ECONOMISTAS

COLEGIO DE MADRID

Colegio de Economistas de Madrid
Consejo General de Economistas



ESPAÑA 2023: UN BALANCE

Nº 185

ECONOMISTAS
COLEGIO DE MADRID
Nº 185 / Abril 2024

Consejo de Redacción

Amelia Pérez Zabaleta (directora)
Esther García (secretaria)

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

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 Final del endurecimiento de las políticas monetarias ante la moderación de la inflación y la desaceleración del crecimiento
Gregorio Izquierdo Llanes, Carmen Vizcaya León y Adrián González Martín

19 Un mundo dividido
Lorenzo Bernaldo de Quirós y María Gómez Agustín

25 Los BRICS+ y la desdolarización lenta
Jesús Sánchez-Quiñones González

39 La actual globalización/desglobalización. Nuevas tendencias. La UE entre China y EE.UU.
José María Casado Raigón

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

47 La evolución de la economía
José María Rotellar

57 La economía española, un año de transición
Pedro Cortiñas Vázquez y Cristina Sánchez Figueroa

76 Una política tributaria acomodada a la inflación
Juan José Rubio Guerrero y Santiago Álvarez García

85 Nuevo destino en alta velocidad: Asturias
Mario González Medrano

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

89 Fortaleza del empleo en un contexto macroeconómico complicado
María Jesús Fernández Sánchez

98 Buen comportamiento del empleo en España, pero sin respuesta a sus retos
Alicia Coronil Jónsson

108 Productividad, informe PISA y mercado laboral
Ana Cristina Mingorance-Arnaiz y Rafael Pampillón Olmedo

118 El cambio de paradigma de las políticas de empleo
Jorge Uxó

130 Dinamismo del mercado laboral español, la reforma laboral y el mundo laboral que viene
Gayle Allard

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

141 Los beneficios empresariales en España: 2019-2023
Vicente Salas Fumás

150 La banca impulsa la elevada rentabilidad anual de la bolsa española
Domingo J. García Coto y Javier Garrido Domingo

160 El entorno para la internacionalización de la empresa española: tendencias, debilidades, retos
Enrique Fanjul

169 La nacionalidad de la empresa multinacional. Perspectivas internacionales
Juan José Durán Herrera

176 **Sector público**
Coordinador: ***José Marín Espí***

177 La legislación de servicios financieros durante la Presidencia española del Consejo de la Unión Europea
Diego Villafáñez Sagardoy

185 Gestión de la deuda del Tesoro Público
Mercedes Abascal Rojo y
Rocío Trueba Miralles

195 La nueva gobernanza económica en la UE:
punto de partida e implicaciones para España
María Cadaval Sampedro

204 La elevada volatilidad impacta sobre un mercado
de emisiones en mínimos
Mª Montaña González y Salvador Jiménez

213 El sector público local en un renovado pacto interno
de estabilidad
Roberto Fernández Llera

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

223 ¿Cumplirá la agricultura europea los compromisos
del Pacto Verde?
Ernest Reig

230 La recuperación del sector material de transporte
salva las manufacturas
María José Moral

239 El sector comercio. Cambios continuos
Javier Casares Ripol y Víctor J. Martín Cerdeño

249 Sostenibilidad y transformación digital: el renacer
del turismo post-covid 19
María Jesús Such Devesa, José F. Perles Ribes,
Víctor Mas Pérez y Patricia Aranda Cuéllar

259 El contenido autonómico de los pactos de investidura
Ángel de la Fuente

267 Geografía del teletrabajo: sectores, países y regiones
Juan R. Cuadrado-Roura

279 Seis décadas de cambios en la movilidad viaria y
sus efectos en el territorio español
Federico Pablo-Martí

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

291 Situación actual y retos del sector asegurador
Mirenchu del Valle Schaan y
Miguel Ángel Vázquez Burgos

302 ¿Serán disruptivos los desarrollos DeFi?
Carlos Contreras

307 El impacto de la regulación en materia de sostenibilidad sobre las entidades financieras
Teresa Royo Luesma

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

315 España, ¿sostenible y circular?
Gemma Durán Romero

325 Mercado de productos financieros en España en pro de una economía sostenible, baja en carbono y resiliente al clima
Carolina Yazmín López García

336 Avances en la implantación de la Economía del Hidrógeno en España
Javier Brey

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

343 Economía digital en España: datos, tendencias y realidades
Ana M. López

361 El avance de la digitalización en España
Juan Fernández de Guevara

370 Transformando empresas y sociedad con inteligencia artificial: la visión de Google en innovación y bienestar global
María Teresa Ballestar

376 **Perspectivas**
Coordinadora: ***Milagros Dones Tacero***

377 El consumidor español en la era del gasto calculado
Patricia Daimiel

383 Mercados financieros: en camino a una nueva normalidad
Víctor Gonzalo

392 Diseñando una estrategia de país viable
Milagros Dones Tacero

402 **Premio Nobel de Economía**

403 Claudia Goldin recibe el Nobel de Economía por sus estudios pioneros sobre la brecha salarial en las mujeres
José Antonio Negrín de la Peña

412 **Crónicas**

413 Homenaje a los colegiados que cumplen 25 y 50 años de colegiación
Esther García García



PRESENTACIÓN ECONOMISTAS BALANCE 2023

El Balance Economistas 2023 presenta, en las distintas secciones y artículos, el panorama de la economía española durante el pasado año, aventurando lo que puede ser el futuro más cercano.

Desde comienzos de esta década se están produciendo grandes acontecimientos que afectan al progreso de la economía mundial y, por ende, al de la española. La covid (2020), la guerra en Ucrania (2022) y, en el ejercicio que nos ocupa, la guerra en Gaza (2023), acompañados de otros conflictos que suponen la fragmentación del mundo. La geopolítica se ha convertido en protagonista del orden internacional, con enormes efectos económicos.

