gasto primario se topa para mantener el déficit controlado y los niveles de deuda deben disminuir en una proporción prudente que permita su reducción en el período de referencia. La reformulación mantiene la cláusula de escape para hacer frente a *shocks* asimétricos que afecten a la eurozona, tal y como ha sucedido con la pandemia o la invasión rusa de Ucrania, pero también de modo individual, si las *circunstancias excepcionales* tuviesen un *impacto mayor sobre las cuentas públicas*.

De modo propositivo, no normativo, la Comisión propone la creación de *fiscal buffers* o colchones fiscales en los tiempos de bonanza, con la finalidad de poder utilizarlos en situaciones adversas. Las autori-

dades fiscales (AIReF en el caso de España) tendrán mayor protagonismo, si bien el papel de supervisor queda reservado a las instituciones europeas como la Comisión y el Consejo Europeo, sin que se especifique, de momento, un papel claro para el European Fiscal Board. Las personas responsables de las carteras ministeriales de hacienda deberán rendir cuentas ante el Parlamento Europeo y se prevé que esta mayor exposición pueda traducirse también en un incremento de costes potenciales para el gobierno incumplidor, no solo en términos electorales, sino también en incrementos de la prima de riesgo.

Los 27 deben decidir en 2023 sobre esta propuesta inicial de la Comisión que, si bien no cumple exactamente las reglas propuestas por algunos de los organismos principales y países miembros, se aproxima bastante a algunas posiciones, entre ellas la que firmaron en el mes de abril de 2022 España y los Países Bajos, con la excepción del instrumento fiscal común que la Comisión no contempla, de momento (cuadro 2).

Con esta panorámica del nuevo planteamiento sobre las reglas fiscales parece oportuno referir que la situación del elevado endeudamiento público en España aconseja el diseño de una estrategia de consolidación

Cuadro 2

Reglas propuestas por algunos organismos y países miembros de la UE

	Reglas propuestas	3% Déficit S/PIB	60% S/PIB Deuda	Cláusula de escape	Regla de oro verde	Instrumento fiscal común
European Fiscal Board (2021)	– Ancla de deuda a medio plazo, adaptada a las condiciones de cada país – Regla para aplicar sobre gasto neto de intereses – Cláusula general escape – Refuerzo supervisión y vigilancia autoridades fiscales nacionales – Normas de gasto como objetivo operativo	✓	✓	✓	✗	✓ (para estabilización)
European Stability Mechanism (2021)	– Corrección anual de la deuda 1/20 cuando supere 100% PIB	✓	Modificarlo al 100%	✓	✗	✓ (para estabilización, inversiones y crisis)
Holanda-España (2022)	– Regla de gasto con previsión fiscal a m/p específicos para cada país – Reglas asumibles, cumplibles y anti-cíclicas	✓	✓	✓	✗	✓ (inversiones UE bienes públicos en ámbitos estratégicos, especialmente en la mitigación del cambio climático)
FMI (2022)	– Regla de gasto coherente con un saldo presupuestario global nulo o positivo a medio plazo para países de alto riesgo – Países no de alto riesgo, pero con una deuda >60% PIB, techo gasto consistente con un ancla basada saldo general, no necesariamente nulo o positivo, pero sí que tendente a una reducción a medio plazo	✓	✓	✓	✗	✓ (para estabilización y bienes públicos comunes: inversión climática, energía, defensa, pandemias, etc.)

Fuente: Elaboración propia.

real a medio y a largo plazo, teniendo en cuenta, además, que el envejecimiento de la población tensionará al alza el gasto público en los próximos ejercicios. El esfuerzo de consolidación fiscal que requerirá reducir la ratio deuda pública/PIB al valor normativo original del 60% o, incluso, a un escenario más realista del 80% llevará, según la estimación de Fedea (2022) veinte años, con la exigencia de un superávit primario anual de, aproximadamente, un 1%. Teniendo en cuenta que la media histórica de las dos últimas décadas ha sido un déficit primario del 1,3%, son muchos los ajustes a realizar a la hora de diseñar la nueva estrategia de política fiscal compatible con la generación de unos márgenes para enfrentar retos futuros, una vez que han llegado a su fin los tipos negativos y parece agotado el diferencial de crecimiento nominal-tipos de interés (Blanchard, 2020).

4. Conclusión

A partir de 2024, España tendrá por delante un horizonte de siete años para dar cumplimiento a la nueva estrategia de consolidación fiscal. Los objetivos de déficit y deuda seguirán anclados en el 3 y 60% respectivamente, las sanciones por incumplimiento de menor cuantía, si bien, a cambio, gozarán de mayor automatismo en su aplicación. Además, se implementan a mayores unos costes reputacionales tanto a nivel de coste país como de las personas titulares de las carteras ministeriales de hacienda, que serán señaladas como las responsables de los desequilibrios y deben rendir cuentas ante el Parlamento europeo. Los costes políticos, electorales y, sobre todo, de prima de riesgo derivados de los incumplimientos serán una variable importante para considerar por los Gobiernos.

En este sentido, España tiene pendiente abordar un proceso de consolidación fiscal que atienda al déficit estructural de las cuentas públicas, para lo que debe empezar con una revisión integral del sistema tributario, que afecte a los principales impuestos (IRPF, IVA e IS), al tiempo que una reorientación a los impuestos especiales con el giro necesario hacia la tributación verde en la búsqueda del doble dividendo y su aportación a la doble transición, ecológica y digital, que siguen pendientes. Todo ello sin olvidar la lucha contra el

fraude y la elusión fiscal, a la que ha de acompañar un ejercicio de eficiencia del gasto público, para lo que se requiere una instrucción de evaluación sistemática y rigurosa capaz de detectar los programas públicos que se han de mantener, así como las ineficiencias y eliminación de aquellos que no funcionan.

Queda poco margen para mantener el statu quo con los desequilibrios fiscales actuales, piden paso el pragmatismo y realismo de las cuentas públicas, que deben empezar por un plan de reequilibrio a medio plazo en el marco de las nuevas reglas fiscales europeas. Se abre una ventana de oportunidad para el rediseño del sistema tributario y la realización de una senda de consolidación fiscal creíble y cumplible, con todos los cambios institucionales que ello pueda implicar.

BIBLIOGRAFÍA

- AEAT (2022), *Informes anuales de recaudación tributaria*, disponible en <https://sede.agenciatributaria.gob.es/>.
- AIREF (2022), «Reforma del marco de gobernanza fiscal: una propuesta para España de ancla de deuda y regla de gasto», diciembre de 2022. *Documento técnico 3/22*, disponible en https://www.airef.es/wp-content/uploads/2022/10/DT_REGLAS_FISCALES/221021-DT-Reglas-Fiscales-2.pdf.
- Blanchard, O.; Leandro, A. y Zettelmeyer, J. (2020), *Redesigning the EU Fiscal Rules: From Rules to Standards*, 72nd Economic Policy Panel Meeting, Germany: Federal Ministry of Finance.
- Cadaval, M. y Lago-Peñas, S. (2022), *Sobre las reformas fiscales pendientes: sistema tributario y reglas fiscales*, diciembre 2022 en ORFIN, disponible en <https://orfin.es/informe/sobre-las-reformas-fiscales-pendientes-sistema-tributario-y-reglas-fiscales/>.
- Capó, M. y Martínez, C. (2023), «El Pacto de Estabilidad y Crecimiento. A la búsqueda de un equilibrio entre la dominancia monetaria y la estabilización», en *Papeles de Economía Española*, en prensa.
- Comisión Europea (2022a), *Economic Governance Review. Summary Report of the Public Consultation*, 28-3-2022, disponible en <https://ec.europa.eu/>.
- Comisión Europea (2022b), *Communication on Orientations for a Reform of the EU Economic Governance Framework*, 11-9-2022, disponible en <https://ec.europa.eu/>.
- Díaz, M.; Marín, C. y Martínez, D. (2022), *La deuda pública en España y en las Comunidades Autónomas*, diciembre 2022, FEDEA 2022/28, disponible en <https://documentos.fedea.net/pubs/eee/2022/eee2022-28.pdf>.

- EUROSTAT (2023), *Government Finance Statistics*, disponible en <https://ec.europa.eu/>.
- Hernández de Cos, P. (2022), Comparecencia ante la Comisión de Presupuestos del Congreso de los Diputados en relación con el proyecto de Presupuestos Generales del Estado para 2023, disponible en www.bde.es.
- 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/Departmental-Papers-Policy-Papers/Issues/2022/08/31/Reforming-the-EU-Fiscal-Framework-Strengthening-the-Fiscal-Rules-and-Institutions-The-EUs-518388>.
- Lago-Peñas, S. (2022), «Presupuestos del Estado 2023», en *Cuadernos de Información Económica*, nov-dic 2022, FUNCAS, disponible en <https://www.funcas.es/revista/presupuestos-2023-y-nuevos-escenarios-monetarios/>.
- Ministerio de Hacienda y Función Pública (2022), *Plan presupuestario del reino de España 2023*, octubre 2022, disponible en www.hacienda.gob.es.
- Ministerio de Hacienda y Función Pública (2022), «Extracto de ejecución del Presupuesto», *Informe mensual*, noviembre, disponible en www.hacienda.gob.es.
- VV.AA. (2022), *Libro Blanco para la reforma Tributaria*, Instituto de Estudios Fiscales, Madrid.

GESTIÓN DE LA DEUDA DEL TESORO PÚBLICO

Mercedes Abascal

Subdirectora General de Gestión de la Deuda Pública

John Macdonald

Subdirección General de Gestión de la Deuda Pública

RESUMEN

La economía española ha mostrado una gran resiliencia en 2022, a pesar de la complejidad del entorno económico internacional, marcado por la invasión rusa de Ucrania, el repunte de la inflación y los precios de la energía y los cambios de política monetaria a nivel global. Pese a este contexto, la economía española ha mantenido el pasado ejercicio un fuerte crecimiento económico del 5,5%.

La financiación del Tesoro Público también ha sido nuevamente una manifestación de esta resiliencia, manteniendo en todo momento un sólido acceso al mercado. A su vez, la prima de riesgo se ha mantenido estable, pese a las subidas de tipos del Banco Central Europeo y la retirada de sus programas de compras netas. Esto, junto con la fuerte demanda inversora para las emisiones del Tesoro, muestran la confianza de los inversores en la economía española.

Los esfuerzos de los últimos años por alargar la vida media de la cartera de deuda pública y diversificar la base inversora han permitido absorber ordenadamente el tensionamiento monetario, con un aumento del coste medio de la deuda en circulación de únicamente nueve puntos básicos, frente al aumento de 250 puntos básicos en los tipos oficiales del Banco Central Europeo en el ejercicio. En este contexto, el Tesoro continúa apostando asimismo por el programa de bonos verdes soberanos, que contribuyen también a diversificar la base inversora y reducir los costes de financiación, a la vez que apoyan el desarrollo del mercado de finanzas sostenibles en España.

Con todo ello, el Tesoro cerró el ejercicio de 2022 con 70.063 emisiones netas, financiadas en su totalidad con emisiones de medio y largo plazo, terminando el año con un ligero sobrecumplimiento del objetivo de emisión. Esto demuestra la sólida posición del Tesoro en los mercados de deuda soberana, pudiendo ejecutar su programa con normalidad a pesar de la incertidumbre del contexto actual, y financiar las medidas de política económica necesarias para apoyar a los hogares y empresas más afectados por la inflación derivada de la guerra en Ucrania.

PALABRAS CLAVE

Tesoro, Bonos, Obligaciones, Letras, Mercado de capitales, Política financiera, Pandemia, Covid-19.

ABSTRACT

The Spanish economy has shown great resilience in 2022, despite the complex international economic context, shaped by the Russian invasion of Ukraine, the rise of inflation and energy prices, and the monetary policy changes around the globe. Against this backdrop, the Spanish economy showed strong growth figures of 5,5%.

The Spanish Treasury's funding in 2022 has once again been a manifestation of this resilience, being able to maintain a solid access to the market at all times. At the same time, the risk premium has stayed stable, despite the rise in interest rates by the European Central Bank and the end of its net purchase programs. These factors, together with the strong investor demand for the Spanish Treasury's issuance, are proof of the market's confidence in the Spanish economy.

The efforts to lengthen the average maturity of the public debt portfolio and diversify the investor base have made it possible to absorb the monetary tightening in an orderly fashion. After the 250 basis-point increase of the official interest rate by the European Central Bank in 2022, the average cost of outstanding debt for the Spanish Treasury's debt portfolio only increased by 9 basis points, thanks to the resiliency of the debt portfolio. In this context, the Spanish Treasury maintains its commitment to the sovereign green bond program, which contributes to the diversification of the investor base and helps lower funding costs, while also supporting the development of Spain's sustainable finance market.

In all, the Spanish Treasury closed 2022 with a net issuance marginally higher than 70 billion, financed entirely with medium and long term debt, finishing the year slightly above the funding target. The fact that the Spanish Treasury could carry out its funding program in the usual manner, despite the uncertainty of current context is proof of the Spanish Treasury's strong position in sovereign public debt markets. This solid standing has allowed the Spanish Treasury to fund the economic policy measures that are needed to support those households and businesses most affected by the inflation resulting from the war in Ukraine.

KEY WORDS

Spanish Treasury, Bonds, Obligaciones, Bills, Capital markets, Financial policy, Ukraine invasion, Energy crisis.

1. Introducción

La invasión rusa de Ucrania desencadenó una serie de desequilibrios en la economía global en 2022, entre los que podemos destacar el fuerte repunte del precio de los combustibles fósiles, que a su vez disparó la inflación a nivel internacional. El Banco Central Europeo respondió al incremento de los precios de manera rápida y contundente, poniendo fin a sus programas de compras de activos desde marzo en el caso del programa iniciado en la pandemia (PEPP, por sus siglas en inglés) y desde julio en el caso de su programa de compra de activos ordinario que comenzó en 2015 (APP, por sus siglas en inglés). Adicionalmente, en 2022 se produjo el mayor aumento de tipos anual de la historia de la institución monetaria, pasando el tipo de interés de las operaciones principales de financiación del 0% en julio al 2,5% a final de 2022. Este proceso de normalización de la política monetaria devolvió los tipos de interés oficiales de la eurozona a sus niveles de 2008 en un plazo de solamente seis meses y trajo consigo un aumento en el coste de financiación para agentes públicos y privados.

Dentro de este complejo contexto, la economía española ha mostrado una gran resiliencia gracias a las reformas estructurales llevadas a cabo en los últimos años y a su reducida exposición a la crisis energética por la alta presencia de renovables, la reducida dependencia del gas ruso y las medidas implementadas, como el mecanismo ibérico. Esto ha permitido que la economía española haya mantenido un elevado dinamismo, creciendo al 5,5% en términos reales por segundo año consecutivo. Así, nuestra economía se ha posicionado con la mayor tasa de crecimiento entre las grandes economías europeas y la menor inflación de toda la eurozona al cierre del año.

Observando más de cerca este crecimiento, podemos destacar una serie de indicadores clave que demuestran el reciente cambio estructural de nuestra economía. En primer lugar, el mercado de trabajo ha mostrado una gran fortaleza desde las medidas implementadas en la pandemia y la última reforma laboral, batiendo récords tanto en el número de trabajadores, con más de veinte millones de afiliados, como en la calidad del empleo generado, con una caída pronunciada de la temporalidad que nos acerca a la media europea.

En segundo lugar, es destacable que este crecimiento se ha apoyado sobre una fuerte inversión centrada en sectores clave para un crecimiento sostenido en el largo plazo gracias al impulso decidido del Plan de Recuperación. Se espera que las inversiones y reformas del plan impulsen, en media anual, el nivel del PIB en 2,6 puntos entre 2021 y 2031.

En tercer lugar, el sector exterior ha encadenado el décimo año consecutivo de superávit exterior, gracias a la competitividad de las exportaciones españolas y la recuperación del sector turístico tras la pandemia. Esto es especialmente relevante para una economía importadora de energía como España en un contexto de aumento del precio de los combustibles fósiles, muestra de la sostenibilidad del modelo productivo actual, que permite crecer y mejorar la posición inversora internacional de nuestra economía de manera simultánea.

Asimismo, este crecimiento ha ido de la mano de la disciplina fiscal, reflejada en la caída del déficit público, a la que han contribuido el buen comportamiento del mercado laboral, la digitalización de pagos y el afloramiento de la economía sumergida. Lo anterior, unido al sólido crecimiento económico, han llevado a una reducción histórica de la ratio deuda-PIB, que ha caído más de cinco puntos porcentuales en 2022 hasta el 113,1%, más de dos puntos por debajo del objetivo marcado para ese año.

En este contexto, el Tesoro ha seguido cumpliendo una función esencial en 2022, ayudando a financiar las medidas necesarias para reducir la inflación, compensar a las familias y sectores más afectados por la guerra, y en definitiva impulsar el crecimiento de nuestra economía. Concretamente, el Tesoro obtuvo 70.063 millones de euros en financiación neta, cifra muy por debajo de los 110.000 millones de 2020 y algo inferior a los 75.138 millones de euros de 2021. El programa de financiación fue similar al del pasado ejercicio, pero se desarrolló en unas condiciones diferentes a las de los últimos años para el conjunto de los mercados financieros, absorbiendo una subida de tipos de interés muy pronunciada por parte de los principales bancos centrales, que dejaba atrás la etapa de tipos de interés históricamente bajos. No obstante, a pesar de la complejidad del contexto, el

Tesoro pudo continuar su actividad con normalidad, proporcionando estabilidad al funcionamiento de los mercados financieros.

A pesar de realizarse en un contexto de tipos de interés crecientes, el programa de financiación de 2022 se ha beneficiado de la estrategia seguida por el Tesoro Público en los últimos años: anclar los bajos tipos de interés por más tiempo con el alargamiento de la vida media de la cartera deuda y profundizar y diversificar la base inversora en deuda española. Gracias a ello, el coste medio de la deuda en circulación ha aumentado únicamente nueve puntos básicos durante 2022, contrastando con el incremento de 250 puntos básicos en la facilidad de depósito del Banco Central Europeo, muestra de la resiliencia de la cartera de deuda del Tesoro.

2. La financiación del Tesoro en 2022

La política de financiación del Tesoro en 2022 se ha completado de manera exitosa, haciendo frente

a numerosos retos. El giro en la política monetaria de los principales bancos centrales ha endurecido las condiciones de financiación, mientras que la crisis energética provocada por la guerra ha introducido incertidumbre sobre las necesidades de endeudamiento debido a la aprobación de paquetes de ayudas para paliar sus efectos. A pesar de ello, el Tesoro pudo completar su programa de financiación de manera satisfactoria, emitiendo 232.570 millones de euros en términos brutos, manteniendo un sólido acceso al mercado en todo momento. En cuanto al objetivo inicial de 75.000 millones de euros en emisión neta, el buen comportamiento de la economía española permitió reducir este importe hasta los 70.063 millones de euros a final de año.

Al igual que durante la pandemia, el Tesoro ha actuado como un escudo para la economía española, ayudando a financiar las medidas necesarias para hacer frente a la crisis energética. Sin embargo, esta crisis ha estado marcada por la inflación y la respuesta por parte del Banco Central Europeo, con cuatro aumentos consecutivos del tipo de interés oficial de la zona euro

Cuadro 1

La financiación del Tesoro en 2022

Términos efectivos, millones de euros

	Cierre 2021	Previsión estrategia 2022	Cierre 2022
Emisión neta del Tesoro	75.138	75.000	70.063
Emisión bruta total	264.312	237.498	232.570
Medio y largo plazo (*)			
Emisión bruta (*)	169.886	148.088	143.235
Amortizaciones (*)	94.399	68.088	68.088
Emisión neta (*)	75.487	80.000	75.147
Letras del Tesoro			
Emisión bruta	94.426	89.410	89.335
Amortizaciones	94.775	94.410	94.419
Emisión neta	-349	-5.000	-5.084

(*) Incluye bonos y obligaciones, deuda en divisas, préstamos y deudas asumidas. En 2021 se incluyen préstamos SURE por importe de 11.296 millones de euros. Fuente: Tesoro Público.

y la finalización de las compras netas bajo sus programas de compras de activos. Esto hizo que la emisión del Tesoro tuviera que ser absorbida por el mercado a unos tipos de interés superiores a los de los últimos años. Sin embargo, a diferencia de episodios anteriores de fuertes aumentos en las rentabilidades como en la crisis del euro, en esta ocasión no se han vivido tensiones específicas en torno a la deuda soberana española, como refleja la evolución de la prima de riesgo española, que se ha mantenido estable y en niveles similares a los observados antes de la pandemia, en el entorno de los 100 puntos básicos. En efecto, a diferencia de la crisis de deuda soberana de la zona euro que tuvo lugar entre 2010 y 2012, en esta ocasión no ha habido un problema de riesgo de crédito asociado a la deuda española, sino que ha sido un aumento de rentabilidades compartido por los principales emisores soberanos de la eurozona.

En los últimos años el Tesoro ha realizado continuos esfuerzos por preparar su cartera de deuda ante el eventual cambio en la política monetaria de la eurozona, entre los que podemos destacar el alargamiento de la vida media de la cartera de deuda. Lo anterior permite mitigar la exposición del *stock* de deuda a los

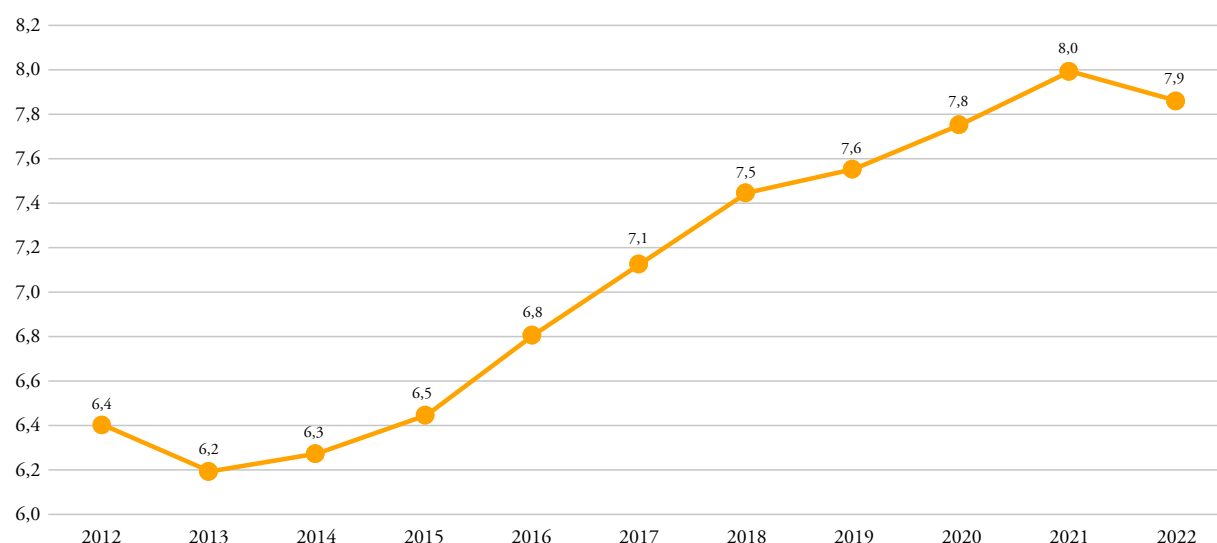
cambios en los tipos de interés ya que, por un lado, asegura los bajos tipos de interés de los últimos años por más tiempo, y por otro, reduce el riesgo de refinanciación, que se ha situado en torno al 12%. Esto significa que solamente una octava parte de la cartera de deuda se vio expuesta al aumento de las rentabilidades en 2022, permitiendo un ajuste gradual a las nuevas condiciones de financiación. Esta estrategia prudente contrasta con la de otros emisores soberanos, que recurrieron a emisiones de corto plazo en 2020 para hacer frente al aumento de las necesidades de financiación ocasionado por la pandemia. En 2022, con el objetivo de estabilizar la vida media de la cartera de deuda cerca de los ocho años en los que acabó 2021, toda la financiación neta se obtuvo con emisiones a medio y largo plazo, con 143.235 millones en emisión bruta de medio y largo plazo y 89.335 millones en emisión bruta de letras del Tesoro, lo que se traduce en una emisión neta negativa de letras de 5.000 millones de euros, reduciendo en ese importe el volumen en circulación de las mismas.

Como consecuencia de todo lo anterior, el coste medio del conjunto de la cartera en circulación ha experimentado un aumento de tan solo nueve puntos bási-

Gráfico 1

Vida media de la deuda del Estado en circulación

Datos en años

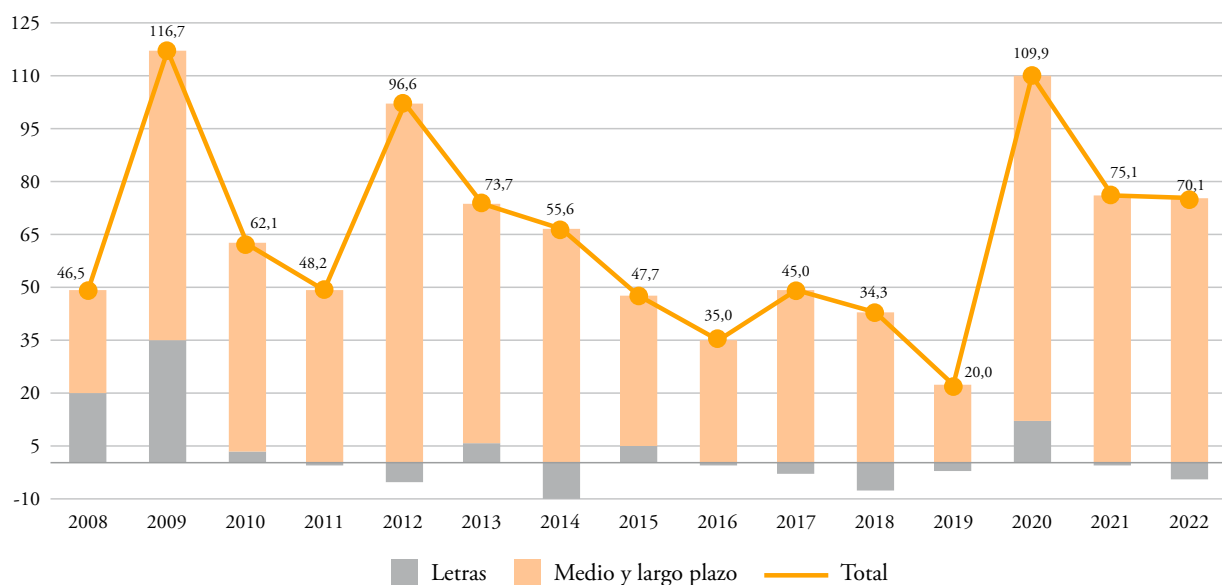


Fuente: Tesoro Público.

Gráfico 2

Descomposición de la emisión neta del Tesoro

Datos en miles de millones de euros



Fuente: Tesoro Público.

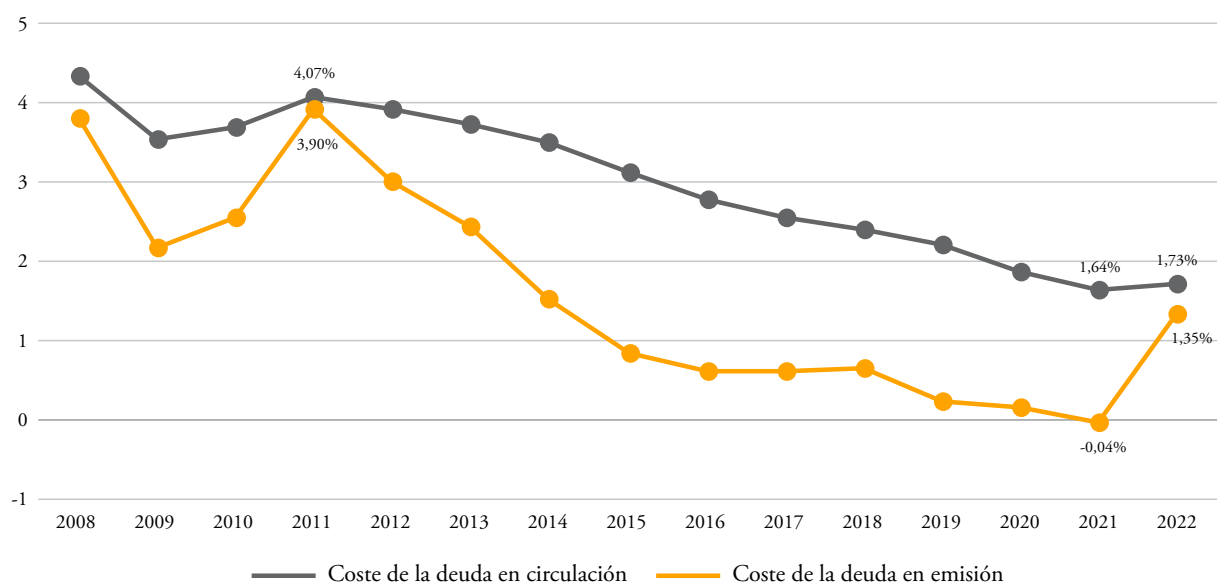
cos, desde el 1,64% a cierre de 2021 hasta el 1,73% en 2022, a pesar del aumento de 139 puntos básicos en el coste de emisión, que pasó del -0,04% en 2021 hasta el 1,35% en 2022. Esto ha permitido estabilizar la carga financiera del Estado, es decir, el volumen de gastos en intereses de la deuda, que se ha mantenido relativamente estable a pesar del aumento del tamaño de la cartera de deuda en circulación y la subida de tipos de interés. El peso de los gastos financieros del Estado en términos del PIB alcanzó un máximo en 2014, año a partir del cual comenzó a descender, hasta alcanzar un mínimo en 2021, en torno al 2% del PIB en términos de contabilidad nacional. Gracias a las medidas adoptadas para favorecer la sostenibilidad de la cartera de deuda, se espera que la carga de intereses como porcentaje del PIB se mantenga en torno a los niveles actuales, que son contenidos en términos históricos.

Por otro lado, cabe destacar los esfuerzos de los últimos años para diversificar la base inversora del Tesoro, que han evitado que se produzcan cambios sustanciales en la estructura de las tenencias de deuda a pesar del elevado grado de incertidumbre vivido en 2022. Así, los inversores extranjeros continúan

confiando en nuestra economía y mantienen su peso ligeramente por encima del 40% de las tenencias de deuda española. Las tenencias del Banco de España, como reflejo de la política monetaria del eurosistema, se incrementaron en 2022, pero su participación empezó a disminuir al final del año, tras el anuncio del final de las compras netas en los programas de compras de activos del Banco Central Europeo. La situación actual es muy distinta a la de 2012, en la que los inversores residentes, entre los que podemos destacar los bancos españoles, ostentaban la mayor parte de la cartera de deuda española. Desde el inicio del *quantitative easing* en 2015, estos inversores fueron gradualmente desplazados por las compras del eurosistema, y tras haber reducido su exposición a la deuda soberana doméstica, cuentan ahora con un amplio margen para aumentar sus tenencias de nuevo, lo que posiciona al Tesoro en una situación de confianza frente a la retirada de los programas de compras de activos del BCE. En efecto, en 2022 ya se ha observado un incremento de las compras de deuda por parte de las entidades de crédito residentes, aunque aún representan una parte menor de la cartera, de en torno al 13%.

Gráfico 3**Coste medio de la deuda**

Datos en porcentaje



Fuente: Tesoro Público.

Para cubrir sus emisiones en 2022, el Tesoro Público ha usado dos vías: las subastas ordinarias y las sindicaciones bancarias. Al igual que en 2021, las subastas ordinarias han sido la vía predominante, con un 87,1%

del total de la financiación bruta, lo cual equivale a 202.663 millones de euros. A través del procedimiento de sindicación bancaria se obtuvieron 29.906 millones de euros, un 12,9% de la financiación bruta.

Gráfico 4**Prima de riesgo española**

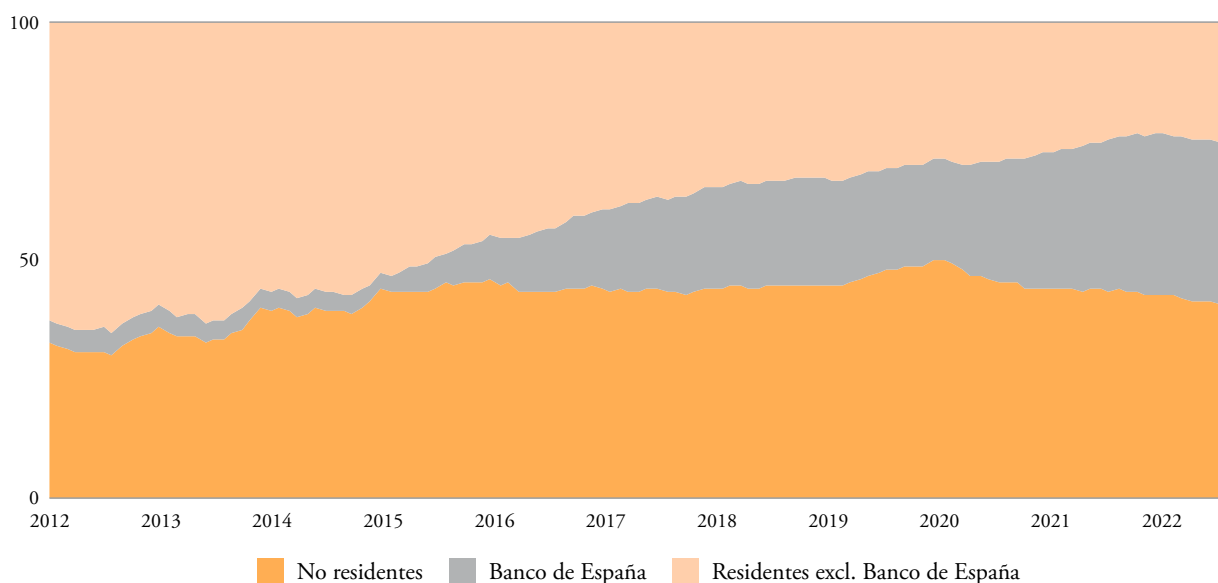
Datos en puntos básicos



Fuente: Tesoro Público.

Gráfico 5**Tenencias de letras y de bonos y obligaciones del Estado**

Datos en porcentaje



Fuente: Banco de España.

Los 202.663 millones de euros obtenidos a través de subastas ordinarias se repartieron entre 46 subastas, 22 de bonos y obligaciones del Estado y 24 de letras del Tesoro. Tanto estas subastas como las emisiones sindicadas despertaron un gran interés en el mercado, siendo la demanda en el mercado primario 2,5 veces mayor al volumen adjudicado, indicativo del fuerte apetito inversor.

Además de estas emisiones regulares, el Tesoro realizó cuatro emisiones sindicadas en 2022. El volumen de estas transacciones disminuyó por segundo año consecutivo, tanto en términos absolutos como en términos relativos sobre el total de la financiación bruta, para volver a los niveles habituales previos a la pandemia. En cuanto a las operaciones realizadas, como es habitual, se emitieron dos nuevas obligaciones del Estado a diez años, la principal referencia para el mercado de deuda. Se emitió también una nueva obligación a treinta años, otro instrumento recurrente en los programas de emisión que se renueva cada dos años. Por último, se emitió mediante sindicación una nueva obligación del Estado a veinte años.

Entre estas transacciones, merecen una especial mención las dos emisiones de obligaciones del Estado a diez años, ya que muestran la facilidad de acceso a mercado que mantuvo el Tesoro, a pesar del cambio de tono en la política monetaria. La primera transacción se realizó en enero, lanzando un nuevo diez años con un cupón de 0,70%. La segunda se realizó cinco meses después, en junio, con un cupón de 2,55%. Este aumento de 185 puntos básicos reflejó el cambio en las expectativas del mercado sobre los tipos de interés, que anticipaban ya el cambio en la política monetaria del Banco Central Europeo. Sin embargo, a pesar de este incremento en los tipos, ambas transacciones fueron muy bien acogidas y obtuvieron una amplia demanda en el mercado. La primera operación alcanzó una demanda de 63.000 millones de euros para una emisión final de 10.000 millones, mientras que la segunda registró una demanda de 40.000 millones de euros para una emisión final de 8.000 millones. Además, el volumen adjudicado a no residentes fue muy similar en ambas operaciones, de 83 y 81%, respectivamente, mostrando la confianza de los inversores internacionales en la economía española.

Además de los programas de letras, bonos y obligaciones del Estado nominales, el Tesoro continuó dotando de liquidez a otros dos programas complementarios en 2022, el programa de bonos verdes del Tesoro y el programa de bonos y obligaciones indexados a la inflación europea.

Tras el lanzamiento del primer bono verde del Tesoro en 2021, se realizaron tres reaperturas del mismo a través de subasta en 2022, por un valor total de 3.207 millones de euros, llevando el montante en circulación de esta referencia a 8.207 millones de euros. Además, tal como indica el marco de bonos verdes, se publicaron los primeros informes de asignación e impacto correspondientes a la emisión inaugural de 2021. Gracias a estas emisiones verdes, el Tesoro consigue tres objetivos: *i)* ayudar a promover el mercado de finanzas sostenibles en España al aportar una referencia líquida y libre de riesgo, *ii)* contribuir a diversificar la base inversora, al acceder a inversores sostenibles, *iii)* ayudar a reducir el coste de financia-

ción del Tesoro, ya que las emisiones verdes del Tesoro aportan un ahorro financiero de entre 2 y 7 puntos básicos, la llamada *greenium*, respecto a emisiones convencionales con las mismas características.

Por su lado, el programa de bonos y obligaciones del Estado indexados a la inflación europea se compone actualmente de cinco referencias, con un volumen total en circulación de 78.841 millones de euros, un 6,1% de la cartera de deuda del Estado. Este peso es sustancialmente más bajo que el de otros emisores soberanos comparables. Respecto a las emisiones de este programa en 2022, se celebraron once subastas regulares para aportar liquidez a las referencias en circulación, con una emisión total de 6.275 millones de euros en términos nominales. Al igual que con el programa de bonos verdes, los bonos y obligaciones del Estado indexados a la inflación europea permiten al Tesoro diversificar la base inversora y aportar un instrumento de cobertura de riesgo inflacionario al mercado financiero español.

Cuadro 2

La financiación del Tesoro en 2023

Términos efectivos, millones de euros

	Cierre 2022	Previsión estrategia 2023
Emisión neta del Tesoro	70.063	70.000
Emisión bruta total	232.570	256.846
Medio y largo plazo (*)		
Emisión bruta (*)	143.235	172.521
Amortizaciones (*)	68.088	97.521
Emisión neta (*)	75.147	75.000
Letras del Tesoro (**)		
Emisión bruta	89.335	84.325
Amortizaciones	94.419	89.325
Emisión neta	-5.084	-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 2023.

Fuente: Tesoro Público.

De cara a 2023 el Tesoro prevé llevar a cabo un programa de financiación muy similar al de 2022. Se mantiene la emisión neta prevista en 70.000 millones de euros, repartida en una emisión neta negativa de letras de 5.000 millones de euros, y una emisión neta de 75.000 millones de euros de instrumentos a medio y largo plazo. La emisión bruta aumentará respecto a 2022, debido a que en 2022 hubo un vencimiento menos de lo normal. Como es habitual, se prevé acelerar las emisiones en la primera mitad del año para contar con margen ante eventualidades. Se trata pues de unas estimaciones prudentes, especialmente teniendo en cuenta la elevada incertidumbre que sigue existiendo en torno a distintos factores que podrían afectar a las necesidades de financiación. En este sentido, cabe destacar que estas cifras incluyen ya el nuevo paquete de medidas anunciado por el Gobierno en diciembre de 2022 para hacer frente a los efectos económicos de la inflación y de la guerra, así como el decalaje entre los ingresos que se prevé obtener del Plan de Recuperación y los gastos asociados al mismo. Por ello, el Tesoro deberá compatibilizar la predictibilidad que le caracteriza en la ejecución de su programa de financiación, manteniendo un patrón de emisiones continuista con el de años anteriores, y la flexibilidad para adaptarse a la evolución de las necesidades de financiación a medida que avance el año y se esclarezcan los flujos asociados al Plan de Recuperación y otras partidas.

3. El mercado secundario de deuda pública española

El mercado secundario juega un papel crucial en las emisiones del Tesoro, debido a que el comportamiento de las referencias ya emitidas tiene un efecto directo sobre la actividad en el mercado primario. Así pues, si aumenta la rentabilidad exigida por una referencia en el mercado secundario, aumentará también el coste de emisión de la misma cuando se reabra mediante subasta. Por ello, el Tesoro hace un seguimiento directo del mercado secundario y mantiene una estrecha relación con los creadores del mercado de deuda pública, que juegan un rol esencial en la provisión de liquidez de los títulos ya emitidos.

La incertidumbre provocada por la guerra en Ucrania, el incremento de la inflación, el cambio de tono de la política monetaria y la retirada de estímulos por parte del Banco Central Europeo han tenido un importante impacto en los mercados financieros. Todo ello ha provocado un aumento generalizado de la volatilidad en los mercados de deuda soberana de la eurozona, a diferencia de lo ocurrido en 2012 cuando se percibía un riesgo específico asociado a determinados países entre los que se encontraba España. Este incremento de la volatilidad se ha materializado en una mayor variación diaria de la rentabilidad de las principales referencias de deuda pública europea, aunque lejos de la volatilidad experimentada hace una década.

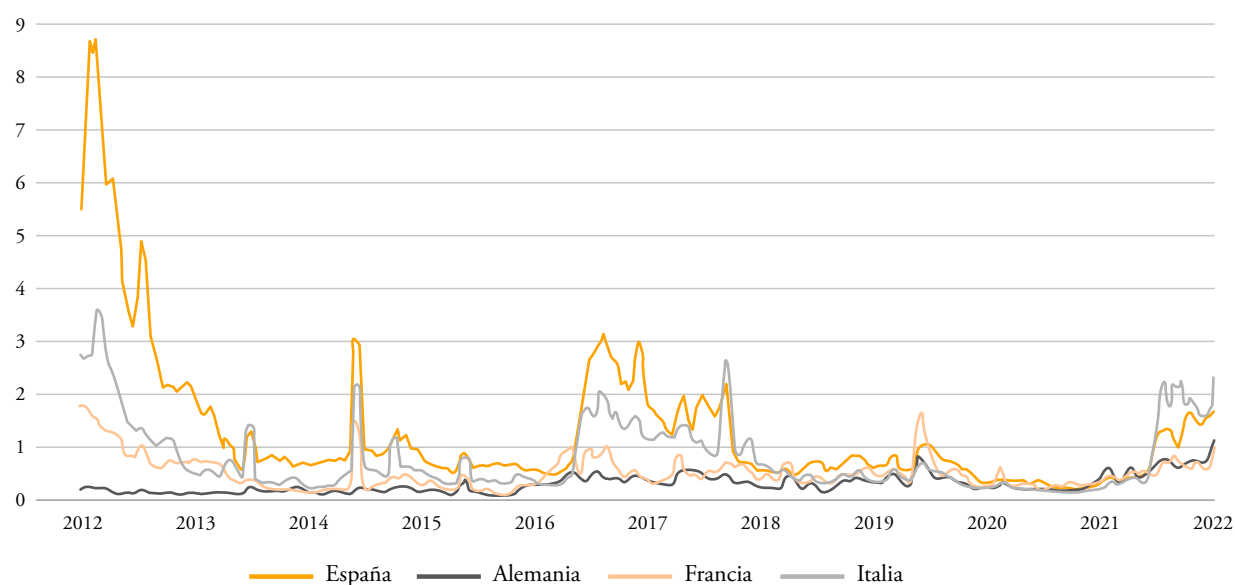
La volatilidad nos indica la magnitud de las variaciones de precios de los activos en un espacio corto de tiempo, mientras que la liquidez hace referencia a la facilidad con la cual se puede comprar o vender una referencia en el mercado secundario. Estas dos métricas están íntimamente relacionadas, ya que una mayor volatilidad suele llevar a una menor liquidez y viceversa.

Atendiendo el diferencial diario *bid-ask* de las referencias a diez años como una de las métricas representativas de la liquidez, se observa que, en línea con la mayor volatilidad, se ha producido un deterioro generalizado de la liquidez, si bien los diferenciales siguen en niveles contenidos en términos históricos, como se puede observar en el gráfico 6. Este diferencial nos indica la distancia entre el precio de venta y de compra de una misma referencia, de manera que cuanto mayor sea el diferencial, menor claridad hay sobre el precio justo de un activo y por tanto más difícil será que se realicen transacciones en el mercado secundario. Hay que matizar ese incremento de los diferenciales, ya que lo natural cuando aumentan los tipos de interés es que aumente en cierta medida la diferencia entre precios de compra y venta dado el mayor riesgo que lleva aparejada la operación. Por poner un ejemplo sencillo, no es lo mismo un diferencial *bid-ask* de un punto básico sobre un bono que cotiza al 0,5% de rentabilidad, que sobre uno que cotiza al 3%, en cuyo caso el *bid-ask* es proporcionalmente más estrecho.

El Tesoro cuenta con un sólido grupo de creadores de mercado, compuesto por grandes bancos nacionales e internacionales, para hacer seguimiento del mercado

Gráfico 6**Diferencial diario *bid-ask* de la referencia a diez años**

Datos en puntos básicos



Fuente: Tesoro Público y Bloomberg.

secundario y garantizar unos niveles de liquidez de la deuda. Estos bancos se encargan de actuar como compradores y vendedores de deuda pública española, así como de cotizar las distintas referencias en circulación en las plataformas existentes a tal efecto, proveyendo de liquidez a nuestro mercado. En este sentido, la estrecha colaboración con estos agentes y el trabajo en los últimos años por mejorar la eficiencia del mercado de deuda pública española dan sus frutos, ya que estos bancos facilitan la entrada de inversores privados a nuestro mercado, lo que ha permitido mantener la estabilidad en el mercado secundario de deuda pública española.

4. Conclusión

La prudente gestión del Tesoro a lo largo de los últimos años, preparando su cartera para la eventual normalización de la política monetaria, ha sido clave para mitigar el impacto del cambio en las condiciones de financiación sobre la cartera de deuda y afrontar con confianza el nuevo contexto al que se enfrentan los mercados de capitales, permitiendo al Tesoro continuar su programa de emisiones con regularidad, y financiar las medidas necesarias para hacer frente a los retos económicos que se presentan, así como la inversión transformadora de nuestra economía.



180 XX Aniversario del euro

179	Economía de la conducta. Una visión actual	165	Globalización 4.0
178	Una reforma fiscal para la competitividad	164	La liberalización del transporte ferroviario de pasajeros
177	España 2021. Un balance	162-163	España 2018. Un balance
176	Economía, energía y sostenibilidad	161	La mujer y la economía
175	Información no financiera o de sostenibilidad: presente y futuro	160	Riesgos de la economía española
174	Reestructuración del sistema productivo español: reflexiones y retos en el panorama pospandemia	159	Globalización y proteccionismo
172-173	España 2020. Un balance	158	Gobierno de la empresa
171	Retos actuales del sector agrario español	156-157	España 2017. Un balance
170	Actividad empresarial en la pandemia de la covid-19	155	La digitalización de la economía española
169	Hacia una nueva movilidad en las ciudades	154	Análisis de los textos de economía, empresa e historia económica utilizados en el bachillerato español
167-168	España 2019. Un balance	153	El Brexit: causas y consecuencias
166	El sector exterior de la economía española en 2020	151-152	España 2016. Un balance

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



LA INCERTIDUMBRE DE LOS MERCADOS REDIRIGE LA ESTRATEGIA DE FINANCIACIÓN AUTONÓMICA HACIA EL CANAL BANCARIO

Andrea Caaveiro
M.^a Montaña González
Salvador Jiménez

Analistas Financieros Internacionales

RESUMEN

El año 2022 ha sido un año complejo para las comunidades autónomas (CC.AA.). Por un lado, el volumen de recursos recibidos del Estado ha sido inferior al de los años anteriores. Por otro lado, el cambio en la política monetaria del BCE, consecuencia de la deriva inflacionista, llevó a unos tipos de interés mucho más elevados, con unos mercados de bonos absorbiendo menos deuda que en ejercicios precedentes. Asimismo, el canal bancario ha funcionado de forma muy positiva y, finalmente, las regiones han cubierto sus necesidades de financiación sin excesivos problemas, si bien de forma más lenta de lo habitual.

En 2023, aunque no está exento de riesgos –no se vislumbra un final para el conflicto bélico y la elevada inflación aún no está doblegada–, las previsiones son favorables para el conjunto autonómico. Las regiones van a recibir un volumen de recursos que les debería permitir aproximarse al equilibrio presupuestario y los mercados de bonos parecen reactivarse en el inicio de 2023. No obstante, el punto de partida y las dificultades serán distintas entre las diferentes CC.AA.

PALABRAS CLAVE

Endeudamiento autonómico, Déficit público, Sistema de Financiación Autonómico, Mercados de capitales, Fondo de Financiación para las Comunidades Autónomas.

ABSTRACT

The year 2022 has been a complex year for the Autonomous Communities (CC.AA.). On the one hand, the volume of resources received from the State has been lower than in previous years. On the other hand, the change in the ECB's monetary policy, because of the inflationary drift, led to much higher interest rates, with bond markets absorbing less debt than in previous years. The banking channel has also worked very positively, and, in the end, the regions have covered their financing needs without excessive problems, albeit more slowly than usual.

In 2023, although not without risks –there is no end in sight to the war and high inflation has not yet been subdued– the forecasts are favorable for the autonomous regions. The regions will receive a volume of resources that should enable them to come close to a balanced budget and the bond markets seem to be reactivated at the beginning of 2023. However, the starting point and the difficulties will differ from one region to another.

KEY WORDS

Regional public debt, Public deficit, Regional Financing System, Capital markets, Financing Fund for the Autonomous Communities.

1. Las menores transferencias recibidas desde el Estado condicionan la evolución de las finanzas regionales

Durante 2022, las administraciones públicas continuaban inmersas en un contexto de suspensión de reglas fiscales, que se alargará durante 2023. Esta situación les ha permitido actuar con margen para implementar medidas económicas para paliar los efectos del conflicto bélico entre Ucrania y Rusia, que estalló en el mes

de febrero. El Plan Nacional de Respuesta dirigido a frenar la escalada de precios histórica, fue aprobado en marzo con una movilización de recursos de 16.000 millones de euros a través de medidas que han implicado un mayor gasto (ayudas directas, subvenciones de precio, etc.) o menores ingresos (rebajas fiscales). La prolongación de la guerra ha derivado en sucesivas prórrogas de las medidas, aumentando la necesidad de recursos públicos hasta los 30.000 millones de euros.

Ese impacto negativo en las cuentas públicas ha sido más que compensado por otros factores que han contribuido positivamente. La normalización de la actividad, fruto de la eficacia de las vacunas contra la covid-19, ha llevado a una mejora en el mercado laboral con datos de afiliación en máximos históricos; así como la elevada inflación genera, al menos en el corto plazo, un impacto positivo en las finanzas públicas a través de una mayor recaudación.

Con datos a noviembre de 2022 (1), el déficit acumulado del conjunto de administraciones públicas, excluyendo corporaciones locales (CC.LL.), ha mejorado en más de tres puntos porcentuales frente al mismo período del ejercicio anterior, hasta situarse en el 1,9% PIB. La excelente dinámica recaudatoria, con un crecimiento interanual cercano al 17% en términos homogéneos, justifica esta positiva evolución de la consolidación concentrada en el Estado. A esta mejora de los ingresos, hay que añadirle la contención en los gastos, principalmente por la contracción de las transferencias corrientes entre AA.PP. (-5,6% i.a.), y más concretamente, hacia las administraciones territoriales.

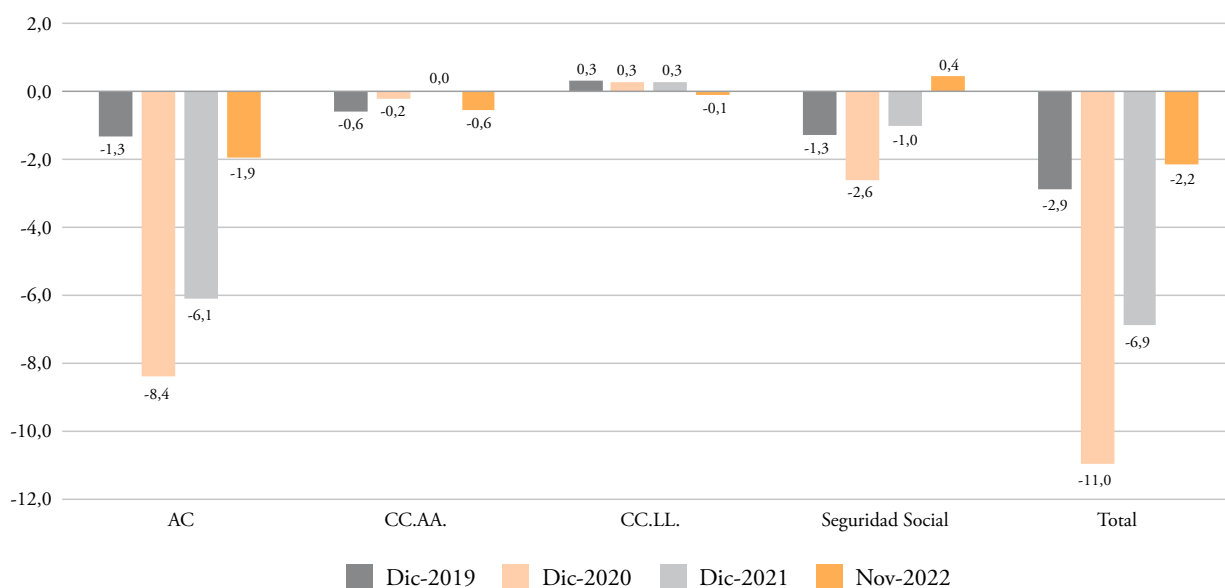
En cuanto a las finanzas regionales, las menores transferencias recibidas desde el Estado en 2022 en comparación con ejercicios anteriores –cuando se crearon los fondos extraordinarios asociados a la pandemia para mantener la cobertura de los servicios públicos fundamentales por importes de 13.600 millones de euros en 2020 y de 10.400 millones de euros en 2021–, ha condicionado en buena medida las cuentas públicas de las CC.AA. Pese a que el conjunto de regiones fue compensado por el Estado por un volumen de 7.000 millones de euros por la implantación del Sistema de Suministro de Información del IVA en 2017 y por las liquidaciones negativas del SFA para 2020, la caída de recursos y la intensidad en los gastos –principalmente asociados a la remuneración de los asalariados y a los consumos intermedios– repercutirá en un saldo no financiero negativo del ejercicio 2022, superior incluso a la tasa de referencia prevista por el Gobierno (-0,8% PIB).

En detalle por CC.AA., el patrón generalizado es de un empeoramiento de sus cuentas públicas, si bien es cierto que la heterogeneidad que presentan entre ellas es elevada. Con datos a noviembre, mientras que algunas

Gráfico 1

Evolución del déficit público por sectores

Datos en porcentaje del PIB

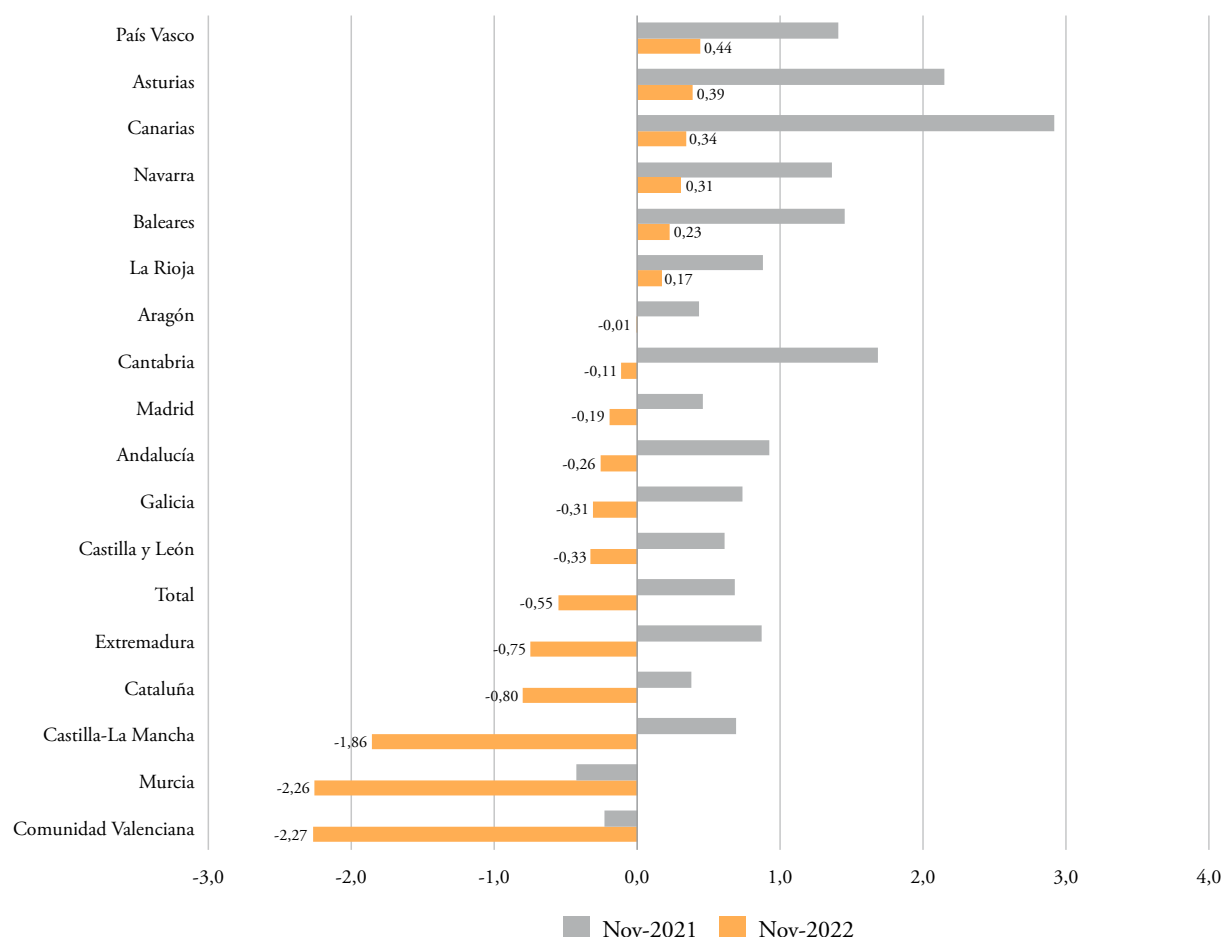


Fuente: IGAE.

Gráfico 2

Déficit por comunidades autónomas

Porcentaje del PIB, nov-22 y nov-21



Fuente: IGAE.

regiones registran superávit (Asturias, Canarias y País Vasco), otras como Murcia o Comunidad Valenciana afrontan un déficit elevado.

2. La ratio de deuda sobre PIB desciende desde sus máximos históricos

La consolidación fiscal de 2022 apoyará a la desaceleración del crecimiento del *stock* de deuda a cierre del ejercicio que, unido al potencial del crecimiento económico nominal, mejorará la ratio de deuda sobre PIB en más de diez puntos porcentuales desde los máximos históricos alcanzados en el primer trimestre de 2021, cuando se situó en el 125,7% del PIB.

El endeudamiento autonómico se ha elevado en más de 5.000 millones de euros durante los nueve primeros meses de 2022 para situarse por encima de los 314.000 millones de euros. Esto supone un incremento en los tres trimestres próximo al 2% y superior al registrado en el mismo período de los dos años anteriores.

Analizando la situación global del endeudamiento autonómico, lo que predomina es una elevada heterogeneidad de los fundamentales crediticios entre regiones. La ratio deuda/PIB para el conjunto de las CC.AA. se ha reducido en los primeros nueve meses del 2022 en 0,8 puntos porcentuales, alcanzando una cifra de 24,2% (próxima a niveles prepandemia). A cierre del tercer trimestre de 2022, las ratios de la deuda sobre PIB

Cuadro 1**Comparativa de las transferencias extraordinarias por comunidades autónomas**

Millones de euros, 2020, 2021 y 2022

	2022		2021	2020
	Compensación IVA 2017	Liquidación 2020	Fondo extraordinario	Fondo Covid
Andalucía	-537	-1.261	2.358	2.199
Aragón	-80	-278	403	431
Asturias	-86	-150	308	299
Baleares	-78	0	330	438
Canarias	0	0	629	551
Cantabria	-46	-146	168	177
Castilla y León	-182	-373	741	843
Castilla-La Mancha	-130	-369	605	743
Cataluña	-443	-538	2.161	3.171
Extremadura	-86	-213	318	277
Galicia	-204	-392	828	735
Madrid	-377	-496	1.864	3.346
Murcia	-85	-86	422	389
Rioja	-20	-104	94	127
C. Valenciana	-281	0	1.400	1.486
Total	-2.635	-4.407	12.629	15.212
Exceso anunciado	-465	0	0	
Transferencias totales (*)	-3.100	-4.407	12.629	15.212

(*) Para 2022, el signo negativo hace referencia a la pérdida de las CC.AA. que se compensará mediante transferencias.

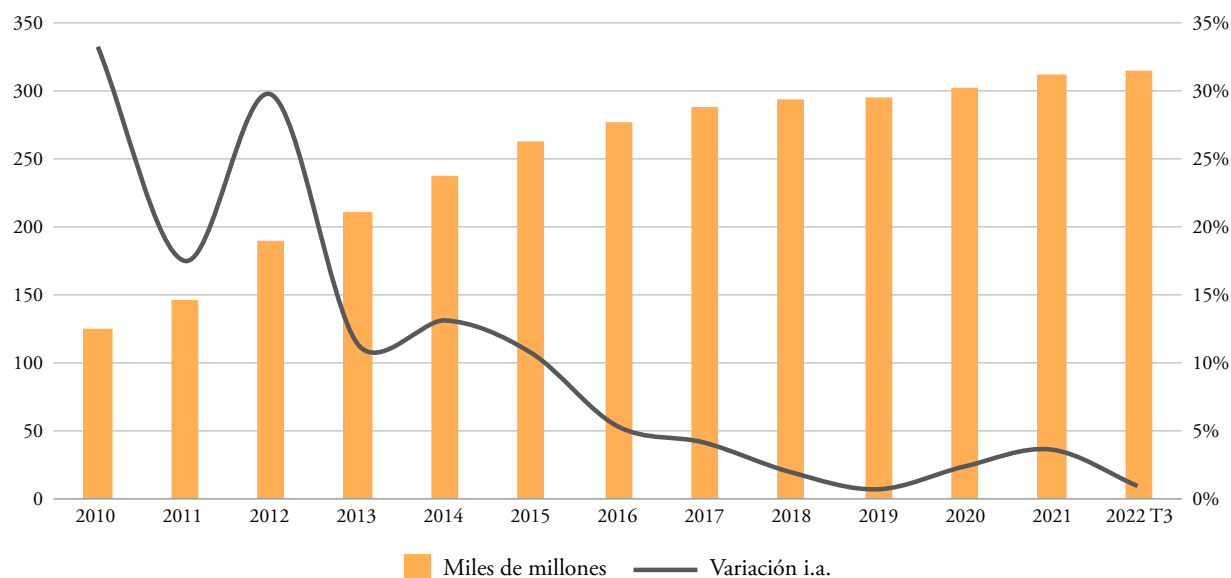
Fuente: Ministerio de Hacienda.

oscilan en una amplia horquilla, desde el 13,2%, correspondiente a Canarias hasta el 44,4% de la Comunidad Valenciana; y en el caso de la deuda sobre ingresos corrientes se observa una dispersión similar. Esta es una situación que no se corregirá salvo que haya una reforma del Sistema de Financiación Autonómico, que incluso lleve aparejada una reestructuración de la deuda, algo que, por el momento, no se encuentra entre las prioridades políticas.

En detalle por CC.AA., en términos absolutos, tan solo tres han reducido el nivel de *stock* de deuda –Asturias (-7,4%), Madrid (-2,4%) y Cantabria (-2,1%)–; el resto de las CC.AA. han experimentado un aumento, siendo más significativo en La Rioja (+7,1%), Baleares (+7,1%), Cantabria (+5,1%), Aragón (+4,8%), Castilla-La Mancha (+4,6%) y Andalucía (+4,0%). La caída en términos absolutos en alguna región se explica, principalmente, porque aquellas CC.AA. que están

Gráfico 3**Evolución del endeudamiento autonómico**

Miles de millones de euros y variación i.a.



Fuente: Banco de España.

financiando sus necesidades en los mercados de capitales han pospuesto al cuarto trimestre la captación de una buena parte de sus necesidades de financiación del ejercicio, dado el complejo entorno existente en los mercados financieros durante 2022.

En términos relativos, durante los primeros nueve meses del 2022 la ratio de deuda/PIB se ha reducido para casi todo el conjunto regional (salvo Aragón y Cantabria, donde se ha mantenido estable, y Baleares y La Rioja que ha aumentado en 0,5 y 0,4 p.p., respectivamente). La mayor reducción la ha registrado Asturias (-2,2 p.p.), aunque se corregirá en el último trimestre del ejercicio, al igual que en muchas otras regiones.

Por otra parte, el apoyo estatal a la financiación de las CC.AA. (a través del Fondo de Financiación a las Comunidades Autónomas –FFCA–) supone que la diferencia de los escalones de *rating* de las distintas CC.AA. sea inferior a lo que se desprendería si únicamente se tuviesen en cuenta los fundamentales crediticios. Cabe destacar la mejora en las calificaciones crediticias que se han producido durante el ejercicio para País Vasco, Madrid y Cataluña. Según la agencia Fitch, el impul-

so de la revisión al alza de la calificación del País Vasco (pasando de A- a A) se debe, entre otros, al buen desempeño presupuestario, la mejora de entre seis y nueve años su índice de pago de deuda y el reporte en 2021 del mayor ahorro bruto de los últimos diez años. La mejora en la calificación por parte de la agencia S&P para la Comunidad de Madrid (de A- a A) se debe a que esta consiguió alcanzar la estabilidad presupuestaria, cumpliendo con los objetivos de déficit en los últimos años, además de mantener una fuerte posición de liquidez. Por último, la agencia Moody's ha impulsado al alza la calificación crediticia de la Generalitat de Cataluña (desde Ba2 hasta Ba1) como consecuencia de la mejora de sus métricas financieras en los últimos años.

3. El cambio en la política monetaria del BCE ha roto el dinamismo de las emisiones autónomas

El desencadenamiento del conflicto bélico a inicios del año empeoró la situación ya crítica producida por los problemas de suministros ocasionados por la covid-19,

Cuadro 2**Ratios de deuda en el 3T 2022**

Millones de euros y porcentajes

	Deuda sobre PIB (%)	Deuda (millones €)	Carga financiera (%)	Deuda sobre Ing. Ctes. (%)	Deuda sobre ahorro bruto (%)	Deuda per cápita (€)	Deuda sobre VAB (%)
Navarra	13,8	3.066	12,0	69,8	29,5	4.651,2	18,4
País Vasco	14,6	11.265	8,4	100,6	25,3	5.173,9	19,6
Aragón	21,9	8.952	29,1	171,6	-107,0	6.809,5	30,0
Castilla-La Mancha	34,1	15.588	32,0	198,8	-27,4	7.603,4	45,8
Castilla y León	20,4	13.051	13,4	130,4	33,1	5.485,4	27,5
Extremadura	22,8	5.108	15,9	105,9	-9,6	4.849,8	31,1
Asturias	16,1	4.002	15,2	100,4	-91,4	3.977,6	21,5
Baleares	29,6	9.170	29,6	216,9	-49,6	7.492,4	40,1
Cantabria	23,0	3.424	20,6	133,1	21,4	5.859,7	30,9
Madrid	13,6	33.995	16,9	150,2	-98,2	5.022,0	18,0
Murcia	33,4	11.557	35,6	259,5	-30,4	7.590,3	44,5
La Rioja	17,8	1.670	26,8	127,4	473,7	5.287,3	24,0
Andalucía	21,4	37.286	16,0	114,3	-58,8	4.377,3	28,6
Canarias	13,5	6.093	11,1	76,5	24,2	2.705,1	18,0
Cataluña	34,6	85.193	34,0	234,1	-71,8	11.093,7	46,8
Galicia	16,8	11.500	13,8	119,3	14,4	4.272,6	22,5
C. Valenciana	44,5	53.923	38,0	273,7	60,4	10.631,2	59,7
Total CC.AA.	24,3	314.845	22,8	166,6	-345,9	6.660,6	32,6

Fuente: Banco de España.

llevando la inflación a niveles históricamente elevados. La actuación del BCE para contrarrestar estos efectos inflacionistas mediante una política monetaria restrictiva, con aumento de los tipos de interés de referencia, ha desencadenado un repunte significativo en las curvas de tipos de todos los Tesoros europeos. En concreto, la TIR nominal del bono español a 10 años ha repuntado más de 250 puntos básicos desde finales de 2021.

Las haciendas regionales han afrontado 2022 como un año complicado para la gestión de su deuda, dada la reducida complicitad y elevada incertidumbre que se instauró en los mercados de bonos. No obstante, el equilibrio presupuestario en el que cerraron las CC.AA. en su conjunto en 2021 frente a una tasa de referencia del -1,1% PIB (y del -2,2% PIB para las regionales forales) generó un exceso de financiación. De los casi

Cuadro 3

Calificaciones crediticias de las comunidades autónomas

	Fitch			Moody's			S&P		
	2022	2021	2020	2022	2021	2020	2022	2021	2020
Andalucía	BBB-	BBB-	BB-	Baa2	Baa2	Baa2	BBB+	BBB+	BBB+
Aragón							BBB+	BBB+	BBB+
Baleares							BBB+	BBB+	BBB+
País Vasco	A	A-	A-	A3	A3	A3	AA-	AA-	AA-
Canarias	WD		BBB-				A	A	A
Castilla-La Mancha	BBB-	BBB-	BBB-	Ba1	Ba1	Ba1			
Castilla y León				Baa1	Baa1	Baa1			
Extremadura				Baa2	Baa2	Baa2	BBB	BBB	BBB
Galicia				Baa1	Baa1	Baa1	A	A	A
Madrid	BBB	BBB	BBB-	Baa1	Baa1	Baa1	A	A-	A-
Murcia	BBB-	BBB-	BBB-	Ba1	Ba1	Ba1			
Navarra							AA-	AA-	AA-
Asturias (*)				Baa1	Baa1	Baa1			
Cantabria		BBB-	BBB-						
Cataluña	BBB-	BBB-	BB	Ba1	Ba2	Ba3			
La Rioja	BBB-	BBB-	BBB-						
C. Valenciana	BBB-	BBB-	BBB-	Ba1	Ba1	Ba1	BB	BB	BB
España	A-	A-	A-	Baa1	Baa1	Baa1	A	A	A

Las celdas de color gris hacen referencia a un cambio a mejor en la calificación crediticia. Las celdas de color naranja claro hacen referencia a un cambio a peor en la calificación crediticia.

(*) Asturias elevó un escalón su *rating*, anteriormente calificada en BBB por Fitch.

Fuente: S&P, Moody's y Fitch.

47.000 millones de euros de necesidades de financiación previstas para el ejercicio, se redujeron en más de 5.000 millones de euros.

Con el objetivo de reducir riesgos ante la elevada volatilidad de los mercados de capitales, el grueso de la financiación de las regiones que se financian fuera de los fondos estatales se ha formalizado a través del canal bancario –préstamos–, aprovechando además el vencimiento de buena parte de la deuda autonómica que se

refinanció años anteriores de operaciones procedentes del FFCA. De acuerdo con los datos del tercer trimestre de 2022, el peso de la financiación bancaria se ha mantenido estable en torno al 18,5% sobre el *stock* de deuda autonómica, aunque es probable que esta representación sea ligeramente superior en el cierre del año.

En años anteriores, la deuda autonómica en manos del Estado se redujo en términos relativos consecuencia de la elevada refinanciación. Sin embargo,

el tensionamiento de las condiciones financieras ha imposibilitado esta opción en 2022 y de nuevo la proporción de deuda con el Estado de muchas CC.AA. ha vuelto a aumentar –Aragón, Extremadura, Cataluña, Murcia, Valencia, Castilla-La Mancha, Baleares, Cantabria, La Rioja y Andalucía–, situándose el peso en el 58% del total.

El contexto de mercado no ha sido muy propicio para captar financiación en 2022 en los mercados de bonos. Únicamente se ha colocado un volumen de 2.800 millones de euros a través de seis emisiones, concentradas en cuatro regiones Andalucía (es la única que combina ambas vías de financiación: mercado y financiación estatal), Madrid, Navarra y País Vasco. Aunque el entorno continúa siendo complejo y los riesgos elevados, el buen inicio del año 2023 en los mercados de capitales –tras dibujar los inversores un techo en los niveles de tipos de interés– podría augurar una mayor presencia de las CC.AA. en los mercados de bonos.

En 2022, las emisiones autonómicas se concentraron en la primera mitad del año, con costes muy superiores a los de ejercicios anteriores, si bien podría haber

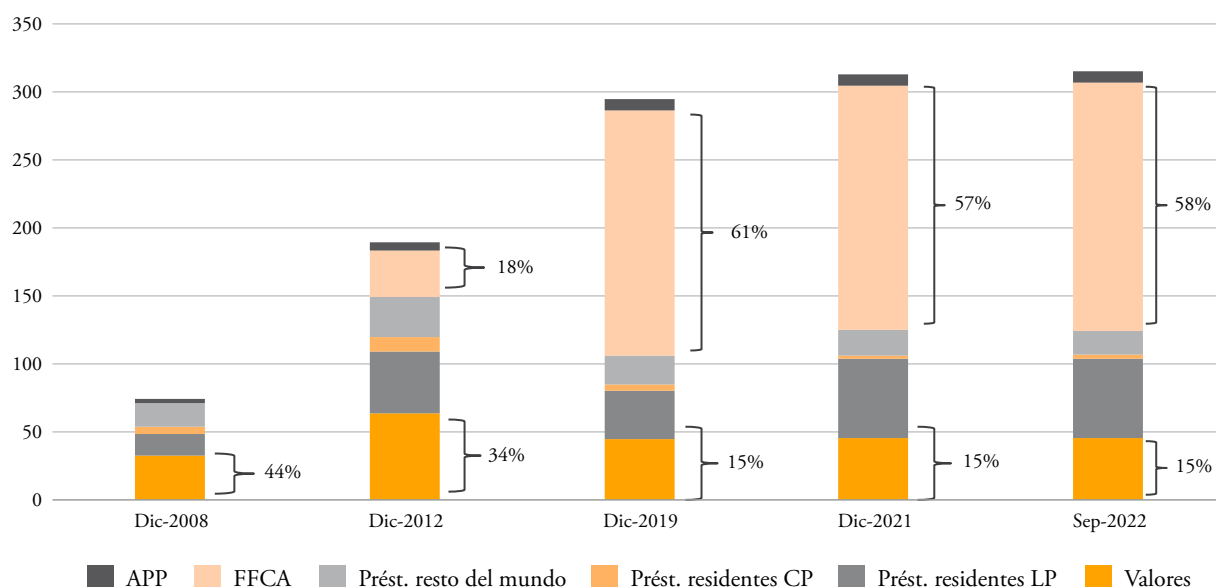
sido menor de haber contado con una mayor celeridad de los trámites para las autorizaciones del Consejo de Ministros. Los plazos de las colocaciones con mayor volumen fueron más reducidos, entre 7 y 11 años. La Comunidad de Madrid y Navarra, con importes de 100 millones y 250 millones de euros, respectivamente, emitieron a 20 años. Con todo, el coste medio de las emisiones se situó en el 1,04% (frente al 0,54% de 2021), pero aplicando un diferencial sobre el Tesoro que apenas se ha visto incrementado (sobre cuatro puntos básicos). El patrón común de todas ellas fue el formato de emisión, instrumentalizadas a través de bonos sostenibles –2.250 millones de euros– y un bono verde –500 millones de euros de Madrid–. Para los próximos ejercicios, esta tipología innovadora continuará siendo la tónica general, más cuando el BCE podría adquirir primar en sus programas de compras aquellas referencias etiquetadas como sostenibles.

La situación con la que afrontan las CC.AA. el 2023 es muy dispar. Por un lado, se encuentran las regiones que durante estos últimos años han aprovechado el contexto favorable de tipos de interés bajos y elevada

Gráfico 4

Evolución de la deuda autonómica por tipo de instrumento

Porcentaje sobre el total



Fuente: Banco de España.

Cuadro 4**Emisiones autonómicas durante 2021 y 2022**

CC.AA.	Volumen (mill. €)	Inicio	Vencimiento	Cupón
Navarra	150	31-mar-21	31-mar-31	0,250%
Madrid	1.000	26-mar-21	30-abr.-31	0,420%
Castilla y León	132	7-abr-21	7-abr.-49	1,275%
País Vasco	200	5-mar-21	31-oct.-70	1,375%
Galicia	20	12-mar-21	12-dic.-22	0,000%
Galicia	50	25-mar-21	30-jul.-27	0,084%
Galicia	30	31-mar-21	12-dic.-22	0,000%
País Vasco	1.000	16-abr-21	30-abr.-32	0,450%
Andalucía	1.000	16-abr-21	30-abr.-31	0,500%
Galicia	150	30-abr-21	12-dic.-22	0,000%
Andalucía	125	11-may-21	11-may.-51	1,550%
Andalucía	35	11-may-21	31-oct-40	1,250%
Andalucía	100	13-may-21	13-may-61	1,850%
Castilla y León	500	11-jun-21	30-abr-30	0,425%
Madrid	80	21-jun-21	21-jun.-51	1,515%
Madrid	50	30-jun-21	1-jul-61	1,744%
Castilla y León	253	14-jul-21	31-oct-23	0,000%
Canarias	125	9-jul-21	9-jul-26	0,000%
Canarias	70	9-jul-21	30-jul-28	0,250%
Andalucía	500	16-jul-21	30-jul.-33	0,700%
Madrid	50	30-jul-21	30-jun-60	1,646%
Madrid	200	26-oct-29	26-oct-49	1,442%
Madrid	500	26-nov-21	30-jul.-28	0,160%
Canarias	300	3-dic-21	31-oct.-31	0,714%
Galicia	500	3-dic-21	30-jul.-28	0,268%
Navarra	250	25-mar-22	25-mar-42	1,800%
Madrid	1.000	11-abr-22	30-abr-32	1,723%
Madrid	100	4-abr-22	4-abr-42	1,931%
País Vasco	500	29-abr-22	30-jul-33	1,875%
Andalucía	500	10-jun-22	30-abr-32	2,400%
Madrid	500	4-oct-22	30-oct-29	2,822%

En color naranja claro los instrumentos sostenibles (verde, social o sostenible).

Fuente: Bloomberg.

liquidez para alargar la vida media de su cartera de forma sustancial a través de los mercados de capitales, al igual que lo ha hecho el Tesoro español. Por otro lado, se encuentran aquellas que se han adherido de forma recurrente al FFCA, que presentan una vida media mucho más reducida frente a las anteriores (6,5 años frente a 4,6 años) al disponer de una menor flexibilidad para alargar plazos. En este sentido, las primeras se enfrentan al nuevo contexto de tipos elevados en una situación mucho más favorable, ya que el volumen de deuda que tienen que refinanciar en 2023 y los años más próximos es mucho más reducido en términos relativos, lo que a su vez también les otorga más flexibilidad en las características de la nueva financiación. En todo caso, lo que sí que es destacable para todo el conjunto autonómico es el hecho de que la deuda a tipo variable registra un peso muy reducido, por tanto, por esa vía el encarecimiento de la carga financiera de las CC.AA. va a ser reducido.

Dada la anomalía entre la evolución de los tipos del Tesoro y de los tipos interbancarios a corto y largo plazo (Euríbor e *interest rate swaps* –IRS–), con un movimiento al alza muy superior de los segundos frente a los primeros, la Secretaría General del Tesoro ha realizado modificaciones en la Resolución de Prudencia Financiera a finales de 2022, con el objetivo de evitar posibles tensionamientos en la cobertura de financiación a corto plazo de algunas administraciones públicas, ya que, bajo la resolución anterior, las entidades para algunos plazos se veían obligadas a dar financiación con un diferencial negativo frente al Euríbor para cumplir con los límites máximos establecidos.

En relación a las condiciones para acceder a los mercados de capitales (o combinarla con la financiación estatal), no se esperan cambios para 2023 y el infor-

me de cumplimiento de los objetivos de 2019 continúa condicionando la estrategia de financiación de las CC.AA. –sin duda, es una anomalía que sea el comportamiento registrado hace cuatro años el que marque las posibilidades de financiación del ejercicio–. Con todo ello, las CC.AA. se pueden englobar en tres grupos, al igual que en 2022: 1) aquellas que se adhieren al Fondo de Liquidez Autonómica (FLA) –Aragón, Baleares, Cantabria, Castilla-La Mancha, Cataluña, Extremadura, Murcia, La Rioja y Comunidad Valenciana–; 2) la única que puede adherirse al compartimento de la Facilidad Financiera (FF) –Andalucía– y, por tanto, combinar financiación en mercado con financiación estatal; y 3) regiones que captarán su financiación a través de los mercados –Galicia, Asturias, Castilla y León, Canarias, Madrid, País Vasco y Navarra–.

Por tanto, en 2023, las regiones parten de posiciones muy desiguales en un contexto de tipos de interés más elevados. No obstante, la reducida exposición a deuda a tipo variable de todas las CC.AA., junto con unos recursos procedentes del SFA que alcanzarán máximos históricos, permitirán, siempre que la inflación continúe la senda descendente reciente y el conflicto bélico no se recrudezca, cubrir sus necesidades de financiación sin problemas. Además, de mantenerse el apetito inversor de inicio de año por la deuda pública, casi con toda probabilidad aumentará el volumen captado en los mercados de bonos respecto a 2022. En 2023, la atención se centrará en la reforma de las reglas fiscales, que sin duda tendrá un impacto elevado en las finanzas autonómicas.

NOTAS

- (1) Últimos conocidos a fecha de elaboración del artículo.

EL SECTOR PÚBLICO LOCAL ANTE LAS FUTURAS REGLAS FISCALES

Roberto Fernández Llera (*)

Síndico Mayor, Sindicatura de Cuentas del Principado de Asturias

Acreditado como profesor titular de universidad

RESUMEN

En el tercer año consecutivo de suspensión de las reglas fiscales, el sector público local volvió a liquidar en términos agregados con superávit. El fuerte crecimiento del gasto ha podido ser financiado con cargo a los fondos europeos de recuperación y resiliencia, pero también con un aumento de la recaudación sostenido en un sólido crecimiento del PIB y en una inflación que ha repuntado de manera significativa. El giro de la política monetaria, con el incremento del coste del endeudamiento y la esperable retribución de los depósitos, no ha sido óbice para que estos últimos se hayan elevado hasta cifras de récord al cierre de 2022. Es preciso planificar el futuro con nuevas reglas fiscales para un mapa muy diverso.

PALABRAS CLAVE

Sector público local, Reglas fiscales, Superávit, Mapa municipal.

ABSTRACT

In the third consecutive year of suspension of fiscal rules, local government in Spain attained a surplus in aggregate terms. The strong growth in spending has been financed with charges to the European recovery and resilience funds, but also with an increase in revenue sustained by solid GDP growth and inflation that has picked up significantly. The change in monetary policy, with the increase in the cost of borrowing and the expected return on deposits, has not been an obstacle for the latter to have risen to record figures by the end of 2022. It is necessary to plan with new fiscal rules for a very heterogeneous map.

KEY WORDS

Local government, Fiscal rules, Surplus, Municipal map.

1. Introducción

El año 2022 estaba llamado a ser el de la gran recuperación económica tras la pandemia y, ciertamente, así parece haber sido, al menos, si se anotan dos datos: crecimiento real del PIB del 5,5% (superando previsiones de varios organismos e instituciones) y una cifra de personas ocupadas que ronda los 20,5 millones (1). Las elevadas tasas de inflación desde el segundo semestre de 2021, pero sobre todo desde la invasión rusa de Ucrania en febrero de 2022 y la posterior guerra, han podido frenar el crecimiento, pero no han revertido la positiva tendencia general.

En 2022 las reglas fiscales siguieron suspendidas (por tercer año consecutivo) y aún lo estarán en 2023,

como consecuencia de la excepcionalidad económica derivada de la pandemia, pero ahora también, por el factor bélico reseñado y por una crisis energética sin precedentes (2). En todo caso, la Comisión Europea (2022) ha dejado claro que dicha suspensión debe ir llegando a su fin a partir de 2024, no sin antes haber procedido a una reformulación del marco general de reglas fiscales, tratando de definir sendas más realistas y objetivos adaptados a las singularidades de cada Estado miembro. En España, dicho proceso de revisión normativa no tiene su correlato interno todavía, singularmente en lo que atañe a la regulación de las haciendas locales (3).

El año 2022 se cerró una vez más con buenas cifras agregadas de déficit y endeudamiento en las entidades locales, sin perjuicio de algunos casos puntuales, englobados en parte dentro del mecanismo extraordinario para el pago a proveedores, ampliado para ese ejercicio 2022. Por otro lado, en 2022 ha operado

(*) El autor manifiesta opiniones que no representan necesariamente las de su institución de procedencia. Asimismo, resulta relevante señalar que este trabajo se cerró el 31 de enero de 2023.

ya en plenitud y durante todo el ejercicio el Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia (PRTR), integrado en el Mecanismo Europeo de Recuperación y Resiliencia con los fondos *Next Generation*. Estos recursos adicionales y extraordinarios han tenido también un efecto notabilísimo sobre los presupuestos de las entidades locales (EE.LL.).

2. Cifras básicas del sector público local

El sector público local cerró el ejercicio 2022 de nuevo con superávit agregado en términos de contabilidad nacional, algo que se repite sistemáticamente desde 2012 (cuadro 1). Con todo, debe observarse que la cifra de 2022 habría sido la más baja de toda la década (menos de

dos décimas del PIB), lo cual, unido al efecto del PRTR, introduce algunos interesantes elementos de análisis.

Por el lado de los ingresos, las EE.LL. alcanzaron su máximo histórico en 2022, con 87.748 millones de euros en recursos no financieros disponibles. Esto supone 6.500 millones de euros más que el año anterior (un 8% de incremento interanual), derivado del efecto del crecimiento económico, también del repunte de la inflación y, de manera singular, de los fondos incluidos en el PRTR, cuyo impacto neto se estima en 1.219 millones de euros.

Desde el punto de vista de los gastos locales, ha quedado rebasado el anterior máximo relativo alcanzado en 2019, último año antes de la pandemia y de la conse-

Cuadro 1

Ingresos y gastos del sector público local

Contabilidad nacional

	Millones de euros			Porcentaje del PIB		
	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
2012	64.831	61.524	3.307	6,29	5,97	0,32
2013	66.405	60.716	5.689	6,51	5,95	0,56
2014	68.283	62.831	5.452	6,62	6,09	0,53
2015	69.906	65.261	4.645	6,49	6,06	0,43
2016	71.830	64.844	6.986	6,45	5,82	0,63
2017	75.039	68.306	6.733	6,46	5,88	0,58
2018	76.753	70.414	6.339	6,38	5,85	0,53
2019	78.773	74.942	3.831	6,33	6,02	0,31
2020	74.794	72.036	2.758	6,64	6,38	0,26
2021	81.248	77.791	3.457	6,73	6,45	0,29
2022 con PRTR	87.748	85.570	2.178	6,60	6,44	0,16
2022 sin PRTR	86.529	84.014	2.515	6,51	6,32	0,19
Fondos PRTR	1.219	1.556		0,09	0,12	

Fuente: Central de Información de la Intervención General de la Administración del Estado (2012 a 2021) y estimaciones de la Airef (2023) para el año 2022. El PIB de 2022 es del avance de la Contabilidad Nacional Trimestral de España (27 de enero de 2023).

cuenta suspensión de las reglas fiscales. En concreto, la cifra agregada de empleos no financieros alcanzó los 85.570 millones de euros en 2022, con un 10% de incremento en un solo año y un montante superior en 10.628 millones de euros a la referida cifra prepan-demia (un 14,2% más). El impacto diferencial de los fondos del PRTR sobre los empleos no financieros en 2022 se puede estimar en 1.556 millones de euros, una cifra superior en más de 300 millones a la equivalente de ingresos, de lo que se deduce que las EE.LL. han elevado su gasto utilizando recursos propios distintos de los fondos *Next Generation*.

Sin embargo, las cifras absolutas de recursos y empleos de 2022 admiten un matiz importante. Aun tratándose ambas de máximos absolutos, no lo son cuando se ponen con relación al PIB, encontrándose las referencias máximas en el ejercicio 2021 (6,73% en recursos y 6,45% en empleos). En cualquier caso, la nota más destacada es la estabilidad de ingresos y gastos locales en el período 2021-2022, lo que denota contención

general entre las EE.LL., a pesar de que en la década han acontecido circunstancias económicas y políticas muy diferentes. A buen seguro, la explicación viene dada por el efecto combinado de un tradicional acervo de austeridad, junto con unas exigentes reglas fiscales y, en última instancia, el tamaño reducido de la inmensa mayoría de las EE.LL. que, en muchos casos, opera casi como *cláusula de supervivencia* o impedimento fáctico para cualquier avance.

Una vez más, se debe recordar que el mandato constitucional del artículo 135 se concreta para las EE.LL. en *equilibrio presupuestario*, lo cual, dicho de manera simplificada, implica que no sería necesario el más exigente superávit. Ténganse en cuenta que desde 2014 es posible destinar parte del superávit o del remanente de tesorería para gastos generales a financiar inversiones financieramente sostenibles, bajo determinadas circunstancias (4). A ello se une el hecho de que la suspensión de las reglas fiscales desde 2020 ha facilitado la utilización de dicho superávit para elevar de manera

Cuadro 2

Remanente de tesorería agregado de las entidades locales

Millones de euros

	Fondos líquidos	Remanente de tesorería para gastos generales	Remanente de tesorería para gastos generales ajustado
2012	10.700	6.886	5.343
2013	11.974	7.892	6.201
2014	13.653	9.823	8.295
2015	15.404	11.609	10.149
2016	19.115	13.971	12.394
2017	23.642	18.344	16.667
2018	26.390	19.571	17.841
2019	26.788	20.715	18.919
2020	29.613	21.470	19.694
2021	33.473	22.961	21.242
Municipios 2021 (*)	69,7%	70,4%	68,7%

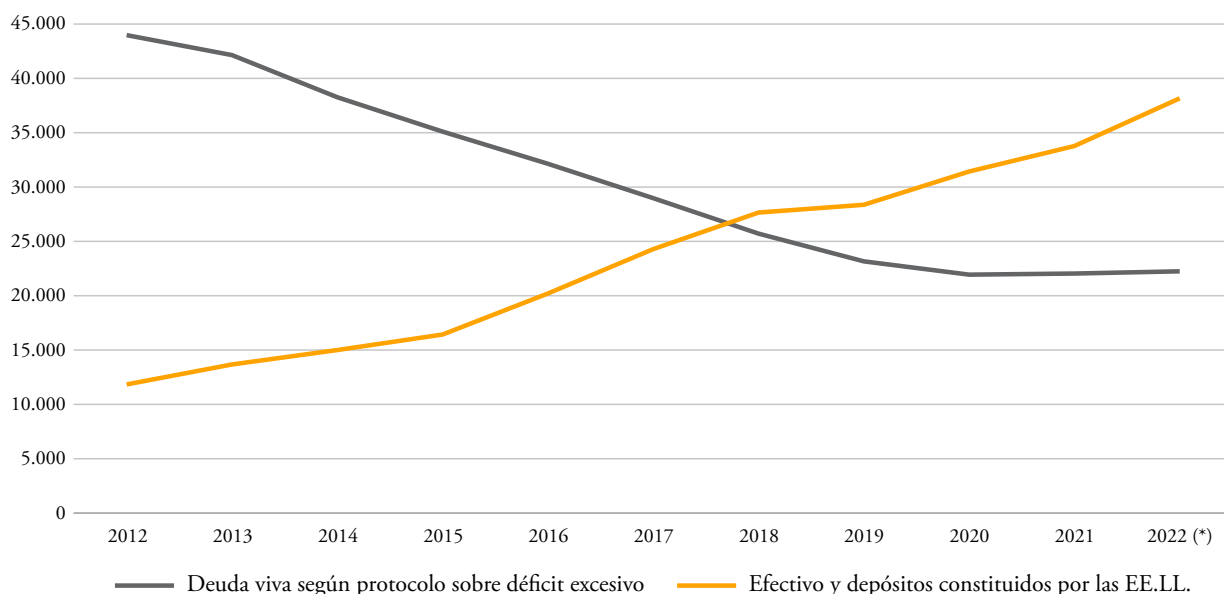
(*) Participación de los municipios en el remanente total del sector público local en 2021.

Fuente: Liquidación de los presupuestos de las EE.LL. (Ministerio de Hacienda y Función Pública).

Gráfico 1

Deuda versus depósitos

Millones de euros



(*) Tercer trimestre.

Fuente: Banco de España (*Boletín Estadístico y Cuentas Financieras de la Economía Española*).

sustancial las posibilidades de gasto local. Con todo, estas flexibilizaciones no han sido suficientes para mitigar la acumulación de un exceso de liquidez durante la última década y su mayoritaria inmovilización en depósitos bancarios.

Los fondos líquidos de las EE.LL. superaron los 33.000 millones de euros al cierre de 2021, triplicando con creces el volumen agregado del año 2012 (cuadro 2). El remanente de tesorería para gastos generales se acercó a los 23.000 millones de euros y el remanente de tesorería para gastos generales ajustado (5) superó los 21.000 millones de euros (casi cuatro veces más que en 2012). En torno a un 70% de cada una de las tres magnitudes se corresponde con los municipios. El coste de oportunidad de estos cuantiosos recursos es evidente, si bien el giro de la política monetaria a partir de 2022 por parte del Banco Central Europeo y la repentina elevación de los tipos de interés han comenzado un nuevo ciclo de rentabilidad financiera que, en todo caso, se está trasladando con lentitud a los depósitos (6).

El gráfico 1 muestra que 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 16.000 millones de euros en 2022. Asimismo, se debe destacar que el número de ayuntamientos con deuda cero alcanzó la cifra récord de 4.895 entidades al cierre de 2020 (60% del total), si bien en 2021 había descendido ligeramente hasta 4.812, siendo aún pronto para concluir que se trate de un posible cambio de tendencia. Por otro lado, la deuda local muestra una cierta dependencia del Fondo de Financiación a Entidades Locales (FFEL), con vigencia desde 2015, pero con antecedentes desde 2012 en los planes de pago a proveedores (7). La novedad en 2022 vino dada por la ampliación durante este ejercicio de los ámbitos objetivo y subjetivo del compartimento Fondo de Ordenación del FFEL para atender las obligaciones pendientes de pago a proveedores de determinadas EE.LL. (8). El FFEL absorbe desde su creación en torno a una cuarta parte del *stock* total de deuda local, mostrando una estabilidad importante (cuadro 3).

Cuadro 3**Deuda local según el Protocolo sobre Déficit Excesivo**

	Deuda viva total	Deuda con FFEL	Ayuntamientos sin deuda financiera
	Porcentaje del PIB	Porcentaje del total	Número
2012	4,27	21,4	3.056
2013	4,13	25,9	3.089
2014	3,71	19,7	3.448
2015	3,26	21,0	3.712
2016	2,89	22,3	3.765
2017	2,50	23,8	4.153
2018	2,14	25,6	4.403
2019	1,87	27,2	4.623
2020	1,96	28,8	4.895
2021	1,83	28,0	4.812
2022 (*)	1,68	28,6	s.d.
Media del período	2,75	24,8	3.996

(*) Tercer trimestre. s.d. Sin datos.

Fuente: Banco de España (*Boletín Estadístico*) y Ministerio de Hacienda y Función Pública (última columna).

Entre 2012 y 2022 los mecanismos extraordinarios de apoyo distribuyeron una liquidez total de 14.995 millones de euros (19.397 millones de euros si se añaden otras medidas de liquidez como la ampliación del reintegro de liquidaciones o los anticipos del sistema de financiación). Casi dos terceras partes se movilizaron en el primer año de aplicación, con la fase inicial del primer plan de pago a proveedores (cuadro 4). Con el tiempo, las cuantías han sido mucho menores, algo lógico en un instrumento que nacía como extraordinario, si bien esa tendencia decreciente se quiebra en 2021 y 2022, con el fin de atender las obligaciones pendientes de pago de las EE.LL. con mayores problemas para cumplir el período medio de pago a proveedores.

3. Conclusiones y reflexiones finales

En 2022 siguen suspendidas por tercer año consecutivo las reglas fiscales, aunque continúan en vigor el

régimen de endeudamiento individual del TRLRHL, las obligaciones de transparencia y suministro de información, las normas sobre cancelación de la cuenta 413 y los plazos de pago a proveedores. Todo ello permite una mayor flexibilidad para seguir combatiendo los coletazos de la pandemia de la covid-19, pero ahora también las consecuencias de la guerra en Ucrania. Es preciso insistir en que la suspensión de las reglas fiscales no implica una desaparición de la responsabilidad presupuestaria, sino que se mantiene el compromiso con la reducción del déficit público, en particular, sobre el freno a sendas de gasto insostenibles. Los fondos del PRTR están siendo un factor clave para la reforma del modelo económico, pero no ha de olvidarse su carácter excepcional y extraordinario. Una vez más, sería deseable la reforma de las haciendas locales para reformular la tributación local en el marco general (por cierto, comprometido en el propio PRTR), y de la mano de un enfoque plural que pudiera revisar el

Cuadro 4
Importes movilizados por el FFEL

	Millones de euros	Porcentaje
2012	9.598	64,0%
2013	1.965	13,1%
2014	32	0,2%
2015	641	4,3%
2016	296	2,0%
2017	438	2,9%
2018	381	2,5%
2019	237	1,6%
2020	270	1,8%
2021	525	3,5%
2022	611	4,1%
Total	14.995	100,0%
2012-2014 (*)	11.595	77,3%
2015-2022 (**)	3.400	22,7%

(*) Plan de proveedores.
 (**) FFEL: Fondo de Ordenación (en promedio, 85% del total, para municipios en riesgo financiero) y Fondo de Impulso Económico (15% del total, para EE.LL. con posición financiera saneada).
 Fuente: Ministerio de Hacienda y Función Pública (31 de enero de 2023).

mapa municipal español y sus enormes disfunciones. Por otro lado, la acumulación de depósitos en entidades bancarias debe replantearse, ante el giro notabilísimo de la política monetaria y la vuelta a las concretas restricciones fiscales, probablemente, a partir de 2024.

Las EE.LL. pueden exhibir una situación financiera general saneada (casos particulares al margen) y un correcto desempeño. Sin embargo, el condicionante supremo del tamaño es una desventaja objetiva que no puede sustraerse al debate general sobre la racionalización, la eficacia y la eficiencia. De cara a una futura reforma de las reglas fiscales europeas –y, en coherencia, también del marco nacional interno– las EE.LL. se sitúan en una posición negociadora de fuerza y legitimidad, partiendo de sus resultados agregados históricos. Aún así, se debería impulsar su autonomía promo-

viendo una reforma de la planta municipal que desde el siglo XIX apenas ha variado, a pesar de los enormes cambios sociales, territoriales, económicos y políticos.

NOTAS

- (1) Cifras de Contabilidad Nacional Trimestral de España: principales agregados (avance del 27 de enero de 2023) y Encuesta de Población Activa (26 de enero de 2023), ambas referidas al cuarto trimestre de 2022.
- (2) Así lo apreció el Pleno del Congreso de los Diputados, por mayoría absoluta, en su sesión del 22 de septiembre de 2022, a propuesta del Consejo de Ministros.
- (3) Baste recordar que el informe de personas expertas fue emitido ya en 2017 (VV.AA., 2018), sin que desde entonces haya habido reformas de calado, salvo las operadas en el Real Decreto-ley 26/2021, de 8 de noviembre, por el que se adapta el texto refundido de la Ley Reguladora de las Haciendas Locales, apro-

bado por el Real Decreto Legislativo 2/2004, de 5 de marzo, a la reciente jurisprudencia del Tribunal Constitucional respecto del Impuesto sobre el Incremento de Valor de los Terrenos de Naturaleza Urbana.

- (4) Disposición adicional sexta de la Ley Orgánica 2/2012, de 27 de abril, de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera, 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 (TRLRHL).
- (5) 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.
- (6) «Por qué los depósitos apenas rentan mientras el crédito se encarece: la banca *saca partido* a las subidas de tipos del BCE», *El Economista*, 11 de enero de 2023, <https://bit.ly/3Jvo6QD> [consultado el 31 de enero de 2023].
- (7) 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.
- (8) Disposición adicional nonagésima cuarta de la Ley 22/2021, de 28 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para el año 2022.

BIBLIOGRAFÍA

- Airef (2023), *Seguimiento mensual del objetivo de estabilidad 2022*, 16 de enero de 2023, disponible en www.airef.es.
- Comisión Europea (2022), «Comunicación sobre las orientaciones para una reforma del marco de gobernanza económica de la UE», Bruselas, 9.11.2022, COM(2022) 583 final.
- VV.AA. (2018), *Reforma de la financiación territorial: informes de las comisiones de expertos de 2017*, Madrid, Instituto de Estudios Fiscales.



ANÁLISIS SECTORIAL Y REGIONAL

Coordinador

Juan R. Cuadrado-Roura

Catedrático de Economía Aplicada

LA NECESARIA REACTIVACIÓN DE LA INDUSTRIA: UNA TAREA URGENTE Y CARGADA DE RETOS

M.^a Elisa Álvarez-López
Universidad de Valladolid

Rosario Gandoy Juste
Universidad de Castilla-La Mancha

RESUMEN

En este artículo se analiza la evolución de la producción manufacturera española tras su hundimiento a raíz del primer brote de la pandemia, destacando las sucesivas perturbaciones que han limitado su recuperación y, por ende, han impedido revertir la tendencia hacia la desindustrialización de las últimas décadas. En paralelo, la magnitud del daño ocasionado por estos desajustes ha vuelto a traer a un primer plano la necesidad de revitalizar y modernizar la base industrial europea y española, multiplicando los retos de una tarea que han de afrontar sin demora las empresas españolas, tal y como también se pone de manifiesto en el presente trabajo.

PALABRAS CLAVE

Manufacturas, Crisis pandémica, Reindustrialización.

ABSTRACT

This paper examines the evolution of industrial production in Spain after the first wave of the Covid-19 pandemic, highlighting the severe disruptions which have limited both the recovery in the manufacturing sector and the reversion of the trend of deindustrialization. It also points out the main challenges that companies has to face without delay in order to achieve the objective of strengthening and modernizing the industrial base of the Spanish economy.

KEY WORDS

Manufacturing industry, Covid-19 crisis, Reindustrialization.

1. Introducción

La irrupción y veloz extensión del virus SARS-CoV-2 sorprendió a la industria manufacturera española en la senda de recuperación del fuerte impacto contractivo de la Gran Recesión. Pese a que su exposición directa a las restricciones impuestas sobre la actividad económica y social para combatir la emergencia sanitaria fue menor que en otras producciones, la industria acusó con particular dureza los efectos de la crisis pandémica. Además, una vez superada la fase más álgida del covid-19, la recuperación de la actividad manufacturera se ha enfrentado a sucesivos obstáculos —dificultades logísticas, escasez de materiales y equipos, encarecimiento de materias primas— que han retardado la reactivación, a un tiempo que, en las industrias más sensibles a las perturbaciones, obligan a repensar y acondicionar el modelo productivo y de negocios al nuevo entorno competitivo.

Tras la agresión de Rusia a Ucrania en febrero de 2022, el contexto de incertidumbre en el que venía desenvolviéndose la industria desde la pandemia se ha agravado, intensificándose las tensiones geopolíticas. Un escenario cada vez más complejo que amenaza el avance de la actividad industrial, limitando la posibilidad de recobrar los niveles previos a la Gran Recesión y de que la industria se erija en uno de los motores del crecimiento económico que permita superar los efectos de las últimas crisis.

En las páginas que siguen se trata de ahondar en estas cuestiones analizando, en primer término, la evolución de la producción manufacturera desde la aparición de la epidemia. A continuación, en un tercer apartado, se exponen los principales retos a los que sin demora tiene que hacer frente la industria española con la mira puesta en impulsar su crecimiento y avanzar en su proceso de modernización, en conexión con la agenda industrial europea. El artículo se cierra con unas breves conclusiones.

2. Situación de las manufacturas españolas después de la pandemia

A lo largo de 2022, el sector manufacturero español ha mantenido la tónica de recuperación iniciada en el verano de 2020 tras la abrupta contracción de su actividad resultante del primer y más virulento brote del covid-19. Su caída, superior a la sufrida por el conjunto de la economía, fue consecuencia del severo impacto provocado por el hundimiento del consumo privado, la inversión en vivienda y maquinaria y bienes de equipo y las exportaciones. Así, después de desplomarse un 33,6% interanual en el segundo trimestre del año (frente al descenso del 22,2% en el producto agregado; gráfico 1) (1), el VAB manufacturero remontó de forma apreciable, en sintonía con la reactivación de los factores de demanda mencionados, lo que permitió mitigar su retroceso en el conjunto del año (tasa del -15,4%, cuatro p.p. por debajo de la anotada por el VAB total) (2).

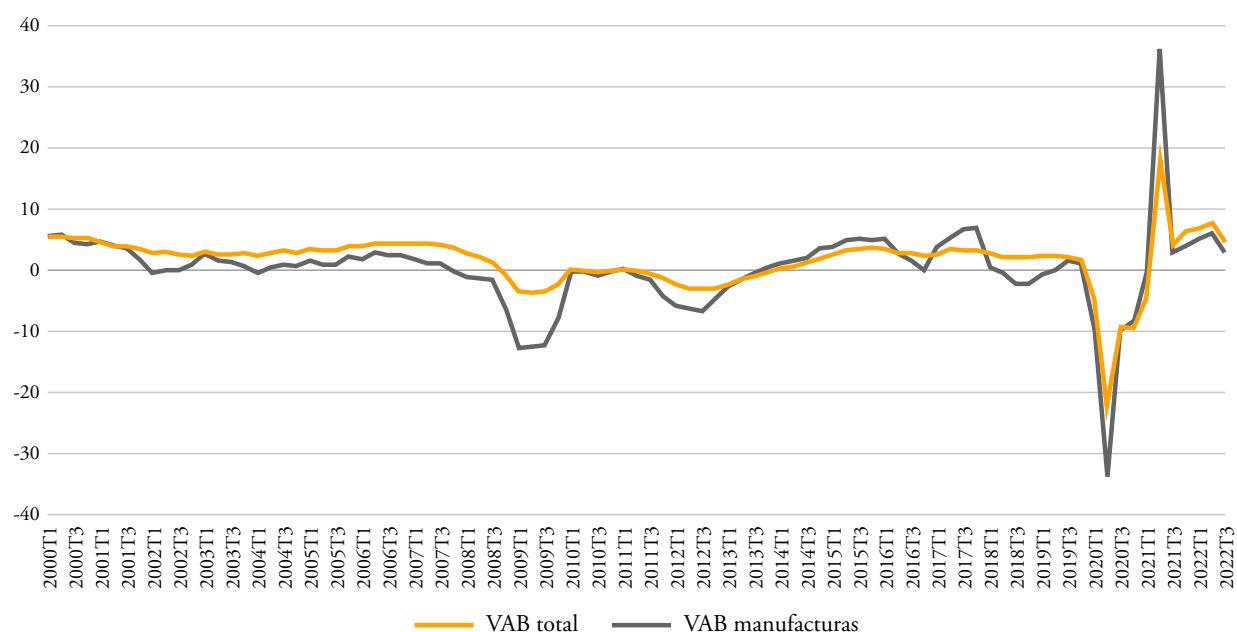
Esta dinámica de mejora se consolidó en 2021, de la mano del aumento de la inversión productiva –sobre

todo en bienes de equipo y en inventarios–, y de las exportaciones, reflejo de su solidez competitiva. En concreto, el ejercicio se cerró con un avance del producto manufacturero del 8,9%, más pronunciado que el obtenido por el agregado de la actividad (tasa anual del 5,4%). Con todo, la recuperación del sector se vio progresivamente obstaculizada por la persistencia de las tensiones surgidas desde comienzos del año en los mercados de materias primas –en particular las energéticas–, así como en el transporte marítimo y en el suministro de determinados insumos intermedios (que afectaron en mayor medida a ramas con un peso destacado en la estructura productiva española, como vehículos de motor, productos metálicos o química) (3)–, con la consecuente presión al alza sobre los costes de producción de las empresas. Asimismo, la confluencia de estas restricciones en la oferta con el rápido incremento de la demanda –motivado por la relajación de las medidas de contención frente al coronavirus y el apuntalamiento de la confianza de los agentes privados–, dio lugar a un enérgico y sostenido repunte de la inflación, inicialmente circunscrito al componente

Gráfico 1

Crecimiento de las manufacturas en España

Tasas anuales de variación en términos reales



Fuente: INE, Contabilidad Nacional Trimestral.

energético, pero al que en el último tramo de 2021 se añadieron los precios de los alimentos, los bienes industriales no energéticos y los servicios (4).

Fruto de la repercusión más acusada de estas perturbaciones en la industria, y también de la pujanza cobrada por los servicios intensivos en contacto social conforme iba mejorando la situación epidemiológica, en la segunda mitad de 2021 las manufacturas crecieron de forma más moderada que el promedio de la economía nacional. Este diferencial negativo se ha mantenido en el transcurso de 2022, un año en el que la contienda bélica en Ucrania ha complicado sobremanera un escenario ya sujeto a considerables riesgos, ralentizándose el ritmo de recuperación de la actividad desde el verano. Pese a ello, el aumento medio del VAB manufacturero en los tres primeros trimestres de 2022 (para los que se dispone de información) ha sido notable, del 4,7% respecto al mismo periodo del año precedente (frente al 6,3% observado en el producto agregado).

En esa misma línea, la trayectoria del índice de producción de las manufacturas (IPI), aunque a partir de agosto exhibe un ligero perfil decreciente, ha permanecido estable en los diez primeros meses del año, en un nivel alrededor de un 2,5% más alto que el mostrado en 2021. En cualquier caso, la favorable evolución del IPI general no se ha hecho extensiva a todas las ramas. La producción ha retrocedido –de manera más acentuada en los últimos meses– en la industria metalúrgica y, en menor medida, la química y los productos minerales no metálicos, que tienen una mayor dependencia energética. Por el contrario, dejando al margen farmacia, las ramas con un mejor comportamiento han sido las de cuero y calzado y confección, precisamente las más castigadas por las medidas de contención asociadas a la pandemia (5). Empero, su significativa remontada, propiciada por la fuerte recuperación de la demanda en actividades que conllevan un mayor grado de interacción social, ha perdido fuelle en los meses más recientes. A esta tendencia a la baja se han sumado los sectores de papel, artes gráficas, madera, textil y muebles; en contraste, no puede dejar de resaltarse la fabricación de vehículos de motor que, a partir del segundo trimestre, ha invertido la clara pauta descendente seguida desde principios de 2021, tras su pronunciado rebote en el segundo tramo de 2020. Ello ha

redundado en un notorio aumento de su volumen de producción, insuficiente no obstante para compensar el deterioro acarreado por la pandemia, como tampoco han recobrado el terreno cedido otro material de transporte, artes gráficas, metalurgia, cuero y calzado y productos metálicos.

Por otro lado, los últimos datos proporcionados por otros indicadores básicos de la coyuntura industrial denotan que la marcha de la actividad en los próximos meses seguirá presentando un tono débil. En este sentido, el índice de nuevos pedidos manufactureros, que anticipa la producción futura de las empresas, desde septiembre se encuentra en zona contractiva; por su parte, el indicador de clima industrial, que recoge las perspectivas empresariales en la cartera de pedidos, la producción y el empleo, ha contabilizado su valor más bajo en noviembre, encadenando cinco meses en negativo después de registrar máximos históricos en los primeros meses de 2022. Ahora bien, la cara positiva de la desaceleración de la actividad está siendo la reducción de los precios energéticos desde la primavera, que ya ha empezado a reflejarse en las ramas con un gasto más elevado en energía, cuestión a la que se volverá más adelante.

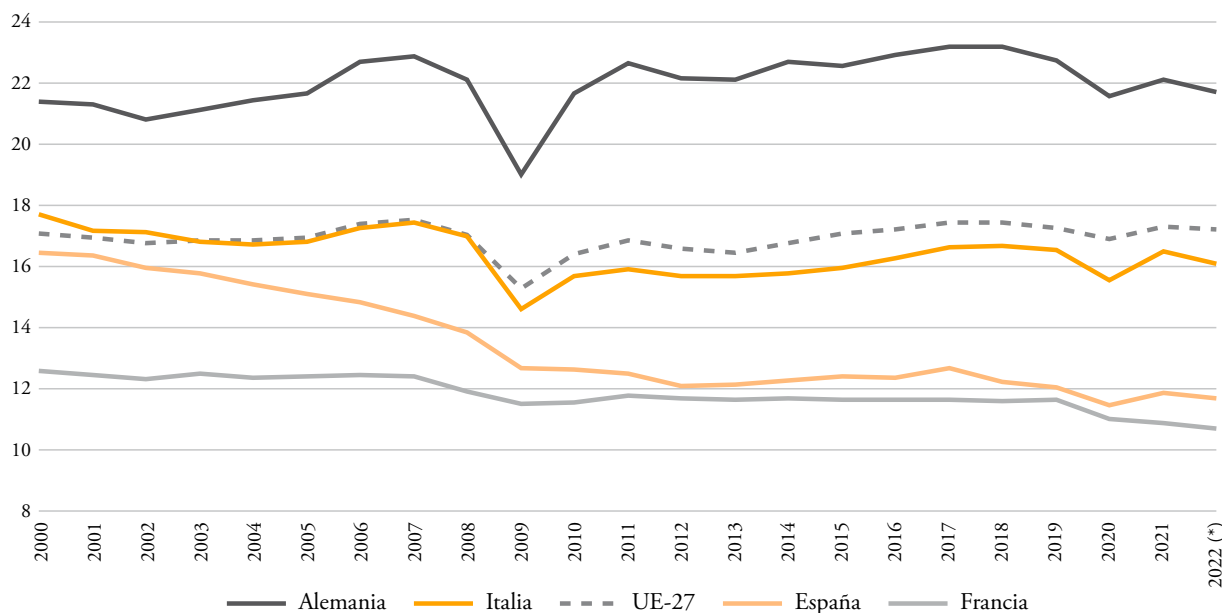
De resultas de la evolución descrita, el conjunto del sector industrial, aunque no ha abandonado el camino de la recuperación tras dejar atrás lo peor del covid-19, continúa por debajo, no solo de las cotas de actividad alcanzadas en 2019, sino también en los años de bonanza previos a la crisis financiera internacional, a las que aún no había conseguido volver, a diferencia del PIB que lo logró a principios de 2017. En el caso del VAB manufacturero, a la altura del tercer trimestre de 2022, su volumen es un 13% inferior al que tenía a finales de 2007 (un 3,8% más bajo respecto a la cifra de 2019). Y todavía se está más lejos de remontar el retroceso acumulado en términos de empleo. Desde 2007, el número de ocupados en la industria española ha caído un 26% (5,4% si la comparación se efectúa con relación a 2019), el mayor descenso entre los socios comunitarios.

Al mismo tiempo, la crisis pandémica ha vuelto a aminorar la importancia de las manufacturas españolas en el total de la economía, dando continuidad

Gráfico 2

Participación de las manufacturas en el VAB total

Datos en porcentaje



(*) Promedio de los tres primeros trimestres.

Fuente: Eurostat, National Accounts.

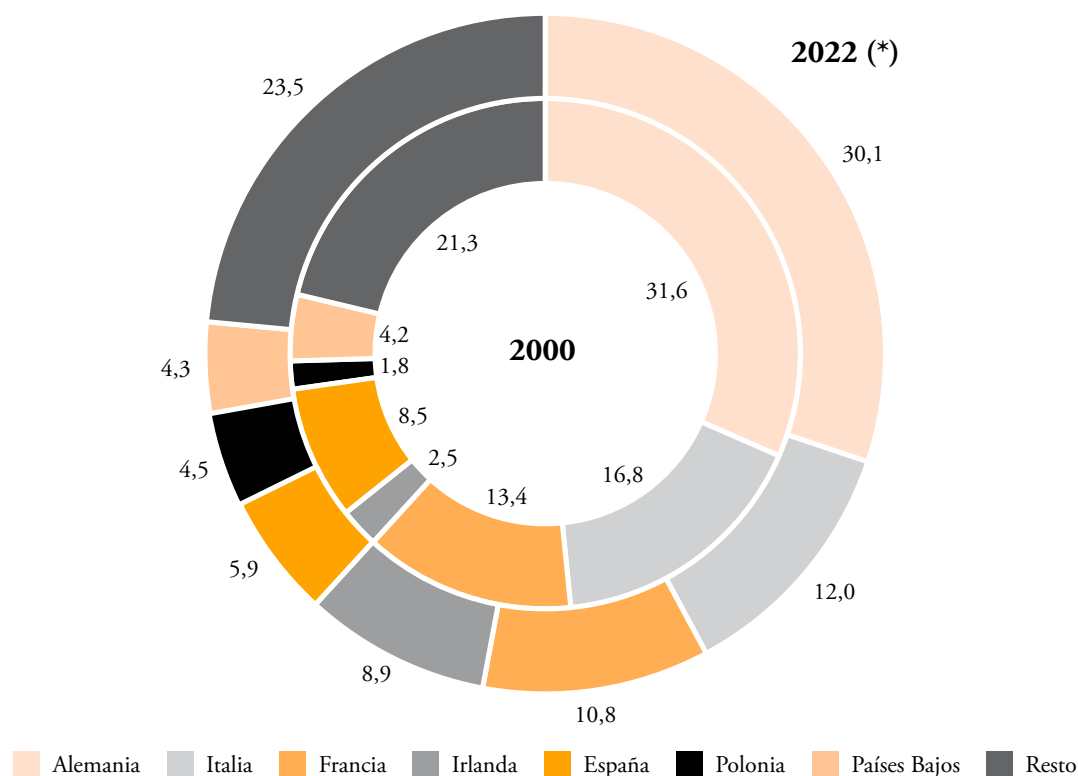
al proceso de desindustrialización vivido en el lapso de las últimas décadas. Esta pérdida de peso relativo de la industria, aun cuando compartida por la generalidad de las economías desarrolladas (6), desde el inicio del siglo actual ha revestido particular intensidad en España, máxime entre 2000 y 2007 (gráfico 2). Durante este septenio, la creciente presión competitiva en los mercados internacionales y un patrón de crecimiento orientado hacia las actividades de construcción e inmobiliarias restringieron las posibilidades del sector manufacturero de aprovechar el impulso de la demanda nacional, de suerte que su aportación al producto agregado pasó del 16,5 al 14,4%. Los años de la crisis financiera internacional restaron otros 2,3 p.p. a ese porcentaje. Tras el ascenso cosechado entre 2014 y 2017, el peso de la industria retomó la senda a la baja, cayendo hasta el 11,5% en el año del Gran Confinamiento, para experimentar un leve repunte desde entonces. Una cifra sensiblemente por debajo de la que alcanzan las manufacturas en el conjunto de la UE (casi igual, por lo demás, a la que anotaron en 2000), así como

en las economías centrales del área integrada, salvo Francia. Y, sin duda, muy alejada del objetivo del 20% por el que desde hace años aboga la Comisión Europea (Comisión Europea, 2012), del que asimismo está separada la media de los países de la UE, si bien Alemania, Austria, Irlanda y buena parte de los socios centroeuropeos lo cumplen.

Por último, el alcance del daño ocasionado por el empuje del coronavirus en la industria española también se ha dejado ver en la disminución de su participación en la oferta comunitaria, que se ha añadido a la registrada durante la Gran Recesión, de superior magnitud. Desde poco antes del estallido de la crisis en 2008, España ha rebajado su cuota en la producción manufacturera europea de manera significativa y prácticamente ininterrumpida, al punto que, a la altura de 2020, ha sido adelantada por Irlanda, y no está muy lejos de hacerlo Polonia, dos países que destacan por el rápido desarrollo de sus industrias en lo que va de siglo (gráfico 3).

Gráfico 3**Peso de cada país en el VAB de la UE-27**

Datos en porcentaje



(*) Promedio de los tres primeros trimestres.

Fuente: Eurostat, National Accounts.

3. Principales retos para la industria

La necesidad de fortalecer y ampliar su producción es el reto de mayor calado al que se enfrenta la industria española. Su continuada pérdida de peso, tanto en el conjunto de la actividad productiva española como en el espacio comunitario, acentuada, como se ha visto, en los años más recientes, pone de relieve los escasos avances que han tenido lugar en el proceso de reindustrialización que viene demandando desde hace años la economía española (Álvarez, 2015; Myro, 2021).

El reforzamiento del tejido industrial no es un objetivo exclusivo de la economía española, lo es también de la UE, donde la meta del 20% del PIB, al igual que en España, ha resultado ser demasiado ambiciosa. En el momento de escribir estas páginas, con la información relativa a los tres primeros trimestres de 2022, las

manufacturas suponen el 17,2% del PIB comunitario, apenas un p.p. por encima del porcentaje alcanzado en 2010 (16,4%). Un exiguo resultado que no cabe atribuir a la pandemia, por más que esta haya sido un revulsivo que ha renovado la preocupación por la industria nacional.

La reducida expansión, tras la crisis financiera de 2008, del volumen de producción manufacturera en España y en la UE (7) se relaciona con la intensa competencia de países con ventajas de costes, los procesos de deslocalización y la extensión de la fragmentación internacional de la producción, pero también es expresión de las debilidades que han venido lastrando la competitividad de las economías avanzadas. En el caso de la economía española, los retos a superar son bien conocidos, siendo los más relevantes una especialización industrial sesgada en contra de las manufacturas

más dinámicas y con mayor contenido tecnológico, una baja productividad relativa del trabajo, el desfase tecnológico asociado a un escaso esfuerzo investigador e innovador, un pequeño tamaño de los establecimientos y cierto desequilibrio entre la formación de la mano de obra y las necesidades del aparato productivo (Gandoy y Álvarez, 2021; Myro, 2021).

La pandemia y la guerra en Ucrania, como se ha señalado, han sumado nuevos desafíos a los ya existentes, acrecentando la incertidumbre y la necesidad de revitalizar la industria en las economías avanzadas. En primer lugar, han puesto de manifiesto la fragilidad de las cadenas globales de valor (CGV), la forma de organización de la producción industrial más característica de la globalización económica. La interrupción de suministros procedentes de China, que en los primeros momentos de la crisis sanitaria parecía una perturbación puntual consecuencia de las estrictas medidas de restricción adoptadas en el país de origen de la enfermedad, se ha alargado en el tiempo, ralentizando la recuperación de la producción industrial. Los problemas de abastecimiento han sido singularmente intensos en semiconductores, pero asimismo están presentes en producciones intermedias químicas, plásticos o metales industriales, generando disrupciones en las CGV. La invasión de Ucrania ha recrudecido las tensiones dado que tanto Rusia como Ucrania son proveedores principales de materias primas básicas para la industria, como el paladio, el rodio, el níquel o el gas neón, fundamentales en la fabricación de semiconductores y vehículos.

Las dificultades de abastecimiento han evidenciado los riesgos de la dependencia productiva del exterior, generando dudas acerca de la conveniencia de una forma de organización de la producción que descansa en la confianza en socios con diferentes principios y valores; en la que la eficiencia prima sobre la seguridad de los intercambios. Los *shocks* de oferta sufridos han subrayado la importancia de una producción propia de bienes industriales esenciales, incorporando los argumentos de autonomía estratégica y soberanía tecnológica a los que tradicionalmente venían justificando la necesidad de reindustrialización. Así, vuelve a situarse en primera línea de prioridad el objetivo de reforzar la base industrial europea y española y de relocalizar

sectores estratégicos en territorio comunitario, que ya estaba en la hoja de ruta de la UE (8).

En segundo lugar, ambas perturbaciones han incidido en el funcionamiento de las redes logísticas y de transporte. En un contexto en el que predomina la fragmentación internacional de la producción, donde las partes y componentes que se integran en la fabricación de un bien final recorren largas distancias, el coste y la eficiencia de las redes de transporte son claves para la viabilidad de los procesos productivos. Las medidas de contención, distancia social y cuarentenas han limitado la capacidad del transporte por carretera y vía marítima, provocando la acumulación de contenedores en los puertos, retrasos en los aprovisionamientos y crecientes costes de transporte, en especial, del transporte marítimo. La agresión a Ucrania ha extendido los problemas de logística a las rutas que atraviesan el mar Negro obligando a buscar nuevos itinerarios, más caros, que no crucen el espacio ruso (9). Fruto de ello, la distancia ha vuelto a ocupar una posición central en la localización productiva y todo parece indicar que en el futuro las CGV serán más cortas, regionales, añadiendo a las ventajas asociadas a la cercanía al mercado (rapidez en los abastecimientos, captación de las nuevas tendencias, distribución más flexible...), menores riesgos vinculados al coste de transporte y un mayor respeto por el medio ambiente.

La buena noticia es que los últimos datos disponibles sugieren que los cuellos de botella se están disipando gradualmente, aliviándose la presión sobre los precios de los bienes intermedios (Shuler y cols., 2022). La congestión en los puertos ha tendido a normalizarse y los precios de los fletes están bajando, si bien continúan en niveles muy superiores a los anteriores a la pandemia. Prueba de ello es que el porcentaje de empresas industriales españolas que consideran la falta de suministros como un factor limitativo de su actividad ha descendido, entre el segundo y el cuarto trimestre de 2022, del 30,7 al 23,5% (del 50,9 al 40% en la UE), mientras que se eleva la proporción de empresas que se enfrentan a una insuficiencia de demanda (38,4% al final de 2022). Parece que el impacto de la pandemia sobre la actividad industrial se va diluyendo gracias a la extensión de la vacunación, la eliminación de las restricciones y los ajustes en las

CGV dirigidos a incrementar su resiliencia. No obstante, persiste la incertidumbre acerca de la evolución de la enfermedad y su posible repercusión sobre el VAB manufacturero, especialmente tras la explosión de casos de coronavirus a raíz del desmantelamiento de la política de *Covid cero* en China.

El reto más acuciante al que se enfrenta hoy la industria es la escalada en los precios de los consumos intermedios, sobre todo los energéticos, derivada del conflicto bélico en Ucrania, que ha traído consigo un fuerte incremento de los costes y los precios. El Índice de Precios Industriales muestra que los precios de las manufacturas se situaron en noviembre un 16% por encima de los de diciembre del ejercicio anterior. Como es comprensible, las ramas que han experimentado mayores aumentos son las más intensivas en energía (química, minerales no metálicos, metalurgia, productos metálicos o papel), aunque también destaca la subida de los precios en producciones intensivas en recursos naturales, como alimentación, textil o madera. Mientras que las ramas más vulnerables a la carestía energética han empezado a moderar sus precios desde mitad de año, no ocurre lo mismo con las intensivas en recursos, cuya dinámica en los costes amenaza sus posibilidades competitivas.

Pero los retos asociados a la pandemia y la invasión de Ucrania no son los únicos a los que han de plantar cara las manufacturas. Siguiendo las directrices de la política industrial europea, la industria española ha de acometer la transformación ecológica y digital que le permitirá avanzar hacia un crecimiento sostenible basado en el conocimiento y el impulso a la productividad. La reindustrialización pendiente ha de apoyarse en ambas transiciones que, siendo imprescindibles, conllevan un alto grado de complejidad y exigen sustanciales cambios tecnológicos que modifiquen los procesos de producción y las estrategias competitivas.

La fabricación de vehículos es un buen ejemplo de los escollos que entraña la transición hacia un nuevo entorno de mayor sostenibilidad ambiental y preocupación por el cambio climático y, a la vez, de transformación tecnológica y digital. De una parte, las empresas de automoción se enfrentan a la irrupción de nuevas formas de movilidad más respetuosas con el medio

ambiente que les han obligado a cambiar su modelo de negocio, como bien refleja su progresiva orientación hacia la prestación de servicios de movilidad (10). De otra, han de afrontar la reconversión productiva que precisa el coche eléctrico, con distintos requerimientos tecnológicos, de bienes intermedios y de cualificación de la mano de obra. Y todo ello en un contexto de crecientes exigencias medioambientales y de debilidad de la demanda de vehículos, especialmente de aquellos con motor de combustión.

Afectada por la magnitud de los desafíos, la producción europea de vehículos de motor empezó a reducirse ya desde mediados de 2018. En España, el descenso del VAB del sector (un 6% en 2019) fue muy superior al de la eurozona (2,9%). A este resultado contribuyó la mayor presencia relativa de vehículos diésel –los que cuentan con un menor empuje de la demanda– en la composición de su oferta (Moral, 2020).

En definitiva, los retos a los que se enfrenta la industria española son diversos y complejos y se han acentuado desde la invasión de Ucrania. La incertidumbre acerca de los efectos que pueden derivarse de la evolución de la guerra –a los que Europa está particularmente expuesta– y la pandemia es muy elevada. No obstante, resulta imprescindible que las empresas manufactureras sean capaces de ofrecer una respuesta adecuada que les permita afianzar su competitividad y mantener su posición en el mercado internacional.

4. Conclusiones

En este artículo se ha examinado el comportamiento de la industria manufacturera tras el colapso de la actividad al que condujo la eclosión del covid-19, poniendo de relieve la dificultad para remontar su producción a los niveles previos al confinamiento y a la Gran Recesión de 2008. El crecimiento acaecido en los dos últimos años no ha sido suficiente para revertir las tendencias y las manufacturas españolas han seguido aminorando su presencia en el conjunto de la actividad y en la oferta comunitaria.

La reactivación de la industria ha estado limitada por la acumulación de sucesivas perturbaciones: la escasez de suministros, los problemas de logística y

transporte, la crisis energética derivada de la guerra en Ucrania, la escalada de los precios y la incertidumbre asociada al contexto geopolítico. Aunque la relajación de los cuellos de botella en las CGV y de las tensiones en los mercados energéticos apuntan a un entorno más favorable a lo largo de 2023, no cabe duda de que la magnitud de los desajustes no va a permitir, en adelante, ignorar los riesgos implícitos en la internacionalización de la producción, obligando a las empresas a reconsiderar la organización de sus procesos y a valorar su dependencia externa y sus vínculos con clientes y proveedores. Esta reconfiguración de la actividad se suma a la necesidad de adecuar los procesos de fabricación a la transición ecológica y digital, un empeño europeo imprescindible para la competitividad de la industria sobre el que ha de sustentarse la reindustrialización. No basta, por tanto, con expandir la producción industrial, se requiere impulsar una nueva industria capaz de encarar los nuevos desafíos.

Las manufacturas españolas están en condiciones de hacer frente a los retos señalados. Han mostrado sobradamente su capacidad de adaptación a los cambios en el entorno, con la fortaleza competitiva que refleja el favorable comportamiento de sus exportaciones, clave para la recuperación de la actividad tras las dos profundas crisis vividas en lo que va de siglo. Cuentan, además, con el apoyo de los fondos *Next Generation*, una oportunidad extraordinaria para promover la transformación y modernización de la industria, como denotan los proyectos estratégicos en marcha encaminados a promover el desarrollo del vehículo eléctrico, energías renovables, economía circular, industria naval y aeroespacial, cadena agroalimentaria, microelectrónica y semiconductores y descarbonización industrial.

Con todo, la revitalización de la industria precisa del respaldo de una política industrial ambiciosa, bien definida, que facilite el proceso de reconversión en clave verde y digital (Gandoy y Myro, 2023). Ha de ser una política industrial activa que guíe el proceso y colabore con las empresas estimulando la innovación, la mejora de la cualificación y una cultura empresarial abierta, que reforzando los atractivos locales aliente los procesos de inversión en el territorio. Un fortalecimiento de

las ventajas existentes que, además, permita a la industria española aprovechar la reconfiguración y el acortamiento de las CGV para intensificar su participación en las CGV europeas.

NOTAS

- (1) La información manejada en estas páginas, procedente tanto del INE como de Eurostat, corresponde a datos corregidos de efectos estacionales y de calendario.
- (2) De hecho, el deterioro de la actividad industrial durante el año del Gran Confinamiento, que alcanzó a la totalidad de ramas manufactureras –excepto la de farmacia–, solo fue inferior al registrado en los servicios de comercio, transporte y hostelería (-25,5%) y los artísticos y recreativos (-21,7%), directamente penalizados por las limitaciones a la movilidad y las interacciones personales.
- (3) Para más detalle sobre los determinantes de estas disrupciones en las cadenas de aprovisionamiento mundiales y su dispar incidencia sobre la actividad y los precios de las diferentes ramas manufactureras en España y el área del euro, véase Kataryniuk y cols. (2021) y Attinasi y cols. (2021).
- (4) Una descripción pormenorizada de las características y los factores explicativos de la aceleración de las tasas de inflación a escala global y en España desde principios de 2021 puede encontrarse en Banco de España (2022) y Pacce (2022).
- (5) Como se pone de manifiesto en Fernández Cerezo y Prades (2022), detrás de la heterogénea evolución de la producción en las distintas ramas manufactureras a lo largo de 2022 se encuentran las disparidades relativas a la intensidad del consumo energético, el grado de exposición a la reactivación de las actividades con más interacción social y la severidad de los cuellos de botella, siendo el primero de los elementos señalados el que ha contribuido a explicar en mayor medida la variación contemplada en el IPI entre las diferentes ramas.
- (6) El lector interesado en conocer las diversas causas que han motivado la pauta general de desindustrialización advertida durante las cinco últimas décadas en la mayoría de países avanzados, y que desde el decenio de 1990 también se viene manifestando en algunos de los que se encuentran en fase de desarrollo, puede consultar Fariñas y cols. (2015) y Gandoy y Álvarez (2021).
- (7) Entre 2013 y 2021, la producción industrial creció a un ritmo medio del 0,9% en España y del 1,5% en la UE.
- (8) Empero, no parece que puedan depositarse muchas esperanzas en la relocalización como vía para impulsar la reindustrialización (Gandoy y Myro, 2023).
- (9) Las empresas europeas que ensamblan en Asia se han visto particularmente afectadas porque la ruta habitual atravesaba Rusia.
- (10) A este respecto, Lund y cols. (2019) estiman que, en 2030, el 30% de los ingresos de los fabricantes de automóviles provendrá de la prestación de servicios.

BIBLIOGRAFÍA

- Álvarez, M.^a E. (2015), «La industria en el camino de la recuperación», *Economistas*, 142/143, págs. 49-55.
- Attinasi, M. G.; de Stefani, R.; Frohm, E.; Gunnella, V.; Koester, G.; Melemenidis, A. y Tóth, M. (2021), «La escasez de semiconductores y sus implicaciones para el comercio, la producción y los precios en la zona del euro», *Boletín Económico*, 4/2021, Banco Central Europeo.
- Banco de España (2022), *Informe Anual 2021*.
- Comisión Europea (2012), «Una industria europea más fuerte para el crecimiento y la recuperación económica», COM(2012) 582 final, Bruselas.
- Fariñas, J. C.; Martín Marcos, A. y Velázquez, F. J. (2015), «La desindustrialización de España en el contexto europeo», *Papeles de Economía Española*, 144, págs. 42-55.
- Fernández Cerezo, A. y Prades, E. (2022), «La evolución reciente del sector manufacturero en España», *Boletín Económico*, 3/2022, Banco de España.
- Gandoy R. y Álvarez, M.^a E. (2021), «Sector industrial», en García Delgado, J. L. y Myro, R. (dirs.), *Lecciones de Economía Española*, decimosexta edición, Aranzadi, Pamplona, págs. 197-215.
- Gandoy, R. y Myro, R. (2023), «La apuesta europea por la política industrial», *Información Comercial Española*, 930.
- Huerta, E. y Moral, M. J. (eds.) (2018), *Innovación y competitividad: Desafíos para la industria española*, Funcas, Madrid.
- Kataryniuk, I.; Del Río, A. y Sánchez Carretero, C. (2021), «Los cuellos de botella del sector manufacturero de la zona del euro», *Boletín Económico*, 3/2021, Banco de España.
- Lund, S.; Manyika, J.; Woetzel, J.; Bughin, J.; Krishnan, M.; Seong, J., y Muir, M. (2019), *Globalization in transition: The future of trade and value chains*, McKinsey Global Institute.
- Moral, M. J. (2020), «Dificultades en el sector de automoción español: incertidumbre sobre el modelo de movilidad y colapso de las exportaciones por la pandemia», *Cuadernos de Información Económica*, 277, págs. 33-40.
- Myro, R. (2021), «El futuro de la industria española», *Revista de Economía Mundial*, 59, págs. 139-162.
- Pacce, M. (2022), «El reciente proceso inflacionario en España y la zona del euro: un análisis de su anatomía y causas», *Información Comercial Española*, 929, págs. 7-22.
- Schuler T.; Hildenbrand, H-M., y Di Sano, M. (2022), «Cuellos de botella en la oferta y presiones inflacionistas en el comercio de bienes y el turismo en la zona del euro», *Boletín Económico*, 7/2022, Banco Central Europeo.

LA INDUSTRIA AGROALIMENTARIA: LA APUESTA POR LA CALIDAD, LA INNOVACIÓN Y LA SOSTENIBILIDAD

Ángela Triguero Cano

Catedrática de Economía Aplicada, Universidad de Castilla-La Mancha

RESUMEN

En este trabajo se presenta un balance de la evolución de la industria agroalimentaria (IAA) en España en los últimos años y se identifican los retos más importantes que tiene que abordar en un futuro próximo. La mayoría de ellos, posiblemente se iniciaron en el siglo pasado, pero, sin duda, episodios como la pandemia, la crisis energética y la inflación, así como otras preocupaciones a nivel local, las reivindicaciones del sector agrario, la ley de la cadena alimentaria o la despoblación del medio rural en España, hacen necesaria una reinterpretación de la situación actual en dicho sector.

PALABRAS CLAVE

Industria agroalimentaria, Balanza agroalimentaria, Cadena alimentaria, Sostenibilidad, Recuperación, Resiliencia.

ABSTRACT

This paper analyses the evolution of the agri-food industry (FI) in Spain in recent years and identifies the most important challenges it must face in the near future. Most of them may have started in the last century, but, without doubt, episodes such as the pandemic, the energy crisis and inflation, as well as other concerns at a local level, the claims of the agricultural sector, the food chain law or the depopulation of rural areas in Spain, make necessary to reinterpret the current situation in this sector.

KEY WORDS

Agri-food industry, Agri-food balance, Food chain, Sustainability, Recovery, Resilience.

1. Introducción

La industria agroalimentaria (IAA) supuso en 2020 aproximadamente el 2,5% del PIB total y el 20% del PIB industrial en España. Sin embargo, fue la pandemia la que hizo aún más evidente la importancia que este sector tenía como suministrador de alimentos, siendo la industria de alimentos y bebidas no alcohólicas una de las actividades que se calificaron como esenciales cuando, como consecuencia de la covid-19, se declaró el estado de *emergencia sanitaria por fuerza mayor*. No obstante, desde hace décadas, la trascendencia de este sector en términos de generación de riqueza y empleo en la economía española es innegable. Pese a ello, y de manera injusta, en numerosas ocasiones, es una industria a la sombra de otros sectores.

El texto se organiza del siguiente modo. Tras aportar algunas cifras de la IAA en el contexto de la eco-

nomía española y la UE, se tratan de abordar los temas clave para esta industria en el primer cuarto del siglo XXI. Vinculada a la PAC, la IAA se enfrenta al reto de la sostenibilidad económica, medioambiental y social. En primer lugar, el incremento de la competitividad y la sostenibilidad económica depende del uso de estrategias competitivas como la internacionalización, la innovación, la calidad y seguridad de los alimentos y la mejora del funcionamiento de la cadena alimentaria. En segundo lugar, es necesaria la transición hacia un modelo de producción y consumo más sostenible desde el punto de vista medioambiental. Por último, se plantea que la IAA siga siendo el principal motor de empleo en muchos territorios, en especial, en las zonas rurales, frenando la despoblación de la España vaciada y ofreciendo nuevas oportunidades de empleo y negocio que aprovechen la experiencia y la competitividad del sector.

2. Importancia económica y principales características de la IAA: algunas cifras clave

Según la Estadística Estructural de Empresas, la IAA es la primera rama manufacturera del sector industrial en España en 2020. Con más de 126.000 millones de euros de cifra de negocio representa el 20,6% del valor añadido y el 22,5% del empleo del sector manufacturero. Es, con diferencia, la rama de manufacturas más importante en términos de valor añadido bruto, situándose por encima de vehículos de motor, productos metálicos, industria química, textil y calzado.

Excluyendo al Reino Unido, al no formar ya parte de la UE, la IAA española ocupa el cuarto puesto en valor de cifra de negocios (127,5 billones de euros), por detrás de Francia (212,2), Alemania (185) e Italia (143,8). Por lo tanto, España y los tres países anteriores aportan aproximadamente el 62% del negocio agroalimentario de la UE.

Dicha importancia también se constata desde el punto de vista del empleo, puesto que, en el tercer trimestre de 2022, 533.300 personas trabajaban en el sector (+4,2% respecto al mismo trimestre en 2008) (1). Esto representa más de una quinta parte del empleo generado en el conjunto de las manufacturas. También la IAA es la rama de manufacturas que ocupa el primer puesto en términos de empleo en más de una decena de países de la UE entre los que, además de España, se incluyen Bélgica, Bulgaria, Croacia, Francia, Grecia, Irlanda, Luxemburgo, Países Bajos, Polonia y Portugal (FoodDrinkEurope, 2022). Lo mismo sucede con el número de empresas. En 2022, operaban en España más de 30.000 empresas agroalimentarias (cuadro 1).

La IAA se caracteriza por la atomización del sector dado que más de tres cuartas partes de sus empresas no superan los diez empleados. Dicha industria está conformada principalmente por pymes en todos los subsectores, con la única excepción de la industria del pescado en la que algo más de la mitad tiene más de diez asalariados. Sin embargo, las empresas del sector muestran una tasa de supervivencia mayor que las de otros sectores, habiendo amortiguado los efectos negativos tanto de la crisis de 2008 como de la pandemia.

Pese a que la IAA presenta cifras inferiores al total de manufacturas en términos de productividad y rentabilidad, dichas ratios se ven menos afectadas por el ciclo, perdiéndose menos riqueza y empleo en las fases bajas. Más preocupante es el reducido porcentaje dedicado a la I+D y el elevado gasto dedicado a publicidad y transportes realizado por terceros como consecuencia del reducido tamaño y la falta de integración con otras empresas de la cadena (cuadro 2).

3. Estrategias competitivas claves en la sostenibilidad económica de la IAA

3.1. Internacionalización, diferenciación, calidad e innovación

En 2021, la agroalimentación supuso el 19% de las exportaciones y el 12% de las importaciones del conjunto de España. Del análisis del período 2012-2021 se deduce que el comercio exterior agroalimentario aumenta de forma constante, incluso durante la pandemia (en el ejercicio 2020 las exportaciones totales descendieron un 10%) (gráfico 1). Por lo tanto, la mayor resiliencia en los mercados exteriores en situaciones de crisis también es una característica de la IAA.

Como es lógico, los principales socios comerciales de España son los países de la UE. Entre los mismos, Francia es el principal socio en el ámbito agroalimentario como destino y proveedor de este tipo de mercancías. Alemania es el segundo destino más importante de las exportaciones agroalimentarias, además de ser el tercer proveedor de productos agroalimentarios. Otro país mediterráneo, Italia, es el tercer destino de las exportaciones agroalimentarias, aunque ocuparía una quinta posición como proveedor.

El saldo comercial agroalimentario con países terceros en 2021 también es positivo. Pese a que la salida de la UE de Reino Unido hace que el tercer destino de las exportaciones de la IAA ahora sea un país tercero, se han mantenido las ventas al mismo. China pasa a ser el segundo destino de las exportaciones agroalimentarias, ocupando Estados Unidos el tercer lugar. Entre los países terceros a los que compramos productos agroalimentarios, Brasil ocuparía el primer puesto, seguido de Marruecos y Argentina.

Cuadro 1**Número de empresas en la IAA en España según estrato de asalariados en 2020**

A 1 de enero de 2022

		Total	Sin asalariados	De 1 a 9	De 10 a 49	De 50-199	De 200 a 249	250 y más
Alimentación	Nº	24.998	4.943	14.531	4.562	693	54	215
Bebidas	Nº	5.161	1.487	2.831	703	108	9	23
Total IAA	Nº	30.159	6.430	17.362	5.265	801	63	238
	%	100,0%	21,3%	57,6%	17,5%	2,7%	0,2%	0,8%
Industria cárnica	Nº	3.477	601	1.734	902	162	15	63
	%	11,5%	17,3%	49,9%	25,9%	4,7%	0,4%	1,8%
Industria del pescado	Nº	599	95	193	225	64	6	16
	%	2,0%	15,9%	32,2%	37,6%	10,7%	1,0%	2,7%
Prep. y conservación frutas y hortalizas	Nº	1.445	324	620	363	102	6	30
	%	4,8%	22,4%	42,9%	25,1%	7,1%	0,4%	2,1%
Aceites y grasas	Nº	1.707	259	1.081	329	29	1	8
	%	5,7%	15,2%	63,3%	19,3%	1,7%	0,1%	0,5%
Productos lácteos	Nº	1.694	468	944	216	40	5	21
	%	5,6%	27,6%	55,7%	12,8%	2,4%	0,3%	1,2%
Molinería y almidones	Nº	389	90	203	80	8	3	5
	%	1,3%	23,1%	52,2%	20,6%	2,1%	0,8%	1,3%
Panadería y pastas alimenticias	Nº	11.591	2.275	7.592	1.577	120	7	20
	%	38,4%	19,6%	65,5%	13,6%	1,0%	0,1%	0,2%
Fabricación otros productos alimenticios	Nº	3.337	721	1.798	642	122	8	46
	%	11,1%	21,6%	53,9%	19,2%	3,7%	0,2%	1,4%
Productos de alimentación animal	Nº	759	110	366	228	46	3	6
	%	2,5%	14,5%	48,2%	30,0%	6,1%	0,4%	0,8%
Fabricación de bebidas	Nº	5.161	1.487	2.831	703	108	9	23
	%	17,1%	28,8%	54,9%	13,6%	2,1%	0,2%	0,4%

Fuente: Elaboración propia a partir del Directorio Central de Empresas, INE.

Cuadro 2**Principales ratios de la IAA en España. Años 2019 y 2020**

Miles de millones de euros (si no se indica lo contrario)

	2019		2020	
	Industria Manufacturera	IAA	Industria Manufacturera	IAA
Cifra de negocios	560.855	130.796	497.126	126.354
Valor de la producción	525.373	124.425	466.024	119.947
Valor añadido a coste de los factores	125.439	24.131	114.371	23.585
Excedente bruto de explotación	48.662	9.999	39.823	9.358
Inversión en activos materiales	21.713	4.971	20.049	4.963
Gastos de personal	76.776	14.132	74.548	14.227
Personal ocupado (nº)	2.065	456	2.045	460
Personal remunerado equivalente a tiempo completo (nº)	1.889	418	1.872	422
Productividad (miles de euros por ocupado)	60,76	52,91	55,94	51,29
Margen bruto de explotación (%)	9,26%	8,04%	8,55%	7,80%
	2019		2020	
Gastos en Servicios Exteriores (en % sobre el total de gastos por cada concepto)	Industria Manufacturera	IAA	Industria Manufacturera	IAA
Investigación y desarrollo	1,90%	0,64%	1,74%	0,29%
Arrendamientos y cánones	8,20%	7,53%	8,99%	8,48%
Reparaciones y conservación	11,00%	10,46%	11,49%	11,07%
Servicios de profesionales independientes ajenos al sector	13,34%	12,58%	13,50%	12,10%
Transportes realizados por terceros	15,76%	17,56%	16,64%	18,64%
Primas de seguros no sociales	1,98%	1,79%	2,27%	1,94%
Servicios bancarios y similares	0,63%	0,60%	0,70%	0,58%
Publicidad, propaganda y relaciones públicas	7,42%	15,37%	6,72%	14,16%
Suministros (electricidad, gas, agua, etc.)	16,74%	14,49%	15,20%	13,76%
Otros gastos en servicios exteriores	23,03%	18,99%	22,77%	18,97%
Total (%)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Fuente: Elaboración propia a partir de la Estadística Estructural de Empresas Sector Industrial 2020 del INE.

Dado que el avance de la globalización hace que se compita a escala mundial, la IAA no es una excepción. Los costes de producción y los precios de ciertos inputs, i.e., la energía, son cada vez mayores y tener acceso a una materia prima de calidad no es suficiente para competir. Es en este punto, donde hay que mencionar el esfuerzo innovador de la IAA.

La intensidad de innovación mide el porcentaje que suponen los gastos de innovación en la cifra de negocios. Dicha cifra es inferior al de la industria (el 0,76%), pero, aun así, el 18,5% de las empresas que adoptan innovaciones en la industria pertenecen a la IAA. Además, el porcentaje de empresas que innovan en producto y/o proceso de negocio es incluso superior al que corresponde al conjunto industrial (cuadro 3). Esto muestra que la IAA ya no realiza únicamente innovaciones de proceso para reducir los costes unitarios de producción, sino que también apuesta por innovaciones más radicales (de producto).

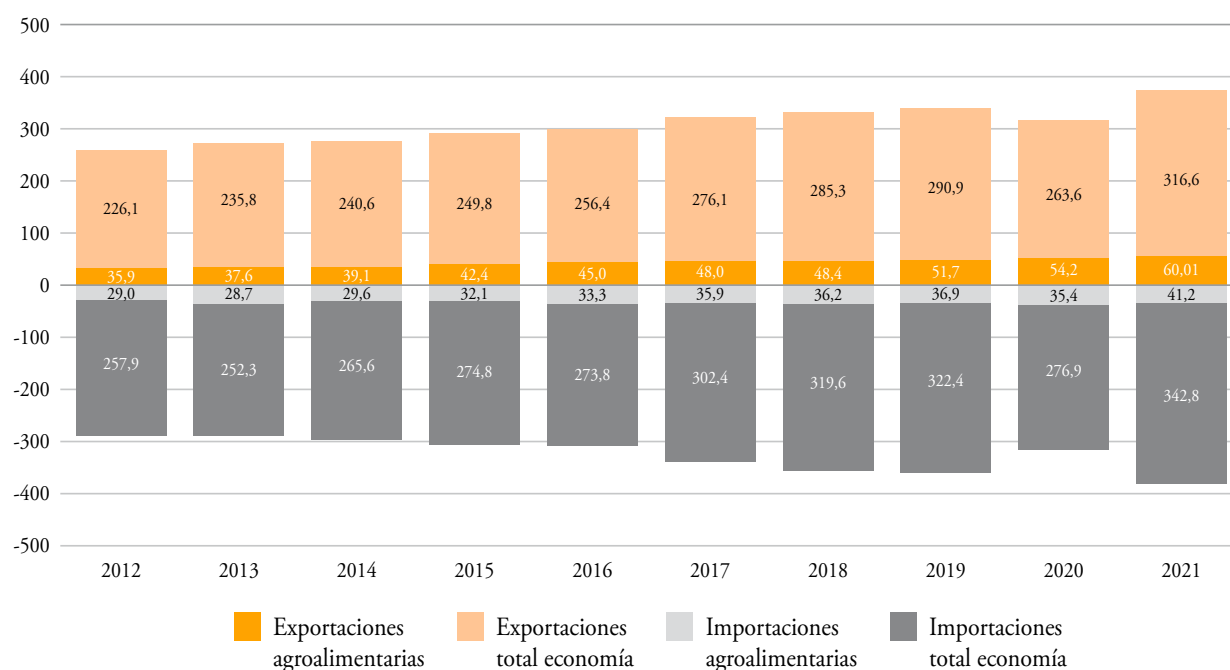
Las barreras que frenan la innovación en el conjunto de la industria son parecidas a las que se enfrenta la IAA, aunque el porcentaje de empresas agroalimentarias que señala que la falta de personal cualificado, colaboración, acceso a conocimientos externos y, sobre todo, el elevado grado de competencia en el mercado frena la innovación, es mayor que en el total de la industria. Sin embargo, el porcentaje de ecoinnovaciones realizadas dentro de la empresa o las que permiten obtener beneficios medioambientales al consumidor es muy similar. Al respecto, y teniendo en cuenta que solo entre el 3 y el 6% de las empresas adoptan este tipo de innovaciones respetuosas con el medioambiente, quedaría un largo camino por recorrer.

La adopción de estas innovaciones también está relacionada con las mayores exigencias respecto a la salubridad y calidad de los alimentos por parte de los consumidores. En el ámbito internacional, el *Codex Alimentarius* es la principal normativa de referencia,

Gráfico 1

Evolución del comercio exterior del total de la economía y del sector agroalimentario y pesquero. 2012-2021

Datos en miles de millones de euros



Fuente: Mapa (2022). *Informe Anual de Comercio Exterior agroalimentario y pesquero 2021*, pág. 17.

Cuadro 3**Actividades innovadoras en el período 2018-2020 en la industria y en la IAA**

Intensidad de innovación ([Gastos innovación/Cifra de negocios] x100)	Industria	IAA
Del total de empresas	1,36	0,76
De las empresas con gasto en innovación	2,05	1,25
De las empresas con actividades de I+D	2,09	1,12
Factores que dificultan la realización de actividades innovadoras		
Falta de financiación dentro de la empresa o grupo de empresas (*)	16,85	16,63
Falta de financiación de fuentes exteriores privadas (*)	14,08	13,29
Dificultades para obtener ayudas o subvenciones públicas (*)	21,48	21,30
Costes demasiado elevados (*)	30,30	29,35
Falta de personal cualificado dentro de la empresa (*)	16,72	18,58
Falta de socios para colaboración (*)	9,50	11,07
Falta de acceso a conocimientos externos (*)	11,03	12,24
Incertidumbre respecto a la demanda en el mercado de las ideas de la empresa (*)	24,87	23,70
Demasiada competencia en el mercado (*)	19,25	23,92
Existen otras prioridades dentro de su empresa (*)	40,76	41,95
Innovación con beneficios medioambientales obtenidos dentro de la empresa		
Reducción del uso de material o de agua por unidad producida (**)	2,59	2,80
Reducción del uso de energía o de la huella de CO ₂ (**)	3,58	4,43
Reducción de la contaminación del suelo, acústica, agua o del aire (**)	2,88	3,11
Reemplazo de parte de los materiales por otros menos contaminantes o peligrosos (**)	3,65	4,47
Reemplazo de una parte de energía fósil por energías renovables (**)	2,02	3,02
Reciclaje de residuos, agua o materiales para su uso propio o venta (**)	5,24	5,25
Innovación con beneficios medioambientales obtenidos durante el consumo o uso de los bienes o servicios para el usuario final		
Reducción del uso de energía o la huella de carbono (**)	2,71	2,77
Reducción de la contaminación del aire, del agua, del suelo o acústica (**)	2,50	2,20
Facilitación del reciclaje de productos después de su uso (**)	5,88	6,29
Extensión de la vida útil de sus productos a través de productos más duraderos (**)	2,97	2,31

(*) Porcentaje de empresas, sobre el total de empresas, que consideran que estos factores tuvieron un grado de importancia elevado a la hora de dificultar la decisión de iniciar o la ejecución misma de las actividades innovadoras.

(**) Porcentaje de empresas que en el período introdujeron innovaciones que permitieron obtener alguno de los anteriores beneficios medioambientales de forma significativa.

Fuente: Encuesta sobre innovación en las empresas. Año 2020, INE.

pero también la UE vela por la protección de la salud y los intereses de los consumidores europeos (2). El inicio de la pandemia de la covid-19 hizo plantearse si se podía garantizar la seguridad alimentaria en la UE desde el punto de vista del suministro. Por esta razón, a finales de 2021, la Comisión propuso un plan de contingencia para garantizar la seguridad alimentaria en Europa frente a posibles riesgos y crisis. Se trata de hacer frente a posibles fenómenos meteorológicos adversos, problemas fitosanitarios o de salud animal, o a una posible escasez de *inputs* clave, como los abonos, la energía o la mano de obra. El conflicto entre Rusia y Ucrania también ha puesto a prueba a la UE y su capacidad para garantizar la seguridad alimentaria. Al respecto, la UE ha contribuido a reducir la inseguridad alimentaria mundial a través de la creación de corredores solidarios de exportación para la salida de productos agrícolas de Ucrania y no ha habido problemas de suministro de ningún alimento en el mercado interior.

3.2. *Los canales de distribución y comercialización de los alimentos: la importancia de la cadena alimentaria*

La cadena alimentaria abarca todo el proceso que va desde la producción de los alimentos hasta el consumidor final. Dentro de ese proceso intervienen distintos agentes cuya conducta debe ser tenida en cuenta.

El primer eslabón de la cadena alimentaria son los agricultores y ganaderos que abastecen de las principales materias primas a la industria (fase de producción). Aunque la IAA también usa *inputs* procedentes de otras industrias auxiliares (la química, la de envases y embalajes...), su competitividad depende de la eficiencia del sector agrícola y ganadero.

El siguiente eslabón de la cadena estaría conformado por la industria transformadora. Se trata de los operadores en origen donde operan empresas privadas de distinto tamaño (micro, pymes y grandes) más o menos vinculadas con la producción (i.e., cooperativas o SAT).

El tercer agente de la cadena son los operadores en destino. Estos engloban a distribuidores, mayoristas y minoristas, incluyéndose también las centrales

de compra y las cooperativas de segundo grado en dicho nivel. Estos agentes, a través de la red de Mercados Centrales de Abastecimiento (MERCA) (3) o en contacto directo con las grandes distribuidoras, abastecen a los hogares, al sector HORECA y a los mercados de exportación.

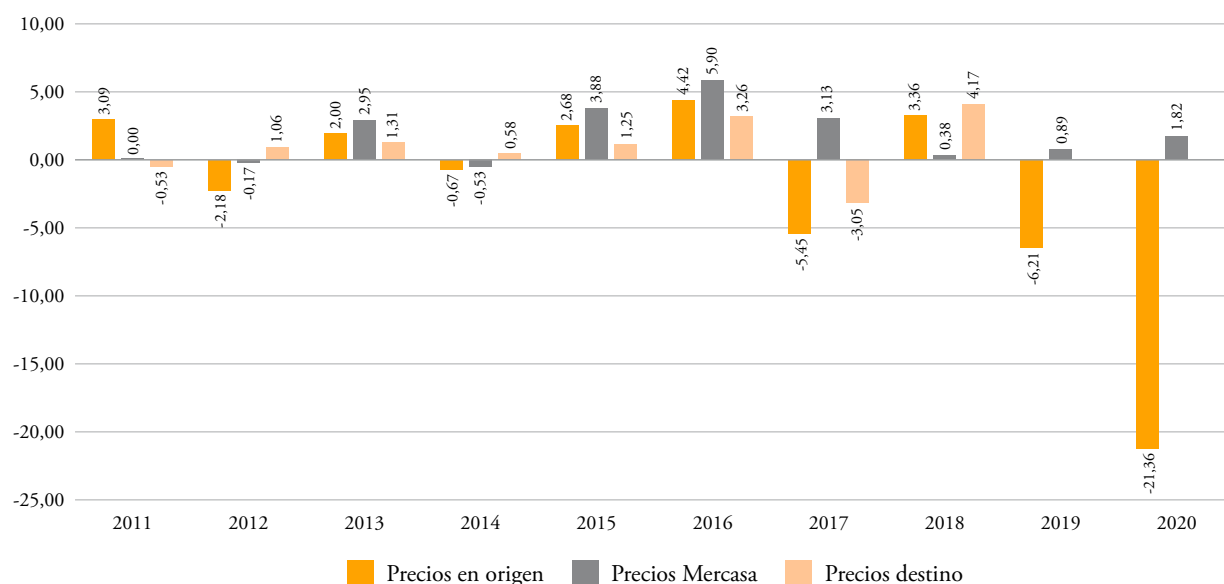
Sin embargo, no es solo la intervención de un gran número y variedad de agentes en la cadena de suministro lo que hace que el análisis de la cadena de valor en los mercados agroalimentarios sea complejo. En el ámbito de la cadena alimentaria, la negociación tiene lugar en dos niveles: por un lado, entre los productores y la industria transformadora, y, por otro, entre los fabricantes y la gran distribución. Lo que sucede en ambos determina el funcionamiento y los márgenes en la agroalimentación, pero de forma distinta.

En el primer caso, solo una mínima parte del precio final que paga el consumidor por un producto repercute en el productor. Comparando los precios en origen (productor) y los precios en la red de Mercas (mayorista y otros operadores) se comprueba que desde el año 2016 el margen comercial (la diferencia entre los dos precios en dos posiciones distintas en la cadena de comercialización) aumenta cada vez más (gráfico 2). A esto se une el aumento de los precios pagados por los *inputs* de fuera del sector (gasóleo, abonos, semillas, etc.), incremento que no se traslada a los precios percibidos por la producción (gráfico 3), justificando las reivindicaciones de los agricultores y que sea necesario mejorar la posición de los agricultores en la cadena (CE, 2016).

Respecto al poder de negociación por parte de los distribuidores, tanto las centrales de compra como la red de Mercas tratan de facilitar la realización de contratos de compraventa entre la industria transformadora, la distribución, mayoristas y minoristas, pero todavía hay una falta de transparencia y asimetría en la negociación. Es decir, ni las centrales ni la red de Mercas han logrado disminuir el grado de concentración en la distribución alimentaria como refleja el crecimiento de la cuota de las empresas más grandes en los últimos veinte años. En la actualidad, las tres primeras empresas de distribución concentran más del 45% de las ventas (cuadro 4).

Gráfico 2

Tasa de variación interanual de los precios de origen y precio de destino. 2011-2020

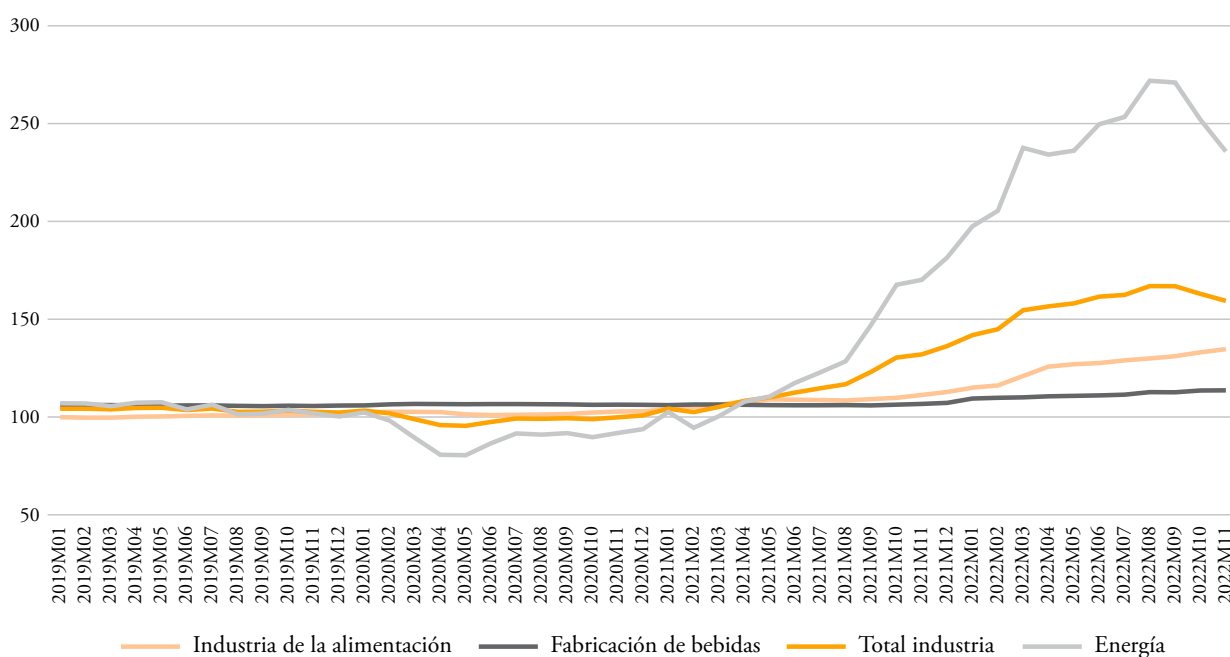


Fuente: Elaboración propia a partir de los precios semanales origen-destino de 32 a 35 productos frescos proporcionados por los ministerios competentes cada año, Mercasa y el Observatorio de precios de los alimentos. Varios años.

Gráfico 3

Evolución de los precios de la industria, la energía y la IAA, enero 2019-noviembre 2022

Datos mensuales. Base 2015



Fuente: Elaboración propia a partir de Índices de Precios Industriales. INE.

Cuadro 4**Ratios de concentración en distribución alimentaria según cifra de ventas**

Datos en porcentaje

	2002	2012	2020	2021
C1	14,7	25	28,4	28,9
C2	25,4	36,5	38,6	39,3
C3	34,7	44,9	44,2	45,2
C4	40,9	51	49,4	50
C5	46,4	56,1	54,6	54,8

Fuente: Ruiz de Alda, pág.183 para años 2002 y 2012 y elaboración propia con datos de *Alimarket* (2022) para años 2020 y 2021.

La hegemonía de la gran distribución en la cadena alimentaria existente a finales del siglo XX continúa en el siglo XXI (Langreo y Germán, 2018). En España, dicho papel había sido ejercido por el sector agrario hasta los sesenta, pero los productores van perdiendo poder conforme se moderniza la agricul-

tura y se *servitiza* la economía, siendo la industria transformadora la que tomará el relevo en el mercado (Sanz-Cañada, 1997). Sin embargo, la concentración de la distribución minorista contribuirá a que sean estos agentes los que impongan sus condiciones en la cadena alimentaria (cuadro 5).

Cuadro 5**Principales grupos de distribución alimentaria en 2021**

Datos en millones de euros

N.º	Empresa/Grupo	2020	2021	Porcentaje 2021/2020
1	Mercadona, S.A.	24.556,00	25.154,32	2,4
2	Carrefour (Grupo)	9.058,00	9.471,00	4,6
3	Lidl Supermercados, S.A.U.	4.825,71	5.144,00	6,6
4	Grupo Eroski (División Alimentación)	4.687,40	4.395,53	-6,2
5	Dia Retail España, S.A.	4.508,80	4.209,78	-6,6
6	Alcampo, S.A.	4.250,00	3.921,00	-7,7
7	Consum, S.COOP.	3.085,31	3.113,23	0,9
8	El Corte Inglés, S.A. (Grupo Alimentación)	2.782,00	2.648,00	-4,8
9	Bon Preu, S.A. (Grupo)	1.623,58	1.782,00	9,8
10	Ahorramas, S.A. (Grupo)	1.866,00	1.600,00	-14,2

Fuente: *Alimarket*, 2022.

Las marcas de distribuidor (marcas blancas), por lo general con precios más bajos, compiten con las marcas propias fabricadas por las mismas empresas. El distribuidor se beneficia de las innovaciones realizadas por los fabricantes, pero ello no se traslada necesariamente en un mejor precio para la industria. De este modo,

el éxito de las marcas de distribuidor explica que más del 70% de las compras de alimentos por los hogares españoles se realicen en supermercados, hipermercados y tiendas de descuento (cuadro 6). Ello favorece que exista un oligopsonio u oligopolio de demanda por parte de las grandes empresas de distribución.

Cuadro 6

Cuota de mercado en hogares según tipo de establecimiento en 2021

Porcentaje del valor de venta de los principales alimentos

Productos	Establecimientos convencionales				Establecimientos no convencionales: otros canales					
	Tiendas tradicionales	Supermercados y Autoservicios	Hipermercados	Tiendas descuento	Economato/ Cooperativa	Mercadillos	Venta a domicilio	Autoconsumo	Compra directa al productor	Resto (con e-commerce)
Huevos (Kgs.)	10,61	9,70	44,91	13,50	0,33	0,91	0,81	10,62	3,00	5,60
Carne	24,49	11,38	46,07	10,84	0,17	0,20	0,27	1,15	0,52	4,92
Pesca	24,97	12,57	47,57	9,49	0,19	0,26	0,64	0,07	0,16	4,08
Leche líquida	1,32	18,70	53,54	16,92	0,49	0,01	0,68	0,24	0,19	7,90
Pan	33,88	7,31	39,05	12,70	0,41	0,12	2,62	0,05	0,09	3,78
Chocolates/cacaos/suc	1,24	21,00	50,94	18,80	0,31	0,02	0,15	0,00	0,13	7,41
Pastas	1,15	19,77	55,97	16,05	0,26	0,01	0,17	0,00	0,01	6,60
Azúcar	2,20	17,01	55,77	17,29	0,39	0,01	0,13	0,00	0,06	7,15
Legumbres	12,65	14,86	44,96	13,17	2,16	1,23	0,12	1,41	0,37	9,06
Aceite	1,60	26,47	47,92	12,18	1,43	0,04	0,27	0,18	0,97	8,94
Hortalizas frescas	25,72	8,64	36,35	11,24	0,26	3,97	0,30	8,93	0,72	3,89
Frutas fresca	31,04	8,17	35,35	11,70	0,32	3,74	0,69	4,95	0,46	3,58
Frutas y hortalizas transformadas	3,51	16,41	56,39	15,58	0,31	0,09	0,68	0,19	0,10	6,75
Platos preparados	5,40	13,74	49,05	14,33	0,13	0,06	5,60	0,00	0,10	11,60
Vinos con IGP	4,67	20,77	46,80	15,37	0,76	0,07	0,60	0,02	0,65	10,30
Cervezas	1,25	23,18	49,37	15,52	0,43	0,01	0,16	0,00	0,01	10,07
Zumo y néctar	1,31	14,90	57,64	19,54	0,32	0,01	0,04	0,00	0,00	6,22
Total alimentos	16,81	13,48	46,62	13,00	0,30	0,86	0,79	1,69	0,40	6,04

Fuente: Anuario de Estadísticas Agroalimentarias, 2021, MAPA.

Dada esta situación, la Ley de la Cadena Alimentaria (LCA), Ley 16/2021, de 14 de diciembre (BOE, núm. 299, de 15/12/2021), modifica la ley anterior aprobada en 2013 con el objeto de *mejorar el funcionamiento y la vertebración de la cadena alimentaria, de manera que aumente la eficacia y competitividad del sector agroalimentario español y se reduzca el desequilibrio en las relaciones comerciales entre los diferentes operadores de la cadena de valor, en el marco de una competencia justa que redunde en beneficio no solo del sector, sino también de la ciudadanía* (LCA, p. 9). Esta norma tiene como objetivo garantizar una *distribución sostenible del valor añadido* a lo largo de la cadena para beneficiar a todos los operadores de la cadena. Ello implica la formalización de contratos alimentarios entre las distintas partes antes del inicio de la transacción, lo cual debe evitar que los productores vendan sin precio a la industria sus producciones, en muchos casos percederas o que la industria se vea obligada a aceptar las condiciones de la gran distribución.

Lo más relevante de esta ley es que el precio percibido por los productores debe ser *superior al total de costes asumidos por el productor o coste efectivo de producción*. Esto significa que deben imputarse todos los costes (semillas, abonos, fitosanitarios, combustibles y energía, maquinaria, reparaciones, costes de riego, alimentos para los animales, gastos veterinarios, amortizaciones, intereses de los préstamos y productos financieros, trabajos contratados y mano de obra asalariada o aportada por el propio productor o por miembros de su unidad familiar) cubriendo todos los costes (fijos y variables) y, de ese modo, pagar precios justos al productor (u otros agentes de la cadena alimentaria).

Sin embargo, ello no depende solo de aprobar una norma sino también de la capacidad de seguir compitiendo en un mercado en el que prevalecen las situaciones de fijación de precios por terceros (*price-takers* en lugar de *price-makers*) y donde es complicado obtener rentabilidad (García-Azcárate, 2021). Por lo tanto, el fracaso o éxito de la Ley de Mejora de la Cadena Alimentaria dependerá de la voluntad de todos los agentes que conforman el sistema agroalimentario y del apoyo de la Administración Pública y, en especial, de las organizaciones interprofesionales del sector para informar y recabar datos e índices de costes

de producción que ayuden a que los agricultores y ganaderos cobren precios justos por su producción y, por ende, disminuya el poder de negociación de las grandes empresas de la IAA y la gran distribución.

4. Sostenibilidad medioambiental y social

4.1. El Pacto Verde Europeo: hacia un modelo de producción y consumo más circular

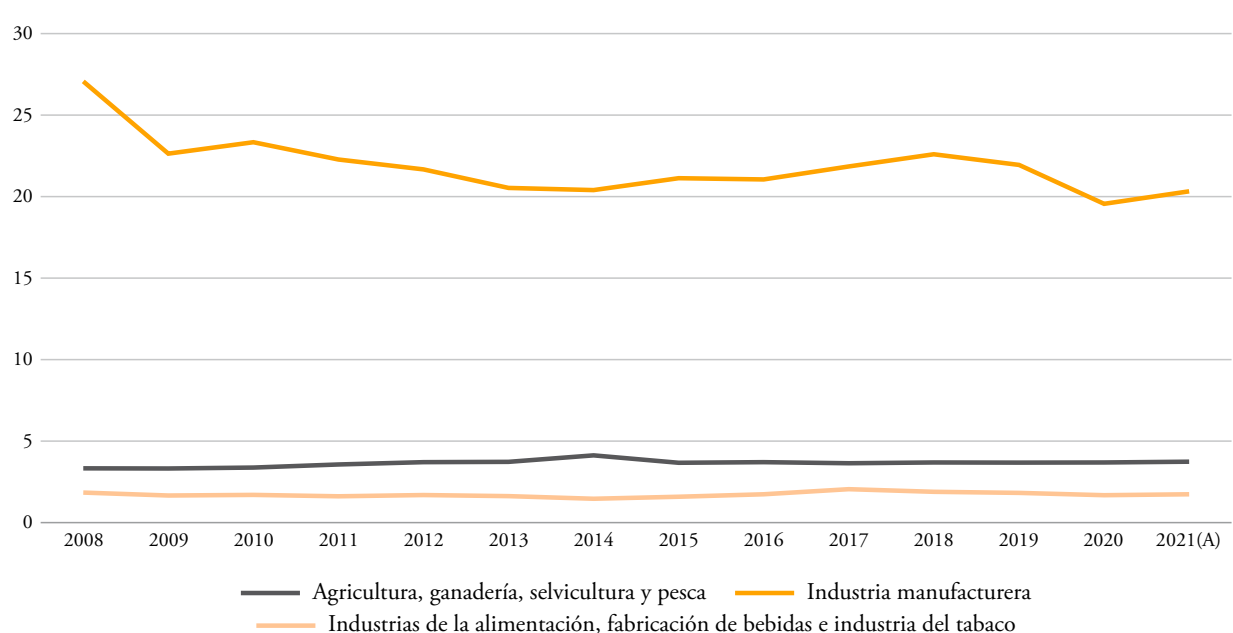
La necesidad de que la UE cumpla con los compromisos asumidos en el Acuerdo de París sobre el Clima para el año 2050 hace que todos los sectores económicos, incluida la IAA, se estén planteando cambiar su modelo de producción. De igual modo, el uso intensivo de energía por parte del sector y la subida de precios de esta también contribuye a apostar por la transición hacia un modelo más sostenible y menos dependiente de energías fósiles.

La sostenibilidad ambiental implica un uso más eficiente por parte de todos los agentes de la cadena alimentaria. En lo que respecta a la industria, la IAA emitió casi seis millones de toneladas de CO₂ eq, el 1,5% de las emisiones derivadas de la actividad económica en España, cifra que supone un descenso del 4,6% con respecto a las emisiones en 2018, evolución a la baja, que hay que mantener en los próximos años (gráfico 4).

Por último, hay que mencionar que la IAA también trata de valorizar los recursos que genera a través del compostaje. Lo mismo sucede con las distribuidoras, las cuales utilizan contenedores propios que gestionan terceros, aunque también destinan parte de sus residuos al compostaje y la alimentación animal. Pese a ello, todavía hay mucho por hacer para que se intercambie información entre los distintos operadores de la cadena de valor, se alargue la vida útil de los productos y se minimicen los residuos generados. Ello implica una mayor sensibilización del conjunto de la sociedad para redescubrir el valor de la IAA y los alimentos. En lo que respecta al consumidor, se han lanzado campañas como la de *Más alimento, menos desperdicio* o *Aquí no se tira nada* con el objetivo de disminuir el desperdicio alimentario de los hogares. Sin embargo, en 2021,

Gráfico 4**GEI-Gases de efecto invernadero (miles de toneladas de CO₂ equivalente) en la industria, la IAA y el sector agrario. 2008-2021**

Porcentaje respecto al total de la economía



Fuente: Cuentas de emisiones a la atmósfera Serie 2008-2020 y avance 2021, INE.

se siguieron desperdiciando más de 1.245 millones de kg de alimentos por este colectivo.

4.2. El valor de la IAA para la vertebración social y territorial

La relevancia del sector agroalimentario a escala comunitaria, nacional y regional, tanto desde el punto de vista económico como social, sitúa a la IAA entre los sectores económicos que son claves para lograr un crecimiento sostenible, inteligente y resiliente. La presencia de esta actividad en la mayor parte de territorios de nuestro país hace que la influencia de este sector, al menos en términos sociales, sea mayor que la de otros sectores considerados más avanzados a nivel tecnológico. La razón es que el modelo europeo de producción sostenible basado en estrictas exigencias de calidad y protección del medioambiente es compatible con el buen hacer de la IAA y se alinea con los objetivos de la nueva PAC, el Pacto Verde Europeo y el recién anunciado *Inflation Reduction Act*.

La IAA tiende a perder peso relativo en todo el mundo, especialmente en los países de mayor renta per cápita como consecuencia de la menor cuantía de ingresos dedicada a alimentos cuando aumenta la renta (Ley de Engel) pero, incluso en países desarrollados como España, su dinámica afecta a los precios de consumo y al bienestar de los más pobres. Por lo tanto, una IAA más sostenible debe ser capaz de tener precios justos y razonables para todos los operadores y contribuir a la reducción de la inflación. Además, la IAA está directamente relacionada con el turismo y la gastronomía, consiguiendo los alimentos de España un elevado reconocimiento a nivel internacional.

En suma, las empresas de la IAA son una fuente importante de creación de empleo en muchos territorios. Dentro de ella, coexisten pymes y grandes empresas, incluso multinacionales, pero ninguna es prescindible. Estas pymes y las cooperativas agroalimentarias son el principal motor económico de muchos pueblos y contribuyen a la fijación de la población rural.

Por otra parte, la IAA, además de atender a la demanda de productos de calidad a precios razonables en el mercado nacional y en el exterior, tiene que garantizar la seguridad alimentaria y la protección medioambiental, retribuyendo de forma adecuada a los productores y preservando los sistemas de producción local y la biodiversidad de las distintas zonas.

5. A modo de recapitulación: principales conclusiones

La IAA es un sector estratégico de la economía española no solo por su aportación al PIB, al empleo y a la balanza comercial, sino también como demandante de *inputs* de otros sectores y como elemento de fijación de población en el medio rural. Dicha importancia queda recogida en *los artículos 40 y 130 de la Constitución Española, que encomiendan a los poderes públicos promover las condiciones favorables para el progreso social y económico y para una distribución de la renta regional y personal más equitativa* (LCA, 2021, p. 3). Pese a la atomización y heterogeneidad empresarial del mismo y el poder de la gran distribución, la IAA ha sido capaz de adoptar innovaciones para adaptarse a las demandas del consumidor y afrontar el reto del cambio climático. Además, el sector se ha mostrado como un elemento amortiguador en las crisis y ha sabido cooperar con el sector agrícola para modernizarse y apostar por la producción de alimentos saludables y de calidad a precios razonables.

La pandemia alteró los planes de producción de muchas empresas de la IAA, pero respondieron con creces a dicha situación, sobrevivieron, y, los nuevos fondos de recuperación y resiliencia europeos (*Next Generation UE*) deben ayudar a adaptarse a la nueva situación (escenario postcovid-19). Para ello es clave la transición hacia una economía más verde y la digitalización, y en particular, la apuesta de la IAA por las tecnologías limpias y las relacionadas con la Industria 4.0. El uso de ambas permitiría disminuir el consumo de materiales, agua y energía, la optimización y mejora de los procesos de producción y logística, el control de la calidad y la trazabilidad de los alimentos, además de facilitar la adaptación a los cambios en la oferta y la demanda con mayor celeridad,

mejorando el nivel de eficiencia en la producción y minimizando posibles pérdidas.

Lo anterior va en línea con la necesidad de reducir la inflación en la UE, respecto a lo cual acaba de pronunciarse en Davos la presidenta de la Comisión. En el Foro Económico Mundial de 2023, la máxima representante europea ha dejado claro lo que supone el *European Green Deal* en la política industrial europea (cero emisiones) y la importancia de acometer esta transición tratando de utilizar tecnologías propias para no generar nuevas dependencias y apoyar acuerdos de libre comercio justos y abiertos que promuevan el paso a una economía más competitiva y respetuosa con el medio ambiente. En este sentido, es fundamental que la IAA aumente su esfuerzo en innovación y que tanto el sistema público de I+D como el sector privado transfieran el conocimiento para una IAA *foodtech* más eficiente y sostenible. La colaboración entre administración pública, universidades y sector empresarial permitirá que la IAA siga siendo un sector estratégico desde el punto de vista económico, medioambiental, social y cultural y, al igual que sucede con la agricultura, consiga el reconocimiento que merece como principal suministrador de alimentos y motor de dinamismo económico en muchas zonas rurales. Dicho objetivo obliga a la IAA a apoyar la necesaria mejora de la posición de los agricultores en la cadena alimentaria y apoyar unas rentas agrícolas que eviten el abandono de la actividad agraria por falta de beneficios al compás de la nueva reforma de la PAC para 2023-2027. Esto último es necesario si se desea mantener la diversidad agrícola y tener acceso en lugares próximos a la principal materia prima de la IAA. Ello permitirá seguir haciendo campañas como la de *Alimentos de España. El país más rico del mundo* y mantener la relevancia y el prestigio del sistema agroalimentario español a nivel mundial.

NOTAS

- (1) EPA 3º trimestre 2022. INE (14/01/2023).
- (2) En España hay que destacar la importante labor que ejerce la Agencia Española de Seguridad Alimentaria y Nutrición, AESAN (www.aesan.msc.es), así como el creciente papel de las *CC.AA.* desde la transferencia de competencias en dicha materia.
- (3) En los 24 Mercas que existen en España desarrollan su actividad más de 3.260 empresas, las cuales realizan más de 110.000

transacciones cada día, gestionando 8,4 millones de toneladas de frutas, verduras, pescados, mariscos, carnes y otros productos cada año. Dicha actividad genera un valor de 16.200 millones de euros anuales, aproximadamente un 1,4% del PIB nacional. Véase www.mercasa.es

BIBLIOGRAFÍA

- European Commission (2016), «Enhancing the Position of Farms in the Supply Chain», *Report of the Agricultural Markets Task Force*, Bruselas.
- FoodDrinkEurope (2022), *Data & Trends EU Food and Drink Industry*, 2022 Edition.
- García-Azcárate, T. (2021), «Cadena alimentaria y derecho de la competencia», *Distribución y Consumo*, 1, págs. 34-41.
- Langreo, A. y Germán, L. (2018), «Transformaciones en el sistema alimentario y cambios de dieta en España durante el siglo XX», *Historia Agraria*, 74, págs. 167-200.
- MAPA (2020), *Informe del Desperdicio Alimentario en la Industria y la Distribución en España*, octubre 2020.
- ALIMARKET (2022), *Informe 2022 del sector de la distribución alimentaria en España por ingresos*.
- Ruiz de Alda, J. A. (2014), «Poder de mercado en la distribución alimentaria: consecuencias y causas», *Cuadernos económicos de ICE*, 88, págs. 179-202.
- Sanz-Cañada, J. (1997), «El Sistema Agroalimentario Español. Cambio estructural, poder de decisión y organización de la cadena alimentaria», en Gómez Benito, C. y González, J. J. *Agricultura y sociedad en la España contemporánea*, Madrid, MAPYA y CIS., págs. 355-396.

EL DESPLIEGUE DEL PLAN DE RECUPERACIÓN: ¿CÓMO VAMOS?

Ángel de la Fuente
FEDEA e IAE - CSIC

RESUMEN

En el presente trabajo se hace un balance provisional del despliegue del Plan de Recuperación español. Su núcleo central es un resumen de la limitada información disponible sobre la puesta en marcha de las actuaciones del Plan, la adjudicación de sus convocatorias y su ejecución presupuestaria. El ejercicio sugiere que, aunque el ritmo de puesta en marcha del Plan es más que satisfactorio, la llegada de los fondos a sus destinatarios últimos está siendo mucho más lenta de lo que, con un optimismo excesivo, se esperaba inicialmente. En retrospectiva, parece claro que hemos sobrevalorado nuestra capacidad de absorción y que convendría negociar una ampliación de los plazos de ejecución del Plan con el fin de asegurar el buen aprovechamiento de sus recursos.

PALABRAS CLAVE

Plan de Recuperación, Ejecución.

ABSTRACT

This paper provides a provisional balance of the deployment of the Spanish Recovery Plan. Its central section contains a summary of the limited information that is available on the launching of the Plan's measures and projects, the awarding of its subsidies and contracts and its formal budgetary execution. The exercise suggests that, although the pace at which the Plan is being set in motion is quite satisfactory, the arrival of its funds to their final beneficiaries is being much slower than it was initially expected. In retrospect, it seems clear that we have overestimated our absorption capacity and that we should negotiate an extension of the current execution deadline in order to ensure the best possible use of the Plan's resources.

KEY WORDS

Spanish Recovery Plan, Execution.

1. Introducción

En respuesta a la crisis de la covid, la Unión Europea (UE) ha puesto en marcha una importante iniciativa que supone un cambio cualitativo en su forma de actuar. En los próximos años, la Comisión Europea emitirá en torno a 800.000 millones de deuda mancomunada que se devolverán a lo largo de varias décadas, al menos en parte con los rendimientos de impuestos europeos de nueva creación. Estos recursos se destinarán fundamentalmente a financiar una serie de *Planes de Recuperación* cuyo objetivo es ayudar a los países miembros de la UE, especialmente a los más afectados por la pandemia, a acelerar su recuperación y a modernizar su modelo productivo, apostando por un futuro más digital y sostenible.

En el caso español se ha aprobado ya la primera fase del Plan de Recuperación (PR), dotada con casi 70.000 millones de euros en subvenciones no reembolsables, que se espera sirvan de palanca para movilizar en torno a

500.000 millones en inversión privada (véase GdE, 2021, p. 22). A estos recursos habrá que sumar, en una segunda fase, hasta 84.000 millones en préstamos y 10.300 millones adicionales de transferencias no reembolsables cuyo uso se detallará en la Adenda al Plan que se negociará con la Comisión Europea durante los próximos meses. El desembolso de estas ayudas se condiciona a la ejecución de un ambicioso programa de inversiones y reformas pactado con las instituciones europeas que deberá centrarse en la aceleración de la doble transición energética y digital y en la resolución de los problemas estructurales identificados durante los últimos años en las *recomendaciones específicas de país* emitidas por el Consejo Europeo. Estamos, por tanto, ante una oportunidad histórica que no debemos desaprovechar para sentar las bases de un futuro más próspero y sostenible, en la forma de un paquete de ayudas que, en muchas áreas, concentra un caudal inversor muy superior al de varios presupuestos ordinarios de las administraciones competentes, lo que permite abordar actuaciones muy ambiciosas.

La primera fase del Plan de Recuperación español fue aprobada por la Comisión y el Consejo Europeos en el verano de 2021 y arrancó de hecho, incluso antes de su aprobación formal, con la inclusión adelantada de algo más de 24.000 millones de sus fondos en los Presupuestos Generales del Estado de 2021 con el fin de acelerar su puesta en marcha efectiva. Llevamos, por tanto, dos años trabajando en el despliegue del Plan y es quizás un buen momento para hacer un primer balance provisional de cómo vamos.

Restringiéndome al componente de inversiones, ese es el objetivo del presente trabajo, en el que pasaré revista a los datos que tenemos hasta el momento sobre la puesta en marcha y ejecución del PR español. La información disponible tiene muchas limitaciones, pero permite alcanzar algunas conclusiones preliminares que pueden ser útiles para corregir el rumbo en lo que sea necesario. De forma muy resumida, el ritmo de puesta en marcha del Plan es más que satisfactorio, pero la llegada de los fondos a sus destinatarios últimos está siendo mucho más lenta de lo que, con un optimismo excesivo, se esperaba inicialmente. En retrospectiva, parece claro que hemos sobrevalorado nuestra capacidad de absorción y que convendría negociar una ampliación de los plazos de ejecución del PR más allá de lo actualmente previsto (agosto de 2026) con el fin de asegurar el buen aprovechamiento de sus recursos.

2. ¿Cómo van las inversiones del Plan de Recuperación?

La ejecución de los fondos europeos es un proceso complejo que incluye varias etapas. Los recursos asignados a España a través del llamado Mecanismo de Recuperación y Resiliencia (MRR) se recogen en primera instancia en los Presupuestos Generales del Estado (PGE), pero en la gestión de la mayor parte de ellos participan también las administraciones territoriales y/o diversos entes y empresas públicos. Así pues, la puesta en marcha de los distintos programas y proyectos incluidos en el Plan de Recuperación implica generalmente una transferencia desde un ministerio a alguna otra administración o entidad pública, acompañada en muchas ocasiones de una *orden de bases* en la que se fijan al menos las grandes líneas del programa. El proceso continúa generalmente con la publicación

por parte de la entidad receptora de los fondos de una *convocatoria* de subvenciones o una *licitación* de contratos en la que se especifican en detalle los requisitos que han de cumplir los solicitantes y sus proyectos o las características de las obras o bienes que se pretende contratar. Una vez recibidas y examinadas las solicitudes u ofertas, los contratos y ayudas se adjudican a las mejor valoradas (o a las primeras en presentarse), las actuaciones especificadas se realizan y justifican y, finalmente, se desembolsan los pagos correspondientes. Estas actuaciones tienen su reflejo en los procesos de ejecución presupuestaria de las administraciones implicadas. Según avanza el proceso, los créditos presupuestarios disponibles se convierten en *compromisos de gasto*, luego en *obligaciones reconocidas* y, finalmente, en *pagos realizados*.

2.1. Puesta en marcha

La información sobre todo esto está dispersa entre las distintas administraciones implicadas, buena parte de ella no es accesible públicamente o no se recoge en fuentes de fácil manejo y no existe una fuente que la sistematice y resuma. En lo que sigue, presentaré algunos datos que pueden darnos una idea del estado actual del despliegue del Plan de Recuperación (1). Comenzaré hablando en este apartado del gasto *puesto en marcha* o movilizado por la Administración Central, bien de forma directa mediante convocatorias de ayudas y licitaciones de contratos publicadas por dicha administración o sus entidades y empresas dependientes, o bien de forma indirecta, mediante transferencias a CC.AA. que luego se ocupan de gestionar las correspondientes convocatorias o licitaciones.

La primera columna del cuadro 1 muestra el gasto total previsto en el Plan de Recuperación, desagregado en grandes partidas según su naturaleza, y la segunda y tercera recogen la dotación correspondiente a las actuaciones que se han puesto en marcha durante 2021 y 2022. Las dos últimas columnas recogen el total acumulado de los recursos movilizados hasta la fecha, en millones de euros y como porcentaje del total previsto para cada concepto.

Los datos recogidos en el cuadro 1 se refieren a lo que denominaré el *sector público central* o SPC para abreviar, integrado por la Administración Central (AC)

Cuadro 1**Gasto con cargo al MRR: total previsto en el PR original y actuaciones puestas en marcha por el Sector Público Central durante 2021 y 2022**

Datos en millones de euros

	Total previsto	Actuaciones puestas en marcha en		Total acumulado	Porcentaje de lo previsto
		2021	2022		
Sanidad y protección social	6.347	1.659	2.707	4.366	68,8%
Educación, fomento del empleo e I+D	8.399	3.414	3.742	7.156	85,2%
Agua y medio ambiente	5.146	1.006	1.270	2.276	44,2%
Transición energética	18.666	6.993	6.212	13.205	70,7%
Infraestructuras de transporte	7.731	2.383	2.760	5.143	66,5%
Digitalización y conectividad	15.949	3.160	7.259	10.419	65,3%
Otras ayudas a sectores y empresas	7.615	1.588	5.506	7.094	93,2%
Total	69.853	20.203	29.456	49.659	71,1%

Actuaciones puestas en marcha: Referencias del Consejo de Ministros, listado de convocatorias, <https://planderecuperacion.gob.es/como-acceder-a-los-fondos/convocatorias>, y boletín semanal *Next Generation EU*, <https://planderecuperacion.gob.es/documentos-y-enlaces/boletin-semanal-nextgenerationeu> de la web del Plan.

Nota: Se ha intentado eliminar duplicaciones en esta última fuente, pues muchos programas y proyectos aparecen varias veces en el boletín a lo largo de su tramitación (e.g., cuando se convocan las ayudas y cuando se conceden, o cuando se formaliza el correspondiente contrato). Sobre las cifras de 2021 véanse también las notas al cuadro 3.2.a en de la Fuente (2023).

Fuente: Total previsto: De la Fuente, Fernández, Rodríguez y otros (2021), cuadro 1, con datos de GdE (2021).

y sus entidades y empresas públicas dependientes. El criterio utilizado para identificar la puesta en marcha de los distintos programas o proyectos ha sido la publicación de la correspondiente convocatoria o licitación o el inicio del proceso de distribución de fondos hacia las CC.AA. encargadas de ejecutarlos, generalmente mediante un acuerdo del Consejo de Ministros que se remite seguidamente a la correspondiente conferencia sectorial para su aprobación final. Los datos de puesta en marcha provienen fundamentalmente de la página web del Plan de Recuperación, <https://planderecuperacion.gob.es/>, complementada en algunos aspectos por las reseñas del Consejo de Ministros.

Como se aprecia en el cuadro, al cierre de 2022 se había activado algo más del 70% del gasto previsto en el Plan de Recuperación original (sin incluir la Adenda y las nuevas transferencias no reembolsables). Dado que el Plan no arrancó hasta el segundo semestre de

2021, la *tasa de arranque* está en torno al 23% por semestre, lo que sería holgadamente consistente con la puesta en marcha completa del Plan original en 2023. Por otra parte, existen diferencias importantes entre rúbricas. Las más avanzadas son educación y otras ayudas sectoriales (las no necesariamente destinadas a digitalización o transición energética), con tasas acumuladas de arranque superiores al 80%, y la más retrasada las infraestructuras hidráulicas y actuaciones medioambientales, con el 45%.

Las tres primeras columnas del cuadro 2 desglosan los programas y proyectos puestos en marcha por el sector público central durante 2021 y 2022 en dos partes: los gestionados directamente por la AC o sus entidades dependientes para los que se ha publicado la correspondiente convocatoria o licitación y los gestionados por las CC.AA. para los que se ha puesto en marcha la transferencia de los recursos correspondientes hacia

Cuadro 2**Gasto con cargo al MRR: desglose de los programas puestos en marcha durante 2021 y 2022**

Datos en millones de euros

	Sector Público Central (SPC)			CC.AA.
	Conv. y licitac. directas	Transfer. a CC.AA.	Total SPC	Conv. y licitaciones
Sanidad y protección social	1.925	2.440	4.366	865
Educación, fomento del empleo e I+D	3.792	3.365	7.156	1.351
Agua y medio ambiente	1.017	1.259	2.276	527
Transición energética	7.954	5.251	13.205	2.697
Infraestructuras de transporte	4.923	220	5.143	63
Digitalización y conectividad	6.987	3.432	10.419	229
Otras ayudas a sectores y empresas	4.810	2.283	7.094	397
Total	31.409	18.250	49.659	6.129
<i>Porcentaje del Total SPC</i>	<i>63,2%</i>	<i>36,8%</i>	<i>100,0%</i>	<i>12,3%</i>

Fuente: Para el SPC, las fuentes son las mismas que aparecen en el cuadro 1. Las convocatorias y licitaciones autonómicas se toman del boletín semanal del Plan. No estoy seguro de que esta fuente recoja el grueso de las convocatorias autonómicas y en cualquier caso comienza bien entrado el segundo semestre de 2021, por lo que hay que suponer que los datos que aquí se recogen son incompletos.

estas administraciones. En la última columna se muestran los recursos movilizados por las CC.AA. mediante las correspondientes convocatorias o licitaciones. Obsérvese que sumar esta última columna a las anteriores supondría contar los programas autonómicos dos veces puesto que estas convocatorias se financian con fondos transferidos previamente por la AC, dado que toda la financiación del Plan de Recuperación entra al sistema a través de los Presupuestos Generales del Estado.

Sumando 2021 y 2022, el sector público central, incluyendo sus entidades y empresas públicas, ha puesto en marcha actuaciones presupuestadas en casi 50.000 millones de euros. Casi dos tercios de esta cantidad (31.000 millones) corresponden a convocatorias y licitaciones directas, pero hay también 18.000 millones en transferencias a CC.AA. Por otra parte, las actuaciones puestas en marcha por las CC.AA. ascienden según nuestros datos (probablemente incompletos) a algo más de 6.000 millones.

2.2. Ayudas y contratos adjudicados

La última entrega de los *datos periódicos de ejecución del Plan* publicados por el Gobierno (2) incluye un desglose de los recursos del MRR adjudicados (pero no necesariamente desembolsados) en las convocatorias y licitaciones resueltas hasta mediados de diciembre por el sector público central. El cuadro 3 compara el gasto adjudicado con el movilizado directamente por la misma administración durante aproximadamente el mismo período. Aunque la comparación muestra claras inconsistencias entre las dos fuentes en algunas partidas (3), cabe quizás esperar que sus respectivos totales y el cociente entre ellos contengan información útil.

El gasto adjudicado por el SPC a finales de 2022 asciende a 13.757 millones de euros, una cifra que seguramente incluye algunas ayudas directas a CC.AA. que habría que descontar para cuantificar las ayudas que están llegando a sus destinatarios finales, pero

Cuadro 3**Gasto del SPC con cargo al MRR acumulado en 2021 y 2022 total puesto en marcha directamente y adjudicado en convocatorias cerradas durante 2021 y 2022**

Datos en millones de euros

	Puesto en marcha directamente	Adjudicado	Porcentaje adjudicado
Sanidad y protección social	1.925	526	27,3%
Educación, fomento del empleo e I+D	3.792	452	11,9%
Agua y medio ambiente	1.017	1.033	101,5%
Transición energética	7.954	2.711	34,1%
Infraestructuras de transporte	4.923	4.051	82,3%
Digitalización y conectividad	6.987	2.601	37,2%
Otras ayudas a sectores y empresas	4.810	2.384	49,5%
Total	31.409	13.757	43,8%

Adjudicado: <https://planderecuperacion.gob.es/ejecucion/datos-periodicos-de-ejecucion-del-plan>.*Fuente:* Puesto en marcha directamente: cuadro 2, convocatorias y licitaciones directas del Sector Público Central.

en la que no están las ayudas adjudicadas por estas administraciones, que habría que añadir. A falta de datos directos, podemos aproximar esta última cantidad aplicando la tasa de adjudicación media del sector público central que se calcula en la última fila del cuadro 3 (el 43,8%) a las actuaciones puestas en marcha por las CC.AA. o a las transferencias recibidas por estas administraciones.

Los dos cálculos se recogen en el cuadro 4. El primero de ellos estará sesgado a la baja si, tal como sospechamos, nuestros datos sobre los recursos movili-

dos por las autonomías son incompletos. El segundo estará sin duda sesgado al alza porque entre el envío de las transferencias y la puesta en marcha de las actuaciones correspondientes puede transcurrir bastante tiempo. Combinando ambas cifras con los datos disponibles para el Sector Público Central, deberíamos poder acotar por arriba y por abajo el volumen total de recursos del MRR adjudicados o comprometidos hasta el momento. Estos estarían entre 16.442 y 21.750 millones de euros, o entre un 1,15% y un 1,52% del PIB (de 2021) frente a los 4 puntos de PIB

Cuadro 4**Estimaciones de máximos y mínimos de los fondos adjudicados por las CC.AA.**

Datos en millones de euros

	Adjudicación estimada	
Actuaciones puestas en marcha por las CC.AA. (min)	6.129	2.685
Recursos del MRR transferidos a las CC.AA. (max)	18.250	7.994
<i>Nota:</i> tasa de adjudicación utilizada (la de la AC)	43,8%	

Fuente: Elaboración propia.

esperados según el proyecto del Plan de Recuperación (GdE, 2021, sección 5.1). Así pues, los datos y estimaciones disponibles apuntan a adjudicaciones de en torno a 0,6-0,8 puntos de PIB por año y niveles de desembolso aún menores, lo que supone un ritmo de despliegue del Plan en torno al 30-40% de lo esperado en su día.

2.3. Ejecución presupuestaria

El gasto previsto en los programas que consideramos activados en algún sentido puede tardar bastante tiempo en ejecutarse presupuestariamente, esto es, en traducirse en el reconocimiento de una obligación de pago de cuantía determinada a un sujeto específico. El cuadro 5 muestra el gasto presupuestado (créditos definitivos), ejecutado (obligaciones reconocidas) y realmente desembolsado (pagos realizados) por el Estado durante 2021 y los primeros once meses de 2022, desglosado por ministerios, tomado de las estadísticas mensuales de ejecución de los PGE que publica la IGAE (2022).

Con cargo a los 28.500 millones de fondos del MRR presupuestados para 2022, se han ejecutado hasta noviembre unos 15.700 millones (en términos de obligaciones reconocidas) y se han desembolsado ya unos 8.200 (pagos realizados). Una parte importante de estas cantidades corresponde a transferencias del Estado a los organismos y entes públicos encargados de ejecutarlas, o a las comunidades autónomas y corporaciones locales. La nota en el bloque inferior del cuadro 5 muestra los principales destinatarios de tales transferencias. Se trata en particular del Instituto para la Diversificación y el Ahorro Energético (IDAE), que gestionará o coordinará la gestión de buena parte de las ayudas para el despliegue de las energías renovables, la renovación de las flotas de vehículos y la rehabilitación energética de edificios (4), del ADIF, que gestionará la inversión ferroviaria, y de RED.es, que se ocupará de buena parte de las ayudas a la digitalización.

2.3.1. Ejecución provisional vs. definitiva

Como acabamos de ver, desde el punto de vista de la Administración General del Estado (AGE), el grueso

del gasto presupuestado en 2021 como parte del Plan de Recuperación se ha ejecutado dentro del año, lo que podría repetirse en 2022 con el habitual tirón de la ejecución en diciembre. En muchos casos, sin embargo, esto solo quiere decir que esos recursos han iniciado el viaje hacia su destino final, lo que puede implicar varias transferencias entre administraciones o entes públicos hasta llegar a aquel que, en última instancia, se ocupará de gestionar las convocatorias o licitaciones correspondientes. Conviene, por tanto, distinguir entre la *ejecución provisional* y la *ejecución definitiva* o *gasto final* de los fondos del MRR, reservando este último término para los pagos a los destinatarios finales de las ayudas o a las empresas ejecutoras de las inversiones licitadas, mientras que el primero correspondería a transferencias de fondos entre administraciones o entidades del sector público de camino a ese destino final.

Los datos de ejecución presupuestaria de la AGE que la IGAE (2022) publica mensualmente nos dan una buena idea de lo que hace el Estado en primera instancia con los fondos del MRR que se integran en los PGE. Sin embargo, existe muy poca información sobre lo que ocurre con la parte de estos fondos que se transfiere a otras administraciones o entidades públicas para su ejecución definitiva porque estas (incluyendo las integradas en el sector público central) no publican informes de ejecución presupuestaria con la misma premura y detalle que la AGE. Para cubrir esta laguna, la IGAE debería sistematizar y publicar la información existente sobre la ejecución definitiva de los fondos del MRR por parte de las administraciones territoriales y otras entidades públicas implicadas en su gestión.

Con la información disponible hasta el momento solo podemos hacernos una idea aproximada del grado de ejecución definitiva de los recursos del MRR incluidos en los PGE. El cuadro 6 contiene la información de partida disponible y los cálculos necesarios para el ejercicio 2021. El primer bloque de columnas resume el estado de ejecución por parte del Estado de los fondos del MRR presupuestados en el ejercicio. Los datos se desagregan por capítulos presupuestarios, con los capítulos (4 y 7) de transferencias corrientes y de capital desglosados de acuerdo con el tipo de entidad receptora.

Cuadro 5**Gasto del MRR presupuestado y ejecutado en 2021 y 2022 por ministerio**

Datos en millones de euros

	2021, enero a diciembre			2022, enero a noviembre		
	Créditos definitivos	Obligaciones reconocidas	Pagos realizados	Créditos definitivos	Obligaciones reconocidas	Pagos realizados
Asuntos Exteriores, UE y Cooperación	128	0	0	112	2	1
Justicia	100	98	98	211	168	167
Defensa	30	12	12	355	44	36
Hacienda y Función Pública				275	259	240
Interior	21	0	0	216	14	11
Transporte, Movilidad y Ag. Urbana	4.982	4.416	2.327	6.282	3.996	2.658
Educación y Formación Profesional	1.846	1.723	1.723	1.696	944	941
Trabajo y Economía Social	1.167	731	706	1.237	657	612
Industria, Comercio y Turismo	1.708	147	102	4.631	1.348	1.164
Agricultura, Pesca y Alimentación	407	399	136	502	466	152
Política Territorial (y Función Pública)	217	119	118	219	45	45
Trans. Ecológica y Reto Demográfico	6.745	6.742	2.719	4.095	3.782	563
Cultura y Deporte	222	113	61	473	256	224
Sanidad	528	442	439	642	448	447
Asuntos Económicos y Transf. Digital	3.633	2.979	901	4.023	2.011	310
Ciencia e Innovación	1.100	1.000	694	1.721	802	207
Derechos Sociales y Agenda 2030	917	830	727	1.185	108	108
Igualdad	49	33	20	91	64	64
Consumo				9	3	1
Inclusión, Seg. Social y Migraciones	192	56	29	337	180	164
Universidades	204	204	191	147	147	132
Total	24.198	20.044	11.004	28.459	15.743	8.237

Cuadro 5 (continuación)**Gasto del MRR presupuestado y ejecutado en 2021 y 2022 por ministerio**

Datos en millones de euros

<i>NOTA: TRANSFERENCIAS A OTRAS ADMINISTRACIONES Y ENTIDADES EJECUTORAS, PRINCIPALES PARTIDAS</i>						
	2021, enero a diciembre			2022, enero a 30 noviembre		
	Créditos definitivos	Obligaciones reconocidas	Pagos realizados	Créditos definitivos	Obligaciones reconocidas	Pagos realizados
Comunidades autónomas	7.928	7.592	7.297	8.736	5.498	5.240
IDAE	4.522	4.522	1.285	2.380	2.311	0
ADIF	2.057	2.055	26	1.652	1.552	526
RED.es	1.510	1.331	198	1.594	1.482	22
SEPE	1.197	752	728	1.172	650	606
Entidades locales	630	22	22	2.264	753	751
CDTI	500	500	470	503	503	37
EOI	356	356	0	90	78	2
FRER	289	289	0	872	809	0
SEIASA	260	260	0	303	303	0
INCIBE	250	250	0	183	183	0
Fundación Biodiversidad	234	234	0			
Parques Nacionales	204	204	204	36	33	21
Agencia Est. de Investigación	147	147	0	588	145	22
Instituto de Salud Carlos III	114	110	0	274	6	274
CERSA				143	131	100
Consejo Superior de Deportes				108	68	58
Inst. para la Transición Justa				41	41	14
Total	20.195	18.624	10.230	20.901	14.511	7.376

Fuente: IGAE (2022), diciembre de 2021 (provisional) y noviembre de 2022. Mecanismo de Recuperación y Resiliencia, secciones (MRRO, pág. 161 en 2021/pág. 169 en 2022). Para las transferencias: detalle MRR por ministerios (pp. 163-204/171-232) y ejecución arts. 45 y 75 (transferencias corrientes y de capital a CC.AA., págs. 129 y 136/ págs. 136 y 152) y arts. 46 y 76 (transferencias a entidades locales, págs. 130 y 145/ págs. 137 y 153).

Cuadro 6

Porcentaje del gasto del PR ejecutado definitivamente en 2021, datos para gestión directa del Estado y estimación de máximos para el conjunto de las AAPP

	Total		Gestión directa Estado		Ejec. por otras administraciones	
	Créditos definitivos	Obligaciones reconocidas	Créditos definitivos	Obligaciones reconocidas	Créditos definitivos	Obligaciones reconocidas
1. Gastos de personal	5	0	5	0		
2. Bienes y servicios	156	11	156	11		
4. <i>Transf. Corrientes, total</i>	3.767	3.111	155	87	3.612	3.024
a organismos autónomos	1.207	778			1.207	778
a sociedades y otras entidades públicas	373	372			373	372
a CC.AA.	2.007	1.872			2.007	1.872
a EELL	25	2			25	2
a empresas privadas	43	0	43	0		
a familias e ISFL	112	87	112	87		
6. Inversiones reales	894	195	894	195		
7. <i>Transferencias de capital</i>	19.265	16.684	1.754	512	17.512	16.172
a organismos autónomos	532	469			532	469
a sociedades y otras entidades públicas	10.454	9.964			10.454	9.964
a CC.AA.	5.921	5.719			5.921	5.719
a EELL	604	20			604	20
a empresas privadas	1.672	480	1.672	480		
a familias e ISFL	54	5	54	5		
al exterior	27	27	27	27		
Total	24.087	20.002	2.964	805	21.124	19.197
Porcentaje de ejecución observado				27,2%		
Porcentaje de ejecución, máx.		27,2%				
Gasto realmente ejecutado: estimación de máximos		6.545				

Fuente: IGAE (2022), diciembre de 2021 (provisional). Mecanismo de Recuperación y Resiliencia, por capítulos (pág. 162) y Presupuesto de gastos, ejecución capítulos 4 y 7, págs. 124-34 y 140-48. <https://www.igae.pap.hacienda.gob.es/sitios/igae/es-ES/Contabilidad/ContabilidadPublica/CPE/EjecucionPresupuestaria/Documents/MENSUAL%2012-21.pdf>.

Cada una de las partidas consignadas en el primer bloque de columnas del cuadro se divide en dos partes, que se recogen, respectivamente, en el segundo y tercer bloque. En el segundo bloque (*gestión directa del Estado*) se consignan las partidas que el Estado (los ministerios, en la práctica) gestiona directamente y ejecuta de forma definitiva, esto es, el gasto corriente directo en personal y bienes y servicios, las inversiones reales y las transferencias corrientes y de capital que van a empresas y familias. En el tercer bloque (*ejecutado por otras administraciones*), finalmente, se consignan las transferencias a otras administraciones o entidades públicas, esto es, el gasto que la AGE solo ejecuta de forma provisional, trasladándolo a otras administraciones o entidades que proseguirán el proceso de tramitación.

Centrándonos en el segundo bloque de columnas, vemos que durante 2021 el Estado ejecutó definitivamente gastos del PR por un importe total de 805 millones, lo que supone un 27,2% del total de 2.964 millones que gestionaba directamente. También ha ejecutado provisionalmente un total de 19.200 millones, que se han transferido a las administraciones territoriales, organismos autónomos y otros entes públicos para continuar su tramitación.

Sobre el grado de ejecución final de estos últimos flujos prácticamente no existe información, pero cabe quizás hacer una conjetura informada. Puesto que estas administraciones y entidades han de esperar a que lleguen las transferencias estatales (y en muchos casos los correspondientes decretos u órdenes de bases) antes de poner en marcha los proyectos o convocatorias de su competencia, cabe suponer que el grado de ejecución final de los fondos que gestionan no será superior al del Estado. Bajo este supuesto, podemos aplicar la tasa de ejecución definitiva del Estado (el 27,2% a finales de 2021) al total de gasto presupuestado del PR (24.087 millones) para obtener una estimación, que seguramente habría que considerar de máximos, del volumen total de gasto ejecutado de forma definitiva por las distintas administraciones y entidades gestoras. La cifra así obtenida ascendería a 6.545 millones de euros en 2021.

Procediendo de la misma forma con los datos disponibles para 2022, la tasa de ejecución a finales de no-

viembre de este ejercicio sería del 10,61% y el gasto ejecutado por las administraciones gestoras distintas de la AGE (correspondiente a lo presupuestado en 2022) sería, como máximo, de unos 3.000 millones. Esta cifra, sin embargo, debería tomarse con cautela pues no refleja todavía los datos cerrados para el conjunto del ejercicio y tampoco tiene en cuenta que, presumiblemente, buena parte del gasto ejecutado por las CC.AA. en 2022 corresponde a lo presupuestado por el Estado en 2021. Durante 2022 se han seguido haciendo pagos con cargo a lo presupuestado para 2021 y ejercicios anteriores por las distintas administraciones, tanto en relación con el PR como con otros programas. Para el conjunto de la AGE, estos pagos ascendieron a 13.048 millones de euros entre enero y noviembre de 2022 frente a los 3.890 del mismo período de 2021 (MH, 2022, p. 31, gastos aplicados a presupuestos por secciones). Aunque la IGAE no proporciona información sobre qué parte del incremento registrado entre los dos años corresponde al gasto financiado por el MRR, parece razonable pensar que esta puede ser muy elevada.