Tres años después de la pandemia, la economía mundial, en 2023, presentó un crecimiento positivo que superó las expectativas, aunque fue menor que el del año anterior y que el de la etapa previa a la pandemia. La primera mitad del ejercicio se mostró mejor que la segunda; con diferencias entre países y regiones, pues se produjo un resultado superior en las economías emergentes que en las desarrolladas.

La inflación, que se presentaba como un gran problema a comienzos de año, se logró moderar. Los bancos centrales de Occidente continuaron endureciendo sus políticas monetarias, aunque a menor ritmo que en 2022. No obstante, parece que estos dan por concluido el ciclo alcista de tipos de interés y el debate se centra en las posibles bajadas en 2024, si bien todo dependerá de los riesgos geopolíticos y, en particular, de las tensiones existentes en Oriente Medio por la posible desestabilización del comercio y de la economía mundial. Pero la inflación sigue alejada de los objetivos de las autoridades monetarias y sigue constituyendo un injusto impuesto que perjudica más a los sectores más pobres de la población por la reducción de su poder adquisitivo.

En España, un hecho positivo ha sido la evolución del empleo, que se ha mostrado fuerte. El mercado laboral español ha mostrado, tras la pandemia, unos resultados históricos y de entre los mejores de los países de nuestro entorno. Factores determinantes han sido: el mayor consumo de los hogares, el dinamismo del sector turístico y la política fiscal expansiva, derivada de los fondos europeos, así como la reforma laboral de 2021. Si bien, profundizando en los datos, hay elementos alarmantes que podrían comprometer la evolución del empleo a largo plazo y que siguen requiriendo una reforma laboral profunda. España continúa teniendo una tasa de empleo baja y alejada de la media europea y una alta tasa de temporalidad; también es precisa una mejora en los salarios, relativamente más bajos y estancados en términos reales desde hace décadas. Pero el mayor desafío en el trabajo es la baja productividad, lo que sigue constituyendo una asignatura pendiente de la economía española.

Con todo, el teletrabajo ha llegado para quedarse y con tendencia a incrementarse; así pues, constituye y constituirá uno de los elementos de cambio.

Merece la pena descubrir en los artículos la evolución y características del tejido empresarial. Se han producido grandes cambios en las formas comerciales. A los anteriormente mencionados retos del mercado del trabajo se añaden otros, como los derivados del comercio electrónico, que afectan a la localización, los horarios o los servicios complementarios.

El sector exportador, tras fuertes crecimientos en los dos años precedentes, muestra una preocupante caída en las exportaciones. Con vistas al futuro, las incertidumbres sobre la evolución de la economía internacional y los riesgos geopolíticos son determinantes para la marcha del sector.

Y en lo que respecta al turismo, 2023 se ha convertido en un año récord de turistas y de aportación del sector al PIB, lo que ha contribuido al crecimiento de este. No obstante, se detecta la necesidad de ordenación del sector.

La sostenibilidad es un pilar sobre el que se asienta la actividad económica. El cambio climático afecta sensiblemente a las economías y la sequía que asola una gran parte de España requiere la toma de medidas urgentes. La economía tiende a ser cada vez más circular. Y se está produciendo la transición energética, donde la economía del hidrógeno se postula como una clara alternativa al modelo energético que ya incorpora en España las energías renovables.

El mundo se está transformando a pasos gigantescos. Y muchos cambios se deben a la inteligencia artificial (IA). La IA está redefiniendo la estrategia empresarial, mejorando la eficiencia en los procesos productivos, al tiempo que supone riesgos y desafíos sociales significativos derivados de la ética y de la privacidad, que requieren una normativa y un debate responsable.

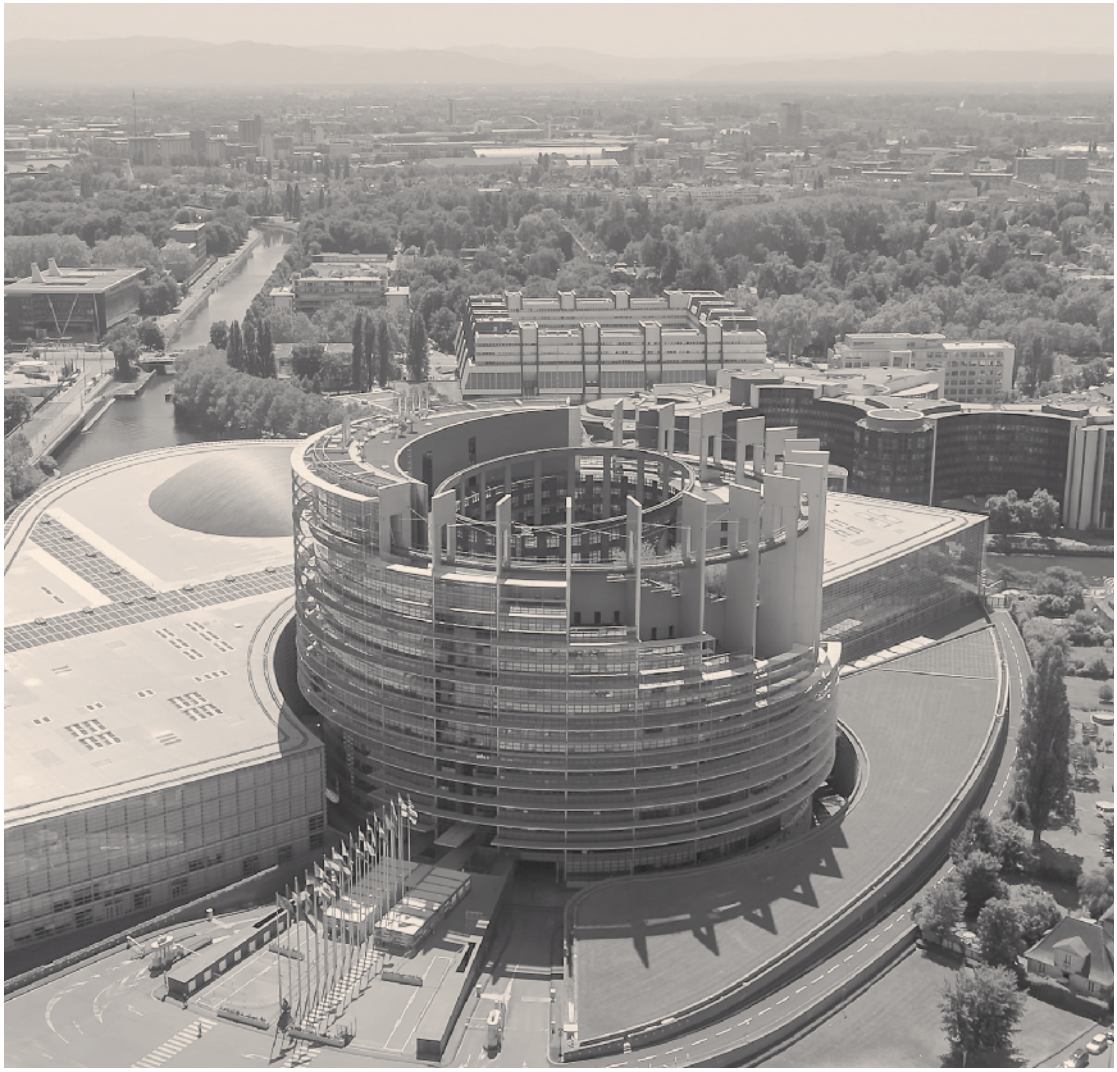
Por todo, las alianzas estratégicas y la colaboración público-privada desempeñan un papel relevante.