3. Conclusión

Aunque los datos disponibles hasta el momento sobre el despliegue del Plan de Recuperación son mucho más limitados de lo que sería deseable, son seguramente suficientes para hacernos una idea aproximada de cómo avanza este. La información existente sugiere que el ritmo de puesta en marcha del Plan es bueno, pero que la llegada de los fondos a sus destinatarios últimos está siendo mucho más lenta de lo que —con un optimismo excesivo— se esperaba inicialmente. Durante los primeros dos años de vigencia del Plan se han puesto en marcha actuaciones presupuestadas en casi 50.000 millones de euros, lo que supone el 70% del gasto originalmente previsto para su primera fase. Sin embargo, solo algo menos de 14.000 millones han sido adjudicados a sus destinatarios finales por el sector público central, a lo que habría que añadir las ayudas y contratos asignados por las comunidades autónomas, que no se conocen con precisión. En el mejor de los casos, estaríamos hablando de adjudicaciones de entre 0,6 y 0,8 puntos de PIB por año y de niveles de desembolso aún menores, lo que supone un ritmo de despliegue del Plan muy por debajo de

lo esperado en su día, quizás en torno al 30 o el 40% de lo indicado en el proyecto del PR.

En retrospectiva, parece claro que hemos sobrevalorado nuestra capacidad de absorber con rapidez niveles de inversión tan elevados como los previstos en el PR. Habrá que ver qué se puede hacer para acelerar su ejecución sin sacrificar controles necesarios. Pero más importante que gastar rápido es hacerlo bien, de forma que el Plan tenga un efecto positivo duradero sobre nuestro desempeño económico. Para conseguirlo, convendría evitar las prisas, diseñar con cuidado las actuaciones e incrementar los filtros sobre su calidad. Puesto que todo ello exige tiempo, sería recomendable comenzar lo antes posible a negociar con la Comisión Europea una ampliación de los plazos de ejecución del Plan, quizás en paralelo con la discusión de la Adenda.

NOTAS

- (1) En general, los datos que se utilizan en este trabajo provienen del Boletín núm. 20 de FEDEA (de la Fuente, 2023), actualizado siempre que ha sido posible a 31 de diciembre de 2022.
- (2) <https://planderecuperacion.gob.es/ejecucion/datos-periodicos-de-ejecucion-del-plan>.

- (3) Claramente, el gasto adjudicado no puede ser mayor que el puesto en marcha, como sucede con la partida de agua y medio ambiente. Tampoco parece muy plausible la tasa de adjudicación del 12% que se registra en la partida de educación y fomento del empleo.
- (4) Véase https://www.idae.es/index.php/ayudas-y-financiacion_0.

BIBLIOGRAFÍA

- De la Fuente, A. (2023), *Boletín FEDEA* núm. 20. «Seguimiento de las reformas e inversiones del Plan de Recuperación», FEDEA, *Estudios sobre Economía Española* núm. 2023-02, Madrid. <https://bit.ly/3H3cUcs>.
- De la Fuente, A.; M. Fernández; D. Rodríguez y otros (2021), «El Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia: un resumen anotado», Informes y papeles del Grupo de Trabajo Mixto Covid-19. *FEDEA Policy Papers* núm. 2021-2022. Madrid. <https://bit.ly/3v5Avja>.
- Gobierno de España (GdE, 2021), *España Puede. Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia. Proyecto y Anexos*. https://www.lamoncloa.gob.es/presidente/actividades/Paginas/2021/130421-sanchez_recuperacion.aspx.
- Intervención General de la Administración del Estado (IGAE, 2022), *Estadísticas de ejecución del presupuesto*. Administración General del Estado. Madrid. <https://www.igae.pap.hacienda.gob.es/sitios/igae/es-ES/Contabilidad/ContabilidadPublica/CPE/EjecucionPresupuestaria/Paginas/imejecucionpresupuesto.aspx>.

Hazte Amigo Museo del Prado

www.amigosemuseumprado.org/colectivos/economistas



Imagen: Diego Velázquez, *Las meninas*
(detalle), 1656, Museo Nacional del Prado



Fundación Amigos
Museo del Prado

LA FALTA DE SOSTENIBILIDAD DEL MODELO: ¿UNA ADVERTENCIA PARA LA HEGEMONÍA DEL IMPERIO TURÍSTICO ESPAÑOL?

Patricia Aranda-Cuéllar, Víctor Mas-Pérez y María Jesús Such-Devesa

Departamento de Economía, Facultad de CC. Económicas, Empresariales y Turismo, Universidad de Alcalá

José F. Perles-Ribes y Ana Ramón-Rodríguez

Departamento de Análisis Económico Aplicado, Facultad de CC. Económicas y Empresariales, Universidad de Alicante

RESUMEN

Este estudio analiza cómo la evolución del índice del Foro Económico Mundial ha cambiado el panorama turístico internacional, abordando las principales razones por las que España ha perdido el liderazgo en competitividad turística conforme al Travel & Tourism Development Index (TTDI). Este es una actualización del Travel & Tourism Competitiveness Index (TTCI), referente de medición de competitividad turística mundial, que ve modificada su metodología y composición, añadiendo la sostenibilidad como quinta y nueva dimensión. El análisis del desempeño del destino España en los distintos componentes del nuevo índice aporta información relevante para la construcción del futuro turístico español. Las necesidades actuales de los destinos, como la atención a los problemas de masificación o la volatilidad de la demanda, son aspectos que ahora computan para medir la competitividad. Este paso hacia la sostenibilidad acompaña a iniciativas de Naciones Unidas o del propio Gobierno de España, que han tratado de alinear el futuro del sector turístico a los Objetivos de Desarrollo Sostenible.

PALABRAS CLAVE

Competitividad turística de destino, Sostenibilidad, Travel and Tourism Competitiveness Index, Travel and Tourism Development Index, Foro Económico Mundial, España.

ABSTRACT

This study analyzes the main reasons why Spain has lost its leadership in tourism competitiveness according to the Travel & Tourism Development Index (TTDI) of the World Economic Forum. This is an update of the Travel & Tourism Competitiveness Index (TTCI), a benchmark for measuring global tourism competitiveness, which has modified its methodology and composition, adding sustainability as a fifth and new dimension. The analysis of Spain's performance in the different components of the new index provides relevant information for the construction of Spain's tourism future. The current needs of destinations, such as attention to the problems of over tourism or the volatility of demand, are aspects that are now considered in measuring competitiveness. This step towards sustainability accompanies initiatives by the United Nations and the Spanish government itself, which have sought to align the future of the tourism sector with the Sustainable Development Goals.

KEY WORDS

Tourism destination competitiveness, Sustainability, Travel and Tourism Competitiveness Index, Travel and Tourism Development Index, World Economic Forum, Spain.

1. Introducción: Competitividad turística y los rankings del Foro Económico Mundial

El concepto de competitividad de los destinos turísticos (TDC, por sus siglas en inglés) ha sido ampliamente estudiado en la literatura del turismo. No obstante, se ha caracterizado por la carencia de una definición universalmente aceptada (Mazanec y cols., 2007). Crouch y Ritchie (1999) nos indican que la existencia de una gran dificultad a la hora de definir qué es la competitividad

se debe al carácter comparativo y multidimensional del concepto, lo que, junto con la falta de consenso, explica la existencia de una gran cantidad de definiciones y aproximaciones al término. Abreu-Novais y cols. (2018, p. 325) coinciden en la dificultad de definir este término de competitividad debido a su complejidad y su carácter polifacético, incluyendo varias dimensiones.

Pero ¿qué es la TDC? Algunas de las principales definiciones existentes en la literatura son las siguientes:

(i) Porter (1991) indica que la competitividad depende de la productividad con la que un país es capaz de manejar los recursos –trabajo y capital–; (ii) D’Hauteserre (2000) señala que se puede entender como la capacidad para mantener o mejorar la posición, esto es, la cuota de mercado que se posee; (iii) Dwyer y Kim (2003, p. 375) hablan de que *el turismo puede fomentar el entendimiento internacional, la paz y la buena voluntad. Pero, a largo plazo, el bienestar económico de los residentes es de vital importancia para la noción de competitividad de los destinos* y, para ello, se debe tratar de incrementar el ingreso real de los ciudadanos; por su parte, (iv) Perles y cols. (2014, p. 423) hablan de la TDC en términos de *concepto general que engloba las diferencias de precios unidas a la evolución de los tipos de cambio, los niveles de productividad [...] y los factores cualitativos que afectan al atractivo o no de un destino*. Recientemente, Perles y Lillo (2022, p. 326) definen la competitividad del destino como la capacidad de *incrementar los beneficios generados por la actividad turística incrementando el bienestar de la sociedad local*.

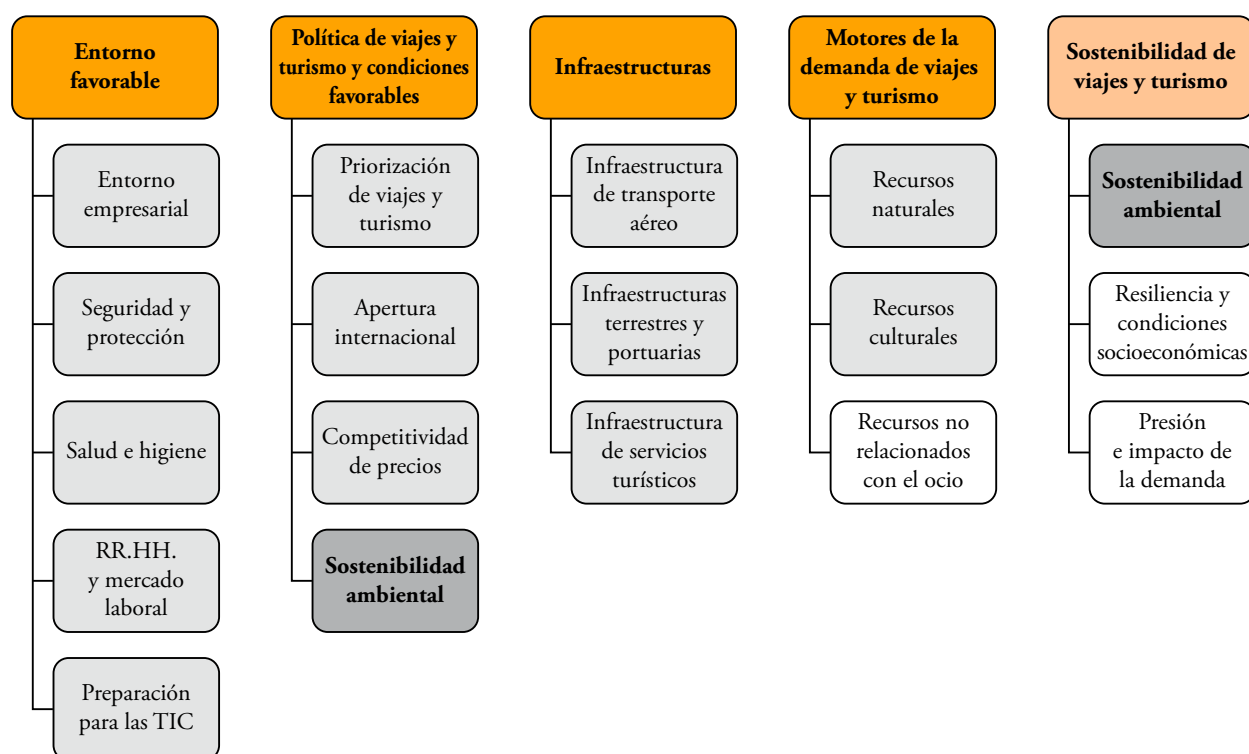
En 2008, el Foro Económico Mundial (WEF, por sus siglas en inglés) empezó a trabajar en la elaboración y confección de un índice común, global y estandarizado que daba opción a la comparabilidad internacional y temporal de cuán competitivos eran los destinos (1) y, con ello, opción a clasificarlos conforme a sus resultados. La finalidad del WEF (WEF, 2009, p. XI) era *que todas las partes interesadas (2) colaboren para mejorar la competitividad de la industria en sus economías nacionales, contribuyendo así al crecimiento y la prosperidad nacionales*. El *Travel & Tourism Competitiveness Index* (TTCI, en adelante), publicado por primera vez en 2009, fue la primera aproximación del WEF a la medición de la competitividad turística. El indicador ha ido evolucionando desde su concepción, mejorándose y completándose *hasta cubrir 140 destinos* en sus sucesivas ediciones de carácter bienal. Los cálculos y *rankings* del TTCI han sido ampliamente utilizados por numerosos investigadores para realizar distintos estudios sobre destinos de manera regional e internacional. Algunos ejemplos son los análisis de competitividad de destinos del Caribe y América Central (Croes & Kubickova, 2013; Pérez León y cols., 2021, 2022), del Mediterráneo (Kunst y Ivandic, 2021), de Asia-Pacífico (Wu y cols., 2012), o de los países líderes en

el *ranking* (Mazanec y Ring, 2011). El planteamiento de medición que ha llevado a cabo el WEF desde la concepción de este indicador ha incorporado una visión de la competitividad muy cercana al prisma del clima empresarial y ha ido evolucionando hacia una idea que tiene cada vez más en cuenta la multidimensionalidad de la sostenibilidad, que se ha materializado en la creación de un nuevo índice, el *Travel & Tourism Development Index* (TTDI, en adelante).

España venía siendo la líder de manera hegemónica en las tres últimas actualizaciones del índice TTCI; esto es, de 2015 a 2019. Sin embargo, con la aparición del índice de desarrollo TTDI, ha perdido el liderazgo mundial en competitividad turística según los últimos resultados, tanto para el año 2019 como para 2021. Este nuevo índice, según especifica el WEF, es una evolución y mejora del anterior índice y no una medición completamente nueva e independiente de su predecesora. De esta evolución destaca la creciente importancia que adquiere la sostenibilidad, al pasar de ser un único pilar que comprendía la sostenibilidad ambiental (TTCI) a tomar rango de dimensión y computar por tres pilares de la misma (TTDI): (i) *Sostenibilidad ambiental* (3), (ii) *Condiciones y resiliencia socioeconómica* y (iii) *Presión e impacto de la demanda de viajes y turismo* (gráfico 1). Con ello, uno de los aspectos fundamentales por los que España queda apeada del liderazgo es esta ganancia de importancia de la sostenibilidad multidimensional. De hecho, las novedades del indicador se resumen en esta inclusión y en la adopción de una nueva metodología empleada, orientada, según reza WEF, a depurar algunas de las preocupaciones metodológicas que se tenían con el anterior índice. Principalmente, afirman solucionar el principal problema de la asignación de pesos que provocaba lo que se denominaba como sesgo de índice, aspecto tratado por investigadores como Mazanec y Ring (2011) o Wu y cols. (2012). Así, se pasa de asignar los pesos en función de las dimensiones a hacerlo en función de los pilares. El TTCI presentaba disparidades en el número de pilares contenidos en cada dimensión, generando distorsiones en los pesos finales. Sin embargo, el TTDI otorga el mismo peso a todos los 17 pilares del índice, un 5,88%, utilizando las dimensiones como mera herramienta visual y no como determinante.

Gráfico 1

Del TTCI al TTDI: evolución del índice de competitividad al de desarrollo



Nota: La sostenibilidad ambiental pasa de incluirse en la segunda dimensión como noveno pilar de competitividad (TTCI) a pasar a formar parte de otra nueva dimensión denominada Sostenibilidad de viajes y turismo del TTDI (en naranja claro) siendo ahora el decimoquinto pilar de desarrollo (en gris oscuro). Los tres pilares en tonos más claros son los de nueva inclusión.

Fuente: Elaboración propia a partir de WEF (2022).

Esta nueva medición ha provocado cambios sustanciales en los *rankings* mundiales de competitividad turística. España pasa de ser la primera potencia mundial en la materia a convertirse en la quinta en 2019 o la tercera en 2021, siendo desbancada por Estados Unidos y Japón, que ven cómo su posicionamiento mejora hasta alcanzar las dos primeras posiciones del *ranking*. El caso japonés es digno de mención, viendo cómo la llegada del nuevo indicador pone el colofón perfecto a su gran mejora en materia de competitividad turística, alcanzando la primera posición en el nuevo índice. Japón partía en las primeras ediciones de marcas alejadas del liderazgo, algunos años incluso fuera del top 20, llegando en 2009 a ser clasificado en vigésima quinta posición (25ª). Otros destinos como Nueva Zelanda o México han visto cómo su posición en los *rankings* se ha visto claramente mermada con

el nuevo enfoque y metodología, cayendo hasta las posiciones 27ª y 40ª en 2021, respectivamente. Asimismo, otros países como Singapur o Suiza se ven aupados en el *ranking* respecto a las anteriores mediciones de competitividad del mismo organismo. En el cuadro 1 se puede observar la evolución temporal de los quince destinos líderes actualmente, de acuerdo con el índice de desarrollo turístico de 2021.

2. Caso de España: liderazgo y caída

Pero ¿qué ha sucedido con España? España ha estado entre los primeros puestos del *ranking* de competitividad turística desde los orígenes del índice, llegando a liderar de manera hegemónica en las tres últimas actualizaciones hasta 2019 de manera consecutiva, 2015, 2017 y 2019 (4). Sin embargo, con la imple-

Cuadro 1**Evolución temporal de los top-15 clasificados del índice de desarrollo**

Índice	TTDI		TTCI						
	2021	2019	2019	2017	2015	2013	2011	2009	2008
País									
Japón	1º	2º	4º	4º	9º	14º	22º	25º	23º
EE.UU.	2º	1º	5º	6º	4º	6º	6º	8º	7º
España	3º	5º	1º	1º	1º	4º	8º	6º	5º
Francia	4º	6º	2º	2º	2º	7º	3º	4º	10º
Alemania	5º	4º	3º	3º	3º	2º	2º	3º	3º
Suiza	6º	7º	10º	10º	6º	1º	1º	1º	1º
Australia	7º	8º	7º	7º	7º	11º	13º	9º	4º
UK	8º	3º	6º	5º	5º	5º	7º	11º	6º
Singapur	9º	9º	17º	13º	11º	10º	10º	10º	16º
Italia	10º	12º	8º	8º	8º	26º	27º	28º	28º
Austria	11º	11º	11º	12º	12º	3º	4º	2º	2º
China	12º	15º	13º	15º	17º	45º	39º	47º	62º
Canadá	13º	10º	9º	9º	10º	8º	9º	5º	9º
Países Bajos	14º	14º	15º	17º	14º	13º	14º	13º	18º
Corea del Sur	15º	19º	16º	19º	29º	25º	32º	31º	31º

Fuente: World Economic Forum.

mentación del nuevo índice y la inclusión de la dimensión sostenibilidad, España ha caído en las clasificaciones hasta la tercera posición en 2021 (5). La cuestión de que en 2019 estuviese clasificada como primera en el TTCI y, por contra, quinta en el TTDI, nos lanza la gran pregunta: ¿a qué se debe la pérdida del liderazgo español?

Varios factores han provocado este cambio, como la ya mencionada inclusión de la sostenibilidad como dimensión. Otro aspecto que también ha afectado ha sido la nueva asignación de pesos de los pilares (cuadro 2). El cálculo retrospectivo que ofrece el WEF de su nuevo indicador, presentándolo para 2019 y 2021, nos permite atribuir cierto efecto provocado por el cambio de la composición del índice, ya que España se clasificaba

primera en 2019 en TTCI y lo hace quinta en el TTDI para el mismo año. Con ello, las evidencias apuntan a que el cambio en la composición del índice sea una de las claves principales para comprender la evolución de los resultados. Esto se evidencia con los cambios de pesos de variables que históricamente favorecían a España respecto a sus competidores más inmediatos.

Lo que se observa, generalmente, es que aquellas variables que aumentan en importancia –medida a través de su peso relativo– son aquellas en las que España tiene un rendimiento comparativamente peor en relación con aquellas que pierden peso respecto a la anterior medición, como se puede observar en el cuadro 3. Algunos de los ejemplos más visuales serían los pilares 11 y 13, en los cuales España tiene un mejor rendimiento

Cuadro 2**Puntos porcentuales de cambio en la asignación de pesos entre índices**

Datos en porcentaje del total

Pilar	TTCI	TTDI	Cambio en la asignación de pesos
1	5%	5,88%	0,88 pp
2	5%	5,88%	0,88 pp
3	5%	5,88%	0,88 pp
4	5%	5,88%	0,88 pp
5	5%	5,88%	0,88 pp
6	6,25%	5,88%	-0,37 pp
7	6,25%	5,88%	-0,37 pp
8	6,25%	5,88%	-0,37 pp
9	8,33%	5,88%	-2,45 pp
10	8,33%	5,88%	-2,45 pp
11	8,33%	5,88%	-2,45 pp
12	12,5%	5,88%	-6,62 pp
13	12,5%	5,88%	-6,62 pp
14		5,88%	5,88 pp
15	6,25% (*)	5,88%	-0,37 pp
16		5,88%	5,88 pp
17		5,88%	5,88 pp

Nota: Los pilares de nueva inclusión son 14, 16 y 17. El pilar 9 del TTCI se traslada al pilar 15 del TTDI.

Fuente: Elaboración propia a partir de WEF (2022).

que sus competidores directos y, sin embargo, pierden 2,45 y 6,62 puntos porcentuales, respectivamente. Esto sucede a la inversa con los pilares 1 y 4, donde se gana un punto porcentual y el comportamiento español es inferior. Además, observamos cómo en los nuevos pilares que conforman la última dimensión, la de sostenibilidad, España presenta un peor rendimiento, en general, que los nuevos líderes. Por tanto, la explicación de la caída española se sustenta también en una peor valoración en los aspectos que computan de manera directa en la dimensión de sostenibilidad.

Siguiendo la tendencia de la nueva medición del WEF, tanto la *Agenda 2030 de las Naciones Unidas para el Desarrollo Sostenible como el Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia del Gobierno de España* (6), especialmente en su *Componente 14*, tratan de incorporar y apostar por la sostenibilidad de las actividades económicas de manera clara. En el caso de las *Naciones Unidas*, el desarrollo sostenible se persigue de manera transversal en la totalidad de las metas de cada uno de los objetivos. No obstante, y pese a que el turismo podría enmarcarse en los 17, los aspectos turísticos se

Cuadro 3**Comparativa por pilares de los resultados del TTDI 2021**

Pilares	España	Francia	Alemania	Japón	EE.UU.
1	4,2 (47º)	4,7 (29º)	4,6 (36º)	5,0 (15º)	5,4 (7º)
2	6,0 (18º)	5,6 (47º)	5,6 (49º)	6,1 (15º)	5,4 (68º)
3	5,8 (25º)	6,2 (6º)	6,5 (2º)	6,1 (9º)	5,3 (48º)
4	4,7 (38º)	4,9 (30º)	5,0 (22º)	4,8 (31)	5,8 (2º)
5	5,9 (17º)	5,9 (20º)	5,7 (34º)	5,8 (29)	6,1 (7º)
6	4,6 (22º)	3,9 (79º)	4,2 (54º)	4,3 (42º)	4,3 (40º)
7	5,8 (5º)	5,7 (7º)	5,9 (1º)	4,7 (39º)	5,1 (27º)
8	4,4 (90º)	4 (101º)	4,1 (98º)	4,2 (96º)	3,6 (110º)
9	5,3 (8º)	5,1 (10º)	5,1 (9º)	5,6 (4º)	5,8 (2º)
10	5,1 (16º)	5,6 (10º)	5,4 (14º)	6,3 (6º)	4,7 (24º)
11	6,1 (3º)	5,4 (13º)	4,9 (21º)	4,5 (28º)	5,7 (7º)
12	5,1 (11º)	5,4 (9º)	3,4 (32º)	4,9 (12º)	6,2 (4º)
13	6,5 (3º)	5,9 (7º)	5,9 (6º)	6,4 (4º)	5,1 (11º)
14	4,9 (11º)	5,1 (9º)	5,2 (7º)	6,2 (3º)	6,4 (1º)
15	4,3 (39º)	4,7 (14º)	4,7 (13º)	4,3 (38º)	4,1 (56º)
16	5,3 (25º)	5,7 (10º)	5,9 (8º)	5,7 (11º)	4,5 (44º)
17	3,8 (81º)	3,4 (108º)	3,9 (73º)	4,3 (41º)	4,9 (3º)
TTDI	5,2 (3º)	5,1 (4º)	5,1 (5º)	5,2 (1º)	5,2 (2º)

Fuente: Elaboración propia a partir de WEF (2022).

tratan de manera más directa en el ODS 8 *Trabajo decente y crecimiento económico* y el ODS 12 *Producción y consumo responsables*. En lo que se refiere al abordaje dentro del actual plan de recuperación nacional, en su *Componente 14*, se podría afirmar que este va totalmente dirigido hacia la transformación y modernización del actual modelo turístico, con la sostenibilidad de este como meta final. Dicho componente hace hincapié en la vía hacia la sostenibilidad desde tres prismas fundamentales: el medioambiental, el socioeconómico y el territorial. Es relevante también la orientación hacia impulsar la innovación, fundamentalmente relacio-

nada con la digitalización en la gestión de los destinos, recursos, infraestructuras y productos turísticos.

El paso hacia delante que da el WEF en sostenibilidad con este nuevo indicador, aunque matizable y mejorable, es un reto aún pendiente en materia de innovación. En el caso español, este aspecto es enormemente relevante, puesto que el desempeño del sector turístico en lo que concierne a innovación se ha reducido, tradicionalmente, a la adopción y aplicación de innovaciones generadas por agentes externos al sector (Sigala, 2018).

3. Indicadores del WEF: actualizaciones pendientes

No obstante, aunque incorporar la nueva dimensión relativa a la sostenibilidad, *Travel and Tourism Sustainability*, es un paso importante, el índice sigue siendo susceptible de mejora.

A propósito del desempeño del sector turístico español en innovación, es preciso resaltar alguna de las tareas pendientes que aún tiene el indicador. Actualmente, el TTDI únicamente adopta la innovación como estrategia a la hora de incorporar algunos datos que conforman pilares y dimensiones. Aspectos como la masificación, la dispersión geográfica de la demanda o la oferta turística, se obtienen a través del cómputo de las búsquedas y visualizaciones en internet. No obstante, la innovación aún sigue explícitamente ausente en el índice. En esta línea, los DTI se sitúan como el marco perfecto para impulsar el desarrollo de innovación (Mas-Ferrando y otros, 2020), por lo que España tendría valiosas ventajas a la hora de situarse como referente en caso de evolucionar positivamente en términos de innovación, no solo en el ámbito del destino sino también en lo relativo a los procesos vinculados con las empresas.

Más allá, medir el rendimiento resulta relevante para tomar buenas decisiones políticas en cuanto al destino (Croes, 2006). No se debe olvidar que los índices del WEF son aproximaciones que pueden exigir profundizar en los análisis de casos, con el fin de evitar conclusiones precipitadas sobre políticas turísticas a implementar (Croes y Kubickova, 2013). Aunque las aportaciones y la comparabilidad de estas tienen mucho valor, la utilización de variables de aproximación a las distintas dimensiones en los estudios del WEF, basándose en muchas ocasiones en *variables de entrada –inputs–*, provocan situaciones como que mayores precios turísticos se traduzcan directamente en un menor desempeño competitivo. El TTDI presenta problemas similares al TTCI en este aspecto. Para este último, Croes (2012) ejemplifica lo sucedido con la paradoja que experimentaron algunos países en ediciones pasadas, que mejoraron en el *ranking* de manera clara, a pesar de estar perdiendo peso en cuanto a las *variables de salida –output–* medidas por el núme-

ro de visitantes, el producto interior bruto, etc. Este desacople se observó claramente en el caso de Costa Rica que, a pesar de subir puestos y situarse en primera posición regional en el *ranking*, estaba empeorando sus resultados en las variables de llegadas, PIB, etc. (Croes, 2012; Croes y Kubickova, 2013).

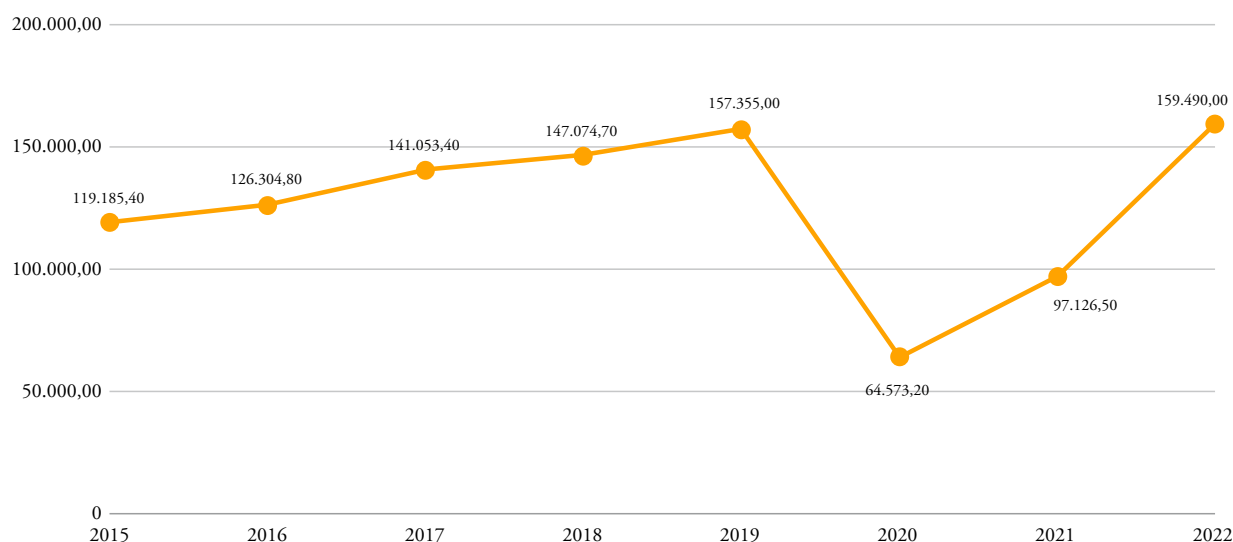
Así, es pertinente plantearse: ¿qué conclusiones se pueden obtener del estudio de los principales agregados turísticos españoles? De acuerdo con los últimos datos publicados por Exceltur (2023), España ha completado la recuperación del PIB turístico en términos corrientes, incluso superando los niveles de 2019 –cuando se alcanzaron máximos históricos–, tal y como se puede observar en el gráfico 2. Sin embargo, en términos reales, se estima que el dato para 2022 es un 5,9% inferior a los niveles de 2019 debido, principalmente, a la inflación. Además, España se situaba en 2019 como el segundo máximo receptor de turistas a nivel mundial, con un volumen de 82,81 millones, y en segunda posición en cuanto a ingresos, con una cifra de 81.688 millones de dólares. A su vez, el turismo representa el 12,6% del PIB y el 12,7% de la fuerza de trabajo (CSTE, 2022), teniendo en cuenta su aportación agregada, tanto directa como indirecta. Esto cobra especial relevancia en un contexto como el actual, en el que la actividad turística genera un importante efecto arrastre sobre el resto de la economía. A la vista de estos datos, podemos afirmar encontrarnos en un momento de cierto desacople entre el índice WEF y los resultados de las principales variables turísticas, en línea con lo presentado por Croes (2012). Con respecto a las llegadas de turistas internacionales, el 2022 sigue aún inmerso en la senda de la recuperación, situándose alrededor de los 72 millones en noviembre, todavía lejos del registro de 2019.

4. Conclusiones

Si bien queda de manifiesto que la alineación de las instituciones hacia el impulso de la sostenibilidad del sector está siendo generalizada, el hecho de que el destino España muestre un desempeño comparativamente peor en TTDI que en TTCI no hace más que evidenciar que aún se dispone de un margen amplio de mejora en esta materia. Esta nueva perspectiva de me-

Gráfico 2**PIB turístico español para los años 2015 a 2022**

Precios corrientes en millones de euros



Fuente: Exceltur a partir de CSTE (INE). Dato 2022 estimación de Exceltur.

dición de competitividad ha añadido un motivo más para que el destino España asuma el reto pendiente de la sostenibilidad: tratar de recuperar un liderazgo turístico que, por el momento, se ha perdido.

La evidencia de que la imperfección del modelo turístico español, a juicio del nuevo indicador, se focalice en la sostenibilidad, no hace sino dar la razón a la inspiración de proyectos que ya están en marcha. Entre ellos, la red de DTI, liderada por Segittur, que pone a España en la vanguardia de la inteligencia de destinos, o el empleo de fondos NextGen EU bajo proyectos para adaptar el modelo turístico a la estrategia de sostenibilidad, alineados con los ODS para convertir a los destinos españoles en más competitivos y sostenibles, desde todas sus perspectivas. Para poder recuperar el liderazgo, España tendrá que hacer un esfuerzo por incorporar y generar innovación de vanguardia en el conjunto de los procesos turísticos con el fin de favorecer el desarrollo de un modelo turístico basado en el conocimiento. En este modelo, las tecnologías de vanguardia, en especial la IA, deben funcionar como complemento esencial para mejorar la gestión de los flujos; el bienestar de turistas y residentes, favoreciendo la corresponsabilidad; afianzar el liderazgo en los procesos de conversión de destinos

en DTI y, en definitiva, seguir trabajando en mejorar la posición competitiva del país.

La capacidad competitiva actual bajo la que se encuentra España atendiendo al nuevo indicador WEF es una clara advertencia de la senda por la que transitar. El retroceso experimentado por España, tomando en cuenta el potente altavoz y estímulo que supone este *ranking* en el contexto turístico, tiene el potencial de convertirse en el revulsivo para focalizar esfuerzos en un tema tan relevante, la sostenibilidad, que, además, se ha erigido como uno de los grandes retos del presente. Puede que España se encuentre ante su gran oportunidad de acometer la adaptación necesaria a un nuevo paradigma turístico, que ha demostrado ser cambiante. Si la posición competitiva española se ve afectada por la inclusión de la sostenibilidad como una de las cinco dimensiones que sustentan el índice, ¿qué sucederá cuando se contemplen aspectos en los que España ha demostrado ir mucho más rezagada, como la generación de innovación?

Así, teniendo en cuenta la situación actual en la que la sostenibilidad ya resulta indispensable para avanzar, se puede afirmar que el turismo será sostenible o no será.

NOTAS

- (1) Hablamos de destinos y no de países, ya que no solo se toman países y naciones según las leyes internacionales, sino también áreas económicas geográficamente autónomas (Leung y Baloglu, 2013).
- (2) Partes interesadas es una de las acepciones que utiliza la RAE para *stakeholders*.
- (3) Se traspasa de la segunda dimensión, *Travel and Tourism Policy and Enabling Conditions*, hacia la quinta dimensión, *Travel and Tourism Sustainability*.
- (4) España lidera el índice de competitividad para 2019 pero, sin embargo, no así la retrotracción del índice de desarrollo a 2019, en el cual clasificaría quinta.
- (5) Quinta en la retrotracción a 2019.
- (6) Dentro del marco de los Fondos NextGen EU.

BIBLIOGRAFÍA

- Abreu-Novais, M.; Ruhanen, L. y Arcodia, C. (2018), «Destination competitiveness: A phenomenographic study», *Tourism Management*, 64, 324-334.
- Asmelash, A. G. y Kumar, S. (2019), «Assesing progress of tourism sustainability: Developing and validating sustainability indicators», *Tourism Management*, 71, 67-83.
- Blanke, J. y Chiesa, T. (2009), *The Travel & Tourism Competitiveness Report 2009: Managing in a time of turbulence*, World Economic Forum.
- Croes, R. (2006), «A paradigm shift to a new strategy for small island economies: Embracing demand side economics for value enhancement and long term economic stability», *Tourism Management*, 27, 453-465.
- Croes, R. (2012), «Assesing Tourism Development from Sen's Capability Approach», *Journal of Travel Research*, 51(5), 542-554.
- Croes, R. y Kubickova, M. (2013), «From potential to ability to compete: Towards a performance-based tourism competitiveness index», *Journal of destination marketing & management*, 2, 146-154.
- Crouch, G. I. y Ritchie, J. R. B. (1999), «Tourism, Competitiveness, and Social Prosperity», *Journal of Business Research*, 44, 137-152.
- D'Hauterres, A.-M. (2000), «Lessons in managed destination competitiveness: The case of Foxwoods Casino Resort», *Tourism Management*, 21, 23-32.
- Dwyer, L. y Kim, C. (2003), «Destination competitiveness: Determinants and indicators», *Current Issues in Tourism*, 6(5), 369-414.
- Exceltur (2023), *Perspectivas turísticas* (Núm. 83; Valoración turística empresarial de 2022 y perspectivas para 2023), Exceltur.
- Kunst, I. y Ivandic, N. (2021), «The viability of the travel and tourism competitiveness index as a reliable measure of destination competitiveness: The case of the Mediterranean region», *European Journal of Tourism Research*.
- Leung, X. Y. y Baloglu, S. (2013), «Tourism competitiveness of asia pacific destinations», *Tourism Analysis*, 18, 371-384.
- Mas-Ferrando, A.; Ramón-Rodríguez, A. y Aranda-Cuellar, P. (2020), «La revolución digital en el sector turístico. Oportunidad para el turismo en España», *Ekonomiaz*, 20(98), 228-251.
- Mazanec, J. A. y Ring, A. (2011), «Tourism destination competitiveness: Second thoughts on the World Economic Forum reports», *Tourism Economics*, 17(4), 725-751.
- Mazanec, J. A.; Wöber, K. y Zins, A. H. (2007), «Tourism Destination Competitiveness: From Definition to Explanation?», *Journal of Travel Research*, 46(1), 86-95.
- INE (2022), *Cuenta Satélite del Turismo de España (CSTE) Serie 2016-2021*, https://www.ine.es/prensa/cst_2021.pdf
- Pérez León, V. E.; Guerrero, F. M. y Caballero, R. (2022), «Tourism competitiveness measurement. A perspective from Central America and Caribbean destinations», *Tourism review*, 77(6).
- Pérez León, V. E.; Pérez, F.; Contreras Rubio, I. y Guerrero, F. M. (2021), «An approach to the travel and tourism competitiveness index in the Caribbean region», *International Journal of Tourism Research*, 23(3), 346-362.
- Perles-Ribes, J. F. y Lillo-Bañuls, A. (2022), «Competitividad, sostenibilidad e inteligencia en turismo: El papel clave del capital humano», en A. Ramón Rodríguez y M. J. Such Devesa, *La economía del turismo* (págs. 302-331).
- Perles-Ribes, J. F.; Ramón-Rodríguez, A. y Sevilla-Jiménez, M. (2014), «Market shares as a tourism destination competitiveness measure: Sense and limitations», *Cuadernos de turismo*, 34, 423-425.
- Porter, M. E. (1991), *La ventaja competitiva de las naciones*. Plaza y Janés.
- Sigala, M. (2018), «New technologies in tourism: From multi-disciplinary to anti-disciplinary advances and trajectories», *Tourism management perspectives*, 25, 151-155.
- World Economic Forum. (2022), «Travel & Tourism Development Index 2021 Rebuilding for a Sustainable and Resilient Future [Insight report]», World Economic Forum.
- Wu, W.-W.; Lan, L. W. y Lee, Y.-T. (2012), «Critiquing the World Economic Forum's concept of destination competitiveness: A further analysis», *Tourism Management Perspectives*, 4, 198-206.

LA CONVERGENCIA ENTRE REGIONES ESTÁ PRÁCTICAMENTE DETENIDA DESDE 2008

Juan R. Cuadrado-Roura

Universidad C. J. Cela e IAES, Universidad de Alcalá

Andrés Maroto-Sánchez

Universidad Autónoma de Madrid

RESUMEN

Las desigualdades en términos de ingresos personales en España son evidentes y han tendido a empeorar en las dos últimas décadas. Asimismo, las disparidades territoriales, es decir, entre comunidades autónomas, son importantes, tanto en PIB por habitante como en función de otros indicadores. El artículo se centra en la evolución de dichas disparidades y concluye que entre 2007 y 2021 no ha existido convergencia interregional, aunque sí ligeros cambios de posición de algunas CC.AA. en cuanto a su ordenación. El texto se cierra con algunas sugerencias sobre lo que puede ocurrir en los años más próximos y plantea algunas sugerencias político-económicas.

PALABRAS CLAVE

Desigualdades regionales, Convergencia interregional, Resiliencia, Estructuras productivas.

ABSTRACT

Personal income inequalities are a fact in Spain and have grown along the last two decades. Territorial disparities have been also very relevant and continue to be rather high. Not only in GDP per capita but using many other indicators. The paper analyzes the evolution of such disparities and concludes that between 2007 and 2021 interregional convergence didn't exist, despite some autonomous communities have changed their position in the hierarchy. The text considers also what can happen the next few years and, at the same time, draws up some policy suggestions.

KEY WORDS

Territorial disparities, Convergence, Resilience, Productive structures.

1. Las desigualdades entre comunidades autónomas deben seguir siendo un tema preocupante

En los últimos años se han publicado excelentes artículos e informes que analizan el aumento de las desigualdades de ingresos en España, tanto a escala individual como por hogares. Uno de los graves efectos que produjo la crisis económica iniciada en 2007-2008 fue, precisamente, el incremento de las desigualdades de renta. Desigualdades que crecieron con posterioridad y que siguen ancladas en nuestra sociedad.

Como muestran los datos, la distancia entre el cuartil de quienes disfrutaban de ingresos más elevados y los dos cuartiles de los que tienen niveles más bajos se ha incrementado claramente. Los recientes análisis de L. Ayala y O. Cantó (2022 a y b) y de Artola y otros (2022) ofrecen, en este sentido, cifras y resultados muy

claros, coincidentes con los obtenidos con anterioridad por otros investigadores, como J. Ruiz-Huerta y L. Ayala (2015), el Banco de España (2018) y E. Banderés (2019), entre otros.

Al comparar estos y otros trabajos se constata que hay plena coincidencia en algunas de sus conclusiones, como son:

- Que España es uno de los países más desiguales de la Unión Europea.
- Que en las dos últimas décadas las desigualdades en términos de ingresos por habitante han empeorado, a pesar de algunas fluctuaciones.
- Que desde 2008 los ingresos de las personas con rentas más bajas han mostrado la peor evolución, al tiempo que han mejorado sustancialmente los ingresos de quienes disfrutaban de rentas más altas.

– Que el peso de los grupos con rentas medias se ha reducido y actualmente es inferior al que tenían hace treinta años.

– Que las desigualdades crecen más en las recesiones de lo que se reducen en las fases expansivas de nuestra economía.

– Y que las rentas del trabajo son las que más contribuyen a la desigualdad, como consecuencia de su mayor peso en el cómputo total de rentas o ingresos a nivel individual o por hogares.

Pero, el problema de las desigualdades en España no solo cabe analizarlo desde la óptica de la distribución de los ingresos personales, sino que puede y debe afrontarse también desde el punto de vista *territorial*. Es decir, comparando las disparidades que existen entre comunidades autónomas (CC.AA.) y su evolución en el tiempo. Lo cual puede abordarse tomando como referencia las tasas de crecimiento que cada una de ellas registra anualmente y la evolución de los niveles de producción por habitante (PIB per cápita), como hacemos en este artículo. Pero, como es obvio, el estudio de las disparidades interregionales puede realizarse también utilizando otras variables e indicadores muy significativos, como son: la evolución y las diferencias en los niveles de educación de la población; el capital humano acumulado en las distintas regiones, tomando en consideración los movimientos migratorios; los niveles de la productividad del trabajo y su evolución media y por sectores; o el gasto que realizan en innovación y en I+D, entre otras.

Este enfoque *territorial* cuenta con una amplia tradición en nuestro país, como muestra el estudio de las numerosas y variadas aportaciones que se han producido en las últimas décadas (Cuadrado-Roura, 2021). Sin embargo, la presencia del tema en los medios de comunicación y en los debates políticos es actualmente muy limitada. Un ejemplo de ello es el escaso eco que ha tenido la reciente publicación por parte del INE de los últimos datos de la Contabilidad Regional de España, que confirman el estancamiento de las disparidades interregionales que existen en el país.

2. El retrato de familia que ofrecen los nuevos datos subraya las notables diferencias interregionales que existen

El pasado 19 de diciembre, el INE presentó los datos básicos de la Contabilidad Regional referidos a 2021, con cifras e indicadores por CC.AA. sobre el PIB, las tasas de crecimiento regional, el PIB por habitante, la renta disponible de los hogares y el empleo.

No podemos entrar aquí en el estudio de todos los indicadores que se acaban de enumerar, pero creemos que vale la pena comentar las diferencias que muestra la nueva estimación del INE referidos al crecimiento de la producción de las regiones y la posición que ocupan en términos de PIB por habitante. En ambos casos se evidencian claramente las disparidades que existen en nuestro país entre las regiones más ricas y las más alejadas de la media nacional, si bien un análisis más detenido permite introducir matices interesantes, así como aportar explicaciones y expectativas de futuro.

2.1. Elevadas tasas de crecimiento de las regiones...

Las tasas de crecimiento del PIB por CC.AA. que figuran en el avance de la Contabilidad Regional de 2021 muestran un primer hecho a destacar. Con excepción de Baleares y Canarias (7%), el resto de las regiones españolas registraron crecimientos muy próximos al porcentaje medio de expansión de la economía española (5,5%). Una tasa de crecimiento que es preciso relacionar –y no siempre se hace– con la profunda caída que registró el PIB nacional en 2020 (-11,3%). De hecho, conviene no olvidarlo, solo a finales de 2022 ha logrado nuestra economía situarse ligeramente por debajo del nivel de producción de 2019, cuando todavía no habíamos logrado recuperar, como país, los negativos efectos de la crisis de 2008-2014.

En este contexto destaca, sin duda, el elevado porcentaje de crecimiento que obtuvo Baleares en 2021 (10,7% de crecimiento de su PIB en volumen), que se explica, casi exclusivamente, por la recuperación del turismo y de las actividades conexas a este, donde esta comunidad tiene un alto grado de especialización (¡y de dependencia!). Canarias creció también, en 2021, a una tasa bastante más elevada (7%) que la media

española, aunque inferior a Baleares por dos razones. Por una parte, porque el turismo de invierno –tan importante para las islas Canarias– apenas se recuperó, y, por otra, porque sí que lo hicieron algunos sectores de su estructura productiva que tienen peso en su economía, como el agrario y algunas actividades manufactureras. En cualquier caso, lo que conviene recordar es, sin duda, que lo que ambas comunidades autónomas lograron en 2021 es *empezar* a recuperar la fuerte caída que registró su PIB en 2020 (-23,2% y -19,1%, en variaciones de volumen, respectivamente)

Con independencia de estos dos casos, el hecho más significativo que han ofrecido los datos sobre el crecimiento global de las regiones españolas en 2021 es que las diferencias entre todas ellas son bastante reducidas, ya sea ligeramente por encima de la media española (como en los casos de Cataluña, la C. Valenciana y Cantabria) o por debajo de dicha media (como ocurrió en Aragón, Castilla y León, Castilla-La Mancha, Extremadura y La Rioja). Las estructuras productivas de cada región y las diferencias de comportamiento de los distintos sectores constituyen –sin duda– el principal factor explicativo de este hecho que, como demuestra un análisis histórico que hemos realizado dentro de un proyecto en curso, otorga ventaja a las CC.AA. donde las manufacturas y los servicios avanzados, junto con otros servicios más convencionales, tienen un mayor peso relativo. Lo cual les otorga, asimismo, una mayor capacidad de *resiliencia* frente a las crisis, como han mostrado algunas investigaciones (1).

2.2. ... pero, con claras disparidades en los PIB per cápita de las CC.AA.

Las diferencias en las tasas de crecimiento regional que acabamos de comentar apenas han afectado a la posición que ocupaban las distintas CC.AA. en los ejercicios anteriores, de acuerdo con el nivel de su PIB pc. Aunque algunas de ellas ganan o pierden un puesto con respecto al que ocupaban en la ordenación de 2019 y 2020, lo cierto es que no se reducen las distancias entre las CC.AA. que suelen calificarse como las más ricas y las que tienen un PIB pc más bajo. Lo cual, como veremos en el siguiente apartado, refrenda la idea de que

las disparidades interregionales constituyen un rasgo *crónico* de nuestro país en las dos últimas décadas.

El gráfico 1 muestra las CC.AA. ordenadas de acuerdo con los valores de sus respectivos PIB por habitante, según la reciente estimación de la Contabilidad Regional del INE. Los datos apenas requieren comentarios porque expresan una realidad indiscutible. Las diferencias entre la región que encabeza este *retrato de familia*, que ahora detenta la Comunidad de Madrid, y la que ocupa la posición de cola, Andalucía, son particularmente elevadas. De hecho, el PIB pc de Madrid casi duplica el de Andalucía y el de Canarias. Y Extremadura, que ha dejado la posición de cola que ocupó anteriormente durante varios años, solo alcanza un valor ligeramente superior al de las dos regiones antes citadas.

Son, sin duda, datos y hechos a retener. Pero, hay otros aspectos que conviene subrayar a partir de las cifras y posiciones de las CC.AA. que recoge el gráfico 1, como son:

- Que únicamente dos CC.AA. (Madrid y P. Vasco) superan el valor medio del PIB pc. de la Unión Europea de los 27.
- Que solo las dos citadas y otras cuatro regiones más (Navarra, Cataluña, Aragón y La Rioja) alcanzan valores que están por encima del PIB pc de España en su conjunto (25.498 €).
- Que el PIB pc de Madrid está un 36,6% por encima de la media española, el País Vasco un 29,1%, Navarra un 21,7% y Cataluña solo un 14%.
- Y que, en el caso de las regiones peor situadas, su PIB pc se sitúa más de un 25% por debajo de la media española. Como sucede, en concreto, con Andalucía, que ahora ocupa la posición de cola, y Canarias, Extremadura y Melilla que prácticamente la acompañan.

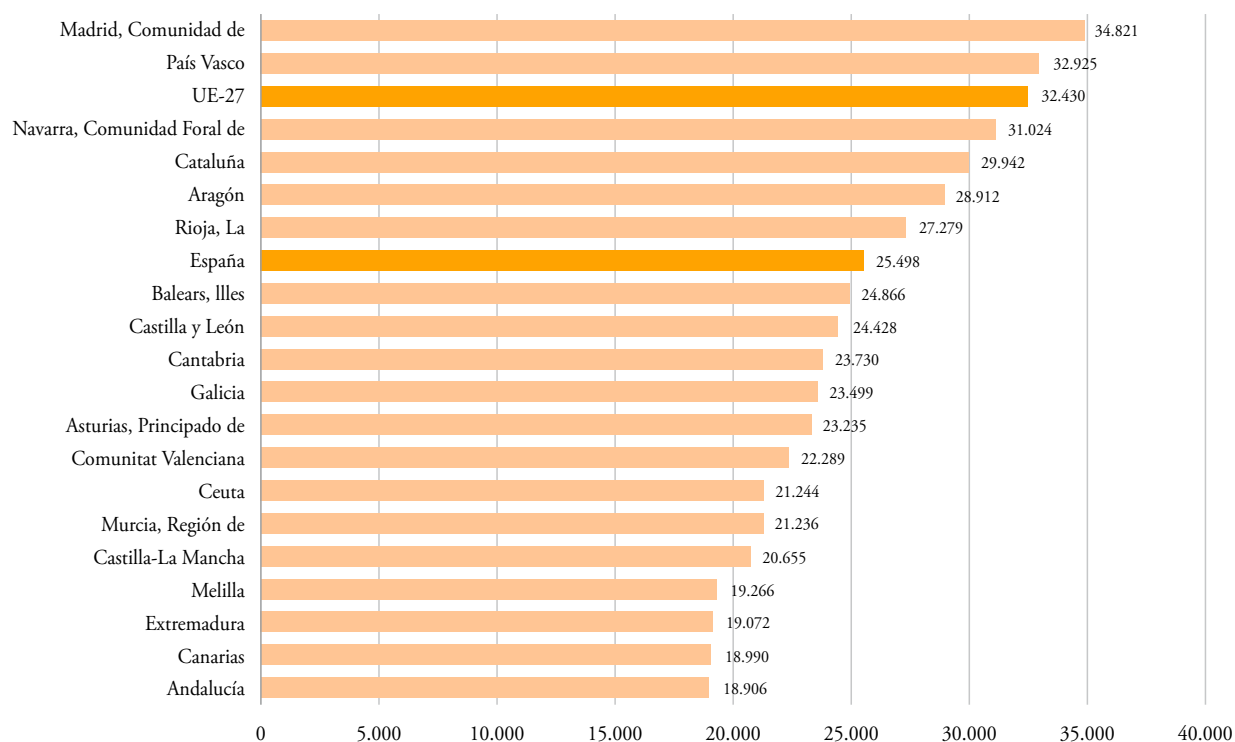
3. Un hecho: la *convergencia* entre CC.AA. está detenida desde la Gran Crisis hasta la fecha

Cualquier análisis de la *convergencia* o la *no-convergencia* del PIB pc entre regiones debe afrontarse necesariamente desde una perspectiva de largo plazo.

Gráfico 1

PIB per cápita de las CC.AA.

Contabilidad regional 2021; en euros



Fuente: Contabilidad Regional, INE 2022, valores en euros.

En este sentido, el resultado global de lo que ocurrió en España en el período 1971-2000/2001 puede calificarse como positivo en términos de *convergencia interregional*. Es cierto que el intenso proceso de reducción de las disparidades entre CC.AA. iniciado en 1971 se detuvo en 1982, pero también se constata que la situación alcanzada permaneció prácticamente sin variaciones hasta que la crisis que sufrió la economía española entre 1992 y 1995 provocó que se ampliaran de nuevo las diferencias entre CC.AA. A pesar de todo, el balance final de las tres décadas finales del siglo XX fue una apreciable reducción de las diferencias entre las comunidades ricas y las más pobres del país en términos de PIB por habitante. Lo cual vino acompañado, como nota positiva, del hecho de que tanto España en su conjunto como la mayoría de sus regiones redujeron claramente la distancia que las separaba de la media del PIB pc de la Unión Europea (2).

3.1. ¿Qué es lo que ha ocurrido desde el 2001 hasta la fecha?

De forma muy sintética, aunque el tema merecería un análisis más pormenorizado, lo que se observa entre 2001 y 2021 es una sucesión de períodos de convergencia y de divergencia que permiten concluir, ante todo, que la reducción de las disparidades entre regiones cambió de signo durante el subperíodo 2008-2014; es decir, que no solo se detuvo sino que empeoró. A lo que cabe añadir que si bien tuvo lugar una ligera reducción de las diferencias interregionales, la conclusión general que se extrae es que la *convergencia* interregional permanece prácticamente detenida desde 2008 hasta la fecha, si bien vale la pena entrar en más detalles.

En la fase que precedió a la Gran Crisis internacional iniciada a finales de 2007, la economía española registró –como es sabido– un crecimiento económico muy

singular, que superó el PIB potencial. La tasa media de crecimiento del período 2000-2007 fue de un 3,3% a precios constantes, pero en algunos ejercicios superó el 5%. En la base de dicha expansión figuró el fuerte crecimiento del sector construcción (en particular en su vertiente residencial), acompañado por el impulso que registraron también otros sectores productivos (las manufacturas y buena parte de los servicios), en parte como consecuencia del *boom* de la construcción y de la capacidad de arrastre que tiene este sector sobre algunas ramas mineras, manufactureras y de servicios, pero también gracias a la fuerte expansión del empleo y de la demanda de consumo, así como el gasto público y la expansión de las exportaciones. Sin olvidar, por supuesto, el papel motor que ejerció también el turismo durante dicha etapa.

Uno de los resultados más destacables de esta fase expansiva fue un apreciable aumento del PIB pc de España, en su conjunto, y por ende de todas las CC.AA. Una expansión que determinó también la aparición de notables desequilibrios en el cuadro macroeconómico y unos comportamientos muy poco adecuados por parte de algunas entidades financieras.

La convergencia que se produjo entre las CC.AA. durante la fase que escuetamente acabamos de describir se debió, esencialmente, a las diferencias que se observan en las tasas de crecimiento medio anual del PIB pc que registran las regiones durante el período 2000-2008.

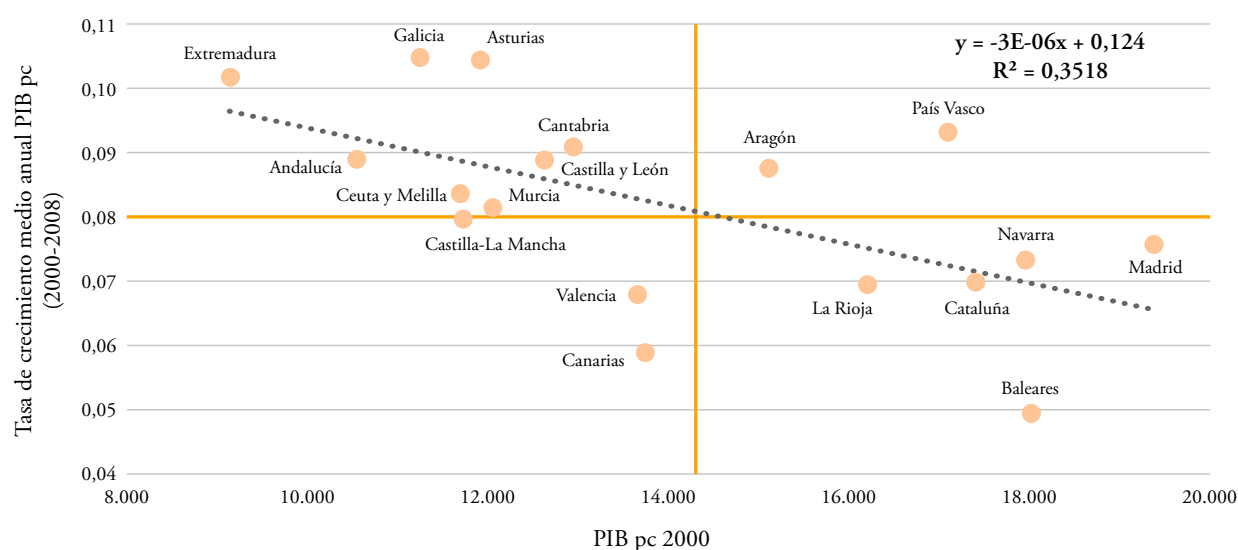
Como muestra el gráfico 2, aunque los incrementos del PIB pc de todas las regiones fueron positivas, algunas de las calificadas como menos adelantadas (Extremadura, Galicia, Asturias e incluso Castilla y León y Andalucía) muestran tasas de crecimiento medio anual del PIB pc más altas que la media nacional y más elevadas también que bastantes de las regiones generalmente calificadas como las más ricas, como Madrid, Cataluña, Navarra, La Rioja, e incluso el País Vasco. En consecuencia, el balance final de los primeros ocho años del nuevo siglo muestra una apreciable disminución de las diferencias entre las CC.AA. españolas, a pesar de que algunas de las más pobres no lo lograron, como Canarias, la Comunidad Valenciana, Castilla-La Mancha o la Región de Murcia.

Este proceso de relativa *convergencia* interregional cambia absolutamente de signo a partir de la crisis financiera y económica iniciada en 2008. En ese mismo año

Gráfico 2

Tasas de crecimiento medio anual del PIB pc de las regiones españolas en la fase 2000-2008

Pre-crisis 2007



Fuente: Elaboración propia a partir de la serie elaborada por FEDEA.

la economía española sólo creció un 0,9%, seguido de una tasa negativa del -3,8% en 2009 que, tras una ligera recuperación en 2010, cae de nuevo en 2011 (-0,8%) y en 2012 (-3%) y no alcanza de nuevo una tasa positiva hasta 2014 (1,4%).

Las causas de la profunda crisis que experimentó la economía española hasta iniciar su progresiva recuperación se explican, como es sabido, tanto por motivos externos como por los graves desequilibrios internos que dejó como herencia el *boom* económico de la etapa anterior. A lo cual se sumaron, no hay que olvidarlo, los efectos de la política de austeridad impuesta a España por la Comisión Europea, el BCE y el FMI. En todo caso, desde 2014 hasta 2019 la economía recuperó progresivamente su pulso, como reflejan las tasas de crecimiento de la economía en su conjunto, el aumento del empleo y otros resultados positivos.

Desde el punto de vista regional, los hechos que muy sintéticamente acabamos de recordar dan lugar a dos fases muy claras en la evolución de las diferencias que existían entre CC.AA. En la primera (2008-2014) las disparidades interregionales en términos

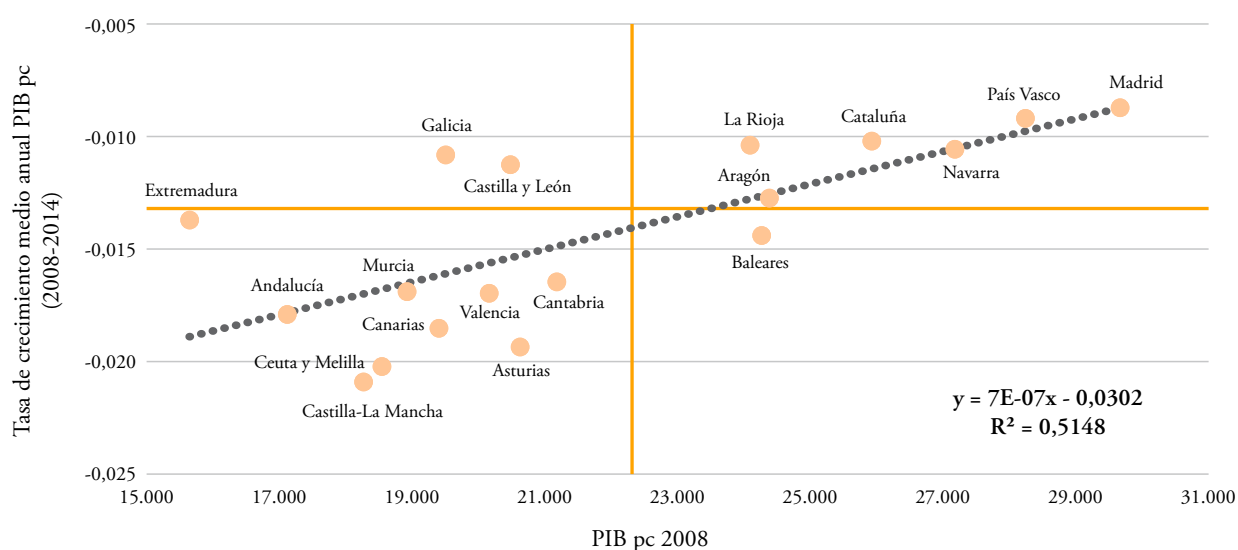
de PIB pc aumentan y la causa última es que se produce un claro vuelco en la evolución de dos grandes grupos de regiones: las ricas o más avanzadas registran incrementos de sus tasas medias anuales del PIB pc por encima de la media nacional, mientras que las más atrasadas quedan, en su mayoría, por debajo de dicha media.

El gráfico 3 muestra claramente este hecho, que respondió, como se expuso y explicamos más extensamente en un trabajo académico (3), a la capacidad de resiliencia de buena parte de las regiones ricas en relación con las más atrasadas. La explicación radica, esencialmente, en la composición de la estructura productiva de unas y otras. Las tasas de crecimiento de la economía española cayeron, pero su análisis por CC.AA. permite observar diferencias muy notables que determinan que el crecimiento del PIB pc muestre las disparidades que ofrece el gráfico 3, cuya explicación se encuentra en la composición de la estructura productiva y en la productividad de buena parte de las regiones más ricas (con más industria y servicios avanzados) en relación con la estructura y productividad

Gráfico 3

Distribución de las tasas de crecimiento medio anual del PIB pc de las CC.AA. en el período 2008-2014

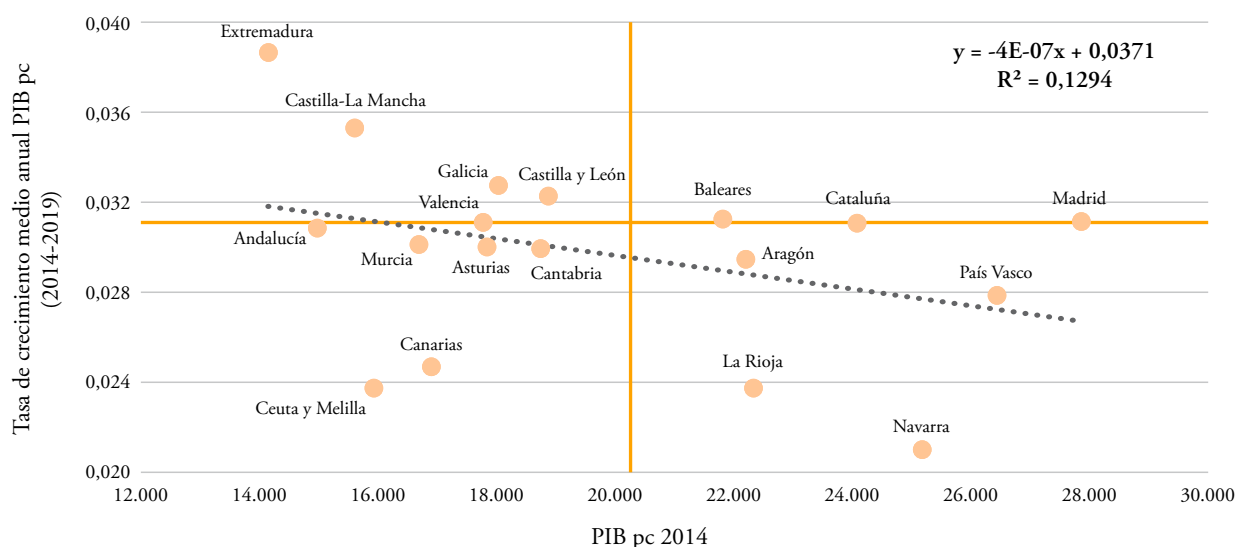
Crisis 2007-2014



Fuente: Elaboración propia a partir de datos Contabilidad Regional, INE.

Gráfico 4**Distribución de las tasas de crecimiento medio anual del PIB pc de las CC.AA. en el período 2014-2019**

Recuperación de la crisis



Fuente: Elaboración propia a partir de la serie elaborada por FEDEA.

más débiles de las más atrasadas. En definitiva, la base sectorial permitió en la fase más dura de la crisis que algunas regiones más ricas mostrasen una capacidad de resiliencia muy clara. Sus economías no se vieron tan afectadas como las comparativamente más pobres, a pesar de que las tasas de crecimiento del PIB pc de todas las CC.AA. fueron más reducidas.

Esta situación cambia en el período 2014-2019. Como muestra el gráfico 4, las variaciones de la media anual del PIB pc por regiones registran, en dicho período, un giro contrario al anterior, aunque con un alto grado de dispersión. Por una parte, algunas de las CC.AA. con un PIB pc claramente por debajo de la media española, obtienen tasas de crecimiento medio anual de dicha variable que las sitúa claramente por encima de la media española, como ocurre con Extremadura, Castilla-La Mancha, Galicia y Castilla y León, aunque no con Andalucía, Murcia, Asturias, Cantabria, Canarias y Ceuta y Melilla. Al propio tiempo, varias de las comunidades autónomas más ricas (Baleares, Cataluña, Madrid, Aragón y La Rioja) solo crecen en torno a la media o bastante por debajo

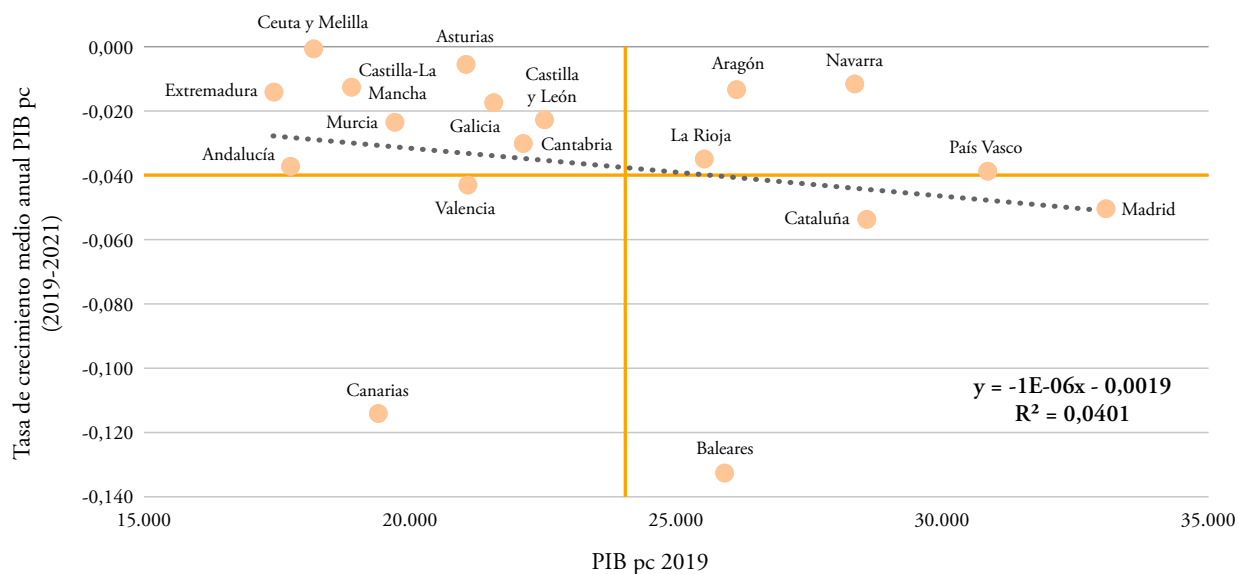
de ella (Navarra, La Rioja y País Vasco). Lo cual determina que se produzca un aparente, aunque muy suave, proceso de convergencia. Proceso que no logra modificar, por cierto, las disparidades que existían en 2007, como más tarde veremos.

Los dos últimos ejercicios para los que disponemos de datos oficiales reflejan los efectos de la covid, que provocó una profunda caída del PIB español, estimada en el -11,3% en 2020, que lógicamente se ha reflejado también en el comportamiento regional en 2020 y en la recuperación de 2021, a las que ya nos hemos referido en el apartado 2 de este trabajo. Sin embargo, lo que muestran los datos de ambos ejercicios es que, con excepción de Canarias y Baleares, las tasas de crecimiento medio del PIB pc (2019-2021) aparecen concentradas alrededor de la media y, por tanto con diferencias muy reducidas en cuanto a las medias anuales de todas las regiones. La estimación de la convergencia sigma permite anotar que, aunque sea muy provisionalmente, el último trienio muestra una muy ligera tendencia a la convergencia en términos de PIB pc.

Gráfico 5

Los efectos de la covid. Tasas de evolución del PIB pc 2019-2021

Covid y post-covid



Fuente: Elaboración propia a partir de la serie FEDEA y de la Contabilidad Regional, INE.

4. Las disparidades entre CC.AA. permanecen estancadas

Tras esta sucesión de fases de convergencia-divergencia-convergencia, lo que cabe plantearse es si el resultado final muestra o no una reducción de las disparidades del conjunto de las regiones españolas. La respuesta a esta pregunta es indudablemente negativa, como muestra el cuadro 1, en el que se comparan los índices del PIB pc de las CC.AA. en 2007 y en 2021 (España base 100). Se han producido, ciertamente, algunos cambios de posición en el orden de las CC.AA., pero no cabe hablar en absoluto de convergencia regional; es decir, de una reducción de las diferencias en el conjunto de las CC.AA.

De hecho, como algunos han sugerido: el motor de la convergencia en PIB pc de las regiones españolas está *gripado*. La diferencia entre la primera y la última región en 2021 es prácticamente la misma que existía en 2007, aunque ambas posiciones las ocupan comunidades diferentes. Y, por otra parte, lo que está claro es que las desigualdades del país tienen una vertiente territorial que es, sin duda, importante y que no ha mejorado en los últimos quince años.

A la vista de estas conclusiones cabe formularse, cuando menos, dos preguntas. La primera es si cabe esperar que la propia evolución de la economía española corregirá las desigualdades regionales en PIB pc. La segunda es si cabría aplicar algún tipo de política que impulse el crecimiento de las regiones más atrasadas, de forma que mejore la convergencia de estas en relación con las que están sensiblemente por encima de la media española.

Los economistas solemos equivocarnos, con notable frecuencia, cuando hacemos predicciones. Entre otras cosas porque la evolución de cualquier economía no solo está sujeta a su propia dinámica y a los factores y desequilibrios internos que puedan producirse, sino que siempre concurren (y en los últimos años esto es una constante) factores y cambios externos que no son solo estrictamente económicos que afectan al comportamiento de las respectivas economías.

En este sentido, no parece que podamos esperar que pueda producirse, a corto plazo, un avance en términos de convergencia regional. El dato que el INE ha comunicado hace no muchas semanas es que en 2022 la economía española registró un crecimiento del

Cuadro 1**PIB por habitante por comunidades autónomas en 2007 y 2021**

España = Base 100 en los respectivos años

2007		2021	
País Vasco	131	136	C. de Madrid
C. de Madrid	128	129	País Vasco
Navarra Com. F.	126	121	Navarra Com. F.
Cataluña	117	117	Cataluña
Aragón	108	113	Aragón
Balears, Illes	107	106	Rioja, La
Rioja, La	105	100	ESPAÑA
ESPAÑA	100	97	Balears, Illes
Cantabria	99	95	Castilla y León
Castilla y León	96	93	Cantabria
C. Valenciana	90	92	Galicia
Asturias, P. de	90	91	Asturias, P. de
Canarias	89	87	C. Valenciana
Galicia	84	83	Murcia
Murcia	83	81	Castilla-La Mancha
Castilla-La Mancha	79	74	Extremadura
Andalucía	78	74	Canarias
Extremadura	69	74	Andalucía

Fuente: Calculado a partir de Contabilidad Regional del INE y de la serie Regional FEDEA.

5,5% del PIB y los avances que han lanzado algunas instituciones para 2023 indican que, en lugar de continuar en dicha línea, lo que se prevé es que en 2023 se producirá un retroceso en la tasa de crecimiento de la economía española en su conjunto. Tasa que se cifra que pueda situarse alrededor del 2% que, de acuerdo con lo ocurrido en la fase posterior a la crisis de 2008-2014, permitiría que algunas regiones mostraran mayor resiliencia que otras en sus comportamientos. De hecho, los datos de avance que se estima que se han producido a nivel regional en 2022 permiten an-

ticipar ya que Baleares, Canarias, Madrid y Cataluña han crecido por encima de la media española; gracias al turismo en el caso de las dos primeras CC.AA., pero como consecuencia de su estructura productiva en las dos restantes, a las cuales pueden unirse Navarra, el País Vasco y la Comunidad Valenciana, donde el peso del sector industrial es –todavía– importante (4).

Por último, la previsión de un crecimiento más reducido de la economía española en 2023 (5) y las conclusiones de la investigación que está en curso de publicación permitirían anticipar que las regiones que

pueden mostrar mayor resistencia y capacidad de resiliencia son las mismas que ya lo hicieron con ocasión de la crisis de 2007, y que el aplanamiento de las tasas de crecimiento de todas las CC.AA. puede comportar que el resultado acabe reforzando la no convergencia o, cuando menos la estabilidad de la situación que tenemos actualmente a nivel territorial.

Lo que acabamos de anticipar son solo tendencias a muy corto plazo y ya hemos señalado que los avances en términos de convergencia deben observarse a partir de datos a medio y largo plazo. Y, por supuesto, con políticas que también se diseñen con dicha dimensión temporal, no solo por parte de quienes gobiernan o gobiernen el país, sino también por los gobiernos autonómicos, que gozan de amplísimas competencias y, por tanto, de amplia responsabilidad con respecto al deseado desarrollo de las regiones más atrasadas.

Como es obvio, la cuestión sobre qué tipo de políticas cabría poner en práctica para contribuir a que se reduzcan las disparidades regionales en España, exigiría una extensión que no cabe aquí, aparte de que exige afrontar la dificultad que supone impulsar cambios en las estructuras productivas de las regiones con un PIB pc más bajo. No es menos cierto, sin embargo, que existe un amplio campo para tratar de lograrlo. De forma inmediata parece que hay que revisar urgentemente lo que se está haciendo en tres frentes muy concretos:

1) Cómo hay que emplear cara al futuro los fondos de desarrollo regional que España –y más concretamente algunas regiones– siguen recibiendo de la UE a través de la Política Regional Comunitaria. Una política que, por principio, persigue el desarrollo de las *lagging regions*, nuestras regiones menos desarrolladas;

2) Plantearse la utilidad y, sobre todo, la eficacia y la eficiencia del Fondo de Compensación Interterritorial, establecido en la Constitución (art. 158.2), que cuenta con una asignación en los Presupuestos Generales del Estado que no puede ser inferior al 22,5% de la base de cálculo constituida por la inversión pública;

y 3) Hay que revisar, también con urgencia, las asignaciones de fondos vinculados al Programa *New Generation* de la UE que, aparte del lento desarrollo con

que se están utilizando (6), su asignación tras los dos años transcurridos permite comprobar ya que la mayoría de las regiones más atrasadas no están siendo, precisamente, ni las que presentan más proyectos, ni las que van a aprovechar la oportunidad que ofrecen los NGEU para desarrollar en ellas industrias y servicios realmente novedosos y competitivos.

Estos tres frentes ofrecen posibilidades de reflexionar y de tomar ya decisiones. Pero, por supuesto, existen otros en los que hay que actuar con visión a medio-largo plazo y con la necesaria continuidad, como son: impulsar las actividades manufactureras y los servicios avanzados, sobre todo en las regiones más atrasadas; y atraer nuevas inversiones privadas (nacionales y extranjeras) y también públicas, que resuelvan algunos problemas básicos que desde hace años deberían haberse solucionado. La responsabilidad de impulsar el desarrollo regional es no solo del Gobierno central, sino que debe partir de los gobiernos de las CC.AA., que disponen de amplias competencias para actuar con una visión a medio/largo plazo. Y no con planteamientos a corto plazo o de carácter electoralista.

NOTAS

- (1) Ver: Cuadrado-Roura, J. R. y Maroto, A. (2016); refrendado por el trabajo que cubre hasta 2021 y que presentamos en el Congreso Internacional de Regional Science, celebrado en Granada en octubre 2022, actualmente en curso de publicación.
- (2) En Cuadrado-Roura (2021) se recogen un amplio número de excelentes contribuciones, con muy variados enfoques, sobre análisis de la convergencia y no-convergencia regional en España referidas a este período histórico, lo que nos ahorra citar aquí las investigaciones que refrendan –con matices, por supuesto– las dos afirmaciones que acaban de hacerse.
- (3) Cuadrado-Roura, J. R. y A. Maroto (2016).
- (4) La industria viene perdiendo peso en el conjunto de la economía española desde los ochenta., pero sigue teniendo un peso comparativamente importante en Cataluña, P. Vasco, Navarra, y la C. Valenciana, además de Aragón y Galicia por razones bien conocidas. El Estudio publicado por la Cámara de Comercio de España y el Cº. Gral. de Economistas (2021) proporciona una amplia información estadística sobre la composición sectorial de las CC.AA. y su evolución en el período 1975-2020.
- (5) Ver: BBVA (2022), *Observatorio Regional*, diciembre.
- (6) Ver el art. de Ángel de la Fuente en esta misma sección de este volumen o el seguimiento que realiza Esade-EconPol sobre el tema de los fondos *New Generation*.

BIBLIOGRAFÍA

- Artola, M. y cols. (2022), «Desigualdad de la renta y redistribución en España: Nueva evidencia a partir de la metodología», *World Enequality Lab.*, EconPol, Brief, Esade, Barcelona.
- Ayala, L. y O. Cantó (2022a), «Radiografía de medio siglo de desigualdad en España», en: Informe 01, Desigualdad y pacto social. El Observatorio Social, Fundación «la Caixa», Barcelona.
- Ayala, L. y O. Cantó (2022b), «El impacto de la pandemia. Introducción», V Informe sobre la desigualdad en España 2022. Fundación Alternativas, Madrid.
- Banco de España, VV.AA. (2018), «La desigualdad de la renta, el consumo y la riqueza en España», *Documentos Ocasionales*, núm. 1806, Madrid.
- Bandrés, E. (2019), «Acotando el espacio de la desigualdad tras la Gran Recesión», *Cuadernos de Información Económica*, núm. 269, págs.13-22, FUNCAS, Madrid.
- BBVA Research (2022), *Observatorio Regional*, diciembre; <https://www.bbvaresearch.com/>.
- Cámara de Comercio de España y Cº Gral. Economistas (2021): *45 años de evolución económica, social y empresarial de las CC.AA.* Madrid.
- Cuadrado-Roura, J. R. (2021), «Desarrollo y consolidación de los estudios regionales en España», *Inv. Regionales /Journal of Regional Research*, núm. 50, págs. 15-57.
- Cuadrado-Roura, J. R. y Maroto-Sanchez, A. (2016), «Unbalanced regional resilience to the economic crisis in Spain: a tale of specialization and productivity», *Cambridge Journal of Regions, Economy and Society*, February, págs. 153-178.
- Maroto, A. y Cuadrado-Roura, J. R. (2023), *Regional resilience to economic crises. An analysis of the (apparently) paradoxical results in the last 3 crises*. En proceso de publicación.
- Ruiz-Huerta, J. y L. Ayala (dir.) (2015), *2º Informe sobre la desigualdad en España*, Catarata, Madrid, 368 págs.

LA ESPAÑA DESPOBLADA: TENDENCIAS RECIENTES

Eduardo Bandrés Moliné

*Catedrático de Economía Aplicada, Universidad de Zaragoza
Director de Economía Pública, FUNCAS*

Vanessa Azón Puértolas

Profesora de Economía Aplicada, Universidad de Zaragoza

RESUMEN

La despoblación de gran parte de la España interior responde a cambios estructurales que hunden sus raíces en el proceso de desarrollo de la economía española durante el tercer cuarto del siglo veinte. Sin embargo, esa España despoblada no es un todo uniforme, ni en el tipo de problemas ni en su gravedad. Tras analizar las características principales de los tres grupos que delimitan otros tantos espacios de la despoblación en España, este artículo realiza un examen de las tendencias recientes, demográficas y económicas, de las provincias afectadas, lo que pone de relieve cómo algunas de ellas están remontando el curso declinante del pasado, mientras otras parecen seguir sumidas en una dinámica de estancamiento o de declive.

PALABRAS CLAVE

Despoblación, Declive demográfico, Desigualdad territorial.

ABSTRACT

The depopulation of a large part of inland Spain is the result of structural changes that have their roots in the development of the Spanish economy during the third quarter of the twentieth century. However, this depopulated Spain is not a uniform whole, neither in the type of problems nor in their severity. After analysing the main characteristics of the three groups that define three different areas of depopulation in Spain, this article examines recent demographic and economic trends in the affected provinces. Some of them are overcoming the declining course of the past, while others seem to remain mired in a dynamic of stagnation or decline.

KEY WORDS

Depopulation, Demographic decline, Territorial inequality.

1. Introducción

En comparación con otros grandes países europeos, España siempre fue un país poco poblado. A la altura de 1700 todavía no había alcanzado los veinte habitantes/km², cifra que era más del doble en el Reino Unido, Alemania, Italia y Francia. En la actualidad los 94 habitantes/km² de España están lejos de los 119 de Francia, los 206 de Italia, los 240 de Alemania o los 279 del Reino Unido. Pero además de ser un país poco poblado, la distribución de la población en el territorio está altamente concentrada. Como señalan Gutiérrez y otros (2020), España es el país de Europa con menor proporción de áreas habitadas –tomando celdas de un km² como referencia espacial– y el segundo con mayor densidad en las áreas habitadas.

Adoptando una referencia temporal suficientemente larga para advertir las dinámicas demográficas del pasado reciente, se observa que la población española se

ha multiplicado por 2,5 desde 1900 hasta el presente. El siglo veinte fue, por tanto, un siglo de intenso crecimiento poblacional. Pero desde mediados de ese siglo amplias zonas del país experimentan descensos importantes de su población como consecuencia de dos factores concatenados: fuertes movimientos migratorios hacia las regiones y ciudades con más desarrollo económico, primero, y un crecimiento vegetativo negativo, después (Collantes y Pinilla, 2019). Por una parte, áreas con importante concentración de población: Madrid, el arco mediterráneo, los archipiélagos, el País Vasco, el eje del Ebro y buena parte de Andalucía. Por otra, la España interior: las dos Castillas, Aragón, Extremadura, La Rioja, la Galicia interior y Andalucía oriental.

La despoblación de gran parte de España fue el resultado de una transformación estructural de la economía española que se inició en los años cincuenta del pasado siglo y se consolidó en los siguientes decenios.

Transformación que se caracteriza por la desagrarización de la estructura productiva, un proceso acelerado de urbanización, cambios en los sistemas de producción, aumento de la demanda de servicios públicos y, en definitiva, un ambiente social con nuevas oportunidades de progreso material que empujaba a desplazarse a las ciudades y territorios más dinámicos en detrimento del medio rural (García Delgado y Jiménez, 1999). Aunque la despoblación se moderaría a partir de los años ochenta, casi la mitad de las provincias españolas, las que vendrían a formar parte de la España interior, obtuvieron su máximo poblacional en los años cincuenta y terminaron el siglo veinte con pérdidas que alcanzaron a casi un tercio de sus habitantes.

2. Tipología de las provincias de la España despoblada

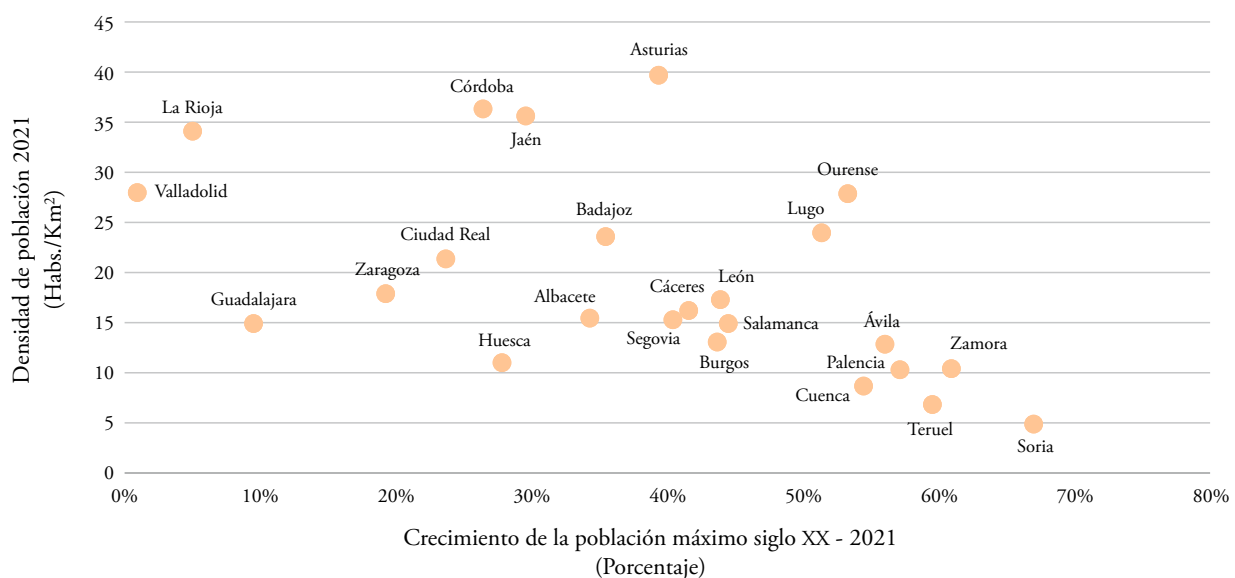
El fenómeno de la despoblación ha sido, en algunos casos, devastador. Excluyendo las capitales, provincias como Teruel, Zamora, Palencia, Ávila y Cuenca han perdido más de la mitad de su población desde

su máximo histórico y Soria casi dos terceras partes. El resultado es que, excluyendo también las capitales, Soria (4,9 habitantes/km²), Teruel (6,9), Cuenca (8,7), Palencia (10,3), Zamora (10,3) y Huesca (11,1) cuentan con una densidad de población que está por debajo de los 12,5 habitantes/km², que la Unión Europea utiliza para definir las *zonas con muy baja densidad de población* en sus *Directrices sobre ayudas estatales de finalidad regional*. Y Ávila (12,8) y Burgos (12,8) rozan esa misma cifra (gráfico 1).

La delimitación de las provincias que forman la que denominamos la España despoblada la hemos realizado, con una perspectiva de largo plazo, atendiendo a los dos criterios siguientes (Bandrés y Azón, 2021): crecimiento demográfico negativo entre 1950 y 2022, y densidad de población en este último año inferior a la media nacional, excluyendo del cómputo en ambos casos las capitales de provincia y ciudades de más de 50.000 habitantes que, por aproximación, llamaremos población no urbana (1). Con este enfoque, las provincias con territorios considerados como áreas despobladas son 24: las nueve provincias de Castilla y

Gráfico 1

Variación de la población no urbana y densidad de población de la España despoblada

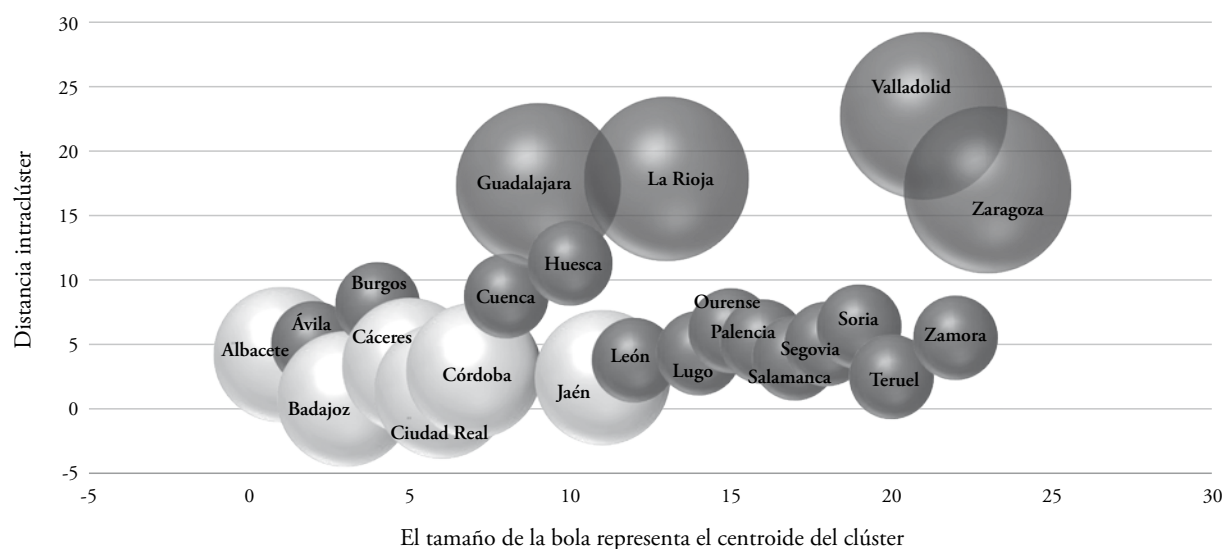


Nota: Población de los municipios de menos de 50.000 habitantes o que no son capitales de provincia de las 24 provincias que se han despoblado. La variación compara el máximo histórico de cada provincia con la población de 2021.

Fuente: Elaboración propia con datos del INE.

Gráfico 2

Mapa de burbujas de la España despoblada. Análisis clúster



Fuente: Elaboración propia con datos del INE y de Alcaide Inchausti (2003).

León (Ávila, Burgos, León, Palencia, Salamanca, Segovia, Soria, Valladolid y Zamora), las tres de Aragón (Huesca, Teruel y Zaragoza), cuatro de Castilla-La Mancha (Albacete, Ciudad Real, Cuenca y Guadalajara), las dos de Extremadura (Badajoz y Cáceres), dos gallegas (Lugo y Ourense), dos de Andalucía (Córdoba y Jaén), Asturias y La Rioja. De todas ellas, solo dos tienen contacto con el mar, mientras que las demás forman parte de la España interior.

La problemática demográfica y económica de esas 24 provincias es, sin embargo, muy diferente, de modo que no puede hablarse de ellas como un todo. En trabajos anteriores propusimos una tipología atendiendo a diez variables representativas de su problemática demográfica y económica (2). Utilizando el método de agrupamiento conocido como *k-medias*, obteníamos que el mejor resultado posible se correspondía con tres grupos o clústeres, en cada uno de los cuales se situaban las observaciones más cercanas a su centro de gravedad (centroide), es decir, las provincias más semejantes entre sí por sus características demográficas y económicas, y a su vez más alejadas de los otros dos grupos con relación a esas mismas características (véase Bandrés y Azón, 2021 y 2022). En el gráfico 2, de burbujas, aparecen en distinto color y tamaño los tres

grupos. La ubicación de cada provincia revela su mayor o menor centralidad dentro del grupo y su posible cercanía a alguno de los otros dos.

El grupo 1 es el que presenta peores registros demográficos: es el que más población ha perdido desde 1950, el menos habitado y el que cuenta con una población más envejecida. Es el núcleo duro de la despoblación en España. En cambio, por comparación con las demás provincias despobladas, sus registros económicos no son tan negativos: tienen una base industrial relativamente aceptable con arreglo a su tamaño, su PIB per cápita está en torno a la media nacional y su tasa de paro es comparativamente baja. En él se integran de forma inequívoca las provincias de Soria, Teruel, Zamora, Palencia, Salamanca, León, Lugo y Ourense; así como, con algunas peculiaridades, Ávila, Cuenca, Burgos y Huesca, que se ubican en los extremos del grupo y se acercan en algunas de sus características a las otras provincias de los grupos 2 y 3. Se observa que Huesca y Cuenca –que están entre las más afectadas por la despoblación en los últimos setenta años– parecen mostrar signos de alejamiento del centroide del grupo, y algo similar ocurre también con Ávila y Burgos, en este caso aproximándose al grupo intermedio.

El grupo 2, situado en la mitad sur de España, está formado en cambio por provincias relativamente más pobladas, si bien también han sufrido importantes pérdidas poblacionales en los últimos setenta años. Cuentan con una buena dotación de población joven y no han visto desaparecer tantos empleos como el grupo 1. Sin embargo, sus variables económicas son mucho peores: escasa actividad industrial, muy elevada tasa de paro y niveles muy bajos de PIB per cápita. Sus problemas no son tanto demográficos como de reactivación económica y utilización más productiva de sus recursos para favorecer la creación de empleo. El grupo está formado por Albacete, Ciudad Real, Cáceres, Badajoz, Córdoba y Jaén, si bien esta última presenta una cierta proximidad al grupo 1, por estar en una posición relativamente peor que las demás.

Finalmente, el grupo 3 tiene unas características demográficas no muy alejadas del grupo 2, aunque con menores pérdidas poblacionales, gracias a la presencia de importantes núcleos capitalinos que han sostenido el empleo de algunas provincias. Sus indicadores económicos superan con creces a los otros dos grupos: un PIB per cápita por encima de la media, bajas tasas de paro y elevado peso del sector industrial. Forman parte del mismo las provincias de Guadalajara, La Rioja, Valladolid y Zaragoza.

En último término, aún restaría una provincia para completar las 24, Asturias, cuyas características singulares rompen los mejores agrupamientos obtenidos con la técnica que hemos utilizado. Es la provincia con mayor densidad de población en el territorio fuera de la capital y de sus otras ciudades con más de 50.000 habitantes, pero presenta una caída vertiginosa de la población a partir de los años sesenta y su tasa de envejecimiento es de las más elevadas. En cada variable contemplada se asemeja a provincias que en las demás variables están alejadas entre sí, de manera que los métodos de agrupamiento ofrecen resultados contradictorios cuando introducimos Asturias en el análisis clúster. Por tales motivos, no ha sido adscrita a ninguno de los tres grupos anteriores.

3. El siglo veintiuno: tendencias recientes

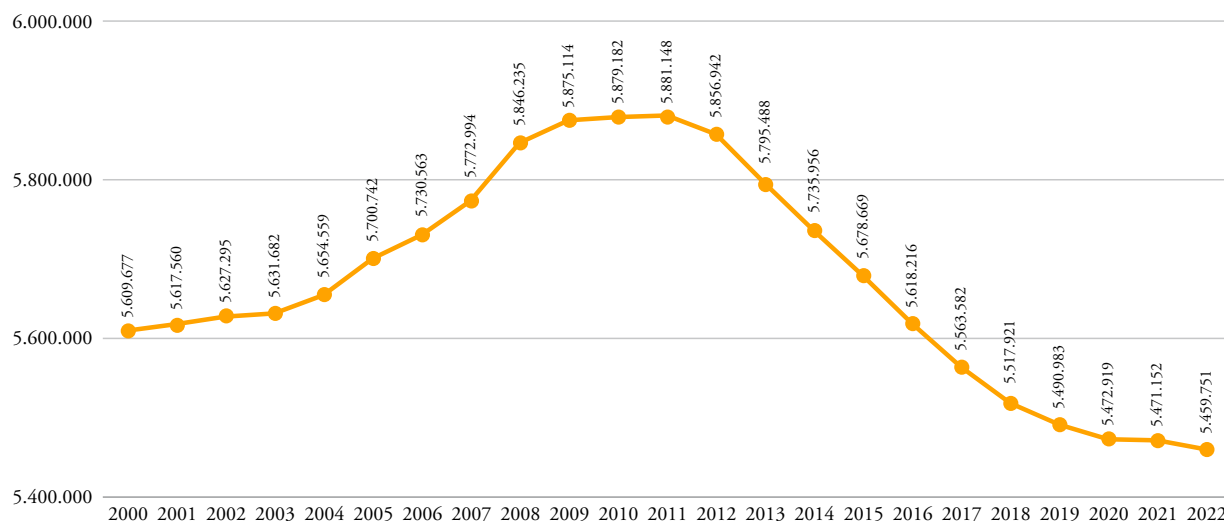
La perspectiva de largo plazo utilizada hasta ahora es necesaria para analizar el problema de la despoblación,

habida cuenta de que se corresponde con cambios de naturaleza esencialmente estructural. Pero lo que ahora nos interesa es ver lo que ha sucedido en los dos últimos decenios, los que conforman el inicio del siglo veintiuno. Ello puede darnos pistas sobre las tendencias recientes de las 24 provincias de la España despoblada y advertir en qué medida siguen reproduciéndose los problemas del pasado o existen indicios de cambio en un sentido positivo. A tal efecto, tomamos en consideración la evolución de tres variables principales: población de los municipios menores de 50.000 habitantes o que no son capitales de provincia –la que hemos llamado población no urbana–, número total de empleos en la provincia, y PIB provincial total. Esa evolución la medimos comparando los valores medios en tres momentos del tiempo: el período de crecimiento 2000-2007, la Gran Recesión 2008-2013 y la recuperación 2014-2019. En las tres variables se ha producido una caída del peso relativo de las 24 provincias en el conjunto de España durante los dos primeros decenios del siglo, si bien con diferente intensidad: 3,3 puntos porcentuales en población, 1,9 puntos en empleo y 1,4 en valor añadido bruto.

En cifras agregadas, la población no urbana de estas 24 provincias aumentó de 5.609.677 habitantes en 2000 a 5.881.148 en 2011, en consonancia con una fuerte entrada de inmigrantes que afectó a la práctica totalidad del país. Pero a partir de ese último año, en medio de la Gran Recesión, se inicia una senda descendente que se prolonga incluso hasta 2022, arrojando finalmente un resultado de 5.459.751 habitantes, sin que la recuperación económica iniciada a finales de 2013 permita recobrar la población perdida en los años de la crisis (gráfico 3). De algún modo, esta trayectoria se reproduce en la práctica totalidad de las provincias, pero el saldo final de los últimos veintidós años es muy diferente entre ellas. En cuanto a las otras dos variables, empleo y PIB, la falta de información a nivel municipal nos obliga a trabajar con datos agregados de toda la provincia, incluyendo por tanto las capitales y ciudades de más de 50.000 habitantes. La combinación de resultados permite, no obstante, obtener conclusiones interesantes sobre la dinámica reciente de la España despoblada.

Gráfico 3

Población no urbana de la España despoblada, 2000-2022



Nota: Población de los municipios de menos de 50.000 habitantes o que no son capitales de provincia de las 24 provincias que se han despoblado.

Fuente: Elaboración propia con datos del INE.

Seis de las 24 provincias (Guadalajara, Valladolid, La Rioja, Zaragoza, Segovia y Huesca) han aumentado su población no urbana entre 2000 y 2022 (gráfico 4). Especial consideración merece el caso de Guadalajara, donde algunos municipios han tenido crecimientos espectaculares, con un aumento total del 82%. Los crecimientos superaron también el 20% en Valladolid, La Rioja y Zaragoza; y estuvieron en torno al 10% en Segovia y Huesca. Todas estas provincias crearon empleo en términos netos –excepto Segovia que lo mantuvo– con resultados superiores al 40% en Guadalajara y entre el 10 y el 15% en las demás. Y también todas, menos Segovia, aumentaron ligeramente o mantuvieron aproximadamente su peso relativo en el PIB nacional (Guadalajara, en mucha mayor proporción). El caso de Segovia tendría relación con saldos netos positivos de población, pero que posiblemente no desarrollan actividades económicas en la provincia.

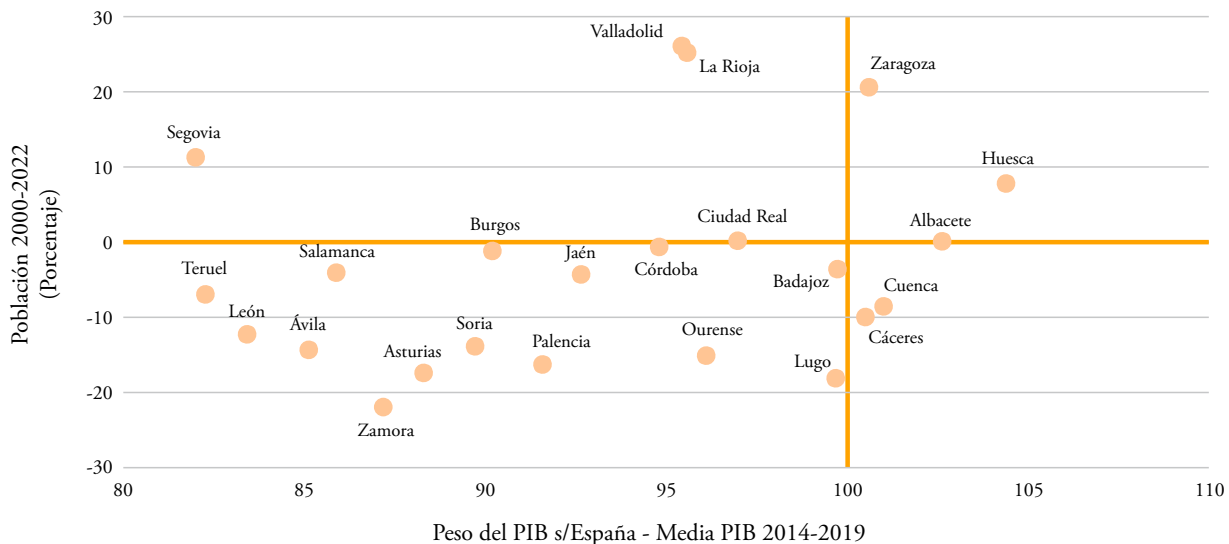
Las tendencias descritas vendrían a confirmar, por tanto, que hay una España despoblada que remonta. Entre las posibles explicaciones destaca el efecto desbordamiento del crecimiento madrileño sobre las provincias limítrofes. De hecho, Toledo ya quedaba fuera de la España despoblada, y la provincia que presenta

un mejor comportamiento es Guadalajara. No sucede del todo igual con Segovia, que aumenta en población, pero pierde posiciones en su actividad económica. En otras dos provincias, Zaragoza y Valladolid, es posible el dinamismo de sus capitales el que termina por trasladarse hacia el resto de la provincia, con buenos resultados demográficos y económicos. Y una última provincia, Huesca, que sufrió intensamente el impacto de la despoblación, despunta ligeramente en sus variables demográficas y económicas.

Otras seis provincias, Albacete, Ciudad Real, Córdoba, Burgos, Badajoz y Jaén, prácticamente mantienen la población en sus municipios de menos de 50.000 habitantes. Tampoco cambia apenas el peso de su actividad económica en el PIB total del país; Albacete logra incluso aumentarlo, Ciudad Real sostiene un ritmo de crecimiento similar a la media española y las dos provincias extremeñas muestran también buenos registros. En cambio, Jaén presenta una posición menos favorable, y Burgos, que forma parte del grupo más castigado históricamente, pierde ligeramente. Parece, por tanto, que si bien no se detectan grandes mejoras en este grupo, al menos se ha detenido el proceso de despoblación, su tasa de crecimiento no es muy

Gráfico 4

Variación de la población 2000-2022 y del peso del PIB provincial en el total nacional



Nota: 1) Población de los municipios de menos de 50.000 habitantes o que no son capitales de provincia. 2) Para el PIB, índice del peso del PIB provincial en el total nacional (media 2014-2019) con base 100 en 2000. 3) Por razones gráficas, no se incluye la provincia de Guadalajara, cuyos datos son: población +82%, PIB 116.

Fuente: Elaboración propia con datos del INE.

diferente de la media nacional y se produce también creación neta de empleos con porcentajes no muy alejados del grupo anterior: algo menor en Ciudad Real y más elevado en Córdoba. Con la excepción ya señalada de Valladolid, de las nueve provincias castellano-leonesas solo Burgos mantiene un dinamismo que, aunque menor que la media española, le permite resistir el fenómeno de la despoblación.

En paralelo, Cuenca y Cáceres sufren una pérdida algo mayor de población –en torno al 10%– pero conservan su peso en el PIB, en el caso de Cáceres con una notable creación de empleo. Por el contrario, Salamanca y Teruel tienen descensos de la población algo menores, pero sufren una caída mayor de su peso en el PIB, con el empleo de la primera de las dos prácticamente estancado. Son resultados contradictorios que, si bien no las sitúan en el grupo de las que mejoran o mantienen sus principales registros, tampoco están en el grupo de las que exhiben un comportamiento más decepcionante.

Finalmente, hay un grupo de ocho provincias que presentan los peores datos en su evolución durante los

dos últimos decenios (Zamora, Palencia, Soria, León, Ávila, Lugo, Ourense y Asturias). Todas ellas sufren pérdidas de población por encima del 10% en sus municipios no urbanos, con Zamora por encima del 20%. Las dos provincias gallegas, Lugo y Ourense, aunque mantienen su nivel de actividad económica en relación con la media española, sufren un deterioro constante de sus indicadores demográficos. Es verdad que su densidad de población no está entre las peores de la España despoblada, pero la dinámica es muy negativa: están entre las provincias que pierden más población entre 2000 y 2022, y tienen unas tasas de envejecimiento entre las más altas del país, con más del 30% de su población por encima de los 65 años, lo que abre serios interrogantes sobre su capacidad para revertir su situación. De hecho, Ourense no ha creado empleo en los dos decenios, y Lugo lo ha hecho en un 11% sobre 2000. A su vez, León, Ávila, Soria, Palencia y Zamora pierden peso en el PIB y apenas crean empleo o incluso lo pierden. Asturias aumenta ligeramente el empleo, pero con una notable caída relativa de su actividad económica en comparación con la media nacional y sigue perdiendo población.

4. Conclusión

Los problemas de la España despoblada son de naturaleza muy diferente en unas y otras provincias. Guadalajara, La Rioja, Valladolid y Zaragoza muestran tendencias globalmente positivas, aunque sigue habiendo partes de su territorio en situación de declive demográfico. Y aunque su posición de partida era muy desfavorable –con una densidad de población entre las más bajas del país–, la provincia de Huesca presenta unos registros recientes bastante positivos en los últimos veinte años, algo que concuerda con una estructura de ciudades equilibrada y con actividades económicas bien posicionadas en la agroindustria, el turismo y los servicios en general.

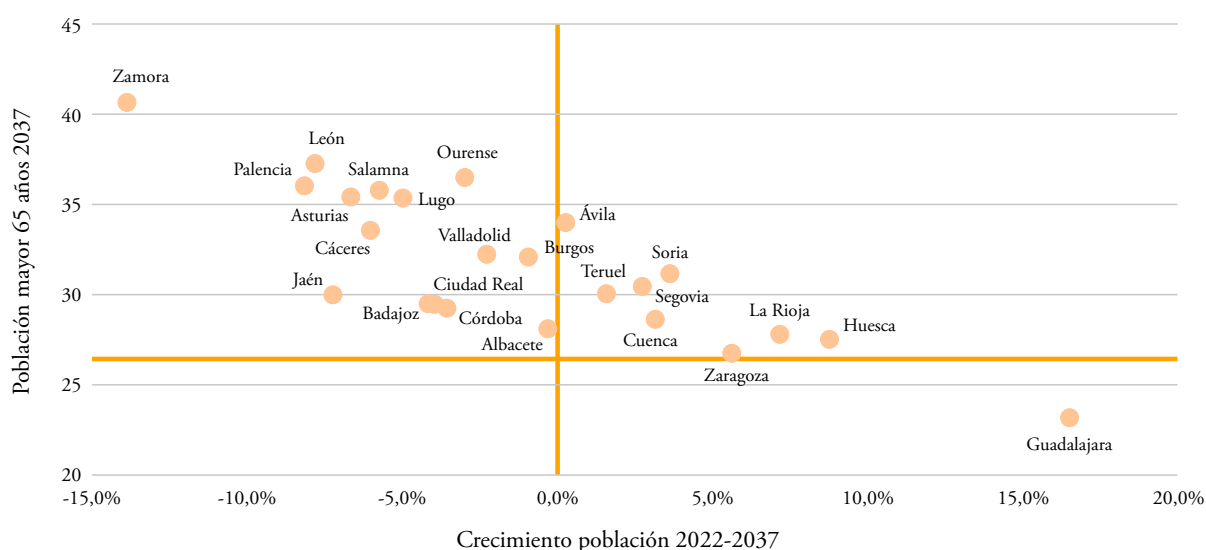
Las provincias del sur tienen una problemática algo distinta. Si bien sufrieron importantes procesos migratorios, su pérdida poblacional parece haberse detenido y su estructura demográfica aún conserva un buen contingente de población joven. En las provincias andaluzas y extremeñas su principal desventaja estriba en las variables económicas. Con todo, Badajoz y Cáceres han mantenido mejor que Córdoba y Jaén su posición económica en el conjunto nacional. Y las dos provincias manchegas, Albacete y Ciudad Real, muestran también indicios de mejora.

El problema de la despoblación y la pérdida de peso económico tiene tintes singularmente graves en buena parte de Castilla y León, en Asturias y, de forma algo menos acusada, en las dos provincias gallegas y en Teruel.

Las proyecciones demográficas realizadas por el INE para los próximos quince años confirman en buena medida las tendencias apuntadas, refiriéndonos ahora a proyecciones que alcanzan a todos los municipios de cada provincia, incluyendo las capitales y ciudades de más de 50.000 habitantes (gráfico 5). En un contexto de crecimiento de la población española del 9% entre 2022 y 2037, solo una de las provincias que, por el momento, forma parte de la España despoblada sería capaz de batir esa cifra: Guadalajara, con un 17%. También Huesca, Zaragoza y La Rioja, que ya mostraban una buena trayectoria en los dos primeros decenios del siglo, obtendrían tasas de crecimiento entre el 6 y el 9%. Y lo que sorprende un poco más es la proyección realizada para Soria, Cuenca y Teruel, que, junto con Segovia y Ávila, detendrían el proceso de despoblación con aumentos limitados, pero positivos, en el número de habitantes (gráfico 5), principalmente por el signo favorable del saldo migratorio, que

Gráfico 5

Proyecciones de población 2022-2037 y porcentaje de población de más de 65 años, 2037



Fuente: Proyecciones de población 2022-2037 del INE.

compensaría su crecimiento vegetativo negativo. Las peores expectativas se corresponderían con las provincias de Zamora, Palencia, León, Salamanca, Asturias, Cáceres, Jaén, Lugo y Ourense. La pérdida de población intensificaría aún más la tasa de envejecimiento. Mientras que para el conjunto nacional, el porcentaje de mayores de 65 años alcanzará en 2037 al 26% de la población, en Zamora superaría el 40% y estaría entre el 35 y el 40% en León, Palencia, Salamanca, Asturias, Lugo y Ourense. Por el contrario, las provincias con crecimientos positivos tendrán tasas de envejecimiento solo ligeramente superiores a la media del país.

En suma: las tendencias demográficas y económicas detectadas en los dos primeros decenios del siglo, que hemos apuntado en este trabajo, y las proyecciones realizadas por el INE para los próximos quince años dibujan tanto una realidad como un porvenir declinante en cuatro de las nueve provincias de Castilla y León (Zamora, León, Palencia y Salamanca), así como en Asturias, Lugo y Ourense. Aunque no con la misma gravedad, Cáceres y Jaén, entre las provincias despobladas del sur, también muestran síntomas preocupantes, especialmente la segunda, donde el problema demográfico empieza a ser más agudo sin que se adviertan signos de reactivación económica de su territorio. En el otro extremo, hay una España despoblada que remonta, de la mano de economías más dinámicas gracias en parte a los efectos de capitales de provincia y de Madrid, como Guadalajara, Zaragoza, La Rioja o Huesca. Y algunas que en perspectiva de largo plazo acumulan un enorme lastre tras decenios de despoblamiento, como Segovia, Soria, Teruel y Cuenca, pero que en las proyecciones del INE muestran signos de recuperación demográfica. En posiciones intermedias, tres provincias castellano-leonesas (Burgos, Valladolid y Ávila), dos manchegas (Albacete y Ciudad Real), Córdoba y Badajoz, que si bien no terminan de dar el salto al grupo de las que mejoran, al menos parecen haber detenido el proceso de declive del pasado.

NOTAS

- (1) De este modo, se excluyen aquellos municipios que cumplirían una de las condiciones que la Comisión Europea y la OCDE establecen (véase Dijkstra y Poelman, 2014) para definir una ciudad (50.000 habitantes o más), y también se excluyen las capitales de provincia o comunidad autónoma, pues como tales desempeñan funciones administrativas y de servicios claramente urbanas.
- (2) Las variables demográficas utilizadas fueron las siguientes: población relativa en 2021, densidad de población de ese mismo año, porcentajes de población mayor de 65 años y menor de 20 años, y variación relativa de la población de cada provincia entre 1950 y 2021. Las variables económicas fueron: peso del VAB agrario y de la industria en el VAB provincial, VAB per cápita normalizado, tasa de paro y variación del empleo entre 1950 y 2019.

BIBLIOGRAFÍA

- Alcaide Inchausti, J. (2003), *Evolución económica de las regiones y provincias españolas en el siglo XX*, Fundación BBVA.
- Bandrés, E. y Azón, V. (2021). *La despoblación de la España interior, Madrid*, FUNCAS, *La-despoblacion-de-la-España-interior.pdf* (funcas.es).
- Bandrés, E. y Azón, V. (2022), «La España despoblada: similitudes y diferencias territoriales», *Información Comercial Española*, 928, sept.-oct., págs. 27-49. Vista de La España despoblada: similitudes y diferencias territoriales (revistasice.com).
- Collantes, F. y Pinilla, V. (2019), *¿Lugares que no importan? La despoblación de la España rural desde 1900 hasta el presente*. Zaragoza, Prensas de la Universidad de Zaragoza.
- Dijkstra, L. y Poelman, H. (2014), «A harmonised definition of cities and rural areas: the new degree of urbanization», *Regional Working Paper*, 01/2014. European Commission.
- García Delgado, J. L. y Jiménez, J. C. (1999), *Un siglo de España. La economía*, Madrid, Marcial Pons.
- Gutiérrez, E.; Moral-Benito, E.; Oto-Peralías, D. y Ramos, R. (2020), «The spatial distribution of population in Spain: an anomaly in European perspective», *Documentos de Trabajo*, 2028, Banco de España, «The spatial distribution of population in Spain: an anomaly in european perspective», *Documentos de Trabajo*, núm. 2028. (bde.es).
- INE (2022), *Proyecciones de población 2022-2072*, INEbase/Demografía y población/Cifras de población y Censos demográficos/Proyecciones de población/Últimos datos.



SISTEMA FINANCIERO/FINANZAS

Coordinador

Jesús López Zaballos

*Director gerente, Escuela FEF
Presidente, EFFAS*

UN AÑO DE RETOS PARA EL SECTOR ASEGURADOR

Pilar González de Frutos

Presidenta, UNESPA

RESUMEN

El año 2022 ha sido un ejercicio muy comprometido para el sector asegurador. Además del reto derivado de la recuperación de dos crisis económicas alteradas –la de 2008 y la crisis pandémica–, el sector ha debido enfrentarse a la tendencia económica general hacia la debilitación, las tensiones inflacionarias y el cambio de entorno de tipos de interés. En esa situación, el seguro ha conseguido resultados muy meritorios, con una expansión del negocio en muchas ocasiones sólida, con importantes diferencias, sobre todo, entre los componentes vida y no vida del negocio. Sin embargo, un dato menos positivo es la relativa moderación de la rentabilidad de la actividad.

PALABRAS CLAVE

Seguros, Seguro de vida, Seguro del automóvil, Seguro de salud, Seguro patrimonial.

ABSTRACT

The year 2022 has been a very challenging year for the insurance sector. In addition to the challenge of recovering from two major economic crises –the 2008 crisis and the pandemic crisis– the sector had to face the general economic trend towards weakening, inflationary pressures and the change in the interest rate environment. In this situation, insurance has achieved very creditable results, with business expansion often solid, with important differences, especially between the life and non-life components of the business. Less positive, however, is the relative moderation in the profitability of the business.

KEY WORDS

Insurance, Life insurance, Car insurance, Health insurance, Property insurance.

El sector asegurador, como el conjunto de la economía española, ha afrontado en 2022 un ejercicio difícil y no exento de complejidades; algunas comparadas con la economía en general, otras particulares de una actividad que, como es bien sabido, alberga dinámicas que son muy propias y, por lo tanto, deben ser cuidadosamente consideradas en el siguiente análisis.

La fecha de entrega de este artículo coincide con la del conocimiento de las primeras cifras del sector en el año 2022 completo, provistas por ICEA (Investigación Cooperativa de Entidades Aseguradoras).

En nuestro nivel actual de conocimiento, el seguro español facturó 67.673 millones de euros en 2022, lo que supone un crecimiento interanual del 4,65% y, lo que es probablemente más importante, un 0,77% superior al nivel de 2019, esto es, el nivel prepandémico. Nominalmente, pues, el seguro ha superado el *shock* derivado del covid-19

Esta realidad se descompone en un seguro de vida que, con 24.333 millones, ha crecido un 3,74% respecto de

2021, pero que sigue un 11,2% por debajo del nivel de 2019, lastrado por los problemas en el componente de ahorro. Dichos problemas no se deben solo a la crisis pandémica sino, también, a la debilidad de los tipos de interés, que ahora se está corrigiendo; así como a la inexplicable decisión normativa de recortar significativamente las ventajas fiscales al ahorro-previsión individual. Este efecto se compensa con el comportamiento del resto de los seguros, que crecieron un 5,21% en 2022 hasta 40.240 millones y están ya un 9,79% por encima del nivel prepandémico. Detrás de estas magnitudes existen, no obstante, diferentes realidades según las modalidades: menor intensidad de crecimiento de las primas en autos, mayor en el resto de grandes componentes.

Hecha esta apreciación urgente, podemos pasar a ver cuáles han sido los elementos notables en la evolución del seguro durante el año 2022. Y comenzaremos por el seguro de vida.

La curva de crecimientos interanuales acumulados de las primas acumuladas en cada mes del año, para el periodo completo 2019-2022, indica que el año

Cuadro 1**Resumen de la evolución estimada del negocio asegurador en el 2022**

Componente	Primas (mill. €)	2022/2021	2022/2019
Total seguro	64.673	4,65%	0,77%
Vida	24.433	3,74%	-11,23%
Del cual: riesgo		3,75%	7,04%
Del cual: ahorro		3,74%	-15,15%
No vida total	40.240	5,21%	9,79%
Del cual: autos		3,31%	0,36%
Del cual: salud		7,00%	18,00%
Del cual: multirriesgos patrimoniales		5,69%	14,05%
Del cual: diversos		5,14%	9,93%

Fuente: ICEA.

2022 ha atestiguado una ligera recuperación que, sin embargo, es engañosa porque se viene a producir inmediatamente después de un proceso de fortísima recesión, que viene a coincidir con los meses más complicados de la pandemia.

Sin embargo, la observación cuidadosa de los datos (esta es la importancia de aportar series suficientemente largas, muy especialmente en el caso del seguro de vida) viene a demostrar que si, efectivamente, la producción del confinamiento supuso una depresión profunda y relativamente duradera de la adquisición de protecciones de ahorro e incluso de riesgo, esta se venía produciendo con anterioridad. De hecho, el seguro de ahorro se venía desarrollando todo el año 2019 por debajo de cero.

Esto nos indica que el seguro de vida, sobre todo en su componente de ahorro, responde a otros elementos de importancia. Notablemente, dos. Por un lado, nos encontramos con el entorno de tipos de interés. El seguro de ahorro se basa, en buena medida, en transferir al cliente con aversión al riesgo operaciones casadas, normalmente con activos a largo plazo. El éxito

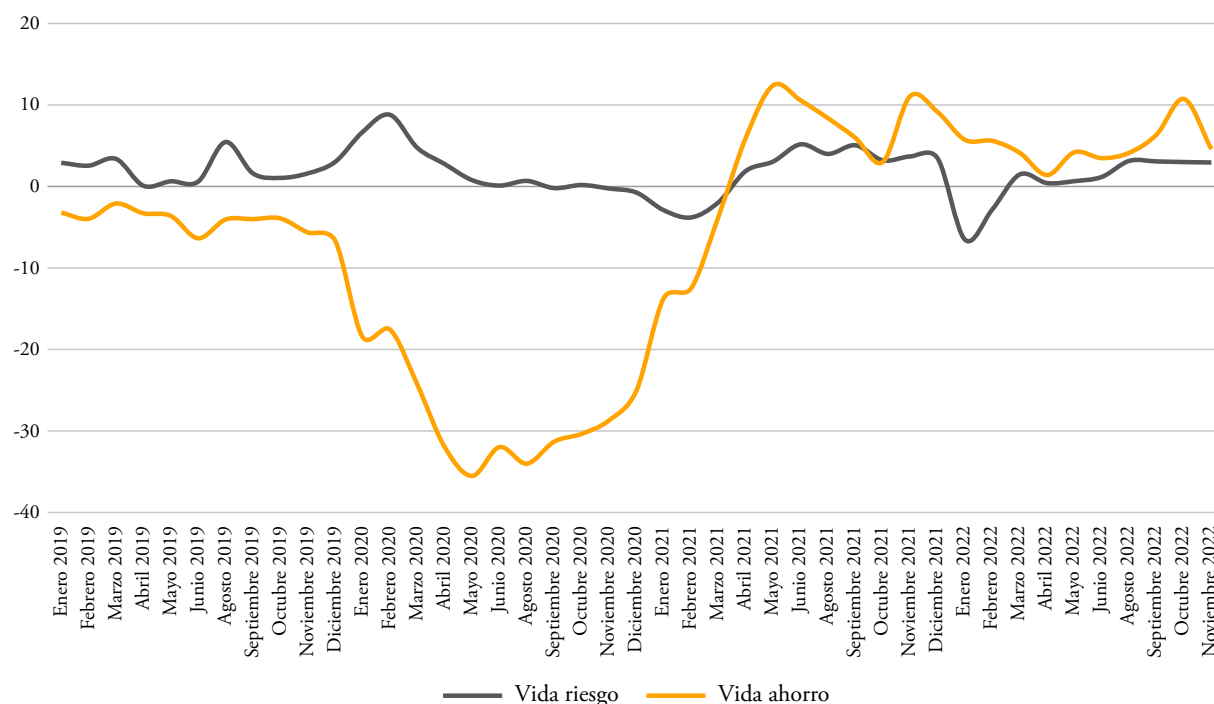
de esta estrategia requiere dos cosas: la primera, que exista una rentabilidad adecuada en los activos, lo cual quiere decir tipos interesantes; la segunda, que la curva temporal de tipos otorgue ventaja a los plazos largos, permitiendo de esa forma emplazar la oferta en dichos horizontes temporales. Esta es una condición que solo ha comenzado a producirse en 2022 a causa de los cambios en la política monetaria que ha debido instrumentar el Banco Central Europeo (BCE) para luchar contra la inflación en Europa; si bien la intensidad de dichos procesos inflacionarios ha dificultado que se puedan producir tipos de interés reales positivos, que es la verdadera buena noticia para el ahorro finalista a largo plazo. Como consecuencia, la curva de incrementos marca un año 2021 que reacciona ante cifras muy bajas en 2020, y un año 2022 que, por así decirlo, consigue *crecer por sí mismo* gracias al impulso que le aporta el cambio del medio ambiente monetario.

El segundo factor importante viene por el flanco normativo. Se trata de la incomprensible decisión de limitar excesivamente los límites de reducción en base imponible para la aportación a sistemas de pre-

Gráfico 1

Ratios mensuales de crecimiento interanual acumulado. Primas del seguro de vida

Datos en porcentaje



Nota: No se realizan estimaciones relativas a los meses de julio.

Fuente: ICEA.

visión individuales. Una decisión en su día justificada por la necesidad de desplazar beneficios fiscales hacia el ahorro colectivo pero que, con el tiempo, ha demostrado su ineficiencia, pues el ahorro se ha volatilizado sin haber reaparecido, por así decirlo, en el pilar colectivo. Este efecto es poco apreciable en la evolución de primas que, como he dicho, se beneficia de cierto *viento de cola* proveniente de los tipos.

Pero puede verse muy claramente si se hace un seguimiento de las aportaciones netas de prestaciones en los productos de previsión, que han experimentado un notable deterioro, precisamente, en los últimos tres años. Deterioro que, por cierto, también se ha producido en el ámbito colectivo, desmintiendo con ello la teoría de vasos comunicantes que alimentó los cambios fiscales.

Cuadro 2

Aportaciones netas en los productos de previsión

Año	FFPP individual	FFPP colectivo
2020 (diciembre)	1.335.751.000 €	-159.858.000 €
2021 (diciembre)	-117.191.000 €	-152.644.000 €
2022 (septiembre)	-587.928.000 €	-253.864.000 €

Fuente: Elaboración propia con datos de ICEA e Inverco.

En suma, cabe considerar que en el año 2022 el seguro de vida ha conseguido aprovechar un entorno más positivo desde el punto de vista del entorno del mercado y, a pesar de la tendencia contraria desde un punto de vista regulatorio, muy notablemente fiscal. Esto refleja el dinamismo del sector y su capacidad de respuesta ante las necesidades crecientes de una sociedad con déficit de ahorro y de previsión.

Las primas de los seguros distintos del de vida presentan una evolución más estrecha, como es lógico tratándose de actividades de seguro más íntimamente ligadas a la evolución de la economía en general. A grandes rasgos, los seguros distintos del seguro de vida han venido obteniendo en los últimos años comportamientos sólidos y bastante regulares, en los casos de los seguros de salud y patrimoniales (contratos multirriesgo). La curva de aumentos interanuales acumulados muestra claramente una suave tendencia expansiva, que viene a reflejar una realidad de creciente aceptación de estos

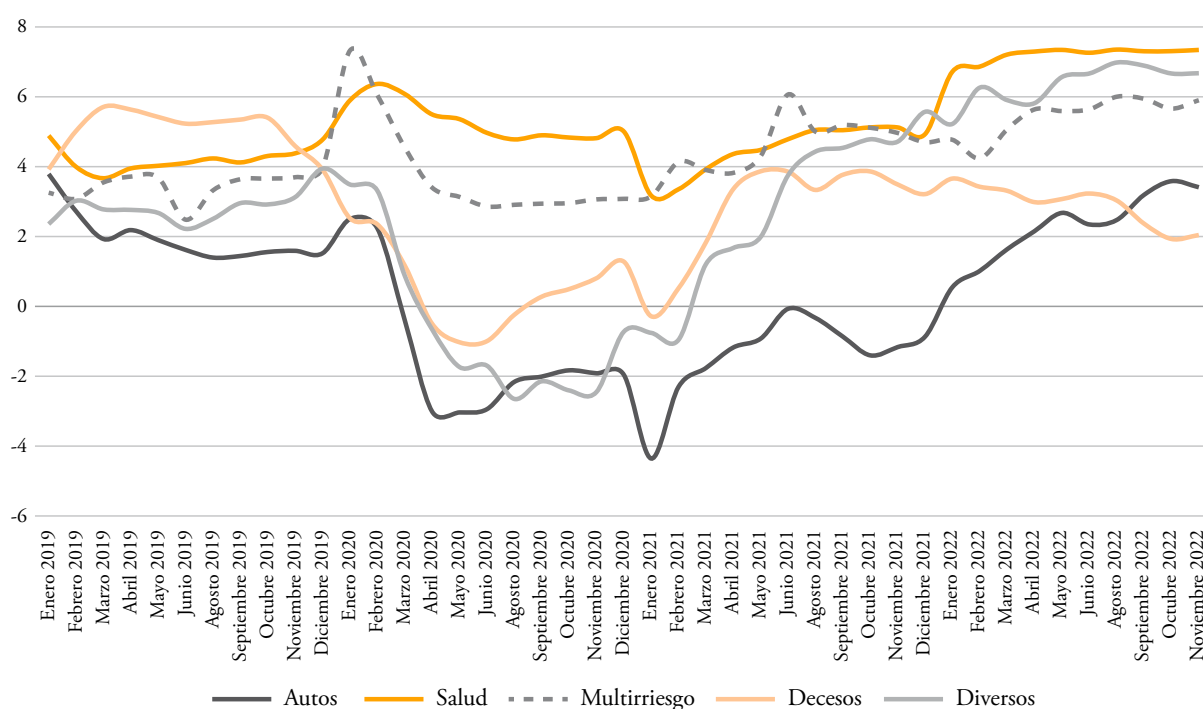
productos en la sociedad. Los datos de fuentes terceras disponibles, y me refiero aquí a la Encuesta de Presupuestos Familiares (EPF), apuntan a que el seguro patrimonial más común, el de la vivienda, está presente en un 75% de los hogares españoles, aproximadamente; mientras que el seguro de salud se encuentra en algún punto cercano al 25% de los hogares. En ambos casos, se trata de seguros que vienen mostrando una tendencia creciente en su facturación, que en el año 2022 se ha mantenido.

Los elementos más volátiles son el seguro del automóvil, el seguro de decesos y los que denominamos seguros diversos. Estos últimos, en su mayoría, están compuestos de protecciones habitualmente adquiridas por las empresas.

En lo tocante al seguro de decesos, experimentó un hiato claro durante el primer año de la pandemia, pero ha recuperado claramente con posterioridad y también en el año 2022, un ritmo de crecimiento de las primas

Gráfico 2

Ratios mensuales de crecimiento interanual acumulado. Primas de los seguros distintos del de vida
Datos en porcentaje



Fuente: ICEA.

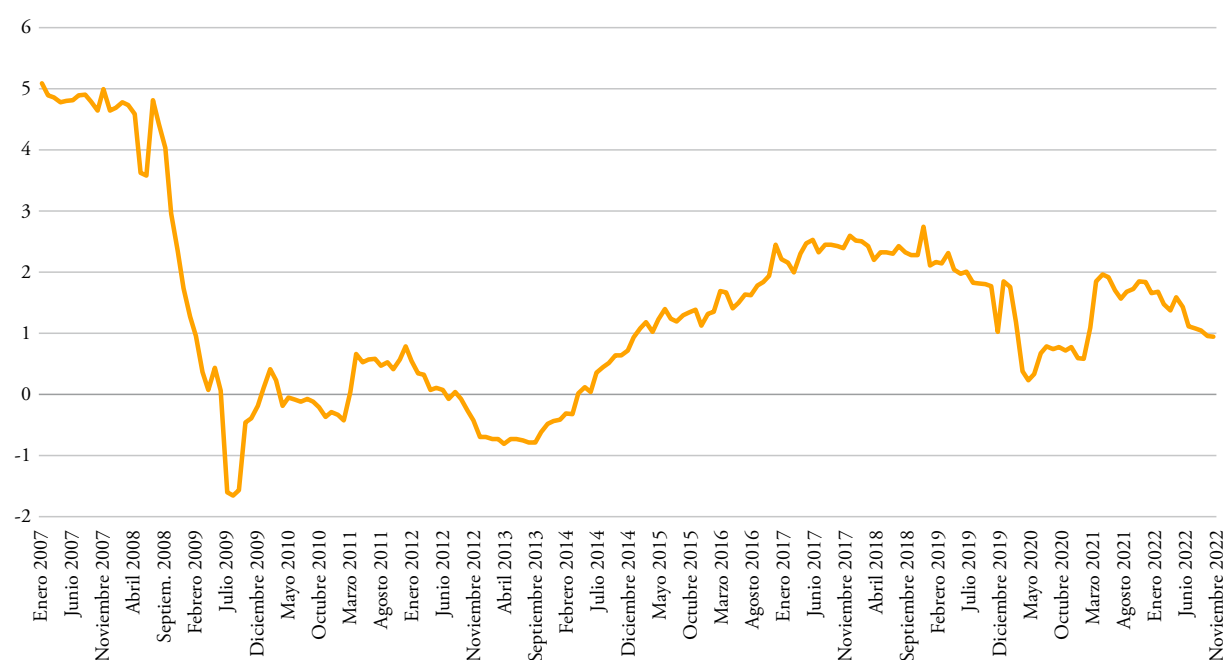
del entorno del 3% que, sin embargo, ha tendido a debilitarse en la segunda mitad del año. Los seguros diversos, por su parte, experimentaron un *shock* durante la pandemia, consecuencia lógica del parón de la actividad generado por el confinamiento y el regreso escalonado a la realidad, del que sin embargo se han recuperado muy deprisa y, particularmente, les ha permitido mostrar una tendencia creciente muy acusada durante el año 2022. Hay que destacar, en este sentido, que los seguros industriales y empresariales tienen importantes elementos contracíclicos, y uno muy importante es el hecho de que, en situaciones recesivas o cuasi recesivas de la actividad, el seguro tarda en notar las consecuencias de dicha situación, o incluso ni siquiera llega a registrarla si la crisis es lo suficientemente breve, porque la primera reacción de muchos actores empresariales es, precisamente, conservar o incluso mejorar las protecciones que tienen adquiridas para no empeorar eventualmente una situación de pérdida.

Todo esto nos deja con el seguro del automóvil. El seguro del automóvil es un producto sometido a una muy

elevada competencia, con decenas de entidades actuando en el mercado. El seguro en general, y el del automóvil en particular, responde, además, a la presión que le ejerce su siniestralidad. Evidentemente, la producción del confinamiento y la consecuente reducción drástica de la circulación de vehículos, afectó a la siniestralidad del automóvil, sobre todo de la leve (daños materiales), puesto que es, en buena medida, dependiente de la densidad del tráfico diario, especialmente el urbano. Por esta razón, el confinamiento y la instalación del seguro del automóvil en tasas negativas evolutivas para las primas son dos hechos prácticamente contemporáneos, como consecuencia de la reacción del sector que, automáticamente, transfirió a las primas la diferente e inesperada evolución de la siniestralidad. Esto justifica el periodo 2020-2021, y permite interpretar el año 2022 como una leve corrección, debida, sobre todo, al retorno a una situación de normalidad plena. Las primas en el año 2022, en consecuencia, se han expandido de una forma que corrige las tendencias de los meses anteriores, si bien dicho crecimiento sigue siendo muy modesto.

Gráfico 3 Evolución de la tasa anual del parque asegurado

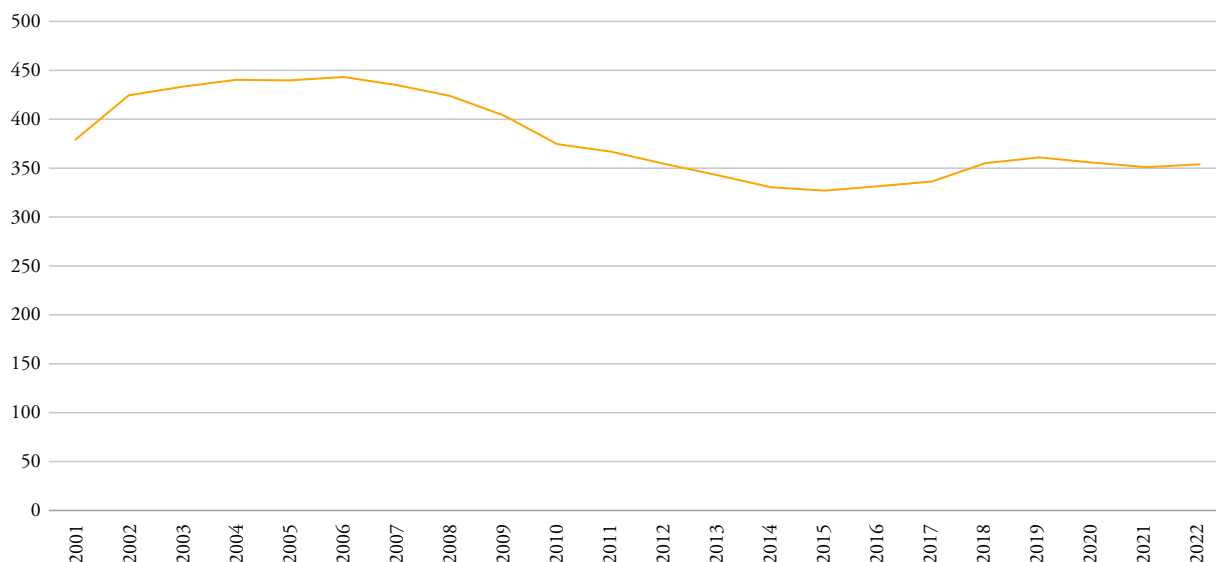
Datos en porcentaje



Fuente: FIVA.

Gráfico 4**Evolución de la prima media por vehículo asegurado**

Datos en euros



Fuente: Elaboración propia con datos del FIVA y la DGSFP.

La explicación de este crecimiento modesto hay que buscarla en la elevada competencia del ramo y en el hecho de que su mercado objetivo está creciendo a tasas muy bajas e, incluso, menguantes en los últimos tiempos. La curva de crecimientos anuales del parque asegurado, medido mes a mes, refleja, en este sentido, tres conceptos claros. Primero, el parque asegurado ya nunca ha recuperado, ni tiene visos de recuperar, los ritmos de crecimiento de antes de 2008. Segundo, la crisis de 2008 fue más grave (por lo duradera) para el parque que la crisis pandémica, aunque esta introdujo un hito muy importante en la evolución del mercado. Tercero y más importante para lo tratado en estas notas, el año 2022, que ya comenzaba creciendo ligeramente por debajo de las tasas observadas tras la superación de la crisis de 2008, ha sido testigo de un progresivo debilitamiento de la expansión del parque asegurado hasta situarse en el entorno del 1%. Es decir, en el vestíbulo del crecimiento plano.

Por otro lado, desde el punto de vista de la siniestralidad del ramo de automóviles, esta se ha visto afectada además del mayor número de accidentes por una movilidad normalizada tras la pandemia, por la inflación

de costes de reparación de los vehículos, así como por la propia inflación regulatoria que se ha producido en las indemnizaciones de daños personales.

En este entorno, el modelo de negocio del seguro del automóvil se convierte en un mixto entre fidelización y agresividad para la captación del (escaso) nuevo cliente; lo cual, lógicamente, afecta al nivel de primas; algo que se percibe claramente al observar la afectación en la prima media por vehículo asegurado.

En lo tocante a la rentabilidad, los datos que disponemos en el momento de redactar estas notas, correspondientes al tercer trimestre del año 2022, señalan que el sector asegurador, en términos generales, ha sabido mantener sus niveles de rentabilidad, a pesar de la complejidad del entorno.

Estos datos, sin embargo, merecen una matización. Las magnitudes que se han facilitado en estas notas corresponden al período 2015-2022, con la indicación de las lecturas que ofrecen ratios de rentabilidad inferiores al promedio de dicha serie histórica. Este matiz es importante porque permite, además de juzgar las rentabilidades en sí obtenidas en cada negocio,

Cuadro 3**Rentabilidad sobre primas del sector asegurador en el tercer trimestre de cada año**

	Vida (PPTT)	Autos	Multirriesgos	Salud	Decesos	Diversos
2015	0,97%	4,81%	12,98%	7,53%	8,78%	15,74%
2016	1,23%	5,03%	14,58%	7,55%	9,54%	17,91%
2017	1,09%	7,93%	5,82%	8,43%	8,14%	13,99%
2018	0,94%	8,90%	5,81%	9,12%	7,94%	15,68%
2019	0,89%	8,34%	10,33%	8,64%	8,50%	15,21%
2020	0,89%	14,32%	6,67%	11,71%	2,75%	12,61%
2021	1,08%	10,44%	4,42%	9,35%	10,23%	17,94%
2022	1,17%	5,36%	6,23%	7,99%	10,88%	20,13%

Nota: En negrita y con fondo naranja, los datos inferiores al promedio de la serie.

Fuente: ICEA.

observar en qué medida se producen las tendencias en la misma. Los seguros de vida, los seguros de decesos y los seguros diversos son los que parecen estar mostrando en 2022 (impresión que deberá confirmarse a 31 de diciembre, en todo caso) una tendencia de rentabilidad superior a la rentabilidad estructural. Sin embargo, los tres grandes seguros no vida, autos, multirriesgos y salud, pese a mostrar rentabilidades sólidas, están por debajo de dicho promedio. En el caso de los seguros patrimoniales, además, de una forma continuada durante tres ejercicios.

Se está produciendo, por lo tanto, un estrechamiento de márgenes, probablemente causado, siquiera parcialmente, por los procesos inflacionarios en los costes; estrechamiento que corresponde individualmente a las entidades decidir si asumen o trasladan a primas los incrementos de siniestralidad. En el caso de los seguros patrimoniales, hay que hacer notar el importante impacto que en los últimos años ha tenido sobre estos

seguros la siniestralidad vinculada a efectos climáticos. En este ámbito destacan dos sucesos meteorológicos: la tormenta Gloria y la borrasca Filomena.

En suma, pues, nos encontramos ante un ejercicio 2022 en el que el sector asegurador ha logrado unos resultados muy meritorios. Ha conseguido mejorar en muchos casos, en otros incrementar, la tasa de expansión del negocio, que estaba notablemente afectada por la práctica aliteración de dos periodos de crisis; siendo el dato menos positivo que parece producirse un deterioro de la rentabilidad relativa, probablemente causada por la inflación. Se trata, pues, de un recorrido esperable en un sector con fuertes elementos contracíclicos y que, por otra parte, ha hecho del crecimiento solvente su modelo de negocio desde hace muchos años. Modelo que ha sabido enfrentar el tridente de circunstancias cambiantes presentadas en el año: la debilidad de la actividad, las tensiones inflacionarias y el cambio en el entorno monetario.

FONDOS DE INVERSIÓN Y FONDOS DE PENSIONES: NECESIDAD DE SU POTENCIACIÓN

Ángel Martínez-Aldama

Presidente, INVERCO, Asociación de Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones

RESUMEN

Este artículo sintetiza en pocas páginas la evolución en 2022 del sector de inversión colectiva (instituciones de inversión colectiva, fondos y sociedades de inversión, y fondos de pensiones), tanto en su evolución patrimonial como en su permanente adaptación normativa.

Como consecuencia de esta limitación solo se analizan en materia normativa los temas relacionados con sostenibilidad (cuyo desarrollo debe ser más ordenado y coherente, debiendo estimularse fiscalmente para su plena acogida por lo ahorradores minoristas) y la nueva regulación sobre impulso de planes de pensiones de empleo (cuyo desarrollo era imprescindible y debía haber sido más estimulante, y no a costa de cercenar radicalmente el desarrollo de los planes individuales). Por razones de espacio no se pueden abordar el resto de novedades legislativas entre ellas, la Ley de Crea y Crece, DORA, Estrategia del inversor minorista, fiscalidad, Autoridad independiente de defensa del cliente financiero o Ley del Mercado de Valores.

Fondos de inversión y fondos de pensiones son dos instrumentos de ahorro básicos que deben seguir potenciándose para conseguir una mayor independencia del ahorro exterior, disminuyendo así nuestra prima de riesgo y generando recaudación fiscal con ese ahorro, tanto a corto como a largo plazo.

PALABRAS CLAVE

Instituciones de inversión colectiva, Sostenibilidad, Planes de pensiones de empleo, Suscripciones netas, Ahorro financiero de los hogares, Asesoramiento, Gestión discrecional de carteras, Incentivos fiscales insuficientes.

ABSTRACT

This article summarises in a few pages the evolution in 2022 of Collective Investment industry (Collective Investment Schemes, Investment Funds and Companies, and Pension Funds), both in terms of its asset evolution and its ongoing regulatory adaptation.

As a consequence of this limitation, only the issues related to sustainability (whose development should be more clearly ordered and coherent, and should be fiscally stimulated so that retail savers fully embrace them), the new regulation on the promotion of occupational pension Plans (whose development was essential for many years, should have been more ambitious, and not at the cost of radically damaging the development of individual third pillar Plans), are analysed in the regulatory area. For reasons of space, it is not possible to deal with the rest of the new legislation, including the Crea y Crece Act, DORA, Retail Investor Strategy, taxation, the Independent Financial Customer Ombudsman Authority or the Securities Market Act.

Investment Funds and Pension Funds are two basic savings instruments that should continue to be promoted in order to achieve greater independence from foreign savings, thus reducing our risk premium and generating tax revenue with these savings, both in the short and long term.

KEY WORDS

Collective Investment Schemes, Sustainability, Occupational Pension Plans, Net subscriptions, Household Financial Savings, Advisory, Discretionary Portfolio Management, Insufficient Tax Incentives.

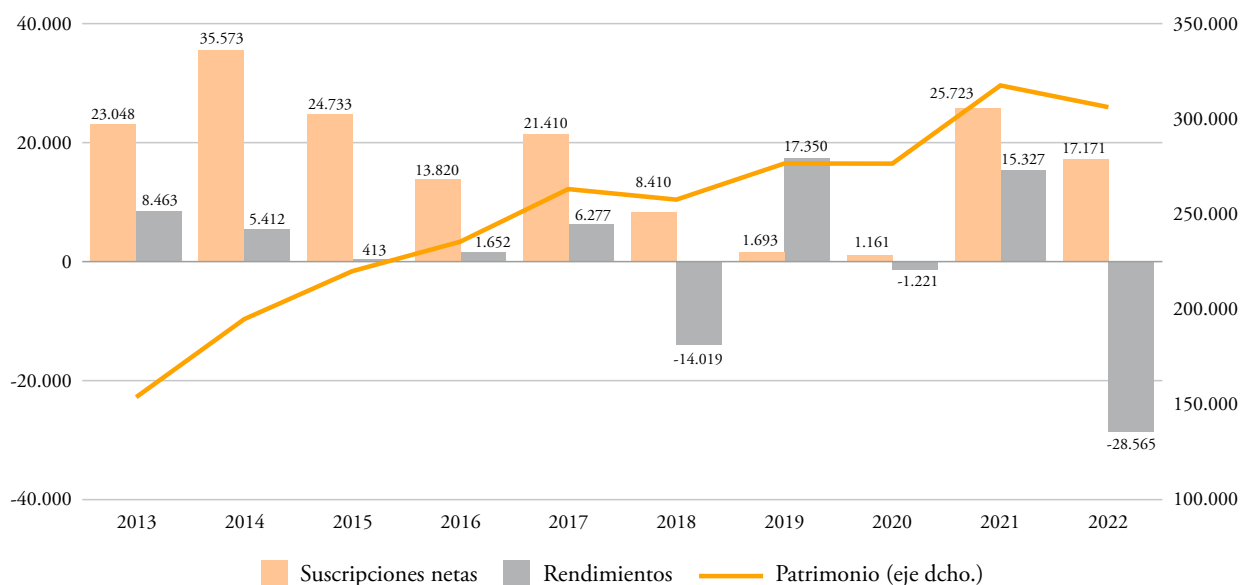
1. Situación del sector de la inversión colectiva

Tras un año como 2021 que marcó registros históricos positivos de rentabilidad, la alineación de determinadas circunstancias adversas en 2022 (tensiones geopolíticas, inflación generalizada, subida de tipos de interés, expectativas de recesión en las mayores economías mundiales), contribuyó a un comportamiento de los mercados en sentido totalmente contrario.

La actuación de los bancos centrales elevando unos tipos de interés anclados en cero durante muchos años, acentuó las pérdidas en los mercados de renta fija, lo que generó rendimientos negativos en los fondos con perfil más conservador. Por supuesto, y como consecuencia de las correcciones producidas en las bolsas mundiales, los fondos con mayor exposición a acciones registraron también ajustes de valoración en sus carteras de mayor o menor intensidad.

Gráfico 1**Descomposición de la variación de patrimonio de fondos de inversión nacionales**

Datos en millones de euros



Fuente: INVERCO.

En el gráfico 1 se puede observar la evolución en los últimos años del patrimonio de los fondos de inversión, descomponiendo la variable suscripciones y la rentabilidad.

Pero a pesar del entorno económico tan incierto, con caídas de rentabilidad generalizadas, el ahorrador español intensificó la confianza en los fondos de inversión. Así, y por décimo año consecutivo, los fondos de inversión domésticos registraron suscripciones netas positivas, acumulando en este período más de 172.000 millones de euros de nuevas suscripciones, lo que confirma a este instrumento como la referencia del ahorro de los españoles durante estos últimos años.

No solo los fondos domésticos han sido activo de elección del inversor español, sino que también las IIC (fondos y sociedades de inversión) internacionales han cobrado un protagonismo esencial en el ahorro de las familias españolas. Sumando ambos, las IIC representan ya el 15% del total del ahorro financiero de los hogares, y todo ello a pesar del histórico perfil conservador del ahorrador nacional, con más de un billón de euros que todavía mantienen en depósitos y cuentas corrientes.

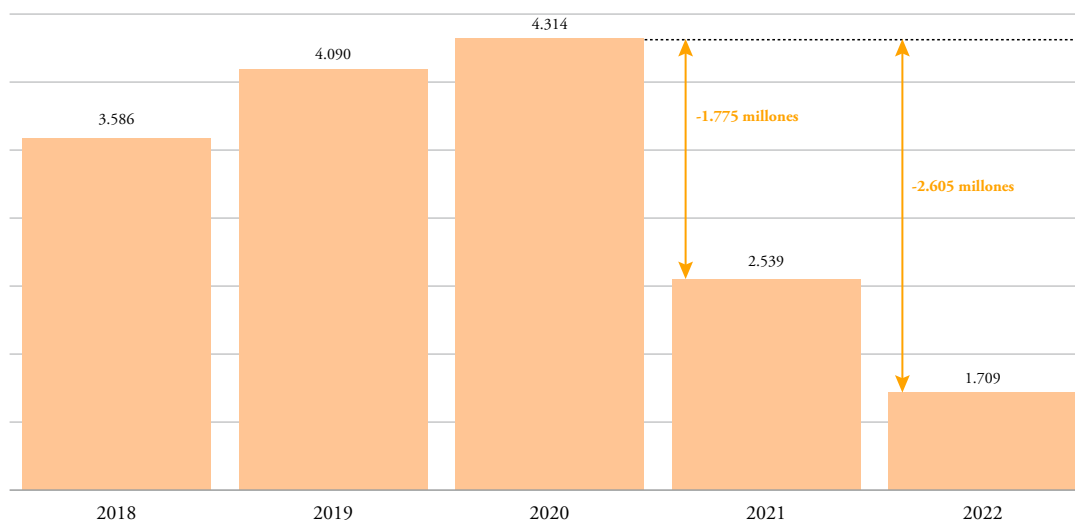
En total, a cierre de 2022, el ahorro nacional en IIC (fondos y sociedades de inversión, nacionales e internacionales) representa más de 572.000 millones de euros.

Comparando con otros países, resulta alentador el que España haya sido uno de los pocos países en los que el volumen de suscripciones fuera positivo. La experiencia histórica de correcciones muy notables de los mercados, solía tener como resultado salidas masivas de dinero de los fondos de inversión. Afortunadamente esto ya no ocurre así. Ya se vio en un mes muy convulso como fue marzo de 2020 y se ha confirmado en este año 2022. Sin duda, el notable desarrollo de servicios como el asesoramiento o la gestión discrecional, que ya representan las dos terceras partes del acceso a fondos de inversión en España, ha contribuido de forma sustancial a la mejor adecuación del perfil de riesgo del partícipe, lo que genera en el inversor una mayor confianza en sus carteras, evitando reembolsos precipitados en momentos de alta volatilidad.

Los fondos de pensiones no han sido inmunes a la incertidumbre del mercado y han registrado ajustes de

Gráfico 2**Evolución aportaciones brutas anuales planes individuales**

Datos en millones de euros



Fuente: INVERCO.

valoración, que desgraciadamente no han podido ser compensados por aportaciones de los partícipes, debido a la drástica e injustificada limitación al ahorro a largo plazo impuesta por el Gobierno.

En el gráfico 2 se observa cómo en 2021 ya hubo una reducción de casi 1.800 millones en las aportaciones a los Planes de Pensiones debido al menor límite de aportación (de 8.000 a 2.000 euros), y este año 2022, como consecuencia de la segunda y consecutiva bajada en el límite máximo hasta los 1.500 euros, una reducción de más de 2.600 millones de euros con respecto a 2020.

Es decir, en estos dos últimos años, las restricciones al ahorro a largo plazo impuestas a los planes de pensiones individuales han reducido en casi 4.400 millones de euros el ahorro destinado a la futura jubilación de los ahorradores.

Los planes de pensiones son el instrumento financiero favorito de los españoles, como así lo confirma tanto el Banco de España en su Encuesta Financiera de las Familias como otras muchas encuestas de organismos privados, por lo que cualquier limitación o restricción a su desarrollo (como las que se han aprobado), va en detrimento del ahorro nacional, erosionando así la au-

tonomía financiera de España, dejándola más dependiente del ahorro exterior.

El objetivo de esta reforma (trasladar progresivamente los beneficios de los planes individuales a los de empleo) se ha incumplido, porque ni ha habido un traslado (no se ha generado ningún nuevo plan de empleo), ni ha sido progresivo (la reducción de los límites ha sido radical y abrupta), lo que debe servir de análisis para su reversión lo antes posible.

2. Principales novedades legislativas en 2022

Este año 2022 ha habido numerosas reformas que han incidido en el sector de inversión colectiva, pero destacan dos de ellas, la de sostenibilidad y la del impulso a los planes de empleo.

2.1. Sostenibilidad

Se acerca el segundo aniversario de la aplicación del Reglamento de Divulgación (SFRD), vértice de las llamadas finanzas sostenibles, y corresponde hacer balance de la evolución de esta normativa y de su impacto en el sector de gestión de activos.

Hasta la fecha, los esfuerzos derivados del Plan de Acción de la Comisión Europea para que el sistema financiero respalde la agenda verde europea y de desarrollo sostenible se han centrado en la información a inversores.

En ese sentido, un rasgo característico de 2022 ha sido la aparición de un torrente de información sobre la sostenibilidad de productos financieros para su consideración por parte de inversores que, iniciados o no en la conceptualización de ESG europea, deben ser preguntados por sus preferencias individuales en lo que se refiere a inversiones alineadas con la *taxonomía, inversiones sostenibles o consideración de PIAS*. Todos ellos, a día de hoy, conceptos pendientes de desarrollo o clarificación.

Dejando a un lado el debate sobre cuánto de beneficio es esto para los propios inversores, el reto de los gestores de activos ha sido mayúsculo. Y es que, sin contar con una taxonomía acabada, ni tener datos sobre las características ESG de la inmensa mayoría de los activos en los que invierte un fondo, se han visto de facto obligados a categorizar sus productos (*verde claro, verde oscuro, no verde...*) y asumir los correspondientes riesgos reputacionales. La convivencia de interpretaciones diferentes a nivel de autoridades nacionales competentes y el retraso en la adopción de criterios a nivel europeo, ha incrementado estos riesgos, en ocasiones por exceso (de optimismo) y en otras por defecto.

Lo anterior se debe a que nuestro legislador europeo, con el noble propósito de acelerar la transición verde, *ha empezado a construir la casa por el tejado*, de tal manera que la propia forma y ritmo de producción normativa se han convertido en los principales obstáculos para la adaptación de la industria financiera a la misma.

Pese a todo, el sector de la inversión colectiva, comprometido con lograr la llamada *sostenibilidad competitiva*, viene asumiendo las mejores prácticas en materia de implementación de la regulación y ofreciendo a los inversores una gama cada día más amplia de productos que puedan satisfacer sus necesidades y objetivos relacionados con la sostenibilidad, como ponen de manifiesto las siguientes cifras:

- El patrimonio de las IIC nacionales con sesgo ESG experimentó en 2022 un crecimiento del 60%, hasta representar más de 103.000 millones de euros (es decir, más de la tercera parte del total de la industria nacional).

- 247 fondos de inversión registrados como artículo 8, a diciembre 2022, y

- 14 fondos registrados como artículo 9 a la misma fecha.

Y es al hilo de lo anterior, cuando corresponde recordar que el objetivo del Reglamento de Divulgación no era clasificar productos de inversión en función de su compromiso ESG, sino regular la información en materia de sostenibilidad a suministrar por los anteriores. Ahora bien, el retraso en la aprobación de un régimen armonizado de ecoetiqueta ha propiciado que SFDR se comporte como sustituto del mismo, con el problema de no existir aún claridad sobre los requisitos mínimos que han de reunir los conocidos como productos del artículo 8 y productos del artículo 9.

Curiosamente, el proyecto de directrices sobre denominación de fondos de inversión recientemente publicado por ESMA no viene sino a complicar más lo anterior, ya que debería recoger criterios estrictamente coherentes con la futura *eco-label*, no interferir con SFDR y estar alineado con el régimen de preferencias de sostenibilidad MiFID (que aplica cuando la venta de fondos y otros productos se hace de forma asesorada o a través de un mandato de gestión discrecional de carteras).

En este contexto, una mejor regulación de la comercialización de fondos de inversión, instrumento estrella para el ahorro-inversión minorista, pasaría por evitar la superposición de normas que coadyuven a una mayor confusión del inversor.

Así pues, transcurrido 2022 como el año del reto en la información ESG, debería llegar el año de su racionalización, completando el marco normativo de manera que facilite efectivamente la financiación de actividades respetuosas con las necesidades de nuestra sociedad y del planeta, activando todos los recursos disponibles, incluida la fiscalidad.

El establecimiento de un marco fiscal que incentive la participación de los inversores minoristas en los beneficios directos e indirectos derivados de la transición hacia un modelo productivo y de consumo más sostenible, en línea con lo previsto por las instituciones europeas, habrá de abordarse más pronto que tarde. Por ello, desde INVERCO hemos propuesto la creación de fondos que favorezcan inversiones en proyectos sostenibles, atendiendo en particular aquellos desarrollados por empresas con operaciones en España.

Es de esperar que el esperado Plan Nacional de Finanzas Sostenibles contemple algunas de las anteriores propuestas.

2.2. Impulso de los planes de pensiones de empleo

El 2 de julio de 2022 entró en vigor la Ley 12/2022, de 30 de junio, para el impulso de los planes de pensiones de empleo (en adelante, Ley 12/2022), que contempla la creación de los fondos de pensiones de empleo de promoción pública (FPEPP) y los planes de pensiones de empleo simplificados, teniendo como objetivo potenciar el desarrollo del segundo pilar en España al facilitar el acceso a colectivos como (i) trabajadores de pequeñas y medianas empresas a través de la negociación colectiva sectorial; (ii) empleados públicos, especialmente de entidades locales pequeñas y medianas, y (iii) trabajadores por cuenta propia o autónomos.

INVERCO siempre ha defendido la necesidad de fomentar sistemas complementarios que alivien al primer pilar (1) y refuercen el sistema multipilar de España, donde cada uno de los tres pilares, público, ocupacional e individual, juega su importante papel, siendo los dos últimos complementos del primero y sin que el crecimiento o estímulo de ninguno de ellos se lleve a cabo a costa de los otros dos.

Lamentablemente, el esquema establecido en la Ley 12/2022 tiene importantes debilidades que pueden impedir un cumplimiento pleno de los objetivos:

– *Sistema de gobernanza:* Existe demasiada participación de la Administración Pública, de manera que pudieran existir interferencias de las políticas estatales en la política de inversión de los FPEPP.

– *Incentivos fiscales insuficientes:* Al igual que en la mayoría de los países de la OCDE, en España se sigue el esquema EET (diferimiento de la tributación), es decir, se otorgan reducciones a las aportaciones, se exime de tributación a los rendimientos y tributan las prestaciones.

El desarrollo actual del sistema de empleo es claramente insuficiente, ya que, únicamente el 8,3% de los trabajadores son partícipes de un plan de pensiones de empleo. La Ley 12/2022 busca multiplicar por cuatro el actual patrimonio gestionado hasta alcanzar los 120.000 millones de euros en 2032. Sin embargo, no se han incorporado incentivos suficientes para fomentar el ahorro a través de estos productos, ya que la Ley 12/2022 tan solo se ha limitado a recuperar una parte de los incentivos que ya hubo en el pasado.

A pesar de la Recomendación 16ª del Pacto de Toledo y de lo expuesto en la propia Exposición de motivos de la Ley 12/2022, no solo no se modulan ni adaptan a rentas medias y bajas, jóvenes u otros colectivos con carreras vulnerables, sino que:

- La tabla de coeficientes para aportaciones voluntarias se traduce únicamente en la posibilidad para los trabajadores de rentas más bajas de realizar aportaciones más altas, lo que resulta contradictorio por su menor capacidad de ahorro, y
- Se restringen las posibilidades de ahorro complementario del resto de trabajadores, al limitar la cuantía de su aportación a la que realice la empresa.

– *Plataforma Digital Común:* La Ley 12/2022 establece como esencial la creación de una plataforma digital común para *garantizar la operatividad entre gestoras y depositarias, la normalización y calidad de los procesos, la agilidad de las operaciones y la accesibilidad de la información a empresas, personas partícipes y beneficiarias*. A pesar de haberse publicado la ley en julio de 2022, aún está en fase de definición técnica antes de su puesta en marcha.

– *Política de inversión:* La estrategia de inversión de todos los FPEPP será común en sus aspectos fundamentales e integrará criterios ESG, en los términos que se desarrollen reglamentariamente. Sin duda, el sector financiero viene demostrando que está comprometido con los objetivos de sostenibilidad de la UE; no obs-

tante, preocupa que el futuro desarrollo reglamentario de esta materia genere el riesgo de duplicar y socavar la normativa comunitaria vigente.

– *Competencia entre entidades gestoras*: En su desarrollo reglamentario (2), se establece que la comisión de gestión de las entidades gestoras debe ser inferior al 0,30% , la cual es claramente insuficiente, sobre todo, en comparación con países de nuestro entorno (0,50% en Dinamarca, 0,53% en Holanda o 0,75% en Reino Unido) y teniendo en cuenta que la promoción de estas nuevas figuras no se deriva de un régimen obligatorio (al contrario de los países mencionados), sino que depende de la negociación colectiva, junto con el previsible impacto de la elevada inflación en la negociación y la renovación de los convenios colectivos.

La posibilidad de aplicar un tipo de comisión de gestión tan bajo como el previsto requiere un previo volumen suficiente de activos bajo gestión, cuya consecución será solo gradual y requerirá necesariamente el transcurso de un largo período de tiempo.

NOTAS

- (1) La tasa de sustitución pública española es una de las más altas de la OCDE, lo que presiona al sistema de Seguridad Social y hace necesaria la búsqueda de soluciones para asegurar su sostenibilidad a medio y largo plazo.
- (2) Real Decreto 885/2022, de 18 de octubre, por el que se modifica el Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones, aprobado por el Real Decreto 304/2004, de 20 de febrero, para el impulso de los planes de pensiones de empleo.

EL SECTOR FINANCIERO EUROPEO SE DIGITALIZA CON *BLOCKCHAIN*

Miguel Jaureguizar Francés

Director de Desarrollo Digital, Renta4 Banco

RESUMEN

El *blockchain* se ha desarrollado a lo largo de los últimos años tanto en la tecnología en sí como en los diversos casos de negocio asociados (criptoactivos, tokenización, monedas digitales de bancos centrales, finanzas descentralizadas, etc.). Ahora llega el momento de la regulación, con Europa a la cabeza a través de la directiva MiCA y el régimen piloto, que prometen ofrecer un marco seguro para la innovación y transformación del sector financiero y bancario a través de las tecnologías *blockchain*.

PALABRAS CLAVE

Blockchain, DLT, Token, Sector financiero, Digitalización, MiCA, Régimen piloto.

ABSTRACT

Blockchain has developed over the last few years both as a technology in itself and in the various associated business cases (cryptoassets, tokenization, central bank digital currencies, decentralized finance, etc.). Now comes the time for regulation, with Europe leading the way through the MiCA directive and the pilot regime, which promise to offer a secure framework for innovation and transformation of the financial and banking sector through blockchain technologies.

KEY WORDS

Blockchain, DLT, Token, Financial sector, Digitization, MiCA, Pilot regime.

1. Introducción

A lo largo de los últimos años la tecnología, en la economía y las finanzas, ha continuado un proceso de consolidación derivado de su naturaleza transversal, es decir, que se ha implantado en todas las áreas de negocio de las compañías y reducido progresivamente su naturaleza de ventaja competitiva. La transformación digital se encuentra en un estado de madurez para una mayoría de empresas que han sobrepasado las diferentes crisis, especialmente la derivada del covid-19 y sus efectos sobre variables como la deslocalización del trabajo, el acceso remoto de empleados y clientes y la digitalización de los procesos (1).

En esta línea, el año 2022 ha incidido en la reducción de expectativas sobre el crecimiento futuro de empresas de fuerte base tecnológica, como podemos apreciar en la evolución relativa del índice general S&P 500 frente al índice tecnológico Nasdaq 100.

¿Significa esto que ha terminado la época de los *unicorns* y la inversión en tecnología? En nuestra opinión no solo no es así, sino que de hecho estamos

ante un nuevo ciclo de expansión tecnológica, toda vez que el anterior, asociado a la transformación digital, va llegando a su fin.

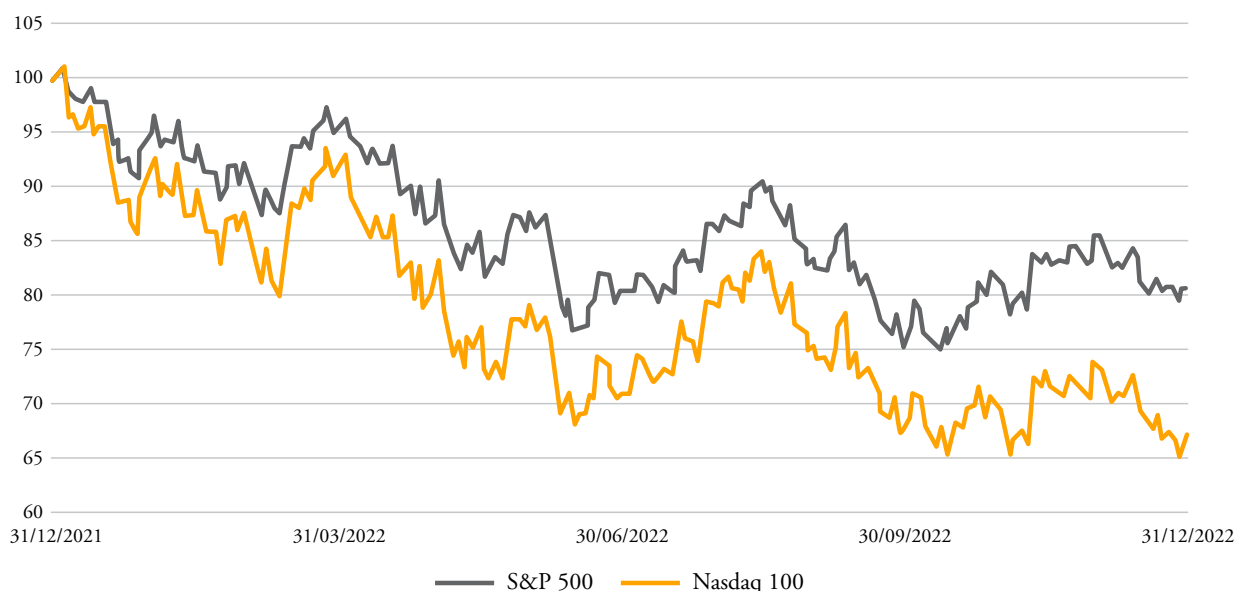
2. Las claves de un nuevo ciclo tecnológico

En primer lugar, un elemento fundamental del crecimiento del sector tecnológico ha venido siendo la financiación a coste prácticamente nulo de plataformas globales (Uber, etc.) con la expectativa de rentabilidades futuras basadas en un enorme volumen de usuarios que condujera a una situación de práctico monopolio. El entorno monetario de subida de tipos durante el segundo semestre de 2022 ha propiciado el cambio de ciclo y cercenado abruptamente estas expectativas, comenzando la contracción del crédito para muchas empresas tecnológicas.

En segundo lugar, la digitalización de procesos y transformación de las empresas viene ocurriendo durante un tiempo prolongado en el que muchas compañías han culminado planes estratégicos de digitalización que se han acelerado durante la pandemia. El aumento

Gráfico 1**Evolución relativa del S&P 500 y el Nasdaq 100 en 2022**

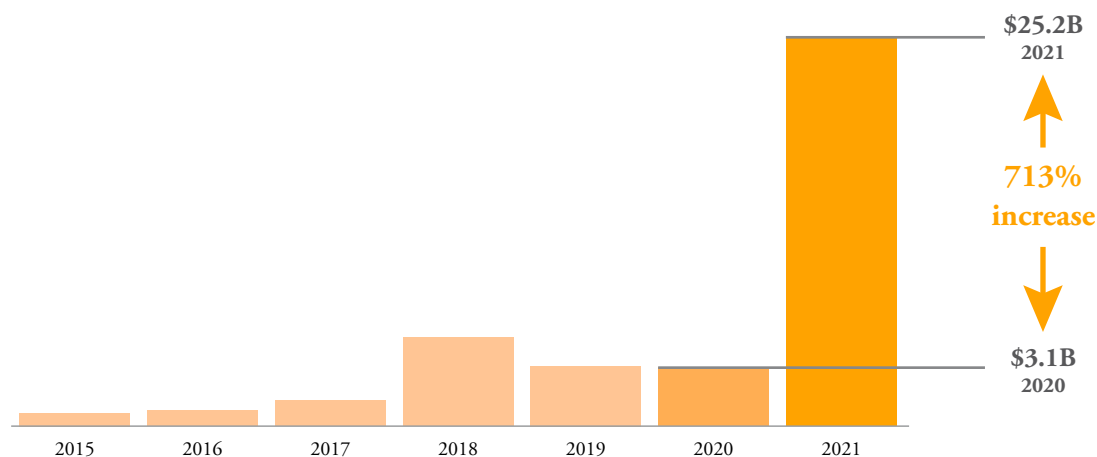
Datos en porcentaje (base 100 = dic-21)



Fuente: Renta 4 Banco.

de la inversión en estos planes durante 2020 y el diferimiento de los objetivos de negocio conducen, lógicamente, a las empresas a rentabilizar estas inversiones, lo que hemos visto durante 2022 y esperamos ver durante el año 2023.

Por último, en tercer lugar, y en el caso de Europa, especialmente en lo referente al sector financiero y bancario, maduran de forma simultánea una serie de iniciativas legislativas bajo el paraguas del Digital Finance Package.

Gráfico 2**Evolución de la financiación del sector *blockchain* global**

Fuente: CB Insights.

Consideramos que el nuevo ciclo de innovación tecnológica del sector estará basado, principalmente, en los protocolos *Blockchain* sumados a esquemas de registro distribuido (2). A nivel global, se aprecia ya claramente un trasvase de la financiación hacia las tecnologías basadas en *blockchain*, que en 2021 superaron los 25.000 millones de dólares.

3. Protocolos *blockchain* y tecnologías de libro distribuido (DLT)

La suma de conceptos que denominamos tecnología *blockchain* es realmente una agrupación formada principalmente por el protocolo *blockchain* y la operabilidad de la información en forma de registros de contabilidad distribuidos. Sería prolijo entrar en este artículo a detallar el protocolo; baste decir que, a alto nivel, consiste en una forma de crear registros de información compartidos por y a través de una red informática. Los atributos de la creación de los registros hacen que haya un coste (y por ende un valor económico) en el proceso, mientras que la validación de que los registros son correctos es un proceso de coste marginal tendente a cero.

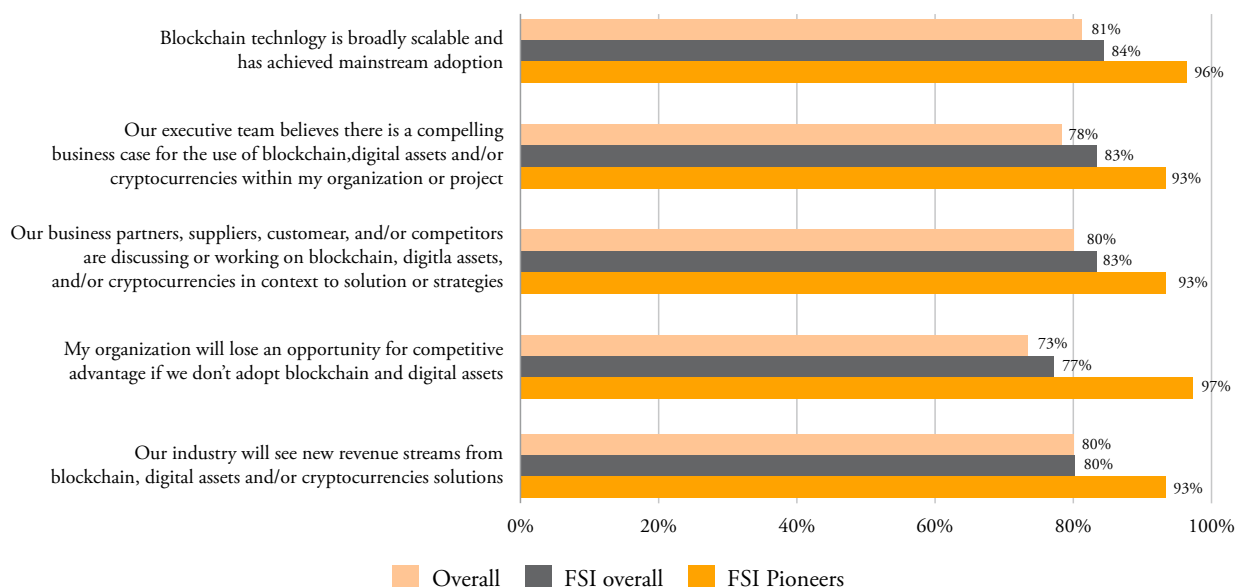
Este protocolo contrasta con el protocolo TCP/IP (3) que ha servido de base para el desarrollo de las principales redes y subredes de información a lo largo de los últimos veinte años, y cuyos atributos son principalmente la capacidad de compartir información de forma ubicua y sin coste –lo que naturalmente ha conducido a la depreciación de la información como tal (4)–.

En cuanto a los registros contables distribuidos, no son sino una lista indexada que permite la llevanza de lo que son en esencia registros contables de entradas y salidas de valor entre un conjunto de participantes. La lista es compartida por los participantes simplemente disponiendo cada uno de ellos de una copia, de tal manera que cualquier eventual discrepancia se soluciona confirmando la lista real como la que dispone de más participantes que la dan por buena (5).

Es fácil ver cómo la combinación de estos dos conceptos (protocolo y esquema de almacenamiento) permite construir un sistema electrónico de intercambio de información donde esta no pierde necesariamente valor, ya que existe un coste para su movimiento y un

Gráfico 3

los ejecutivos del sector financiero valoran en general un potencial muy alto para la tecnología *blockchain* en el sector



Fuente: Deloitte.

único tracto registral. La información no es copiable, únicamente transmisible. Cuando nos referimos a la tecnología *blockchain* o a una red de *blockchain*, en suma, estamos hablando de una agrupación (red) de participantes (nodos) que pueden transmitir información que representa un valor sin necesidad de un intermediario; las capacidades tecnológicas de la propia red realizan de forma segura y automática estos movimientos.

No es de extrañar que la tecnología o redes *blockchain* hayan despertado tanto interés en el sector financiero; más de un 80% de ejecutivos del sector financiero encuestados consideran que es una tecnología escalable, con casos de negocio sólidos y que ofrece a día de hoy una ventaja competitiva. A fin de cuentas, tanto los movimientos de dinero como de otros activos financieros son, hoy en día, en gran medida creación y actualización de registros de información digitales.

No obstante, cada agente del sistema bancario y financiero utiliza sus propios registros y tecnologías que requieren múltiples procesos de liquidación y reconciliación, lo que genera costes sustanciales y riesgo operacional. La tecnología *blockchain* ofrece la posibilidad de reducir ambos drásticamente.

4. El sector financiero europeo frente al Digital Financial Package

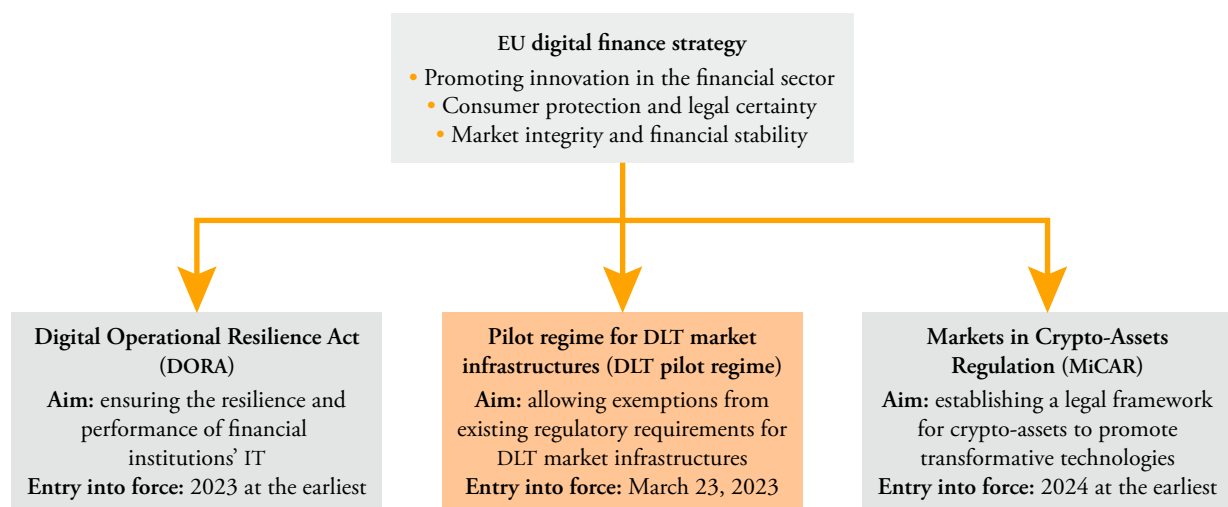
Centrándonos en Europa, el *blockchain* tiene un papel relevante, de forma más o menos explícita, en el futuro a corto y medio plazo del sistema financiero y bancario a través del denominado Digital Finance Package (DFP).

El DFP es un conjunto de medidas formado por la estrategia de finanzas digitales (*Digital finance strategy*) de la UE más una serie de propuestas de medidas legislativas sobre criptoactivos y resiliencia operacional. A través de estas medidas, la Unión Europea ha dado en el año 2022 un fuerte espaldarazo para la consolidación del tratamiento de todo tipo de criptoactivos en los mercados.

En primer lugar, el dinero a través del proyecto de creación del euro digital, con el que se podrá disponer de una moneda digitalizada con características avanzadas y controlada más fuertemente por el BCE. La tecnología *blockchain* no es en este caso imprescindible, si bien muchos de sus atributos se podrían ver reflejados en parte en el euro digital, considerando sobre todo el caso de China, donde el e-yuan y la infraestructura *blockchain* que lo sustenta continúan expandiéndose con fuerza.

Gráfico 4

Esquema de la estrategia digital en finanzas de la UE



En segundo lugar, la directiva MiCA aspira a regular no solo algunas clases de criptoactivos sino también los servicios ofrecidos para todo tipo de criptoactivos (incluyendo las criptomonedas) y activos digitales en el contexto de la normativa europea financiera general, lo que supone una cierta validación de los primeros casos de uso de negocio sobre generación de valor económico en la tecnología.

Por último y posiblemente más importante, el régimen piloto ofrecerá con inicio en 2023 la posibilidad de crear infraestructuras de mercado para sistemas multilaterales de negociación (SMN) donde determinadas funciones usualmente asociadas a los intermediarios podrán descansar en la red. Sin ser imprescindible que sea por medio de tecnología *blockchain*, el encaje de esta la convierte en la primera candidata para el despliegue de estas infraestructuras.

5. Conclusión

Los beneficios de las infraestructuras de mercados financieros, sistemas de pagos y otros elementos del sistema bancario y financiero global no son menores. Tanto las transacciones relacionadas con la propiedad como procesos más sofisticados que asociamos a instrumentos financieros como acciones, bonos y estructuras se pueden codificar *ex ante* en la red. Se garantiza así una ejecución automatizada, casi inmediata, transparente y con trazabilidad ilimitada. El aumento de la eficiencia que esto conlleva es similar y nos hace pensar en la revolución que supuso el desarrollo de internet para el tráfico de información.

Es por eso por lo que pensamos que el sistema financiero ha encontrado en 2022 el punto de madurez de unas tecnologías que impactarán de forma fundamental a su desarrollo e iniciarán, de hecho, un proceso de transformación del mismo que sin duda se extenderá a otros sectores de la economía.

En el caso de España, el Sandbox regulatorio del Tesoro se ha probado como un excelente campo de pruebas para todo tipo de proyectos de innovación financiera, de los cuales un porcentaje considerable utiliza la tecnología *blockchain*. En la cuarta cohorte del Sandbox, los proyectos admitidos tienen una clara orientación

hacia el régimen piloto y el desarrollo de infraestructuras de mercado competitivas.

La Unión Europea ha demostrado su compromiso con este proceso de nueva transformación digital y corresponde ahora a la iniciativa pública y privada aprovechar la oportunidad para incrementar la eficiencia y competitividad de nuestro sector bancario y financiero. Es, sin duda, el momento apropiado.

NOTAS

- (1) McKinsey, por ejemplo, estima que la pandemia aceleró el cambio de puestos de trabajo en más de un 25%, el trabajo remoto más de un 400% y el comercio electrónico entre un 200% y un 500% (McKinsey – *The future of work after COVID-19*).
- (2) Los esquemas o tecnologías de registro distribuido son abreviados a menudo con las siglas DLT, por su denominación en inglés (*Distributed Ledger Technology*).
- (3) *TCP/IP* es un protocolo creado por Vinton Cerf y Robert E. Kahn en los primeros años de la década de los setenta. Está diseñado para permitir que los ordenadores o sistemas conectados a una red se comuniquen entre sí de forma descentralizada. Algunos de los principales atributos del protocolo son la capacidad para reproducir y replicar la información digital sin pérdida y de forma prácticamente ilimitada.
- (4) En términos generales, la aparición de internet supuso una fuerte disrupción para las empresas que gestionaban el valor económico de determinada información: discográficas, librerías, cinematográficas, ocio y prensa son solo algunos ejemplos de subsectores que se vieron fuertemente afectados por el cambio inducido ante la posibilidad tecnológica de copiar y distribuir información globalmente de forma anónima.
- (5) En aras de facilitar el entendimiento hemos simplificado enormemente los múltiples protocolos y sistemas existentes para la inserción de registros y validación del libro contable, así como de sus múltiples posibilidades de implementación. Recomendamos consultar la bibliografía para el desarrollo de estos conceptos.

BIBLIOGRAFÍA

- McKinsey, *The future of work after COVID-19*, <https://www.mckinsey.com/featured-insights/future-of-work/the-future-of-work-after-covid-19>.
- Comisión Europea (2020), *Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones sobre una Estrategia de Finanzas Digitales para la UE* (Document 52020DC0591).

- BankingHub (2022), *DLT pilot regime: starting signal for the capital market of tomorrow?*, <https://www.bankinghub.eu/innovation-digital/dlt-pilot-regime>
- ESMA, *Report on the DLT Pilot Regime—On the Call for Evidence on the DLT Pilot Regime and compensatory measures on supervisory data*, ESMA70-460-111 (https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma70-460-111_report_on_the_dlt_pilot_regime.pdf).
- Uría Menéndez (2022), *Regulation (EU) on a pilot regime for market infrastructures based on distributed ledger technology* (https://www.uria.com/en/publicaciones/newsletter/1547-capital_markets).
- Deloitte (2022), *DLT Pilot regime released: how EU is preparing for tomorrow's digital securities market*, (<https://www2.deloitte.com/lu/en/pages/financial-services/articles/dlt-pilot-regime-out-now-eu-digital-securities-metaverse.html>).
- J. Scott Armstrong (2019), «The Impact of Tokenization on Financial Intermediation», *Journal of Financial Management*.
- David S. Rose (2019), «Tokenization: The Future of Asset Management», *Harvard Business Review*.
- Michael E. Casey, Paul Vigna (2018), «Blockchain Technology and Tokenized Asset Management», *Journal of Financial Management*.



ECONOMÍA CIRCULAR Y SOSTENIBILIDAD

Coordinadora

Gemma Durán Romero

*Presidenta del Observatorio de Economía Circular y Sostenibilidad
Colegio de Economistas de Madrid*

EL AGUA EN LA ECONOMÍA CIRCULAR: INDICADORES DE CIRCULARIDAD

Amelia Pérez Zabaleta

*Directora, Cátedra Aquae de Economía del agua,
Decana-presidenta, Colegio de Economistas de Madrid*

Sofía Tirado Sarti

Investigadora postdoctoral, Cátedra Aquae de Economía del agua

RESUMEN

La economía circular se ha posicionado en los últimos años como una de las principales estrategias para lograr la sostenibilidad de los recursos hídricos y mitigar los efectos del cambio climático, en línea con los ODS y la Agenda 2030. El agua, en su ciclo y formando parte de la economía, ofrece un gran potencial para la transición hacia la economía circular. Para lograr todos sus beneficios, es necesario un adecuado mecanismo de seguimiento y evaluación de la aplicación de los principios de la economía circular en el sector del agua. Lo que no se mide, difícilmente se puede gestionar de forma eficiente.

PALABRAS CLAVE

Economía circular, Agua, Indicadores de circularidad, Eficiencia hídrica, Reutilización del agua.

ABSTRACT

Circular economy has been positioned in recent years as one of the main strategies to achieve sustainability of water resources and mitigate the effects of climate change, in line with the SDGs and the 2030 Agenda. Water, in its cycle and as part of the economy, offers a great potential for the transition to the circular economy. To achieve its full benefits, a mechanism for monitoring and evaluating the implementation of circular economy principles in the water sector is needed. What is not measured can hardly be managed efficiently.

KEY WORDS

Circular economy, Water, Circular Indicators, Water efficiency, Water reuse.

1. El agua en la economía circular

El mundo se enfrenta a cambios continuos y bruscos. Cambios que, en el ámbito económico, derivan de la búsqueda de la sostenibilidad del sistema. El modelo tradicional de producción y consumo, basado en una economía lineal (producir-consumir-desechar), sumado al crecimiento poblacional y económico, han elevado la presión sobre los recursos naturales hasta límites críticos, provocando como consecuencia la degradación de ecosistemas naturales, la pérdida de servicios ecosistémicos y graves efectos sobre el cambio climático.

Ante esta situación, es fundamental el cambio de paradigma hacia un modelo de economía circular, en el que los recursos y los productos se mantengan en la economía durante el mayor tiempo posible, a la vez que se reduzcan al mínimo tanto la generación de

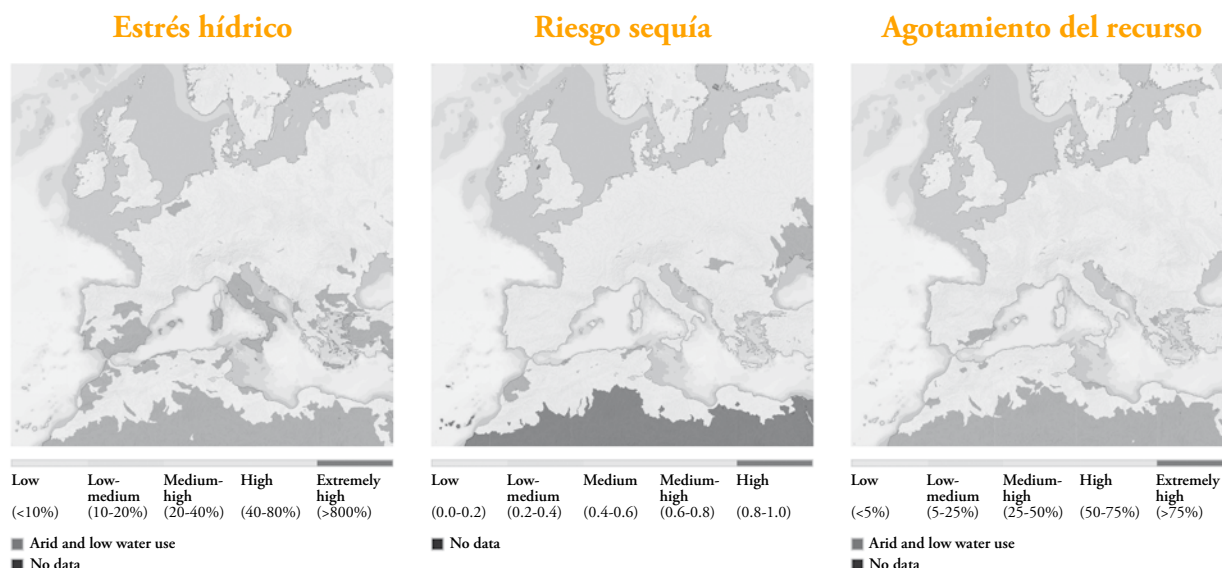
residuos como los impactos negativos derivados para la salud, el medioambiente y el bienestar.

Los modelos de economía circular en el sector del agua resultan especialmente necesarios en países como España, en donde los problemas de escasez y calidad de agua, las sequías y los efectos del cambio climático constituyen problemas de primer orden (gráfico 1). De hecho, España está entre los treinta países con mayor estrés hídrico del mundo, según datos del World Resources Institute (WRI).

La necesidad de avanzar hacia un modelo de economía circular en el sector del agua para alcanzar una gestión de los recursos hídricos más eficiente y sostenible resulta indiscutible. Así lo refleja el hecho de que la circularidad en materia de agua constituye un eje prioritario dentro de la agenda europea y nacional desde hace varios años.

Gráfico 1

Situación de los recursos hídricos en España



Fuente: WRI, 2019.

En este sentido, la Estrategia Española de Economía Circular (EEEC), España Circular 2030 y el I Plan de Acción de Economía Circular 2021-2023 (PAEC), en línea con los planes de acción de economía circular de la Unión Europea, tienen como objetivos mejorar en un 10% la eficiencia en el uso de los recursos hídricos de aquí a 2030 y fomentar una mayor reutilización del agua. Para ello, el plan cuenta con un eje singularizado de actuación *reutilización y depuración del agua*, cuyo objetivo es promover un uso eficiente de este recurso, que permita conciliar la protección de la calidad y cantidad de las masas acuáticas con un aprovechamiento sostenible e innovador del mismo.

Ahora bien, aunque las acciones de reutilización del agua son, sin duda, las prácticas de economía circular más conocidas, al permitir que los recursos hídricos sean empleados más de una vez antes de ser devueltos al medio natural, el potencial de la economía circular en materia de agua es mucho más amplio.

Así, este modelo de economía circular implica a numerosos agentes y fases del ciclo del agua como se puede observar en el gráfico 2: La planificación hidrológica (incluyendo los planes contra la sequía y los de ries-

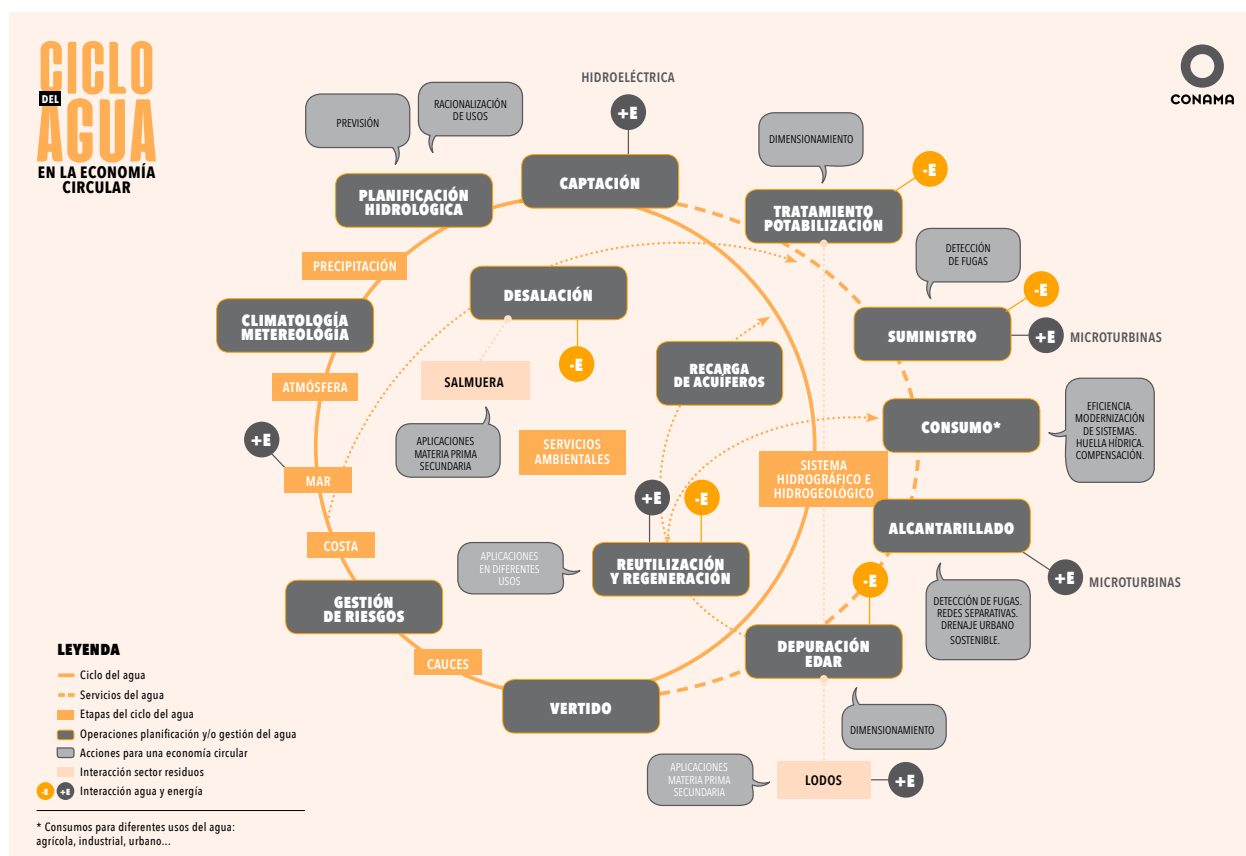
gos de inundación), análoga al papel que el ecodiseño ejerce dentro de la economía circular, la mejora de la eficiencia en el ciclo urbano del agua, la reutilización del agua, la desalinización, la valorización de lodos y otros subproductos, producción y aprovechamiento energético, etc.

Un referente de la economía circular en el sector del agua son las biofactorías. Los avances tecnológicos han abierto el camino a un cambio de paradigma que está transformando las tradicionales estaciones depuradoras de aguas residuales (EDAR) en auténticas biofactorías, instalaciones integradas en el entorno, que consiguen la circularidad no solo en materia de agua, sino también en energía y recursos, ya que, además de regenerar el agua tratada para su posterior reutilización, en ellas se producen energías renovables y residuos que pueden ser utilizados como recursos en otros procesos. Así se consigue la autosuficiencia energética, el residuo cero y la reutilización del 100% del agua tratada.

En este contexto, es importante destacar que la transición hacia una economía circular exige la adopción de innovaciones no solo tecnológicas, sino también organizativas y sociales, imprescindibles para impulsar el

Gráfico 2

Relación entre el sector del agua y la economía circular



Fuente: Fundación CONAMA, 2020.

cambio necesario hacia modelos de negocio circulares y sostenibles que permitan acelerar la transformación hacia una sociedad y economía basadas en una gestión inteligente del agua.

Además, para evaluar los avances hacia la economía circular, es necesario establecer un adecuado mecanismo de seguimiento y evaluación. Para ello, resulta fundamental poder contar con datos e indicadores que permitan detectar si las medidas que se adoptan conducen a la consecución del objetivo.

2. Indicadores de circularidad en materia de agua

La circularidad en materia de agua constituye un eje prioritario dentro de la agenda nacional. La propia Estrategia española, en su apartado de orientaciones estratégicas, destaca la necesidad de *fomentar el uso de*

indicadores comunes, transparentes y accesibles que permitan conocer el grado de implantación de la economía circular, en especial su repercusión social y ambiental.

Para cada uno de los ejes de actuación, en el PAEC, se incluyen los siguientes indicadores para el seguimiento y evaluación de la circularidad ligada al agua:

- Porcentaje de lodos generados en el tratamiento de aguas residuales que son aprovechados y su destino.
- Porcentaje de aguas residuales reutilizadas frente al total de aguas residuales tratadas en EDAR de competencia municipal según destino (sector o uso).
- Porcentaje de agua reutilizada procedente de EDAR de competencia municipal.
- Gasto total de las empresas en gestión de aguas residuales.

Ahora bien, existe un amplio margen de mejora en este sentido, ya que la mayor parte de los indicadores propuestos se centran en el eje de reutilización y depuración del agua, sin considerar el resto de las facetas de la economía circular, por lo que deben completarse con el fin de mejorar el apoyo técnico en la toma decisiones. También son precisas herramientas de evaluación y monitoreo que permitan la evaluación y control con el fin de alcanzar los objetivos de economía circular en España para 2030.

Existen diversas fuentes de información que proporcionan datos abundantes para realizar un diagnóstico sobre la economía circular en materia de agua en nuestro país. Pero la información en materia de circularidad del agua adolece de sistematización y organización a través de estadísticas oficiales. Asimismo, se deberían intensificar los esfuerzos en lo que se refiere a la recopilación y difusión de información.

Es por todo ello que, desde la Cátedra de Economía, se lleva años trabajando en colaboración con el Comité Técnico de Agua y Economía Circular de CONAMA, en la propuesta de un marco de indicadores básicos y estratégicos que deberían priorizarse para disponer de una visión global del estado de la economía circular en materia de agua y de su posible evolución.

El marco de indicadores propuesto para medir la circularidad en materia del agua abarca las distintas fases del ciclo del agua (tanto natural como urbano) y las distintas facetas de la economía circular, clasificándose en indicadores de captación, de abastecimiento, de uso de agua, de saneamiento y reutilización, de estado ambiental y del nexo agua-energía; tal y como se describe en el esquema del gráfico 3.

La selección y el diseño de estos indicadores se ha llevado a cabo teniendo en cuenta tanto su relevancia para los objetivos de la economía circular, cuyo logro es susceptible de ser evaluado, como la disponibilidad de información al respecto, tratando de proponer indicadores lo más globales posible sobre los que sea factible obtener información para su análisis y que atiendan a las diferentes casuísticas del recurso hídrico en nuestro país.

Gráfico 3

Esquema de indicadores para medir la circularidad del agua



Fuente: Elaboración propia.

2.1. Indicadores de captación

Uno de los principios de la economía circular es la eficiencia y, para ello, es esencial disponer de información sobre la asignación de los recursos hídricos captados, de forma que dicha asignación se lleve a cabo de una forma eficiente entre los distintos usos y orígenes. Por ello, en este grupo se incluyen indicadores como:

- *Porcentaje de agua captada directamente por los sectores económicos respecto al total de agua captada*, indicador que hace referencia al agua captada directamente del medio usando instalaciones y equipamientos de los propios usuarios. Es una métrica esencial para medir la economía circular en el agua, pues la captación directa permite reducir costes de tratamiento y transporte (con su correspondiente reducción del consumo de energía) y permite reservar las aguas potabilizadas de mayor calidad para aquellos usos que así lo requieran.
- *Proporción de agua desalada con respecto al total de agua captada*. La desalación puede constituir uno de los círculos más cerrados en el uso de los recursos, ya que capta directamente el agua del mar y/o aguas salobres para tratarla posteriormente. Este indicador

es clave para evaluar el impacto de este recurso hídrico alternativo, que permite liberar presión sobre los recursos hídricos tradicionales (aguas superficiales y subterráneas).

- *Índice de explotación de agua (WEI+)*, mide el porcentaje del total de agua dulce utilizada en comparación con los recursos renovables disponibles, lo que permite reconocer si las extracciones de agua son sostenibles. Se utiliza como indicador de seguimiento del ODS 6, Agua limpia y saneamiento.

2.2. Indicadores de abastecimiento

Miden la incidencia y eficiencia de esta fase del ciclo del agua y la inversión en este tipo de infraestructuras, su estado y su mantenimiento. Destacan en este grupo:

- *Porcentaje de fugas en las redes de abastecimiento*, indicador clave para medir la eficiencia en la red. En este sentido es importante distinguir entre el porcentaje de pérdidas reales (fugas, roturas y averías en red) y el porcentaje de pérdidas aparentes (errores de medida, fraudes y consumos autorizados no medidos) sobre el volumen de agua suministrada.

- Indicadores económicos, relacionados con la inversión y los costes en el sector del agua, *porcentaje de la facturación por la prestación del servicio de abastecimiento que se destina a inversión en nuevas infraestructuras o equipamientos y en renovación*.

2.3. Indicadores de uso del agua

Sin duda alguna, la reducción del uso de agua es uno de los ejes primordiales de la economía circular, por lo que se hace indispensable establecer indicadores que evalúen el uso de agua que hacen los distintos usuarios, así como la eficiencia con la que llevan a cabo el uso de este recurso, con el fin de conseguir avances reales en la sostenibilidad ambiental de los usos del agua.

- Los indicadores de uso del agua analizan la eficiencia en el uso de este recurso por parte de los distintos usuarios. En el caso de los usuarios domésticos, se trataría del *volumen de agua doméstica por habitante ($m^3/habitante$)*, mientras que para los sectores eco-

nómicos del *volumen de agua por valor de producción ($m^3/euro$)*, lo que permite evaluar el rendimiento económico que se extrae a un metro cúbico de agua en su uso industrial o agrícola, con el fin de valorar la mejora de eficiencia por sectores.

- La *huella hídrica ($m^3/unidad$)*, indicador global de la apropiación de los recursos de agua dulce, que computa el volumen total de agua dulce, tanto directo como indirecto, empleado en la producción de un producto o servicio por una organización, o consumidos por un individuo o comunidad. Su uso permitiría conocer mejor la utilización del agua dentro de los sectores productivos, permitiría aplicar criterios y umbrales a la hora de tomar decisiones, así como medir la eficiencia en el uso del agua. Asimismo, aunque sea un proceso más complejo que en el caso de la huella de carbono, su desarrollo abriría la puerta a la implementación de sistemas de compensación, que permitirían alinearse con uno de los principios de la economía circular como es la restitución o regeneración del capital natural.

- *Relación de sustituibilidad de los recursos hídricos convencionales y no convencionales*, indicador que mide la capacidad de uso del agua reutilizada, analizando si el volumen de agua reutilizada (o desalada) y empleada permite reducir el consumo de los recursos convencionales.

2.4. Indicadores de saneamiento y reutilización

Otro aspecto clave de la economía circular tiene que ver con el tratamiento de las aguas residuales y su reutilización. Es en este ámbito donde las estrategias sobre economía circular han centrado mayoritariamente su foco.

Los indicadores de saneamiento y reutilización miden la incidencia y eficiencia de esta fase del ciclo del agua y la inversión en este tipo de infraestructuras, su estado y su mantenimiento:

- Como indicadores de incidencia, destacan el *porcentaje de aguas residuales reutilizadas frente al total de aguas residuales tratadas en EDAR* y el *porcentaje de aguas reutilizadas destinadas a cada uso*, que permite conocer en qué sectores o usos las aguas reutilizadas

(y, por tanto, la economía circular) tiene una mayor incidencia, y en cuáles debe hacerse mayores esfuerzos para potenciar su uso.

- Indicadores de eficiencia como el *porcentaje de aprovechamiento de subproductos de la depuración de aguas residuales* (por ejemplo, los lodos), para medir la eficiencia en la gestión del agua residual y que, sin duda, fomenta de forma explícita la economía circular, al analizar su magnitud y relevancia, así como conocer en qué sectores o usos tiene su utilización mayor impacto y en qué otros deberían seguir potenciándose, y los *kilómetros de redes separativas*, que permiten la recogida separada de aguas pluviales y aguas residuales y el tratamiento diferenciado de ambas.

- Por último, los *indicadores de infraestructuras y económicos* resultan clave para medir la economía circular, pues esta debe de ser sostenible no solo medioambientalmente sino también económicamente, de forma que resulte en un modelo económicamente viable. Esto implica plantear indicadores para medir la inversión en depuración y reutilización y sus costes.

2.5. Indicadores del estado ambiental de las aguas

No se debe olvidar que una de las finalidades de la economía circular, es reducir los impactos ambientales, además de permitir restituir y regenerar el capital natural. Algunos de los indicadores anteriormente citados hacen referencia directa o indirectamente al estado cuantitativo de las masas (a través, por ejemplo, de la captación o el uso de agua). Pero necesitamos también disponer de indicadores que midan la calidad de las masas de agua, incluido el mantenimiento de caudales ecológicos, como el *Porcentaje de masas de agua en buen estado cuantitativo y cualitativo*.

2.6. Indicadores del nexo agua y energía

Estos indicadores van encaminados a conocer aspectos como, por ejemplo, la *cantidad de energía utilizada por metro cúbico de agua*, el *porcentaje de energía procedente de fuentes renovables y verdes* (como el *aprovechamiento de biogás en las EDAR*, el *potencial eléctrico en alta*, el *uso de energía solar*, etc.), la *cantidad de energía generada por parte de los servicios de agua*, o la *huella de carbono pro-*

ducida en el abastecimiento de agua (así como medidas para mitigar o compensar las emisiones de CO₂).

Sobre estos indicadores no existen registros oficiales que permitan conocer su evolución y comparación con otras alternativas y que permitirían potenciar el nexo agua-energía en la economía circular y que resultan clave para reducir el impacto energético en el ciclo urbano del agua.

3. Conclusiones

La economía circular surge como una gran oportunidad para mejorar el modelo actual de producción y consumo, especialmente en términos de eficiencia en el uso de los recursos naturales y en cuanto a la sostenibilidad. Por ello, la economía circular ha ido adquiriendo un papel cada vez más relevante en la agenda política de los últimos años tanto en el ámbito nacional como internacional.

El sector del agua puede ser uno de los principales protagonistas de la transformación de los sistemas económicos lineales a modelos más circulares, dado que gestiona un recurso vital, generalmente escaso, que requiere de una gestión eficiente y sostenible, y por su relevante nexo con la energía, los alimentos y el sector residuos, entre otros.

Pero hasta el momento, son pocos los indicadores propuestos en las diferentes estrategias y planes de acción europeos y nacionales, lo que debe subsanarse con el fin de mejorar el apoyo técnico en la toma de decisiones, así como las herramientas de evaluación y monitoreo de las medidas propuestas para alcanzar la circularidad y la sostenibilidad. Lo que no se mide, no existe.

Por otra parte, es preciso incidir en la necesidad de contar pronto con nuevos modelos de negocio que atiendan a la circularidad del agua, en los que el sector está trabajando.

Los ciudadanos disponen de poca información sobre el agua. El impulso a las políticas de gestión eficiente y sostenible del agua, han de completarse siempre con el desarrollo de campañas de información y sensibilización de todos los usuarios del agua, con el fin de promover un consumo responsable y sostenible del

recurso, así como el fomento del uso de los recursos no convencionales (desalación y reutilización) para reducir la presión sobre los recursos hídricos.

BIBLIOGRAFÍA

- Fundación COTEC para la Innovación (2021), *Situación y evolución de la economía circular en España*, disponible en: <https://cotec.es/observacion/economia-circular/f62c16db-5823-deb4-7986-a786e5c3401c>.
- Fundación CONAMA (2019), *Agua y Economía Circular*, disponible en: <https://www.fundacionconama.org/wp-content/uploads/2019/09/Agua-y-Economi%cc%81a-Circular.pdf>.
- Fundación CONAMA (2020), *La relación entre el sector del agua y la economía circular, en una imagen*, disponible en: <https://www.fundacionconama.org/la-relacion-entre-el-agua-y-la-economia-circular-en-una-imagen/>.
- Ministerio de Transición Ecológica y el Reto Demográfico (2020), *España Circular 2030: Estrategia Española de Economía Circular*, disponible en: https://www.miteco.gob.es/es/calidad-y-evaluacion-ambiental/temas/economia-circular/espanacircular2030_def1_tcm30-509532_mod_tcm30-509532.pdf.
- Ministerio de Transición Ecológica y el Reto Demográfico (2020), *I Plan de Acción de Economía Circular 2021-2023: Estrategia Española de Economía Circular*, disponible en: https://www.miteco.gob.es/es/calidad-y-evaluacion-ambiental/temas/economia-circular/plan_accion_eco_circular_def_nipo_tcm30-529618.pdf.
- Pérez Zabaleta A.; Gracia de Rentería, P. y Ballesteros Olza, M. (2018), «El agua en la economía circular: Un análisis del estado de la cuestión a partir de indicadores», *Comunicación Técnica Conama 2018*.
- World Resources Institute (2019), *Aqueduct Data*, disponible en: <https://www.wri.org/data/data-platforms>.

IMPACTO DE LA NUEVA FISCALIDAD DE RESIDUOS EN EL SECTOR EMPRESARIAL (*)

Gemma Patón García

Catedrática de Derecho Financiero y Tributario

Universidad de Castilla-La Mancha, Centro Internacional de Estudios Fiscales

RESUMEN

La fiscalidad constituye un eje de acción conjunta para la implementación de la estrategia europea de economía circular y la ejecución del Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia. En esta materia, la Ley 7/2022, de 8 de abril, sienta los pilares para el cambio de modelo económico circular con la aprobación del impuesto sobre envases plásticos y el impuesto sobre vertidos. El régimen jurídico de estos tributos plantea importantes desafíos para los agentes involucrados e impacta de manera directa en diversos sectores empresariales. Por ello, es necesario realizar un seguimiento de su aplicación y medidas direccionadas a la ecoinnovación.

PALABRAS CLAVE

Fiscalidad, Residuos, Economía circular.

ABSTRACT

Taxation constitutes a joint axis of action for the implementation of the European circular economy strategy and the execution of the Recovery, Transformation and Resilience Plan. In this matter, Law 7/2022, of April 8, establishes the pillars for the change in the circular economic model with the approval of the tax on plastic containers and the tax on dumping. The legal regime of these taxes poses important challenges for the agents involved and has a direct impact on various business sectors. Therefore, it is necessary to monitor its application and measures aimed at eco-innovation.

KEY WORDS

Taxation, Waste, Circular Economy.

1. Introducción

Fundación para la Economía Circular, en el estudio *Por qué y cómo desarrollar estrategias de economía circular en el ámbito regional* (2017), señalaba que, según la OCDE, en los últimos veinticinco años el volumen de recursos explotados se ha incrementado un 65%, siendo la mayoría recursos no renovables, junto a la previsión de un incremento de la población hacia nueve billones en 2050 y un incremento de tres veces el consumo total de recursos. Este panorama ha motivado que las instituciones internacionales hayan dirigido sus acciones hacia la consecución de un modelo de desarrollo económico sostenible basado en la circularidad de los recursos naturales.

En la transición de aquel modelo económico lineal a este circular, supone un gran desafío el cambio de la imposición al trabajo y la subvención a la energía hacia un sistema tributario cuyo enfoque debería ser no gravar los recursos renovables, incluida la mano de obra, pero sí los recursos no sostenibles. De este modo, se precisa de una profunda reflexión acerca de la existencia de determinados tributos y gravámenes en nuestro ordenamiento jurídico y su propia articulación jurídica, que parecen no conformarse de acuerdo con los objetivos de fomento de la mencionada transición a mayor escala de un modelo de economía circular regional. De hecho, el modelo de economía circular no puede llevarse a efecto por el sector empresarial, sociedad civil y consumidores en general si no se convocan mayores esfuerzos en su adopción.

El planteamiento de la estrategia circular evidencia la necesidad de partir de los postulados económicos sobre los que se asienta la circularidad de los recursos y materias primas y los *nuevos modelos de negocio* surgi-

(*) Este artículo se enmarca dentro del Proyecto I+D: *Estrategias fiscales aplicadas al territorio en la transición hacia una economía circular*, Ref: TED2021-131369B-I00, financiado por MCIN/AEI/10.13039/501100000033 y por la Unión Europea NextGenerationEU/PRTR.

dos en este sector que se estiman de gran trascendencia para el crecimiento económico. Todo ello supondrá nuevas formas de trabajo y consumo y nuevas formas, probablemente, de comprender la investigación e innovación, lo que requerirá de un traslado de modelo impositivo que puede suponer una gran oportunidad de cambio de modelo económico, social y ambiental. Asimismo, la transición de un régimen fiscal que fortalezca la imposición de perfil ambiental permite, pues, afrontar la escasez de cada vez más recursos y materiales, incentivar una economía desacoplada del uso de las materias primas, pasando a la aparición de nuevas formas de producción menos contaminantes y al aprovechamiento de los recursos mediante la reutilización, el reciclaje y la valorización de los materiales ya circulantes.