Las aportaciones de la economista Claudia Goldin sobre las causas de la brecha de género en el mercado laboral, y las razones por las que las mujeres están infrarrepresentadas en el mercado laboral y ganan menos que los hombres, le han llevado a la obtención del Nobel de Economía en 2023.

La actividad colegial ha sido intensa y el homenaje realizado a los colegiados que han cumplido 25 y 50 años de colegiación constituye un merecido reconocimiento a los profesionales que forman parte de nuestra institución.

Confiamos que este número proporcione una visión completa y perspicaz de la economía española en 2023 gracias a la valiosa contribución de nuestros distinguidos autores.

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

Final del endurecimiento de las políticas monetarias ante la moderación de la inflación y la desaceleración del crecimiento

Gregorio Izquierdo Llanes
Director del Departamento de Economía. CEOE

Carmen Vizcaya León
Economista del Departamento de Economía. CEOE

Adrián González Martín
Economista del Departamento de Economía. CEOE

RESUMEN

El año 2023 ha presentado un comportamiento de más a menos, superando las expectativas que se consideraban a finales de 2022, aunque presentando un crecimiento sensiblemente inferior al del año anterior y al de la etapa previa a la pandemia. La primera mitad del ejercicio sorprendió positivamente, mientras que en la segunda parte las señales de desaceleración fueron más generalizadas, si bien con sensibles diferencias entre regiones. Las economías emergentes han mostrado un mejor desempeño que las avanzadas, y entre estas últimas, en la eurozona las señales de debilidad fueron más evidentes que en Estados Unidos, cuya economía mantuvo un notable dinamismo. La fortaleza de los mercados laborales, de los sectores de servicios y del consumo han sido los pilares sobre los que ha descansado el crecimiento mundial, mientras que los sectores manufactureros y el comercio global lastraron dicho crecimiento. Por su parte, los principales bancos centrales de Occidente continuaron endureciendo su política monetaria, aunque a menor ritmo que en 2022, dando por concluido el ciclo alcista en las últimas reuniones del año, una vez constatado que la inflación presentaba una senda claramente descendente y la pérdida de vigor de la actividad. Para 2024, las previsiones son que la inflación seguirá moderándose, mientras la economía presentará un crecimiento muy discreto, similar o incluso inferior al de 2023, aunque el comportamiento será de menos a más, ganando impulso en la segunda parte del año, apoyada en las bajadas de tipos de interés que se espera que lleven a cabo las principales autoridades monetarias.

PALABRAS CLAVE

Desaceleración, Inflación, Tipos de interés, Mercados laborales, Política monetaria, Bancos centrales, Incertidumbre, Tensiones geopolíticas, Comercio mundial, Materias primas, Previsiones.

ABSTRACT

The year 2023 has shown a performance from more to less, exceeding the expectations that were considered at the end of 2022, although presenting a significantly lower growth than the previous year and the pre-pandemic stage. The first half of the year surprised positively, while in the second half the signs of slowdown were more generalized, although with significant differences between regions. Emerging economies have performed better than the advanced economies, and among the latter, signs of weakness were more evident in the euro area than in the United States, whose economy remained remarkably buoyant. Labour markets strength, service sectors and consumption have been the pillars of global growth, while manufacturing and global trade hindered this growth. For their part, the main Western central banks continued to tighten monetary policy, although at a slower pace than in 2022, concluding the upward cycle at the last meetings of the year, after noting that inflation was on a clearly declining path and that activity was losing momentum. For 2024, inflation is expected to continue to moderate, while the economy will show very modest growth, similar or even lower than in 2023, although the performance will be from less to more, gaining momentum in the second half of the year, supported by the interest rate cuts expected to be carried out by the main monetary authorities.

KEY WORDS

Slowdown, Inflation, Interest rates, Labour markets, Monetary policy, Central banks, Uncertainty, Geopolitical tensions, World trade, Commodities, Forecasts.

1. Introducción

El comportamiento de la economía mundial en el año 2023 ha sido sensiblemente mejor que lo que se anticipaba un año antes, cuando los principales organismos internacionales apuntaban a que se produciría una contracción de la actividad en muchos países, situación que finalmente no se ha dado. La fortaleza de los mercados laborales, de los sectores de servicios y el consumo de los hogares han sido los principales sustentos para el crecimiento global.

La inflación mostró una progresiva desaceleración a lo largo del año, apoyada en el descenso del precio de muchas materias primas, particularmente las energéticas y en la corrección de buena parte de los desajustes entre oferta y demanda, y continuó siendo durante 2023 una de las variables más referenciadas a nivel global. Por su parte, el crecimiento, a pesar de que se evitaron los escenarios más negativos, también presentó una paulatina pérdida de dinamismo, principalmente en la segunda mitad del ejercicio, donde a la debilidad que ya venían mostrando los sectores manufactureros se unió la menor pujanza de los servicios.

La evolución de estas variables, menor crecimiento y menor inflación, facilitaron que los principales bancos centrales de Occidente moderasen el endurecimiento de su política monetaria en la primera mitad del año y que en la parte final del mismo dieran por concluido el ciclo alcista de tipos de interés, tras situar dichos tipos en los niveles más elevados de las últimas dos décadas.

Pero no todo fueron noticias positivas en el año 2023. El contexto internacional continuó siendo complejo, marcado por notables tensiones geopolíticas que lejos de amainar se fueron intensificando. La incertidumbre ha afectado negativamente a las inversiones, al tiempo que el comercio mundial también se resintió, acusando la fragmentación geopolítica sobre las cadenas de producción, así como cambios en la demanda, en la que se está produciendo una reducción del gasto en bienes duraderos.

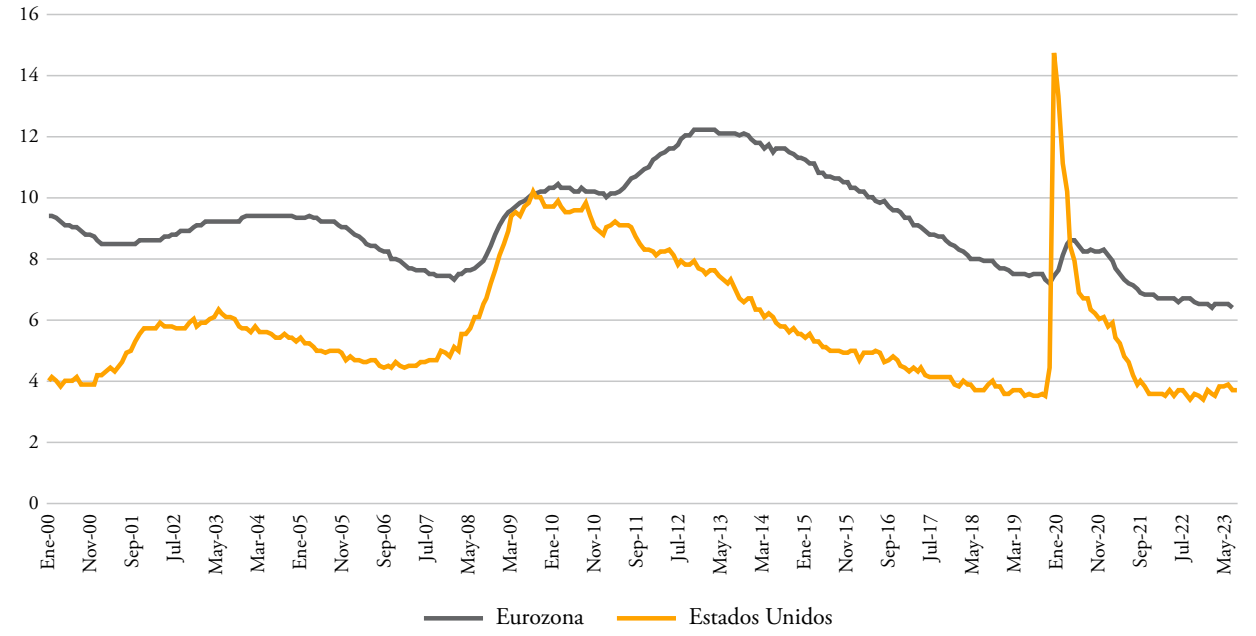
Para 2024, las previsiones apuntan a que persistirá la debilidad en la economía mundial, con un crecimiento similar o incluso ligeramente inferior al del 2023 y que irá de menos a más. Mientras, la inflación seguirá moderándose, lo que permitirá que las principales autoridades monetarias comiencen a rebajar sus tipos de interés, situación que a su vez contribuirá a que la economía gane dinamismo en la parte final del año.

2. Un año de más a menos. Sorpresas positivas en la primera mitad y pérdida de dinamismo en la segunda

La parte final de 2022 estuvo marcada por una desaceleración simultánea, aunque a diferente ritmo, de las principales economías mundiales, por lo que las previsiones para 2023 (1) contemplaban que se prolongase esta pérdida de dinamismo a nivel global, con recesiones en varias economías avanzadas. Sin embargo, la realidad ha sido algo más favorable. La actividad global ganó tracción a pesar del endurecimiento de las políticas monetarias, particularmente en las economías avanzadas, y de la debilidad del comercio mundial, principalmente de mercancías (2). A ello contribuyó un invierno suave en el hemisferio norte que permitió aliviar las tensiones energéticas en buena parte de los países centroeuropeos. Además, progresivamente se han seguido corrigiendo los desajustes que aún persistían en las cadenas de producción globales. Por su parte, las políticas fiscales de los gobiernos también continuaron siendo mayoritariamente expansivas y apoyando el crecimiento de la actividad. Y particularmente relevante ha sido, y sigue siendo, la fortaleza que están mostrando los mercados laborales que, junto con el ahorro acumulado en la etapa de la pandemia, han actuado como soportes para el consumo de los hogares, que ha continuado creciendo a pesar del incremento de los precios.