2. Marco estratégico

La Comisión Europea en 2015 diseñó su Plan de Acción para la Economía Circular bajo el lema *cerrar el círculo*. Este Plan de Acción incluye una serie de propuestas legislativas sobre residuos para reducir el vertido de residuos y aumentar la preparación para su reutilización y reciclado, y un anexo con 54 medidas de desarrollo en los ámbitos de la producción, el consumo, la gestión de residuos, el mercado secundario de materias primas y las acciones sectoriales (plásticos, residuos alimentarios, materias primas críticas, construcción y demolición, y biomasa y bioproductos), junto con el fomento de la I+D+i como elemento transversal clave en el proceso de transición. A nivel europeo, además de establecer un mandato concreto y ambicioso para apoyar la transición hacia una economía circular, el Plan de Acción se renueva en 2020, en el seno del Pacto Verde Europeo de 2019, y busca también un compromiso amplio y estable de todos los niveles de gobierno europeo, (Estados miembros, regiones y entidades locales) y de los principales agentes sociales y económicos con políticas auténticamente transformadoras. En este contexto, el Gobierno español aprobó en junio de 2020 una Estrategia de economía circular alineada con el Paquete de Medidas y el I Plan de Acción para una economía circular (PAEC) (2021-2023).

El PAEC, que abarca el periodo 2021-2023, coincide temporalmente, en buena medida, con la puesta en marcha de las medidas adoptadas por el Gobierno para la recuperación de la actividad económica tras la crisis provocada por la pandemia del covid-19. En este sentido, el Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia (PRTR) no deja de precisar la orientación en sus componentes 2, 27, 29 —entre otros— hacia la *movilización de los recursos públicos con un enfoque ecológico y sostenible*, que implica actuar con medidas financieras tanto por el lado del ingreso como del gasto público. Los instrumentos y estímulos fiscales deben conducir a la racional y eficiente reorientación del programa de inversiones 2021-2026 previsto en el PRTR para movilizar créditos asignados a nuestro país orientados a los fines de la transición ecológica y la estrategia circular. Es indudable que para transitar hacia una economía circular la responsabilidad se liga a la *sensibilización* en temas como el uso eficiente de los recursos, el cambio climático, las actividades productivas, la movilidad sostenible o las energías renovables, aspectos todos ellos para los que la fiscalidad se convierte en un factor de estímulo o desincentivo, dependiendo de la orientación ambiental del comportamiento sobre el que se desee operar.

El PRTR comunicado a la Comisión Europea incluye la Economía Circular en el Componente 12, *Política Industrial de España 2030*, donde se plantean reformas e inversiones en materia de residuos y de economía circular con las que se pretende impulsar el despliegue de este modelo económico en España. En este contexto, se prevé que las inversiones asociadas a la implementación de la nueva normativa de residuos y a garantizar el cumplimiento de los nuevos objetivos comunitarios en esta materia se alineen con las necesidades identificadas por la Comisión Europea para España en 2019 en su estudio *Study on investment needs in the waste sector and on the financing of municipal waste management in Member States* (1).

Por otro lado, se dedicarán también inversiones al fomento de la economía circular en el ámbito de la empresa, para facilitar la introducción del nuevo modelo económico en los ciclos productivos. Más allá de este componente específico, la apuesta por la economía circular se ve también reflejada en otros componen-

res relacionados con la política industrial, así como en otros componentes sectoriales, como los dedicados a la agricultura y a la ganadería, la rehabilitación de viviendas, el agua o el turismo. Del mismo modo, se plantean iniciativas relacionadas con la transición hacia un modelo de producción y consumo circular en ámbitos transversales como la fiscalidad, la formación de trabajadores o la I+D+i.

El diseño de las medidas fiscales aplicadas a las estrategias nacional y regionales se centra en tres sectores considerados estratégicos para la recuperación económica tras los condicionantes sufridos en la etapa de pandemia y que colaboran en el cumplimiento de los objetivos de la transición hacia la Europa climáticamente neutra en 2050: 1) Sector residuos: los residuos producen los impactos nocivos más relevantes que afectan al entorno natural y la calidad de la atmósfera en los espacios urbanos, semiurbanos y rurales; 2) Sector transporte: la reforma de la fiscalidad energética se debate como una de las aristas actuales de cambio de rumbo, condicionada y en *standby* en la Unión Europea por la coyuntura económica internacional; y 3) Sector vivienda eficiente: donde se debate desde las coordenadas del aprovechamiento colaborativo y sostenible, que no obvian eventuales medidas de apoyo desde la perspectiva financiera y/o fiscal (2).

3. Incidencia de la fiscalidad de residuos en la empresa

En la actualidad la hoja de ruta del Gobierno español en la transición ecológica con las coordenadas de la economía circular, se ve sustentada en las conclusiones que arrojó el tercer Informe sobre Economía Circular en España de la Fundación COTEC el pasado 13 de enero de 2022 (3), donde se ponía de manifiesto nuevamente el retraso de España respecto de otros países europeos en los indicadores de economía circular, destacando la necesidad de seguir incidiendo en la gestión y tratamiento de *residuos* como *sector crítico* para avanzar en la economía circular.

Dentro del enfoque europeo de circularidad, estamos entrando en una nueva etapa de reconsideración de los residuos. Pese a que en las primeras fases de transición persisten claras dificultades para modificar los patro-

nes lineales de su gestión, las evaluaciones intermedias que se han venido realizando ofrecen resultados poco optimistas, porque una parte significativa de las medidas planeadas ha sufrido retrasos injustificables. Tal y como se indica en los informes sobre el nivel de implementación, las cuestiones relacionadas con la economía circular no mantienen una situación aceptable. De hecho, con anterioridad a la crisis del coronavirus, la mitad de los países de la UE estaban en alto riesgo de no cumplir con uno de los objetivos centrales de las políticas de circularidad, especialmente para llegar al reciclaje y preparación para la reutilización del 50% de los residuos municipales para 2020, siendo España uno de los países claramente señalados (4).

Tras una prolongada tramitación parlamentaria, finalmente fue aprobada la Ley 7/2022, de 8 de abril, de Residuos y Suelos Contaminados para una economía circular –LRSCEC–, que sienta las bases de la *fiscalidad orientada a acelerar el proceso de transición económica circular* (5), y finaliza el año 2022 con la aprobación del nuevo Real Decreto de envases 1055/2022, de 27 de diciembre, de envases y residuos de envases, que recoge importantes novedades en materia de prevención de residuos y de reutilización, con medidas que afectan de modo significativo no solo a envasadores, sino también a empresas de la distribución. En este escenario, dado que los envases gozan de una legislación exigente y ambiciosa, el camino por recorrer debería centrarse en materia de ayudas a la innovación, en particular, en el tema de envases y venta a granel.

La LRSCEC aprueba dos instrumentos impositivos en el marco de los residuos, que suponen la clave de bóveda del impulso a la economía circular, cuya finalidad es reducir el consumo de plásticos no reciclables, que normalmente se utiliza en los envases, la generación de residuos y mejorar la gestión de aquellos residuos cuya generación no se pueda evitar, mediante la imposición sobre los tratamientos situados en posiciones inferiores de la jerarquía de residuos (depósito en vertedero, incineración y co-incineración) con el objetivo de disminuir estas opciones de gestión menos favorables. En consecuencia, se aprueba el impuesto especial sobre envases plásticos no reutilizables –IEPNR– y el impuesto sobre depósito de vertidos, incineración y co-incineración –IDRVIC–.

Puede que el IEPNR sea el que mayor incertidumbre haya generado en el sector empresarial, debido a la configuración compleja del hecho imponible recientemente aprobada y la preocupación despertada por su impacto directo en empresas envasadoras, distribuidoras y comercializadoras, derivada del complejo marco regulatorio en materia de residuos y los desafíos planteados por el control tributario que ha de desplegarse para su eficaz aplicación.

A la luz de la amplitud con que se ha configurado el ámbito de aplicación del IEPNR, los sectores empresariales que van a verse afectados son muy diversos, en tanto que deberán tributar por la fabricación, importación o adquisición intracomunitaria de cualquier tipo de envase de plástico no reutilizable, independientemente del tipo de industria (6).

Este impuesto recaerá sobre los envases que conteniendo plástico no sean reutilizables, extremo que exige la cuantificación de datos en el sector sobre porcentajes de plástico en los envases y de las cantidades relacionadas con el plástico reciclado contenido en los productos.

En consecuencia, la principal cuestión que plantea el IEPNR a las empresas es el aumento de costes indirectos dadas las obligaciones formales que conlleva su modelo de control y gestión tributaria. Pese a que el legislador intenta maximizar las obligaciones formales que habitualmente se establecen para los impuestos especiales y las formalidades aduaneras, se crean nuevas obligaciones de registro de empresas. En concreto, estarán obligadas a inscribirse, con anterioridad al inicio de su actividad, en el Registro territorial del Impuesto especial sobre los envases de plástico no reutilizables y aquellas que no estén establecidas en territorio español estarán obligadas a nombrar una persona física o jurídica para que les represente ante la Administración tributaria en relación con sus obligaciones por este impuesto, con carácter previo a la realización de la primera operación que constituya el hecho imponible (art. 82.7).

Junto a las anteriores obligaciones, cabe hacer referencia a otras especialmente exigentes, pero necesarias y justificadas desde un punto de vista ambiental, se trata de las obligaciones contables (art. 82.4). En particular, los fabricantes llevarán, en soporte informático, la contabilidad de los productos que forman parte del ámbito ob-

jetivo del impuesto, y, en su caso, de las materias primas necesarias para su obtención. Los contribuyentes que realicen adquisiciones intracomunitarias de los productos que forman parte del ámbito objetivo del impuesto, deberán llevar un libro registro de existencias.

Finalmente, en el caso de importadores de productos que formen parte del ámbito objetivo del impuesto, deberán consignar la cantidad de plástico no reciclado importado, expresado en kilogramos, en el apartado que proceda de la declaración aduanera de importación. Lo cierto es que esta última obligación se recoge también con relación a los demás supuestos de sujeción en los que se exija la expedición de la correspondiente factura (art. 82.9).

Por tanto, los desafíos para la empresa se centran en la certificación de la cantidad de plástico no reciclado y el destino del plástico importado/adquirido, cuestión esta última que incluye dirimir la función del envase, sujeta a interpretación, y que interviene de manera decisiva en el ámbito de aplicación material del impuesto: 1) concepción para realizar circuitos en su ciclo de vida; 2) producto plástico semielaborado y 3) productos plásticos para cierre, comercialización o presentación de envases no reutilizables.

Pese a no preverse la repercusión jurídica del impuesto, ello no impide que se produzca la *repercusión económica* mediante el incremento del precio y en directa correspondencia encuentran cabida las quejas de la industria manufacturera por los posibles efectos en el IPC que el IEPNR puede acarrear. Esta cuestión es relevante en la coyuntura económica actual, dominada por la subida de la inflación de los productos alimentarios, y puede tener un importante efecto en la detención de la demanda de productos plásticos, cumpliendo así con la finalidad ambiental que persigue el impuesto.

No obstante, para alcanzar este efecto, es necesario que exista un *producto alternativo* no sujeto al impuesto y con menor carga contaminante, en otro caso, el impuesto probablemente no alteraría la demanda si no se traduce en una señal vía precio. De ahí que debamos insistir en invertir en innovación con la finalidad de obtener envases menos perjudiciales para el medio ambiente (7). Sin duda, esta actuación por parte de las empresas se incentivaría con determinadas disposi-

ciones normativas como, por ejemplo, la recuperación de la deducción en materia de medioambiente que se contemplaba en la derogada regulación del Impuesto sobre Sociedades (8).

En todo caso, cabe destacar que la eficacia de este impuesto se encuentra fuertemente condicionada, por una parte, a la disponibilidad de plástico reciclado y, por otra, a las limitaciones tecnológicas que puedan existir para la reutilización del plástico. En este contexto, debemos tener en cuenta también que las potencialidades del modelo de crecimiento circular deben originar una *ventaja competitiva* para las empresas desde la *innovación* en sectores productivos relacionados con sustancias y productos sustitutivos del plástico, así como desde la perspectiva de la eficiencia energética y el uso de las energías renovables.

La creación de un impuesto relacionado con el plástico es una cuestión susceptible de generar polémica desde una doble perspectiva. Por una parte, porque no existen evidencias claras de que los perjuicios desde el punto de vista ambiental del uso del plástico sean mayores que los beneficios derivados de su utilización en comparación con el uso de otro *material sustitutivo* como podría ser el vidrio, el papel, el acero o el aluminio. Por otra parte, porque no puede obviarse que la situación de crisis económica actual, aparentemente, no se configura como el mejor contexto para el establecimiento de un nuevo impuesto. En este sentido cabe hacer referencia al Informe de la Secretaría General Técnica del Ministerio de Industria, Comercio y Turismo, de 5 de agosto de 2021, en el que se recogen las observaciones formuladas por la Secretaría General de Industria y Pequeña y Mediana Empresa al Anteproyecto, indicando que esta medida *puede poner en peligro la supervivencia de un sector clave en la economía española (2,7% del PIB) y ya actualmente comprometido con la economía circular, que genera 93.000 empleos directos de calidad en nuestro país a través de unas 3.000 empresas, compuesto por PYMES en un 98% y con un tamaño medio de 30 empleados*.

Desde esta perspectiva, el IEPNR, junto al impuesto con un ámbito más general de incidencia sobre todo tipo de residuos –IEDVIR–, constituyen instrumentos de política económica que, en buena lógica, habrían de

limitar los impactos ambientales que son relevantes y colaborar en los costes de gestión de residuos y gastos ambientales que habitualmente no son internalizados. Al respecto, conviene también tener presente la necesaria coordinación de esta medida tributaria con los sistemas de responsabilidad ampliada del productor, aspectos que impactan de manera directa en el sector productivo y que no deberían obviarse teniendo en cuenta que la incentivación de la economía circular es una cuestión poliédrica dentro de una política pública aplicada en un territorio con unas particularidades y condicionamientos propios.

No obstante, las medidas fiscales de incentivación de los sectores productivos como la ecoinnovación, reparación, reutilización y contención de conductas perjudiciales al entorno natural, exige adicionalmente explorar sinergias con otros retos sociales como la digitalización y el despoblamiento para evitar el desacoplamiento entre el desarrollo económico y la circularidad.

4. A modo de cierre

En un horizonte a medio plazo, entendemos que ha de encontrar su ámbito de aplicación la hoja de ruta de la UE para hacer sostenible la economía europea y salvaguardar la competitividad del tejido productivo. En tal sentido, la implementación de las *estrategias europea, nacional y regionales de economía circular*, que refuerzan los objetivos recogidos en el *Pacto Verde Europeo*, identifican como temas pendientes la reducción del destino de residuos en vertedero o la tasa de reciclado, en España constituyen los principales desafíos en que los actores públicos y privados han de focalizarse.

A partir de enero de 2023, fecha en que comienza la aplicación de la nueva fiscalidad de los residuos, es preciso realizar un análisis y seguimiento de la misma y, en especial, del IEPNR, pues esta figura tributaria ha de estar abierta a su actualización a medida que avance la estrategia europea sobre plásticos, en tanto que este impuesto no recae en el producto i.e. *envase*, sino más bien sobre la sustancia o material, i.e. *plástico no reutilizable*.

Las diversas opciones financieras y tributarias deben permitir la colaboración público-privada al efecto de lograr la reducción del gasto público ambiental y su

interacción ha de abrir el camino de la consolidación de un marco estratégico de economía circular y la consecución de los objetivos de la Agenda 2030.

Muestra de la importancia que tiene para el cumplimiento general de objetivos ambientales y de circularidad, es diseñar un *modelo de colaboración público-privada* indispensable en la gestión de residuos y, por tanto, el engranaje del mismo constituye un aspecto decisivo de cara a lograr la eficiencia en las tareas de tratamiento de residuos. En concreto, la Disposición Final Octava de la LRSCEC establece una bonificación para el sector HORECA por colaboración en la reducción de los residuos alimentarios con entidades de economía social (9) y la bonificación por donación de alimentos del art. 19.4 que fomenta la donación de alimentos y otros tipos de redistribución para consumo humano, priorizándolo frente a la alimentación animal y a la transformación en productos no alimenticios, como una de las medidas para prevenir la generación de residuos a adoptar por las autoridades competentes (10).

NOTAS

- (1) *Study on investment needs in the waste sector and on the financing of municipal waste management in Member States* - Publications Office of the EU (europa.eu).
- (2) Con mayor amplitud nos permitimos remitir a nuestro trabajo «La fiscalidad ambiental en el marco de la estrategia de economía circular y del Plan de recuperación, transformación y resiliencia», *Retos actuales del Derecho Financiero y Tributario, Documentos de Trabajo IEF*, núm. 8/2022, págs. 192-225, *Documento de Trabajo 8/2022* (ief.es).
- (3) Informe COTEC, «Situación y evolución de la economía circular en España», diciembre 2021, <https://cotec.es/observacion/economia-circular/f62c16db-5823-deb4-7986-a786e5c3401c>.
- (4) Informe de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Comité económico y Social y al Comité de las Regiones, sobre la aplicación de la legislación de la UE en materia de residuos, incluido el informe de alerta temprana para los Estados miembros en riesgo de no cumplir el objetivo para 2020 de preparación de los residuos municipales para la reutilización/el reciclado, 24.09.2018, COM(2018) 656.
- (5) Patón García, G., *Fiscalidad de residuos orientada a una economía circular, Análisis tras la Ley 7/2022, de 8 de abril*, Aranzadi, Cizur Menor, 2022.
- (6) Al respecto, el Informe sectorial del Centro Español de Plásticos ofreció en su estudio *El sector de los plásticos. Situación y*

perspectivas 2019 datos que arrojaron un incremento tanto de la producción, como la exportación, la importación y el consumo aparente de materias primas plásticas, pasando la producción de 5,48 millones de toneladas en 2017 a 5,52 en 2018: <https://mundoplast.com/informe-sector-espanol-plasticos-2019/>.

- (7) Cobos Gómez, J. M., «El impuesto sobre envases de plástico no reutilizables y otras medidas fiscales en el Anteproyecto de Ley de Residuos», *Crónica Tributaria*, núm. 178, 2021, pág. 43.
- (8) Art. 39 del derogado Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades. Cfr. García Carretero, B., «La fiscalidad ambiental en materia de residuos en el nuevo marco de una economía circular», *Crónica Tributaria*, núm. 179, 2019, pág. 62, y Moreno Inocencio, A., «Ecodiseño e innovación como bases para la implantación de una economía circular exitosa», en *Tendencias actuales en economía circular: instrumentos financieros y tributarios* (dir. Patón García, G., coord. Salassa Boix, R.), Aranzadi, Cizur Menor, 2021, págs. 136-138.
- (9) La Disposición Final 8ª añade un apartado 6 al artículo 24 TRLRHL con el siguiente tenor: *Las entidades locales podrán establecer mediante ordenanza una bonificación de hasta un 95% de la cuota íntegra de las tasas o en su caso, de las prestaciones patrimoniales de carácter público no tributario, que se exijan por la prestación del servicio de recogida de residuos sólidos urbanos para aquellas empresas de distribución alimentaria y de restauración que tengan establecidos, con carácter prioritario, en colaboración con entidades de economía social carentes de ánimo de lucro, sistemas de gestión que reduzcan de forma significativa y verificable los residuos alimentarios, siempre que el funcionamiento de dichos sistemas haya sido previamente verificado por la entidad local.*
- (10) El artículo 19.2 LRSCEC dispone que las industrias alimentarias, las empresas de distribución y de restauración colectiva deberán priorizar, por este orden, la donación de alimentos y otros tipos de redistribución para consumo humano, o transformación de los productos que no se han vendido pero que siguen siendo aptos para el consumo, la fabricación de piensos y en última instancia, ya como residuos, a la obtención de compost y digerido para su uso en agricultura. Así, dicho precepto dispone que, en los términos que prevé el TRLRHL, las entidades locales podrán establecer en las correspondientes ordenanzas sobre la financiación de los servicios de recogida de residuos, bonificaciones en las tasas o en su caso, en las prestaciones patrimoniales de carácter público no tributario que graven la prestación de dichos servicios de recogida, para aquellas empresas de distribución alimentaria y de restauración que tengan establecidos, en colaboración con entidades de economía social carentes de ánimo de lucro, sistemas de gestión que reduzcan de forma significativa y verificable el desperdicio de alimentos, siempre que el funcionamiento de dichos sistemas hayan sido previamente verificados por la entidad local.

LA GESTIÓN DE LOS RIESGOS CLIMÁTICOS EN LA BANCA EUROPEA: PRIMEROS PASOS Y RETOS FUTUROS

Francisco del Olmo García (*)

Profesor Asociado de Economía Aplicada

Universidad de Alcalá-Instituto de Análisis Económico y Social (IAES) y Cátedra de RSC

RESUMEN

La gestión de los riesgos climáticos dentro del sistema financiero se ha convertido en una de las principales palancas para afrontar un reto de envergadura global como es el climático. Dentro de este ámbito, la banca se alza como uno de los mayores protagonistas en la medición y gestión de los riesgos de transición y físicos que se derivan del mismo, incorporando incondicionalmente la estrategia de riesgos como parte de la estrategia global de sostenibilidad de las entidades.

El objetivo de este artículo es presentar la situación actual y retos de futuro de la gestión de los riesgos climáticos dentro del sistema bancario europeo, poniendo bajo contexto el importante hito que ha supuesto el ejercicio de estrés climático del BCE.

PALABRAS CLAVE

Riesgos climáticos, Ejercicio de estrés, Sistema bancario, BCE, Sostenibilidad.

ABSTRACT

Within the financial system, climate risk management has become one of the main levers to face a global challenge such as climate change. Within this field, banking is one of the major players in the measurement and management of the transition and physical risks arising from it, unconditionally incorporating the risk strategy as part of the global sustainability strategy of the entities.

The aim of this article is to present the current situation and future challenges of climate risk management within the European banking system, putting into context the important milestone of the ECB's climate stress exercise.

KEYWORDS

Climate risk, Stress test, Banking system, ECB, Sustainability.

1. Introducción

El reto climático se ha convertido, sin lugar a dudas, en protagonista de todas las perspectivas de nuestra vida actual. Dentro de la Unión Europea, la preocupación sobre este ámbito alcanza altas cotas entre la ciudadanía. De hecho, según el Eurobarómetro especial sobre el futuro de Europa publicado en enero de 2022 (Comisión Europea y Parlamento Europeo, 2022), el 87% de las personas encuestadas se muestran de acuerdo en que la lucha contra el cambio climático puede contribuir a mejorar su propia salud y bienestar, alcanzando dicha opinión el 91% entre los jóvenes de entre 15 y

24 años y el 84% entre las personas de 55 años o más. A su vez, el 88% considera importante incrementar la cuota de las energías renovables dentro de la economía europea para así alcanzar una mayor eficiencia energética, a la vez que el 80% de las personas encuestadas coincide en la importancia de la estrategia orientada en convertir Europa en el primer continente climáticamente neutro antes de 2050.

Sin embargo, la preocupación por el reto climático no se centra únicamente en la ciudadanía. Por un lado, el sector empresarial es cada vez más consciente de su exposición a los riesgos derivados de la transición a una economía baja en emisiones de CO₂ y a los riesgos físicos consecuencia del propio reto climático. De hecho, y según el estudio del European Investment Banks (2021), aproximadamente el 60% de las empresas europeas cree que el cambio climático supone un riesgo físico (frente

(*) Las opiniones expresadas en este trabajo son de la exclusiva responsabilidad de su autor y no deben atribuirse de ninguna manera a las instituciones a las que pertenece.

al 50% en Estados Unidos), mientras que el 45% de las empresas europeas afirman haber invertido en medidas contra el cambio climático (frente al 32% de las empresas estadounidenses), siendo las empresas del norte de Europa las más activas en este sentido, a la vez que el 47% de las empresas encuestadas de la Unión Europea afirman haber invertido en eficiencia energética.

No obstante, las empresas consideran menos evidente los riesgos de transición en relación con sus productos, cadena de suministro o reputación, aunque las empresas que son conscientes de estos riesgos de transición son más propensas a invertir en medidas climáticas. De hecho, el 51% de las empresas europeas consideran que la transición energética no conlleva impacto en su demanda, frente a un 58 y 54% que consideran que no se deriva impacto de transición en su cadena de suministro y reputación, respectivamente.

Por otro lado, las autoridades públicas también se han movilizado a la hora de desarrollar medidas contra el reto climático. El caso de la Unión Europea es especialmente paradigmático a nivel mundial, puesto que ha convertido el ámbito climático en un pilar estratégico. De hecho, los esfuerzos realizados en las políticas públicas van encaminados en convertir a Europa en el primer continente climáticamente neutro del mundo de aquí al 2050, habiendo definido como objetivos clave la reducción de al menos un 55% de las emisiones de gases de efecto invernadero de aquí a 2030, en comparación con los niveles de 1990 y la plantación en la Unión Europea de 3.000 millones de árboles de aquí a 2030 (1).

El objetivo de este trabajo es realizar un balance sobre el avance, a lo largo de 2022, de las medidas llevadas a cabo en el ámbito del reto climático dentro del seno de la Unión Europea, con especial énfasis en los avances realizados en la gestión de los riesgos climáticos en el ámbito bancario.

2. El Pacto Verde Europeo y la Taxonomía de actividades sostenibles: respuestas europeas ante el reto climático

Para alcanzar los ambiciosos objetivos definidos en el seno de la Unión Europea, esta ha desarrollado el Pacto Verde Europeo, que es *una nueva estrategia de*

crecimiento destinada a transformar la UE en una sociedad equitativa y próspera, con una economía moderna, eficiente en el uso de los recursos y competitiva, en la que no habrá emisiones netas de gases de efecto invernadero en 2050 y el crecimiento económico estará disociado del uso de los recursos (Comisión Europea, 2019: 2). De este modo, se busca garantizar que hayan dejado de producirse emisiones netas de gases de efecto invernadero en 2050, que el crecimiento económico esté disociado del uso de recursos y que no haya personas ni lugares que se queden atrás (2). Sanahuja (2021), que señala que el referente histórico del Pacto Verde Europeo se encuentra en el New Deal de Roosevelt, lo define como un programa de gran potencial transformador para toda una generación que se ha convertido en la matriz de la política económica y social de la Unión Europea en su conjunto, a la par que se alza en el marco general en el que se inscribe la política exterior y de seguridad.

El gráfico 1 refleja las propuestas desarrolladas para cumplir el Pacto Verde Europeo (3), orientadas a todos los sectores de la economía europea.

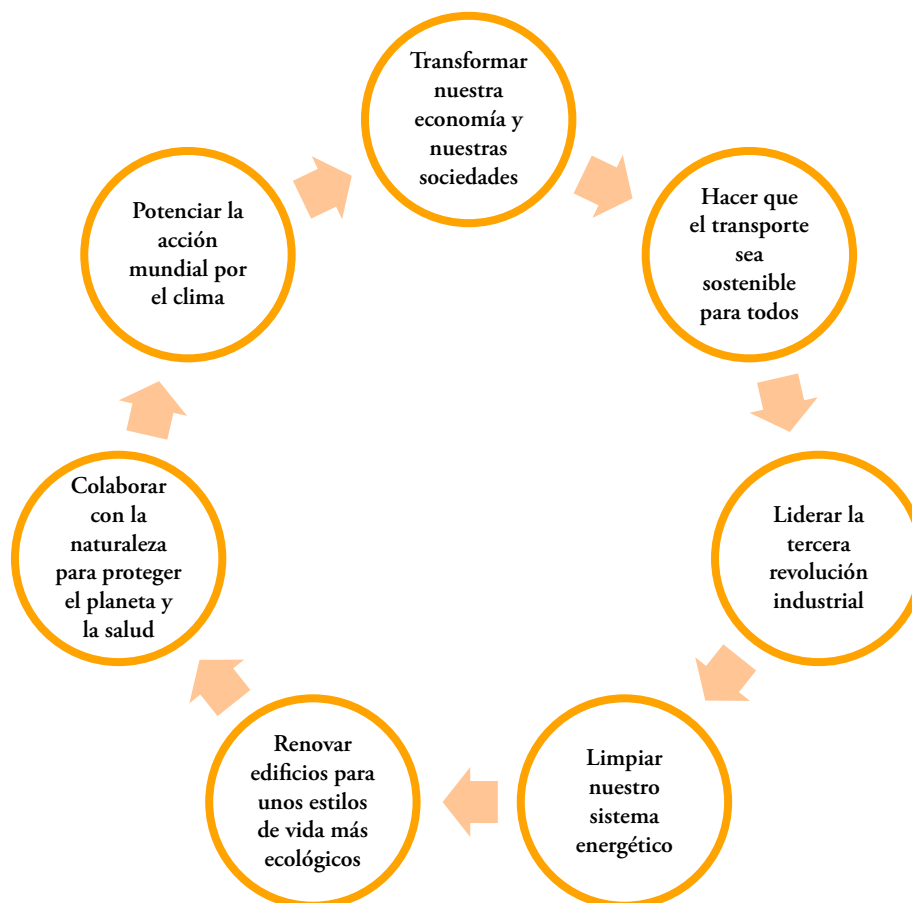
Como se observa en el gráfico 1, el reto climático es considerado una oportunidad para desarrollar un nuevo modelo económico, en el que se reduzcan las emisiones de gases de efecto invernadero, se impulse el crecimiento a la par que se genere empleo, se combata la pobreza energética y se reduzca la dependencia energética del exterior (objetivo clave en el actual contexto geopolítico de guerra en Ucrania) y se mejore la salud y el bienestar de los ciudadanos.

Para ello, se busca desarrollar una movilidad más ecológica basada en un transporte limpio, accesible y asequible; desarrollar mercados de tecnologías y productos limpios; potenciar las energías renovables y la eficiencia energética; renovar las viviendas y edificios con el objetivo de ahorrar energía, pero también para proteger contra eventos climáticos extremos y contra la pobreza energética; restaurar la biodiversidad y potenciar, con el ejemplo de Europa, la acción en el resto del mundo.

En este sentido, el 2022 ha sido un año de importantes iniciativas públicas, detalladas en el gráfico 2.

Gráfico 1

Cumplir el Pacto Verde Europeo



Fuente: Comisión Europea.

Asimismo, dentro del paquete legislativo puesto en marcha en 2022, destaca especialmente el avance realizado sobre la Taxonomía europea de actividades sostenibles, definida como *una vía para que inversores y empresas puedan diferenciar qué proyectos afectan (negativamente) al clima y al medio ambiente* (4). De esta manera, la Taxonomía permite construir un lenguaje común y una definición clara de las actividades consideradas como sostenibles.

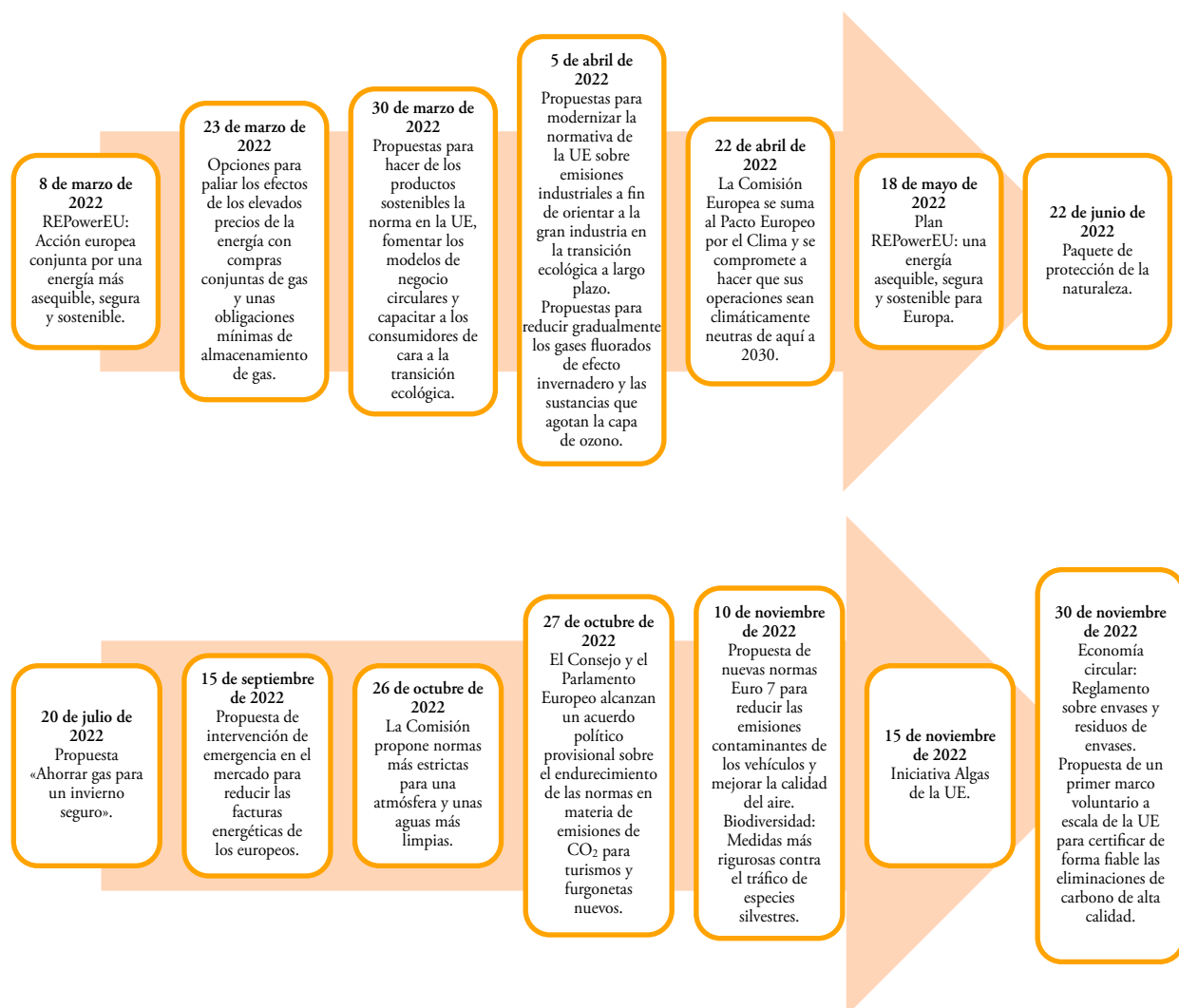
Romo (2021) señala que, a pesar de la importancia fundamental del sector financiero en la financiación de actividades menos contaminantes y en el incremento de activos financieros clasificados como sostenibles, estos esfuerzos todavía no son suficientes para cubrir las necesidades de financiación que requiere la

transición a una economía de cero emisiones, debido, entre otros motivos, a la ausencia de definiciones comúnmente aceptadas sobre qué activos y proyectos pueden ser clasificados como sostenibles. De hecho, esta autora señala que el desarrollo de una taxonomía a nivel europeo es necesario para proporcionar definiciones comunes en el desarrollo de la regulación común sobre sostenibilidad y evita la existencia de diferentes definiciones nacionales de los países miembros de la Unión.

Originalmente, la regulación sobre la Taxonomía europea se aprobó a través del Reglamento (UE) 2020/852 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 18 de junio de 2020, relativo al establecimiento de un marco para facilitar las inversiones sostenibles y por el que

Gráfico 2

Iniciativas públicas de 2022 relacionadas con el Pacto Verde Europeo



Fuente: Comisión Europea.

se modifica el Reglamento (UE) 2019/2088. De esta manera, los objetivos ambientales de la Taxonomía se centran en la mitigación y adaptación del cambio climático, el uso sostenible y protección de las aguas y recursos marinos, la transición hacia una economía circular, el control y prevención de la contaminación y la protección y restauración de la biodiversidad y los ecosistemas (5). De hecho, para que una actividad sea elegible, debe demostrarse que contribuye sustancialmente a uno de estos objetivos sin mostrar perjuicio sobre los demás (Romo, 2021).

En enero de 2022 entró en funcionamiento el primer Acto Delegado sobre las actividades sostenibles para la adaptación y los objetivos de mitigación del cambio climático (6), a la vez que en el mismo mes entró en aplicación el Acto Delegado que suplementa el artículo 8 de la regulación de la Taxonomía y que desarrolla el contenido, la metodología y presentación de la información a divulgar por las empresas financieras y no financieras sobre las actividades sostenibles en qué basan sus actividades empresariales, de inversión y de financiación (7).

Asimismo, el 9 de marzo de este mismo año la Comisión Europea adoptó el Acto Delegado Complementario para acelerar la descarbonización (8), en el que se incluían, bajo estrictas condiciones, actividades relacionadas con el gas y la energía nuclear dentro de las actividades cubiertas por la Taxonomía, y que serán de aplicación desde enero de 2023.

Como se señala en Papeles de Energía (2022), la Taxonomía se basa en la filosofía de que los activos que se desarrollen en la actualidad no podrán emitir gases de efecto invernadero en 2050. Sin embargo, la Taxonomía está dirigida a las entidades emisoras de productos financieros, no siendo la única herramienta que guía los procesos de inversión hacia una economía de cero emisiones.

3. La gestión de riesgos ante el reto climático

Debido a la importancia fundamental que ha tomado el ámbito climático en la estrategia de la Unión Europea, la gestión de los riesgos asociados a este reto climático se alza como uno de los temas que más importancia adquiere dentro del sistema financiero europeo, con especial énfasis en la banca. No cabe duda de que, dentro de la estrategia climática de la Unión Europea, el sector financiero adquiere un papel protagonista, como así lo atestigua el Plan de acción de la Comisión sobre la financiación del crecimiento sostenible (9), en el que la hora de desarrollar el objetivo de *conectar las finanzas con las necesidades específicas de la economía europea y mundial en beneficio del planeta y de nuestra sociedad, gestionar los riesgos financieros derivados del cambio climático, el agotamiento de los recursos, la degradación del medio ambiente y los problemas sociales* se convierte en uno de los tres pilares del plan (pág. 2).

De hecho, dentro de las prioridades supervisoras del Mecanismo Único de Supervisión del Banco Central Europeo, para el periodo 2023-2025, los riesgos relacionados con el medio ambiente y el clima alcanzan el rango de prioridad 3, dando énfasis a la exposición material a los factores de riesgos físicos y de transición. De esta manera, los bancos europeos deberían incorporar los riesgos climáticos y medioambientales en su estrategia empresarial y en sus marcos de gestión de riesgos y gobernanza, con

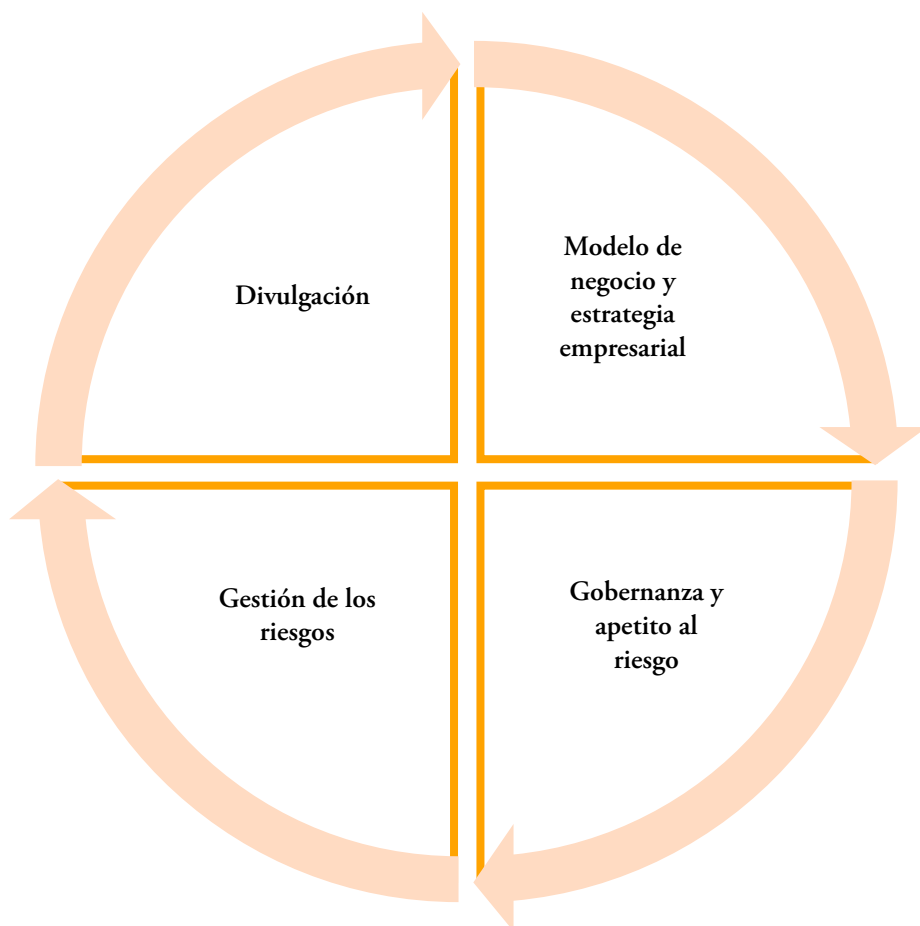
el objetivo de mitigar y divulgar sus riesgos y alinear sus prácticas con las expectativas supervisoras (Banco Central Europeo, 2022).

Así lo demuestra el Banco Central Europeo en su Guía sobre los Riesgos Climáticos y Medioambientales (Banco Central Europeo, 2020), en la que aparte de definir los riesgos climáticos y distinguir entre los riesgos físicos y de transición, desarrolla una razonable vinculación entre los mismos y los clásicos riesgos a los que se enfrenta la actividad financiera, como el riesgo de crédito, el riesgo de mercado, de liquidez o reputacional. Todo ello bajo el principio de considerar los riesgos climáticos y medioambientales bajo un enfoque estratégico, prospectivo y global. Pero, además, desarrolla las expectativas supervisoras en los ámbitos recogidos en el gráfico 3.

Esta guía se convierte, así, en un marco de referencia sobre los principios relacionados con la gestión de los riesgos climáticos y las expectativas que el supervisor bancario tiene puestas en las entidades pertenecientes al Mecanismo Único de Supervisión y que marcan la supervisión en este ámbito y los ejercicios de estrés climático puestos en marcha en 2022.

Tras la publicación de la guía, las entidades financieras fueron requeridas a inicios de 2021 por el Banco Central Europeo para llevar a cabo una autoevaluación de sus prácticas en relación con las expectativas supervisoras, requiriéndose el desarrollo y comunicación al supervisor de planes de acción para avanzar en la gestión de los riesgos relacionados con el clima y el medio ambiente. Asimismo, en 2022 el propio Banco Central Europeo puso en marcha una revisión temática para profundizar en las estrategias de 186 entidades supervisadas en materia de riesgos climáticos y medioambientales, así como en sus marcos y procesos de gobernanza y, por supuesto, en la gestión de estos riesgos. Los objetivos eran claros: profundizar en la capacidad de los bancos para gestionar los riesgos climáticos y medioambientales, evaluar el grado de solidez, eficacia y exhaustividad de las prácticas de las entidades y fomentar la adaptación a las expectativas de los supervisores (Banco Central Europeo, 2022b).

Esta revisión temática ha permitido entender en profundidad el impacto y el marco de situación de las entidades bancarias europeas en relación con los ries-

Gráfico 3**Expectativas supervisoras en relación con los riesgos climáticos y medioambientales**

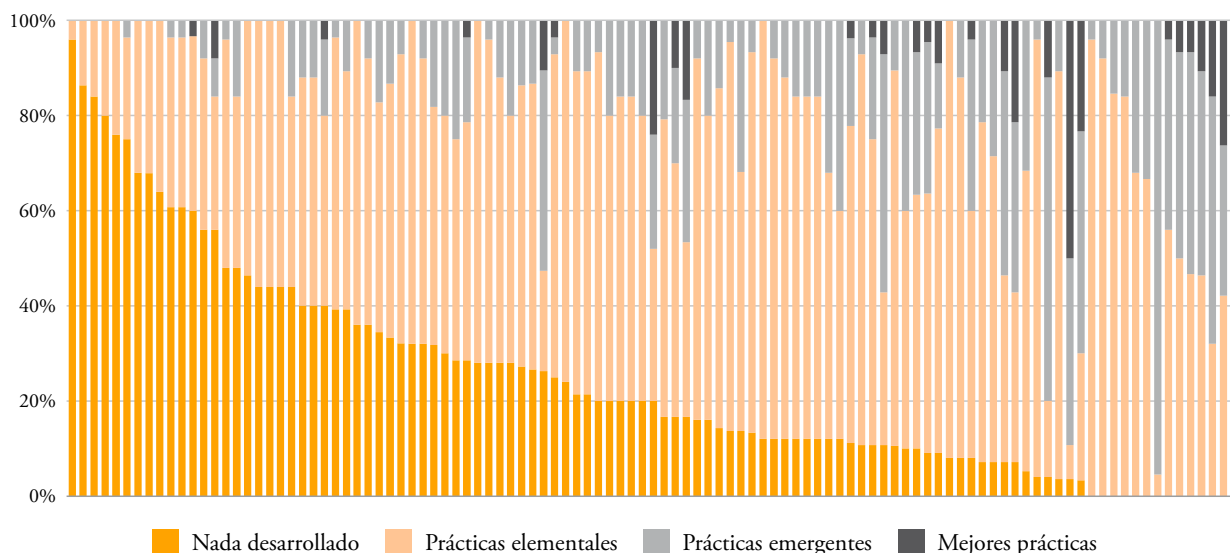
Fuente: Banco Central Europeo, 2020

gos climáticos. Como resultados más destacables, el Banco Central Europeo señala que las entidades han mejorado sus capacidades desde 2021 (el 80% de las entidades reportan riesgos climáticos materiales frente al 50% de 2021), aunque requieren, por otra parte, mayor sofisticación en las metodologías desarrolladas y en la disponibilidad de información más granular. También se destaca que, si bien la mayoría de las entidades han diseñado al menos prácticas básicas en relación con los riesgos climáticos, la mitad de ellas han fracasado a la hora de implementarlas. Finalmente, pero con gran relevancia, el supervisor señala que el 96% de las entidades analizadas tienen problemas para identificar los riesgos climáticos, subestimándolos significativamente. Dentro de los ámbi-

tos más específicos de las expectativas supervisoras, en cuanto a la estrategia, numerosas entidades han dado pasos importantes en entender la importancia de los riesgos climáticos en sus modelos de negocio, aunque estos no se abordan exhaustivamente en la estrategia empresarial. En relación con el gobierno corporativo, los bancos han mejorado sus estructuras organizativas, aunque todavía es necesario abordar los riesgos climáticos de forma más granular, integral y a escala global en toda la entidad. Finalmente, en relación con la propia gestión de los riesgos climáticos, prácticamente todos los bancos han desarrollado metodologías básicas para la medición de estos riesgos, aunque solo un 25% ha desarrollado métodos avanzados (Banco Central Europeo, 2022b).

Gráfico 4**Madurez de las prácticas en las áreas asociadas con las expectativas supervisoras**

Porcentaje de áreas asociadas a las expectativas supervisoras de las 107 entidades significativas



Fuente: Banco Central Europeo, 2022b (pág. 5).

Como imagen global basada en los resultados de la revisión temática, el gráfico 4 muestra, banco a banco, el grado de madurez de las prácticas a lo largo de las áreas identificadas con expectativas supervisoras.

Con los resultados observados en la revisión temática, el supervisor publicó en noviembre de 2022 su documento de buenas prácticas en relación a la gestión de riesgos climáticos y medioambientales (Banco Central Europeo, 2022c). Así pues, señala las buenas prácticas que han observado en la industria aunque advierten que pueden no ser prácticas replicables o incluso no se asegura que estén alineadas con las expectativas supervisoras, aunque sí se señala que las entidades que las han puesto en práctica lideran el camino hacia el total alineamiento con las expectativas supervisoras. Estas buenas prácticas se centran en los ámbitos de las expectativas supervisoras como la materialidad de los riesgos climáticos (identificación de factores de riesgos, exposiciones o la propia determinación de la materialidad), estrategia empresarial (indicadores, productos, planificación de la transición a una economía de cero emisiones o herramientas de vinculación del cliente o relacionados con los planes

de transición de los mismos), gobernanza y apetito al riesgo (marco de gobernanza, políticas de remuneración, segunda y tercera línea de defensa, indicadores clave o la generación de informes) y gestión de riesgos (recolección de datos, clasificación en base a los riesgos de crédito, mercado y operacional, la fijación de precios y la valoración de colaterales, la adecuación del capital interno y la medición de los propios riesgos medioambientales).

Sin duda, la revisión temática ha sido uno de los grandes avances que se han realizado a lo largo de 2022 en relación con la situación de las entidades en la gestión de los riesgos climáticos. Pero ha habido otro gran hito, que es el primer test de estrés climático realizado a la banca en el contexto europeo.

4. Primeros pasos en la Unión Bancaria Europea: el test de estrés climático de 2022

No cabe duda, a la vista de la complejidad de la naturaleza incierta y de largo plazo del ámbito climático, que las principales herramientas de gestión de riesgos climáticos son los test de estrés y el análisis de escenarios.

Así lo ponen de manifiesto, de hecho, los ejercicios desarrollados recientemente en los cinco continentes (Financial Stability Board y NGFS, 2022)

Uno de los ejercicios más importantes desarrollados a lo largo de 2022 es el llevado a cabo a las entidades financieras significativas por el Banco Central Europeo (2022d) como complemento a la revisión temática y ampliando los resultados obtenidos en el primer test de estrés climático realizado por el Banco Central Europeo en 2021 con un enfoque *top-down* (Alogoskoufis y cols., 2021). El objetivo de este ejercicio de estrés fue el de servir de aprendizaje conjunto entre la industria y el supervisor europeo para mejorar la capacidad de bancos y los propios supervisores a la hora de medir los riesgos climáticos, con el fin último de determinar vulnerabilidades y la capacidad de resistencia de los bancos frente a la materialización de los riesgos climáticos. En particular, el ejercicio ha permitido entender los progresos que se han desarrollado en el desarrollo de test de estrés climático, la capacidad de los bancos europeos a la hora de producir factores de riesgo climáticos como paso intermedio para la producción de estimaciones y sus propias proyecciones de estrés climático y, finalmente, entender

los riesgos de transición (a corto y medio plazo) y físicos agudos a los que se enfrentan las entidades.

Los resultados obtenidos permiten apreciar que las entidades han hecho importantes progresos en sus capacidades para el desarrollo de test de estrés interno, aunque se han revelado importantes deficiencias en términos de información e inconsistencias entre entidades (Banco Central Europeo, 2022d).

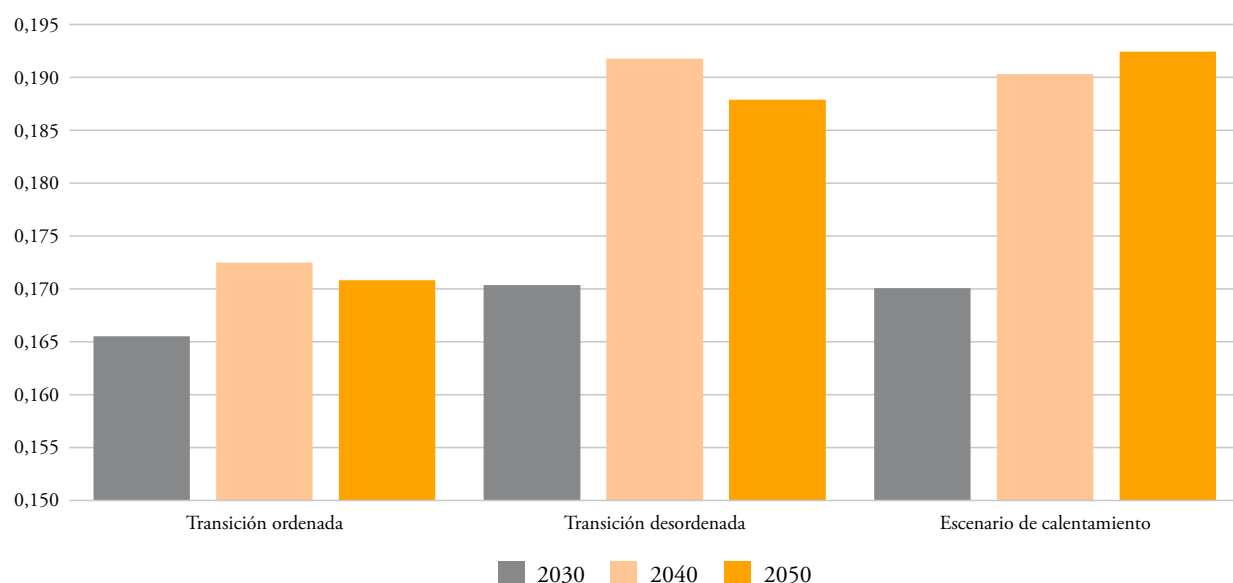
Especialmente, desde un punto de vista de riesgos de transición, se destaca que la mayoría de entidades significativas generan importantes ingresos procedentes de industrias relacionadas con la emisión de gases de efecto invernadero (más del 60% del total de los ingresos por intereses de las empresas no financieras están relacionados con las veintidos industrias que más gases de efecto invernadero emiten), lo que hace fundamental entender los planes de transición de los clientes y ayudarles a alcanzar dichas metas.

Por otra parte, se señala la exposición de las entidades europeas a los riesgos físicos agudos, debido al factor geográfico de las exposiciones, especialmente los relacionados con el calor y la sequía y las inundaciones.

Gráfico 5

Pérdidas de préstamos proyectadas por década en los escenarios a largo plazo

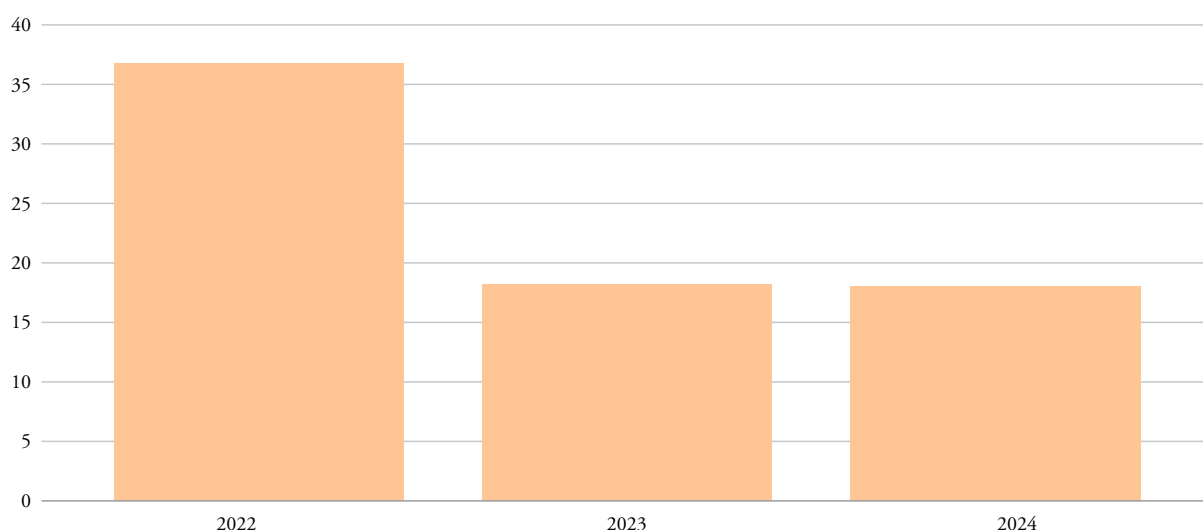
Porcentaje de la exposición en situación normal en cada década



Fuente: Banco Central Europeo, 2022b (pág. 5).

Gráfico 6**Pérdidas de préstamos en el corto plazo. Comparación de un escenario de transición desordenada frente al escenario base**

Puntos básicos del total de exposición de riesgo



Fuente: Banco Central Europeo, 2022d (pág. 37).

De esta manera, como se señala en Banco Central Europeo (2022d), en un escenario de riesgo de transición desordenada a tres años, y en los dos escenarios de riesgo físico (riesgo de inundación y riesgo de sequía y calor), las pérdidas combinadas por riesgo de crédito y de mercado para los 41 bancos que facilitaron proyecciones ascenderían a unos 70 billones de euros, aunque se señala que esta estimación subestima considerablemente el riesgo real (los gráficos 5 y 6 recogen, como ejemplo, los impactos agregados a corto y largo plazo de los riesgos de transición bajo los escenarios asumidos).

Si se atienden a los escenarios de transición a treinta años (con la incertidumbre que conlleva una proyección a tan largo plazo), las pérdidas serían menores en un escenario de introducción ordenada con políticas climáticas sostenibles si se compara con el caso de trayectorias de transición retrasadas y desordenadas, aunque se advierte de la falta de estrategias a largo plazo por parte de las entidades. Ello a pesar de que los riesgos climáticos se han empezado a integrar en los marcos de pruebas de resistencia, los cuales, en su mayoría, incluyen acontecimientos relacionados con el clima y el medio ambiente y su implicación sobre el riesgo operativo o de análisis de escenarios.

No obstante, también se ha puesto de manifiesto que numerosas entidades todavía se encuentran en una fase temprana en relación a la inclusión del riesgo climático en los modelos de riesgo de crédito, así como las carencias en la información disponible o en los aspectos metodológicos.

Finalmente, destacar que las enseñanzas obtenidas del ejercicio de estrés de 2022 han llevado al supervisor a publicar un informe sobre buenas prácticas para los test de estrés climático (Banco Central Europeo, 2022e) en el que se señalan buenas prácticas detectadas en ámbitos como el marco de los test de estrés y el análisis de escenarios, los requisitos de información y las aproximaciones metodológicas para el desarrollo de modelos.

5. Conclusiones: un reto de gran magnitud para la banca europea

El reto climático se ha convertido en un objetivo prioritario dentro de la estrategia a largo plazo de la Unión Europea, que busca convertirse, de cara a 2050, en el primer continente climáticamente neutro del mundo.

Ello ha dado lugar a una serie de iniciativas encaminadas a alcanzar este objetivo global y los objetivos parciales que se definen para esta senda. De estas iniciativas, destaca especialmente el Pacto Verde Europeo y los avances desarrollados en relación con la taxonomía de actividades sostenibles, que sirve de referencia para el resto de las iniciativas.

Si bien se ha actuado en un entorno de máxima incertidumbre geopolítica, protagonizado por la invasión de Ucrania por parte de Rusia y con las derivadas en términos económicos que se han desarrollado (con especial mención a la intensificación de la inflación que ya se había puesto de manifiesto como consecuencia de la pandemia), el año 2022 se ha caracterizado por avances tanto legislativos como en términos de puesta en marcha de medidas.

Debido al papel protagonista que está desarrollando el sector financiero en la estrategia europea, de estas medidas puestas en marcha en 2022 destaca, especialmente, la puesta en marcha del test de estrés climático a la banca por parte del Banco Central Europeo. Este análisis ha permitido, junto con la revisión temática que se ha llevado a cabo, entender los avances que están realizando las entidades europeas para conocer e integrar los riesgos climáticos en sus marcos de gestión de riesgos, gobernanza y estrategia.

No cabe duda de que los resultados de este análisis de estrés deben tomarse como un punto de referencia y no como un análisis de impacto. La incertidumbre asociada a proyecciones de muy largo plazo, junto con la propia incertidumbre derivada de la ocurrencia o no de los eventos climáticos o de los escenarios de transición hacen necesario un mayor avance de entidades y supervisor de cara a entender las implicaciones del reto climático.

El test de estrés de 2022 ha servido justo para eso: para entender la situación y desarrollar un diálogo bancos-supervisor de cara a mejorar procesos y marcos de actuación. Sin duda, las carencias puestas de manifiesto en la información disponible es una de las prioridades a solventar si se quiere mejorar la medición y gestión de los riesgos climáticos y acompañar al sector productivo en una transición en la que los bancos tienen no solo un papel protagonista, sino fundamental.

De esta manera, la transición a una economía de bajas emisiones debe basarse en la transformación de procesos productivos, en la innovación y en la ayuda y apoyo de un sector financiero que cuenta con el conocimiento y las herramientas necesarias para una transición exitosa y que no deje atrás a ninguna empresa ni sector con capacidad de adaptación y generación de oportunidades.

NOTAS

- (1) Ver Comisión Europea: *Un Pacto Verde Europeo*. Disponible en: https://commission.europa.eu/strategy-and-policy/priorities-2019-2024/european-green-deal_es.
- (2) Ver Comisión Europea: *Un Pacto Verde Europeo*. Disponible en: https://commission.europa.eu/strategy-and-policy/priorities-2019-2024/european-green-deal_es.
- (3) Ver Comisión Europea: *Cumplir el Pacto Verde Europeo*. Disponible en: https://commission.europa.eu/strategy-and-policy/priorities-2019-2024/european-green-deal/delivering-european-green-deal_es.
- (4) Ver Comisión Europea: *La Taxonomía verde europea, ¿qué es y por qué es importante?* Disponible en: https://spain.representation.ec.europa.eu/noticias-eventos/noticias-0/la-taxonomia-verde-europea-que-es-y-por-que-es-importante-2022-01-25_es.
- (5) Ver Comisión Europea: *EU taxonomy for sustainable activities*. Disponible en: https://finance.ec.europa.eu/sustainable-finance/tools-and-standards/eu-taxonomy-sustainable-activities_en.
- (6) Reglamento Delegado (UE) 2021/2139 de la Comisión De 4 de junio de 2021 por el que se completa el Reglamento (UE) 2020/852 del Parlamento Europeo y del Consejo y por el que se establecen los criterios técnicos de selección para determinar las condiciones en las que se considera que una actividad económica contribuye de forma sustancial a la mitigación del cambio climático o a la adaptación al mismo, y para determinar si esa actividad económica no causa un perjuicio significativo a ninguno de los demás objetivos ambientales.
- (7) Reglamento Delegado (UE) 2021/2178 de la Comisión de 6 de julio de 2021 por el que se completa el Reglamento (UE) 2020/852 del Parlamento Europeo y del Consejo mediante la especificación del contenido y la presentación de la información que deben divulgar las empresas sujetas a los artículos 19 bis o 29 bis de la Directiva 2013/34/UE respecto a las actividades económicas sostenibles desde el punto de vista medioambiental, y la especificación de la metodología para cumplir con la obligación de divulgación de información.
- (8) Reglamento Delegado (UE) 2022/1214 de la Comisión de 9 de marzo de 2022 por el que se modifica el Reglamento Delegado (UE) 2021/2139 en lo que respecta a las actividades económicas en determinados sectores energéticos y el Reglamento Delegado (UE) 2021/2178 en lo que respecta a la divulgación pública de información específica sobre esas actividades económicas.

- (9) Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo Europeo, al Consejo, al Banco Central Europeo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones. *Plan de Acción: Financiar el desarrollo sostenible*. Disponible en: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:52018DC0097&from=EN>.

BIBLIOGRAFÍA

- Alogoskoufis, S., y cols. (2021), «ECB economy-wide climate stress test. Methodology and results», *European Central Bank Occasional Paper Series*, núm. 281/septiembre 2021. Disponible en: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpops/ecb.op281-05a7735b1c.en.pdf>.
- Banco Central Europeo (2020), *Guide on climate-related and environmental risks. Supervisory expectations relating to risk management and disclosure*, noviembre 2020. Disponible en: <https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssm.202011finalguideonclimate-relatedandenvironmentalrisks-58213f6564.en.pdf>.
- Banco Central Europeo (2022), *ECB Banking Supervision: SSM supervisory priorities for 2023-2025*. Disponible en: https://www.bankingsupervision.europa.eu/banking/priorities/html/ssm.supervisory_priorities202212-3a1e609cf8.en.html.
- Banco Central Europeo (2022b), *Thematic Review on Climate and Environmental Risks 2022*, Final Results, 2 noviembre 2022. Disponible en: https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssm.221102_presentation_slides-76d2334552.en.pdf.
- Banco Central Europeo (2022c), *Good practices for climate-related and environmental risk management Observations from the 2022 thematic review*, noviembre 2022. Disponible en: <https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssm.thematicreviewercompendiumgoodpractices112022-b474fb8ed0.en.pdf>.
- Banco Central Europeo (2022d), *2022 climate risk stress test*, julio 2022. Disponible en: https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssm.climate_stress_test_report.20220708-2e3cc0999f.en.pdf.
- Banco Central Europeo (2022e), *ECB report on Good practices for climate stress testing*, diciembre 2022. Disponible en: https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssm.202212_ECBreport_on_good_practices_for_CST-539227e0c1.en.pdf.
- Comisión Europea y Parlamento Europeo (2022), «Future of Europe», *Special Eurobarometer 517 Report*. Disponible en: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP_22_447.
- European Investment Bank (2021), *European firms and climate change 2020/2021: Evidence from the EIB Investment Survey*. Disponible en: <https://www.eib.org/en/publications/european-firms-and-climate-change-2020-2021>.
- Financial Stability Board y Network for Greening the Financial System (2022), *Climate Scenario Analysis by Jurisdictions. Initial findings and lessons*, noviembre 2022. Disponible en: <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P151122.pdf>.
- Papeles de Energía (2022), «La taxonomía sostenible de la Unión Europea», *Papeles de Energía*, núm.18, septiembre 2022. Disponible en: <https://www.funcas.es/articulos/la-taxonomia-sostenible-de-la-union-europea-11-de-febrero-de-2022/>.
- Romo, L. A. (2021), «Una taxonomía de actividades sostenibles para Europa», *Documentos Ocasionales del Banco de España*, núm. 2101. Disponible en: <https://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesSeriadas/DocumentosOcasionales/20/Files/do2101e.pdf>.
- Sanahuja, J. A. (2021), «Pacto Verde Europeo: el giro ambiental de un actor global», en M. Mesa (coord.), *El mundo después de la pandemia: enfrentar la desigualdad y proteger el planeta*. Ed. CEIPAZ, Madrid. págs. 69-95. Disponible en: <https://ceipaz.org/anuario/anuario-2021/>.

NUEVA DIRECTIVA SOBRE INFORMACIÓN EN MATERIA DE SOSTENIBILIDAD: DESARROLLO PREVIO, EFECTOS A FUTURO Y ESTÁNDARES DE SOSTENIBILIDAD

Salvador Marín, PhD

Presidente EFAA for SMEs y Miembro del Sustainability Reporting Board, EFRAG

RESUMEN

El ámbito relativo a la información no financiera o en materia de sostenibilidad, ha experimentado en los últimos años un interés e incremento exponencial. Sin duda, el revulsivo final que dio lugar a seguir trabajando con más intensidad en esta línea fue el denominado *Pacto Verde* o *Green Deal* que desde la Comisión Europea se anunció en 2019. Los pasos para reformar las diferentes directivas con relaciones o influencia sobre la información no financiera o en materia de sostenibilidad, han supuesto que en cierta forma se hayan incrementado los requerimientos de información por parte de todas las partes interesadas en este proceso. Dos hechos han sido claves en 2022, a resaltar con el contenido de este artículo y que demuestran el impulso decidido de la UE en este ámbito: por un lado, la aprobación de la denominada coloquialmente Directiva CSRD y, por otro, la aprobación del borrador del primer grupo de normas europeas de información corporativa en materia de sostenibilidad (ESRS).

PALABRAS CLAVE

Información no financiera, Información en materia de sostenibilidad, EFRAG, PTF-NFRS, PTF-ESRS, Normas europeas en materia de sostenibilidad-ESRS UE, Directiva CSRD.

ABSTRACT

The disclosure of non-financial information or sustainability information has increased its interest and exponentially increased in recent years. Without any doubt, the trigger to go on with increasing intensity was the European Green Deal, launched by the European Commission in 2019. The steps to reform the different directives on non-financial or sustainability information mean an increase in the disclosure requirements to all the stakeholders involved in this process. There are two critical facts in 2022 to point out in this paper that show the pushing efforts of the EU in this subject: on one side, the approval of the CSRD, and on the other side, the approval of the draft of set one of European Sustainability Reporting Standards (ESRS).

KEY WORDS

Non-financial information, Sustainability information, EFRAG, PTF-NFRS, PTF-ESRS, European Sustainability Reporting Standards-ESRS, CSRD.

1. Introducción

El ámbito relativo a la información no financiera o en materia de sostenibilidad, ha experimentado en los últimos años un interés e incremento exponencial.

Sin duda, el revulsivo final que dio lugar a seguir trabajando con más intensidad en esta línea fue el denominado *Pacto Verde* o *Green Deal* que desde la Comisión Europea se anunció en 2019. Es cierto que ese año no fue el del inicio de los documentos, normativa y legislación relacionados con la información legislativa en este ámbito, pero sí que todos coincidi-

mos que es desde ese anuncio cuando se ha puesto en el tablero central del debate y dotado de una mayor rapidez en su desarrollo. Los pasos para reformar las diferentes directivas, así como la transposición a las legislaciones nacionales de la directiva del 2014 en relación a la información no financiera o en materia de sostenibilidad, han supuesto que en cierta forma se hayan incrementado los requerimientos de información por parte de todas las partes interesadas en este proceso.

No obstante lo anterior y centrándonos en el objeto de este especial como cierre o balance del año 2022,

tres son los instrumentos que actualmente desarrollan los requisitos de divulgación de información en materia de sostenibilidad que sustentan la estrategia de finanzas sostenibles de la UE. El objetivo de este marco jurídico es crear un marco coherente de divulgación de la información en materia de sostenibilidad a lo largo de toda la cadena de valor financiero en la UE.

- La Directiva de Informes de Sostenibilidad Corporativa (CSRD), denominación general que recibía la revisión de la Directiva de información no financiera 2014/95/UE (1). Y que, finalmente, fue publicada en el DOUE de 16 de diciembre de 2022, con la denominación de Directiva (UE) 2022/2464 del Parlamento Europeo y del Consejo de 14 de diciembre de 2022 por la que se modifican el Reglamento (UE) n.º 537/2014, la Directiva 2004/109/CE, la Directiva 2006/43/CE y la Directiva 2013/34/UE, por lo que respecta a la presentación de información sobre sostenibilidad por parte de las empresas.

- El Reglamento 2019/2088/UE de Divulgación de información sobre Finanzas Sostenibles (SFDR) (2), de aplicación desde el 10 de marzo de 2021, que complementa las divulgaciones corporativas al crear un marco de información integral para productos financieros y entidades financieras.

- El Reglamento 2020/852/UE sobre Taxonomía de la UE (RT) y modificaciones posteriores (3).

Analicemos los específicos referentes al año 2022.

2. Nueva Directiva 2022/2464/UE sobre información en materia de sostenibilidad (CSRD)

El 21 de abril de 2021 la Comisión Europea hizo pública la propuesta de Directiva sobre informes de sostenibilidad empresarial (CSRD), revisando así la anterior Directiva de información no financiera 2014/95/UE. La propuesta de Directiva sobre información en materia de sostenibilidad formaba parte del Plan de Acción en materia de Finanzas Sostenibles (4).

Como ya hemos indicado, en el momento de cierre de este año 2022, concretamente el 16 de diciembre de 2022, fue publicada la nueva directiva 2022/2464/

UE del Parlamento Europeo y del Consejo de 14 de diciembre de 2022 por la que se modifican el Reglamento (UE) n.º 537/2014, la Directiva 2004/109/CE, la Directiva 2006/43/CE y la Directiva 2013/34/UE, por lo que respecta a la presentación de información sobre sostenibilidad por parte de las empresas.

En esta, se revisan los requisitos de divulgación de información no financiera establecidos en la Directiva de información no financiera 2014/95/UE para que sean coherentes con el marco jurídico más amplio en materia de finanzas sostenibles, incluidos el Reglamento 2019/2088/UE de divulgación de información sobre finanzas sostenibles y el Reglamento 2020/852/UE sobre Taxonomía de la UE, así como se pretende que estén en consonancia con los objetivos del Pacto Verde Europeo (5).

Su objetivo es mejorar la información en materia de sostenibilidad al menor coste posible.

Las principales novedades de la propuesta de Directiva sobre información en materia de sostenibilidad son las siguientes (ver, Marín, Ortiz, Aibar y García, 2023):

1. Amplía el ámbito de aplicación de los requisitos de presentación de información no financiera: la Directiva de información no financiera 2014/95/UE (NFRD) incluía únicamente a las grandes entidades de interés público con más de 500 empleados (unas 11.700 empresas). El ámbito de aplicación de la propuesta de Directiva sobre información en materia de sostenibilidad se extiende a todas las grandes empresas (6) y a todas las empresas con valores cotizados en mercados regulados de la UE, excepto las microempresas (lo que puede abarcar unas 49.000 empresas).

Se incluyen por tanto las empresas no establecidas en la UE que cotizan en mercados regulados de la UE y las filiales en la UE de empresas de fuera de la UE. También se incluyen en el ámbito de aplicación las empresas de seguros y las entidades de crédito, independientemente de su forma jurídica.

En el caso de las pymes cotizadas, las normas se adaptarán a las capacidades y recursos de estas empresas (principio de proporcionalidad) y se les da un plazo de tres años desde la entrada en aplicación de la propuesta de Directiva sobre información en materia de sosteni-

bilidad para presentar la información en conformidad a la misma (es decir, a partir del 1 de enero de 2026), las pymes no cotizadas (la mayoría) pueden decidir utilizarla de forma voluntaria.

Para el caso de España, este número de entidades poco se verán afectadas en relación a lo ya ocurrido en el año 2022, con la aplicación de la Ley 11/2018. Únicamente, para este apartado concreto, solo será necesario adaptarlo en relación a las pymes cotizadas, por lo que el número de empresas obligadas no variará en exceso con relación a lo ya indicado en el balance del año anterior. Es decir, España era y es uno de los países que hizo ya una transposición de la directiva anterior más ambiciosa y completa. No obstante, sí que es posible que haya un cierto incremento adicional por los requerimientos que procedan de la denominada *cadena de valor*, pues las nuevas normas europeas, que más adelante comentamos, así lo demandarán para pymes y otras entidades u organizaciones no obligadas de derecho pero que sí que lo serán de hecho.

2. Específica, con más detalle, la información que las empresas deben presentar:

- Descripción e indicadores pertinentes del modelo de negocio y la estrategia de la empresa que indique: *i)* la resiliencia del modelo de negocio y la estrategia frente a los riesgos relacionados con las cuestiones de sostenibilidad; *ii)* las oportunidades derivadas de las cuestiones de sostenibilidad; *iii)* los recursos para garantizar que el modelo de negocio y la estrategia sean compatibles con la transición hacia una economía sostenible; *iv)* el modo en que el modelo de negocio y la estrategia tienen en cuenta los intereses de las partes interesadas y el impacto de esta en las cuestiones de sostenibilidad; *v)* el modo en que se ha aplicado la estrategia en relación con las cuestiones de sostenibilidad.

- Descripción e indicadores pertinentes de los objetivos de sostenibilidad establecidos y los avances realizados para alcanzarlos.

- Descripción e indicadores pertinentes del papel de los órganos de administración, dirección y supervisión en relación con las cuestiones de sostenibilidad.

- Descripción e indicadores pertinentes de las políticas en relación con las cuestiones de sostenibilidad.

- Descripción e indicadores pertinentes del proceso de diligencia debida aplicado en relación con las cuestiones de sostenibilidad.

- Descripción e indicadores pertinentes de los impactos negativos (reales y potenciales) en los factores de sostenibilidad más significativos relacionados con la cadena de valor de la empresa (incluidas sus propias operaciones, productos y servicios, sus relaciones comerciales y su cadena de suministro), así como las medidas adoptadas para prevenir, mitigar o reparar dichos efectos y el resultado de las mismas.

- Descripción e indicadores pertinentes de los principales riesgos relacionados con las cuestiones de sostenibilidad y su gestión.

- Información sobre los activos intangibles, definidos como los recursos no físicos que contribuyen a la creación de valor de la empresa (incluidos el capital intelectual, humano, social y relacional).

- Información sobre el proceso para determinar la información divulgada.

- En relación a su alcance, las informaciones a que se refieren los puntos anteriores serán tanto prospectivas como retrospectivas, cualitativas y cuantitativas, y deberán tener en cuenta horizontes temporales a corto, medio y largo plazo.

- Además, aclara el principio de doble significatividad establecido en la Directiva de información no financiera 2014/95/UE (7), eliminando cualquier ambigüedad sobre el hecho de que las empresas deben facilitar la información necesaria para entender cómo les afectan las cuestiones de sostenibilidad, así como la información necesaria para comprender el impacto que tienen en las personas y el medio ambiente.

3. Exige la verificación de la información en materia de sostenibilidad. En nuestra normativa nacional, para 2022, ya ha sido exigida si era empresa obligada. En un primer momento, se habla de una verificación limitada, incluyendo la opción de avanzar hacia un requisito de verificación razonable en una fase posterior. Se incluyen las modificaciones a la Directiva 2006/43/CE (Directiva sobre auditoría) (8) y al Reglamento (UE) n.º 537/2014 (Reglamento sobre auditoría) (9).

4. Se suprime la posibilidad de que se permita a las empresas presentar la información requerida en un informe separado que no forme parte del informe de gestión.

5. Se establece un formato electrónico único de presentación de información: la información debe ser divulgada en un formato digital y de lectura automática.

6. Se incorpora la definición de *factores de sostenibilidad* para hacer referencia a toda información relacionada con cuestiones medioambientales y sociales, así como relativas al personal, y con el respeto de los derechos humanos y la lucha contra la corrupción y el soborno, de acuerdo con el Reglamento (UE) 2019/2088 (10) sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros.

Hace también referencia a las normas de presentación (Standards-ESRS UE) de información en materia de sostenibilidad. Se señala que dichas normas exigirán que la información que deba presentarse sea comprensible, pertinente, representativa, verificable, comparable y se represente de manera fiel y que, teniendo en cuenta el objeto de cada una de ellas, deberán:

- Especificar la información que las empresas deberán divulgar sobre los factores medioambientales, incluida información sobre: *i)* la mitigación del cambio climático, *ii)* la adaptación al cambio climático, *iii)* las aguas y los recursos marinos; *iv)* el uso de los recursos y la economía circular; *v)* la contaminación; y *vi)* la biodiversidad y los ecosistemas.

- Especificar la información que las empresas deberán divulgar sobre los factores sociales, incluida información sobre: *i)* la igualdad de oportunidades para todos, incluida la igualdad de género y la igualdad de retribución por un mismo trabajo, la formación y el desarrollo de capacidades, el empleo y la inclusión de las personas con discapacidad; *ii)* las condiciones laborales, incluido el empleo seguro y adaptable, los salarios, el diálogo social, la negociación colectiva y la participación de los trabajadores, la conciliación de la vida familiar y la vida privada y un entorno de trabajo saludable, seguro y adaptado, y *iii)* el respeto de los derechos humanos, las libertades fundamentales, los principios democráticos y las normas establecidas en

la Carta Internacional de Derechos Humanos y otros convenios fundamentales de Naciones Unidas sobre derechos humanos, la Declaración de la Organización Internacional del Trabajo (OIT) sobre los principios y derechos fundamentales en el trabajo, los convenios fundamentales de la Organización Internacional del Trabajo y la Carta de los Derechos Fundamentales de la Unión Europea.

- Especificar la información que las empresas deberán divulgar sobre los factores de gobernanza, incluida información sobre: *i)* el papel de los órganos de administración, dirección y supervisión de la empresa, también en lo que respecta a las cuestiones de sostenibilidad, y su composición (11); *ii)* la ética empresarial y la cultura corporativa, incluida la lucha contra la corrupción y el soborno; *iii)* los compromisos políticos de la empresa, incluidas sus actividades de presión; *iv)* la gestión y la calidad de las relaciones con los socios comerciales, incluidas las prácticas de pago, y *v)* los sistemas internos de control y gestión de riesgos de la empresa, incluido en relación con el proceso de presentación de información de la empresa.

3. Primer conjunto (SET) de normas ESRS-UE

Fruto de lo anterior, a fecha de cierre de 2022 aunque trabajadas durante todo ese año, ya disponemos del borrador del primer conjunto de normas europeas de sostenibilidad (ESRS-UE) que, como hemos dicho en el apartado anterior, venían referenciadas en la nueva directiva.

El EFRAG, en el seno del European Reporting Lab, constituyó el denominado *Project Task Force on preparatory work for the elaboration of possible European nonfinancial reporting standards* (PTF-NFRS). La creación de este grupo de trabajo técnico *ad-hoc* tenía el objetivo de asesorar a la Comisión Europea sobre unas futuras normas de información en materia de sostenibilidad, de manera que se emitieran una serie de recomendaciones o propuestas al futuro organismo europeo emisor de normas de información corporativa en materia de sostenibilidad.

Cabe destacar el informe final del PTF-NFRS publicado en febrero de 2021: *Proposals for a Relevant and*

Dynamic EU Sustainability Reporting Standard setting. Entre sus principales conclusiones pueden resaltarse:

- La demanda de sólidas directrices conceptuales al abordar el establecimiento de normas sobre información no financiera, destacando el bien público, características cualitativas de la información, horizontes temporales, límites claros, doble materialidad y conectividad entre los informes financieros y de sostenibilidad.
- El establecimiento de una arquitectura coherente y completa, con un diseño de capas –información independiente del sector en el que opera la empresa (denominada en el informe como agnóstica del sector), específica del sector y específica de la organización–, áreas de informes relevantes y una cobertura respecto a la clasificación ESG (*Environmental, Social y Governance*).
- El requisito de que la información debe presentarse con la referencia principal de sostenibilidad, debe estar conectada con los sistemas de información internos y debe garantizarse su digitalización.

Para ello, este informe final realizado por el PTF-NFRS planteó 54 propuestas o recomendaciones sobre el alcance y la estructura de las futuras normas de información sobre sostenibilidad, no concretándose requisitos específicos de divulgación, indicadores o métricas.

Al respecto, reconocen que los informes de sostenibilidad deben contribuir a la toma de decisiones y a satisfacer las necesidades informativas de todos los grupos de interés de las empresas (los denominados *stakeholders*), mediante la inclusión de información relevante, fiel, comparable y fiable que permita fundamentar las decisiones tomadas de acuerdo con el conocimiento sobre *i)* los impactos materiales de la organización en las partes interesadas y los riesgos y oportunidades materiales respecto a la creación de valor, y *ii)* los objetivos, la posición y el rendimiento de la organización. Para ello, se plantea que las normas deben estructurarse respecto a tres aspectos clave que se abordan a continuación, los cuales vienen acompañados de una hoja de ruta y una propuesta de cooperación internacional.

Una vez concluido ese trabajo se analizó y discutió en el seno del *Sustainability Reporting Standard Board*, durante el año 2022, en más de 45 sesiones, abriéndose

paralelamente un período de consulta pública durante el verano de 2022, que concluyó el 8 de agosto de 2022. Como hemos indicado, este primer *set* de ESRS se había desarrollado en el seno del EFRAG, como continuación del PTF-NFRS, concretamente en el PTF-ESRS (*Project Task Force on European Sustainability Reporting Standards*), el grupo de trabajo técnico que estaba destinado a desarrollar las normas para que continuara la labor el EFRAG *Sustainability Reporting Pillar*, un recién creado Board (SRB), con el apoyo del Technical Expert Group (SR-TEG).

La estructura del EFRAG se duplicaba así, diferenciando entre la tradicional parte de información financiera y la de información en materia de sostenibilidad. El nuevo pilar es el que finalmente ha retomado las ESRS para aprobarlas. De hecho, el primer *set* de normas citado anteriormente fue aprobado por el SRB el 14 de noviembre de 2022 y enviado a la Comisión Europea para que siga su correspondiente proceso, y ya está, estamos, con la labor de desarrollo del siguiente nuevo gran grupo de normas, entre las que se incluyen las sectoriales, o las especiales para pymes cotizadas, así como guías específicas para pymes en general.

Un cambio fundamental en la orientación de la UE acontecido entre el PTF-NFRS y el PTF-ESRS es el cambio de denominación de este tipo de información. Se pasa de denominarla información no financiera para designarla información de sostenibilidad o en esta materia.

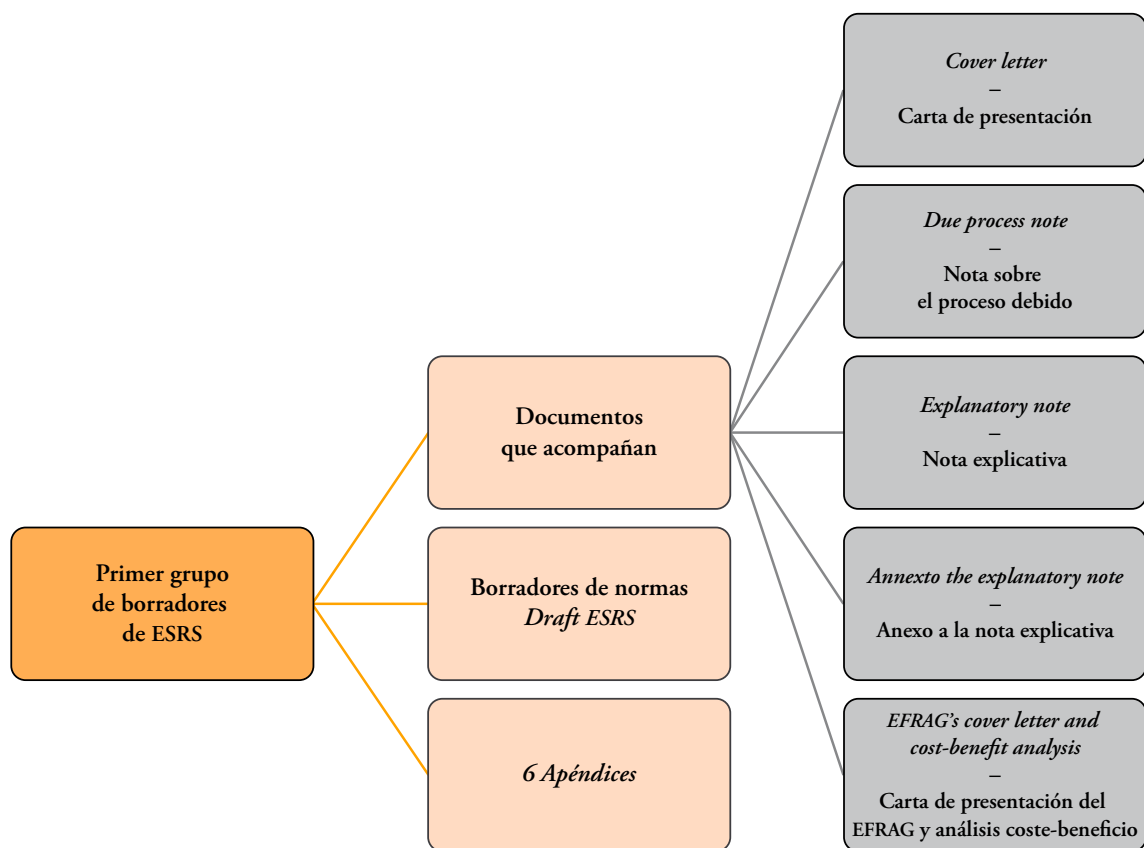
En los gráficos 1, 2 y 3 podemos ver lo que incluye ese primer *set* o conjunto de normas aprobadas, que se pueden ver en la web del SRB del EFRAG.

4. A modo de conclusión general

No cabe duda que este 2022 ha sido un año intenso en el ámbito de la información no financiera o en materia de sostenibilidad. Dos hechos han sido claves, a resaltar con el contenido de este artículo y que demuestran el impulso decidido de la UE en este ámbito: por un lado la aprobación de la denominada coloquialmente Directiva CSRD y, por otro, la aprobación del primer conjunto de normas europeas sobre información corporativa en materia de sostenibilidad (ESRS-UE),

Gráfico 1

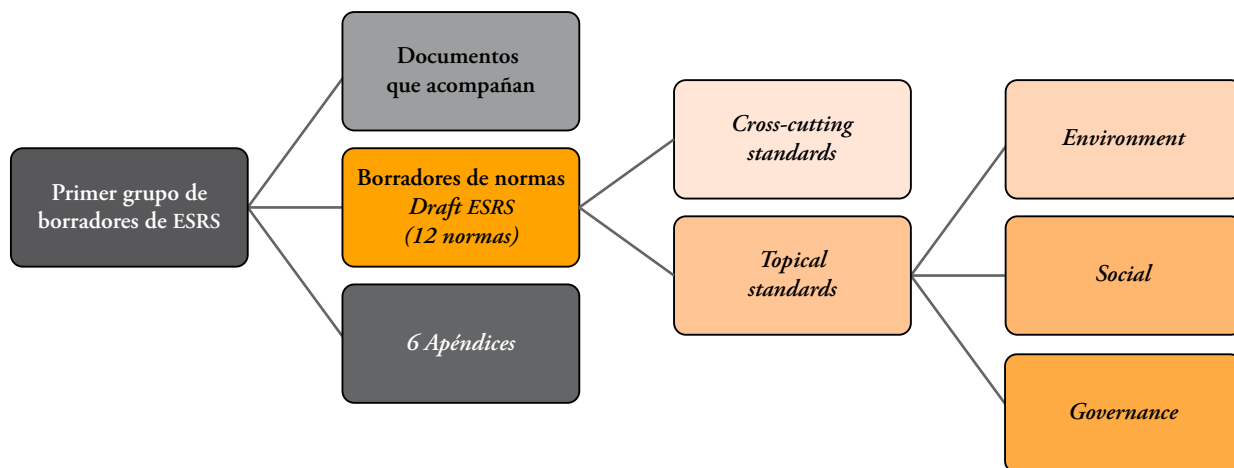
Primer grupo de borradores ESRS: documentos que acompañan



Fuente: Marín y Ortiz, E. (2022). Bibliografía utilizada seminarios CGE.

Gráfico 2

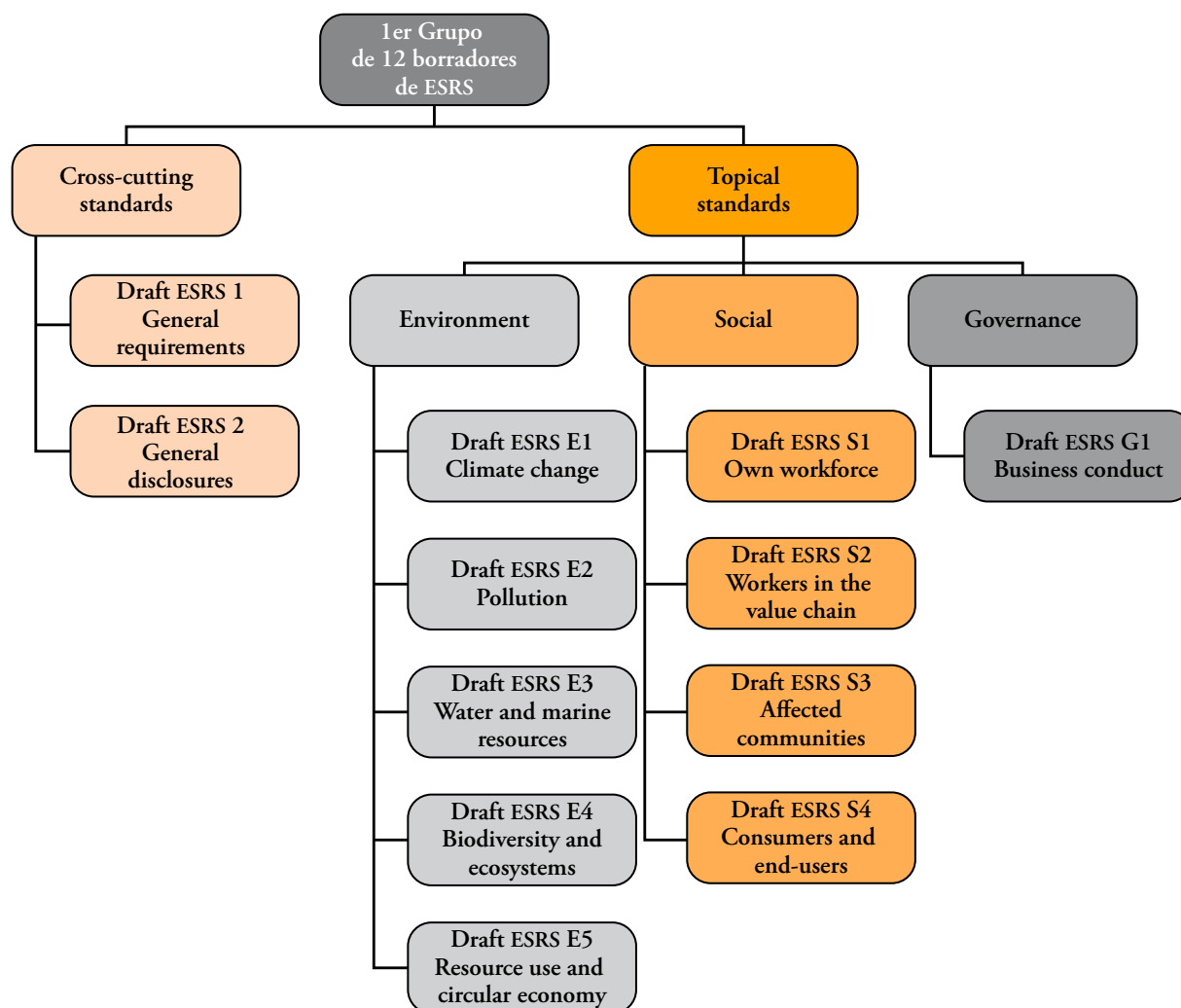
Primer grupo de borradores ESRS: ESG



Fuente: Marín y Ortiz, E. (2022). Bibliografía utilizada seminarios CGE.

Gráfico 3

Primer grupo de borradores ESRS: detalle normas



Fuente: Marín y Ortiz, E. (2022). Bibliografía utilizada seminarios CGE.

borrador que ya está enviado a la Comisión Europea y que se prevé su aprobación definitiva en junio, 2023, para su aplicación en el desarrollo de los estados de información no financiera o en materia de sostenibilidad que se inicien a partir de 2024. Esta aplicación, al ser aprobada como acto delegado, será directa en España, sin necesidad de transposición, y sin duda ayudará a la profesión al tener un marco único al que recurrir.

No obstante, hemos de indicar que nuestra Ley 11/2018, que recoge la transposición de la directiva previa, es una ley completa y muy avanzada al respecto de los

nuevos requerimientos emanados de la reciente Directiva CSRD aprobada. Básicamente los ajustes que deberán realizarse a la Ley 11/2018 deberán referirse en cuanto a la verificación: a su ámbito, su supervisión, el acceso y la formación continua. Además, tomando como ejemplo la división del EFRAG en dos pilares, el financiero y el del ámbito de la sostenibilidad, se deberá abordar en España en el seno del ICAC, como ya se ha hecho, la creación de un nuevo comité asesor específico para estas cuestiones. Y, finalmente, restaría trasladar a nuestro ordenamiento los aspectos específicos a las pymes cotizadas.

NOTAS

- (1) Propuesta del Parlamento Europeo y del Consejo por la que se modifican la Directiva 2013/34/UE, la Directiva 2004/109/CE, la Directiva 2006/43/CE y el Reglamento (UE) n.º 537/2014, por lo que respecta a la información corporativa en materia de sostenibilidad. Disponible en: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/ALL/?uri=CELEX:52021PC0189>.
- (2) Reglamento (UE) 2019/2088 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros. Disponible en: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/?uri=celex:32019R2088>.
- (3) Reglamento (UE) 2020/852 del Parlamento Europeo y del Consejo de 18 de junio de 2020 relativo al establecimiento de un marco para facilitar las inversiones sostenibles y por el que se modifica el Reglamento (UE) 2019/2088. Disponible en: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/ALL/?uri=CELEX:32020R0852>.
- (4) Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo Europeo, al Consejo, al Banco Central Europeo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones. Plan de Acción: Financiar el desarrollo sostenible. COM/2018/097. Disponible en: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/ALL/?uri=CELEX%3A52018DC0097>.
- (5) Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones. El Pacto Verde Europeo. COM (2019) 640. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52019DC0640>.
- (6) Término definido en la Directiva de Contabilidad 2013/34/UE que hace referencia a una entidad que cumple con dos de los tres criterios siguientes: un volumen de negocios neto de más de 40 millones de euros, activos de balance superiores a 20 millones de euros, o tener más de 250 empleados.
- (7) Dicho principio de doble significatividad ya había sido abordado en la Comunicación (2019/C 209/01) de la Comisión publicada el 20 de junio de 2019 con las directrices sobre la presentación de informes no financieros: Suplemento sobre la información relacionada con el clima.
- (8) Directiva 2006/43/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de mayo de 2006, relativa a la auditoría legal de las cuentas anuales y de las cuentas consolidadas, por la que se modifican las Directivas 78/660/CEE y 83/349/CEE del Consejo y se deroga la Directiva 84/253/CEE del Consejo. Disponible en: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/?uri=celex%3A32006L0043>.
- (9) Reglamento (UE) n.º 537/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, sobre los requisitos específicos para la auditoría legal de las entidades de interés público y por el que se deroga la Decisión 2005/909/CE de la Comisión. Disponible en: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/ALL/?uri=uriserv:OJ.L_.2014.158.01.0077.01.SPA.

- (10) Reglamento (UE) 2019/2088 del Parlamento Europeo y del Consejo de 27 de noviembre de 2019 sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros. Disponible en: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/?uri=celex:32019R2088>.
- (11) El artículo 1.5 exige a las sociedades sujetas a la propuesta de Directiva sobre información en materia de sostenibilidad incluir una referencia al género en la descripción de la política de diversidad aplicada en relación con los órganos de administración, dirección y supervisión de la empresa.

BIBLIOGRAFÍA

- Directiva 2014/95/UE del Parlamento Europeo y del Consejo de 22 de octubre de 2014 por la que se modifica la Directiva 2013/34/UE en lo que respecta a la divulgación de información no financiera e información sobre diversidad por parte de determinadas grandes empresas y determinados grupos (DOUE L 330, de 15 de noviembre de 2014).
- Directiva (UE) 2017/828 del Parlamento Europeo y del Consejo de 17 de mayo de 2017 por la que se modifica la Directiva 2007/36/CE en lo que respecta al fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas (DOUE L 132, de 20 de mayo de 2017).
- Directiva (UE) 2021/2101 del Parlamento Europeo y del Consejo de 24 de noviembre de 2021 por la que se modifica la Directiva 2013/34/UE en lo que respecta a la divulgación de información relativa al impuesto sobre sociedades por parte de determinadas empresas y sucursales (DOUE 429, de 1 de diciembre de 2021).
- Directiva (UE) 2022/2464 del Parlamento Europeo y del Consejo de 14 de diciembre de 2022 por la que se modifican el Reglamento (UE) n.º 537/2014, la Directiva 2004/109/CE, la Directiva 2006/43/CE y la Directiva 2013/34/UE, por lo que respecta a la presentación de información sobre sostenibilidad por parte de las empresas.
- EFAA (2021), EFAA for SMEs welcomes the EC proposal Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD). <https://efaa.com/wp-content/uploads/2021/06/2021041-1.pdf>.
- EFAA (2021), What SMPs and SMEs need to know about Sustainability Reporting. <https://efaa.com/wp-content/uploads/2021/08/EFAA-Sustainability-Reporting-SMPs-SMEs.pdf>.
- EFRAG (2021), Proposals for a relevant and dynamic EU sustainability reporting standard-setting. Final report. European Financial Reporting Advisory Group. https://ec.europa.eu/info/publications/210308-efrag-reports_en.
- EFRAG (2022), ESRS (First Draft-«set»). www.efrag.org.
- Ley 11/2018, de 28 de diciembre, por la que se modifica el Código de Comercio, el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, y la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas, en materia de información no financiera y diversidad (BOE núm. 314, de 29 de diciembre de 2018).

- Marín Hernández, S. (2021), «Los nuevos reportings corporativos en el ámbito de la información no financiera o en materia de sostenibilidad: el papel de la profesión», *Economistas, Revista del Colegio de Economistas de Madrid/Consejo General de Economistas*, núm. 175. Información no financiera o de sostenibilidad: presente y futuro, págs. 15-30. ISSN 0212-4386.
- Marín, S.; Aibar, C.; García, I, Ortiz, E. y cols. (2023), «Visión general de la taxonomía en relación a la información no financiera o en materia de sostenibilidad», *Servicio de Estudios del Consejo General de Economistas de España*, Madrid. ISBN: 978-84-18495-43-4.
- Ortiz Martínez, E. (2021), «La labor del Project Task Force (PTF) del European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG) en las nuevas normas europeas en materia de sostenibilidad. Economistas, *Revista del Colegio de Economistas de Madrid/Consejo General de Economistas*, núm. 175. Información no financiera o de sostenibilidad: presente y futuro, págs. 31-39. ISSN 0212-4386.
- Ortiz, E. y Marín, S. (2022), «European SMEs and Non-Financial Information on sustainability», *International Journal of Sustainable Development & World Ecology*, vol. 29, Issue 2, págs. 112-124. <https://doi.org/10.1080/13504509.2021.1929548>.

FORMACIÓN Y EMPLEABILIDAD EN EL ÁMBITO DE LA ECONOMÍA SOSTENIBLE

Enrique Castelló Muñoz

Catedrático de Economía de la Empresa, UCM

Presidente del Foro Empresa y Emprendimiento, Colegio de Economistas de Madrid

RESUMEN

La sostenibilidad es uno de los pilares de la economía del futuro y la transición ecológica es la respuesta que necesita el planeta para luchar contra el cambio climático. En este contexto, la formación y la empleabilidad son factores estratégicos para la reconstrucción económica y social.

Ante la creciente escasez de profesionales para algunos sectores económicos, las empresas necesitan atraer y mantener talento en el ámbito de la sostenibilidad. Los economistas son activos clave en el proceso de transformación sostenible pero hay que dotar de formación y de habilidades necesarias a los profesionales para atender a la demanda del mercado laboral.

Las instituciones académicas que imparten programas formativos en materia de sostenibilidad deben asegurarse que los profesionales estén cualificados. En 2022 se han incorporado nuevas disciplinas en los planes de estudio. Y la cultura del aprendizaje para la mejora continua se convierte en indispensable para la empleabilidad y la competitividad.

PALABRAS CLAVE

Sostenibilidad, Cultura del aprendizaje, Habilidades y competencias, Desarrollo profesional, Empleabilidad, Profesión de economista.

ABSTRACT

Sustainability is one of the pillars of the future economy and the ecological transition is the answer the planet needs to fight climate change. In this context, training and employability are strategic factors for economic and social reconstruction.

Faced with a growing shortage of professionals for some economic sectors, companies need to attract and retain talent in the field of sustainability. Economists are key assets in the process of sustainable transformation but professionals need to be equipped with the necessary training and skills to meet the demands of the labour market.

Academic institutions providing training programmes in sustainability must ensure that professionals are qualified. In 2022, new disciplines have been incorporated into curricula. And, the culture of learning for continuous improvement becomes indispensable for employability and competitiveness.

KEY WORDS

Sustainability, Learning culture, Skills and competences, Professional development, Employability, Economics profession.

1. Desarrollo profesional del directivo

Cualquier corriente del *management*, debe apoyarse en el desarrollo del equipo humano. Las personas son los agentes del cambio en las organizaciones y el conocimiento y la experiencia los pilares más sólidos de todo proyecto empresarial.

La sostenibilidad y la digitalización son los ejes estratégicos para impulsar la transformación económica y la salida de la crisis provocada por el covid-19. En este contexto, la formación y la empleabilidad constituyen dos pilares fundamentales para la construcción económica y social. Hoy en día existen sectores y profesiones tradicionales y nuevas que se benefician del auge de la

economía sostenible. Por tanto, la formación y la cualificación de los profesionales son factores de éxito en las empresas del mañana.

El nuevo paradigma de las finanzas sostenibles está produciendo una profunda transformación del sector bancario. La nueva banca adopta el enfoque *stakeholders* y afronta los desafíos medioambientales, sociales y de gobierno corporativo (los tres pilares ASG de la sostenibilidad) con el refuerzo de la responsabilidad social corporativa (Castelló, 2022).

La nueva forma de hacer banca va más allá de la teoría financiera clásica basada en los objetivos de rentabilidad-riesgo. La inversión sostenible y responsable

(criterios ASG) debe alinearse con los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de Naciones Unidas para la Agenda 2030, y está llamada a ser el paradigma de futuro en la industria de los fondos de inversión.

La creciente popularidad del *stakeholder capitalism* hace que las empresas se centren cada vez más no solo en los accionistas, sino en los grupos de interés de la empresa (Colliex, 2019).

Los términos visión, misión, propósito y valores forman parte del arte y literatura del *management* (Civera, 2020) para ayudar a transmitir el rumbo a seguir y motivar a los empleados bajo un liderazgo ético y un sistema de capitalismo humanista en un sistema de economía social de mercado y libre empresa.

En el nuevo escenario, el talento, la tecnología y la formación constituyen factores estratégicos de la empresa del futuro. Concretamente, para el talento joven es fundamental tanto el propósito como tener voz, permitirles que tomen decisiones y que puedan innovar. En la medida en que tienen equipos alineados con esa forma de pensar, se puede ser resiliente y superar las dificultades.

En las empresas se necesitan personas con talento que resuelvan problemas en equipo. La función de la formación se está orientando no solo a proporcionar conocimientos y habilidades sino hacia la mejora del rendimiento humano y organizativo. La implantación de la cultura del aprendizaje, conocida en terminología de Senge (1992) como *learning organizations*, es indispensable para mejorar la competitividad.

Actualmente, la formación en el ámbito de la sostenibilidad es una oportunidad para el desarrollo profesional. Y, habida cuenta que los factores para el desarrollo profesional y de gobierno corporativo (ASG o ESG, por sus siglas en inglés) de las inversiones tienen una importancia cada vez mayor, es fundamental conocer sus principales impactos en la economía, la empresa y las finanzas.

La formación de la plantilla como uno de los pilares para el crecimiento y la competitividad constituye un factor esencial en el campo de la sostenibilidad. De ahí, la trascendencia de profundizar en el desarrollo de planes de formación que ayuden a los directivos y

colaboradores a mejorar sus conocimientos, su empleabilidad y sus competencias.

La formación empresarial se convierte en un instrumento clave para alinear la estrategia empresarial con la capacidad del capital humano (Martín, 2003). El directivo tiene que dedicar tiempo a la formación en todas sus facetas y hacer que sus colaboradores se formen. Para trabajar en entornos cambiantes y complejos (López Moreno, 2011) con la máxima eficacia es necesaria la polivalencia de las plantillas.

Una adecuada gestión de la formación, que garantice el éxito de cada una de las acciones emprendidas, pasa precisamente por la profesionalización de esos procesos, cada vez más exigentes y constantemente revisados.