El buen comportamiento de los mercados laborales está sorprendiendo positivamente, ya que las tasas de desempleo se encuentran en valores mínimos históricos en la eurozona y próximos a dichos mínimos en Estados Unidos, a pesar de que el crecimiento de la actividad es muy moderado, particularmente en los países europeos. Entre las causas que explican este comportamiento algo atípico del empleo cabe señalar cambios en algunos patrones de comportamiento y en la actitud de los trabajadores tras la pandemia, las restricciones a la movilidad que se produjeron, así como

Gráfico 1
Tasa de desempleo en Estados Unidos y Eurozona



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

los notables estímulos fiscales que se dieron en muchos países, si bien varios de estos factores ya se están revirtiendo. También hay que apuntar que las empresas tienen la percepción de que la debilidad de la economía es temporal. En este sentido, se descuentan futuras bajadas de tipos de interés que servirán para impulsar la economía, al tiempo que la normalización de las tasas de ahorro también puede dinamizar la actividad, por lo que sería necesario contar con las plantillas adecuadas para afrontar dichas mejorías. Además, las empresas están experimentando dificultades para contratar y para encontrar los perfiles con las habilidades demandadas. Estas situaciones han generado un cierto miedo a reducir plantillas ante ajustes de producción, prefiriendo decantarse por minorar el número de horas trabajadas. A todo ello hay que unir factores demográficos, como el envejecimiento poblacional, más acusado en las economías avanzadas, que contribuye a tensionar la fuerza laboral disponible.

Después de la sorpresa positiva de la economía mundial en la primera mitad del año, en la segunda parte se acrecentaron las señales de debilidad, que se han generalizado, aunque de nuevo con sensibles diferencias entre regiones. Mientras la eurozona presentará presumiblemente una recesión técnica, la actividad mantiene cierto vigor en Estados Unidos, e incluso en China a pesar de las dificultades que atraviesa el sector inmobiliario en este país asiático. Las economías emergentes han mostrado, en general, un mejor desempeño que las avanzadas.

La evolución de los índices PMI ha puesto de manifiesto la persistencia de los problemas en los sectores manufactureros, particularmente en los relacionados con bienes intermedios. Además, en la segunda parte del año 2023 los sectores de servicios, que habían sostenido el crecimiento mundial, también mostraron señales de moderación en la actividad. Las economías han acusado más intensamente el endurecimiento de la política monetaria, la debilidad del comercio mundial, que presentó tasas negativas en la primera mitad del año, sobre todo en la parte de bienes, y un deterioro de la confianza de los agentes. Todo ello, en un entorno marcado por notables tensiones geopolíticas, donde destacan la guerra en Ucrania, las difíciles relaciones

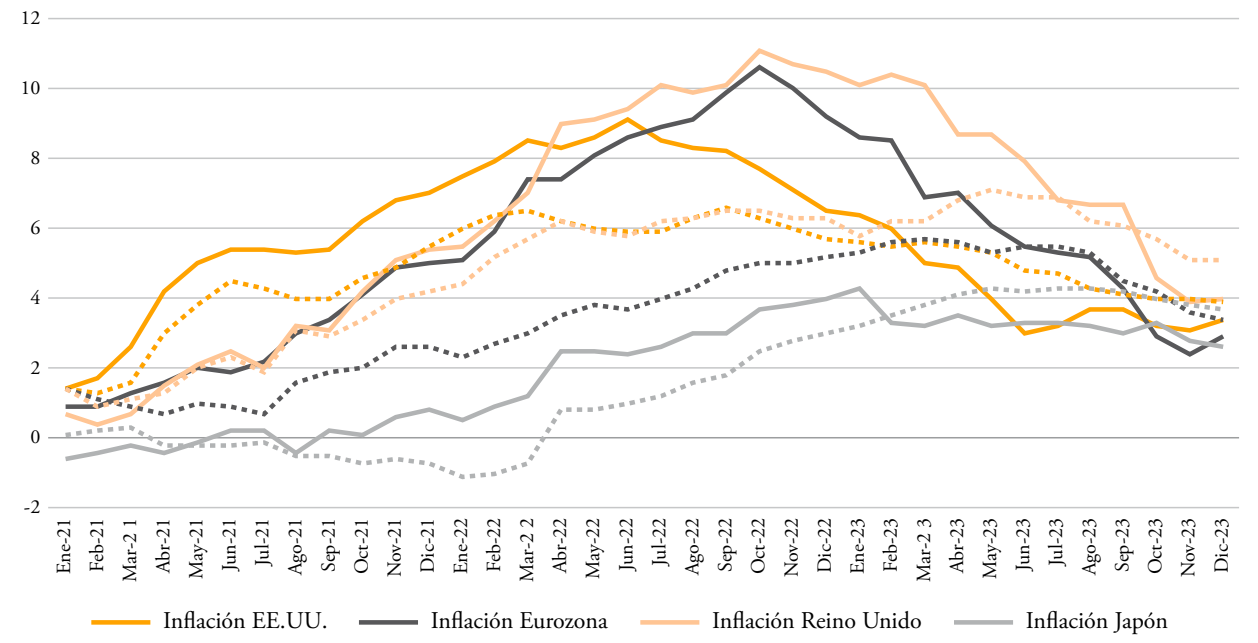
entre Taiwán y China y más recientemente el conflicto entre Israel y Hamás en Gaza, que se está extendiendo, de momento tímidamente, por Oriente Medio. Adicionalmente, hay que añadir la elevada incertidumbre existente, lo que está afectando negativamente a las inversiones a nivel mundial. En este sentido, el alza de los tipos de interés y de la rentabilidad de los bonos soberanos desplaza capitales hacia la reducción de deuda privada, por un lado, y hacia inversiones en deuda pública, por otro, lo que también complica la financiación del sector privado.

3. Moderación paulatina de la inflación

La inflación, que se situó en máximos de cuatro décadas en varios países durante 2022, inició el año 2023 con tasas aún muy elevadas, incluso en Japón en el punto máximo del actual ciclo, dado que este país está presentando un cierto decalaje frente a otras economías como Estados Unidos o la eurozona. Además, la inflación subyacente, sin tener en cuenta en este caso ni la energía ni los alimentos, aún mostraba un comportamiento alcista en varias regiones, entre ellas la eurozona, Reino Unido y Japón, de entre las principales economías avanzadas, mientras que en Estados Unidos ya había iniciado una senda descendente.

A lo largo del año 2023 el crecimiento de los precios fue desacelerando, lo que llevó a una progresiva moderación de la inflación. A ello contribuyeron varios factores, estando entre los más destacados los efectos del endurecimiento de las políticas monetarias, que han encarecido la financiación de los agentes económicos. También hay que señalar la corrección de los desajustes entre oferta y demanda en muchos sectores, así como la debilidad de la economía mundial que, a su vez, ha permitido una mayor relajación de dicha demanda. Además, el descenso de los precios de varias materias primas (3), en particular de las energéticas, como el gas y el petróleo y algunas alimenticias, como los cereales, también han propiciado el descenso de las tasas de inflación. No obstante, en los componentes menos sensibles a la energía la moderación de los precios está

Gráfico 2
Evolución inflación e inflación subyacente



Nota: En punteado se representan las inflaciones subyacentes (sin energía ni alimentos).
Fuente: Elaboración propia a partir de información de Eurostat, Bureau of Labor Statistic of United States, Office for National Statistics of United kingdom y Statistics Bureau of Japan.

siendo más lenta, destacando en este caso los servicios como uno de los elementos que mayor resistencia están presentando a la desaceleración de la inflación. Esto se refleja en la inflación subyacente que, aunque también muestra una senda descendente, aún persiste en tasas elevadas en muchos países, alejadas de los objetivos de los bancos centrales (4). Objetivos a los que se estima aún se tardará un tiempo en llegar, debido a que existen una serie de factores, como la citada fortaleza de los mercados laborales, así como la continuidad de políticas fiscales expansivas en varias economías, que seguirán ejerciendo presiones sobre los precios.

En China, la situación contrastó sensiblemente, con tasas de inflación muy contenidas, que incluso se tornaron negativas en los meses finales de 2023, reflejando el enfriamiento de la actividad que, aunque presentó tasas de crecimiento elevadas en comparación con las principales economías avanzadas, son históricamente bajas para el país asiático.

4. Las decisiones de los bancos centrales. Gestionando un aterrizaje suave

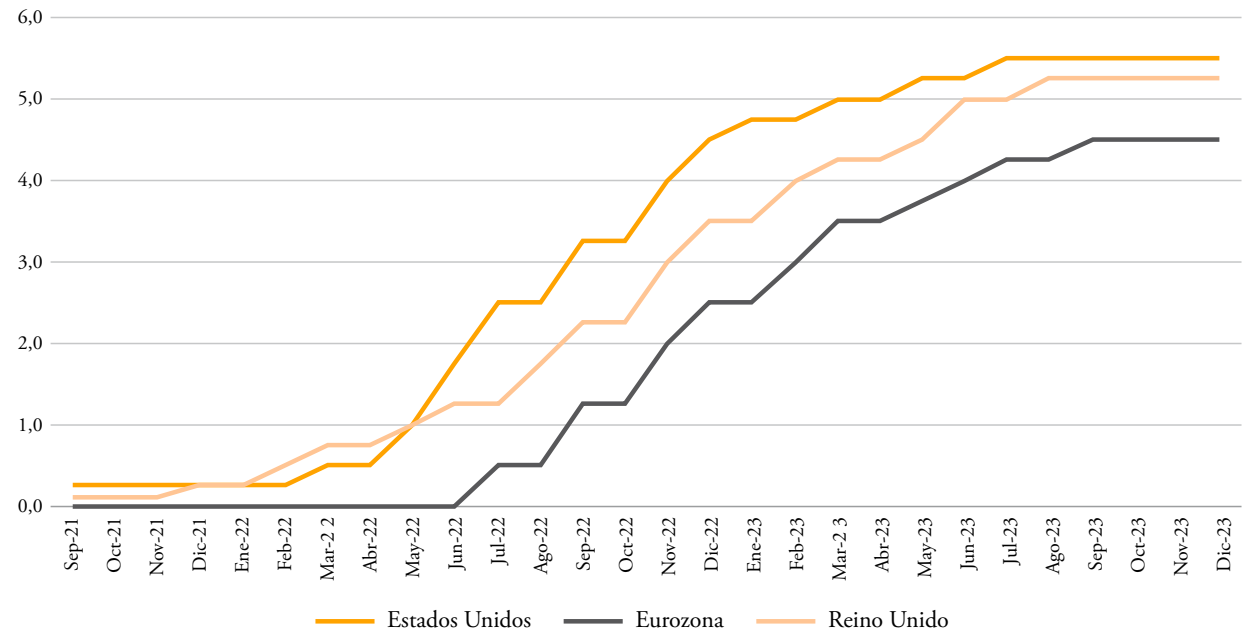
Los bancos centrales han afrontado y siguen afrontando una situación compleja. Su objetivo es reducir la inflación para llevarla hacia los objetivos que tienen fijados, endureciendo la política monetaria para desacelerar la actividad y con ello la evolución de los precios. Pero, al mismo tiempo, persiguen evitar que la desaceleración de la economía sea demasiado brusca y derive en una recesión. Su intención es que se produzca lo que se denomina un aterrizaje suave, que la historia demuestra que no es fácil de conseguir, con menos precedentes de éxito que de lo contrario (5).

Así, tras las intensas subidas de tipos de interés en el año 2022, las principales autoridades monetarias de Occidente continuaron endureciendo su política monetaria durante 2023, principalmente en la primera mitad del año, aunque a un ritmo más suave que en el ejercicio precedente. En la segunda parte, con la inflación ofreciendo señales más nítidas de desaceleración y las economías perdiendo dinamismo, los bancos centrales han frenado el aumento de tipos de interés, dando por concluido el actual ciclo alcista, si bien dejando la puerta abierta a retomarlo si la situación lo requiriese. El aumento de los tipos ha sido muy acusado entre los años 2022 y 2023. En concreto, en Estados Unidos aumentó en 5,25 puntos en apenas 16 meses, para situarse en la banda actual entre el 5,25 y el 5,5% en julio, tasas que no se veían desde el año 2006. En la eurozona, el incremento fue de 4,5 puntos en catorce meses, dejando el tipo principal en el 4,5% en la reunión del mes de septiembre, el más elevado desde el año 2001. Mientras, en Reino Unido el alza ha sido de 5,15 puntos en veinte meses, hasta el 5,25% que se situó en agosto, el mayor desde 2008.