2. Ámbitos temáticos de la sostenibilidad

En la última década ha habido importantes avances en el campo de la sostenibilidad tanto en la dimensión medioambiental (descarbonización de la economía y *mix* energético) como en la gobernanza (transparencia y buen gobierno). Adicionalmente, la irrupción del covid-19 ha sido un punto de inflexión en la aceleración de todos los aspectos relacionados con la dimensión social (Forética, 2022).

La taxonomía (verde y social) nos trae una unificación de criterios, con métricas a reportar, profesionalización y estandarización a la luz del Plan de Acción de Finanzas Sostenibles de 2018. Los fondos *Next Generation EU* y el *New Green Deal* son nuevas iniciativas del programa de la Comisión Europea.

Las autoridades europeas de regulación y supervisión financiera ponen el acento en los riesgos climáticos, comisiones de sostenibilidad e idoneidad de los consejeros, auditores verdes y *reporting* corporativo de sostenibilidad.

Las gestoras de activos apuestan por productos financieros sostenibles (Castelló, 2021) y los inversores buscan productos que generen rentabilidad social sin renunciar a un retorno financiero atractivo. Para la consolidación de estos productos en el mercado (institucional y *retail*) la Unión Europea debe establecer un marco regulatorio financiero y fiscal adecuado.

Las inversiones ASG se han convertido en una estrategia cada vez más atractiva, debido a las ventajas que ofrecen en términos de rendimiento y de control de riesgo. Representan, en 2021, el 51% de los activos totales (Spainsif, 2022), lo que supone que los productos con algunas características de sostenibilidad son mayoritarios en el mercado español.

Los consumidores confían más en las empresas que en los gobiernos (Edelman Trust Barometer) y reclaman decisiones firmes en los problemas de sostenibilidad en sus aspectos ASG, además de la dimensión económica. La tendencia es la de converger hacia modelos de consumo responsable (1).

Las amenazas a las que una empresa se enfrenta en su día a día son múltiples, desde desastres naturales hasta ciberriesgos. Disponer de una estrategia GRC (Gobierno, Riesgo y Cumplimiento), que logre dar continuidad de negocio y gestionar la crisis asociada, resulta imprescindible en las organizaciones del siglo XXI. Asimismo, las iniciativas de medición en el ámbito de la sostenibilidad (lo que no se mide no vale) ocupan un lugar prioritario.

A continuación, presentamos una breve descripción de contenidos de los grandes ámbitos temáticos de la sostenibilidad con las principales tendencias de transformación empresarial.

2.1. Sostenibilidad económica

En sentido amplio la sostenibilidad se refiere a la pervivencia a largo plazo de cualquier empresa (2). Es estratégica, transversal, holística (Agustín y Derqui, 2014) y rentable. Con la sostenibilidad se ha abierto el camino hacia una nueva economía transparente, próspera y solidaria.

La toma en consideración de variables ambientales y sociales junto con las tradicionales variables económicas, promueve modelos de información bajo la denominación Triple Cuenta de Resultados (*Triple Bottom Line*).

La sostenibilidad económica (eficiencia, rentabilidad) implica la búsqueda de la eficiencia empresarial en la gestión de los recursos lo que supone rechazar lo que no es rentable. Ello puede llegar a representar una mejora importante en la cuenta de resultados.

La consideración de los cambios ocurridos en el sistema socioeconómico y también en las estrategias, objetivos y exigencias de la gestión (gobernanza) es fundamental, pues de esta adecuada adaptación a las nuevas exigencias dependerá que la empresa y su funcionamiento puedan ser calificados como empresa sostenible (Rivero, 2022).

Concretamente, se trata de un modelo de creación de valor más complejo, equilibrado e integral que considera el objetivo de la empresa más allá de maximizar el valor para el accionista a largo plazo.

2.2. Sostenibilidad medioambiental

El cambio climático y la transición energética son uno de los grandes retos que debe afrontar una gestión empresarial basada en la sostenibilidad.

Estamos viviendo una tendencia al alza en áreas temáticas de la sostenibilidad como las energías renovables y la eficiencia energética; reducción de residuos, reciclaje y reutilización (3Rs), de la economía circular; el hidrógeno verde como revolución del sector energético, y la financiación de proyectos sostenibles a través de las instituciones financieras tanto públicas como privadas.

El Pacto Verde Europeo (*Green Deal*) y la Ley española de Cambio Climático y Transición Energética están influyendo en gran medida en las actuaciones de las empresas en gestión y estrategias de reducción de emisiones contaminantes (3).

Las empresas bancarias han dado un paso al frente para asumir compromisos más ambiciosos, al objeto de lograr la neutralidad climática en 2050. Entre los referentes internacionales figuran, los Principios de Banca Responsable promovidos por la ONU en 2018 con las contribuciones de UNEP-FI (4) y el acuerdo en 2021 *Net Zero Banking Alliance*. En España se ha creado el Centro de Finanzas Responsables y Sostenibles (Finresp) en 2019 por el conjunto de las patronales de la banca, la inversión colectiva y los seguros.

Los bancos europeos se están sumando a los programas de sostenibilidad para financiar la Agenda 2030 para el desarrollo sostenible de Naciones Unidas. Asimismo, están colaborando en plataformas sectoriales, como el

Grupo de Estudio de Finanzas Verdes. La movilización de recursos de los líderes de la banca europea representa el 56% de la financiación verde.

Recapitulando la banca se está centrando en tres estrategias clave: movilizar financiación sostenible, desarrollar un catálogo de productos verdes y ofrecer asesoramiento a los clientes.

Los inversores piden que se adopten compromisos más concretos ante los nuevos desafíos y las entidades reguladoras (energéticas, financieras y del mercado) constituyen una vía adecuada para ajustar el riesgo natural de todo mercado, con especial atención a las propuestas normativas europeas. La transición hacia una economía sostenible vendrá acompañada de la revolución digital (5).

2.3. Sostenibilidad social

El compromiso de la empresa con la sociedad (Castelló, 2006), mediante la puesta en práctica de iniciativas sociales va calando en el ámbito del *management*. Hoy en día se está desarrollando un nuevo concepto de empresa, que podría calificarse de *empresa socialmente responsable*, en la cual la cultura corporativa se ve permeada de responsabilidad social y compromiso ético.

El creciente interés de las empresas por las preocupaciones sociales y el ser conscientes de que las previsiones de los inversores y de los propios consumidores las obligan al compromiso con los valores intangibles, conlleva la incorporación de nuevos consejeros o altos directivos responsables de la gestión de la sostenibilidad. La teoría de la creación de valor compartido (Porter y Kramer, 2011), orienta a la empresa a compartir una dualidad de fines económicos y sociales.

La nueva visión de la empresa atribuye un papel creciente a las preocupaciones sociales como parte del funcionamiento normal de las empresas (idea de servicio a la sociedad). No se trata de un ejercicio de estética (*socialwashing*), sino estratégico. Cualquier proyecto de sostenibilidad sin el compromiso social está incompleto.

El ejercicio de la responsabilidad social consiste en ser lo más eficiente en la gestión financiera y en el

desarrollo de la función social. El concepto está muy ligado a la concepción estratégica de la empresa y a la teoría de los *stakeholders*.

Los aspectos sociales de la inversión sostenible han registrado un rápido avance tras evidenciarse su relevancia durante la pandemia de la covid-19. Ha supuesto una mejora de la reputación corporativa y un refuerzo de la responsabilidad social (la banca como parte de la solución del problema). En todo caso, se hace necesario el desarrollo normativo, el establecimiento de una taxonomía social y la realización de un importante esfuerzo en materia de estandarización de métricas y metodologías de reporte.

La innovación financiera de productos orientados a las pymes, las ayudas al ecosistema del emprendimiento social (*start up*), la potenciación de las relaciones del banco con la comunidad y la inclusión financiera (instrumentos clave: microfinanzas y educación financiera), constituyen actividades esenciales de la sostenibilidad social del sector bancario.

La valoración del impacto social permite conocer el compromiso de la empresa con la sociedad y qué efectos genera la acción social gestionada con sentido empresarial. El nuevo posicionamiento social ayuda a retener y atraer talento.

2.4. Sostenibilidad de gobernanza

La sostenibilidad es el eje del cambio y de la gobernanza de las sociedades. Una gobernanza eficaz (encarna el liderazgo corporativo) es la clave para una buena gestión medioambiental y social.

La transparencia informativa con los *stakeholders*, es uno de los activos fundamentales de las organizaciones y uno de sus más firmes compromisos. Con la Ley de Transparencia de 2003, las sociedades cotizadas tienen que hacer público, con carácter anual, un informe de gobierno corporativo, cuyo objetivo es ofrecer una explicación detallada de la estructura del sistema de gobierno de las sociedades y de su funcionamiento práctico. Por otra parte, los *códigos de buen gobierno* están siendo la consecuencia de las posturas adoptadas por las empresas en el ámbito del *management* en materias de cultura de la responsabilidad.

La importancia ganada por los factores ASG ha impulsado el esfuerzo de las empresas para informar con transparencia sobre su desempeño, contando, para ello, con estándares de carácter voluntario surgidos a nivel internacional (PwC, 2021).

Las empresas cotizadas españolas han creado comisiones de sostenibilidad en los consejos de administración que se ocupan de las políticas de cambio climático, gestión de riesgos y del *reporting* no financiero. Los CEO y directivos financieros se consideran actores clave en el camino hacia una economía más sostenible.

La mejora de la gobernanza de la empresa requiere una evaluación en base a criterios financieros como extrafinancieros. Un medio de aplicación es a través del Informe Anual Integrado (modelo AECA) sobre la base de indicadores simples y complejos representativos en ambos campos de la transparencia (6).

Nos encontramos ante un nuevo impulso a la democracia accionarial para que se produzca un cambio en las organizaciones. La legislación y el activismo accionarial son retos en el ámbito de la gobernanza. La figura del *proxy advisor* va tomando presencia en las juntas de accionistas. Las cuestiones de género y el vincular las remuneraciones de los directivos a la sostenibilidad son tendencias de futuro.

En síntesis, la transparencia se revela como factor vertebrador de las reformas de gobierno corporativo y es un elemento fundamental de la reputación corporativa. La clave del buen gobierno se halla en la cultura, en los valores corporativos de una empresa y en cómo esta gestiona la lógica de sus resultados.

3. Perfiles para empleos verdes

El compromiso de la empresa con la sostenibilidad es el propósito para obtener nuevas oportunidades de negocio y empleo; mejorar su reputación y fortalecer las relaciones con los *stakeholders* (Castiñeira y cols., 2021).

Los años noventa marcan un punto de inflexión, en la práctica profesional, habida cuenta que comienzan a darse nuevos yacimientos de empleo en el sector ambiental en el que los economistas empiezan a tener cabida, como es el caso de la gestión ambiental en la em-

presa, la realización de auditorías medioambientales o la consultoría ambiental. Posteriormente, surgen perfiles cada vez más demandados en el ámbito profesional de los economistas con conocimientos de inversiones sostenibles o de estrategias de sostenibilidad para aplicar en cualquier organización (Pérez y Durán, 2022).

Los empleos verdes con perfiles cualificados abren nuevos horizontes a la profesión de economista en la actualidad en el sector de la auditoría. Según el Instituto de Censores Jurados de Cuentas de España, el aumento de la auditoría se debe a la demanda de trabajos vinculados a la sostenibilidad. Asimismo, la incursión de las aseguradoras en el sector del asesoramiento y la gestión patrimonial es una tendencia que se está acelerando en los últimos años. Además, con la llegada de *Green Mifid II*, la nueva regulación supone tener en cuenta elementos de sostenibilidad en la elaboración de las carteras de inversión.

La Unión Europea calcula que durante el periodo que transcurre hasta el horizonte 2030 las oportunidades de empleo relacionadas con la economía circular crecerán a un ritmo del 0,3% anual, lo que equivale, a la creación de unos 700.000 nuevos empleos. En el caso de España, el Plan Nacional Integrado de Energía y Clima prevé una inversión de 200.000 millones de euros y la creación de 150.000 empleos anuales netos en esta década en el ámbito de la transición ecológica.

Las oportunidades de empleo para formación profesional se estiman en 100.000 vacantes que no quedarán cubiertas hasta el año 2030, teniendo en cuenta los puestos que se generarán, y las personas que se titulan (CaixaBank Dualiza, 2022). En el último lustro energía eléctrica y gas es dónde más ha aumentado la presencia de personas ocupadas con estos estudios. Pocas empresas son ajenas a la escasez de titulados en formación profesional.

Estamos ante una oportunidad para repensar los negocios y mejorar el mañana si atendemos a las recomendaciones institucionales tendentes a impulsar la profesionalización de la gestión en materia de sostenibilidad como son, entre otras, las siguientes:

- El cumplimiento normativo (*compliance*) es cada vez más relevante en el presente y futuro de las empresas.

– La taxonomía, estándares e índices de referencia de bajo carbono.

– El Banco de España pide a la banca la presencia de *consejeros climáticos* en sus estructuras de gobierno.

– El supervisor financiero debe procurar que los inversores estén bien asesorados con información fiable y clara, para lo que solicita *auditores verdes*.

– El Banco Central Europeo (BCE) ha realizado un ejercicio de test de estrés en el que analiza el impacto del cambio climático. La idea es desarrollar un ambicioso instrumental para incorporar los riesgos climáticos a las pruebas de resistencia que realizan a los bancos (7).

– El Instituto de Contabilidad y Auditorías de Cuentas (ICAC) dedica especial atención al desarrollo sostenible e información corporativa. Hoy en día, proliferan las *memorias de sostenibilidad*. En diciembre de 2022 entra en vigor la nueva directiva sobre Información de Sostenibilidad Corporativa.

– Los colegios profesionales, como el Colegio de Economistas de Madrid como institución representativa de la profesión de economistas y el Consejo General de Economistas de España, han reforzado en los últimos años su actividad en las cuestiones relacionadas con la sostenibilidad en su sentido más amplio cubriendo, las diferentes áreas relacionadas con el ejercicio de estos nuevos campos profesionales.

– La educación financiera debe contribuir a que los ciudadanos conozcan los riesgos pero también las oportunidades que brinda la economía verde.

Para aprovechar los nuevos empleos que genera una economía verde y digital es imprescindible una buena preparación (el 80% de las empresas acusan la falta de profesionales). Teniendo en cuenta que los profesionales de la sostenibilidad son los catalizadores de la transición ecológica se requieren dos condiciones: la formación como palanca de cambio y una gestión profesional caracterizada por la honradez, eficacia y responsabilidad.

Según el WEF (2020), serán las habilidades y no la cualificación académica las que darán forma al futuro del trabajo. El reto será dirigir a la población activa no

universitaria hacia carreras exitosas, aumentando así la diversidad de la fuerza laboral.

La formación y la cualificación de los profesionales en sostenibilidad es la solución, habida cuenta del desajuste que se está produciendo en España entre la demanda del mercado laboral y la oferta académica (*gap*). Hay que impulsar las salidas profesionales de los economistas en los sectores generadores de empleo.

En este sentido, los centros de formación deben adaptar sus programas a las nuevas necesidades que están identificando ya las empresas. Las nuevas titulaciones académicas requieren nuevos perfiles profesionales. Por ejemplo, el campo de acción del directivo financiero se ha ampliado y se ha vuelto más estratégico, para lo que se necesitan nuevas competencias y habilidades de gestión profesional (*soft skills*) más que conocimientos teóricos.

La formación y empleo son dos pilares fundamentales para la reconstrucción económica y social. Entre las nuevas disciplinas de los programas formativos en materia de sostenibilidad y finanzas mencionamos las siguientes: economía circular; sostenibilidad y gestión de activos; sostenibilidad y riesgos climáticos; sostenibilidad y digitalización; asesoramiento financiero (8). Uno de los grandes retos que tiene que subsanar el sector financiero está relacionado con el déficit de especialistas en el área de sostenibilidad.

Como objetivos de un programa formativo en materia de sostenibilidad consideran, entre otros, una visión integral de la sostenibilidad explicar y facilitar herramientas en el campo de la inversión sostenible y responsable, así como, los principales hitos normativos y desarrollar los nuevos retos y tendencias de la sostenibilidad.

La participación en estos programas a nivel de posgrado como un MBA o másteres conlleva la obtención de *Certificaciones en Sostenibilidad*. A título de ejemplo, EFPA España viene certificando desde hace unos años *Asesoramiento en Finanzas Sostenibles* para ejercer en banca privada, *family office* y consultoría para grandes patrimonios.

La idea de negocio que se refiera a la sostenibilidad, el aprovechamiento de la energía y las nuevas formas

de obtenerlas son tendencias de futuro. También se avanza en materia de empleo abordando los llamados *green jobs*, con su vinculación a través de la activación del empleo con los fondos *Next Generation EU*. Actualmente existen sectores y profesionales que se benefician del auge de la economía verde.

En este contexto, la formación profesional debería ser una alternativa mucho más atractiva y realista para aquellos jóvenes atrapados por la *titulitis española*, que no encuentran en los estudios superiores ni su vocación ni su salida profesional.

Se considera necesario un diálogo sincero y permanente entre la universidad y la empresa para que las nuevas titulaciones se correspondan con la profesión de economista en el ámbito de la sostenibilidad. Hay que construir las bases de un proceso inaplazable de transformación y modernización del mercado laboral.

Mejorar la empleabilidad, crear negocios, transformar organizaciones, etc., son condicionantes que impactan en el tejido empresarial y en el capital humano. Para la mejora continua en el desempeño de la actividad profesional en el ámbito de la sostenibilidad se deben aplicar las nuevas metodologías del *reskilling* (reciclaje) y *upskilling* (promoción). Atendiendo al nivel de motivación laboral del profesional y a la perspectiva que este tiene del mundo del trabajo. Los perfiles de actitud en los que se agrupan los profesionales en España son: vocacional, inconformista, acomodado o conservador (Infojobs, 2022).

El conocimiento y la experiencia se conciben como los factores más sólidos de todo proyecto empresarial. Y, el futuro de las profesiones está vinculado a un vector de tres componentes: formativo, profesional y ético. La profesionalidad del economista en las organizaciones debe caracterizarse por una visión a largo plazo, rigurosidad en los análisis y orientar la acción al bien común. En la concepción de la *empresa socialmente responsable*, la cultura corporativa se ve permeada de responsabilidad social y compromiso ético.

Ajustar la oferta de profesionales a la demanda del mercado laboral requiere potenciar sectores y profesiones de valor, así como, garantizar la formación continua en competencias técnicas y en habilidades.

4. Consideraciones finales

Poner el peso de la sostenibilidad de forma exclusiva en la industria financiera sería un error, ya que ello implica a los diferentes actores del mercado de la inversión sostenible a través de las siguientes acciones: formación técnica; transformación de la información; comparabilidad en el análisis de la inversión y buenas prácticas de gobierno corporativo. En el segmento pymes, se pone también de manifiesto la necesidad de desarrollar actividades de sensibilización, concienciación, formación y puesta en común de buenas prácticas (Ceim y cols., 2021).

En este marco de actuaciones reviste cada vez una mayor relevancia la actividad formativa para afrontar con éxito los nuevos retos que se plantean en el ámbito de la sostenibilidad y de las finanzas, teniendo en cuenta la trascendencia que el capital humano presenta en el desarrollo de los proyectos medioambientales y sociales. Por tanto, una propuesta de actuación se centra en la necesidad de reforzar la profesionalidad en la gestión de la inversión sostenible y responsable.

En las empresas hay problemas específicos que requieren una formación especial, como sucede con la formación en materia de sostenibilidad. La complejidad de este esfuerzo formativo exige que las personas encargadas de ello estén profundamente comprometidas con los valores sociales y éticos, además de ser excelentes profesionales en su campo (la combinación de un buen producto –programa formativo–, un equipo de expertos profesionales –profesorado– constituye la clave del éxito de la oferta formativa). La apuesta por desarrollar nuevos modelos de formación se centra en integrar diversos canales de formación posibles (presencial, *online* o híbrido). Además, el intercambio de información, opiniones y experiencias profesionales en foros, seminarios, etc., se convierten en la base para la resolución conjunta de problemas (Davis, 1985).

Las empresas están obligadas a implicarse en la gestión de la formación y los directivos deben asegurarse, no solo de identificar y diagnosticar las necesidades existentes en cada momento o de diseñar los programas más convenientes para aplicarlos con las metodologías adecuadas, sino también, y sobre todo, de que se interiorice lo aprendido.

Necesitamos construir ecosistemas para aportar soluciones innovadoras y productivas. Para ello, las empresas deberán incorporar profesionales formados en materia de ASG que sean capaces de integrar la sostenibilidad de forma transversal en toda la organización.

La sostenibilidad debe formar parte del ADN de la empresa, de su estrategia y de su misión. La creación de valor sostenible a largo plazo marca el futuro de la empresa.

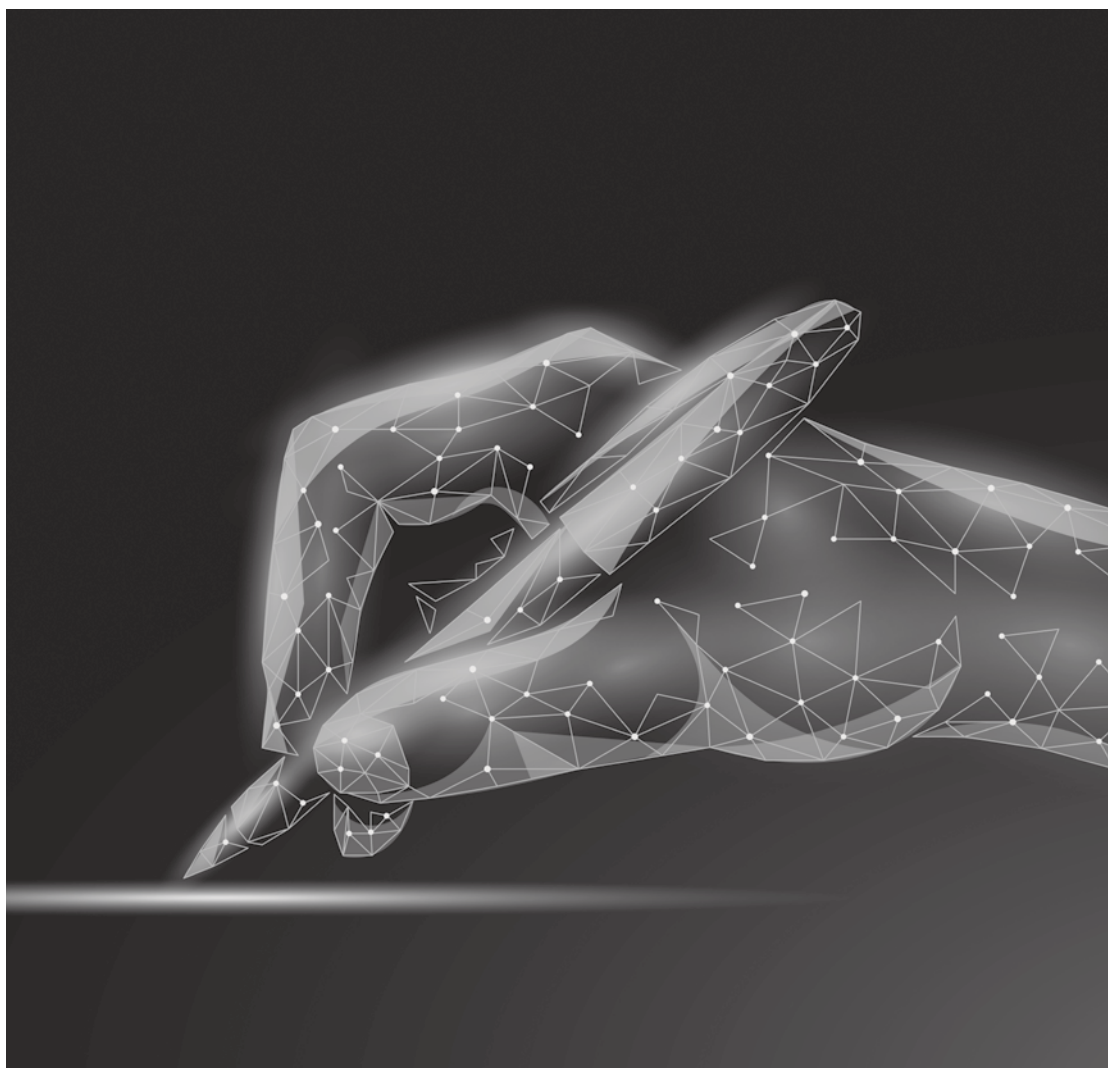
En el futuro, la energía ilimitada y limpia cambiará el mercado laboral mundial con un gran núcleo de profesionales en la industria de la energía nuclear relacionados con la disciplina STEM (9). Las competencias técnicas, empresariales y personales son el valor añadido del profesional para cambiar de empleo o avanzar en su carrera. Lo que marca la diferencia en la empleabilidad es anticiparse al futuro y empezar a formarse.

NOTAS

- (1) Ocho de cada diez consumidores optarían, en igualdad de condiciones comerciales, por un producto sostenible.
- (2) Por primera vez se utilizó el término desarrollo sostenible (sostenibilidad) en el informe Brundtland de 1987 así: *Satisface las necesidades del presente sin comprometer las necesidades de las futuras generaciones*.
- (3) La invasión de Ucrania de 2022 ha alterado la transición sostenible de Europa, con elevado impacto en la crisis energética.
- (4) United Nations Environment Programme-Financie Initiative.
- (5) Como consecuencia de la descarbonización, la descentralización y la digitalización (3Ds) el sector eléctrico está atravesando por uno de los mayores procesos de transformación.
- (6) La denominada Contabilidad Sostenible se abre paso y la directiva europea de información no financiera de 2014, pasa a llamarse *directiva de información de sostenibilidad corporativa*.
- (7) El BCE ha llegado a un acuerdo con la Escuela de Banca y Finanzas para la mejora de la formación de 6.000 supervisores en materia digital y de sostenibilidad.
- (8) La necesidad de avanzar hacia un modelo productivo más respetuoso con el planeta multiplica la oferta de grados, másteres y titulaciones de formación profesional con enfoque verde.
- (9) STEM (por sus siglas en inglés), ciencia, tecnología, ingeniería y matemáticas.

BIBLIOGRAFÍA

- Agustín y Derqui (2014), «¿Qué narices es esto de la sostenibilidad?», Profit Editorial, Barcelona.
- Ceim y cols. (2021), «El estado de implantación de los ODS de la empresa madrileña».
- CaixaBank Dualiza (2022), «Una nueva Ley de FP para unos nuevos tiempos».
- Castelló, E. (2006), «El compromiso de la empresa con la sociedad», *Boletín de Estudios Económicos*, núm. 189.
- Castelló, E. (2021), «Iniciativa innovadora de productos financieros y de seguros sostenibles», AECA. *Documento*, núm. 134.
- Castelló, E. (2022) «La empresa bancaria sostenible y responsable», ESIC Editorial, Madrid.
- Castiñeira y cols. (2021), «La contribución de las empresas españolas a los objetivos de desarrollo sostenible», Esade - Fundación La Caixa.
- Civera, M. (ed.) (2020), «Empresas con Propósito», *Harvard Deusto Business Review*, núm. 300.
- Collie, P. (2019), «El futuro del capitalismo», Penguin Random House, Barcelona.
- Davis, S. (1985), «La excelencia en Banca», Confederación Española de Cajas de Ahorro/Escuela Superior de Cajas de Ahorro, Madrid.
- Forética (2022), *Sostenibilidad, la visión ante un futuro incierto*.
- Infojobs (2022), *Perfiles actitudinales de los trabajadores en España*.
- López Moreno, M. J. (Dir.) (2011), «La empresa en el dominio de la complejidad», Ediciones Cinca-Unesa, Madrid.
- Martín, I. (2003), «Rentabilidad de la formación en la Banca comercial», CIE, Dossat 2000, Madrid.
- Pérez, A. y Durán, G. (2022), «Concepción del medio ambiente y de la sostenibilidad en economía y por los economistas», Colegio de Economistas de Madrid.
- Porter M. E. y Kramer M. R. (2011), «The big Idea: Creating Shared Value. How to Reinvent Capitalism—And Unleash a Wave of Innovation and Growth», *Harvard Business Review*, 89, num. 1-2.
- PwC (2021), *Informe Reporting ESG. Guía Práctica para su correcta comprensión y aplicación*, Esade Business School, Madrid.
- Rivero, T. (2022), Prólogo de la obra *La empresa bancaria sostenible y responsable*, ESIC Editorial, Madrid.
- Senge, P. (1992), *La quinta disciplina: el arte y la práctica de la organización abierta al aprendizaje*, Granica, Barcelona.
- Spainsif (2022), «La inversión sostenible y responsable en España», Madrid.
- WEF (World Economic Forum) (2020), *The Jobs Reset Summit*.



ECONOMÍA DIGITAL

Coordinadora

Ana M. López

*Instituto L. R. Klein,
Universidad Autónoma de Madrid*

DIGITALIZACIÓN, TRANSFORMACIÓN DIGITAL Y ECONOMÍA DIGITAL EN ESPAÑA

Ana M. López

Instituto L.R. Klein-Universidad Autónoma de Madrid

RESUMEN

Las tecnologías digitales desempeñan un papel cada vez más decisivo en el desarrollo económico, de modo que la digitalización y la transformación digital son una realidad en numerosos sectores y ámbitos de actuación. Una digitalización que se ve potenciada por unas infraestructuras mejoradas que facilitan el acceso a nuevas herramientas y tecnologías digitales. Una transformación digital como consecuencia de la digitalización, que es la verdadera catalizadora de la economía digital, del cambio disruptivo y mejora en los procesos. La información disponible pone de manifiesto el avance de la digitalización en España y el buen posicionamiento global que presenta respecto al conjunto de la Unión Europea, con un desempeño destacado en los aspectos referidos a la conectividad y a los servicios públicos digitales, y con margen de mejora en determinados ámbitos de actuación, como son las competencias digitales y la integración de nuevas tecnologías digitales en las empresas.

PALABRAS CLAVE

Economía digital, Transformación digital, Digitalización, TIC, Nueva economía, Internet, Tecnologías digitales, Brecha digital, Big data, Inteligencia artificial.

ABSTRACT

Digital technologies are playing an increasingly decisive role in economic development, so that digitalisation and digital transformation are a matter of fact in many sectors and policy areas. A digitalisation enhanced by improved infrastructures that facilitate access to new digital technologies. A digital transformation as a consequence of digitalisation, which is the driving force behind the digital economy, and the disruptive change. The available information shows the satisfactory progress of digitalisation in Spain compared to the European Union, with an outstanding performance in particular issues related to connectivity and digital public services, and with a margin for improvement in digital skills and the implementation of new digital technologies in companies.

KEY WORDS

Digital economy, Digital transformation, Digitalisation, ICT, New economy, Internet, digital technologies, digital divide, Big data, Artificial intelligence.

1. Introducción: Digitalización y transformación digital

La recuperación económica tras la pandemia por la covid-19 ha inducido una aceleración de la digitalización y de la transformación digital en numerosos sectores y ámbitos de actuación. Por un lado, una digitalización que afecta a todos los aspectos de la vida cotidiana y de los negocios y que se ve favorecida por unas infraestructuras mejoradas y potenciadas que facilitan el intercambio de datos, información y acceso a herramientas digitales y nuevas tecnologías. Por otro, una transformación digital como consecuencia de la digitalización y que implica cambios en los procesos y nuevas líneas de negocio. Se reconoce un impulso efectivo durante la pandemia que ha posibilitado un avance en

algunos países que hubiese requerido de varios años más en condiciones normales. Además, se afianza el consenso entre gobiernos y partes interesadas acerca de la necesidad de continuar impulsando la digitalización con la finalidad de acelerar la recuperación económica con mayor fortaleza, competitividad e innovación, identificándola como un bien común que requiere de una colaboración público-privada (Ortega, 2021).

Por tanto, se identifica una economía mundial más digitalizada aunque expuesta a algunos de los problemas derivados, además de la brecha digital, como son: la protección y uso indebido de datos, la privacidad y vulnerabilidad de derechos fundamentales y las amenazas a la ciberseguridad, entre otros. No hay que olvidar que el fin último es garantizar que los beneficios de

la transformación digital alcancen a todos los países, se apueste por la colaboración internacional y sean igualmente compartidos por la población, de modo que se avance hacia un futuro donde se logren alcanzar y culminar los objetivos de desarrollo sostenible (Naciones Unidas, 2021, 2022).

No obstante, también es preciso destacar que se abren numerosas oportunidades ante este creciente avance del desarrollo tecnológico que ya está aquí y que, por tanto, se debe aprovechar. Conocer sus riesgos y vulnerabilidades, como la persistente existencia de la brecha digital por las diferentes condiciones de acceso (entre países más y menos desarrollados, entre personas, entre empresas), para minimizarlos, es un paso más en este proceso de despliegue de la economía digital, con cambios en las tendencias de información, de interacción, de consumo, de producción y de intercambio.

En España, la existencia de un Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital da cuenta del interés y alcance por el desarrollo de todo lo concerniente a lo digital y su imbricación en la economía, en ese camino hacia lo que se considera economía digital. Además, la importancia queda también reafirmada al considerarse la digitalización como un reto

absolutamente urgente y señalarse las inversiones en los procesos asociados a la transformación digital y a la digitalización como una prioridad en el marco de la propuesta *Next Generation EU* de la Comisión Europea (Reglamento UE 2021/241 del Parlamento Europeo y del Consejo de 12 de febrero de 2021), donde aproximadamente una tercera parte de los fondos europeos de recuperación, transformación y resiliencia se están destinando y destinarán al apoyo de los proyectos de digitalización (Fondos europeos y digitalización, KPMG, 2021).

En particular, la nueva agenda digital denominada España Digital 2026 fue presentada en julio de 2022 como actualización de la estrategia digital (previamente lanzada en julio de 2020), configurándose como directriz clave para la transformación digital de España. La agenda España Digital 2026 mantiene los diez ejes estratégicos de su versión inicial que conforman sus tres dimensiones clave: infraestructuras y tecnología (desarrollo de la red de conexión), economía digital y personas, añadiendo dos nuevos ejes transversales (PERTE: proyectos estratégicos para la recuperación y transformación económica, y RETECH: redes territoriales de especialización tecnológica) para impulsar proyectos estratégicos de colaboración público-privada

Cuadro 1

Dimensiones y ejes de actuación clave en España Digital 2026

Dimensiones	Ejes de actuación y retos
Infraestructura y Tecnología 	1. Conectividad digital: 100% de la población con cobertura de 100 Mbps. 2. Tecnología 5G: 100% del espectro radioeléctrico preparado. 3. Ciberseguridad: incremento de capacidades y liderazgo internacional. 4. Economía del dato e inteligencia artificial: 25% de empresas usen <i>IA</i> y <i>Big Data</i> .
Economía Digital 	5. Digitalización del sector público: transformación digital y modernización. 6. Digitalización de empresas: surgimiento y maduración de empresas emergentes de base tecnológica. 7. Transformación digital sectorial: acelerar la doble transición verde y digital. 8. España <i>Hub</i> audiovisual: plataforma europea de negocio, trabajo e inversión.
Personas 	9. Competencias digitales: reducción de la brecha digital, transformación digital de la educación. 10. Derechos digitales: digitalización humanista, garantizar los derechos en el nuevo entorno digital (Carta de derechos digitales).

Fuente: Elaboración propia a partir de *España Digital 2026*, Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital, Gobierno de España (2022).

además de la cogobernanza del Estado español y las comunidades autónomas.

Algunas de las iniciativas ya programadas en las convocatorias relacionadas con la digitalización consisten en ayudas económicas que proponen soluciones para la digitalización de empresas e impulso de la transformación digital, de forma que contribuya a la modernización del tejido productivo español. Un ejemplo es la propuesta recogida en el plan de digitalización de Pymes 2021-2025 del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación y en el marco de la agenda España Digital 2026. En particular, la iniciativa *kit digital* dirigida a pequeñas empresas (hasta 49 trabajadores), microempresas y autónomos, un objetivo de alcance de más de un millón de entidades, con un presupuesto total de 3.067 millones de euros, materializado en la adjudicación de bonos de hasta 12.000 euros. De igual modo, con 2.000 millones de euros presupuestados se contempla el proyecto de impulso y modernización de la administración pública que conduzca a la mejora de los servicios públicos digitales, actualización de la infraestructura tecnológica, ciberseguridad y automatización de procesos. Como ejemplo de desarrollo activo puede citarse la carpeta ciudadana. Otros proyectos para impulsar la digitalización son: UNICO 5G para el despliegue del 5G (1.400 millones de euros); UNICO Banda Ancha con la finalidad de extender la conectividad ultrarrápida en los municipios para dar cobertura a toda la población (730 millones de euros); Misiones I+D en inteligencia artificial para impulso de la investigación en ese ámbito (105 millones de euros), y Préstamos ENISA dirigidos a proyectos de emprendimiento digital por un presupuesto de 83 millones de euros (Gobierno de España, 2022).

Ahora bien, en el contexto de la digitalización y transformación digital conviene insistir en la diferencia conceptual de ambos términos, pues pese a que se suelen emplear de forma indistinta contienen dimensiones particulares. La digitalización es el concepto más conocido porque se identifica de forma directa con el desarrollo y aplicación de las denominadas y bien conocidas TIC, tecnologías de la información y comunicación, que, prácticamente, están ya asentadas en todos los agentes económicos. Se asocia, principalmente, con el uso de internet a una mayor velocidad

de transmisión y, por tanto, con las posibilidades que brinda de acceso a contenidos, información, comunicación e intercambios. Desde el punto de vista de las empresas, las TIC desarrolladas en los años noventa ya supusieron un avance en el progreso hacia lo que hoy día se entiende como digitalización. Son las TIC el conjunto de tecnologías desarrolladas en los ámbitos de la informática y las telecomunicaciones que posibilitan y facilitan el acceso y tratamiento de la información ya sea en formato texto, imagen o incluso sonido, resultando en una mejora y eficiencia de los procesos productivos en cualquiera de sus dimensiones (López y Pulido, 2001; Stroh, 2003). Por tanto, digitalización se refiere a la incorporación de las tecnologías digitales (las tradicionales TIC y otras más actuales) en las diferentes actividades o actuaciones con la finalidad de conseguir soluciones más rápidas, ágiles y eficientes a procesos ya existentes.

Por su parte, la transformación digital abarca una conceptualización más amplia, que se identifica, obviamente, con el desarrollo de la digitalización sumado a la creación de nuevos procesos de marcado carácter estratégico para la organización donde las tecnologías digitales actúan como catalizadoras. Es decir, la digitalización es el paso previo y necesario para la transformación digital, pero no suficiente, pues no toda digitalización conduce a una transformación disruptiva que cambie el modo de actuar previo. En cierto modo, los avances tecnológicos y su adecuado aprovechamiento e implementación promueven una transformación del tejido económico en su conjunto que, además, se acompaña de una disrupción productiva empresarial y también global con creciente impacto multiplicador (Pedreño, 2017).

Si bien puede apreciarse un cierto consenso respecto al concepto de digitalización o incluso de transformación digital, no resulta tan claro cuando hay que referirse a la economía digital (*digital economy*) reconocida a nivel mundial con un avance vertiginoso en el último cuarto de siglo. La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico, OCDE (2020), considera que existen dos enfoques amplios utilizados convencionalmente para definir la economía digital. Por un lado, el enfoque ascendente, *bottom-up*, que caracteriza a las industrias y las empresas que han de considerar-

se dentro del concepto de economía digital. Por otro, el enfoque descendente, *top-down*, o basado en tendencias clave que impulsan la transformación digital y hasta qué punto se reflejan en la economía real. En definitiva, se interpreta como un proceso transformador desde la economía tradicional y su evolución con los conceptos iniciales referidos a la economía de internet –*internet economy*–, nueva economía –*new economy*–, economía del conocimiento –*knowledge economy*–, o, simplemente, economía basada en las TIC.

De hecho, Naciones Unidas (2019) considera que la economía digital utiliza modelos de negocio basados en los datos y que, por tanto, han modificado el modo de operar de las industrias tradicionales. En su origen está el despliegue de internet con mayor cobertura, velocidad y seguridad, junto con el aprovechamiento de las nuevas tecnologías digitales: internet de las cosas –*internet of things, IoT*–, aprendizaje automático –*machine learning*– e inteligencia artificial, IA, robótica, realidad aumentada y virtual, y, lo que es más importante, su incidencia real en los procesos de negocios y actividades que competen a la economía de cualquier país.

Aclarados los conceptos básicos, el paso siguiente es determinar la situación y evolución de la economía digital en España mediante los indicadores de aproximación disponibles, principalmente relativos al equipamiento y uso, además de la información estadística, hecho que se aborda en el epígrafe siguiente. A continuación se compara la situación con Europa a modo de ventaja comparativa –*benchmarking*– y se finaliza con unas conclusiones.

2. Indicadores de medición y aproximación a la economía digital

En primer lugar, conviene tener presente que no existen estadísticas referidas a la economía digital como tal. En el ámbito mundial, el grupo intergubernamental de expertos en comercio electrónico y economía digital de la UNCTAD insiste en la necesidad y urgencia de elaborar una definición de la economía digital para el ámbito de las estadísticas oficiales, a partir de las consideraciones recogidas en el manual para la elaboración de estadísticas sobre la economía digital (Naciones Unidas, 2020), así como desarrollar mecanismos para facilitar la captu-

ra y transferencia de información a partir de la minería de datos o *web mining* aplicada a la extracción de datos e información directamente de las páginas web, de modo que puedan emplearse en la elaboración de las estadísticas oficiales relativas al comercio electrónico y economía digital, como complemento a las encuestas tradicionales que ya se realizan a empresas y/o personas (Naciones Unidas, 2022). En este sentido, el manual aboga por la elaboración de estadísticas sobre economía digital que sean comparables a escala internacional, y se refiere en primera instancia a la consideración de más de sesenta indicadores referidos a las estadísticas sobre el sector de las TIC (infraestructuras de acceso y uso por parte de empresas y hogares) y el comercio de bienes y servicios de TIC, que es, precisamente, lo que actualmente puede encontrarse en las estadísticas oficiales de España, como se verá más adelante.

En esta línea, la OCDE propone desde 2009 la visión del sector TIC como un sector productivo que cuenta con características de sector industrial y de servicios. Por un lado, engloba los productos orientados a procesar, presentar y comunicar la información y, por otro, incluye el proceso y comunicación de la información por medios digitales o electrónicos. Es decir, es preciso computar la actividad que concierne a la fabricación de productos TIC: componentes electrónicos, circuitos impresos ensamblados, ordenadores y equipos periféricos, equipos de telecomunicaciones, productos electrónicos de consumos y soportes magnéticos y ópticos; y a los servicios TIC: comercio –ordenadores, equipos, programas informáticos–, actividades informáticas –programación, consultoría, reparación, edición, gestión–, telecomunicaciones –inalámbricas, cable, satélite–.

Como apoyo a la medición de la economía digital, el *Going Digital Toolkit* desarrollado a partir de los trabajos para medir la transformación digital (OCDE, 2019), y disponible en www.oecd.org/going-digital-toolkit, presenta treinta y tres indicadores clave que ofrecen una visión general del desarrollo digital de los países analizados y que se presenta como soporte para enfocar las políticas hacia un futuro digital inclusivo. Se puede comprobar y comparar la situación de España con otros países y con el conjunto de la OCDE y la UE. De hecho, se resaltan indicadores adelantados –*leading indicators*–, rezagados –*lagging indicators*– y

de evolución más rápida –*fastest changing indicators*– que revelan las áreas en las que España obtiene buenos resultados y tiene oportunidades de recuperar terreno, así como aquellas que mejoran o empeoran rápidamente. Por ejemplo, los indicadores en los que España destaca comparados con la UE son: una menor brecha de género en el acceso y uso de internet, una mejor cobertura de banda ancha 4G, un menor estrés laboral asociado al uso frecuente del ordenador en el trabajo. Por el contrario, presenta un menor desempeño en indicadores como: el porcentaje sobre el PIB de inversión de capital riesgo en el sector de las TIC; el porcentaje sobre el PIB del gasto empresarial en I+D en las industrias TIC; el número de tarjetas SIM M2M (comunicaciones de máquina a máquina mediante sensores) en redes móviles por cada cien habitantes.

No obstante, también se defiende que no tiene sentido utilizar la denominación de sector TIC dado que la informática y las telecomunicaciones ya están presentes, en diferentes grados de penetración, en la mayor parte de los sectores productivos, de modo que todo lo digital es transversal y, por tanto, es precisa una acepción más amplia (Fundación Telefónica, 2022). En España, AMETIC (2022) considera el sector tecnológico digi-

tal integrado por las tecnologías de la información (infraestructura y servicios TI), las telecomunicaciones y electrónica, comunicaciones y contenidos digitales, así como su alcance en lo que se denominaría economía digital, que incorpora también la actividad de otros sectores productivos que tienen su origen o una relación muy directa con las tecnologías digitales (cuadro 2).

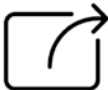
En todo caso, lo cierto es que atendiendo a la información disponible en las estadísticas oficiales, una primera aproximación a la economía digital se obtiene al considerar la implementación de las TIC. A este respecto y diferenciando según los agentes económicos implicados, hogares, empresas y administración pública, existen diferentes indicadores ya tipificados, como son: usuarios de internet, acceso a internet, disponibilidad de banda ancha, ordenadores personales, telefonía móvil, comercio electrónico, entre otros.

2.1. Digitalización en los hogares

En el ámbito de los hogares españoles, el uso de tecnologías digitales por la ciudadanía supone explorar nuevas formas en la adquisición de bienes y servicios mediante

Cuadro 2

Barómetro de la economía digital AMETIC 2022

Número de empresas 36.541	Número de empleados 582.412	Facturación 114.493 M€
		
Exportaciones 17.015 M€	Importaciones 26.642 M€	Comercio electrónico 57.747 M€
		
Inversión TIC AA.PP. 5.296 M€	Impacto en el PIB 22,0%	Aportación TIC a la innovación 34,1%
		

Fuente: AMETIC (2022).

Cuadro 3**Indicadores de equipamiento y uso de las TIC en los hogares**

Presencia en hogares	2022	2021	2020	2019
Teléfono móvil	99,5%	99,5%	99,5%	98,5%
Ordenador	82,9%	83,7%	81,4%	80,9%
Tablet	55,4%	57,5%	58,4%	56,8%
Uso de internet (tres últimos meses/a diario)	94,5%/87,1%	93,9%/85,8%	93,2%/83,1%	90,7%/77,6%
Uso de Administración electrónica	83,7%	72,7%	67,3%	63,3%
Compra por internet	55,3%	55,2%	53,8%	46,9%
Acceso a internet	96,1%	95,9%	95,3%	91,4%

Fuente: Elaboración propia a partir de INE (2022a) y años anteriores. Datos referidos a hogares con al menos un miembro de 16 a 74 años.

el comercio electrónico o en línea, la posibilidad de trabajar en remoto o teletrabajo, la búsqueda de información por la red, la conexión remota a paquetes informáticos, dispositivos tecnológicos, uso de aplicaciones, de adquirir un nivel formativo o de aprendizaje continuo y permanente mediante la enseñanza telemática. También se posibilitan otras formas de relacionarse con el uso de las redes sociales además del correo electrónico, mensajería instantánea y telefonía móvil. Los datos más recientes referidos a estas cuestiones y la evolución previa se obtienen de la *Encuesta sobre Equipamiento y Uso de las Tecnologías de Información y Comunicación en los Hogares* del Instituto Nacional de Estadística INE, que se realiza siguiendo las recomendaciones metodológicas de Eurostat (cuadro 3).

En conjunto, los datos revelan el avance de la digitalización en los hogares, medido por el equipamiento y uso de las TIC. El 94,5% de la población mayor de 16 años, 33,5 millones de personas, ha utilizado internet en los últimos tres meses (93,9% en 2021) y un 87,1% lo hace diariamente. Cerca de 16,3 millones de hogares con al menos un miembro de 16 a 74 años (el 96,1% del total, frente al 95,9% de 2021) disponen de acceso a internet por banda ancha fija y/o móvil. La infraestructura básica de acceso a internet por banda ancha está disponible en la mayoría de los hogares, y un 83,0% se conectan por modalidad fija (fibra óptica o red de cable, ADSL), mientras que un 13,1% de los

hogares solo accede mediante conexión por telefonía móvil 3G, 4G o 5G. En definitiva, y como es fácil de suponer, cuanto mayor es la población del municipio de residencia y mayores son los ingresos netos, más equipamiento TIC tienen los hogares (INE, 2022a).

Respecto a la evolución creciente del comercio electrónico, se mantiene la tendencia al alza, al que recurre el 55,3% de la población mayor de 16 años. Cerca de 19,6 millones de personas han comprado por internet en los últimos tres meses productos relacionados mayoritariamente con textil y calzado, entregas de restauración y artículos deportivos. Otro aspecto importante para destacar es que aumenta en once puntos el porcentaje de personas que interactúan con la administración pública electrónica (83,7%), de modo que ocho de cada diez personas mayores de 16 años han hecho uso del correspondiente servicio. Las operaciones más frecuentes se refieren a la descarga de formularios oficiales o a la petición de citas o reservas.

2.2. Digitalización en las empresas

En el caso de las empresas, el uso básico de las TIC, como es la utilización de ordenadores con fines empresariales y la conexión a internet, está perfectamente extendido en las empresas españolas de más de diez empleados, como así se recoge en la última *Encuesta sobre el uso de las TIC y del comercio electrónico en las*

Cuadro 4

Indicadores de equipamiento y uso de las TIC en los hogares

Presencia en empresas	2022.I	2021.I	2020.I	2019.I
Uso de ordenadores con fines empresariales	66,1%	65,7%	64,7%	60,4%
Conexión a internet	98,3%	99,0%	98,2%	98,4%
Empresas que emplean especialistas en TIC	17,2%	16,4%	18,4%	17,4%
Tienen sitio o página web	78,5%	78,3%	78,1%	78,2%
Usan medios sociales	67,3%	66,6%	63,0%	52,9%
Presencia en empresas	2022	2021	2020	2019
Realizan análisis <i>Big Data</i>	15,1%	11,1%	8,5%	8,3%
Realizan ventas por comercio electrónico	31,6%	26,9%	25,5%	20,4%
Realizan compras por comercio electrónico	38,7%	32,3%	34,9%	33,9%

Fuente: Elaboración propia a partir de INE (2022b) y años anteriores. Datos referidos a empresas con más de diez empleados.

empresas (INE, 2022b), integrada en los planes de estadística de la Unión Europea en el marco de comparativa de la agenda digital (cuadro 4) (1). Las actividades habituales relacionadas con la digitalización en las actividades empresariales son: intercambio de correos, uso de bases de datos, creación y/o edición de documentos electrónicos, uso de *software* específico o aplicaciones informáticas para el trabajo, uso de redes sociales para el trabajo, desarrollo o mantenimiento de sistemas. La creciente preocupación por la ciberseguridad se corresponde con que nueve de cada diez empresas (el 89,3%) tienen implementada alguna medida de seguridad TIC. Y un 82,7%, ocho de cada diez empresas, utilizan tecnologías que permiten que sus empleados puedan acceder de forma remota al correo electrónico, documentos o aplicaciones de la empresa.

En forma complementaria, y como se ha indicado con anterioridad, la aceleración de la digitalización y transformación digital implica también a las empresas que, más allá de las TIC o herramientas digitales más básicas, han aumentado el uso de tecnologías digitales emergentes como son la inteligencia artificial, el análisis de grandes volúmenes de datos o *Big data*, la computación en la nube o *cloud computing* y el internet de

las cosas. Todas estas cuestiones tienen que ver con el avance de la digitalización y la transformación digital como se aborda en el siguiente epígrafe.

3. Avance de la digitalización en España y comparativa europea

Respecto al avance de la digitalización en España, la Asociación Española de la Economía Digital Adigital, organización que engloba una red de más de 500 empresas de los sectores que promueven e impulsan la digitalización de la economía española, presenta el informe Economía Digital en España en colaboración con Boston Consulting Group (BCG). En la segunda edición, de febrero de 2022 –la primera fue en junio de 2020–, confirman la aceleración de la digitalización en la crisis de la covid-19 y su impacto en la economía digital. Así, estiman que la economía digital, interpretada en su conceptualización más amplia 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* supone una participación del orden del 22% del PIB español en el año 2020 frente al 18,7% en 2019, previo a la pandemia, considerando el efecto conjunto de las interrelaciones sectoriales y sus impactos

(directo, indirecto e inducido). Un cálculo que procede de la agregación de la actividad de diferentes sectores que han implementado la digitalización en sus procesos productivos: servicios TI, telecomunicaciones, alojamiento y restauración, administración pública, servicios financieros, comercio, transporte terrestre, energía, actividades inmobiliarias, consultoría, construcción, metalurgia, automoción, alimentación. De este modo, por cada euro invertido en el sector digital se obtiene un impacto de 2,41 euros en el conjunto de la economía (AMETIC, 2022).

En términos estrictos, referidos a la participación directa, cifran en un 10,9% del PIB la presencia de la economía digital en España en 2020 frente al 9,0% de 2019. Señalan como un aspecto crucial el desarrollo de la digitalización en las pymes (hasta 249 empleados), dado que representan el 99,8% del tejido productivo español y presentan mayores dificultades (financiación, competencias y talento digital...) para competir en un contexto de transformación digital, siendo, además, más vulnerables ante las crisis económicas e impactos externos. Además, las empresas dentro del ecosistema digital, las empresas de base tecnológica *—scale ups—* y aquellas que invirtieron en tecnologías digitales antes de la pandemia han podido afrontar con mayor resiliencia la crisis económica derivada (ADigital, 2022).

Precisamente, el caso comentado de las ayudas contempladas en el *kit digital* representa un soporte para impulsar la digitalización en las pymes españolas, con la finalidad de dar cobertura a determinados ámbitos de actuación, que pueden agruparse en dos grandes bloques:

1) Mejorar la eficiencia en la propia organización:

- Comunicaciones seguras: en la conexión de dispositivos entre los empleados y la empresa.
- Servicios y herramientas de oficina virtual que permitan la colaboración entre empleados.
- *Business Intelligence* y analítica de datos para explorar la información que se genera en la actividad de la empresa y ayudar a la mejora de la toma de decisiones.
- Factura electrónica.
- Gestión de procesos operativos o productivos digitalizados y/o automatizados.

- Ciberseguridad en la protección de los dispositivos empleados.

2) Potenciar la conectividad y apertura externa:

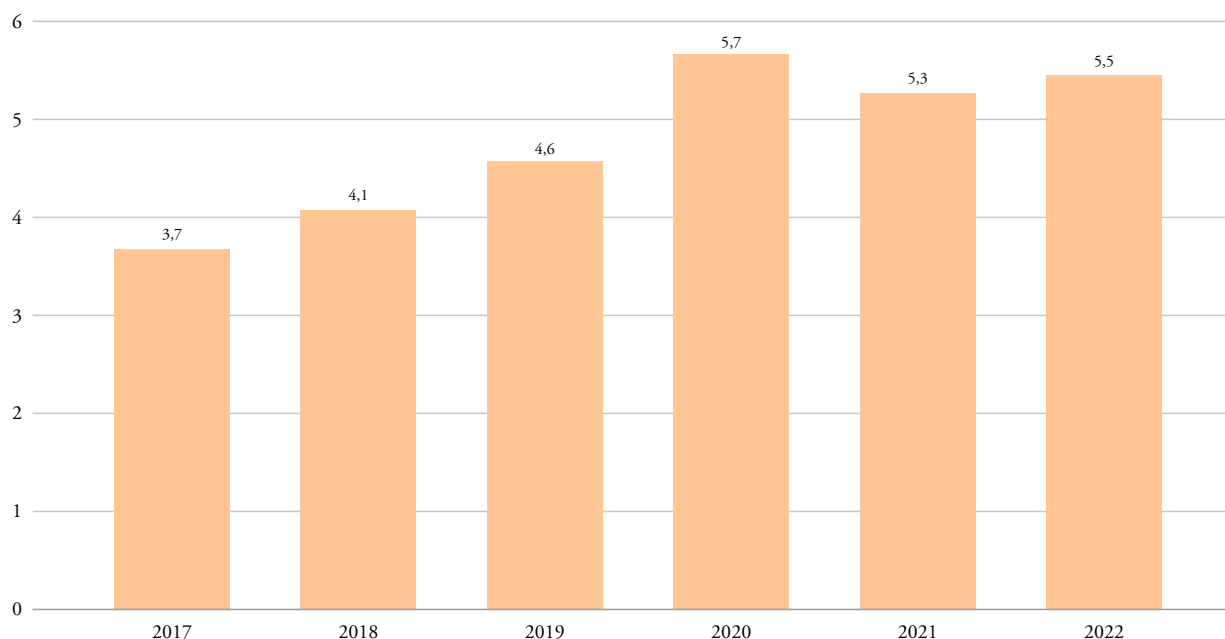
- Comercio electrónico mediante desarrollo de tienda *online* para la compraventa de productos y/o servicios.
- Gestión comercial de clientes y/o proveedores optimizada por medios digitales.
- Presencia en internet y sitio web para dar visibilidad y para la prestación de servicios.
- Gestión de las redes sociales para promoción y visibilidad.

En este sentido, el *Sexto Estudio Índice de Madurez Digital de las Empresas 2022-2023*, elaborado por la consultora INCIPY con datos procedentes de una encuesta realizada a 213 directivos de empresa, concluye que un 70% de las empresas han iniciado la transformación digital, donde un 37% avanzan con una hoja de ruta digital (estrategia digital) que se está implementado en algún área de la compañía (33% en 2021) y un 29% presentan un progreso transversal con una hoja de ruta implementada en toda la compañía (35% en 2021). Tan solo un 4% de las empresas que operan en España han implementado y está funcionando ya su hoja de ruta digital (5% en 2021). Finalmente, un 30% de las empresas no tienen definida aún una hoja de ruta digital (27% en 2021). En conjunto, el índice de madurez digital de las empresas en España en 2022 elaborado a partir de la evaluación de 16 indicadores agrupados en cuatro categorías: estrategia digital, *digital business*, *customer centric*, personas y cultura, alcanza la puntuación de 5,5 sobre una valoración de 10, que califican como un simple aprobado en transformación digital (gráfico 1). A pesar de los fondos europeos y del apoyo a la transformación digital, consideran que la incertidumbre del entorno, la crisis económica y la necesaria transformación cultural frenan un avance mayor.

Precisamente, la situación de los indicadores relativos al avance de la digitalización de las empresas, con una perspectiva amplia y comparada con el conjunto de la UE y países miembros, puede seguirse en *E-business integration* de Eurostat donde se presentan los principales resultados de la encuesta de 2021 sobre la presencia de las empresas de la UE en internet

Gráfico 1**Índice de madurez digital de las empresas en España**

Puntuación sobre 10



Fuente: Elaboración propia a partir de INCIPY (2022).

y el uso de aplicaciones informáticas ERP –*Enterprise resource planning*– y CRM –*Customer relationship management*–. El ERP es la utilización de sistemas de intercambio dentro de la compañía para compartir información de forma electrónica y automática entre las distintas funciones de la empresa. La integración interna puede racionalizar y aumentar la eficacia dado que facilita el flujo de información y ofrece la posibilidad de integrar la gestión interna y externa. Por su parte, el CRM o aplicaciones de gestión de las relaciones con los clientes se refiere al intercambio de datos con proveedores y clientes mediante el uso de aplicaciones informáticas para gestionar la información, de forma que se pueden racionalizar los esfuerzos de *marketing*. La adopción de CRM aumenta el rendimiento del *marketing* y las ventas al mejorar el servicio y las relaciones con los clientes mediante mecanismos fáciles de usar para recibir reclamaciones, identificar posibles problemas antes de que se produzcan y, en general, facilitando la comunicación con el cliente (gráfico 2). Así, el 49% de las empre-

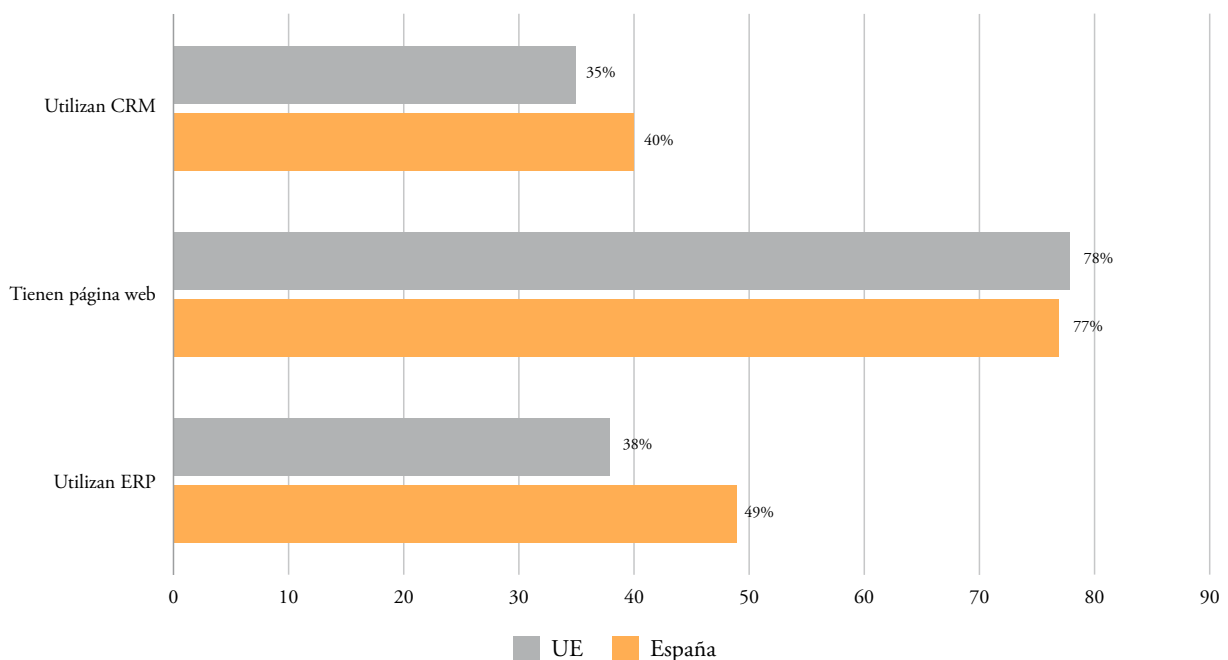
sas españolas utilizan herramientas para gestionar la información dentro de la empresa o ERP y un 38% para el conjunto europeo, y referida a la información de clientes o CRM los porcentajes son algo inferiores, aunque las empresas españolas (40%) también superan al promedio de Europa (35%).

Avanzando en lo que concierne a la comparativa con la situación en Europa, una visión de conjunto se obtiene con el Índice de la Economía y la Sociedad Digitales –*DESI, Digital Economy and Society Index*– que desde 2014 elabora la Comisión Europea. El indicador compuesto DESI contempla una selección de 32 indicadores simples agrupados en las cuatro dimensiones o puntos cardinales de la Brújula Digital 2030: 1) Capital humano: habilidades y competencias digitales –*skills*–; 2) Conectividad: banda ancha, velocidades y precios –*infrastructures*–; 3) Integración de tecnología digital: digitalización de negocios, comercio electrónico –*business*–; 4) Servicios públicos digitales: administración electrónica –*government*–, de forma que se configura como el instrumento de seguimiento

Gráfico 2

Utilización de aplicaciones *e-business*

Datos en porcentaje de empresas que lo usan



Fuente: Elaboración propia a partir de Eurostat. Datos referidos a 2021.

para la evaluación del desempeño digital de los Estados miembros en la consecución de las metas fijadas en el horizonte 2030 (Comisión Europea, 2021).

Una vez más, se constata la desigualdad en el avance de la digitalización en Europa, liderada en esta última edición por Finlandia, Dinamarca, Países Bajos, Suecia e Irlanda, a la cabeza de la UE como las cinco economías digitales más avanzadas, mientras que Rumanía, Bulgaria, Grecia, Polonia y Eslovaquia concentran las cinco puntuaciones más bajas. De hecho, 39 puntos separan al primer país (Finlandia, 69,6) y último (Rumanía, 30,6) en el *ranking* del indicador DESI 2022 (gráfico 3). No obstante, se observa una tendencia general de convergencia positiva en el sentido en que la UE sigue mejorando su nivel de digitalización, y los países que partían de niveles más bajos avanzan progresivamente, creciendo a un ritmo más intenso.

En la puntuación global del DESI 2022, España se sitúa en el puesto número 7 de los 27 países miembros

de la UE, manteniendo la posición de 2021, con un valor del indicador de 60,8 sobre un máximo posible de 100, seis posiciones por delante de la UE27 (52,3 puntos, puesto 15) mostrando, en general, mejoras en la evolución de las diferentes categorías analizadas (gráfico 4), con una destacada posición en los aspectos referidos a la conectividad (despliegue de redes de muy alta capacidad), donde ocupa el puesto 3, y en los servicios públicos digitales donde se posiciona en el quinto lugar e indica un nivel alto de interacción en línea de la ciudadanía y empresas con la administración pública electrónica. Entre los aspectos de mejora cabe destacar que se posiciona por debajo de la media de la UE respecto a la proporción de especialistas y titulados TIC (en general, profesionales con competencias digitales) y también se señala un cierto desfase en las empresas españolas en lo que se refiere a la integración de tecnologías digitales nuevas como la inteligencia artificial, computación en la nube o los macrodatos o *Big Data*.

Gráfico 3

Desempeño por países en el índice europeo de la economía y la sociedad digitales DESI 2022

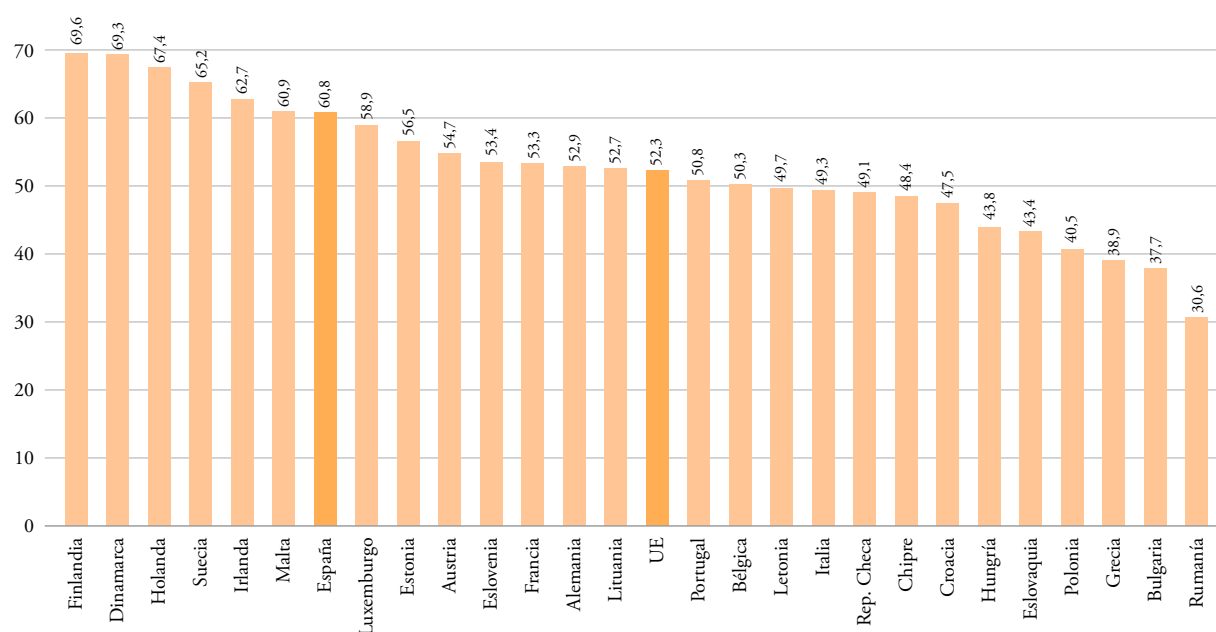
Fuente: Elaboración propia a partir de Comisión Europea (2022), *Digital Economy and Society Index DESI*.

Gráfico 4

Comparativa de evolución del índice europeo de la economía y la sociedad digitales DESI 2022: España y UE

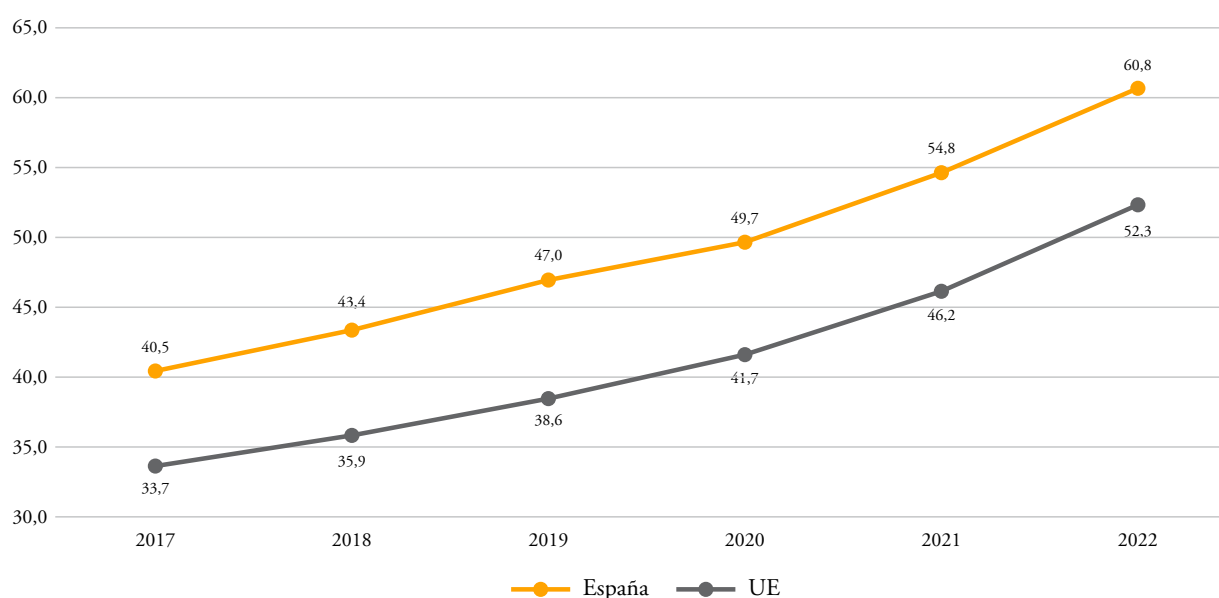
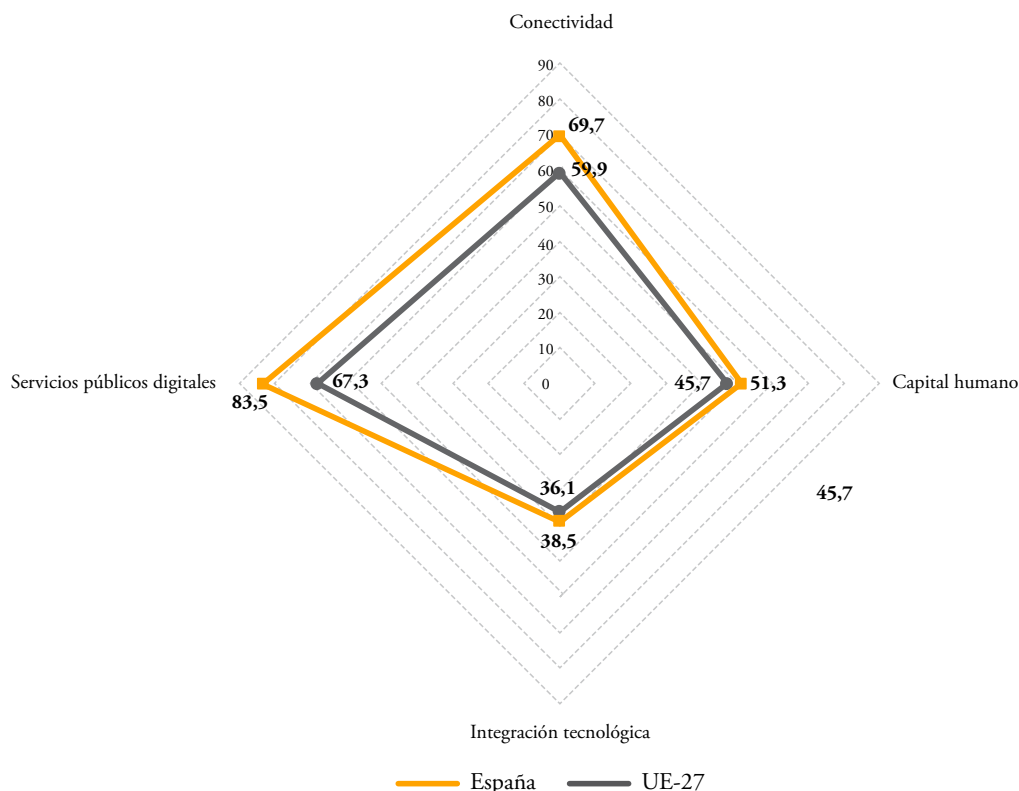
Fuente: Elaboración propia a partir de Comisión Europea (2022), *Digital Economy and Society Index DESI*.

Gráfico 5

Comparativa de categorías del índice europeo de la economía y la sociedad digitales
DESI 2022: España y UE

Fuente: Elaboración propia a partir de Comisión Europea (2022), *Digital Economy and Society Index DESI*.

4. Conclusiones

Las tecnologías digitales desempeñan un papel cada vez más decisivo en el desarrollo económico. La información disponible analizada pone de manifiesto el avance de la digitalización en España y el buen posicionamiento global que presenta respecto al conjunto de la Unión Europea, con margen de mejora en determinados ámbitos de actuación. De hecho, el informe relativo a los resultados del DESI 2022 concluye que *España está a la vanguardia en administración electrónica y servicios públicos digitales en la UE. Continúa actualizando sus servicios e infraestructura para adaptarlos a los rápidos desarrollos tecnológicos y a las necesidades de las personas y las empresas*. Una inercia continuista del crecimiento de la economía digital impulsado por el avance de las herramientas e infraestructuras y tecnologías digitales, el desarrollo de la legislación y regula-

ción, junto con el impulso de la financiación pública con el foco en un modelo económico más innovador y dinámico (ADEI, 2021; ADigital, 2022).

La posición de ventaja de España en algunas áreas también se comprueba en el informe de Naciones Unidas (2022), que señala a España como uno de los países de alto rendimiento en el índice de desarrollo de la administración pública *E-Government Development Index –EGDI–*. El EGDI es un indicador compuesto integrado por tres categorías: infraestructuras de telecomunicaciones, capital humano y servicios *online*. En 2022, Europa sigue siendo líder en el desarrollo de la administración electrónica y España se ubica dentro del grupo de países con valor alto del indicador dado que ocupa el puesto 18 de los 193 países considerados, en un *ranking* liderado por Dinamarca y Finlandia. Esta última edición incorpora una evaluación de

Cuadro 5

Tendencias y tecnologías de transformación digital

Tendencias	Tecnologías
1. Transformación digital humana y sostenible. 2. Liderazgo H30. 3. Negocio digital con cultura abierta, flexible y colaborativa. 4. <i>Marketing</i> con NFT. 5. Empresas data driven conectadas a sus clientes. 6. Visión <i>employee well-being</i>. 7. <i>Mindset</i> digital y <i>agile</i>. 8. Líderes en comprensión de nuevas tecnologías.	1. Gemelos digitales. 2. <i>Blockchain</i> para rediseñar la confianza. 3. IoT para un mundo hiperconectado. 4. IA y seguridad. 5. Computación cuántica. 6. Metaverso. 7. Superapps. 8. Automatización robótica de procesos (RPA). 9. Nuevas soluciones energéticas. 10. Tecnologías sostenibles.

Fuente: INCIPY (2023). NFT: Non-Fungible Token, activo digital no encriptado.

la administración electrónica local en la ciudad más poblada de cada uno de los 193 Estados miembros a partir del análisis de 86 indicadores, siendo Madrid y Berlín las ciudades que ocupan los primeros puestos.

Poco a poco, a medida que avance y mejore la medición de las estadísticas tradicionales, podremos ir comprobando la penetración e implementación de las nuevas herramientas y tecnologías digitales, dejando atrás la simple concepción de las TIC. En este comienzo de 2023 se conocen avances en la inteligencia artificial –IA– que cambian la concepción que se tiene respecto a algunos procedimientos. A modo de ejemplo, se puede citar la inversión desplegada por la compañía OpenAI con ChatGPT (<https://openai.com/blog/chatgpt/>), un *chatbot* que interactúa de forma conversacional y es capaz de responder preguntas, cuestionar planteamientos, escribir artículos, códigos de programación, etc. Innovaciones que señalan la necesidad de acentuar la visión ética de todos los avances relacionados con la IA y el aprendizaje automático. En este sentido, INCIPY (2023) identifica las 8 principales tendencias de transformación digital que se verán acentuadas y las diez tecnologías que posiblemente marcarán el avance progresivo a partir de ahora (cuadro 5).

Finalmente, y como ya se ha comentado al inicio de este artículo, es importante insistir en que la digitalización es un paso previo a la transformación digital, que es la verdadera catalizadora de la economía digital,

del cambio disruptivo y mejora en los procesos. Por tanto, no debe analizarse en términos exclusivos de la implantación de aplicaciones y soluciones tecnológicas digitales. Se trata de considerar la importancia de la estrategia digital, entendida como una hoja de ruta y de la apuesta clara por un nuevo modelo de gestión a partir de la transformación digital, que propicie un nuevo marco de desarrollo de la actividad económica (López, 2022). Y en este progreso, no debe olvidarse que la tecnología surge para facilitar la vida de las personas. Automatizar las tareas repetitivas que consumen tiempo y recursos posibilita poder dedicar la inteligencia humana a otras actividades más creativas y productivas que constituyen el verdadero progreso social. Por último, no debe doblegarse el esfuerzo en reducir la brecha digital (tanto de acceso como de formación o habilidades) y evitar la exclusión digital, que los recursos y capacidades puedan estar al alcance de una mayoría, para disfrutar de los servicios y ventajas de un gobierno y una economía digitales, con una comunicación más rápida, transacciones más ágiles y una multitud de servicios a su alcance, de modo que se rompa con la inercia que alude a que *la nueva cara de la desigualdad es digital* (Naciones Unidas, 2022).

NOTA

- (1) No obstante, los resultados de la última encuesta no son *estrictamente comparables* con los referidos a períodos previos debido a que el INE ha implementado la definición de la unidad es-

tadística de empresa (Reglamento de la UE 696/93), de modo que *la empresa estadística puede coincidir con la unidad legal, el grupo empresarial o una parte de un grupo de empresas* (INE, 2022b).

BIBLIOGRAFÍA

- ADEI (2021), *Retos de la DSA y la DMA para contribuir al progreso digital en Europa y en España*, noviembre, Observatorio ADEI. www.observatorioadei.es/publicaciones/notaTecnica_Nov2021.pdf.
- ADigital (2022), *Economía Digital en España*, febrero, Asociación Española de la Economía Digital, Madrid. https://www.adigital.org/doc/202202_informe-economia-digital.pdf.
- AMETIC (2022), *Barómetro de la Economía Digital AMETIC 2022, El sector tecnológico en cifras*, septiembre, Asociación representante del sector de la industria digital en España. https://ametic.es/sites/default/files/barometro_economia_digital_ametic_2022_sep.pdf.
- Comisión Europea (2021), *2030 Digital Compass: the European way for the Digital Decade*, marzo, European Commission, Bruselas.
- KPMG (2021), *Fondos europeos y digitalización: el pegamento que cohesionará España*, febrero. <https://www.tendencias.kpmg.es/2021/02/fondos-europeos-y-digitalizacion-el-pegamento-que-cohesionara-espana/>.
- López, A. M. y Pulido, A. (2001), «Penetración de las TIC y crecimiento económico», *Revista del Instituto de Estudios Económicos*, vol. 1 y 2, págs. 253-272, Madrid.
- López, A. M. (2022), «Alcance e implicaciones de la economía digital en España», *Economistas, España 2021, un Balance*, núm. 177 extra, págs. 195-212, Madrid.
- Pedreño, A. (2017), «La digitalización y la economía global. Visión general», *Información Comercial Española, El cambio digital en la economía. Un proceso disruptivo*, núm. 897, págs. 9-22.
- Fundación Telefónica (2022), *Sociedad digital en España 2022*, Taurus y Fundación Telefónica, Penguin Random House, Barcelona. <https://www.fundaciontelefonica.com/noticias/presentamos-informe-sociedad-digital-espana-2022/>.
- Gobierno de España (2022a), *España Digital 2026*, Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital. https://espanadigital.gob.es/sites/espanadigital/files/2022-07/Espa%C3%B1aDigital_2026.pdf.
- Gobierno de España (2022b), *Plan de recuperación, transformación y resiliencia: Avances en la ejecución del plan de recuperación*, presentación a la Comisión mixta para la Unión Europea del Congreso de los Diputados, 22 de septiembre. https://plande-recuperacion.gob.es/sites/default/files/2022-09/22092022_Presentacion_balance_PRTR_septiembre_2022.pdf.
- Gobierno de España (2022c), *Plan de recuperación, transformación y resiliencia: Proyecto de adenda al plan de recuperación: impulso a la industrialización estratégica*, presentación a la Comisión mixta para la Unión Europea del Congreso de los Diputados, 22 de diciembre. <https://www.lamoncloa.gob.es/serviciosdeprensa/notasprensa/asuntos-economicos/Documents/2022/221222-Presentacion-Adenda-PRTR-Com-Mixta-UE.pdf>.
- INCIPY (2022), *Índice de madurez digital de las empresas 2022-2023*, Sexto estudio en España.
- INCIPY (2023), *Las 8 principales tendencias de Transformación Digital y 10 tecnologías que marcarán el 2023*, enero. <https://www.incipy.com/blog/las-8-principales-tendencias-de-transformacion-digital-y-10-tecnologias-que-marcaran-el-2023/>.
- INE (2022a), *Encuesta sobre Equipamiento y Uso de Tecnologías de Información y Comunicación (TIC) en los Hogares*, noviembre, Instituto Nacional de Estadística de España. https://www.ine.es/prensa/tich_2022.pdf.
- INE (2022b), *Encuesta sobre el uso de las TIC y del comercio electrónico en las empresas*, octubre, Instituto Nacional de Estadística de España. https://www.ine.es/prensa/tic_e_2021_2022.pdf.
- OCDE (2019), *Measuring the digital transformation. A Roadmap for the future*, OECD Publishing, París. <https://doi.org/10.1787/9789264311992-en>.
- ONTSI (2022), *Uso de tecnologías digitales por empresas en España*, Brújula, Observatorio Nacional de Tecnología y Sociedad, Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital.
- Ortega, A. (2021), «El impacto del covid-19: la digitalización como bien común», *Documento de trabajo 1/2021*, enero, Real Instituto Elcano.
- Naciones Unidas (2020), *Manual for the production of statistics on the Digital Economy 2020* revised edition, Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo UNCTAD. https://unctad.org/system/files/information-document/210319_UNCTAD_StatisticsManual_WEB.pdf.
- Naciones Unidas (2021), *Informe sobre la economía digital 2021. Flujos de datos transfronterizos y desarrollo: para quién fluyen los datos*, Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo UNCTAD.
- Naciones Unidas (2022), *Informe del Grupo Intergubernamental de expertos en comercio electrónico y economía digital acerca de su quinto período de sesiones*, Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo UNCTAD, junio, Ginebra. https://unctad.org/system/files/official-document/tdb_ede5d4_es.pdf.
- Naciones Unidas (2022), *E-Government Survey 2022, The future of Digital Government*, Department of Economic and Social Affairs, United Nations, Nueva York. <https://desapublications.un.org/sites/default/files/publications/2022-09/Report%20without%20annexes.pdf>.
- Stiroh, K. J. (2003), «Are ICT spillovers driving the new economy?», *The review of income and wealth*, vol. 48, issue 1, marzo, págs. 33-57, <https://doi.org/10.1111/1475-4991.00039>.

Consulta nuestro programa de beneficios
Estas son algunas de sus ventajas^(*):

En **CARBURANTE** y **SERVICIOS** al **AUTOMOVILISTA**:



Con descuento de hasta 7 céntimos/litro
(acumulable a otros descuentos)



AVIS®

En **VIAJES** y **HOTELES** (con descuentos entre un 5 y un 15%, además de otras ventajas):



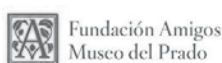
En **FORMACIÓN** (con descuentos en estudios de Grado y Postgrado entre un 10% y un 20%):



En **SEGUROS** (Vida, Salud, RC,...) y **PRODUCTOS FINANCIEROS** (Cuentas de ahorro, Financiación,...):



En **OCIO** y **RESTAURACIÓN** (Museos, Restaurantes, Espectáculos, Actividades deportivas,...):



En **SALUD** y **BIENESTAR** (Oftalmología, Odontología, Psicología, Fisioterapia,...):



En **RECURSOS** y **PUBLICACIONES** (Centros de Negocio, Software empresarial, Suscripciones,...)

¡Aprovéchalos y disfruta de una 'cuota colegial cero'!

(*) Para consultar estos y otros descuentos, accede al apartado de "Servicios del Colegio" de nuestra web.

ESPAÑA DIGITAL: LA HOJA DE RUTA PARA IMPULSAR UN PAÍS EN CLAVE DE FUTURO

Carme Artigas Brugal

Secretaria de Estado de Digitalización e Inteligencia Artificial

RESUMEN

La urgencia social y económica de la pandemia supuso un punto de inflexión para crear un país digital y sostenible que no podía quedarse atrás. Gracias a la voluntad política y ciudadana, España lidera una transformación sin precedentes, cuyos resultados económicos ya impactan de forma positiva en la vida de las personas.

El despliegue de los fondos europeos permitió diseñar la Agenda España Digital 2026. Una hoja de ruta en la que infraestructuras, economía y personas constituyen los pilares esenciales de un proyecto de país que aspira a liderar el cambio de modelo global hacia la transformación tecnológica.

PALABRAS CLAVE

Digitalización, Inteligencia artificial, Recuperación económica, Fondos europeos, Tecnología.

ABSTRACT

The social and economic urgency of the pandemic was a turning point to create a digital and sustainable country that could not be left behind. Thanks to the political and citizen will, Spain is leading an unprecedented transformation whose economic results already have a positive impact on people's lives.

The deployment of European funds made it possible to design the Spanish Digital Agenda 2026. A roadmap in which infrastructure, economy and people are the essential pillars of a country project that aspires to lead the change of global model towards technological transformation.

KEY WORDS

Digitalisation, Artificial intelligence, economic recovery, European funds, Technology.

1. Introducción

En enero de 2020, meses antes de que la pandemia de la covid-19 azotase el mundo, se creó la Secretaría de Estado de Digitalización e Inteligencia Artificial (SEDIA) bajo el paraguas del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital. Y lo hizo con el propósito de llevar el crecimiento económico de España al siguiente nivel. De elevar su ambición en un escenario de competición tecnológica donde figuraba, pero no esperaba liderar.

Con la crisis sanitaria estas aspiraciones quedaron en un segundo plano mientras que el pesimismo económico se cernía sobre toda la eurozona. En otoño de 2020, el Fondo Monetario Internacional (FMI) dejó a España fuera de las previsiones de crecimiento y la situó como la gran economía global más dañada por la covid, a causa de la excesiva dependencia de sectores como la construcción, la automoción o el turismo.

Con resiliencia y valentía, la sociedad salió adelante. Y todo ello mientras desde la Administración pública trabajábamos en garantizar los servicios públicos, asumiendo un incremento de trámites en línea de más del 500%. Pero también, durante este período, fuimos conscientes de los nuevos riesgos, como la ciberseguridad o la pérdida de derechos fundamentales en el nuevo entorno digital.

Me gustaría, en este sentido, mencionar el liderazgo de nuestro país en el ámbito del humanismo tecnológico, con la Carta de Derechos Digitales como punta de lanza o el impulso a la Declaración para un Futuro Digital Confiable, Inclusivo y Sostenible, firmada en la Conferencia Ministerial de Economía Digital de la OCDE que celebramos en Gran Canaria el pasado mes de diciembre, y a la que se han acogido los países miembros de la OCDE, la UE y nuestros socios internacionales.

El Gobierno de España demostró que no solamente era capaz de reaccionar ante la adversidad, sino tam-

bién de diseñar un nuevo modelo de país basado en la transformación de la economía mediante dos grandes palancas: la digitalización y la transición ecológica.

2. Motivos para confiar: una visión de conjunto

Casi tres años después del comienzo de la pandemia y de la creación de la SEDIA, España ha experimentado un crecimiento del 5,5%, ha cerrado el año 2022 con la menor inflación de la eurozona (un 5,5% frente a un 9,2%), con la cifra más baja de paro desde 2007 y el menor desempleo juvenil desde 2009. También somos el país que liderará el crecimiento económico de la eurozona en los próximos dos años. Y todo ello gracias al esfuerzo insistente por mejorar la calidad de vida de la ciudadanía gracias a una España mejor, más verde y digital. Pero sobre todo gracias a una España que no da la espalda a los contratiempos, sino que los afronta con reformas.

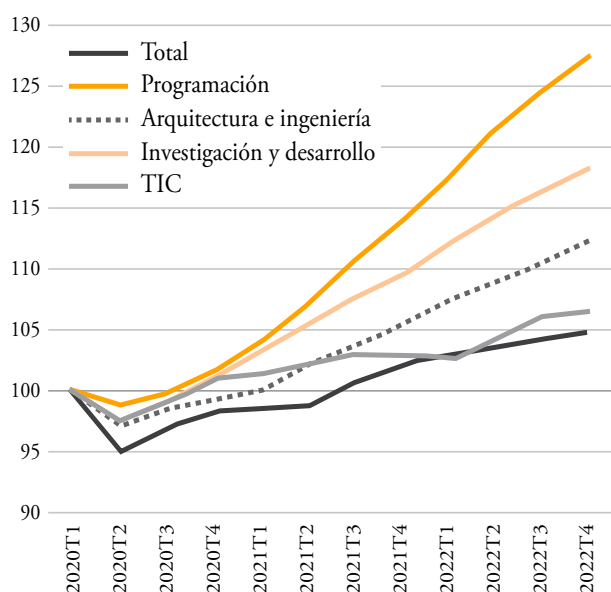
Así ha ocurrido con el principal talón de Aquiles de la economía española: el laboral. Un mercado que sufre especialmente en los períodos recesivos y al que le cuesta generar empleo de calidad en las fases expansivas del ciclo económico. Y, para ello, el Gobierno de España puso en marcha una reforma laboral destinada a revertir esta situación y que ha atajado el problema de la temporalidad en nuestro país.

En esta generación de empleo de calidad tienen mucho que decir los sectores de alto valor añadido. Tal y como puede verse en el gráfico 1, que toma los datos de afiliación que proporciona el Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones, se ha producido un importante crecimiento en los últimos dos años en estos sectores. En este sentido, los sectores que más crecen en empleo son la programación (+25%) o el I+D (+17%). Ambas, especialidades con una relación muy estrecha con la transición digital y fundamentales para que esta se produzca. De hecho, la Encuesta de

Gráfico 1 Mercado de trabajo

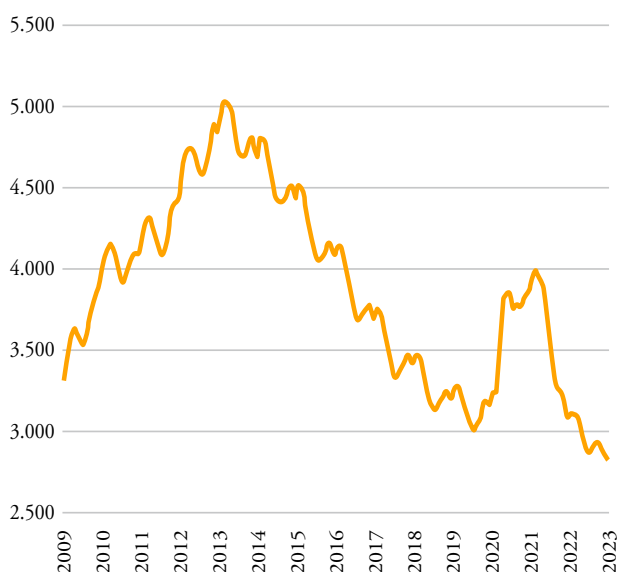
1.1. Afiliación a la Seguridad Social en sectores de elevado valor añadido

100 = Primer trimestre de 2020



1.2. Desempleo juvenil

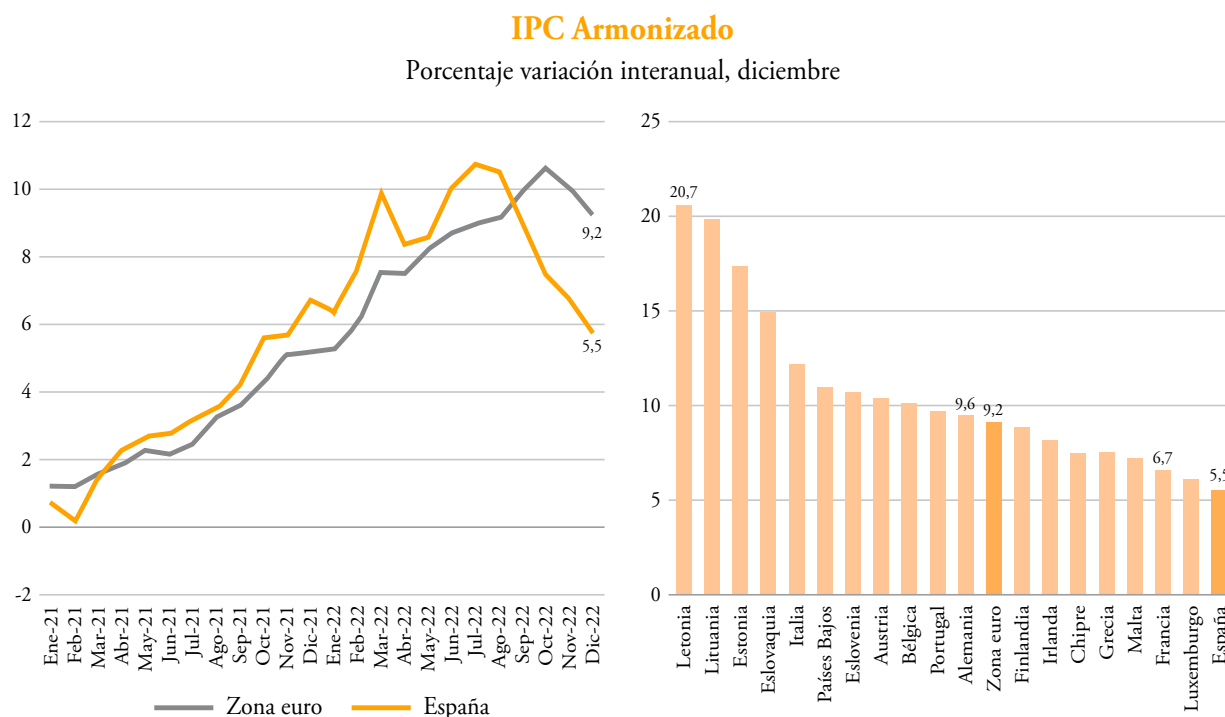
Miles de Personas



Fuente: Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones.

Gráfico 2

Inflación



Fuente: Eurostat.

Población Activa de 2022 (EPA) infirió que el 75% de los empleos en auge estaban relacionados con las tecnologías de la información.

El crecimiento del empleo de calidad tiene sus cimientos en una gestión económica responsable y decidida que ha conseguido situar a nuestro país con la menor inflación de la eurozona a finales de 2022 (ver el gráfico 2).

Y todo ello, teniendo en cuenta unos indicadores de la actividad económica que se siguen mostrando robustos a pesar del escenario de incertidumbre en el que nos vemos inmersos (ver el gráfico 3).

Hay motivos para confiar en nuestra economía y en nuestro talento porque este, a pesar de todo, es un momento ilusionante e histórico. España ya contaba con una serie de activos únicos que la convierten en un gran país para vivir. Y ahora, gracias a unas inversiones y reformas a la altura de las circunstancias, va a serlo también para prosperar, invertir y emprender.

3. El Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia de España, aventajado en Europa

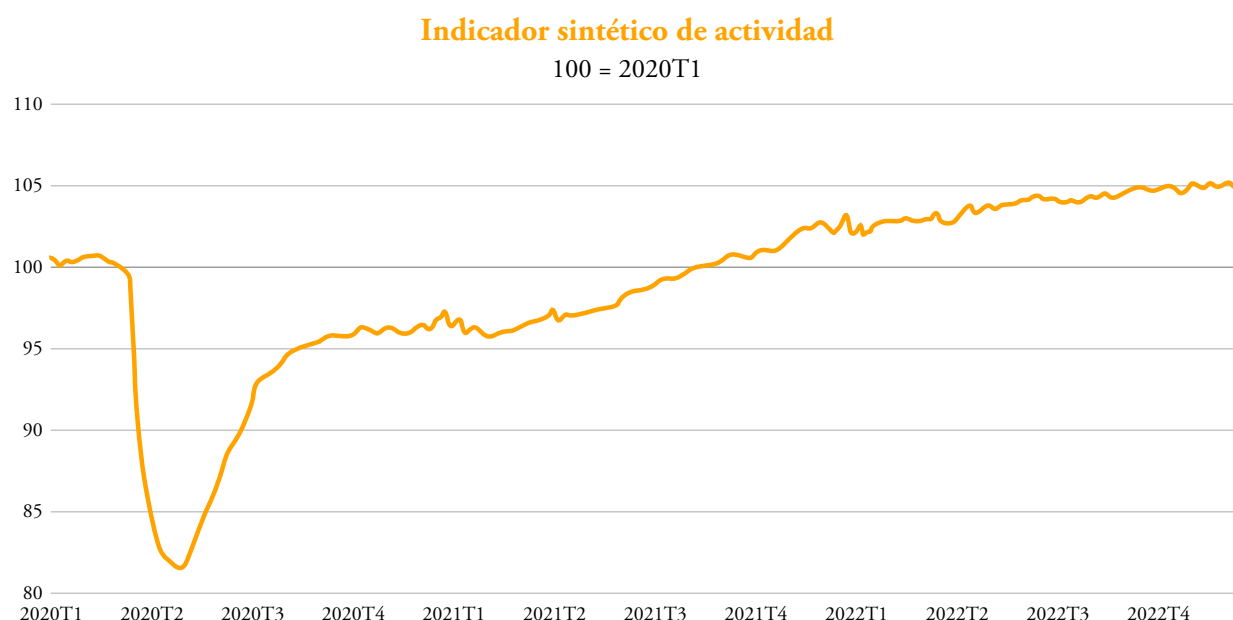
Los buenos datos económicos no pueden explicarse sin las excepcionales políticas públicas del Gobierno y el impulso de los fondos *Next Generation* de la Unión Europea. Una inyección de capital que supuso una oportunidad única y sin precedentes para modernizar nuestro país.

A través de este mecanismo, Europa concedió en 2020 a España una asignación de 72.000 millones de euros. Y, para canalizarlos, el Gobierno diseñó una estrategia de país ambiciosa e inteligente: el Plan Nacional de Recuperación, Transformación y Resiliencia (PRTR). Una serie de reformas e inversiones insólitas que están orientadas a generar cambios estructurales para conseguir una España digital, verde, igualitaria, cohesionada e inclusiva.

A ese fin, se decidió que el 30% de las inversiones, aproximadamente 20.000 millones de euros, se des-

Gráfico 3

Actividad económica



Fuente: Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital.

tinasen a la digitalización. Hablamos de una cifra tremendamente ambiciosa, que se sitúa muy por encima del 20% del total que marca la Unión Europea, y que no es más que una clara prueba del compromiso de este Gobierno con la transformación digital y la suma de esfuerzos para impulsar una nueva economía en el territorio.

Esta inversión, por un lado, es una gran oportunidad para llevar a cabo las reformas estructurales que el país necesitaba. Pero también supone un reto de dimensiones desconocidas para la Administración General del Estado, que de la noche a la mañana tuvo que gestionar un presupuesto diez veces mayor en el caso de la SEDIA, con los mismos recursos, procedimientos y controles administrativos, y en un margen de tiempo muy corto. Aun así, hemos conseguido ejecutar los fondos a un ritmo de 2.000 millones de euros al mes, entre licitaciones y convocatorias públicas. Todo ello gracias a haber puesto el PRTR en marcha en tiempo y forma desde el primer momento. Y, en este sentido, hay una serie de hitos que conviene mencionar:

A finales de 2021, meses después de que nuestro Plan de Recuperación fuera evaluado con la máxima calificación por parte de la Comisión Europea, España fue el país que recibió el primer pago de 10.000 millones de euros. Contando, además, con más de 9.000 millones de prefinanciación.

Seguidamente, en julio de 2022, se hizo efectivo el segundo pago de 12.000 millones de euros, lo que sirvió para sumar un montante total de fondos asociados al PRTR de 31.000 millones de euros. También hemos sido el primer país en solicitar el tercer desembolso de 6.000 millones de euros, que estaban vinculados al cumplimiento de 26 hitos y objetivos.

Además de estos, cabe destacar que el plan cuenta con diez políticas palanca y que lo digital está presente en forma de eje transversal en todas ellas. Porque la digitalización es una cuestión de Estado. Es un elemento que impacta sobre todos los sectores de actividad económica y en todos los ámbitos sociales. En definitiva, la digitalización forma parte de nuestras vidas y las transforma a una velocidad difícilmente comparable con cualquier otro avance de la historia reciente.

4. Agenda España Digital 2026, viva y en constante crecimiento

Como mencionaba al comienzo del artículo, esta Secretaría de Estado se puso en marcha apenas un mes antes de que comenzara la pandemia, con todo lo que eso implicó. Dimos nuestros primeros pasos teletrabajando desde casa y con un cambio de planes radical que puso todos nuestros recursos y esfuerzos al servicio de un objetivo único y fundamental: salvar vidas.

En estos tres años hemos cambiado nuestra percepción como país y afrontado algunos de los mayores retos de nuestra historia. Y, durante todo este tiempo, las funciones y responsabilidades de la SEDIA han ido creciendo a gran velocidad. Un cambio que se ha producido en consonancia al aumento del nivel de ambición de la sociedad en su conjunto.

Resulta ilustrativo, en ese sentido, la evolución de los fondos que manejamos en la SEDIA: en los presupuestos prorrogados para el año 2020 se contó con una asignación de 435 millones de euros. En tan solo un año, en los primeros PGE elaborados por el Gobierno

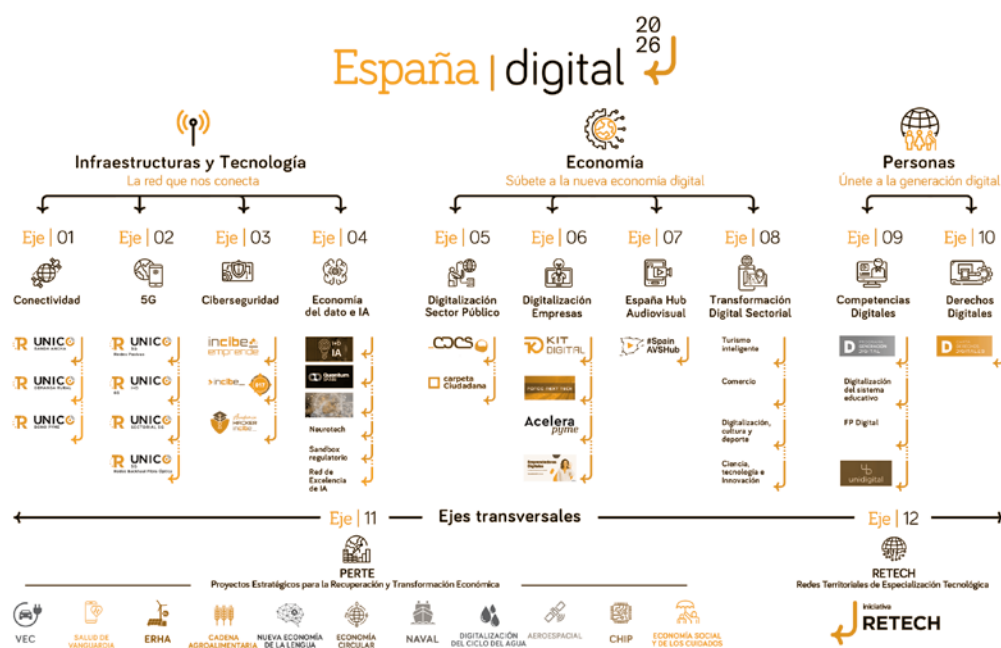
en esta legislatura, nuestro presupuesto aumentó hasta los 3.069 millones de euros. Un incremento de un 705% que se ha mantenido desde entonces.

De la misma forma que el Gobierno diseñó el Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia para acometer las reformas de la manera más eficiente y productiva, nosotros tuvimos que trazar una hoja de ruta. El resultado fue la *Agenda España Digital 2026*, un documento vivo y en constante crecimiento que nos permite ser conscientes de que la economía será digital o no será. Y que, en ese nuevo marco revolucionario, España está llamada a ser protagonista y no mera espectadora.

La transformación digital que está llevando a cabo el país tiene una característica propia, y es que nace con vocación de trascender gobiernos, legislaturas y nombres. Se planteó como una cuestión de Estado y esa decisión ya está dando sus primeros frutos.

En tan solo dos años, España ha escalado cuatro posiciones, de la onceava a la séptima, en el Índice de Economía y Sociedad Digital (DESI) que mide el avance

Gráfico 4
Infografía Agenda España Digital 2026



Fuente: Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital.

de la digitalización en Europa, siendo el país más digitalizado de las seis grandes economías europeas y por delante de Francia, Italia o Alemania. También ostenta el tercer puesto en conectividad y el quinto en servicios públicos digitales. Estos datos demuestran el impacto beneficioso de la *Agenda Digital 2026*. Una estrategia que constituye un vector de modernización a medio plazo diseñado desde una triple dimensión: infraestructuras, agentes económicos y sociales y personas (ver el gráfico 4).

Para encauzar el proceso de transformación digital, se han puesto en marcha ocho planes digitales específicos a desarrollar en los próximos años, de los cuales cinco están gestionados directamente por la SEDIA: la Estrategia Nacional de Inteligencia Artificial (600 millones de euros); el Plan Nacional de competencias digitales (3.593 millones de euros); el Plan de digitalización de pymes (4.750 millones de euros); el Plan de digitalización de las administraciones públicas (3.165 millones de euros); y la Estrategia Nacional de ciberseguridad (1.000 millones de euros).

Todos ellos son proyectos ambiciosos, con vocación de trascender y cambiar la vida de las personas para siempre. Y aunque su impacto en algunos casos ya se puede medir, la mayoría de ellos cuentan con un horizonte de varios años por delante. Porque la digitalización no es un proceso inmediato. Es un cambio de cultura y de hacer política que solo acaba de empezar y que cada día escribimos entre todos y todas.