En los meses finales del año 2023 el foco cambió y el debate se centró en cuántas bajadas se producirán a lo largo de 2024 y cuándo tendrá lugar la primera de ellas. En este sentido, hay diferencias sensibles entre las expectativas de los mercados y las señales que intentan transmitir las autoridades monetarias. Los primeros contemplan unas siete bajadas de tipos en Estados Unidos y seis en la eurozona, mientras que los bancos centrales se muestran más cautos, considerando entre tres y cuatro bajadas, ya que, aunque el proceso deflacionista parece estar bien asentado, aún prefieren asegurar que no habrá tensiones futuras. Las preocupaciones se centran en evitar efectos de segunda ronda que pudieran darse vía salarios por la fortaleza que mantienen los mercados laborales, así como presiones sobre los precios que puedan llegar por *shocks* externos, estando las tensiones en el mar Rojo como una de las principales amenazas, que ya está afectando a los costes del transporte marítimo. Los primeros descensos en Estados Unidos se esperan para el mes de marzo, mientras que en la eurozona pueden tener lugar en junio, si bien esto puede cambiar en función de la evolución de la inflación y de la actividad en cada región.

En contraste, Japón mantuvo una política monetaria ultralaxa, dejando su tipo de referencia en terreno negativo (el -0,1%) y continuando con el control sobre la curva de tipos. No obstante, sí aumentó la flexibilidad del límite de la rentabilidad de los bonos a 10 años, que debe situarse alrededor del 0%, ampliando las bandas desde el 0,25%, en un primer paso hasta el 0,50% y posteriormente, en octubre, hasta el 1%, lo que supuso un ligero endurecimiento de su política monetaria. Sin embargo, la diferencia de tipos de interés y de política monetaria con Estados Unidos y la

Gráfico 3
Evolución de los tipos de interés



Fuente: Elaboración propia a partir de información del Banco Central Europeo (BCE), de la Reserva Federal y del Banco de Inglaterra.

eurozona ha llevado al yen a una notable depreciación frente al dólar y al euro, hasta mínimos de 25 años en el primer caso y de 15 años en el segundo.

En China, los tipos de interés se redujeron ligeramente, con dos bajadas, la primera en junio y la segunda en agosto, para un total de 20 puntos básicos, dejando los tipos en el 3,45%, frente al 3,65% con el que terminó 2022. Los bajos niveles de inflación, así como tratar de impulsar la actividad, fueron los motivos que llevaron al Banco Popular de China a relajar su política monetaria. Además, algunas otras economías emergentes, entre las que cabe destacar Brasil, Chile o Polonia, que ya anticiparon las subidas de tipos de interés en el año 2021, también han comenzado a aplicar durante el año 2023 las primeras bajadas de tipos de interés, adelantándose a algunos de los movimientos que se esperan para 2024 en las economías avanzadas.

5. Previsiones 2024. De menos a más

A pesar de haber superado las expectativas, el 2023 ha sido un año con un crecimiento débil para la economía mundial, del 2,9% según las estimaciones de noviembre de la OCDE, inferior al 3,3% de 2022 y al 3,4% que fue el promedio entre los años 2013 y 2019. Y para 2024, las previsiones apuntan a que esta debilidad se mantendrá, e incluso pudiera ser algo más acusada, quedándose en el 2,7%. Se espera que el año 2024 presente un comportamiento opuesto al de 2023 y la economía, que ha perdido impulso, vaya recuperando dinamismo a medida que avance el año, principalmente en la segunda mitad, apoyada en la previsible relajación que irá teniendo lugar en la política monetaria y en una cierta recuperación del comercio mundial. Estas mejores condiciones tendrán continuidad en 2025, donde el crecimiento del PIB global se situará en el 3%, que, aunque mejor que en los años precedentes, seguirá siendo históricamente modesto.

En cuanto a la inflación, se prevé que continúe desacelerando a lo largo de 2024, aunque puede presentar cierta volatilidad, si bien llegar a los objetivos de las autoridades monetarias será un proceso que requerirá tiempo y que no se espera que se alcance hasta 2025 en la mayor parte de las economías.

Cuadro 1

Previsiones de la OCDE (noviembre de 2023)

PIB (variación interanual)

	2023	2024	2025
Crecimiento mundial	2,9	2,7	3,0
Estados Unidos	2,4	1,5	1,7
Japón	1,7	1,0	1,2
Eurozona	0,6	0,9	1,5
Alemania	-0,1	0,6	1,2
Francia	0,9	0,8	1,2
España	2,4	1,4	2,0
Italia	0,7	0,7	1,2
Reino Unido	0,5	0,7	1,2
China	5,2	4,7	4,2
India	6,3	6,1	6,5
Brasil	3,0	1,8	2,0
México	3,4	2,5	2,0

Fuente: OCDE, *Economic Outlook*, noviembre de 2023.

Estas previsiones deben tomarse con cierta cautela, ya que están rodeadas de notables incertidumbres y numerosos riesgos, siendo la mayor parte de ellos a la baja. Entre los riesgos más destacados hay que señalar los geopolíticos, con especial preocupación por una posible extensión del conflicto entre Hamás e Israel, donde ya se observan tensiones en el mar Rojo, con efectos muy negativos sobre el transporte marítimo y con posibles efectos desestabilizadores sobre los precios de la energía, dado el notable volumen de petróleo y gas que transita por la región. Otro riesgo sería una mayor resistencia de la inflación a la baja, lo que pudiera llevar a nuevos endurecimientos de las políticas monetarias, que dificultarían la recuperación de la economía. También preocupa una posible desaceleración más acusada de la economía en China, con efectos sobre las cadenas de producción y el comercio mundial. A ellos hay que añadir los riesgos de que puedan darse turbulencias financieras que afecten negativamente a los sistemas bancarios y a la financiación de los agentes económicos. Así como el riesgo de mayor fragmentación comercial por bloques geopolíticos, que drenaría eficiencia al comercio mundial y al crecimiento global. En el lado positivo cabría destacar una reducción de la inflación más rápida, que permitiría a las autoridades monetarias relajar sus políticas y dinamizar la actividad, o si los hogares destinasen una mayor proporción del ahorro acumulado al consumo, impulsando la demanda y el crecimiento económico.