5. Los tres ejes de la digitalización: infraestructuras e inteligencia artificial, economía y personas

Hemos hablado de planes y agendas, de reformas y medidas. Pero la verdadera razón por la que hoy leemos el avance digital en clave de resultados es la agilidad que demostró esta administración a la hora de pasar a la acción. La *Agenda España Digital 2026* está diseñada de forma que todas sus iniciativas, ya estén dirigidas a infraestructuras o empresas, impacten sobre las personas.

El único objetivo de este plan es revertir sus beneficios sobre la ciudadanía, aquella que durante los últimos años se ha enfrentado con valentía a un escenario in-

cierto y en ocasiones dramático. Queremos recompensar este esfuerzo transmitiendo esperanza hacia el futuro y confianza en el aprovechamiento pleno de las nuevas tecnologías, en un crecimiento económico intenso y sostenido y en una mayor cohesión social y territorial. Es decir, transmitir que España lidera una transformación competitiva e inteligente que se divide, como ya hemos anticipado, en tres grandes ejes: infraestructuras, agentes económicos y sociales y personas.

5.1. Infraestructuras digitales

Las infraestructuras digitales, en especial las que entran en el ámbito competencial de la SEDIA, son la base y la estructura sobre las que estamos diseñando un nuevo modelo. La inteligencia artificial, la ciberseguridad o la economía del dato son ya una prioridad de primer orden para cualquier Estado democrático y como tal figuran en la *Agenda España Digital 2026*.

La propuesta más ambiciosa en este bloque es la Estrategia Nacional de la Inteligencia Artificial, a la que el Gobierno destina 600 millones de euros, pero que movilizará hasta 3.000 millones mediante la cooperación público-privada. Este plan ha dado un enorme impulso a la IA, pero también a la computación cuántica y a las neurotecnologías. Ámbitos de especialización en los que debemos pujar desde el presente para liderar cuando ya sean una cuestión ineludible del futuro.

Para ello, hemos creado programas destinados a cambiar la cultura empresarial de nuestro país a través de la tecnología de alto impacto. *Misiones I+D+i de Inteligencia Artificial*, dotado de 50 millones de euros y que benefició a cinco proyectos, tiene el objetivo de abordar los desafíos en áreas estratégicas como la agricultura, la salud, el medio ambiente, la energía del siglo XXI y el empleo a través de la IA. O la iniciativa *IA en cadenas de valor*, que sirvió para incorporar esta tecnología en los procesos productivos de 210 empresas gracias a una financiación de 105 millones de euros.

España confía en esta tecnología como un impulso sin precedentes al crecimiento económico y a la creación de empresas y empleo de calidad, pero todo ello

debe ser compatible con una transición sostenible y respetuosa con los derechos humanos. Por eso hemos lanzado el Plan Nacional de Algoritmos Verdes, con una dotación de 278 millones de euros para la investigación y la creación de algoritmos verdes por diseño y con una baja huella de carbono.

Con tales principios por bandera, este país ha sido el primero de Europa en crear una Agencia Estatal de Supervisión de la Inteligencia Artificial. Un organismo de control que será preceptivo cuando entre en vigor el Reglamento Europeo de IA, y para el que España ya se ha preparado. Este arrojo por ser pioneros nos ha llevado también a ser elegidos por la Unión Europea para desplegar un *sandbox* regulatorio en el que medir el impacto, los beneficios y las opciones de este futuro reglamento.

Como he dicho antes, el imperativo de este Gobierno es que la tecnología sirva, facilite y beneficie a las personas. Por eso hay que supervisarla y estar atentos a sus riesgos, sin que esto sea incompatible con la innovación y el progreso. Prueba de ello es la creación del Centro Nacional de Neurotecnología (Spain Neutotech), uno de los pocos del mundo, orientado a explotar las oportunidades que ofrece esta tecnología y a velar por los derechos humanos. Este centro, ubicado en la Universidad Autónoma de Madrid, movilizará hasta 200 millones de fondos públicos en los próximos quince años.

Otra de las iniciativas que apuestan en el largo plazo por posicionar a España entre los países más avanzados en tecnologías de alto impacto es Quantum Spain. Porque la computación cuántica no se puede dejar de lado si se habla de innovación, y ya hemos invertido 60 millones de euros para posicionarla entre las prioridades de la estrategia.

Aunque todo esto sería en vano si no contásemos con una infraestructura de ciberseguridad a la altura de las circunstancias. Los ciberataques son, además de una agresión a administraciones, empresas y ciudadanos, una amenaza a nuestras democracias. Por ello, España ha destinado 500 millones de euros, gestionados a través del Centro Nacional de Ciberseguridad INCIBE, para potenciar esta industria. Consecuencia de ello es que ostentamos el cuarto puesto a nivel mundial

y el segundo a nivel europeo en el *ranking* de los países más ciberprotegidos. Una política de Estado que intentamos transmitir a todo el tejido productivo, en especial a las pymes, y que enlaza con el siguiente eje de la agenda.

5.2. Agentes económicos y sociales

Además de infraestructuras digitales, este país necesita un tejido empresarial sólido que las sustente. Y, para ello, es máxima prioridad del Gobierno el apoyo al eslabón más débil de la cadena mediante el Plan de Digitalización de las Pymes. Son 4.750 millones de euros destinados a impactar en un millón y medio de empresas y cuyos primeros resultados han supuesto una grata sorpresa.

A través de una colaboración público-privada inestimable y gracias a la participación de las Cámaras de Comercio de las comunidades autónomas y Oficinas Acelera Pyme, que ya suman 145 en todo el territorio, hemos batido récords con nuestro programa más exitoso: Kit Digital. Bonos digitales para pymes que han alcanzado récord de solicitudes, convirtiéndose en la ayuda pública más pedida de la historia de España, y récords en la resolución de estas. En poco más de un año se han alcanzado 300.000 solicitudes y se han entregado 150.000 bonos por valor de 800 millones de euros. En este caso, nos hemos apoyado en la inteligencia artificial con el fin de automatizar procesos, reducir papeles al máximo y asegurarnos de que el dinero llegue cuanto antes a las pequeñas y medianas empresas de nuestro país.

Este ejemplo enlaza con un propósito sin fisuras que tuvimos desde que nacimos como Secretaría de Estado: modernizar la administración desde sus cimientos. Para ello diseñamos el Plan de Digitalización de las Administraciones Públicas con el objetivo de que, para 2025, el 50% de los trámites sean *online*. Una estrategia de 3.165 millones de euros que permea a todos los niveles, desde la Administración General del Estado, hasta el autonómico, el provincial y el local.

Por último, cabe destacar uno de los grandes hitos de esta legislatura: la aprobación de la Ley de Startups, un impulso al emprendimiento innovador sin precedentes

en Europa y que nos situará como uno de los países más atractivos, no solo para vivir, sino para emprender, para invertir y para captar el talento.

5.3. *Personas*

Hablar de talento entronca inevitablemente con el mayor activo de una economía: las personas. Si el balance de todas las políticas anteriormente mencionadas es tan positivo, es porque entre nuestra ciudadanía existe una voluntad total por tener un rol protagonista en la transformación digital. El Plan Nacional de Competencias Digitales, dotado con 3.595 millones de euros, es fundamental para formar, apoyar y cerrar brechas digitales en todas las capas de la sociedad, desde los jóvenes a los más mayores.

El Pacto por la Generación D es uno de los programas más ilusionantes a este respecto. Un acuerdo explícito entre ciudadanía y gobiernos, empresas, fundaciones, medios de comunicación o asociaciones para formar en clave digital. El objetivo es ambicioso, pero no imposible: que el 80% de la ciudadanía tenga competencias digitales básicas para 2025. De hecho, con ese propósito lanzamos 32 cátedras universidad-empresa para formar a las generaciones del futuro en IA y ciberseguridad.

Y todo ello bajo un paraguas que nos protege y motiva a seguir poniendo a las personas en el centro de nuestra estrategia: la Carta de Derechos Digitales. Se trata de una guía de buenas prácticas en el mundo digital para no perder los derechos fundamentales que tantas décadas y esfuerzo nos ha costado conseguir en las democracias modernas.

Sin una revolución tecnológica humanista, no hay una transformación digital justa, sostenible e igualitaria. Y esa es la única condición a la que no estamos dispuestos a renunciar.

6. Conclusiones

El Gobierno de España ha demostrado que, ante la volatilidad y la incertidumbre, ante crisis sanitarias, geopolíticas y de suministros que han convulsionado el devenir de la legislatura, la política responsable y con sentido de Estado se ha impuesto.

Los resultados de las iniciativas desplegadas en materia de transformación digital y transición sostenible durante este período han destacado la importancia de contar con una agenda política prospectiva, sólida y garantista con los derechos y libertades de la ciudadanía. España ha desplegado una estrategia aislada del ruido mediático, la crispación y la imposición de una tendencia cortoplacista. La acción de este Gobierno constituye un precedente de gestión desde el compromiso y que abanderará una idea de país con vocación de trascender legislaturas.

El paso de los años pondrá de relieve la envergadura del momento actual. Resaltará el difícil equilibrio que tuvimos que hacer para aprovechar el potencial de la digitalización y a la vez prevenir riesgos que aún no alcanzamos a imaginar. Ante esta tesitura, España apostó por cambiar su modelo productivo basado en dos grandes palancas de transformación: la digital y la ecológica. Pero también apostó por crear empleo de calidad, por apoyar la innovación y el emprendimiento y por liderar a nivel europeo debates e iniciativas como la inteligencia artificial ética, la IA en español, los derechos digitales o la sostenibilidad del desarrollo tecnológico.

Porque el progreso tecnológico solo tiene sentido si también se traduce en bienestar social. Un reto de dimensiones desconocidas para el que el Gobierno de España ha desplegado una potente batería de medidas. Es decir, para el que ha elevado el nivel de ambición de todo un país y de su ciudadanía.

LA REVOLUCIÓN DEL *BIG DATA* Y EL ANÁLISIS ECONÓMICO (*)

Álvaro Ortiz
Tomas Rodrigo
BBVA Research

RESUMEN

El *Big Data* y las técnicas de *Machine Learning* se desarrollan a gran velocidad en la economía generando una verdadera revolución. La aplicación de las técnicas de *Text Mining* y el creciente uso del *Machine Learning* se ha reforzado por el crecimiento exponencial de nuevos datos para el seguimiento de la economía en *tiempo real* y *alta definición*. La elevada granularidad de los datos no solo mejora la calidad del análisis económico, sino que abre la puerta al diseño de políticas inteligentes, dirigiéndolas allá donde más se necesitan o tienen mayor impacto. Todo ello está transformando la manera en que trabajamos los datos, realizamos el seguimiento de la economía y abordamos el análisis económico y la política económica.

PALABRAS CLAVE

Big Data, *Machine Learning*, Transacciones financieras, Desigualdad.

ABSTRACT

Big Data and Machine Learning techniques are developing at great speed in the economy generating a real revolution. The application of Text Mining techniques and the increasing use of Machine Learning has been reinforced by the exponential growth of new data for monitoring the economy in real time and high definition. The high granularity of data not only improves the quality of economic analysis, but opens the door to smart policy making, targeting policies where they are most needed or have the greatest impact. All of this is transforming the way we work with data, monitor the economy and approach economic analysis and policy making.

KEYWORDS

Big Data, Machine Learning, Financial Transactions, Inequality.

1. La revolución silenciosa

La velocidad con la que se ha ido extendiendo lo que conocemos como *Big Data* está siendo vertiginosa y es el resultado de varias fuerzas creciendo exponencialmente. La capacidad de procesamiento del dato o *hardware* de los ordenadores crece a diario (a pesar de las evidencias de la ralentización de la ley de Moore). Más allá del *hardware*, la práctica totalidad de la información disponible en internet está digitalizada y continúa aumentando a cada segundo, mientras que nuevos, y mejores, algoritmos nos permiten acceder a esta ingente cantidad de información, susceptible de ser utilizada para ampliar y mejorar las tradicionales

fuentes de información económica y mejorar el análisis económico. Accedemos cada día a más datos, de una manera más rápida y con un nivel de granularidad que pocos hubiéramos soñado hace un par de décadas. La mayoría de esta información es de naturaleza no estructurada y en realidad tan solo utilizamos una ínfima parte de este *iceberg* de información. A continuación, describimos algunas de las tendencias que se han desarrollado recientemente.

2. Texto como números

El desarrollo del análisis de texto (*Text Mining*) es un buen ejemplo de estas tendencias. Esta tecnología de la inteligencia artificial (IA) utiliza el procesamiento del lenguaje natural (NLP, por sus siglas en inglés) para transformar el texto libre y no estructurado en datos normalizados y estructurados aptos para el análisis. El aumento de la incertidumbre política y geopolítica mundial tras la crisis financiera internacional, los tipos

(*) Este artículo desarrolla los trabajos que hemos venido realizando en BBVA Research durante los últimos años. Agradecemos al resto del equipo de BBVA Research que está trabajando en estos proyectos, como J. M. Leiva y Sirenia Vázquez. Agradecemos también al resto de los autores que este trabajo recoge, como Greg Buda, Vasco Carvalho, Stephen Hansen y Sevi Rodríguez Mora.

de interés cero y la necesidad de mejoras de la comunicación de los bancos centrales y, sobre todo, la covid-19 mostraron rápidamente la utilidad de estas técnicas complementando al análisis económico más tradicional.

La capacidad de las técnicas de NLP para extraer y procesar información a partir de un texto también está experimentando una mejora continua. Desde las simples búsquedas booleanas utilizadas para calcular la frecuencia de términos en un texto al análisis de *sentimiento asistido* por diccionarios, modelos temáticos (*Topic Models*) que nos descubren la estructura temática oculta en los documentos a modelos más complejos y que ya son capaces de analizar términos compuestos (Word2Vec, 2015) y evaluarlos en diferentes contextos BERT (2018).

La aplicación de estas técnicas en el campo de la economía, finanzas y política económica forma ya parte del día a día del análisis de estas disciplinas tanto en el campo académico como en los departamentos de análisis de instituciones privadas, bancos centrales, gobiernos, organismos internacionales e incluso institutos oficiales de estadísticas. En el caso de BBVA Research hace ya tiempo que venimos utilizando este análisis de manera regular con aplicaciones en diferentes campos, como el análisis geopolítico, político y social, el análisis del sentimiento de los bancos centrales, índices de vulnerabilidad de grandes economías, percepción social en los medios de comunicación de la sostenibilidad o de la inflación por las familias y las empresas, etc. La experiencia de estos años ha sido muy satisfactoria aumentando claramente nuestra capacidad de análisis a aquellos aspectos en los que los datos tradicionales son escasos o no tienen la frecuencia o el detalle deseado (1).

3. La economía en tiempo real: la covid-19 impulsa el uso del *Big Data*

Las circunstancias y la necesidad también han tenido mucho que ver en el desarrollo y avance del *Big Data* y en particular del desarrollo de indicadores para medir la actividad económica en tiempo real. La magnitud del impacto de la covid-19 y los confinamientos para combatirlo, la velocidad de contagio entre países y la incertidumbre sobre lo que estaba ocurriendo en las

economías se trasladaron rápidamente en un reto para el desarrollo de nuevas técnicas e indicadores que pudieran arrojar algo de luz sobre lo que estaba pasando.

El desfase con el que se publican los indicadores económicos tradicionales no ayudaba a la toma de decisiones en esas circunstancias. Ante ello, investigadores, analistas del sector privado y de organismos nacionales e internacionales comenzaron a hacer uso de diferentes datos y de nuevos modelos de alta frecuencia. La respuesta se produjo en diferentes frentes:

- Foco en indicadores alternativos de mayor frecuencia y publicación temprana: tal es el caso de los índices de gerentes de compras (PMI), confianza del consumidor, producción y demanda diaria de electricidad. Además, dados los efectos de los confinamientos sobre la economía, los analistas aumentaron su atención al seguimiento de indicadores de movilidad (2).

- Desarrollo de modelos de mayor frecuencia: los bancos centrales y departamentos de análisis han recurrido al uso de métodos tradicionales de *nowcasting* incluyendo variables trimestrales o mensuales con indicadores de mayor frecuencia (semanales y diarios). Este ha sido el caso del índice económico semanal de la Reserva Federal de Nueva York, el índice de actividad semanal del Bundesbank y el índice económico diario del Banco Central de Portugal (3).

- Disponibilidad de indicadores de registros oficiales: Algunos organismos comenzaron a poner a disposición del público los datos provenientes de registros de diferentes fuentes como, por ejemplo, la Oficina de Transportes de EE.UU., oficina de estadísticas del Reino Unido o los propios datos de Impuestos de Ventas de la AEAT en España.

- Desarrollo de indicadores de transacciones financieras: un conjunto de analistas e investigadores se ha centrado en el uso de datos de transacciones financieras. La mayoría de estos trabajos se centraron en los datos de transacciones de tarjetas (crédito y débito) para elaborar un seguimiento en tiempo real de la magnitud de la crisis. La respuesta fue relativamente rápida y algunos documentos de trabajo se publicaron solo un par de meses después del estallido de la covid-19 (4).

En nuestro caso (Carvalho y cols., 2021) la respuesta fue rápida y a través de los datos de transacciones con tarjetas pronto comenzamos a descubrir las características principales de la crisis de la covid-19 y los efectos económicos de los confinamientos: una caída sin precedentes del consumo medio del 40-45%, consecuencia de los confinamientos, con una elevada propagación en los distintos países, con mayor intensidad en aquellos sectores sujetos a las restricciones (como, por ejemplo, servicios), con un mayor efecto relativo en los segmentos de renta más elevados pero que, afortunadamente, fueron seguidos de una recuperación también sin precedentes.

4. La economía en tiempo real y alta definición: Más allá de las tarjetas

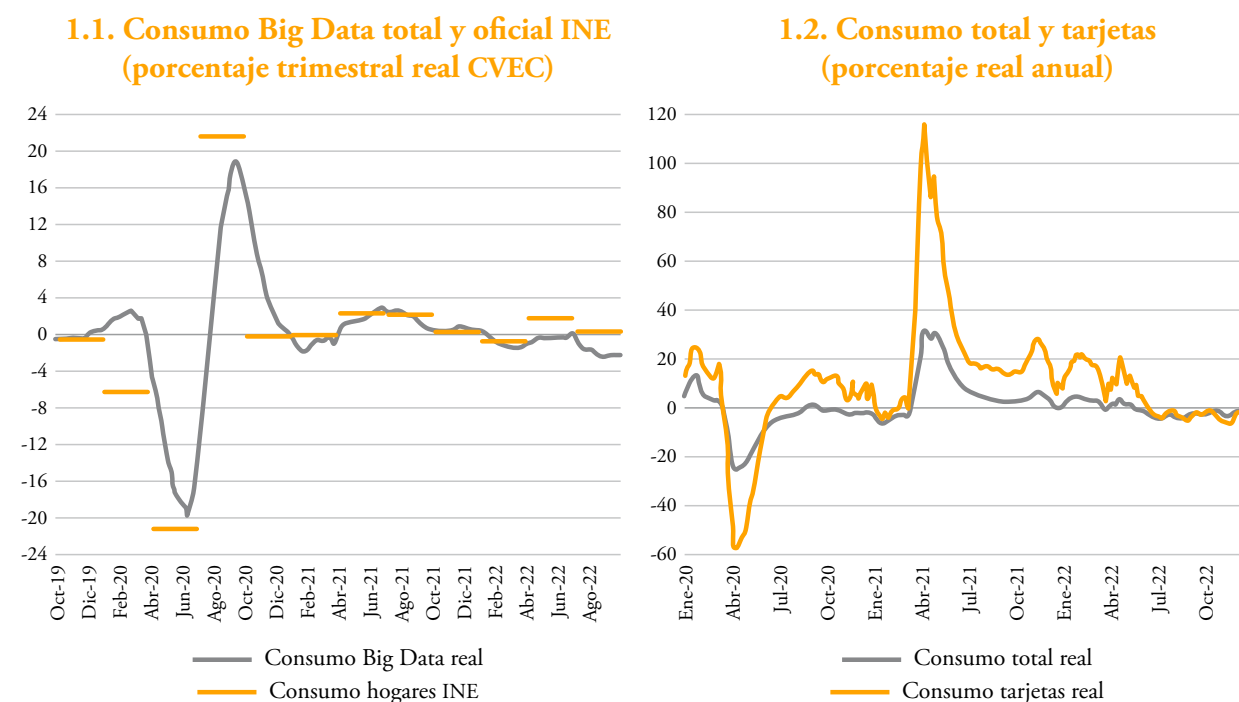
Aunque los datos de transacciones de tarjetas mostraron ser muy útiles, muestran una visión parcial y sesgada de la realidad. En primer lugar, aunque en tendencia ascendente, suponen entre un 35-40% del total de

pagos del consumo. En segundo lugar, las transacciones con tarjetas están asociadas a los componentes más volátiles del consumo, los más estables como el pago regular de facturas energéticas, alquileres, etc., están asociados a otros pagos. En tercer lugar, no incluyen el uso de efectivo que, aunque en tendencia descendente, todavía supone una proporción relevante. Por último, y no menos importante, es un medio de pago sesgado a individuos con mayor poder adquisitivo. Todos estos motivos llevaron, por ejemplo, a una recuperación post-covid en las transacciones con tarjetas mucho más dinámica que el total del consumo.

Para solventar estos sesgos, en nuestro último trabajo Buda y cols (2022) incluimos el total de los medios de pago para el consumo. Los resultados son sorprendentes. El gráfico 1.1 y 1.2 muestran las ventajas de la serie de consumo total. El primero de ellos muestra las diferencias existentes entre el crecimiento del consumo *Big Data* total diario real (deflactado por el índice de precios al consumo y corregido de

Gráfico 1

Consumo *Big Data*: Consumo total vs tarjetas y consumo total diario



Fuente: Buda y cols. (2022). BBVA Research e INE.

variación estacional diaria) frente al consumo oficial de los hogares publicado por el INE. Como se puede apreciar, nuestro indicador se aproxima razonablemente bien al consumo real de los hogares publicado por el INE cada trimestre. El segundo gráfico compara este consumo total diario real con el indicador de consumo incluyendo solo tarjetas. Como se muestra en el gráfico, existe una notable mejora en el ajuste una vez que se han incluido las transacciones financieras como domiciliaciones bancarias (relacionadas con el consumo de energía, comunicaciones etc.), las transferencias no regulares (muy ligadas a la compra de vehículos) y el efectivo (asociado a pequeñas compras, pero todavía muy presente en las compras diarias).

Otras de las ventajas del uso de los datos de las transacciones financieras es su elevada granularidad o *alta definición*. Esto se debe a la posibilidad de conectar las transacciones financieras con las categorías de los pagos de consumo oficiales (COICOP) y a la geolocalización de las transacciones. En el caso de Buda y cols. (2022), hemos reclasificado los gastos con tarjeta y en cuenta a códigos CNAE oficiales (5). Esto nos permite aproximar el consumo por categorías oficiales en frecuencia diaria. La ventaja respecto a los datos oficiales es aquí notoria, si tenemos en cuenta que los datos de consumo por categoría se publican anualmente. No menos importante es el hecho de que la información esté geolocalizada, lo que nos permite focalizar la evolución del consumo no solo a nivel regional y provincial sino a nivel de código postal en tiempo real.

5. Big Data, análisis económico y políticas inteligentes

La alta correspondencia entre los datos de transacciones financieras con el consumo de las cuentas nacionales oficiales en niveles y tasas de crecimiento (Buda y cols., 2022), suponen además que los microdatos subyacentes pueden ser utilizados para construir cuentas nacionales distributivas del consumo. Es decir, pueden ser utilizados para describir la distribución de los niveles de consumo y sus categorías en función de variables como nivel de consumo, renta, edad..., incluyendo cuestiones relacionadas como la desigualdad y

su distribución en el tiempo en línea con los trabajos desarrollados por Piketty y cols. (2018).

Los gráficos 2.1 y 2.2 muestran cómo los datos de transacciones financieras pueden utilizarse para el análisis de la desigualdad del consumo y su origen en términos de categorías de consumo. El gráfico 2.1 representa la distribución transversal del consumo medio anual de un individuo español (eje Y) a través de los percentiles de consumo (eje X), calculado mediante las transacciones financieras de consumo junto a la distribución equivalente de la Encuesta de Presupuestos Familiares (EPF), ambas en 2017. A pesar de que los métodos de estimación son muy diferentes (transacciones financieras frente a encuestas) ambas son muy similares y muestran que la desigualdad del consumo es obvia, aunque menor que la del ingreso. La conocida relación entre los percentiles 90 y 50 (p_{90}/p_{50}) en 2017 es de 1,87, mientras que el consumidor medio del percentil 1% superior consumió unos 68.893 euros, es decir una relación p_{99}/p_{50} de 4,6.

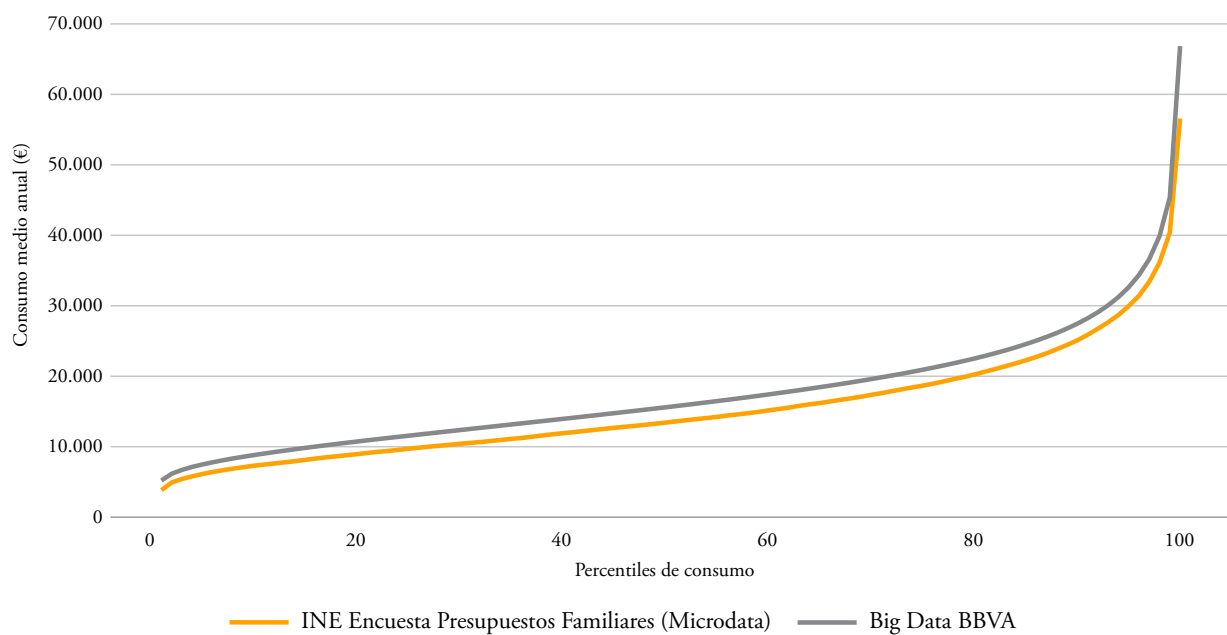
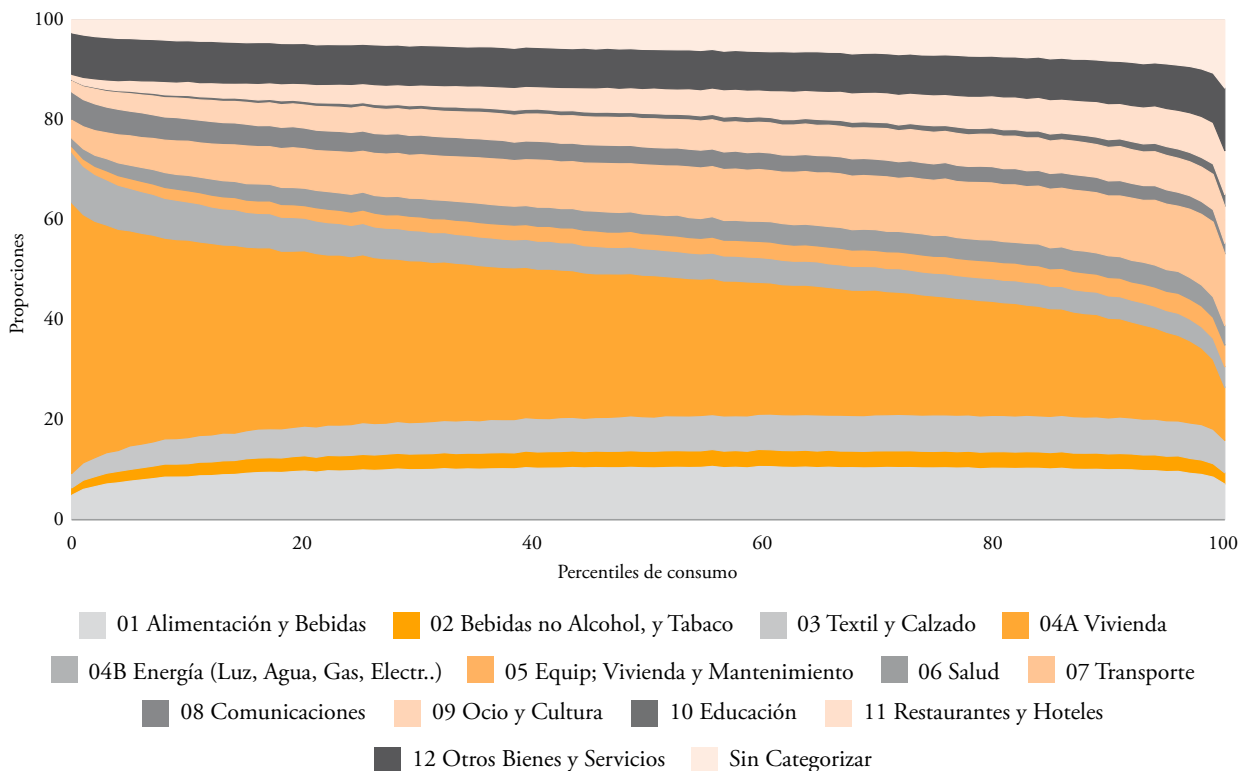
La elevada granularidad de los datos nos permite desglosar los resultados por las principales categorías de consumo oficiales (COICOP). En el gráfico 2.2 se observa con claridad que gran parte de la desigualdad reside en el consumo de bienes y servicios de lujo. Por el contrario, el consumo de necesidades básicas es mucho más estable y representa un mayor porcentaje de la cesta de consumo de los consumos más bajos.

Otra de las ventajas de los datos de las transacciones financieras es que incluyen información adicional sobre cada consumidor (edad, género, ingreso, provincia...), por lo que podemos presentar estas cuentas distributivas del consumo desagregadas por características demográficas.

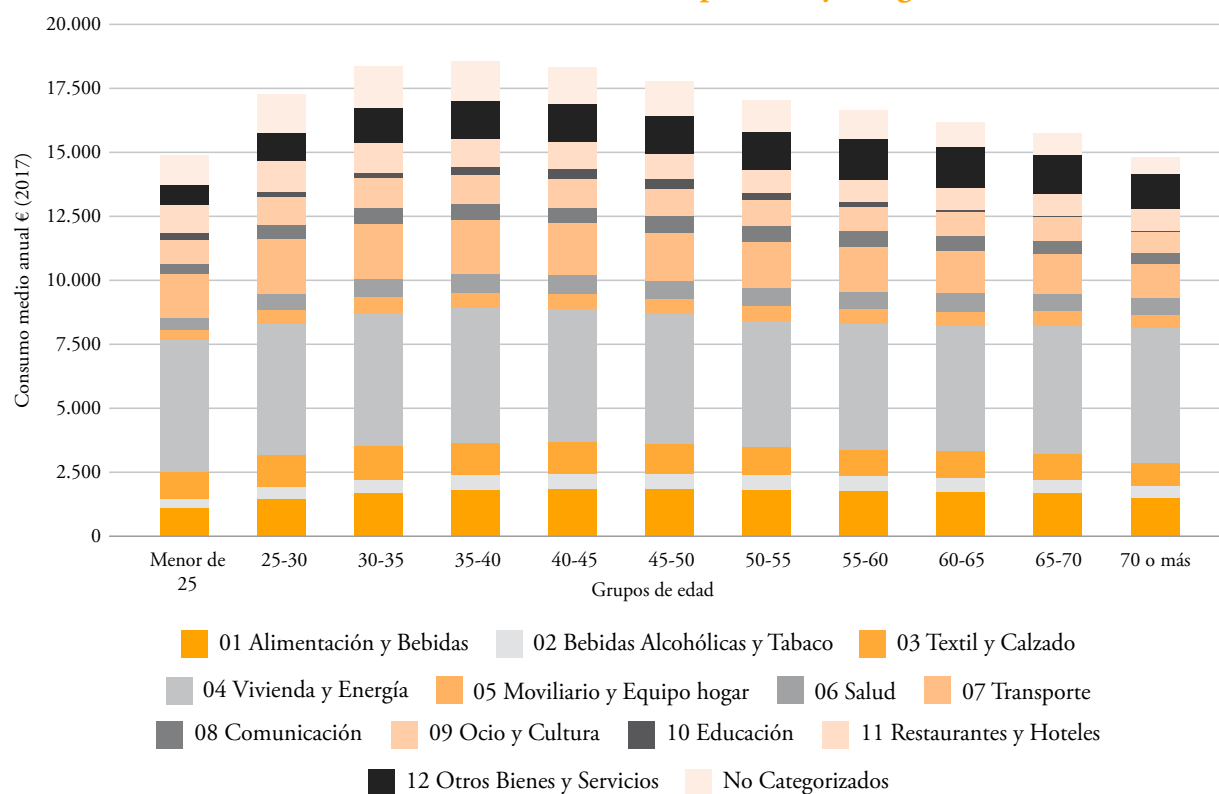
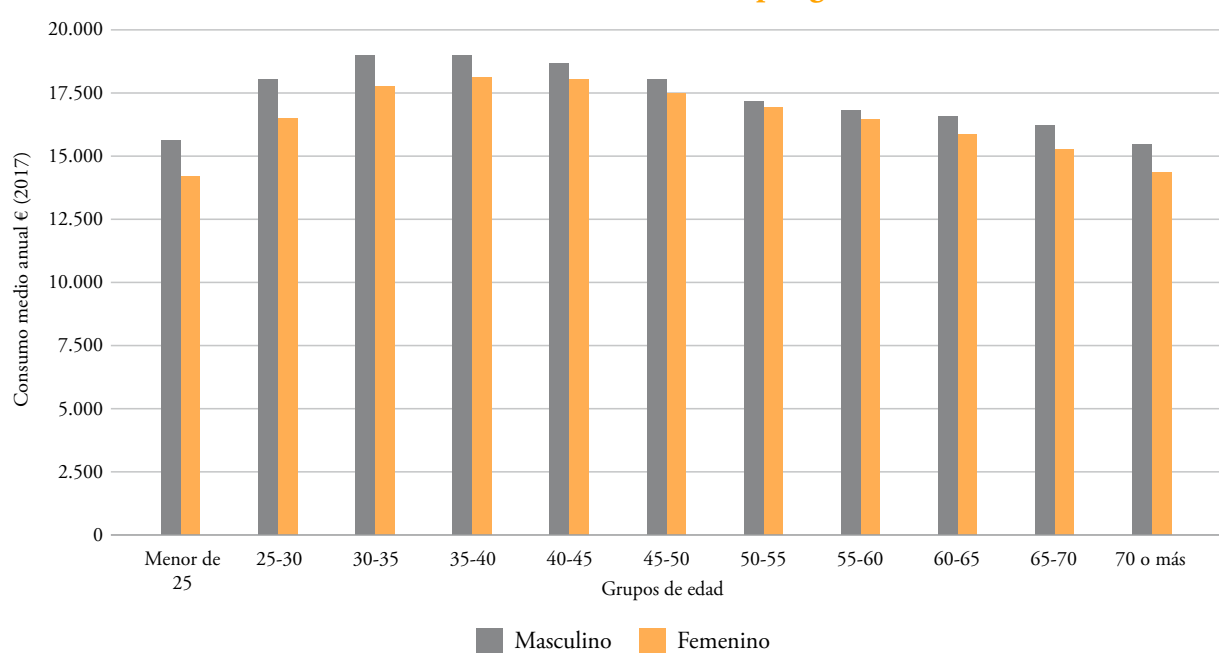
Los gráficos 3.1 y 3.2 muestran la distribución del consumo de 2017 por grupos de edad y género. En el gráfico 3.1 se ilustra la distribución del consumo total medio de los adultos por categorías COICOP y en función de grupos de edad. Como se puede apreciar, el consumo evoluciona en forma de U invertida, en línea con la literatura (Fernández-Villaverde y Krueger, 2007). En particular, el consumo de los adultos crece a lo largo de los veinte y los treinta años, alcanza su máximo en la mediana edad y disminuye suavemente a partir de entonces.

Gráfico 2

Distribución del consumo en España: distribución *Big Data* vs EPF y desigualdad por categorías de consumo en porcentaje

2.1. Distribución del consumo por percentil**2.2. Distribución del consumo por categorías**

Fuente: Buda y cols. (2022). BBVA Research.

Gráfico 3**Distribución del consumo en España por grupos de edad y género, 2017****3.1. Distribución del consumo por edad y categoría****3.2. Distribución del consumo por género**

Fuente: Buda y cols. (2022). BBVA Research.

Es decir, a lo largo del ciclo vital se observa un aumento del 20% en el consumo desde la juventud hasta la mediana edad, seguido de un descenso del mismo tamaño en el consumo hasta la vejez. Además, se confirma que la bajada del consumo después de la edad media es en parte el resultado de un descenso en el consumo de restaurantes y hoteles, transporte y, en menor medida, ropa y calzado.

En el gráfico 3.2, el consumo agregado muestra una brecha de género del 6% en el consumo en 2017. El hombre adulto medio en España consumió 17.390 euros, mientras que la mujer adulta media consumió aproximadamente 1.000 euros menos, con 16.399 euros. Curiosamente, esta diferencia no es constante a lo largo del ciclo vital de hombres y mujeres. Tanto los hombres como las mujeres muestran un claro perfil de ciclo vital que alcanza su punto máximo en la mediana edad, pero la brecha de consumo entre ambos sexos es mayor para los que tienen entre 20 y 30 años, y luego disminuye lentamente hasta alcanzar un mínimo casi paritario para los que tienen entre 50 y 55 años, mientras que vuelve a abrirse a partir de los 60.

Por último, las cuentas distributivas del consumo se pueden combinar con otro tipo de información oficial. En nuestro trabajo (Barrutianbengoa y cols., 2023) combinamos los datos distributivos del consumo con los de intensidades de gases de efecto invernadero (GHG) generados a partir de las tablas *Input Output*. Como resultado, obtenemos la distribución de las emisiones de CO₂ por percentiles de consumo. Los resultados son también reveladores y muestran la desigualdad de las emisiones de CO₂ por parte de las familias a la hora de consumir. Lejos de centrarnos en las emisiones directas (transporte y consumo de energía del hogar), lo podemos hacer para todas las categorías de consumo. Los gráficos muestran que las emisiones de CO₂ de las familias y su desigualdad están fuertemente asociadas al consumo de transporte, que aumenta más que proporcionalmente a medida que aumentan los percentiles de consumo. Por contra, las emisiones asociadas al consumo energético del hogar muestran una mayor equidad dado su carácter de bien de primera necesidad. En términos relativos esto supone que un buen porcentaje de las emisiones originadas en el transporte está concentrado en los consumidores con mayor adquisitivo mientras que el consumo de energía

del hogar concentra un mayor peso en los percentiles de consumo más bajos.

En definitiva, la elevada heterogeneidad de variables como la renta, el consumo o las emisiones de CO₂ pueden ser capturadas de una manera más completa con la ayuda de la información *Big Data* (registros, transacciones etc.) que abren la puerta al diseño de políticas inteligentes (*Smart Policies*), dirigiendo la política económica allí donde más se necesita o donde pueda tener un mayor impacto para el conjunto de la sociedad.

6. Conclusiones

Los avances en la capacidad de los ordenadores, la mejora de los algoritmos y la creciente disponibilidad de datos tienen la capacidad de generar una transformación positiva para el análisis económico, complementando a las técnicas ya existentes.

La capacidad de trasladar texto a números abre la puerta, por ejemplo, al desarrollo de análisis empíricos donde hasta hace poco era difícil de imaginar. El desarrollo de indicadores de geopolítica, de índices de incertidumbre de política económica u otros de carácter político y social nos ayudarán sin duda a tener en cuenta estos factores en la analítica tradicional. El análisis de texto permite por ejemplo estudiar de qué, cuánto y cómo hablan los documentos de política económica, lo que sin duda contribuirá a mejorar el lenguaje de los ejecutores de política económica.

La disponibilidad de grandes cantidades de datos en tiempo real y alta definición nos permitirán mejorar el seguimiento de la actividad económica y mejorar la calidad del análisis económico. Además, suponen una gran ventana de oportunidad para el desarrollo de políticas inteligentes (*Smart Policies*), dirigiendo la política económica allí donde más se necesita y/o puede tener un mayor impacto.

NOTAS

- (1) A pesar de la poca historia algunos de los trabajos utilizando las técnicas NLP forman parte de la literatura seminal en cada campo, como el caso de los índices de incertidumbre de política económica (Baker, Bloom Davis, 2016) o la comunicación de los bancos centrales (Hansen, McMahon Prat, 2018).

- (2) Entre ellos cabe destacar los indicadores de movilidad desarrollados por Google o los datos compilados por el departamento de Transporte de EE.UU. o la agencia alemana de estadísticas. Algunos organismos, como la OCDE, desarrollaron modelos de *Machine Learning* que incorporan datos de movilidad en modelos de alta frecuencia (Woloszko, 2020).
- (3) Véase (Lewis y cols, 2021), (Eraslan y Götz, 2020) y (Rua y Lourenco, 2020), entre otros.
- (4) La mayoría de estos trabajos se enfocaron en países desarrollados como Andersen y cols. (2020a) para Dinamarca y Suecia, Chetty y cols. (2020) y Cox y cols. (2020) para los Estados Unidos, Carvalho y cols. (2021) y Aspachs (2021) para España, Chronopoulos y cols. (2020) y Hacıoglu y cols. (2020) para el Reino Unido, y Bounie y cols. (2020) en el caso de Francia. Solo un par de estudios han extendido este trabajo empírico a las economías emergentes, como es el caso de Carvalho y cols. (2021) que utilizó información de tarjetas de crédito y débito como *proxy* del consumo en Turquía, México, Colombia, Perú y Argentina.
- (5) En Buda y cols. (2022) se detalla de una manera completa cómo trasladamos los códigos MCC de tarjetas y las contrapartidas de las transferencias monetarias a códigos NACE. Mayor dificultad supone la distribución del efectivo en la que hemos asumido una distribución similar a la del consumo de tarjetas, aunque ligeramente más centrada en aquellos códigos de consumo COICOP, más asociados a pagos en metálico.
- BIBLIOGRAFÍA**
- Andersen, A. L.; Hansen, E. T.; Johannesen, N. y Sheridan, A. (2020), «Consumer responses to the covid-19 crisis: Evidence from bank account transaction data», *CEBI Working Paper Series* No. 1820.
- Barrutianbengoa, J.; Cubero, J.; Ortiz, A. y Rodrigo, T. (2023), «The Distributional Accounts of Spanish Households CO₂ Emissions», *Forthcoming working paper*.
- Bounie, D.; Camara, Y. y Galbraith, J. (2020), «Consumers' mobility, expenditure and online offline substitution response to covid-19: Evidence from French transaction data», *Hal working papers* no. 02566443.
- Buda, G.; Carvalho, V.; Hansen, S.; Ortiz, A.; Rodrigo, T. y Mora, J. (2022), «National Accounts in a World of Naturally Occurring Data: A Proof of Concept for Consumption», *CEPR Press Discussion Paper* No. 17519.
- Carvalho, V.; García, J.; Hansen, S.; Ortiz, A.; Rodrigo, T.; Rodríguez Mora, S. y Ruiz, P. (2021), «Tracking the COVID-19 crisis with high-resolution transaction data», *Royal Society Open Science*, 8.
- Chetty, R.; Friedman, J. N.; Hendren, N. y Stepner, M. (2020), «How Did COVID-19 and Stabilization Policies Affect Spending and Employment? A New Real-Time Economic Tracker Based on Private Sector Data», *Working Paper*.
- Chronopoulos, D. K.; Lukas, M. y Wilson, J. O. (2020), «Consumer spending responses to the covid-19 pandemic: An assessment of Great Britain», *Working papers in responsible banking and finance* no.20-012.
- Cox, N.; Ganong, P.; Noel, P.; Vavra, J.; Wong, A.; Farrell, D.; Greig, F. y Deadman, E. (2020), «Initial impacts of the pandemic on consumer behavior: Evidence from linked income, spending, and savings data», University of Chicago, Becker Friedman institute for economics working paper.
- Eraslan, S. y Götz, S. (2021), «An unconventional weekly economic activity index for Germany», *Economics Letters*, volumen 204, 2021, 109881.
- Fernández-Villaverde, J. y Krueger, D. (2007), «Consumption over the Life Cycle: Facts from Consumer Expenditure Survey Data», *The Review of Economics and Statistics*, 89(3):552–565.
- Hacıoglu, S.; Kanzig, D. R. y Surico, P. (2020), «Consumption in the time of covid-19: Evidence from UK transaction data», *CEPR discussion papers* no. 14733.
- Hansen, S.; McMahon, M. y Prat, A. (2018), «Transparency and Deliberation within the FOMC: A Computational Linguistics Approach», *Quarterly Journal of Economics* 133 (2): 801–70.
- Lewis, D.; Mertens, K.; Stock, J. y Trivedi, M. (2021), «Measuring Real Activity Using a Weekly Economic Index», Federal Reserve Bank of Dallas, *Working Papers*. 2020. 10.24149/wp2011r1.
- Piketty, T.; Sáez, E. y Zucman, G. (2018), «Distributional National Accounts: Methods and Estimates for the United States», *The Quarterly Journal of Economics*, 133(2):553–609.
- Rua, A. y Lourenço, N. (2020), «The DEI: tracking economic activity daily during the lockdown», *Working Papers* w202013, Banco de Portugal, Economics and Research Department.
- Scott, R. B.; Bloom, N. y Davis, S. (2016), «Measuring Economic Policy Uncertainty», *The Quarterly Journal of Economics*, volumen 131, issue 4, noviembre 2016, págs. 1593-1636.
- Woloszko, N. (2020), «Tracking activity in real time with Google Trends», *OECD Economics Department Working Papers* 1634, OECD Publishing.



PERSPECTIVAS

Coordinador

Julián Pérez García

*Profesor titular del Departamento de Economía Aplicada, UAM, Instituto L. R. Klein
Director General, CEPREDE*

INFLACIÓN, EXCESO DE PESIMISMO Y ELEVADA INCERTIDUMBRE

Julián Pérez García

*Catedrático. Dpto. Economía Aplicada, Universidad Autónoma de Madrid, Instituto L. R. Klein
Director General, CEPREDE*

RESUMEN

La aceleración de los procesos inflacionistas generalizados iniciada a mediados del año 2021, junto con el estallido del conflicto armado por la invasión rusa de Ucrania, han terminado por frenar bruscamente los procesos de recuperación económica tras la crisis originada en 2020 por la pandemia.

En este entorno de deterioro de las expectativas de crecimiento y aumento de la incertidumbre, vinculada al propio proceso del conflicto armado, durante buena parte del pasado año 2022 asistimos a un proceso continuado de revisiones a la baja de las perspectivas de crecimiento económico general, a las que la economía española no ha permanecido ajena, si bien, a medida que iba avanzando el año, los resultados observados fueron corrigiendo ese cierto exceso de pesimismo y, finalmente, el año 2022 podría haberse cerrado con un crecimiento económico superior al 5% para el conjunto del PIB español.

En el presente artículo, y tras una introducción general, se presenta un breve resumen de la evolución de los principales condicionantes económicos a lo largo del pasado año 2022, para, posteriormente, presentar las líneas generales del escenario básico de previsión para 2023 y finalizando con un repaso rápido a los principales factores de riesgo que podrían alterar estas previsiones.

PALABRAS CLAVE

Predicción macroeconómica, Riesgos, Inflación.

ABSTRACT

The acceleration of the generalized inflationary processes that began in mid-2021, together with the outbreak of the armed conflict due to the Russian invasion of Ukraine, have ended up abruptly stopping the economic recovery processes after the crisis originated in 2020 by the pandemic.

In this environment of deteriorating growth expectations and increased uncertainty, linked to the process of the armed conflict itself, during a good part of 2022 we witnessed a continuous process of downward revisions of the outlook for general economic growth from which the Spanish economy has not remained on the sidelines, although, as the year progressed, the observed results corrected this certain excess of pessimism and, finally, the year 2022 could have closed with economic growth higher than 5% for the whole of Spanish GDP.

In this article, and after a general introduction, a brief summary of the evolution of the main economic determining factors throughout the past year 2022 is presented, to subsequently present the general lines of the basic forecast scenario for 2023 and ending with a quick review of the main risk factors that could alter these forecasts.

KEY WORDS

Macroeconomic forecasting, Risks, Inflation.

1. Introducción

El pasado año 2022 se iniciaba ya con unas perspectivas de evolución bastante menos favorables que las registradas en 2021 como consecuencia del proceso inflacionista iniciado a finales de dicho año y que provocó el retorno de unas tasas de crecimiento de precios que no se veían desde los años ochenta del pasado siglo, y así, todos los analistas y las grandes instituciones de predicción internacional advertían de un significativo frenazo en el proceso de recuperación pospandemia.

En este entorno de deterioro de expectativas, a finales de febrero de 2022 estalló, a la puertas de la Unión Europea, el conflicto armado provocado por la invasión rusa de Ucrania, que contribuyó a deteriorar, aún más, estas expectativas, tanto por efecto directo registrado en los mercados internacionales de materias primas como por los posibles efectos de las medidas y contramedidas de restricción de las relaciones comerciales con las dos economías en conflicto, especialmente con Rusia.

Así, en las primeras valoraciones realizadas sobre el impacto económico de este conflicto, se adelantaba una

significativa elevación de los precios internacionales de las materias primas, especialmente las energéticas y algunos productos agrícolas e intermedios, donde estas dos economías representaban una proporción significativa de la oferta, sobre todo la destinada al conjunto de la Unión Europea (ESPON-IRIE, 2022).

Adicionalmente, tanto las medidas de restricción de comercio impuestas por la Unión Europea, como los posteriores recortes de suministro de petróleo y gas adoptados por las autoridades rusas, alertaban sobre el efecto contractivo de este nuevo *shock* de oferta sobre las economías de la Europa occidental.

A medida que fueron transcurriendo los meses y prolongándose el conflicto más allá de lo que podría considerarse a priori, los impactos iniciales sobre los precios de las materias primas se fueron amortiguando; mientras que las restricciones comerciales presentaban una magnitud inferior a la estimada inicialmente, salvo en caso del suministro de gas (Llano, 2022).

De esta forma, a finales del pasado año se frenó el proceso de deterioro de expectativas a nivel mundial y, de hecho, algunos de los resultados ya conocidos apuntarían a que la contención del crecimiento económico general habría sido ligeramente inferior a la estimada previamente y que podría haber resultado ligeramente pesimista.

En cualquier caso, el mantenimiento del conflicto armado, junto con los posibles efectos de segunda ronda del proceso inflacionista, así como de la fuerte reacción de la política monetaria implementada para frenar este proceso inflacionista, mantienen unos elevados niveles de incertidumbre sobre la evolución del conjunto de la economía mundial y a los que no es ajena nuestra propia economía, justificándose así el título con el que encabezábamos el presente artículo.

A la hora de desarrollar el argumento descriptivo de esta situación económica podemos establecer un cierto paralelismo con la conocida saga cinematográfica iniciada a mediados de los años setenta por George Lucas y que dejó una profunda huella en una buena parte de la generación conocida como *Boomer* a la que pertenezco.

Así, comenzando, cronológicamente, con la primera de las películas de la saga *Star Wars*, podríamos decir

que el año 2022 se inició con *La Guerra de las Rusias*, seguida por *La Energía Contraataca* y finalizando con la última entrega de esta primera trilogía *El retorno de la Inflación*.

Esperemos que la capacidad de innovación cinematográfica demostrada por Lucas no se refleje en una habilidad predictiva, y que, tras esta primera trilogía, no se reproduzca la segunda, iniciada con la *Amenaza Financiera*, seguida por el *Ataque de los Mercados* y termine con *La Venganza de los Tipos*, que, al igual que sucede en la ficción, ya experimentamos como *precuela* a principios de la década de 2010.

Tras este primer apartado introductorio, el artículo se estructura en torno a tres apartados adicionales donde se recogerán los principales condicionantes de partida registrados a lo largo del pasado año 2022, para, a continuación, centrarnos en las perspectivas de evolución contempladas para el presente año 2023 y finalizando con un pequeño análisis de los principales elementos de riesgo e incertidumbre sobre dichas perspectivas.

2. La dinámica observada en 2022

A lo largo del pasado año 2022 los grandes agregados macroeconómicos han seguido afectados por el proceso de reactivación pospandemia que generó dinámicas de crecimiento excepcionalmente altas en 2021 para algunas magnitudes cuya actividad se vio fuertemente afectada por las medidas de confinamiento.

Adicionalmente, desde mediados del año 2021 el conjunto de la economía mundial está experimentando el retorno de uno de los fantasmas del pasado, la temida inflación, y que parecía haber desaparecido en los últimos años, donde, de hecho, la preocupación se había centrado en un posible problema de deflación continuada.

En efecto, tras la pandemia mundial y el posterior proceso de reactivación económica se ha generado un *counndrum* de circunstancias coincidentes que han acelerado los procesos inflacionistas globales.

Así, tras la paralización económica inducida por la pandemia, se registró, como decíamos, una reactivación de la demanda global a unas tasas especialmente elevadas;

ya que, las restricciones de movilidad impuestas durante la pandemia generaron un elevado volumen de ahorro *forzado*, que se materializó como un *shock* monetario al levantarse las restricciones y poder ejecutar nuevos gastos aplazados; mientras que la reacción de la oferta no ha podido cubrir adecuadamente dichos crecimientos, generando así un primer foco de tensión sobre los precios.

Estas tensiones de precios derivadas del desajuste entre oferta y demanda global se han producido en un entorno de política monetaria especialmente laxa y una política fiscal ultraexpansiva, que han servido como combustible para la aceleración de la inflación.

Adicionalmente, el estallido del conflicto armado en febrero de 2022 provocado por la invasión rusa de Ucrania y las subsiguientes medidas de restricción comercial adoptadas por las economías occidentales y la propia Rusia, contribuyeron a alimentar este proceso inflacionista provocando un repunte adicional de los precios de las materias primas básicas.

Aparentemente, muchos de estos efectos se fueron amortiguando a medida que transcurría el año 2022, moderándose la expansión de la demanda y permitiendo un mayor ajuste con la oferta; junto con un cambio claro en el sesgo de la política monetaria hacia posiciones menos expansivas y con algunas señales, o al menos intenciones, de moderación del efecto expansivo de la política fiscal.

De hecho, los indicadores generales de evolución de la inflación parecen estar reflejando este cambio de tendencia y que, de acuerdo con las estimaciones manejadas por la mayoría de organismos internacionales de predicción, se irá prolongando en los próximos meses, no sin el riesgo de un posible repunte vinculado con los denominados efectos de *segunda ronda* generados ante una reactivación generalizada de las demandas salariales.

En este entorno de aceleración de la inflación, endurecimiento de la política monetaria y moderación de los ritmos de recuperación de la demanda agregada, se habría iniciado un proceso generalizado de deterioro de las expectativas, incluso más acusado que el propio deterioro de los ritmos de actividad global, y que estaría condicionando especialmente las previsiones de evolución a corto plazo.

En el perfil de actividad trimestral de las grandes economías mundiales se aprecia que los ritmos de recuperación pospandemia se fueron amortiguando a lo largo del año 2022 en las economías desarrolladas; mientras que en las emergentes, salvo Rusia, se apreciaban algunos síntomas de aceleración en la segunda mitad del año.

En términos de política monetaria, continuó el proceso de normalización de tipos de interés a unos ritmos bastante elevados con el fin de frenar las escaladas de precios, mientras que se agravó el debilitamiento del euro, que llegó a perder la paridad frente al dólar en los últimos meses del año, lo que no sucedía desde hacía veinte años.

Esta fuerte apreciación de la divisa norteamericana se inició por el aumento de los diferenciales de tipos de interés respecto a la eurozona, resultado de la mayor reacción de la Reserva Federal que del Banco Central Europeo frente a los repuntes de inflación, y se acentuó sensiblemente tras el estallido de la guerra entre Rusia y Ucrania, que provocó un mayor deterioro de las expectativas de crecimiento en el viejo continente; así como una desviación de la demanda de productos energéticos desde el este europeo hacia los Estados Unidos y otras zonas de comercio en dólares que estaría aumentando la demanda de dicha divisa.

Para nuestra propia economía, los principales indicadores de actividad presentaron un cierto perfil de contención aunque sin alarmas significativas, y con algunos repuntes en los últimos meses del año en indicadores como la matriculación o las ventas de bienes de equipo.

Ahora bien, a la hora de realizar una adecuada interpretación de estos indicadores de actividad económica resulta interesante realizar una comparación entre la evolución registrada por los indicadores reales de situación y la que reflejan los indicadores de expectativas de productores y consumidores.

Aunque con distintos matices, a lo largo del pasado año se aprecia un comportamiento similar en todos los sectores y agentes y donde los indicadores que recogen las realizaciones se han mantenido, más o menos, constantes a lo largo de los primeros meses del año, mientras que los indicadores de expectativas presentaban claros perfiles de deterioro a lo largo de todo el año.

Si bien esta diferente evolución nos estaría alertando de la posible desaceleración del crecimiento durante los próximos meses, también podemos inferir que se está percibiendo una situación económica más deteriorada de lo que realmente está, es decir, que existe un cierto sesgo de pesimismo en la valoración de la situación económica.

Obviamente, estas percepciones sobre la situación económica de productores y consumidores pueden terminar condicionando los resultados finalmente obtenidos, produciéndose lo que habitualmente conocemos como una *predicción autocumplida*.

A pesar de este entorno de crecimiento económico, el mercado laboral español habría presentado unos resultados globales bastante satisfactorios, y donde la Seguridad Social terminó el año 2022 con 471.360 afiliados más, marcando un récord histórico de 20,3 millones de cotizantes al sistema nunca antes alcanzado; mientras el desempleo se redujo en 268.252 personas en el año, con lo que la cifra de parados registrados se situó en 2.837.653, el nivel más bajo desde 2007.

Respecto a la evolución de la inflación, las medidas de control de los precios energéticos, electricidad y combustibles, se habrían reflejado en el componente energético del IPC, permitiendo así, que el agregado total empezara a moderar sus tasas de crecimiento desde el mes de agosto, hasta situarse ligeramente por encima del 5% a finales de año; si bien, la componente subyacente de la inflación aún se mantendría en valores especialmente elevados.

Los datos de ejecución presupuestaria conocidos hasta el momento nos hacen ser bastante optimistas sobre el cumplimiento del objetivo de déficit establecido para el año 2022 y donde, conjuntamente, las AA.PP. mantendrían su tendencia de control del déficit, especialmente en la Administración Central y la Seguridad Social. Esta moderación del déficit público, junto con la expansión del PIB nominal, estarían permitiendo una moderación de la ratio de endeudamiento público a lo largo de todo el año 2022.

Por su parte, el saldo por cuenta corriente habría estado mejorando durante los primeros trimestres del año como resultado de una aceleración del superávit

de servicios, por efecto de la recuperación del turismo, y una estabilización del déficit de mercancías; y, adicionalmente, los fondos europeos estarían contribuyendo a mejorar el saldo de transferencias a medida que se han ido liberando los sucesivos pagos.

De forma agregada, el indicador CEPREDE de perspectivas económicas y empresariales, que condensa la información estandarizada de un elevado número de variables (KPI) agrupadas en cinco grandes dimensiones, dos relativas al entorno internacional y otras tres nacionales, alcanzó una valoración media ligeramente por encima de los 100 puntos (situación normal) durante 2022, y donde se mantenían dinámicas favorables en el tamaño de los mercados, los recursos financieros, innovación, sector público y saldo exterior; mientras se registraron fuertes deterioros en las dimensiones de precios, costes, confianza y el entorno internacional (Pérez, 2022).

3. Perspectivas para 2023

Comenzaremos este apartado dedicado a las perspectivas de evolución para 2023 presentando la valoración general de la economía española que recoge ese mismo indicador CEPREDE de perspectivas económicas y empresariales y cuyos resultados básicos se recogen en el gráfico 1.

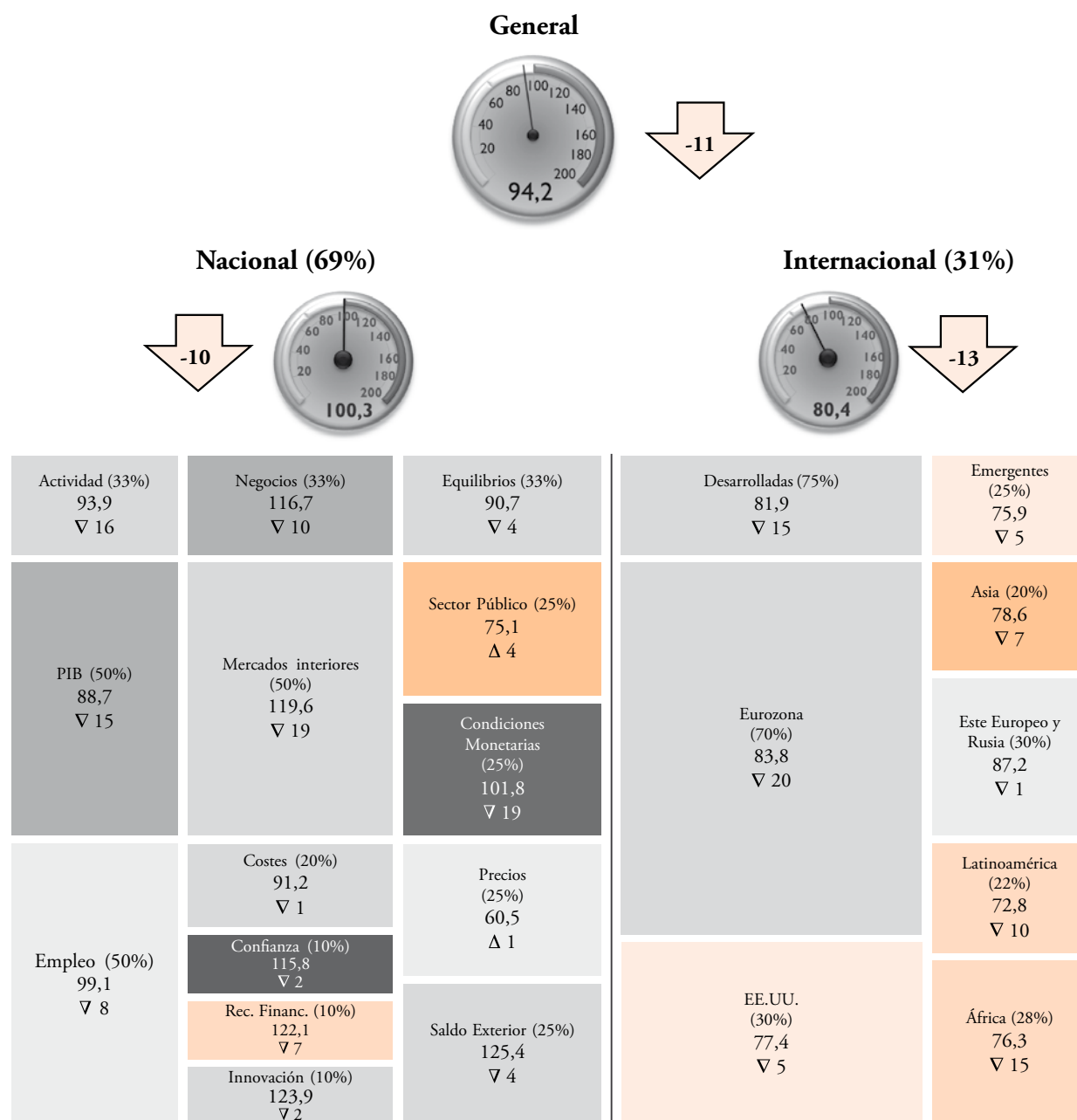
De acuerdo con este indicador, el año 2023 presentaría la primera valoración global por debajo de 100 puntos desde la crisis de la covid, y con pocas dimensiones superando ese nivel. De hecho, únicamente mejorarían las valoraciones del sector público, aunque siguen en niveles bastante bajos.

La dimensión de actividad presenta un significativo deterioro, destacando la elevada incertidumbre sobre el crecimiento económico en el próximo ejercicio; mientras que en la dimensión de equilibrios, únicamente se aprecian mejoras en la valoración de las dimensiones de sector público y precios.

En cuanto a la dimensión internacional, se aprecia un deterioro generalizado en todas las áreas geográficas, salvo en Asia, siendo especialmente acusada la caída estimada para el conjunto de economías desarrolladas y, especialmente, para la Unión Europea.

Gráfico 1

Indicador CEPREDE de perspectivas económicas y empresariales para 2023



Fuente: Informe Semestral de Predicción CEPREDE, noviembre 2022.

Tal como comentábamos en los apartados precedentes, el conjunto de la economía mundial habría registrado fuertes revisiones a la baja en las perspectivas de crecimiento, tanto en 2022 como en 2023; si bien, mientras que en 2022 la contención del crecimiento habría sido bastante homogénea a nivel mundial, para 2023

el FMI adelantaba en octubre del pasado año una mayor desaceleración para el conjunto de economías desarrolladas, especialmente en el conjunto de la Unión Europea, lo que situaría el crecimiento medio de la economía mundial por debajo de los niveles medios de la década precedente.

En esta misma línea, el Banco Mundial presentó en enero del presente año sus nuevas estimaciones de evolución de la economía mundial, señalando que este año 2023 experimentará el tercer ritmo más débil en casi tres décadas, solo superado por las recesiones mundiales de 2009 y 2020.

En cuanto a las condiciones monetarias, cabe esperar que la progresiva amortiguación del diferencial de ti-

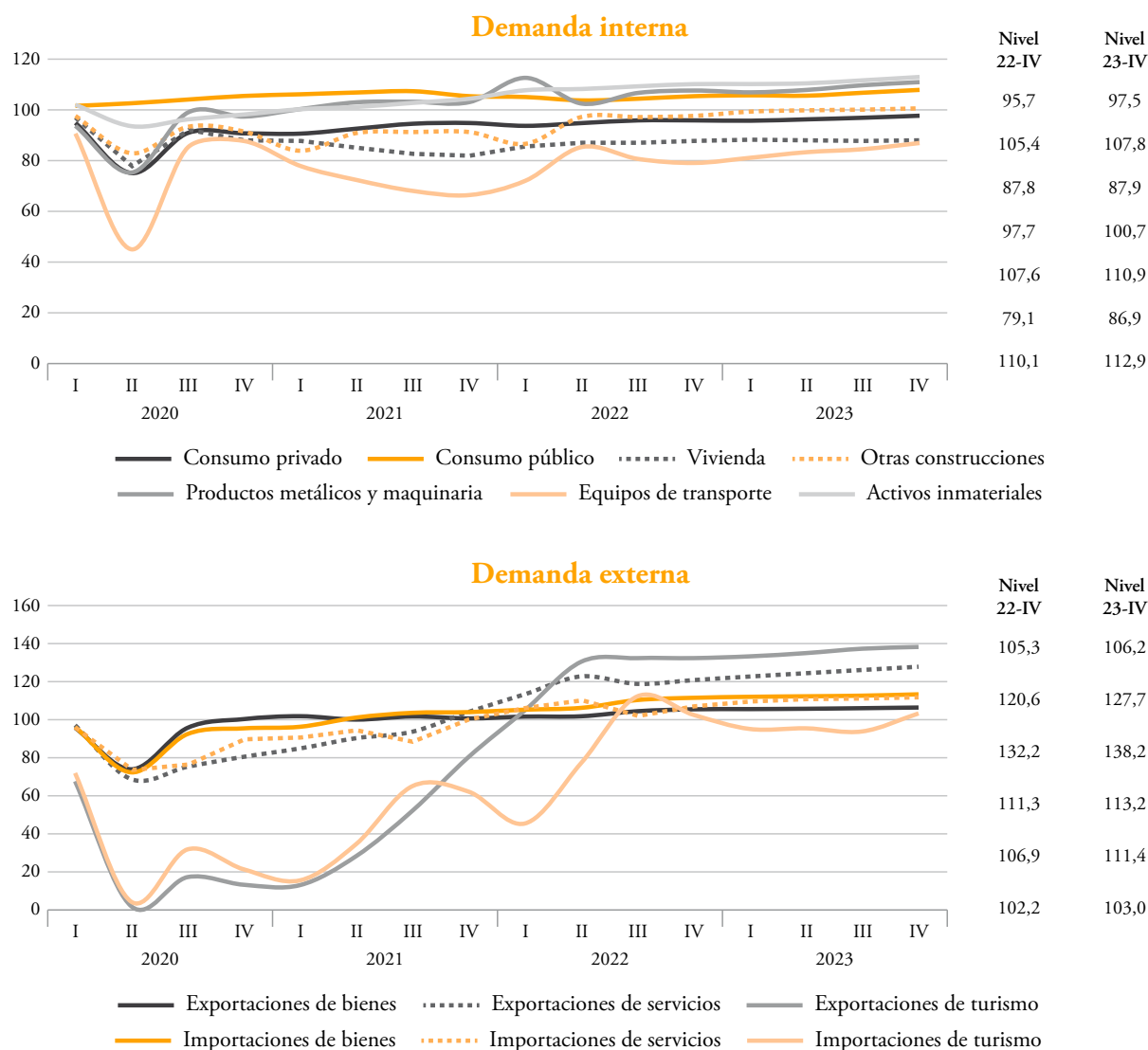
pos, como resultado de las intervenciones al alza del Banco Central Europeo, favorecería la recuperación de la divisa europea, mientras que los precios internacionales de materias primas continuarían su proceso de corrección, al menos a corto plazo.

La economía española no se muestra ajena a estas tendencias globales y, así, el deterioro de expectativas, junto con la pérdida de rentas reales por la subida de la

Gráfico 2

Proyecciones trimestrales de la demanda agregada

Datos en porcentaje



Fuente: CEPREDE, noviembre 2022.

inflación y el aumento de los tipos de interés estarían frenando la demanda interna desde la segunda mitad del año 2022, lo que, unido a la menor aportación de la demanda externa, podría llegar a generar un estancamiento del crecimiento económico a corto plazo.

De acuerdo con las actuales estimaciones, tanto el consumo privado como la inversión en vivienda y en equipo de transporte, terminarían 2023 por debajo de los niveles prepandemia; mientras que las exportaciones de turismo y otros servicios alcanzarían los mayores niveles relativos a finales de 2023, situándose más de un 30% por encima de los niveles registrados en 2019.

Conjuntamente, los niveles absolutos de PIB en volumen previos a la pandemia no se recuperarían hasta el cuarto trimestre del próximo año, especialmente por los bajos ritmos de recuperación del gasto privado y la inversión en construcción.

En términos del mercado laboral, y de cara a futuro, es necesario considerar que las relaciones cuantitativas, o elasticidades, entre el crecimiento económico y la generación de empleo se han alterado sensiblemente desde la pandemia, y así, la variación en las jornadas medias (horas trabajadas), junto con los cambios en las normativas de contratación (contrato fijo discontinuo), dificultan un adecuado diagnóstico y previsión de la evolución del mercado laboral.

Asumiendo que se vaya normalizando progresivamente esta relación y se recuperen las tasas de crecimiento de la productividad aparente del trabajo, cabría esperar una sensible contención de los ritmos de generación de empleo, al tiempo que las menores oportunidades laborales a futuro también tenderían a moderar las tasas de incorporación de nuevos activos al mercado.

Respecto a la inflación, parece asegurada una contención de la misma durante el presente año 2023; si bien, en un escenario de mantenimiento de las tensiones en los mercados de materias primas y de reivindicaciones salariales al alza, esta contención se limitaría a algo más de dos puntos; mientras que un escenario más favorable de normalización en dichos precios internacionales, combinado con una negociación salarial moderada, que garantizara un cierto aumento del poder

adquisitivo en 2023 sin tratar de compensar las pérdidas acumuladas en el pasado, podría reconducir los niveles de inflación hasta los valores previos a la pasada escalada de precios.

A corto plazo, el déficit público se seguirá viendo beneficiado por el aumento de la inflación, así como por la entrada de la financiación vinculada con los Fondos Europeos. Sin embargo, la elevación del salario del funcionariado, junto con la revalorización de las pensiones, supondrán un nuevo impulso a las partidas de gasto que terminarán frenando este proceso de contención del déficit. Adicionalmente, a más largo plazo, y una vez que desaparezca la financiación extraordinaria europea, se corre el riesgo de experimentar una reactivación de déficit si no se corrigen, en paralelo, las dinámicas de gasto.

A modo de resumen el cuadro 1 recoge las principales estimaciones recogidas en el escenario central elaborado por CEPREDE a finales del pasado año 2022.

4. Riesgos vinculados al desempeño económico a corto plazo

Tal como hemos venido poniendo de manifiesto a lo largo del presente artículo, las perspectivas de evolución económica están sujetas a un elevado nivel de incertidumbre y podrían fácilmente verse alteradas por diferentes eventos cuya materialización a futuro cambiaría, con mayor o menor intensidad, las previsiones manejadas en la actualidad.

En esta línea, *The Economist Intelligence Unit* viene manteniendo desde hace algunos años un panel mensual de valoración de riesgos globales donde se pondera tanto la probabilidad de ocurrencia como el posible impacto que tendría la materialización de dichos riesgos sobre el conjunto de la economía mundial.

Analizando la evolución global de la intensidad conjunta de los diez primeros riesgos recogidos en el panel de EIU podremos comprobar que dicha valoración se viene moderando progresivamente desde finales del año 2020 y, de hecho, en los últimos seis meses habría experimentado una significativa reducción, tal como se recoge en el gráfico 3.

Cuadro 1

Resumen de previsiones

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Entorno internacional								
PIB mundial (% cto.)	3,6	2,9	-3,1	6,0	3,2	2,7	3,2	3,4
Precio del Brent (dólares/barril)	70,9	64,8	41,5	71,1	106,6	83,5	83,4	79,6
PIB eurozona (% cto.)	1,8	1,6	-6,3	5,5	3,3	0,6	1,8	1,9
Inflación eurozona	1,9	1,5	0,7	2,9	8,3	5,6	2,7	2,2
Rdto. deuda a 10 años (media eurozona)	1,3	0,6	0,2	0,2	2,0	2,9	2,5	1,9
Economía española								
PIB (% cto.)	2,3	2,0	-11,3	5,5	4,5	1,5	2,6	2,4
Demanda interna (aport. cto.)	2,9	1,6	-9,1	5,2	1,4	1,7	3,0	2,9
Demanda externa (aport. cto.)	-0,6	0,4	-2,2	0,3	3,1	-0,1	-0,4	-0,4
Puestos de trabajo (% cto.)	2,2	3,3	-6,8	6,6	3,4	0,4	1,5	1,7
Ocupados (var. en miles)	503	452	-577	571	551	102	413	484
Tasa de paro (% pob. activa)	15,3	14,1	15,5	14,8	13,1	13,0	11,5	10,0
Tipo de cambio dólares/euros	1,180	1,119	1,139	1,183	1,052	1,087	1,137	1,133
Tipo interés interbancario a 3 meses	-0,32	-0,36	-0,42	-0,55	0,35	2,36	1,93	1,43
Rendimiento deuda a 10 años	1,42	0,68	0,38	0,35	2,17	3,06	3,02	2,34
CLU (% cto.)	1,7	3,7	7,2	0,3	0,3	2,5	1,4	1,3
Inflación	1,5	1,0	0,0	2,1	7,6	6,0	3,2	2,6
Costes salariales (% cto.)	1,8	2,4	2,4	-0,7	1,4	3,6	2,6	1,9
Déficit público (% PIB)	-2,6	-3,1	-10,4	-6,9	-6,5	-4,4	-5,7	-7,0
Saldo por c.c. (% PIB)	1,9	2,1	0,6	1,0	1,6	1,5	0,8	-0,5

Fuente: CEPREDE, noviembre 2022.

Otra de las fuentes de seguimiento de los riesgos internacionales que pueden ser útiles para valorar la incertidumbre de las perspectivas económicas son los informes que, regularmente, elaboran las grandes instituciones de predicción internacional y donde presentan sus predicciones y valoraciones sobre el entorno económico internacional.

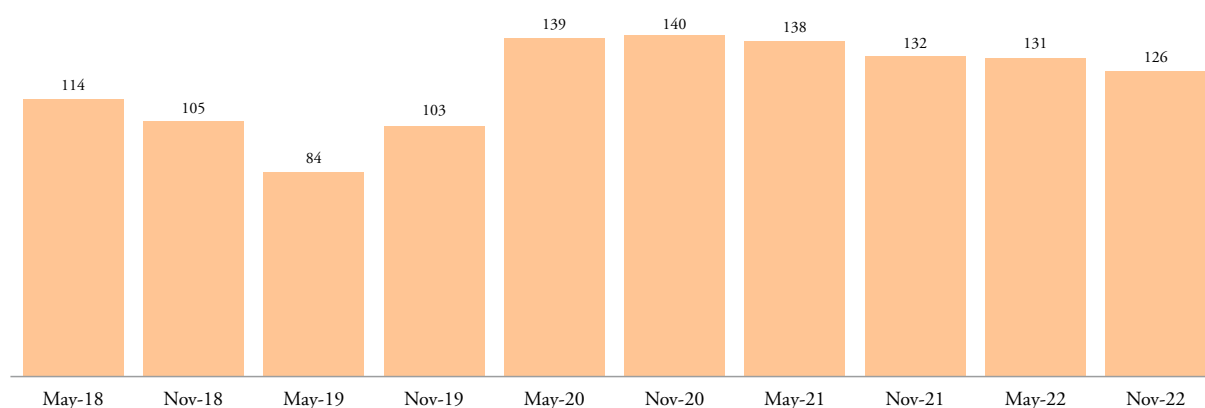
A finales del pasado año, tanto el informe del Fondo Monetario Internacional, publicado en octubre, como el presentado en noviembre por la Comisión Europea

coincidían en señalar que todos los factores de incertidumbre apuntarían hacia una revisión a la baja de las estimaciones de crecimiento, y podrían resumirse en los elementos que detallamos a continuación (FMI, 2022 y Comisión Europea, 2022):

- Reducción del suministro de gas ruso a Europa frena el crecimiento.
- Espiral inflacionista por indexación de salarios y otros gastos.

Gráfico 3

Proyecciones trimestrales de la demanda agregada



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de EIU Global Risk, octubre 2022.

- Errores y efectos adversos de la política fiscal y monetaria.
- Aumento de primas de riesgo y costes de la deuda.
- Mayor desaceleración de la economía china.
- Deterioro del entorno geopolítico.
- Condiciones climáticas que agravan la crisis alimentaria.
- Nuevos rebrotes pandémicos.

Las principales preocupaciones expresadas por ambos organismos están vinculadas con la crisis de suministro energético inducida por el conflicto entre Rusia y Ucrania y las posteriores sanciones y contrasanciones comerciales adoptadas por las economías occidentales, así como con la posible evolución del rebrote inflacionista generado a nivel mundial y las respuestas de política monetaria y fiscal adoptadas para luchar contra el mismo.

En efecto, y al margen de la evolución que pueda seguir en los próximos meses, especialmente durante el invierno, el abastecimiento de gas en los países centro-europeos y que podrían llegar a generar caídas adicionales de la producción ante la eventualidad de posibles cortes puntuales de suministro industrial para garantizar el abastecimiento para la climatización de los hogares,

las principales preocupaciones se centran alrededor del proceso inflacionista.

Así, frente a la hipótesis inicial que consideraba que el episodio inflacionista podría ser bastante transitorio y que tendería a moderarse a medida que se normalizaran los mercados de materias primas, cada vez son más las valoraciones que consideran un componente bastante más estructural de dicho episodio y que, por tanto, tenderá a prolongarse en el tiempo al verse retroalimentado por unas mayores demandas salariales y un repunte generalizado de la inflación subyacente.

En este entorno de expectativas inflacionistas mantenidas, la política monetaria estaría reaccionando con bastante más intensidad de la prevista inicialmente, corriendo el riesgo de frenar demasiado rápido la actividad económica y llevándonos a una situación de estanflación, es decir, un escaso crecimiento con elevada inflación.

Adicionalmente, la política fiscal sigue embarcada en un proceso expansivo, inicialmente destinado a paliar los efectos de la crisis generada por la pandemia y, posteriormente, a cubrir las pérdidas de poder adquisitivo provocadas por la inflación.

Temporalmente, esta expansión del gasto está siendo cubierta por un aumento de los ingresos derivados

del mantenimiento de unas buenas tasas de crecimiento de la actividad, reforzadas por el aumento de los precios. Ahora bien, ante la eventualidad de un frenazo brusco de la actividad, se reducirían sensiblemente los ingresos fiscales, agrandando las brechas de déficit y aumentando las necesidades de financiación de las Administraciones Públicas, y que echarían nueva leña al fuego de los tipos de interés al alza, elevando las primas de riesgo y dificultando el acceso a la financiación, tanto al sector privado, como a las economías emergentes.

Junto a estos riesgos generales, y en un segundo nivel, las grandes instituciones de predicción señalan también a la velocidad de crecimiento de la economía china, como uno de los grandes condicionantes de la evolución global, que también podría verse frenada por una extensión de la polarización geopolítica global que acelerara el proceso de desglobalización que se viene advirtiendo en los últimos años.

BIBLIOGRAFÍA

- Comisión Europea (2022), *European Economic Forecasts*, otoño 2022. https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-forecast-and-surveys/economic-forecasts/autumn-2022-economic-forecast-eu-economy-turning-point_en#documents.
- EIU (2022), *Global Risks*, septiembre 2022. <https://gfs.eiu.com/Archive.aspx?archiveType=globalrisk>.
- ESPON-IRIE (2022), «Scenarios: The economic impact of the Russian invasion of Ukraine: and input-output analysis», IRIE-Interregional Relations in Europe, Annex 24A. abril 2022. <https://gis-portal.espon.eu/arcgis/sharing/rest/content/items/3f1c67f9f3e24176a7d4a2967ef76a9a/data>.
- FMI (2022), *World Economic Outlook*, octubre 2022. <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2022/10/11/world-economic-outlook-october-2022>.
- Llano, C. (2022), «¿Estamos cortando realmente el comercio con Rusia tras las sanciones?», en *Informe trimestral sobre el comercio internacional e interregional*, C-Intereg, noviembre 2022. http://www.c-intereg.es/publicaciones/informe-trimestral/2022/Informe_trimestral_nov_22.pdf.
- Pérez, J. (2022), *Informe Semestral: Predicciones, Alternativas y Riesgos*, CEPREDE, noviembre 2022. http://www.ceprede.es/informes/informe_prediccion/Predicciones_Nov22.pdf.

UNA RALENTIZACIÓN GRADUAL Y EL PRINCIPIO DEL FIN DEL CICLO INFLACIONARIO

Marta Domínguez Jiménez

PhD-track MPhil, CEMFI y exanalista de investigación, Bruegel

RESUMEN

El año 2022 ha sido un año de crecimiento moderado y desaceleración a lo largo de los trimestres. El factor más relevante a nivel económico ha sido el retorno de tasas de inflación que rondan los dos dígitos, incluso en economías avanzadas como la zona euro y EE.UU. La crisis energética, agravada sustancialmente por la guerra de Ucrania, también ha supuesto un importante *shock* para la economía europea, que sin embargo ha resistido bien gracias a generosos paquetes de ayudas fiscales. De cara a 2023, se espera que continúe la tendencia de desaceleración, con un crecimiento positivo pero bajo. Se espera igualmente que, en la mayoría de economías avanzadas, la inflación continúe reduciéndose gracias al endurecimiento de la política monetaria. El desempeño de China en 2022 ha sido inusualmente malo, con un repunte pronosticado para 2023.

PALABRAS CLAVE

Inflación, Zona euro, Riesgos macroeconómicos.

ABSTRACT

The year 2022 has been one of moderate and gradually declining growth. The return of double-digit inflation has been the undisputed highlight from an economic standpoint, including in the world's two largest advanced economies: the euro area and the US. The energy crisis, substantially aggravated by the war in Ukraine, has also been a major shock to the European economy, which nevertheless proved resilient in part due to substantial fiscal support packages. Looking forward, 2023 is expected to be a year of positive but slow growth. Inflation has likely peaked and should continue to decline given the aggressive monetary tightening by most reserve central banks. In China, growth in 2022 has been uncharacteristically low, yet it is expected to rebound in 2023.

KEY WORDS

Inflation, Euro area, Macroeconomic risk.

1. Introducción

El año 2022 fue un año de recuperación económica, pero también de una gradual ralentización del crecimiento. Sorprende el pobre desempeño de la economía china que, por primera vez en décadas, creció por debajo de la media mundial. Esto puede explicarse tanto por factores coyunturales (las severas restricciones para combatir continuos brotes de la covid-19 y una importante crisis en el sector inmobiliario) como por tendencias estructurales poco favorables que se han ido manifestando durante los últimos años. Mientras tanto, la zona euro ha demostrado una cierta resiliencia al *shock* que ha supuesto la crisis de Ucrania con un buen nivel de crecimiento en la primera mitad del año, aunque se haya producido una clara ralentización posterior. EE.UU. también ha demostrado algo más de resiliencia de lo esperado. El año 2023 será, sin embargo, un año de desaceleración en la mayoría de economías avanzadas, con cifras de crecimiento bajas pero positivas.

El elemento definitorio del año ha sido sin duda el retorno de la inflación, especialmente en las economías avanzadas, donde tanto los valores alcanzados como su persistencia han desafiado a la gran mayoría de pronósticos. Esto ha resultado en un importante endurecimiento de la política monetaria por parte de la Reserva Federal de EE.UU., el Banco Central Europeo y otros bancos centrales relevantes. Gracias a ello, todo parece apuntar a que la inflación tocó techo en la segunda mitad de 2022, toda vez que la subyacente seguramente lo haga pronto. Así pues, podemos esperar una tasa algo más reducida en 2023 y que esta empiece a acercarse a sus valores objetivos en 2024. La lucha contra la inflación durante estos meses ha requerido agresivos ciclos de subida de tipos que probablemente no hayan acabado aún (especialmente en la zona euro).

Finalmente la guerra en Ucrania, además de la tragedia humana, ha supuesto un importante *shock* para la economía europea y para los mercados energéticos mun-

diales (lo que ha contribuido a aumentar la inflación). Sin embargo, la economía europea ha resistido con cierto éxito, en parte gracias a un generoso paquete de ayudas fiscales, y ha conseguido almacenar suministros energéticos para abordar con tranquilidad el invierno.

2. La economía mundial en 2022 y perspectivas para 2023

En 2022 la economía mundial creció un 3,4%, algo más de lo esperado. En EE.UU. ha sorprendido el nivel de consumo, alimentado por el gasto de los ahorros acumulados durante los años de pandemia y de un mercado laboral en el que abundan las oportunidades y el desempleo continúa en mínimos históricos. De hecho, la tasa de ahorro se ha reducido hasta tal punto que se halla en valores no vistos en más de sesenta años, con la excepción del mes de julio de 2005 (FMI, 2023). Sin embargo, a pesar de ello existe una clara tendencia de desaceleración, tanto en EE.UU. como en Europa, que se hará más evidente una vez que los efectos de la política monetaria restrictiva penetren verdaderamente en la economía real.

Las principales fuentes de debilidad el pasado año derivaron de las consecuencias de la pandemia de la covid-19 (especialmente en Asia), la guerra en Ucrania (especialmente en Europa) y la inflación y algunas medidas adoptadas para combatirla. La notable subida de los tipos de interés por parte de la Reserva Federal, el Banco Central Europeo y otros bancos centrales de divisas de reserva (con la notable excepción de Japón, donde continúan siendo negativos) jugó un rol importante en este sentido. No obstante, la inflación en 2022 en las economías avanzadas alcanzó valores no vistos desde 1982, con una tasa anual en la eurozona que llegó a sobrepasar el 10%. Del mismo modo, aun siendo la inflación persistente un fenómeno más frecuente en algunas economías emergentes, estas han experimentado en su conjunto la mayor tasa de inflación desde 1999 (FMI, 2022).

De cara al 2023, podemos esperar que tanto la inflación como la guerra en Ucrania continúen actuando como lastre al crecimiento global, especialmente en las economías avanzadas. Mientras tanto, aunque el efecto de la covid-19 se irá disipando, la incerti-

dumbre continúa y su impacto dependerá mucho de la evolución y el posible retorno de restricciones en China. En este sentido, el FMI en sus últimas predicciones espera un crecimiento global del 2,9% (1) en 2023 y del 3,1% en 2024.

Se espera que el nivel de crecimiento baje especialmente en las economías avanzadas: el crecimiento pronosticado es del 1,2% en 2023 y 1,4% en 2024, una relevante caída desde el 2,7% de 2022. En EE.UU. estiman que habrá una ralentización gradual (1,4% en 2023 y 1,0% en 2024) mientras que en la zona euro se espera un repunte a 1,6% en 2024 tras una tasa de crecimiento de solo el 0,7% en 2023. En Japón la situación es algo más optimista, con un crecimiento estimado del 1,8% en 2023, que se sostiene, no obstante, en el continuado apoyo fiscal y monetario. Al mismo tiempo, el FMI pronostica un incremento suave del crecimiento en las economías emergentes que compensan parte de la caída en las economías avanzadas: del 3,9% en 2022 al 4,0% en 2023 y 4,2% en 2024.

2.1. Zona euro

En la zona euro, tanto el desempeño de 2022 como las estimaciones para 2023 han mejorado moderadamente desde finales de año. Esto se debe a la resiliencia mostrada frente al *shock* en la relación de intercambio que ha supuesto la invasión de Ucrania por parte de Rusia, con el incremento en el coste de la energía agravado por la depreciación del euro frente al dólar. Durante este período, ha aumentado la creación de empleo, con la tasa de desempleo en mínimos históricos, 6,5% en el tercer trimestre de 2022 (BCE, 2022).

Dicho esto, el empeoramiento de las condiciones es evidente en numerosos indicadores. Una inflación no correspondida por la subida de salarios ha resultado en una caída de los ingresos reales de los hogares. Mientras tanto, la producción se ha visto limitada por un incremento en los costes para las empresas, al igual que el empeoro de las condiciones de financiación, especialmente en aquellos sectores de alta intensidad energética. Asimismo, un escenario global más desfavorable ha servido de agravante. Los indicadores de confianza del consumidor llegaron a mínimos históricos en otoño, aunque han mejorado desde entonces. La confianza de

los productores ha seguido un patrón parecido, con valores más optimistas en el sector servicios, donde, claro está, el coste de la energía juega un rol menos importante, según EUROSTAT.

De cara al futuro, y aunque el BCE sopesa la posibilidad de crecimiento negativo en el primer trimestre de 2023 e incluso recesión técnica, esta sería superficial y corta, con claras mejoras en 2024 y 2025. Se espera que las cuatro principales economías de la zona euro sigan trayectorias parecidas. Tras un crecimiento relativamente alto en 2022, especialmente en aquellas economías que más sufrieron los efectos de la pandemia (España e Italia), el FMI pronostica un crecimiento modesto en 2023 que fluctúa entre el 1,1% español y el 0,1% alemán (Alemania tuvo un crecimiento negativo en el tercer trimestre de 2022 y la recesión técnica a principios de este parece probable). En 2024, la situación mejoraría en las cuatro economías, esta vez con una mayor debilidad italiana (crecimiento del 0,9%). España vería, una vez más, la mayor tasa de crecimiento de las cuatro, con un pronóstico del 2,4%.

2.2. Asia

La economía china creció un 3,0% en 2022, lo que les sitúa por debajo de la media mundial por primera vez en más de cuatro décadas. Aunque la ralentización estructural de la segunda economía del mundo ha sido una tendencia continuada durante la última década, ante una desaceleración de la productividad y una población cada vez más envejecida, es indudable que la crisis de la covid-19 y las restricciones especialmente severas adoptadas por el gobierno de Xi han servido para reforzar esa tendencia existente. La situación se ha visto agravada también por el colapso del sector inmobiliario y la creciente rivalidad estratégica con los EE.UU. (García-Herrero, 2022). Así mismo, si tanto la relajación de las restricciones y gradual apertura china como el estímulo monetario y fiscal deberían resultar en un notable incremento del crecimiento, las debilidades estructurales permanecen. El FMI pronostica un crecimiento del 5,2% en 2023 y del 4,5% en 2024.

En gran parte dado el pobre desempeño chino, Asia creció solo un 4,3% en 2022, pero el FMI pronostica que esta tasa incrementará a 5,3% en 2023 y 5,2% en

2024. En la India, el crecimiento de 2022 fue de 6,8%, pronosticado a descender a 6,1% en 2023 y retornar a 6,8% en 2024. Se espera una ralentización similar y un cierto repunte en 2024 en las economías de ASEAN (en español, Asociación de Naciones de Asia Sudoriental) como Indonesia, Malaysia, Filipinas, Singapur y Tailandia. Esta ralentización en otras economías asiáticas mitigará los beneficios globales del crecimiento chino. Numerosas economías de la región han adoptado generosas medidas fiscales para combatir la crisis energética, manteniendo así unos niveles de inflación más moderados y un desempeño bueno en 2022. Sin embargo, en 2023, la reducida capacidad fiscal y subida de tipos de interés contribuirá a la desaceleración del crecimiento (García-Herrero, 2023).

3. Factores determinantes y riesgos

3.1. Inflación y medidas para combatirla

De manera inesperada, el retorno de la inflación ha sido una importante fuente de debilidad en el pasado año, tanto por sus consecuencias directas como por el endurecimiento de la política monetaria para combatirla. En EE.UU., la tasa de inflación ha alcanzado valores no vistos desde la administración Reagan, mientras que para la zona euro ha supuesto un máximo desde la introducción de la divisa común (y también un récord de cuatro décadas para muchos de sus estados miembros). El patrón es similar en la mayoría de economías emergentes, donde la inflación media ronda también el 10%. La inflación se ha visto alimentada por una fuerte recuperación de la demanda postpandemia. A pesar de que el precio de las materias primas ya ha empezado a caer, el efecto que tuvieron sobre los precios de manera general ha hecho que estos continúen altos.

A pesar de la buena recuperación económica y la muy relevante potencia de las medidas de estímulo fiscal y monetario adoptadas durante la pandemia, la llegada de la inflación fue generalmente inesperada y se consideraba que se trataría de un hecho coyuntural. Sin embargo, una vez su persistencia empezó a ser evidente, los principales bancos centrales adoptaron duras medidas para combatirla, cuyos efectos no hemos experimentado del todo aún y que explican parcialmente

la ralentización esperada en Europa y EE.UU. en el año que viene. El FMI estima que el pico de inflación se dio en el tercer trimestre de 2022. Dicho esto, la inflación subyacente no parece haber alcanzado su valor más alto del ciclo dado el impacto de los efectos de segundo orden y unos niveles de desempleo especialmente bajos en las economías avanzadas.

A nivel global, la inflación en 2022 fue del 8,8%, pero el FMI estima que bajará al 6,6% en 2023 y a 4,3% en 2024, con un 84% de países viendo una reducción en su tasa de 2023 con respecto a la de 2022. Esto supone una bajada del 7,3 al 4,6% en 2023 y al 2,6% en 2024 para las economías avanzadas, una bajada del 9,9 al 8,1% y luego al 5,5% en las economías emergentes y del 14,2% en 2022 en las economías de renta baja al 8,6% en 2024. Por contexto, la inflación a nivel global rondaba el 3,5% en los años anteriores a la pandemia.

Al mismo tiempo, el FMI también pronostica una bajada de la inflación subyacente (con algo de retraso) del 6,9% anual en el cuarto trimestre de 2023 a 4,5% en el mismo trimestre de 2024. Dicho esto, aún queda cierto recorrido, y en 2024 la inflación será aún mayor a la de los años previos a la pandemia en más de cuatro de cada cinco países.

El rápido endurecimiento de la política monetaria en la mayoría de economías avanzadas (y en algunas emergentes) explica la estimada bajada de la inflación, a pesar de unos fuertes efectos de segundo orden. La Reserva Federal de EE.UU. ha subido los tipos de interés en más de cuatro puntos porcentuales desde 2021, aunque tras la subida de este enero de 2023 los mercados han percibido un cambio de tono por parte del presidente Powell que parece indicar que este ciclo se acerca ya a su fin.

Mientras tanto, el BCE continúa su ciclo de subidas con un tono aún duro. Esta subida ha superado las expectativas del mercado, toda vez que ha indicado claramente y en repetidas ocasiones que aún queda cierto recorrido al alza en el ciclo actual. Los minutos disponibles de la última reunión de 2022 indican que aún si la subida fue de 0,5 puntos porcentuales, varios de los miembros del consejo de gobierno del BCE abogaban por una subida mayor. Por suerte, la posibilidad

de desanclaje de las expectativas de inflación a medio plazo se ha reducido considerablemente, gracias a una actitud ortodoxa con las que el BCE ha aumentado su credibilidad de cara a los mercados. Con estas medidas, el BCE espera que la tasa de inflación decaiga a 6,3% en 2023 y 3,4% en 2024 (BCE, 2022).

Dicho esto, y aunque parezca que la inflación sigue una buena trayectoria, existe aún el riesgo de que sea más persistente de lo esperado. Los precios de la energía podrían volver a incrementarse, ya que el conflicto bélico en Ucrania es una fuente de riesgo continua en ese sentido. La recuperación económica china y los buenos datos del mercado laboral también podrían contribuir a la persistencia de los precios, especialmente si los salarios empiezan a incrementar y crean una nueva ronda de efectos de segundo orden sobre los precios.

3.2. Guerra en Ucrania

La invasión injustificada de Ucrania por parte de Rusia ha supuesto un importante *shock* para la zona euro y ha tenido un importante impacto sobre los mercados energéticos a nivel global. Sin embargo, la resiliencia de la economía europea se ve en unos datos de consumo e inversión mejores de lo esperado en la segunda mitad del año, apoyados sin duda de una serie de generosas medidas fiscales para hacer frente a la crisis energética, con un coste neto de 200.000 millones o más del 1% del PIB europeo (Hoffmann y cols., 2022). La bajada de los precios del gas, la reducción en su demanda y un invierno más o menos cálido también han contribuido.

La fuerte dependencia de energía rusa dejaba a Europa en una posición especialmente vulnerable en lo que respecta a satisfacer sus necesidades energéticas. Dicho esto, la UE ha sido capaz de navegar la crisis con cierto éxito y las necesidades del invierno 2022-2023 estarían cubiertas aun si Rusia cortase todo suministro. De cara al próximo invierno, McWilliams y cols. (2023) estiman que Europa se encontraría en una buena posición si consigue tener sus instalaciones de almacenamiento de gas rellenas al 90% antes de octubre, cosa que requeriría que el consumo de gas hasta entonces fuese un 13% más bajo de la media de los últimos cinco años. Vistas las reducciones de con-

sumo conseguidas desde el comienzo del conflicto, la UE no se encuentra en mala posición, y parece que ya ha evitado la posibilidad de una crisis energética relevante causada por la guerra.

Dicho esto, los riesgos económicos europeos y mundiales asociados con la invasión de Ucrania continúan. De entrada, solo el efecto sobre el comercio mundial ha supuesto un coste económico para la UE, si bien la mayoría de este decae sobre la economía rusa (Darvas y Martins, 2022). A nivel más general, el FMI considera que una escalada del conflicto es uno de los principales riesgos de 2023, especialmente para la UE pero también para las economías de renta baja. Aun si un previsor almacenamiento puede servir para evitar una crisis energética de grandes dimensiones, un incremento en los precios del gas (por ejemplo, ante una revigorizada demanda china) tendría tanto un impacto nocivo sobre la inflación como sobre la economía y ciudadanía europea a nivel más general. Al mismo tiempo, dado el importante rol global de exportadores de grano que juegan tanto Rusia como Ucrania, la escalada puede tener graves consecuencias (como ya lo ha tenido la guerra) en zonas de inseguridad alimentaria.

3.3. Covid-19

Los efectos de la pandemia de la covid-19 jugaron aún un rol relevante (y por desgracia directo) en el desempeño económico en 2022. Este efecto estuvo especialmente presente en China, donde la economía incluso experimentó un crecimiento negativo en el segundo trimestre del año que contribuyó a la ralentización de la economía mundial. De hecho, la utilización de la capacidad en el sector manufacturero descendió al 76% en ese trimestre. Hasta el comienzo de la relajación de restricciones en noviembre y diciembre, en lo que parece un giro hacia una política más laxa con respecto al virus y apertura gradual, hubo un retorno de los confinamientos temporales en Shanghái, Pekín y otros lugares de alta densidad de población que explican la caída de la demanda interna y el decepcionante desempeño en general. Esta situación solo agrava la seria crisis en la que se encuentra sumido el sector inmobiliario chino.

Dicho esto, parece que China ha emprendido un giro en lo que respecta a la covid, y en los últimos meses se han eliminado muchas de las restricciones que seguían en pie. Esto explica el notable incremento del crecimiento pronosticado para 2023, cuando se espera que China vuelva a encontrarse más de dos puntos porcentuales por encima de la media del crecimiento mundial. Aun así, la capacidad hospitalaria continúa siendo baja y el nivel de inmunidad entre la población china reducido. Por tanto, no es descartable que la administración de Xi vuelva a endurecer las restricciones. La crisis del sector inmobiliario podría también volverse verdaderamente grave (FMI, 2022).

Finalmente, la covid-19 supone también un riesgo más sustancial en aquellos países del mundo donde la tasa de vacunación continúa siendo muy reducida. Por ejemplo, en el África subsahariana solo algo más del 20% de la población ha recibido una pauta completa de la vacuna (Wollburg y cols., 2023).

4. Conclusión

A pesar de una clara tendencia de ralentización en las economías avanzadas y tras experimentar una tasa de inflación más alta de la que hemos visto en décadas, el pronóstico para el 2023 es moderadamente bueno. Parece que la inflación ha tocado techo y los mercados confían en la disposición de los bancos centrales a actuar con dureza cuando sea necesario. Los peores miedos con respecto a la crisis energética han desaparecido y Europa ha conseguido resolver tanto su problema de suministros como la gestión del impacto económico de la crisis con un cierto éxito. El año 2023 será un año de bajo crecimiento, especialmente en las economías avanzadas, pero la zona euro debería experimentar un pequeño repunte en 2024, mientras que en EE.UU. la desaceleración será más gradual. Mientras tanto, la economía china debería retornar a ritmos de crecimiento más cercanos a los que estamos acostumbrados, si bien las tendencias estructurales apuntan a una ralentización a medio plazo. Por fin, parece que en 2023 la covid-19 jugará un rol reducido en lo que respecta al desempeño económico. Dicho esto, existen importantes riesgos a la baja,

incluidos una escalada en Ucrania y una mayor persistencia del ciclo inflacionario (que al fin y al cabo ya nos ha sorprendido).

NOTA

- (1) Todo pronóstico del FMI, a menos que se especifique una fuente distinta, proviene del *World Economic Outlook Update*, enero 2023.

BIBLIOGRAFÍA

- Darvas, Z. y Martins, C. (2022), «The impact of the Ukraine crisis on international trade», *Bruegel Working Paper*.
- ECB (2022), «Economic, financial and monetary developments», *Economic Bulletin*, Issue 8.
- FMI (2022), «Countering the cost-of-living crisis», *World Economic Outlook*.
- FMI (2023), «Inflation peaking amid low growth», *World Economic Outlook Update*.
- García-Herrero, A. (2022), «The Covid-19 Pandemic and China's Economic Slowdown», *China Leadership Monitor*.
- García-Herrero, A. (2023), «Don't expect Asia to save the global economy in 2023», *Asia Times*.
- Hoffman, S.; Verwey, M. y Bethuyne, G. (2022), «The EU economy is at a turning point: The Commission's Autumn Forecast», CEPR.
- McWilliams, B.; Tagliapietra, S.; Zachmann, G. y Deschuyteneer, T. (2023), «Preparing for the next winter: Europe's gas outlook for 2023», *Bruegel Policy Paper*.
- Wollburg, P.; Markhof, Y.; Kanyanda, S. y Zezza, A. (2023), «The Evolution of Covid-19 Vaccine Hesitancy in Sub-Saharan Africa», *World Bank Working Paper*.

CLAVES Y DESAFÍOS EMPRESARIALES EN CLAVE SECTORIAL

Milagros Dones Tacero

Profesora Titular. Dpto. Economía Aplicada, Universidad Autónoma de Madrid

Directora del Área Sectorial, CEPREDE

RESUMEN

Los niveles de incertidumbre que emanan de un contexto internacional altamente condicionado por el conflicto bélico, las consecuencias de las medidas de presión aplicadas para limitar su incidencia en tiempos y costes y las que, de forma forzada, se han implementado para contrarrestar los efectos inflacionistas que este ha provocado, afectan con carácter global a las decisiones inversoras, a la propensión al consumo de los hogares y a los equilibrios de las cuentas públicas, pero no lo hacen con la misma intensidad ni en todas las actividades ni en todos los territorios.

No obstante, la economía española ha contado con relativamente buenas condiciones como para poder capear los vientos contrarios que han soplado en la economía mundial, pero una revisión de los impactos diferenciales que sobre cada sector han ejercido el marco internacional, el mercado laboral y otros apoyos aplicados en materia energética y con el giro hacia la sostenibilidad que el planeta requiere, plantean retos y oportunidades que se escapan de un análisis exclusivamente macroeconómico, ampliando la necesidad de llevar a cabo planteamientos y estrategias sectoriales.

PALABRAS CLAVE

Situación y previsiones sectoriales, Opiniones empresariales, Modelización econométrica.

ABSTRACT

The levels of uncertainty inducing by international context highly conditioned by the war, the consequences of the pressure measures applied to limit their incidence in times and costs and those that, in a forced way, have been implemented to counteract the inflationary effects caused, globally affect investment decisions, households' consumption and the balances of public accounts, but the intensity varies across activities and regions.

However, the Spanish economy has had relatively good conditions to be able to weather the contrary winds that have blown in the world economy, but a review of the differential impacts that the international framework, the labor market and other supports have exerted on each sector applied in energy matters and with the shift towards sustainability that the planet requires, they pose challenges and opportunities that escape an exclusively macroeconomic analysis, expanding the need to carry out sectoral approaches and strategies.

KEY WORDS

Situation and sector forecasts, Business opinions, Econometric modeling.

1. ¿Se han sabido capear los vientos contrarios que han soplado en la economía mundial?

Los acontecimientos del conflicto bélico ucraniano-ruso, desde una perspectiva internacional, han causado un enfriamiento de las perspectivas económicas importante, que han mantenido expectantes a todos los analistas, ya sean estos políticos, sociólogos o economistas, generándose alteraciones de la percepción de los resultados esperados para un ejercicio, el de 2022, en el que las bandas de optimismo y pesimismo iban dándose el relevo.

En el plano económico, estos vaivenes se han traducido en ritmos de crecimiento que se han visto sometidos a elevados rangos de volatilidad e incluso a significativas modificaciones, que han incidido sobre las decisiones inversoras en el campo empresarial, sobre la aplicación de medidas de política económica y fiscal en las diferentes administraciones públicas y sobre el comportamiento de los hogares, aumentando su precaución.

Esta controvertida situación, causa y efecto simultáneo tanto del comportamiento internacional como de la respuesta nacional de los diferentes agentes económi-

cos ante un escenario tan adverso y fundamentalmente no preconizado, se ha convertido en el eje fundamental de las políticas económicas aplicadas. En España se ha actuado en sintonía con el resto de las economías desarrolladas, especialmente las puestas en marcha por la UE, pero los resultados no se presentan tan sincronizados como se presuponía porque se parte de situaciones heterogéneas, especialmente en materia laboral y energética. La primera, desfavorable, con tasas de desempleo claramente más elevadas y concentradas de manera preocupante en el colectivo de jóvenes y la segunda menos inquietante por la relativa menor exposición a las exportaciones de gas ruso.

Bajo estas consideraciones y aunque no es el propósito de este análisis adentrarnos en la mayor o menor conveniencia u oportunidad de las medidas que se han aplicado, en materia de control de precios, de incentivos a la demanda interna o de reformas laborales, ni siquiera si se ha hecho en los momentos más oportunos, resulta inevitablemente su mera descripción por ser los fundamentos sobre los que se articulan las positivas valoraciones del crecimiento de la economía española, que ya queda descontada con la evolución que marcan las cifras macroeconómicas del PIB.

Los últimos datos disponibles determinan un avance del PIB del 5,5% en términos de volumen, esto es, descontado el efecto precios, y pese a que la variación interanual del cuarto trimestre se muestre como un indicativo de una ralentización de las dinámicas, con valoraciones del 2,7% frente al 4,8% registrado en el trimestre precedente, el 2022 se cierra en clave positiva.

También resultan claramente ilustrativos los favorables resultados cosechados en materia de empleo, con la consiguiente detracción de los impulsos negativos que sobre la demanda interna ejercen las elevadas tasas de paro soportadas por nuestra economía. Algunos analistas definen estos resultados como un claro logro de la reforma laboral, otros cuestionan los métodos de cómputo de la nueva figura de empleo fijo discontinuo e incluso algunos incorporan matizaciones sobre los efectos que esta nueva regulación podría ejercer a mayor plazo. Sea cual sea el efecto, dado que aún es pronto para valorar con el rigor técnico que debe hacerse

y con la información consolidada que todavía cuenta con una escasa trayectoria, lo cierto es que en nuestra misión de analizar, explicar y adelantar escenarios económicos, el marco internacional y las circunstancias nacionales hacen imprescindible o al menos ilustrativo, llevar a cabo un esfuerzo por desmigalar el dónde, el para qué y quiénes han conseguido que 2022, aunque no siendo el ejercicio esperado, haya previsiblemente terminado como el mejor de los previsibles escenarios manejados.

Sin embargo, no todos los mensajes se encarrilan en el plano positivo, la subida de los tipos de interés, en respuesta a los ritmos de crecimiento de precios desbocados, el aumento de los costes de insumos y materiales y del capital humano, el envejecimiento acelerado de la población, un déficit público en escalada y la demora en el reparto y en la ejecución presupuestaria de los fondos europeos sobre los que se apalancaban gran parte de los proyectos más estratégicos del tejido empresarial español parecen acuñar más que una ralentización del crecimiento económico en 2022, un complejo, incierto, vulnerable y ambiguo escenario para 2023, más oscuro cuanto más perdure la inflación —en la que se combina doble *shock*, el de oferta y el de demanda— y más profundo de mantenerse e incluso afianzarse la guerra y el boicot europeo a la energía rusa.

En suma, la economía española ha contado con relativamente buenas condiciones como para poder capear los vientos contrarios que han soplado en la economía mundial, pero una revisión de los impactos diferenciales que sobre cada sector han ejercido el marco internacional, el mercado laboral y otros apoyos aplicados en materia energética o con el giro hacia la sostenibilidad que el planeta requiere, plantean retos y oportunidades que se escapan de un análisis exclusivamente macroeconómico, de ahí nuestra preocupación por el desafiante análisis predictivo de la economía sectorizada.

2. Lo que pudo ser y no fue: La necesaria revisión de resultados para el 2022

Aventurarse a definir un escenario previsible de futuro, ya sea este a corto, medio o largo plazo, tiene como punto de arranque el estudio de la situación pasada y

presente de las diferentes ramas de la actividad económica, introduciendo un análisis retrospectivo de las valoraciones sectoriales de la economía española que, con carácter de anticipación, se realizaban en tres momentos históricos de nuestro pasado reciente, o al menos, así lo concebimos desde el área sectorial del Centro de Predicción Económica, CEPREDE.

En este sentido, comenzamos con las previsiones que para 2022 se barajaban a finales de 2021, antes de que el reto de afrontar un conflicto bélico en Europa llevara al traste un escenario de crecimientos capaces de saldar la pesadilla de la covid-19, las que definían un 2022 convulso ante la incapacidad de prever la fecha de cierre de la guerra y siendo ya visibles sus impactos en términos de elevación de precios, realizadas en mayo de 2022 y, dando cierre a esta tripartita estimación, con las valoraciones que en noviembre de 2022, con el foco de atención puesto en la estacionalidad veraniega y en la incidencia de la navidad, con la que se auguraban mejoras razonables en el comportamiento de la demanda interna y externa de nuestra economía.

Tales previsiones se acometieron bajo las perspectivas técnicas que se derivan del modelo sectorial y se enriquecieron con dos líneas habituales en nuestros estudios, las declaraciones del crecimiento esperado y sus valoraciones sobre la probabilidad de ocurrencia e influencia de una serie de acontecimientos que afectan tanto a la economía internacional como nacional, aportaciones que resultan de una riqueza inusual por parte de nuestros expertos.

El efecto covid y sus múltiples variantes, especialmente reavivadas en China a lo largo del último trimestre, el rumbo del conflicto bélico y el grado de implicación de Estados Unidos y la UE en términos económicos y de suministros de armamento y, en tercer lugar, los deterioros y retrasos de suministros que lastran la cadena de valor productiva, han sido los detonantes que han limitado la intensidad del crecimiento de la economía española inicialmente prevista, aunque no debe ni puede atribuírseles la responsabilidad en exclusiva de la ralentización que el comportamiento del cuarto trimestre ha puesto de manifiesto, ni para la economía en general ni para cada sector en particular.

En este nuevo entorno, una de las conclusiones relevantes se concreta en la idea de que, en términos relativos con relación a la situación prevista en noviembre de 2021, la economía española en su conjunto está siendo sometida a una bajada de expectativas de crecimiento, aunque este fenómeno no se aborda en solitario e incluso todo parece apuntar a una mayor resiliencia de nuestra economía, según determinan las cifras de crecimiento de actividad extraídas del modelo sectorial y, en el mismo sentido pero con argumentaciones más realistas que emanan de sus propias experiencias, el panel de expertos también anticipa una reducción en el ritmo de crecimiento de la economía española con relación a sus valoraciones iniciales, es decir, un mes antes de iniciar el ejercicio de 2022.

En definitiva, lo que parecía dibujarse al finalizar el ejercicio de 2021 como un escenario de moderación del crecimiento económico, que prolongaría unos meses el retorno a los niveles de actividad precovid, atendiendo a una menor dinámica del comercio internacional, se ha ido convirtiendo, doce meses más tarde, en un contexto de crecimientos limitados por los que previsiblemente deberá desenvolverse la economía española durante al menos los dos próximos años, según nuestras estimaciones.

Retomando la vertiente sectorial, en el cuadro 1 se presentan los resultados señalados pero incorporando la delimitación sectorial, aunque alejada de las más tradicionales definiciones, al agrupar el estudio de 63 ramas de actividad en tres grandes mercados con los que se identifican los principales determinantes de la demanda que actúan como impulsores/detractores de su actividad. En suma, la presentación de los resultados se aborda desde una perspectiva de mercados, como venimos haciendo regularmente, una agregación que responde a la existencia de factores comunes que actúan como aceleradores o frenos de sus evoluciones, lo que permite aglutinarlos en tres grandes bloques, que responden a las denominaciones de Consumo familiar, Consumo empresarial e Inversión.

En cada uno de ellos, las peculiaridades de sus integrantes aconsejan realizar una segmentación y así se configura nuestro análisis sectorial, respetando la última clasificación oficial, CNAE-2009, y dotado

de un componente estructural compuesto, en el que encajan perspectivas de demanda y oferta, en la que además se introducen elementos que definen interrelaciones con el ciclo macroeconómico, apostillándose sus resultados con los obtenidos por el panel de expertos sectorial CEPREDE que también es actualizado semestralmente.

Como se deriva de las cifras presentadas, la disminución de las dinámicas de crecimiento de la actividad, cuantificadas en términos de índice de valor unitario del valor añadido, según el modelo sectorial en los últimos doce meses, se cifra en tres puntos porcentuales, una modificación que altera no solo el valor

de la producción esperada sino también la especialización de la economía, los perfiles del empleo y de la productividad, con sus consiguientes impactos sobre la generación de rentas y consumo, procesos de inversión, capacidad exportadora y nivel de penetración de importaciones.

En este sentido, los más de cuatro puntos y medio que distan en las valoraciones agregadas del consumo familiar dejan al descubierto el calado que sobre la demanda privada ha acarreado el proceso inflacionista con el que ha marcado la trayectoria de este ejercicio, haciéndose explícita de manera más rotunda en el segmento de consumo no cíclico.

Cuadro 1

Dinámicas de crecimiento, por mercados y segmentos

Crecimiento sectorial 2022

Mercados y segmentos	Modelo sectorial			Panel de expertos		
	Nov-21	May-22	Nov-22	Nov-21	May-22	Nov-22
Mercado de consumo familiar	7,6%	5,9%	3,0%	6,7%	4,9%	3,1%
Consumo no cíclico	3,6%	2,2%	-2,1%	3,5%	1,9%	-2,5%
Consumo cíclico de bienes	6,2%	4,1%	4,9%	6,1%	0,2%	0,1%
Consumo cíclico de servicios	13,9%	11,4%	9,4%	10,6%	8,9%	10,1%
Mercados de consumo empresarial	6,8%	4,1%	5,5%	5,4%	4,0%	7,0%
Servicios mixtos a empresas y particulares	7,3%	4,3%	7,7%	4,9%	3,9%	9,9%
Servicios a empresas	8,3%	6,0%	6,0%	8,9%	6,7%	6,6%
Suministros	3,9%	2,1%	0,0%	3,8%	2,2%	0,9%
Sector primario	3,7%	-0,2%	-1,1%	3,9%	0,7%	-0,5%
Productos interindustriales	5,8%	3,9%	2,1%	4,2%	3,5%	2,7%
Mercados de inversión	8,8%	4,4%	6,3%	6,9%	4,2%	5,8%
Construcción y sus materiales	10,0%	4,0%	3,2%	7,8%	4,0%	3,3%
Equipos y servicios TIC	6,9%	5,5%	13,3%	7,2%	5,3%	13,0%
Equipos no TIC	7,1%	4,1%	3,3%	4,1%	3,0%	2,8%
Total economía	7,4%	5,0%	4,4%	6,2%	4,5%	5,0%

Fuente: Estimaciones Modelo Sectorial Wharton-UAM y Panel de Expertos CEPREDE, noviembre 2021 y mayo y noviembre de 2022.

De forma más certera, el 2022 se planteaba como el inicio de un nuevo ciclo, tras superar el escenario convulso con el que las cifras definían al bienio 2020-2021, y se esperaba que la economía española contaría con un perfil de crecimiento de actividad acorde con la liberación que suponía haber superado los efectos que el confinamiento había creado sobre los hábitos de consumo y la predisposición al gasto de las familias españolas.

Esta creencia se mostraba, en las primeras valoraciones efectuadas antes del inicio del ejercicio, como un impacto extraordinario sobre las actividades ligadas a las actividades artísticas, de ocio y deportivas, cuyas dinámicas superaban los dos dígitos, expectativas que se han ido moderando hasta comportarse en términos medios por debajo del 6,0%.

También la atención prestada a la sanidad, a los servicios sociales y, en general, al gasto contemplado como perspectivas de crecimiento de la Administración Pública ha condicionado de forma relevante las cifras agregadas de este mercado. La reducción de las presiones sanitarias y la necesaria moderación del gasto público han ido desacelerando sus ritmos de crecimiento y lo que en noviembre de 2021 se valoraba con crecimientos del orden del 1,9% se transforman en retracción en noviembre de 2022 del orden del -4,0%, dejando que la industria de alimentos y bebidas haya seguido siendo un puntal positivo para el mantenimiento de este segmento, cuyos crecimientos se han mantenido en intervalos claramente más estables y del orden del 5,5%.

Adicionalmente, las previsiones sobre el comportamiento de la industria de la automoción se han desvanecido de forma acelerada. Se partía de crecimientos que podrían establecerse entre el 8,0 y el 9,0%, según se atendiese a las valoraciones de expertos o a las derivadas del modelo sectorial, pero al cierre del ejercicio, su actividad se cuantifica en un -4,6% y en un 5,0%, respectivamente. Los efectos de los cuellos de botella en suministros, la cascada de reducciones en las previsiones de crecimiento y empleo en la UE —principal destino exportador—, la inseguridad tecnológica en torno a la viabilidad y precisión del vehículo eléctrico cuestionadas por las insuficientes infraestructuras de

abastecimiento y el diferencial de precios que mantienen con relación a los motores de combustión han sido decisivos en la reducción de las previsiones que se manejan para este sector, arrastrando a la baja de manera contundente las estimaciones para el conjunto del segmento de consumo cíclico de bienes, que se verían parcialmente frenadas por la mejora con la que podría haberse comportado el sector textil, cuyos crecimientos al cierre del año se establecen cercanos al 4,5%.

Compartían esta trayectoria claramente más optimista los servicios de restauración y alojamientos, gracias al notable repunte de la actividad turística, aunque este no parece que haya alterado de manera tan intensa la visión en el comercio al por menor que rematan el ejercicio con crecimientos ligeramente más intensos, próximos al 2,0%, frente a las ligeras recesiones que se mantenían presentes al inicio del ejercicio. Estos dos perfiles acuñan el notable crecimiento esperado en el segmento de consumo cíclico de servicios, que se ha mantenido alrededor del 10,0%.

En suma, en el mercado de consumo familiar la recuperación del turismo y las importantes tasas de ahorro acumuladas, proyectan un comportamiento positivo aunque más sosegado al inicialmente previsto, convirtiéndose la inflación, la dependencia de componentes de elevado contenido tecnológico y un comercio internacional debilitado en la razones sobre las que se sustenta su menor intensidad.

Sin embargo, los efectos del buen comportamiento de la actividad turística y la notoriedad alcanzada por el comercio mayorista y la logística asociada a los nuevos patrones de compras se han trasladado también a los servicios del transporte en sus tres modalidades, que junto con la notoriedad alcanzada por los seguros y por la mitigada pero todavía notable dinámica esperada en las telecomunicaciones hacen del segmento de servicios destinados a empresas y particulares una palanca activa del crecimiento previsto en el mercado de consumo empresarial. En particular, se valora el perfil de su actividad al cierre del ejercicio con crecimientos del orden del 7,7% y próximos al 10,0% según las estimaciones técnicas y óptica del empresariado, un resultado en el que la notable aceleración de la actividad inmobiliaria se convierte en un elemento decisivo.

Por el contrario, en el resto de los segmentos la trayectoria común detectada para el conjunto de la economía se manifiesta de forma sólida. En el definido como servicios a empresas solo la actividad de publicidad y estudios de mercado cuenta con un perfil que acentúa una mejora de actividad a lo largo de las diferentes valoraciones planteadas, aunque la elevación de sus perspectivas resulta insuficiente para reconducir los resultados agregados al convivir con un importante enfriamiento en las actividades de producción cinematográficas, programación y edición de televisión y radio y, en general, de las actividades donde parte de sus fuentes de financiación se han visto limitadas ante una demanda que responde bajo la lógica de la inflación y un recorte de las subvenciones en un contexto de notable endeudamiento de la Administración Pública.

Huelga considerar que el deterioro de la actividad productiva, especialmente de los sectores industriales recogidos en el segmento denominado productos interindustriales, resultan claves en la determinación de las dinámicas de crecimiento de los suministros energéticos, un segmento en el que se conjugan por tanto ralentizaciones en la industria como consecuencia de un comportamiento menor de las exportaciones y una política de eficiencia que se ha consolidado a marchas forzadas ante el elevado precio de electricidad y combustibles.

Un claro ejemplo de estas circunstancias se revela en las previsiones que se barajan para la fabricación de productos siderúrgicos y productos metálicos, cuyos crecimientos se han visto limitados en tan solo un año cerca de siete puntos porcentuales, afectados adicionalmente por crecimientos debilitados en construcción y en automoción, entre otras.

No obstante, las valoraciones de los expertos y las últimas estimaciones realizadas para el 2022 se alinean con la fortaleza inédita de la economía española que describen las cifras oficiales y, además, determinan dinámicas de actividad especialmente intensas en los mercados que en mayor medida se identifican con la incorporación de nuevos desarrollos tecnológicos y, por tanto, con una fuerte vinculación con los procesos inversores.

Con los fondos procedentes de la UE como telón de fondo, algunas iniciativas habrían comenzado a tomar

forma, auspiciadas por un marco económico que parecía más favorable, dando lugar a una horquilla de crecimiento de la actividad productiva ligada a los sectores presentes en el mercado de inversión, que acentúan dinámicas capaces de lograr la transformación de la estructura productiva de la economía española.

En particular las ramas de actividad en mayor medida vinculadas con los procesos inversores y sobre todo las integradas en el segmento de equipamiento productivo en su componente TIC, previsiblemente han sido las principales artífices del crecimiento de la actividad, siendo también protagonistas de crecimientos de empleo aunque con intensidades capaces de aportar un importante grado de competitividad. De hecho, la presencia de las innovaciones tecnológicas en el vértice de la transformación de la economía resultan determinantes de las trayectorias esperadas en el mercado de la inversión, cuyas trayectorias se muestran alineadas con el compromiso político establecido en la Agenda 2030, dotando al sector de programación, consultoría y servicios ligados a la información y a las telecomunicaciones de la capacidad de mejorar la competitividad y haciendo del sector energético el baluarte de la transición ecológica.

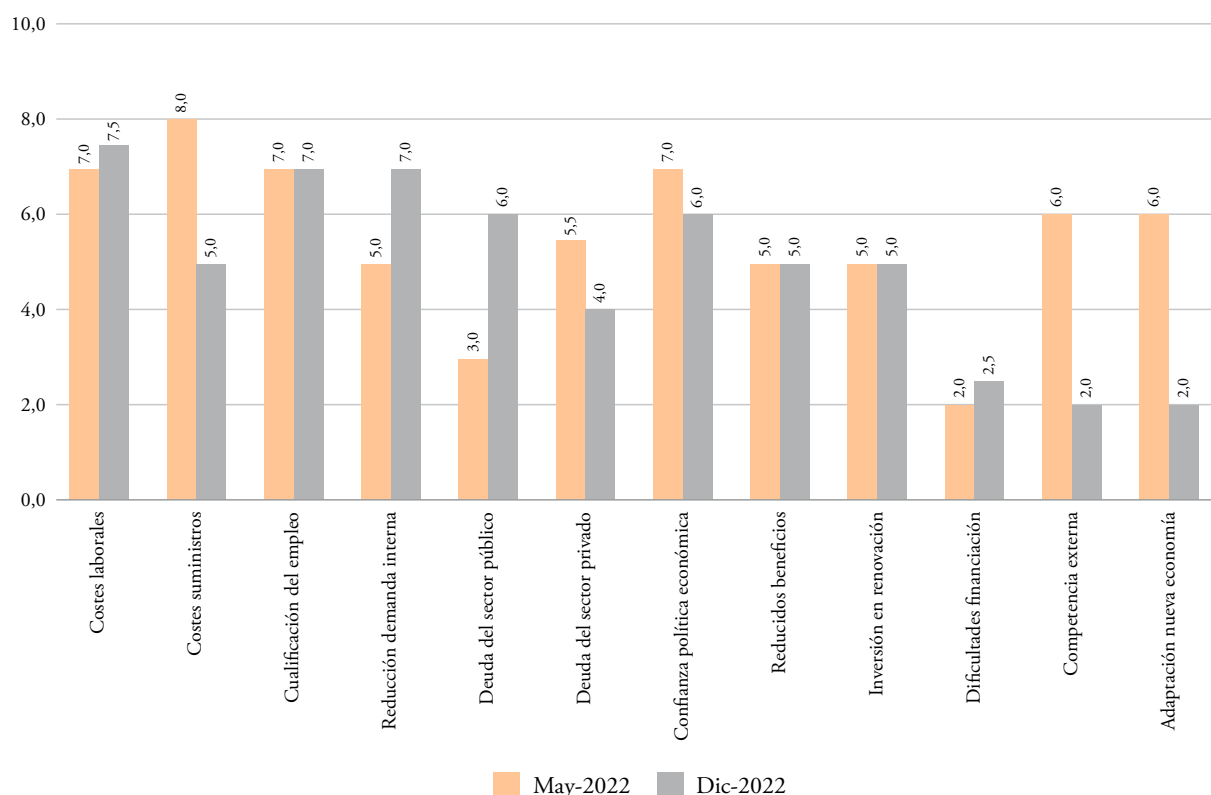
Pero también en 2022 se ha asistido en este mercado a un proceso desmotivador, la menor celeridad con la que se están ejecutando los desembolsos de los fondos, los ascensos en los costes y unos márgenes sometidos a los envites de una persistente inflación han hecho reconducir sus perfiles de crecimiento hacia tasas más moderadas.

Este comportamiento se muestra especialmente claro en el segmento de equipamiento no TIC, abanderado por la industria de maquinaria y equipo y secundado por la fabricación de material eléctrico, cuya trayectoria queda vinculada con la marcha ralentizada del sector de la automoción y por la actividad constructora que ha tenido que sortear de la mejor manera posible el crecimiento de los costes de los materiales, de los *inputs* energéticos y de la mano de obra, en respuesta a la insuficiente oferta de cada uno de estos factores productivos.

De hecho, los resultados del panel de expertos en lo relativo a problemas acuciantes para el buen desempeño de su actividad, la incidencia de los costes de

Gráfico 1

Debilidades y amenazas para el desempeño de su actividad



Nota: Valoración media para el total de las actividades. Escala de 0 menos importante a 10 más importante.

Fuente: Panel de Expertos CEPREDE, mayo y diciembre 2022.

materiales pierde notoriedad de manera contundente, convirtiendo el ascenso de los laborales en su principal amenaza, tal y como queda recogido en el gráfico 1.

Previsiblemente las actuaciones en materia de política laboral puestas en marcha se han traducido en una percepción del crecimiento de los costes laborales más intensa de la que ya se percibía en la consulta previa. De hecho, los expertos describen un ascenso generalizado de todos los elementos, identificando un escenario macroeconómico más incierto, en el que la reducción de la demanda interna también eleva su cuantificación de manera significativa, igualándose a la cota con la que se identifican las dificultades de acceso a mano de obra cualificada.

La persistencia de esta última característica se añade a las razones sobre las que descansa la elevación de los salarios, dejando como salvedad de este perfil creciente

al nivel de confianza en la política económica, valorada en 6 puntos sobre una máxima de 10, un punto inferior a las valoraciones otorgadas a mediados del ejercicio. Con idéntica valoración se describen las dificultades financieras de las administraciones públicas, que bajo el calificativo de excesivo endeudamiento han sido objeto de un ascenso del 50%, tras haber sido considerada en mayo de 2022 como una de las problemáticas con menores implicaciones para el crecimiento de su actividad.

Por otra parte, la mejora de las perspectivas económicas que se derivan de la respuesta de los expertos descansa en la reducción de la competencia externa, sostenida por el desplazamiento de la incertidumbre del tejido empresarial sobre su demostrada capacidad de adaptación a los retos de la nueva economía, a la que atribuyen la estabilidad en sus cuentas de resultados.

3. Impactos, actuaciones y resultados diferenciales: Retos y oportunidades en clave de opinión empresarial

2023 se anticipa como un ejercicio especialmente vulnerable, según anticipa el panel de expertos, alejando de sus perspectivas la posibilidad de que se generen crecimientos reforzados que alienten una recuperación de sus niveles de actividad de forma sostenida, tal y como se desprende de las cifras presentadas en el cuadro 2.

La desaceleración esperada, más de tres puntos inferior al crecimiento estimado para el cierre de 2022, cuenta con la peculiaridad de presentarse prácticamente de manera generalizada, aunque a diferentes ritmos, y se identifican como los sectores más vulnerables pre-

cisamente aquellos que se habrían identificado como los principales actores de los favorables resultados cosechados el pasado año, el segmento de equipos y servicios TIC y, a la contra, mejoran notablemente las expectativas para aquellas otras que en 2022 habrían acumulado los resultados más desalentadores.

De esta forma, sus valoraciones para el 2023 dotan de importante protagonismo al segmento de consumo cíclico de bienes, cuyos resultados se vinculan con un notable ascenso en el sector de automoción, tras superar un 2022 que podría formalizar su cierre con una caída del 4,6%. El crecimiento de la actividad esperado, del 1,9% en 2023, podría ser incluso calificado de optimista si no se consolida esta favorable perspectiva, a la que se une el posible retorno a ritmos positivos anticipados

Cuadro 2

Dinámicas de crecimiento, por mercados y segmentos, 2023

Crecimiento sectorial 2022-2023 (Panel de expertos)

Mercados y segmentos	Actividad		Empleo	
	2022	2023	2022	2023
Mercado de consumo familiar	3,1%	2,0%	3,1%	0,7%
Consumo no cíclico	-2,5%	2,1%	2,4%	1,0%
Consumo cíclico de bienes	0,1%	7,1%	0,6%	-0,7%
Consumo cíclico de servicios	10,1%	1,5%	4,0%	0,4%
Mercados de consumo empresarial	7,0%	1,8%	3,9%	-0,8%
Servicios mixtos a empresas y particulares	9,9%	1,9%	1,4%	0,0%
Servicios a empresas	6,6%	2,7%	5,4%	-0,4%
Suministros	0,9%	2,1%	-3,8%	-5,4%
Sector primario	-0,5%	-1,1%	1,8%	-0,5%
Productos interindustriales	2,7%	1,9%	2,3%	2,6%
Mercados de inversión	5,8%	1,7%	4,1%	0,2%
Construcción y sus materiales	3,3%	1,1%	2,5%	-0,2%
Equipos y servicios TIC	13,0%	4,4%	8,7%	0,6%
Equipos no TIC	2,8%	-0,3%	2,6%	1,2%
Total economía	5,0%	1,9%	3,5%	0,2%

Fuente: Panel de Expertos CEPREDE, noviembre 2022.

para el segmento de consumo no cíclico asentado, entre otros, sobre un avance notable de las actividades protagonizadas por la Administración Pública.

En términos de empleo, las perspectivas se alinean con este perfil desacelerado, y solo se advierte un segmento en el que su dinámica laboral supera en intensidad a la previsiblemente realizada en 2022, el de productos interindustriales, justificados por la importante incidencia del generado en el sector de caucho y plástico y en el de fabricación de productos del hierro, acero y ferroaleaciones. Por el contrario se advierten duplicidades en las mermas de puestos de trabajo de especial relevancia en el segmento de suministros y anticipan un estancamiento de la demanda de empleo en el segmento de servicios mixtos, como consecuencia de pérdidas significativas en el sector financiero y en telecomunicaciones.

De estas valoraciones podría deducirse que los efectos de la reforma laboral y la regularización de los trabajadores sujetos a ERTE habrían resultado claves para mejorar las cifras de afiliación de 2022, pero también estarían promoviendo dosificar las necesidades de empleo, garantizándose ganancias de productividad para hacer factible la retribución creciente de sus factores productivos, especialmente de suministros energéticos, componentes tecnológicos y empleo.

En paralelo, los expertos valoran doce acontecimientos de riesgos que interfieren en sus valoraciones sobre el comportamiento de su actividad y de sus decisiones de ampliar plantillas, los seis primeros de carácter internacional y los siguientes vinculados al ámbito nacional, relativos a las dos últimas consultas consecutivas realizadas, que se recogen en el cuadro 3.

En términos de incidencia promedio para el conjunto de la economía, cuya valoración máxima podría establecerse en 5 puntos, los cuellos de botella en suministros fueron identificados como un riesgo de máximas, a los que de forma coherente se une el reconocimiento de una inflación persistente en la economía española, aunque en ambos casos su probabilidad de ocurrencia se distancian de los máximos identificados con dos escenarios de nuevo vinculados. En particular, con una probabilidad del 75% queda valorado un escenario de recesión de la economía alemana que arrastraría al resto del área euro, entre ellas a la española, que con una probabilidad del

80,0% podría soportar una reducción de la aportación de la demanda externa a su crecimiento.

También, las estimaciones realizadas con el modelo sectorial determinan que la desaceleración económica, será un atributo que estaría presente en más del 76% del tejido productivo español en 2023, un ejercicio del que se estima un crecimiento global del orden del 1,7%, tan solo dos décimas del valor resultante del panel, al que se le asocia una dinámica del mercado laboral de apenas un 0,4%, contando con la Administración Pública como un resorte fundamental para alcanzar estas mínimas elevaciones.

Es decir, aunque lejos de identificar un proceso de recesión, las dinámicas de crecimiento esperadas vuelven a presentar a la economía española inmersa en claro proceso de ralentización, como ya sucedía hace seis meses, manteniendo además su carácter prácticamente general. Las excepciones a este perfil apenas están presentes en 14 de las 63 actividades con las que se define al conjunto de la economía, para un ejercicio que quedaría marcado por dinámicas que se convierten en emblemáticas, pese a que en el mejor de los casos apenas superaría el 2,3%.

Tal referente es el que se prevé para los sectores ligados a las tecnologías, haciendo que el mercado de inversión permanezca como el pilar de la transformación económica planteada, aunque rezagada ante las limitaciones que se le atribuyen al avance de la inflación —que lastra las perspectivas del consumo privado—, a las medidas adoptadas para ponerla freno —con elevaciones de tipos que dificultan las iniciativas inversoras por limitaciones de financiación— y a un contexto internacional deteriorado que limita su capacidad exportadora.

Es más, aunque sin duda el cómo y el cuándo se dispondrá de los fondos *Next Generation* EU sigue siendo un pilar de incertidumbre del que se hace eco el tejido empresarial, las consecuencias del conflicto bélico ucraniano y una corriente inflación ocupan su día a día. Sin embargo, no se han dejado de lado ni la problemática ligada a los nuevos confinamientos impuestos en China —que amenazan con entorpecer el tráfico de comercio mundial por la inactividad generada en el puerto de Shanghái—, ni las dificultades de acceso a mano de obra cualificada o la necesidad de no cesar

Cuadro 3

Acontecimientos de riesgo 2022 y 2023

Acontecimientos	Fecha panel	Incidencia	Probabilidad
Subida de tipos y de vulnerabilidad financiera	May-22	3,4	53,1
Cuellos de botella en suministros		4,1	52,5
Supervisión más rígida de la UE		3,4	50,3
Recesión económica en la UE capitaneada por Alemania	Nov-22	4,0	75,0
Aumento de las tensiones China-Rusia/UE-USA		3,5	60,0
Paralización de la transformación economía-verde		3,0	50,0
Complicada gobernabilidad	May-22	3,3	55,6
Inflación persistente		4,1	54,4
Aumento de la presión fiscal		3,3	50,3
Ralentización de la demanda externa	Nov-22	4,0	80,0
Inflación más intensa que en la UE		4,0	60,0
Cambio de gobierno y/o de política económica		3,0	60,0

Nota: Valoración media del conjunto de panelistas.

Fuente: Panel CEPREDE, mayo y diciembre de 2022.

en el empeño de mejorar su capacitación tecnológica, aunque imposibles de abordar de forma inmediata. En consecuencia, forman parte de sus preocupaciones a medio plazo, aun a sabiendas de que las decisiones coyunturales condicionarán su futuro.

En este sentido, las valoraciones sobre los efectos de los sucesos más recientes sobre la actividad económica, recogidos en el cuadro 4, ponen al descubierto las notables ventajas asociadas a la globalización pero también algunos de sus riesgos. Los pronósticos de desaceleración, aunque a diferentes ritmos parecen ser fruto de la interconexión de la oferta productiva con el sistema productivo internacional y la incorporación de las exportaciones como parte fundamental de sus carteras de clientes resultan determinantes de la heterogeneidad con la que plantea la incidencia de un entorno macroeconómico más hostil, como el que se anticipa para el próximo año, sobre las dinámicas de la actividad y las decisiones inversoras. Las respuestas del panel de expertos otorgan valoraciones extremas en las

industrias de maquinaria y productos metálicos, cuantificadas con reducciones del 65 y del 50%, aunque en términos promedio, se limitan al 17,6 y al 14,0%, para la actividad y la inversión, respectivamente.

La situación del mercado laboral y las repercusiones de la reforma se traducen, según las valoraciones de los expertos, en un ascenso del empleo en todas las ramas de actividad de las que se dispone de respuesta, donde la figura de fijos discontinuos podría haber sustituido el 70,0% del empleo temporal. Sin embargo, pese a que las medidas adoptadas para estimular el empleo y mejorar sus condiciones poniendo freno a sus elevadas tasas de temporalidad han mostrado unos efectos positivos, valorados por los expertos en un crecimiento del 1,5% en promedio, no en todos los sectores la incidencia tiene una lectura positiva. En particular el comercio minorista define en términos negativos sus consecuencias y, en el extremo opuesto, el sector industrial eleva sus valoraciones hasta alcanzar el 2,5%.

Esta transformación podría convertirse en un aliado para poner freno a un proceso de estanflación como el que determina en sus respuestas, al que se le otorga una elevada probabilidad de ocurrencia, con valoraciones de 8 puntos sobre un extremo absoluto de 10. En este marco, añaden que el 87,5% de la elevación de los costes de suministros se trasladarán a sus precios de venta, elevando la intensidad de la inflación, al mismo tiempo que definen una pérdida de competitividad, valorada en un 47,5%, que podría provocar los nuevos problemas de abastecimiento.

En este contexto, definido en términos de una inflación persistente, las medidas adoptadas para ponerle freno, en especial la subida de los tipos de interés y la intervención de los precios, fundamentalmente de los suministros energéticos, son calificadas como medidas

suficientes con valoraciones de 4,5 puntos sobre un máximo de 10 con el que se plantearía su total conformidad con las actuaciones iniciadas.

No obstante, adjudican a estas medidas unos efectos contractivos sobre su actividad, que podrían verse reducidas en un 22,0%, sumándose a la subida de los costes, a la reducción de la inversión, a la ralentización de los procesos de transformación económica y, fundamentalmente, a una demanda interna debilitada que acusará las pérdidas de poder adquisitivo.

Otras medidas ya adoptadas o posibles actuaciones ante un escenario complejo que estaría justificando la evolución de la economía prevista para 2023 también han sido valoradas, tales como subidas de tipos, aumento de la presión fiscal, estancamiento de los salarios reales o reducción del gasto público. Su intención-

Cuadro 4

Efectos del contexto macroeconómico en clave sectorial

	Desaceleración		Impactos máximos	
	Promedio		Sectores	
	Actividad	17,6%	Maquinaria y equipos	65,0%
	Inversión	14,0%	Productos metálicos	50,0%
	Reforma laboral - temporales vs fijos discontinuos			
	Promedio			
	Demanda de empleo (ascensos/descensos)			100,0%
	Sustitución			70,0%
	Estanflación en el bienio 2023-2024			
	Promedio			
	De acuerdo (0 a 10)			8,0
	Costes suministros-inflación			87,5%
	Desabastecimiento-pérdida de competitividad			47,5%
	Medidas aplicadas para controlar la inflación			
	Promedio			
	De acuerdo (0 a 10)			4,5
Efecto de las medidas aplicadas sobre la actividad			-22,0%	

Nota: Valoración media del conjunto de panelistas.

Fuente: Panel CEPREDE, diciembre de 2022.

alidad es clara: poner freno a la inflación, controlar el déficit público y reducir las tasas de desempleo, pero también lo son los efectos que generarán sobre el crecimiento y el empleo. Según nuestros panelistas, la de mayor calado se centra en el componente salarial, pero todas ellas parecen dispuestas a dificultar un crecimiento sólido y equilibrado, al menos para el ejercicio de 2023.

En el ámbito internacional, los efectos del conflicto bélico ruso-ucraniano siguen presentándose como condicionantes que afectan al comercio internacional y como un reto al que deberán dar respuestas las dife-

rentes economías nacionales, con mayor probabilidad de éxito si, al menos en el marco de la UE, se realizan de forma coordinada. La posible modificación de las normas europeas para el mercado eléctrico y el aumento descontrolado de la emigración cuentan con valoraciones más elevadas cuando se pronostica su incidencia en el conjunto de la economía que cuando lo hacen para cada sector en particular, obteniéndose valoraciones promedio de 2,5 y 1,8 puntos, respectivamente, en un rango de valoración posible establecido entre un máximo de 4 y un mínimo de 1.

Cuadro 5 Efectos del conflicto bélico ucraniano

Max = 4, Mín = 1

	Retraso en transición hacia una economía sostenible		
		Sector	Economía
	Máximo	3,00	3,00
	Promedio	1,75	2,50
	Inflación estructural		
		Sector	Economía
	Máximo	3,00	4,00
	Promedio	2,75	1,60
	Aumento del protagonismo del norte de África		
		Sector	Economía
	Máximo	1,00	4,00
	Promedio	0,40	1,75
	Aumento de las tensiones Norte-Sur en Europa		
		Sector	Economía
	Máximo	1,00	4,00
	Promedio	0,67	2,00
	Otros efectos Modificación de las normas europeas para el mercado eléctrico Aumento de la emigración descontrolada		
		Sector	Economía
	Máximo	4,00	4,00
	Promedio	1,80	2,17

Nota: Valoración media del conjunto de panelistas.

Fuente: Panel CEPREDE, diciembre de 2022.

Las opiniones empresariales también desvelan como efecto inmediato de la guerra, un cambio de estrategia geopolítica centrada en cuestiones de dependencia energética, donde Europa parte de una situación de desventaja clara. Concretamente el 83,3% de las respuestas recibidas confirman la existencia de estas vinculaciones, no tanto con el país invadido como con el invasor, que hacen del conflicto un factor determinante de múltiples consecuencias en materia de transición energética, de inflación persistente y de un aumento de las tensiones entre las economías del norte y del sur, por no compartir idénticas visiones de política económica.

En particular, el retraso en la transición energética vuelve a verse como un daño colateral ante una cuestión, por el momento no resuelta, sobre la forma de reducir

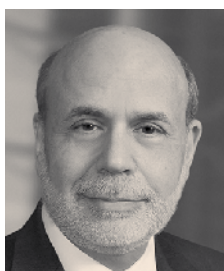
la dependencia, no solo energética, sino tecnológica y de materias primas, que se entroncan con una todavía reducida valoración de un nuevo orden económico, en el que el continente africano iría aumentando su peso.

BIBLIOGRAFÍA

- CEPREDE (2021), *Juntas Semestrales de Predicciones Económicas*, diciembre de 2021. http://www.ceprede.es/informes/informe_prediccion/Predicciones_Dic21.pdf.
- CEPREDE (2022), *Juntas Semestrales de Predicciones Económicas*, mayo de 2022. http://www.ceprede.es/informes/informe_prediccion/Predicciones_Jun22.pdf.
- CEPREDE (2022), *Juntas Semestrales de Predicciones Económicas*, diciembre de 2022. http://www.ceprede.es/informes/informe_prediccion/Predicciones_Dic22.pdf.



PREMIO NOBEL DE ECONOMÍA 2022



Ben Shalom Bernanke



Douglas Warren Diamond



Philip Hallen Dybvig

LA INVESTIGACIÓN SOBRE BANCOS Y CRISIS FINANCIERAS, PREMIO NOBEL DE ECONOMÍA 2022: BEN SHALOM BERNANKE, DOUGLAS WARREN DIAMOND Y PHILIP HALLEN DYBVIG

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

“L’écriture, c’est l’instrument pour saisir, comprendre et montrer la vie. Les mots doivent saisir la réalité, mais n’expliquent pas comment la vivre” (1)

RESUMEN

El pasado 10 de octubre de 2022 se conoció que el Premio del Banco de Suecia de Ciencias Económicas, en memoria de Alfred Nobel, sería este año para Ben Shalom Bernanke, Douglas Warren Diamond y Philip Hallen Dybvig, por sus investigaciones sobre los bancos y las crisis financieras. En el presente trabajo se estudiarán sus vidas profesionales, sus trabajos y los méritos que los han llevado a alcanzar el Premio Nobel, sobre todo, sus aportaciones en aras de mejorar significativamente la comprensión del papel de los bancos en la economía, especialmente durante las crisis financieras, así como la forma de regular los mercados financieros.

PALABRAS CLAVE

Ben Shalom Bernanke, Douglas Warren Diamond, Philip Hallen Dybvig, Premio Nobel de Economía, Bancos, Crisis financieras, Mercados financieros.

ABSTRACT

On October 10, 2022, it was announced that the Bank of Sweden Prize for Economic Sciences, in memory of Alfred Nobel, would this year go to Ben Shalom Bernanke, Douglas Warren Diamond, and Philip Hallen Dybvig, for their research on banks and financial crises. This paper will study their professional lives, their jobs, and the merits that have led them to achieve the Nobel Prize, above all, their contributions to significantly improve the understanding of the role of banks in the economy, especially during financial crises, as well as how to regulate financial markets.

KEY WORDS

Ben Shalom Bernanke, Douglas Warren Diamond, Philip Hallen Dybvig, Nobel Prize of Economy, Banks, Financial crisis, Financial markets.

1. Introducción. Un Nobel en los tiempos del cólera

Todos los años, a principios del mes de octubre, coincidiendo con las primeras semanas de clase, celebramos la semana del Premio Nobel de Economía (2). Este año, hasta el 10 de octubre, solicitamos a los estudiantes que buscaran posibles candidatos, líneas de pensamiento e incluso aventuraran la posibilidad de tener un Premio Nobel de Economía español (posibilidad harto difícil, pero no imposible). Ese trabajo de clase sirvió, en parte, para preparar estas líneas y, en él,

se implicaron un número importante de estudiantes ante la provocación de saber en qué se trabaja (o qué es lo que está de moda) en el mundo poliédrico de nuestra disciplina.

De este modo, en los primeros días del mes de octubre, fueron conociéndose los diferentes premiados en las distintas disciplinas Nobeles. Los premiados con el Premio Nobel de Física fueron el francés Alain Aspect, el estadounidense John Clauser y el austriaco Anton Zeilinger. El danés Morten Meldal y los estadounidenses Barry Sharpless y Carolyn Bertozzi fueron los galardonados con el Premio Nobel de Química.

El sueco Svante Paabo logró el Nobel de Medicina y el de Literatura recayó en la escritora francesa Annie Ernaux. El Premio Nobel de la Paz fue para el activista bielorruso encarcelado Ales Bialiatski –recogido por su esposa, Natalia Pinchuk, en su nombre–, el presidente de la organización rusa de derechos humanos *Memorial*, Yan Rachinsky, y la directora del *Centro Ucraniano para las Libertades Civiles*, Oleksandra Matviichuk.

Finalmente, el lunes 10 de octubre de 2022, la Real Academia Sueca de Ciencias declaró que otorgaba el Premio del Banco de Suecia en Ciencias Económicas en Memoria de Alfred Nobel 2022, –más comúnmente conocido como Premio Nobel de Economía–, de manera conjunta a los economistas Ben Shalom Bernanke, Douglas Warren Diamond y Philip Hallen Dybvig, por sus investigaciones sobre los bancos y las crisis financieras. La Real Academia Sueca de Ciencias, destacó el papel de los tres por haber *mejorado significativamente la comprensión del papel de los bancos en la economía, especialmente durante las crisis financieras, así como la forma de regular los mercados financieros*.

Tras dos años de ausencia debido a la pandemia del coronavirus, los ganadores del Premio Nobel volvieron a Estocolmo y a Oslo. Por fin pudo celebrarse con cierta normalidad la entrega de los premios –como siempre un 10 de diciembre (día en el que murió Alfred Nobel)–. A los premiados se les entrega, una medalla de oro, un diploma pintado a mano y un premio económico. Para 2022, este montante fue de diez millones de coronas suecas (SEK), unos 894.740,89 euros (3) por Premio Nobel completo (este año se divide entre tres en el caso del Premio Nobel de Economía, unos 298.246,963 euros para cada uno). La ceremonia de entrega de los premios de Medicina, Física, Química, Literatura y Economía se lleva a cabo en la Sala de Conciertos de Estocolmo, a cargo del rey Carlos XVI Gustavo de Suecia. El Premio Nobel de la Paz lo entrega el rey Harald V de Noruega en el Ayuntamiento de Oslo.

Esa normalidad pospandemia se vio truncada un 24 de febrero de 2022 con la invasión rusa a Ucrania. Este hecho hizo que esa *normalidad* no fuera posible. Las delegaciones rusas y bielorrusas no fueron invitadas

y algunos premios, necesariamente, harían un guiño a los damnificados por la destrucción y la muerte de la guerra. Premios Nobeles en tiempos de guerra, en tiempos de cólera. Tal vez –solo tal vez–, alguien podría esperar que uno de esos guiños se diera con el Premio Nobel de Economía...

2. ¿Cómo llegaron Ben Shalom Bernanke, Douglas Warren Diamond y Philip Hallen Dybvig a ser premiados?

Es sabido que el Premio Nobel de Economía –en teoría– refrendaba la actividad investigadora y académica en nuestra disciplina pero, eso sí, sin el pedigrí y relevancia de las disciplinas elegidas por Alfred Nobel en su testamento fundacional (medicina, física, química, paz y literatura). Incluso los críticos a este galardón lo llamaban *falso Nobel*, asegurando que representa en exceso a economistas ortodoxos y liberales y que no reflejan lo que realmente importa, en lo económico, a los habitantes del planeta. Pues bien, este año se ha hecho poco por corregir o desmentir a los críticos.

Desde la página web oficial de los Nobel se viene realizando un cierto ejercicio de transparencia publicando los pasos a seguir para lograr el Premio Nobel de Economía –desde la nominación hasta la proclamación final de los laureados y posterior ceremonia de entrega–, si bien es cierto que existe el mandato de no hacer publicidad de los nominados y electores hasta dentro de cincuenta años.

2.1. ¿Quién puede optar al premio de Ciencias Económicas? (4)

Partiendo de que nadie puede nominarse a sí mismo, los laureados pasan por un largo proceso, un largo camino por el que debieron pasar las candidaturas de Ben Shalom Bernanke, Douglas Warren Diamond y Philip Hallen Dybvig, para llegar a ser premiados. Lo primero que hay que saber es que la nominación al Premio Sveriges Riksbank en Ciencias Económicas en Memoria de Alfred Nobel (5) es solo por invitación. Los nombres de los nominados y otra información sobre las nominaciones, como se ha dicho, no se pueden revelar hasta cincuenta años después (6).

El proceso comienza cuando el Comité del Premio de Ciencias Económicas (7), por el mes de septiembre anterior, envía formularios confidenciales a unas tres mil personas seleccionadas, *competentes y calificadas para nominar*. Estas personas competentes pueden ser: miembros suecos y extranjeros de la Real Academia Sueca de Ciencias; miembros del Comité de Premios del Premio Sveriges Riksbank de Ciencias Económicas en Memoria de Alfred Nobel; personas que hayan sido galardonadas con el Premio Sveriges Riksbank de Ciencias Económicas en memoria de Alfred Nobel; profesores permanentes en materias relevantes en las universidades y colegios de Suecia, Dinamarca, Finlandia, Islandia y Noruega; titulares de cátedras correspondientes en al menos seis universidades o colegios, seleccionados para el año correspondiente por la Academia de Ciencias con miras a asegurar la distribución adecuada entre los diferentes países y sus sedes de aprendizaje; y otros científicos a quienes la Academia considere oportuno invitar. Las decisiones relativas a la selección de profesores y científicos se toman cada año antes de que finalice el mes de septiembre. De este modo, para el premio de este 2023 se eligieron a las personas competentes en septiembre del año 2022. Los formularios cumplimentados deberán llegar al Comité del Premio de Ciencias Económicas a más tardar el 31 de enero del año siguiente.

El comité examina las nominaciones y selecciona a los candidatos preliminares. Se nominan alrededor de 250-350 nombres ya que, a menudo, varios nominadores presentan los mismos nombres. Entre marzo y mayo, el Comité del Premio de Ciencias Económicas envía los nombres de los candidatos preliminares a expertos especialmente designados para que evalúen el trabajo de los candidatos. Entre junio y agosto, el Comité del Premio de Ciencias Económicas elabora el informe con las recomendaciones sobre los candidatos finales —una vez escrutados los votos—, se presentará en septiembre a la Academia, firmado por todos los miembros del comité. Por lo tanto, la selección de laureados de Ciencias Económicas es responsabilidad de la Real Academia Sueca de Ciencias entre los candidatos recomendados por el Comité del Premio de Ciencias Económicas.

El informe se discute en dos reuniones de la Sección de Ciencias Económicas de la Academia, para finalmente, a principios de octubre, la Academia de Ciencias selec-

ciona a los laureados de Ciencias Económicas por mayoría de votos. La decisión es definitiva e inapelable. Finalmente, se anuncian los nombres de los laureados en Ciencias Económicas, a principios del mes de octubre (este año el 10 de octubre).

2.2. *Una década prodigiosa:* *Diez años de Premio Nobel*

En los últimos diez años, por tener cierta dinámica comparativa, han sido premiados mayoritariamente norteamericanos, aunque también se encuentran otras nacionalidades, si bien, la mayoría de ellos trabajan en universidades de EE.UU., incluso se han nacionalizado como americanos. Sobre la temática, se puede observar que ha sido de lo más variopinta, aunque predominan los que analizan los fallos del mercado en post de su corrección.

Es bueno recordar quiénes han sido premiados en la última década y los motivos principales para otorgarles el galardón. En el año 2013 fueron galardonados Eugene Fama, Lars Peter Hansen y Robert Shiller (Estados Unidos), por sus estudios sobre los mercados financieros. En 2014, Jean Tirole (Francia), por su trabajo sobre el poder del mercado y la regulación. En 2015, Angus Deaton (Reino Unido/Estados Unidos), por su análisis del consumo, la pobreza y el bienestar. En 2016, Oliver Hart (Reino Unido/Estados Unidos) y Bengt Holmström (Finlandia), por la teoría de contratos. Richard H. Thaler (Estados Unidos), por sus estudios sobre los mecanismos psicológicos y sociales que influyen en las decisiones de consumidores e inversores, fue el premiado de 2017. En 2018, fueron William Nordhaus y Paul Romer (Estados Unidos) por sus modelos sobre el impacto de la actividad económica en el clima. En 2019 lo fueron 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. En 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. En 2021 fueron premiados David Card (Canadá), Joshua An-

grist (Estados Unidos/Israel) y Guido Imbens (Estados Unidos/Holanda) por sus trabajos sobre economía experimental. Finalmente, el pasado año 2022 lo fueron 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.

Como se puede observar, profesores de merecido prestigio académico e intelectual, aunque, en la mayoría de los casos, no contaban en las quinielas previas.

2.3. ¿Esta vez acertaron las quinielas?

El periódico de negocios y finanzas de Colombia *Portafolio* (8) presentaba, en vísperas de la adjudicación de los premios, una breve estadística, muy significativa, sobre a quién se les otorga y de dónde son los premiados (9). Desde 1969 hasta el 2021, el premio ha sido otorgado en 53 ocasiones a un total de 89 investigadores. Recordar a los amantes de la estadística lo que el periódico argentino *La Nación* nos presentaba el año pasado sobre a quién se les otorga y de dónde son los premiados. Si se actualiza a fecha del 2022, se observará que 25 de estos premios se otorgan de manera individual; 40 en grupos de dos y 22 en grupos de tres (este es el caso de este año). La discriminación por motivos de género sigue siendo importante y no se ha corregido este año, aumentan las cifras a 87 varones frente a las dos únicas mujeres galardonadas (Elinor Ostrom, en 2009, y la francesa Esther Duflo, en 2019). La edad media de los galardonados sigue siendo de 67 años (Bernanke y Diamond tienen 69 y Dybvig, 67). Finalmente, en cuanto a la nacionalidad se confirma lo anteriormente expuesto: 49 de los 89 galardonados nacieron en Estados Unidos (un 55% del total) y 23 en otros países, pero emigraron y desarrollaron su carrera profesional en dicho país (sumados, equivalen al 80% del total). Los 17 restantes se reparten entre Inglaterra (3), Alemania (2), Francia (2), Noruega (2), Suecia (2), Escocia (1), Holanda (1), Chipre (1), India (1), Indias Occidentales (1) y Rusia (1).

No ha cambiado, pues, ni la tónica de la última década ni la del histórico de los Nobel de Economía desde aquel 1969.

Tampoco acertaron las quinielas, ni siquiera permanecieron los candidatos del año pasado. En la lista de 2021 aparecían la economista estadounidense *Carmen Reinhart*, —nacida en Cuba y profesora de Sistema Financiero Internacional en la Harvard Kennedy School de Cambridge (Massachusetts)—, *David Audretsch* —director del Instituto de Estrategias de Desarrollo en la Escuela de Asuntos Públicos y Ambientales O'Neill, de la Universidad de Indiana—, el neozelandés *David Teece* —de la Universidad de California (Berkeley)—, o *Joel Mokyr* —de Países Bajos, profesor en el departamento de economía de la Facultad de Artes y Ciencias de Weinberg y codirector del Centro de Historia Económica de Northwestern, Kenneth Saul Rogoff, del Departamento de Economía de la Universidad de Harvard en Cambridge (Massachusetts)—. Solo acertaron con *Joshua David Angrist*, el segundo en las quinielas —economista israelí/estadounidense y profesor de Economía de Ford en el Instituto de Tecnología de Massachusetts (MIT)—. De los otros dos galardonados, Card e Imbens, ninguna mención.

Este año, *Portafolio* daba su lista de candidatos, basada un año más en los análisis de Clarivate Analytics (11) centrada en ocho investigadores masculinos. El periódico, haciéndose eco de lo que la coautora predecía, escribía sobre *tres grupos de economistas como «los más sonados» para alzarse con el galardón*, siete de ellos anglosajones (EE.UU. y R.U.) y un turco.

El primer grupo, el más numeroso, está conformado por tres economistas: *Daron Acemoglu*, *Simon Johnson* y *James A. Robinson*. Los dos primeros son profesores en el Instituto Tecnológico de Massachusetts (MIT) mientras Robinson es también titular en la Universidad de Chicago, afirma el noticiario que lo son *por sus análisis de gran alcance del papel de las instituciones políticas y económicas en la configuración del desarrollo nacional*.

La segunda pareja de *más sonados* son *Samuel Bowles*, profesor investigador del Instituto Santa Fe, al igual que su colega *Herbert Gintis*, docentes eméritos de la Universidad de Massachusetts. Ellos son considerados galardonables por *proporcionar evidencia y modelos que amplían nuestra comprensión del comportamiento económico para incluir no solo el interés propio sino también la reciprocidad, el altruismo y otras formas de cooperación social*.

Finalmente, el tercer trío está conformado por *Richard A. Easterlin*, profesor emérito de la Universidad del Sur de California; *Richard Layard*, codirector del programa de Bienestar Comunitario en la Escuela de Economía de Londres, y *Andrew J. Oswald*, profesor de Economía y Ciencias del Comportamiento, Universidad de Warwick, también en Reino Unido.

Como se puede observar, ni los del año pasado repiten ni los de este año fueron galardonados. Las quinielas parece que solo sirven para saber qué estudios están en el candilero y... para que no te premien.

2.4. ¿Para cuándo un Nobel de Economía español?

Difícil pregunta con difícil respuesta. Sin duda, no es por falta de méritos de nuestros investigadores y científicos. No es baladía que la mayoría de los premiados sean anglosajones o afincados en las universidades que están posicionadas en los *rankings* de excelencia. Sigue primando dónde se publica frente a lo que se publica. Muchas de las referencias se producen en entornos endogámicos lo que hace que, estadísticamente, sea un círculo vetado para la aparición de nuevas teorías o simplemente estén fuera de lo que se lea, por muy relevante que sea. Alguna vez, en estas líneas, se ha recogido la crítica de parte de los académicos e investigadores de que los Premios Nobel de Economía, están lejos de las preocupaciones de la economía real y/o cotidiana. Del mismo modo, mayoritariamente, se evita quitar mérito a los trabajos de los premiados, pero, sin duda, la pregunta sería –parafraseando a Carl Sagan– ¿existen otros mundos?

Si se hace el esfuerzo de preguntar a Google sobre los candidatos al Premio Nobel de Economía españoles saldrán algunos nombres pero, en predicciones de años pasados, no recientes (12). Algunos de ellos fueron: *Jordi Gali* (doctorado en el MIT de Massachusetts), *Xavier Vives* (profesor del IESE Business School), *Manuel Arellano* (Universidad Pompeu Fabra), *Diego Puga* (Cemfi), *Olympia Bover* (Banco de España), *Antonio Ciccone* (Pompeu Fabra), *Juan J. Dolado* (Carlos III), *Luis Alberiko Gil-Alana* (Universidad de Navarra), *Albert Marcet* (Autónoma de Barcelona) o *José-Luis Peydro* (Pompeu Fabra).

3. ¿Quiénes son Ben Shalom Bernanke, Douglas Warren Diamond y Philip Hallen Dybvig?

Interesa saber quiénes son los premiados, su vida personal y académica dice mucho del por qué se les premia... también su obra. Sin duda, el más conocido –y del que más se ha escrito de los tres– sea Ben Shalom Bernanke por su pasado como gobernador de la Reserva Federal Americana, pero, desde la concesión del Nobel, a los tres se les ha reconocido mucho más que antes en prensa escrita y audiovisual (13).

3.1. Ben Shalom Bernanke (14)

Nació en Augusta (Georgia, Estados Unidos), el 13 de diciembre de 1953. Pasa su infancia en East Jefferson Street, en Dillon, Carolina del Sur, donde su padre trabajaba como farmacéutico y su madre como maestra, y realizando estudios primarios en el East Elementary, para continuar con sus estudios secundarios y preuniversitarios en el *JV Martin Junior High* y la *Dillon High School Jonas*. Pocos saben que las raíces de la familia paterna de Bernanke son ucranianas, su abuelo nació en Boryslav (Ucrania), el 23 de enero de 1891 y emigró a los Estados Unidos desde Przemyśl, Polonia. En 1971, Bernanke ingresó en la Universidad de Harvard, donde se graduó *Summa Cum Laude* en Economía en 1975. Posteriormente, obtuvo su *Ph.D.* del Instituto Tecnológico de Massachusetts (MIT) en el año 1979.

Su primer puesto como profesor fue en la *Stanford Graduate School of Business*, la escuela de negocios de la Universidad de Stanford, donde enseñó economía entre 1979 y 1985. En 1985, pide el traslado a la Universidad de Princeton y, dado el reconocimiento que comenzaba a ganar, tanto dentro de Princeton como de la Reserva Federal, la universidad lo nombró presidente y director del departamento de Economía en el año 1996. Comenzó entonces a compaginar el puesto de profesor de Economía con otros cargos dentro del Gobierno norteamericano en la Reserva Federal (FED) siendo nombrado en 2002 miembro de su Comité de Política Monetaria. También, en este mismo período, fue profesor invitado tanto en la Universidad de Nueva York como en el MIT. Recibió

una beca Guggenheim y Sloan y en 2001 se convirtió en editor de *American Economic Review*.

En junio de 2005, Ben Bernanke se ve en la obligación de dejar sus cargos y sus obligaciones dentro de la Universidad de Princeton, para centrarse en su carrera dentro de la política estadounidense siendo nombrado presidente del Consejo de Asesores Económicos del presidente George W. Bush. El 1 de febrero de 2006, Ben Bernanke es el elegido para sustituir a Alan Greenspan al frente de la FED, ocupando este cargo, incluso, en los primeros años del gobierno de Barak Obama, siguiendo al frente de la FED hasta el año 2014, cuando fue sustituido por Janet Yellen.

En el mismo año, Bernanke se convirtió en miembro de la Institución Brookings, un grupo de expertos en políticas públicas para, en 2015, fichar por el fondo de inversiones *Citadel* y comenzar a prestar asesoramiento dentro del sector privado. Desde entonces, Bernanke, como experto en economía y finanzas a nivel global, ha trabajado como consultor para importantes firmas. Está entre los cincuenta economistas más publicados en el mundo según *IDEAS* (15).

En el presente, ya retirado, Ben Bernanke ocupa su tiempo impartiendo conferencias, entre otras en la *London School of Economics* sobre teoría y política monetaria. Ha escrito dos libros de texto: un libro de macroeconomía de nivel intermedio con Andrew Abel (y también Dean Croushore en ediciones posteriores) y un libro introductorio, que cubre microeconomía y macroeconomía, con Robert H. Frank. Por estos manuales se le ha tildado como *una de las figuras más sobresalientes de la nueva economía keynesiana* (16).

Además del Premio Nobel, recibió el Premio Fundación BBVA Fronteras del Conocimiento en su decimotercera edición en Economía, Finanzas y Gestión de Empresas en 2021 junto a Mark Gertler (Universidad de Nueva York), Nobuhiko Kiyotaki (Universidad de Princeton) y John Moore (Universidad de Edimburgo) *por sus contribuciones fundamentales al entendimiento de cómo las imperfecciones de los mercados financieros pueden amplificar las fluctuaciones macroeconómicas y generar profundas recesiones* (17).

3.1.1. Algunos trabajos

Libros

- (2022), *21st Century Monetary Policy: The Federal Reserve from the Great Inflation to COVID-19*. W.W. Norton & Company Ltd, Nueva York, EE.UU.
- (2021), *Principles of Microeconomics, A Streamlined Approach* (4ª Ed.). McGraw-Hill US Higher Ed, Columbus, EE.UU. (junto a Frank, R. H., Antonovics, K., y Heffetz, O.).
- (2020), *First Responders: Inside the U.S. Strategy for Fighting the 2007-2009 Global Financial* (junto a Geithner, T. F., Paulson Jr., H. M., y Liang, J. N).
- (2019), *Firefighting: The Financial Crisis and Its Lessons* (junto a Geithner, T. F., y Paulson Jr., H. M.).
- (2015), *The courage to act: A memoir of a crisis and its aftermath*, W.W. Norton, Nueva York.
 - (2016), *El valor de actuar: Memoria de una crisis y sus secuelas*. Ediciones Península, Barcelona.
- (2013), *The Federal Reserve and the financial crisis*, Princeton University Press, Princeton.
 - (2014), *Mis años en la Reserva Federal: un análisis de la FED y las crisis financieras*, Ediciones Deusto, Barcelona.
- (2013), *Macroeconomics*. Pearson Education Ltd., Harlow, R.U. (junto a Abel, A. B.).
 - (2007), *Macroeconomía*, 4ª ed., McGraw-Hill, Madrid, (junto a Abel, A. B.).
- (2015), *The courage to act: A memoir of a crisis and its aftermath*, W.W. Norton, Nueva York.
- (2007), *The Inflation-Targeting Debate*, National Bureau of Economic Research. University of Chicago Press, Chicago (junto a Woodford, M.).
- (2007), *Principles of economics*, McGraw-Hill, Londres, UK (junto a Kaufman, R. T., y Frank, R. H.).
 - (2007), *Principios de economía*, McGraw-Hill Interamericana, Madrid (junto a Kaufman, R. T., y Frank, R. H.).

- (2002), *Macroeconomics Annual 2001*, The MIT Press, Cambridge, EE.UU.
- (2001), *Microeconomics*, Addison-Wesley Pub. Group, Boston, EE.UU. (junto a Abel, A. B.).
- (2000), *Essays on the great depression*, NJ: Princeton University Press, Princeton, EE.UU.
- (1999), *Inflation targeting: lessons from the international experience*, Princeton University, Princeton.
- (2004), «Conducting Monetary Policy at Very Low Short-Term Interest Rates», *The American Economic Review*, vol. 94 (2), págs. 85-90 (junto a Reinhart, V. R.).
- (2003), «Monetary policy in a data-rich environment», *Journal of Monetary Economics*, vol. 50 (3), págs. 525-546 (junto a Boivin, J.).
- (2001), «Should Central Banks Respond to Movements in Asset Prices?», *The American Economic Review*, vol. 91 (2), págs. 253-257 (junto a Gertler, M.).

Artículos

- (2020), «Comments and Discussion», *Brookings Papers on Economic Activity*, vol. (2), págs. 489-502.
- (2019), «Monetary Policy Strategies for a Low-Rate Environment», en *American Economic Association (AEA) papers and proceedings*, vol. 109, págs. 421-426 (junto a Kiley, M. T., y Roberts, J. M.).
- (2018), «The Real Effects of Disrupted Credit: Evidence from the Global Financial Crisis», *Brookings Papers on Economic Activity*, vol. (2), págs. 251-322.
- (2017), «Federal Reserve Policy in an International Context», *IMF Economic Review*, vol. 65 (1), págs. 5-36.
- (2013), «A Century of US Central Banking: Goals, Frameworks, Accountability», *The Journal of Economic Perspectives*, vol. 27 (4), págs. 3-16.
- (2012), «The Effects of the Great Recession on Central Bank Doctrine and Practice», *The B.E. Journal of Macroeconomics*, vol. 12 (3) (junto a De Gruyter).
- (2011), «Promoting Research and Development The Government's Role», *Issues in Science and Technology*, vol. 27 (4), págs. 37-40
- (2005), «Measuring the Effects of Monetary Policy: A Factor-Augmented Vector Autoregressive (FAVAR) Approach», *The Quarterly Journal of Economics*, vol. 120 (1), págs. 387-422 (junto a Boivin, J., y Eliaz, P.).
- (2005), «What Explains the Stock Market's Reaction to Federal Reserve Policy?», *The Journal of Finance (Nueva York)*, vol. 60 (3), págs. 1221-1257 (junto a Boivin, J., y Eliaz, P.)
- (1998), «Measuring Monetary Policy, The Quarterly», *Journal of Economics*, vol. 113 (3), págs. 869-902 (junto a Mihov, I.)
- (1997), «Inflation Forecasts and Monetary Policy», *Journal of Money, Credit and Banking*, vol. 29 (4), págs. 653-668 (junto a Woodford, M.)
- (1995), «The Macroeconomics of the Great Depression: A Comparative Approach», *Journal of Money, Credit and Banking*, vol. 27 (1), págs. 1-28.
- (1992), «The Federal Funds Rate and the Channels of Monetary Transmission», *The American Economic Review*, vol. 82 (4), págs. 901-921 (junto a Blinder, A. S.).
- (1983), «Non-Monetary Effects of the Financial Crisis in the Propagation of the Great Depression», *Working Paper No. 10514 National Bureau of Economic Research*, https://www.nber.org/system/files/working_papers/w1054/w1054.pdf.

3.2. Douglas Warren Diamond (18)

Douglas Warren Diamond nació el 25 de octubre de 1953 en Chicago (Illinois, Estados Unidos), criándose en el barrio Hyde Park de Chicago. Cuando era adolescente, Diamond originalmente tenía la intención de estudiar biología molecular, pero, después de asistir a un curso sobre Historia monetaria de los Estados Unidos de Milton Friedman y Anna Schwartz, decidió estudiar Economía en la Universidad de Brown. Allí se graduó (A.B.) en Economía en 1975 para, más tarde, ya en la Universidad de Yale, obtener una maestría (M. A., Economics) en diciem-

bre de 1976; una maestría en Filosofía (*M. Phil., Economics*) en diciembre de 1977 y un doctorado (*Ph.D. Economics*) en junio de 1980. A estos títulos hay que añadir la investidura como doctor honoris causa por la Universidad de Zúrich, en 2013.

En la actualidad –y desde 1979– es profesor de Finanzas en la Escuela de Negocios Booth de la Universidad de Chicago. Primero, en 1980, fue profesor asistente de Finanzas, más adelante, en 1983, profesor asociado para, finalmente, ser profesor titular en 1986. Fue nombrado *Professor of Finance de la cátedra Theodore O. Yntema* en 1993 y *Merton H. Miller Distinguished Service Professor of Finance*, en 2000. También ha sido profesor invitado en la Universidad de Ciencia y Tecnología de Hong Kong, la Escuela de Administración Sloan del MIT, la Universidad de Bonn y en el Banco de Japón.

Diamond es, además, miembro de diferentes asociaciones. Es miembro de la Sociedad Econométrica, desde 1990; miembro de la Academia Estadounidense de las Artes y las Ciencias, desde 2001; fue presidente de la *American Finance Association* (AFA) (2003) y de la *Western Finance Association* (WFA); miembro de la Asociación Financiera Estadounidense, desde 2004; miembro de la Sociedad para el Avance de la Teoría Económica, desde 2016, y miembro de la Academia Nacional de Ciencias, desde 2017.

Además del Premio Nobel 2022, ha obtenido el *Premio Morgan Stanley-American Finance Association* a la excelencia en finanzas, en 2012. En 2016, fue galardonado con el *Premio CME Group-MSRI* en Aplicaciones Cuantitativas Innovadoras. Medalla Cruz Wilbur, en 2017, y Premio Onassis en Finanzas, en 2018.

3.2.1. Algunos trabajos

Libros

- (2010), *The Squam Lake Report: Fixing the Financial System*, Princeton University Press, Princeton, New Jersey, EE.UU. (junto a French, K. R., Baily, M. N., Campbell, J. Y., Duffie, D., Kashyap, A. K., Mishkin, F. S., Rajan, R. G., Scharfstein, D. S., Shiller, R. J., Shin, H. S., Slaughter, M. J., Stein, J. C., y Stulz, R. M.).

Artículos

- (2022), «Liquidity, pledgeability, and the nature of lending», *Journal of Financial Economics*, vol. 143 (3), págs. 1.275-1.294 (junto a Hu, Y., y Rajan, R. G.).
- (2020), «The Spillovers from Easy Liquidity and the Implications for Multilateralism», *IMF Staff Papers*, vol. 68 (1), págs. 4-34 (junto a Hu, Y., y Rajan, R. G.).
- (2020), «Pledgeability, Industry Liquidity, and Financing Cycles», *The Journal of Finance*, vol. 75 (1), págs. 419-461 (junto a Hu, Y. y Rajan, R. G.).
- «Institutions, Games and Economic Theory», *Accounting, Economics, and Law*, vol. 9 (3).
- (2014), «A Theory of Debt Maturity: The Long and Short of Debt», *The Journal of Finance*, vol. 69 (2), págs. 719-762 (junto a Zhiguo, H.).
- (2012), «Illiquid Banks, Financial Stability, and Interest Rate Policy», *The Journal of Political Economy*, vol. 120 (3), págs. 552-591 (junto a Rajan, R. G.).
- (2011), «Fear of fire sales, illiquidity seeking, and credit freezes», *The Quarterly Journal of Economics, NBER working paper series*, https://www.nber.org/system/files/working_papers/w14925/w14925.pdf (junto a Rajan, R. G.).
- (2009), «The Credit Crisis: Conjectures about Causes and Remedies», *The American Economic Review*, vol. 99 (2), págs. 606-610 (junto a Rajan, R. G.).
- (2001), «Liquidity Risk, Liquidity Creation and Financial Fragility: A Theory of Banking», *Journal of Political Economy*, vol. 109 (2), págs. <https://www.journals.uchicago.edu/doi/10.1086/319552> (junto a Rajan, R. G.).
- (2000), «A Theory of Bank Capital», *The Journal of Finance*, vol. 55 (6), págs. 2431-2465 (junto a Rajan, R. G.).
- (1991), «Monitoring and Reputation: The Choice Between Bank Loans and Directly Placed Debt», *Journal of Political Economy*, <https://www.journals.uchicago.edu/doi/abs/10.1086/261775?journalCode=jpe>.

- (1986), «Banking Theory, Deposit Insurance, and Bank Regulation», *Journal of Business*, 59, págs. 55-68 (junto a Dybvig, P. H.).
- (1984), «Financial Intermediation and Delegated Monitoring», *The Review of Economic Studies*, vol. 51 (3), págs. 393-414, <https://academic.oup.com/restud/article-abstract/51/3/393/1545858?login=false>.
- (1983), «Bank Runs, Deposit Insurance, and Liquidity», *Journal of Political Economy*, 91 (3), págs. 401-419. <https://www.journals.uchicago.edu/doi/10.1086/261155> (junto a Dybvig, P. H.).

3.3. Philip Hallen Dybvig (19)

Philip Hallen Dybvig nació en Gainesville (Florida, Estados Unidos) el 22 de mayo de 1955. En su página web afirma que creció en Dayton (Ohio, Estados Unidos) y que obtuvo una licenciatura en matemáticas y física en la Universidad de Indiana (BA, *double major in Math and Physics*) en mayo de 1976. Fue estudiante de doctorado en el *Economics PhD Program* de la Universidad de Pennsylvania, entre 1976-1977 para terminar graduándose Magister en Filosofía (MA and MPhil in *Economics*) en 1978 y doctorándose en Economía (PhD in *Economics*) en 1979 por la Universidad de Yale.

Posteriormente, fue profesor de Economía en la Universidad de Yale, en 1979; en la Universidad de Princeton, en 1980-81; profesor visitante de la Facultad de Finanzas *Southwestern University of Finance and Economics* (Chengdu, República Popular China), en 2008 a 2009 para pasar a ser director del Instituto de Estudios Financieros de esa universidad desde 2010 a 2021. Finalmente, en la Universidad de Washington, en 1988, inicialmente como profesor de Finanzas *John E. Simon*, para ser nombrado en 1990, profesor *Boatmen's Bancshares* de Banca y Finanzas en la Escuela de Negocios Olin de esa Universidad de Washington en St. Louis, puesto que ocupa en la actualidad.

Dybvig fue presidente de la *Western Finance Association* de 2002 a 2003 y ha sido editor o editor asociado de varias revistas: de la *Review of Financial Studies*, exeditor asociado de *Finanzas y Estocásticos*, el *Journal of Economic Theory*, el *Journal of Finance*, el *Journal of Financial Intermediation*, el *Journal of Financial and*

Quantitative Analysis. También ha sido evaluador de diversas revistas científicas, entre ellas, *Estudios Financieros* o el *Journal of Applied Finance* (anteriormente *Financial Practice and Education*).

Además del *Premio Sveriges Riksbank* en Ciencias Económicas en memoria de Alfred Nobel 2022, ha recibido el Premio de la Amistad del Gobierno Central de China, 2014; Premio Pico Dorado de Sichuan, 2013; Premio de la Amistad Chengdu *Jinsha*, 2011; Académico distinguido de la Asociación de Finanzas del Medio Oeste, 2003; Premio del Fondo Común, *Commonfund Institute*, 1996; *Graham & Dodd Scroll for Excellence in financial writing*, AIMR, en 1996, y Beca de Investigación Sloan.

3.3.1. Algunos trabajos

Libros

- (1986), *Personal Computing for Managers*, Redwood City, CA: Scientific Press.
- (1987), *The Lotus Tutorial*, Redwood City, CA: Scientific Press.

Artículos

- (2021), «The Contributions of Stephen A. Ross to Financial Economics», *Annual Review of Financial Economics*, 13 (junto a Brown, S., Goetzmann, W., y Ingersoll, J.)
- (2018), «What Steve Ross Taught Me about Contracting», *Journal of Portfolio Management*, 44, págs. 35-41.
- (2018), «On Investor Preferences and Mutual Fund Separation», *Journal of Economic Theory*, 174, págs. 224-260 (junto a Liu, F.).
- (2015), «Screening of Possibly Incompetent Agents», *Economics Letters*, 135, págs. 15-18 (junto a Baranchuk, N.).
- (2013), «The New Risk Management: the Good, the Bad, and the Ugly» (updated version), *Review of the Federal Reserve Bank of Saint Louis*, 95, págs. 273-291 (junto a Jinghong Liang, P., y Marshall, W. J.).

- (2012), «Increases in Risk Aversion and the Distribution of Portfolio Payoffs», *Journal of Economic Theory*, 147, págs. 1222-1246 (junto a Wang, Y.).
- (2011), «Verification Theorems for Investments Problems with and without Endogenous Retirement», *Mathematics of Operations Research*, 36, págs. 620-635 (junto a Liu, H.).
- (2010), «Renegotiation-proof Contracting, Disclosure, and Incentives for Efficient Investment», *Journal of Economic Theory*, 145, págs. 1805-1836 (junto a Baranchuk, N. y Yang, J.).
- (2010), «Lifetime Consumption and Investment: Retirement and Constrained Borrowing», *Journal of Economic Theory*, 145, págs. 885-907 (junto a Liu, H.).
- (2010), «Portfolio Performance and Agency», *Review of Financial Studies*, 23, págs. 1-23 (junto a Farnsworth, H., y Carpenter, J.).
- (2009), «Consensus on Diverse Corporate Boards», *Review of Financial Studies*, págs. 715-747 (junto a Baranchuk, N.).
- (2005), «La falacia de los grandes números, y una defensa de los gestores activos diversificados», *Journal of Applied Finance*.
- (2003), «Employee Reload Options: Pricing, Hedging, and Optimal Exercise», *Review of Financial Studies*, págs. 145-171 (junto a Loewenstein, M.).
- (1996), «Pricing Long Bonds: Pitfalls & Opportunities», *Financial Analysts Journal*, págs. 32-39.
- (1995), «Duesenberry's Ratcheting of Consumption: Optimal Dynamic Consumption and Investment Given Intolerance for any Decline in Level of Living», *Review of Economic Studies*, págs. 87-313.
- (1988), «Inefficient Dynamic Portfolio Strategies, or How to Throw Away a Million Dollars in the Stock Market», *Review of Financial Studies*, págs. 67-88.
- (1986), «Banking Theory, Deposit Insurance, and Bank Regulation», *Journal of Business*, 59, págs. 55-68 (junto a Diamond, D. W.).

- (1983), «Bank Runs, Deposit Insurance, and Liquidity», *Journal of Political Economy*, 91, págs. 401-419 (junto a Diamond, D.W.).

4. ¿Por qué el Premio Nobel?

Según la Academia el Premio Sveriges Riksbank en Ciencias Económicas en Memoria de Alfred Nobel 2022 se otorga a Ben Shalom Bernanke, Douglas Warren Diamond y Philip Hallen Dybvig *por su investigación sobre bancos y crisis financieras... mejorando significativamente nuestra comprensión del papel de los bancos en la economía, especialmente durante las crisis financieras, así como la forma de regular los mercados financieros.*

4.1. Por la investigación sobre bancos y crisis financieras

Lo primero que Tore Ellingsen –presidente del Comité del Premio de Ciencias Económicas– (20) destaca de Ben Bernanke, Douglas Diamond y Philip Dybvig, ha sido que han mejorado significativamente la comprensión del papel de los bancos en la economía, especialmente durante las crisis financieras. Desde el mundo académico y científico se tiene claro el papel del sistema bancario en la economía en general, *aclarando por qué tenemos bancos, cómo hacerlos menos vulnerables en las crisis y cómo los colapsos bancarios exacerban las crisis financieras.* La Gran Depresión de la década de 1930, continúan desde la Academia, *paralizó las economías del mundo durante muchos años y tuvo vastas consecuencias sociales. Sin embargo, hemos manejado mejor las crisis financieras posteriores gracias a los conocimientos de investigación de los laureados de este año que han demostrado la importancia de prevenir colapsos bancarios generalizados.* Las enseñanzas del pasado para aprender de ellas, para ser útiles en el presente y para evitar males peores en el futuro.

Bernanke, Diamond y Dybvig sentaron las bases de esta investigación a principios de los años ochenta, como se ha recogido en la breve selección de su bibliografía. Sus análisis –a criterio del comité– han sido de gran importancia práctica para regular los mercados financieros y la gestión de las crisis financieras. Para que la economía funcione, el ahorro debe canalizarse

hacia la inversión. Sin embargo, aquí puede darse un conflicto de intereses: por un lado, los ahorradores quieren disponer de su dinero en caso de imprevistos, mientras que las empresas y los propietarios, por otro lado, esperarán que no se vean obligados a reembolsar sus préstamos antes de tiempo.

Para su análisis, Bernanke trabajó las investigaciones de Diamond y Dybvig. Estos autores, en su trabajo *Bank Runs, Deposit Insurance, and Liquidity*, explicaban cómo los bancos desempeñan la función esencial de generar liquidez, posibilitando así la actividad económica al transformar eficazmente los ahorros de los depositantes en inversiones productivas de los prestatarios a largo plazo. Ese análisis del papel social, por el que fueron premiados, también refleja las debilidades del sistema. Esa función hace que los bancos sean vulnerables a los rumores de su inminente quiebra, lo que puede provocar pánicos financieros. Diamond y Dybvig demostraron que esa vulnerabilidad puede eliminarse mediante programas de garantía de depósitos gestionados por el gobierno, cuya mera existencia tiene el efecto de disipar el temor de los depositantes a la quiebra de sus bancos y evitar así las retiradas masivas de depósitos. El *Modelo Diamond-Dybvig* (21) fue continuamente citado por Bernanke, para demostrar que las retiradas de fondos masivas a partir de 1929 transformaron una recesión ordinaria en una catástrofe económica.

No obstante, en su teoría, Diamond y Dybvig muestran cómo los bancos ofrecen una solución óptima a este problema. Al actuar como intermediarios que aceptan depósitos de muchos ahorradores, los bancos pueden permitir a los depositantes acceder a su dinero cuando lo deseen, al tiempo que ofrecen préstamos a largo plazo a los prestatarios. Sin embargo, su análisis también muestra cómo la combinación de estas dos actividades hace que los bancos sean vulnerables a los rumores sobre su inminente colapso. Si un gran número de ahorradores corren simultáneamente al banco para retirar su dinero, el rumor puede convertirse en una amenaza y el banco se hunde.

Esta peligrosa dinámica puede evitarse actuando como prestamista de prestamista de última instancia de los bancos (dinero para todos).

4.2. *Por qué sus descubrimientos mejoraron la forma en que la sociedad afronta las crisis financieras*

Además, especialmente Diamond, demostró que los bancos desempeñan otra función socialmente importante. Como intermediarios entre muchos ahorradores y prestatarios, puesto en evidencia anteriormente, que los bancos están mejor capacitados para evaluar la solvencia de los prestatarios y garantizar que los préstamos se destinen a buenas inversiones. Diamond demostró también otra función vital de la industria bancaria: la recopilación de información sobre el historial de inversiones y la solvencia general de los prestatarios potenciales. Tal capital de información, como se le llama, permite a los bancos beneficiarse de su promoción de la inversión productiva.

Por su parte, Ben Bernanke analizó la Gran Depresión de los años treinta, la peor crisis económica de la historia moderna. Entre otras cosas, demostró que las retiradas masivas de fondos fueron un factor decisivo para que la crisis fuera tan profunda y prolongada. Cuando los bancos se hundieron, se perdió una valiosa información sobre los prestatarios. La capacidad de la sociedad de canalizar los ahorros hacia inversiones.

La investigación de Bernanke sobre la Gran Depresión sirvió para confirmar la teoría de Diamond al mostrar cómo la pérdida de dicho capital de información a través de quiebras bancarias provocó más quiebras y un mayor declive económico.

En definitiva, *las ideas de los galardonados han mejorado nuestra capacidad de evitar crisis graves y costosos rescates.*

4.3. *1929 versus 2008. ¿Sirvieron de algo las enseñanzas del pasado? Críticas y contracríticas*

Con estas premisas parece lógico premiar a Bernanke, Diamond y Dybvig y poner en *solfa* la necesidad de cuidar al sistema financiero mundial. Tal vez el problema principal es que —conociendo la historia del Crack de 1929, sus causas y consecuencias— no fueran/fuéramos capaces de intuir las crisis posteriores. Tal vez esa sea la mayor crítica hacia los premiados, sobre todo a Bernanke, que estaba en la Reserva Fe-

deral norteamericana (FED), desde el 1 de febrero de 2006 hasta el año 2014. Durante esos años al frente de la FED tuvo que enfrentarse, recordemos, a la crisis financiera global que vivió la economía en 2008. Fue en ese año cuando, en el gobierno de Bush hijo y de la mano del secretario del Departamento del Tesoro de los Estados Unidos, Henry Paulson, redactaron la *Ley de Estabilización Económica de Emergencia*, cuyo objetivo era proteger el sistema financiero estadounidense durante la crisis de las hipotecas de alto riesgo, una grave contracción de la liquidez en los mercados crediticios de todo el mundo provocada por pérdidas generalizadas en el sector de las hipotecas de alto riesgo. Bernanke era el encargado de la Política Monetaria (la política fiscal, en concreto, y la política económica en general, se la dejaba, como decía él, a los políticos).

Uno de los trabajos que más influyó en las investigaciones de Bernanke fue el de Friedman y Schwartz, hablando sobre el *crack* de 1929 (22), en el que criticaba la inacción de la FED ante la crisis. A lo mejor, por ese motivo, Bernanke no quería pasar a la historia por pasividad ante la nueva crisis.

Bernanke conocía bien las causas económicas y políticas de la Gran Depresión, de las que había publicado numerosos artículos en revistas académicas. Antes de la obra de Bernanke, la teoría monetarista dominante de la Gran Depresión fue la opinión de Milton Friedman de que había sido causada en gran medida por la reducción de la oferta monetaria por la Reserva Federal y, en varias ocasiones, argumentó que uno de los mayores errores cometidos durante el período era subir los tipos de interés demasiado pronto (23). En su trabajo *Non-Monetary Effects of the Financial Crisis in the Propagation of the Great Depression*, publicado en 1983, Bernanke argumentaba que la causa principal de la Gran Depresión fue la incapacidad general de los bancos para financiar inversiones productivas a través de préstamos a empresas y consumidores —el resultado de reducciones significativas en los depósitos de clientes bancarios y la necesidad de los bancos de retener dinero que podría ser exigido por los depositantes en futuros colapsos bancarios por una exacerbada salida de fondos—. Bernanke mostró que las quiebras bancarias generali-

zadas complicaron la recesión que había comenzado en 1929, transformándola en una depresión severa y duradera. También, puso encima de la mesa, el necesario conocimiento real de los balances de los bancos, pidiendo transparencia y verosimilitud en la cuenta de resultados. Pues bien, eso —de una manera u otra—, quería extrapolarlo a las medidas a tomar desde su puesto en la Reserva Federal.

También le llovieron críticas, entre otras la de su en otra hora maestra, la ya citada Anna Schwartz (24), que le *acusó* de centrarse menos en el papel de la Reserva Federal y más en el papel de los bancos privados y las instituciones financieras.

Efectivamente, y como se espera haber demostrado en estas líneas, ese perfil científico versus *policymaker*, le hace merecedor del Nobel, pero es de suponer que también le enfrentó consigo mismo. Un profesor, metido a gobernador del banco central de su país: la teoría frente a la práctica; la historia frente al presente (futuro). El teórico, el profesor, el historiador económico, tuvo que tomar decisiones atrevidas y complicadas para resolver la crisis inmobiliaria de 2008.

Para Rafael Pampillón (25), profesor del *IE Business School*, *Bernanke, como el dios romano Jano, tiene dos caras y dos miradas sobre la economía, la de teórico (investigador académico) y la de economista pragmático (gobernador de la Reserva Federal de Estados Unidos)*. Y es que los paralelismos entre la crisis de 1929 y la de 2008 eran evidentes. En palabras del profesor Pampillón, *setenta y ocho años después de comenzar la Gran Depresión (1930), en 2007, también en Estados Unidos, se inició la denominada Gran Recesión y es que el parecido de la Gran Recesión con la Gran Depresión era enorme. Bastaba sustituir las palabras «crédito» y «acciones» por «inmuebles», y la descripción de la crisis económica de 1930 podría ser usada para la crisis de 2008 (...) En 2008, los bancos empezaron a rechazar peticiones de préstamos que tuvieran inmuebles como garantía (en los años treinta, denegaban créditos avalados por acciones). Esta situación provocó que, en la Gran Recesión, muchos tuvieran que vender sus casas para pagar hipotecas que no podían asumir. Con los precios de las casas cayendo de precio, estalló la «burbuja inmobiliaria».*

Esta vez, el *policymaker*, el gobernador de la Reserva Federal –para evitar una crisis bancaria– *apostó por los estímulos monetarios, bajando los tipos de interés y activando la máquina de fabricar dinero, comprando una inmensa cantidad de bonos del Gobierno y de activos hipotecarios para generar liquidez. De este modo, bajó los intereses de las hipotecas en el mercado inmobiliario estadounidense, facilitando el acceso al crédito Quantitative Easing (QE1)*, finaliza el profesor Pampillón.

¿Enseñanzas del pasado para solucionar el presente? Sin duda algo de ello hay. Para un gran número de economistas Bernanke acertó, y solo por eso merece un Nobel. Para otros, aquellos polvos de inyección de liquidez y bajos tipos han traído estos lodos inflacionistas, acentuados por la covid-19 y la guerra de Ucrania –con su crisis de materias primas y suministros–.

Pocos han criticado la concesión del Nobel a Diamond y Dybvig, con Bernanke es otra cosa. La tarea de gobierno es ingrata y aunque las cosas se hagan con buena voluntad y se esté preparado para llevarla a cabo, siempre habrá alguien que critique. Y, sin embargo, hay que atreverse a tirar el penalti para poder fallarlo.

5. Conclusiones

Este artículo ha querido poner en valor la vida y obra de los premiados con el Nobel de Economía 2022. Su trayectoria científica y académica refrendan la decisión del comité del Premio Nobel de Economía. ¿Podrían habérselo dado a otros? Sin duda... Se ha visto que candidatos hay. ¿Qué existen materias más populares, cercanas, sociales...?, cierto. Pero también lo es que nuestros actos presentes son consecuencia de lo que ocurrió en el pasado y las enseñanzas de la Historia nos sirven para actuar en el presente y predestinar (algo) el futuro. Somos y seremos lo que somos y seremos, por ser lo que fuimos.

Sirvan estas líneas como reivindicación de la Historia Económica que, en definitiva, ha sido premiada con el Nobel. Que, como dice el profesor Carles Manera, premia a un historiador económico, un economista especializado en el *crack* de 1929, un tema que le sirvió para obtener su doctorado (26), independientemente de sus trabajos posteriores sobre economía financiera.

Las aportaciones económicas de este (estos) economista se encuentran frecuentemente trufadas de ejemplos históricos, de referencias a ese pasado que debe ser necesariamente conocido para aprender de él y corregir, si es posible, errores y desviaciones (27).

NOTAS

- (1) *La escritura es el instrumento para captar, comprender y mostrar la vida. Las palabras deben captar la realidad, pero no explicar cómo vivirla*, Annie Ernaux, Premio Nobel de Literatura 2023.
- (2) Facultad de Derecho y Ciencias Sociales de Ciudad Real de la Universidad de Castilla-La Mancha (UCLM).
- (3) A 19 de febrero de 2023.
- (4) Puede consultarse <https://www.nobelprize.org/nomination/economic-sciences/>.
- (5) Hay que recordar que el Premio en Ciencias Económicas, en rigor, no es un Premio Nobel. En 1968, el Sveriges Riksbank (Banco Central de Suecia) instituyó el *Premio Sveriges Riksbank de Ciencias Económicas en memoria de Alfred Nobel* y, desde entonces, ha sido otorgado por la Real Academia sueca de Ciencias de acuerdo con los mismos principios que los Premios Nobel que se otorgan desde 1901. El primer Premio en Ciencias Económicas se otorgó a Ragnar Frisch y Jan Tinbergen en 1969.
- (6) Los estatutos de la Fundación Nobel restringen la divulgación de información sobre las nominaciones, ya sea pública o privadamente, durante cincuenta años. La restricción se refiere a los nominados y nominadores, así como a las investigaciones y dictámenes relacionados con la concesión de un premio.
- (7) El comité es el órgano de trabajo que examina las candidaturas y selecciona a los candidatos finales. Consta de cinco miembros, pero durante muchos años el comité ha incluido miembros adjuntos con los mismos derechos de voto que los demás miembros.
- (8) Fundado en el año 1993 por Mauricio Rodríguez Múnera.
- (9) Véase <https://www.portafolio.co/internacional/premio-nobel-el-sonajero-de-candidatos-al-nobel-de-ciencias-economicas-572303>.
- (10) Puede consultarse <https://www.lanacion.com.ar/economia/nobel-en-economia-2021-manana-habra-fumata-blanca-nid10102021>.
- (11) Dice Portafolio que *es preciso apuntar que esta consultora utiliza un método para calcular sus pronósticos basados en la cantidad de veces que las tesis de los investigadores son citadas en algún artículo. De esta forma logran determinar a las que se consideran «de clase Nobel»*. Para entender en qué criterios se basan sus pronósticos es interesante tener en cuenta que *Clarivate Analytics publica una lista anual de «Investigadores altamente citados»*. En consonancia, la lista *«reconoce investigadores de corte mundial seleccionados por su trabajo excepcional en investigación,*

demostrado por la producción de varios artículos altamente citados que se clasifican en el top 1% de citaciones por campo y año en la Web of Science». Los investigadores son seleccionados por sus trabajos en uno o más de los 21 campos seleccionados, campos conocidos como Clarivate Analytics Essential Science Indicators o ESI. https://es.wikipedia.org/wiki/Clarivate_Analytics.

- (12) *El Confidencial* en septiembre de 2018. https://www.elconfidencial.com/economia/2018-09-21/nobel-economia-arellano-mejores-economistas-espana_1619029/.
- (13) De los tres galardonados, el más conocido es Ben Bernanke, quien fue presidente del Banco Central de Estados Unidos en dos periodos entre 2006 y 2014. Para los tres autores, y simplemente como ejemplo referencial de sus obras más relevantes, se ha tomado la página web de la Biblioteca de la Universidad Autónoma de Madrid (UAM) la cual, recoge todos los años, las referencias bibliográficas más destacadas que conserva en su catálogo: <https://www.uam.es/uam/biblioteca-economicas/noticias/nobel-economia-2022>.
- (14) Como se ha dicho, ser gobernador de la Reserva Federal ha provocado cierta literatura, creciente desde ser galardonado con el Premio Nobel. Dos monográficos de antaño destacan: el de Van Overtveldt, Johan (2009) y el de Harris, Ethan S. (2008). Y tres artículos: Ball, Laurence (2016), Lechthaler, Wolfgang (2017) y el de Smith, Noah. (2016). También se puede destacar la entrada de Ciment, James (2013). Para su biografía ver, <https://www.rankia.com/diccionario/biografias/ben-bernanke>. <https://www.britannica.com/biography/Ben-Bernanke>.
- (15) <https://ideas.repec.org/>.
- (16) https://es.wikipedia.org/wiki/Ben_Bernanke.
- (17) https://www.premiosfronterasdelconocimiento.es/wp-content/uploads/sites/2/2021/12/catalogo_xiii_edicion_premios_fronteras_conocimiento.pdf.
- (18) Puede consultarse http://www.fin.ntu.edu.tw/~conference/conference2010/keynotespeaker/Diamond_CV.pdf, <https://www.britannica.com/topic/Douglas-Diamond> y https://en.wikipedia.org/wiki/Douglas_Diamond.
- (19) Véase <https://olin.wustl.edu/EN-US/Faculty-Research/Faculty/Pages/FacultyDetail.aspx?username=dybvig>, <https://dybfin.wustl.edu/>; https://en.wikipedia.org/wiki/Philip_H._Dybvig y <https://www.britannica.com/biography/Philip-Dybvig>.
- (20) <https://www.nobelprize.org/prizes/economic-sciences/>.
- (21) <https://economipedia.com/definiciones/modelo-diamond-dybvig.html>.
- (22) En *The Great Contraction, 1929-1933*, Friedman y Schwartz sostenían que la Reserva Federal podría haber frenado la gravedad de la Depresión, pero no ejerció su función de gestionar el sistema monetario y mitigar los pánicos bancarios. El libro sirvió de toque a rebato a la escuela de pensamiento monetarista al subrayar la importancia de la oferta monetaria en el funcionamiento de la economía, un concepto que ha llegado a informar la actuación de los bancos centrales de todo el mundo. Friedman, M., y Schwartz, A. J. (2008). *The*

great contradiction, 1929-1933. Princeton University Press, Princeton, EE.UU.

- (23) En un discurso sobre Milton Friedman (8 de noviembre de 2002), Bernanke dijo: *Permítame terminar mi discurso abusando ligeramente de mi estatus como representante oficial de la Reserva Federal*. Me gustaría decirle a Milton y a Anna (Schwartz, coautor de Friedman): Con respecto a la Gran Depresión, tienes razón, lo hicimos, lo sentimos mucho, pero gracias a ti no lo volveremos a hacer. *FRB Speech, Bernanke –On Milton Friedman's ninetieth birthday–*. www.federalreserve.gov.
- (24) Schwartz, A. J. (2009).
- (25) <https://www.nuevarevista.net/ben-bernanke-motor-de-la-recuperacion-o-palanca-de-una-crisis-mayor/>.
- (26) Bernanke, B. S. (2021) y Bernanke, B. S. (1983).
- (27) <https://economistasfrentealacrisis.com/ben-bernanke-o-la-complicidad-de-la-historia-economica/>.

BIBLIOGRAFÍA Y WEBGRAFÍA

Publicaciones

- Ball, L. (2016), «Ben Bernanke and the zero bound», *Contemporary economic policy*, Wiley Periodicals, Inc, Boston, EE.UU., vol. 34 (1), págs. 7-20.
- Bernanke, B. S. (2021), *Essays of the Great Depression*, Princeton Paperbacks, Princeton.
- Bernanke, B. S. (1983), «Nonmonetary Effects of the Financial Crisis in the Propagation of the Great Depression», *American Economic Review*, 73, 3.
- Britannica, Los editores de la enciclopedia. «Ben Bernanke». Enciclopedia Británica, 20 de febrero de 2023, <https://www.britannica.com/biography/Ben-Bernanke>. Consultado el 20 de febrero de 2023.
- Ciment, J. (2013), «Bernanke, Ben (1953-)», en *Booms and Busts: An Encyclopedia of Economic History from Tulipmania of the 1630s to the Global Financial Crisis of the 21st Century*, págs. 61-64.
- Duignan, B. (2022), «Douglas Diamond». Enciclopedia Británica, 11 de octubre, <https://www.britannica.com/topic/Douglas-Diamond>. Consultado el 20 de febrero de 2023.
- Duignan, B. «Philip Dybvig». Enciclopedia Británica, 11 de octubre, <https://www.britannica.com/biography/Philip-Dybvig>. Consultado el 20 de febrero de 2023.
- Harris, E. S. (2008), *Ben Bernanke's Fed. The Federal Reserve after Greenspan*, Harvard Business School Press, Boston, EE.UU.
- Lechthaler, W. (2017), «Ben Bernanke in Doha: The Effect of Monetary Policy on Optimal Tariffs», *Journal of Money, Credit and Banking*, Wiley Subscription Services, Columbus, EE.UU., vol. 49 (8), págs. 1715-1746.
- Schwartz, A. J. (2009), «Man Without a Plan», en *The New York Times* del 26 de julio. <https://www.nytimes.com/2009/07/26/opinion/26schwartz.html>.

Smith, N. (2016), «Ben Bernanke's The Courage to Act: A Review Essay: Ben Bernanke's The Courage to Act», *International Finance* (Oxford, England), vol. 19 (1), págs. 108-118.

Van Overtveldt, J. (2009), *Bernanke's Test. Ben Bernanke, Alan Greenspan, and the drama of the Central Banker*, Agate Publishing, Chicago, EE.UU.

WEBGRAFÍA

Quinielas, candidatos y proceso de nominación

https://www.elconfidencial.com/economia/2018-09-21/nobel-economia-arellano-mejores-economistas-espana_1619029/.

<https://www.lanacion.com.ar/economia/nobel-en-economia-2021-manana-habra-fumata-blanca-nid10102021>.

<https://www.nobelprize.org/nomination/economic-sciences/>.

<https://www.portafolio.co/internacional/premio-nobel-el-sonajero-de-candidatos-al-nobel-de-ciencias-economicas-572303>.

Algunas noticias de la concesión

<https://www.nobelprize.org/prizes/economic-sciences/>.

<https://www.abc.es/economia/nobel-economia-premia-investigacion-ultimas-crisis-bancarias-20221010115453-nt.html>.

<https://www.bbc.com/mundo/noticias-63200325>.

<https://www.eleconomista.es/economia/noticias/11983694/10/22/El-Nobel-2022-premia-la-investigacion-de-crisis-financieras-S-Bernanke-Douglas-W-Diamond-y-Philip-H-Dybvig-los-galardonados.html>.

<https://www.kva.se/en/news/the-prize-in-economic-sciences-2022/>.

<https://www.rtve.es/noticias/20221010/nobel-economia-2022/2405593.shtml>.

<https://elpais.com/economia/2022-10-10/ben-bernanke-douglas-w-diamond-y-philip-h-dybvig-galardonados-con-premio-nobel-de-economia.html>.

SOBRE BEN SHALOM BERNANKE

https://es.wikipedia.org/wiki/Ben_Bernanke.

<https://ideas.repec.org/>.

<https://www.nuevarevista.net/ben-bernanke-motor-de-la-recuperacion-o-palanca-de-una-crisis-mayor/>.

https://www.premiosfronterasdelconocimiento.es/wp-content/uploads/sites/2/2021/12/catalogo_xiii_edicion_premios_fronteras_conocimiento.pdf.

<https://www.rankia.com/diccionario/biografias/ben-bernanke>.

<https://www.uam.es/uam/biblioteca-economicas/noticias/nobel-economia-2022>.

SOBRE DOUGLAS WARREN DIAMOND

http://www.fin.ntu.edu.tw/~conference/conference2010/keynotespeaker/Diamond_CV.pdf.

<https://economipedia.com/definiciones/modelo-diamond-dybvig.html>.

https://en.wikipedia.org/wiki/Douglas_Diamond.

<https://www.uam.es/uam/biblioteca-economicas/noticias/nobel-economia-2022>.

SOBRE PHILIP HALLEN DYBVIG

<https://dybfin.wustl.edu/>.

<https://economipedia.com/definiciones/modelo-diamond-dybvig.html>.

https://en.wikipedia.org/wiki/Philip_H._Dybvig.

<https://olin.wustl.edu/EN-US/Faculty-Research/Faculty/Pages/FacultyDetail.aspx?username=dybvig>.

<https://www.uam.es/uam/biblioteca-economicas/noticias/nobel-economia-2022>.



CRÓNICAS

Coordinadora

Esther García García

Secretaria técnica, Colegio de Economistas de Madrid

EL COLEGIO DE ECONOMISTAS DE MADRID

Esther García García

Secretaria técnica, Colegio de Economistas de Madrid

Tras dos años sin poder celebrar este acto, el 3 de noviembre de 2022 tuvo lugar el acto de homenaje a los colegiados con 25 y 50 años de colegiación. Un total de 465 colegiados que, durante los años 2020, 2021 y 2022, habían cumplido 25 o 50 años (143 y 322), respectivamente.

El acto fue conducido por la secretaria técnica, Esther García (*quien también cumplía 25 años de colegiación*). La primera intervención fue la de David Botello *—guionista, escritor, dramaturgo...*— que, de una manera distendida, relató la historia del euro con motivo de su veinte aniversario. En su intervención, recordó el origen del nombre de la moneda única, de términos económicos como salario o bancarrota, de la Unión Monetaria Latina, de las primeras pesetas, e incluso realizó un viaje por la arquitectura a través de los billetes del euro. Entre otras curiosidades, también recordó el origen del símbolo del euro y del dólar.

Finalizada su intervención, dio comienzo el acto en sí de entrega de diplomas e insignias conmemorativas de

los 25 y 50 años de colegiación de manos de la decana del Colegio, Amelia Pérez Zabaleta; el presidente del Consejo General de Economistas, Valentín Pich; el vicedecano 2º, Alejandro Latorre; el secretario de la Junta de Gobierno, Felipe Herranz; el tesorero de la Junta y decano de la Sección de Toledo, Jesús Santos; el decano de la Sección de Guadalajara, Francisco Martínez (*quien también cumplía 25 años de colegiación*), el decano de la Sección de Ciudad Real, José Antonio Negrín; la decana de la Sección de Soria, Mercedes Ciriá; el decano de la Sección de Cuenca, Germán Chamón, y el consejero Gregorio Izquierdo.

Primero recibieron su insignia, el diploma conmemorativo y un presente colegial 126 colegiados que cumplían 25 años de colegiación y, a continuación, 84 que cumplían 50 años.

Al finalizar la entrega, el otrora decano del Colegio entre los años 1999 y 2007, Manuel Lagares (*que cumplía 50 años de colegiación*), y en representación de todos los colegiados homenajeados, dirigió unas



palabras a todos los presentes. En ellas, además de su satisfacción por sus años de colegiación y un breve recorrido del papel de los economistas a lo largo de la historia, puso en valor la figura de los economistas en la actualidad y recordó que nuestra profesión tiene un gran futuro.

El acto fue clausurado por la decana, quien en su discurso recordó que se estaba celebrando un reconocimiento a los economistas, algunos de los cuales habían participado o participan en el gobierno de la nación, en la vida política, al frente de organismos reguladores, de fundaciones, de asociaciones, despachos profesionales, grandes y pequeños despachos..., porque nuestra economía y nuestra sociedad está formada por

pequeñas y medianas empresas, y todos juntos, desde un lado y desde otro, han contribuido a que se haga colegio, a que se conozca y reconozca la profesión. Antes de finalizar dedicó un recuerdo muy especial no solo a los que no habían podido asistir, sino también a los que se habían quedado en el camino. Finalizó, agradeciendo a todos la dedicación a la profesión, el amor al trabajo y el deseo de servir a la sociedad y trabajar por la profesión.

Concluido el acto los asistentes pudieron compartir con un ágape, en el que además tuvieron la ocasión de reencontrarse con otros compañeros y recordar momentos pasados de la trayectoria profesional y, quizás, programar alguno futuro.



ECONOMISTAS

COLEGIO DE
MADRID

21 euros

www.cemad.es