6. Conclusiones

El año 2023 se ha comportado mejor de lo esperado, aunque perdió dinamismo en la segunda mitad, a medida que los agentes económicos han ido acusando más intensamente el endurecimiento de la política monetaria. El empleo ha mostrado una notable fortaleza, a pesar de la desaceleración de la actividad y ha permi-

tido que el consumo, junto con el buen desempeño de los sectores de servicios, sostuvieran el crecimiento económico. Por su parte, la inflación ha mostrado una clara senda de desaceleración, aunque aún permanece alejada de los objetivos de las principales autoridades monetarias. En la parte final del año, la moderación de la inflación y la ralentización de la economía han llevado a los bancos centrales a dar por concluido el ciclo alcista de tipos de interés, centrando el debate en cuándo tendrán lugar las primeras bajadas y cuántas se producirán a lo largo de 2024. Así, las previsiones para 2024 contemplan que la economía siga mostrando una notable debilidad, con escenarios centrales en los que se produce un aterrizaje suave, la inflación continúa desacelerando y la economía recupera cierto vigor en la parte final del año, apoyada en la relajación de las políticas monetarias. No obstante, estas previsiones están sujetas a notables incertidumbres y riesgos, entre los que destacan los riesgos geopolíticos, en particular las tensiones existentes en Oriente Medio, debido a su potencial desestabilizador para el comercio y la economía mundial.

NOTAS

(1) A finales de noviembre de 2022 la OCDE estimaba un crecimiento del 2,2% para la economía mundial en el año 2023. Un año más tarde, a finales de 2023, sitúa el crecimiento para dicho año en el 2,9%. Las previsiones del FMI y de la Comisión Europea realizadas a finales de 2022 para el año 2023 también fueron sensiblemente inferiores que las que recogen un año más tarde.

(2) En la primera mitad del año 2023 el comercio mundial retrocedió un -1,1% frente al mismo período del año anterior, con un comportamiento muy diferente entre mercancías, que descendió un -2,6%, y servicios, que aumentó un 5,3%.

(3) Los precios de las materias primas en general han presentado un comportamiento bajista a lo largo del año 2023. El petróleo Brent ha presentado un precio medio de 82,5 $/barril frente a los 100,8 $/barril del año 2022. El gas TTF ha cerrado 2023 por debajo de los 35 euros por megawatio hora, la mitad que un año antes. Mientras que los precios de los cereales y lácteos en la eurozona han descendido un -30 y un -20%, respectivamente.

(4) Los principales bancos centrales del mundo, como la Reserva Federal, el Banco Central Europeo (BCE) y el Banco de Japón, tienen como objetivo de inflación situar dicha inflación alrededor del 2%. Por su parte, el Banco Central de China tiene como objetivo situar la inflación alrededor del 3%.

(5) En las últimas cinco décadas la Reserva Federal solo consiguió un aterrizaje suave en dos de los nueve ciclos de ajuste que se dieron. Los otros siete terminaron en recesión económica.

BIBLIOGRAFÍA

Banco Central Europeo (2022), *Proyecciones macroeconómicas*, diciembre 2022.

Banco Central Europeo (2023), *Proyecciones macroeconómicas*, diciembre 2023.

Banco de España (2023), *Informe Trimestral de la Economía Española*, Cuarto Trimestre de 2023.

Banco Mundial (2024), *Global Economic Prospect*, enero 2024.

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

Comisión Europea (2023), *Autumn 2023 Economic Forecast: A modest recovery ahead after a challenging year*, noviembre 2023.

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

Fondo Monetario Internacional (2023), *Navigating Global Divergences*, octubre 2023.

IHS Markit (2023), *JPMorgan Global Composite PMI*.

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

OCDE (2023), *Economic Outlook*, noviembre 2023.

Un mundo dividido

Lorenzo Bernaldo de Quirós
Presidente. Freemarket Corporative Intelligence, S.L.

María Gómez Agustín
Directora general. Freemarket Corporative Intelligence, S.L.

RESUMEN

El mundo está dividido y asiste a los inicios de una segunda guerra fría entre Occidente y sus aliados y las potencias autocráticas que aspiran a revisar el orden internacional creado desde el final de la segunda guerra mundial. La geopolítica ha desplazado a la economía como eje central en la escena global, a diferencia de lo acaecido desde el colapso de la Unión Soviética. Como es inevitable, ello va a afectar de manera significativa a todas las variables económicas relevantes a escala mundial. A medio plazo, la desglobalización tenderá a acentuarse y se abre un horizonte de incertidumbre e inestabilidad de duración imprevisible.

PALABRAS CLAVE

Segunda guerra fría, Orden internacional, Desglobalización, Incertidumbre, Inestabilidad, Conflicto; Guerra ruso-ucraniana, Relaciones sino-norteamericanas, Conflicto palestino-israelí.

ABSTRACT

The world is war-torn and witnesses the start of a Second Cold War between the Western world and its allies versus the autocratic powers that aim to review the international order founded since the end of the Second World War. Geopolitics has replaced the economy as the central axis in a global scene, unlike on what happened since the collapse of the Soviet Union. Unavoidably, this is going to make an impact on all the relevant economic variables at the global level. In the medium term, deglobalisation will tend to be even more significant, spawning a new horizon of uncertainty and instability with unpredictable duration.

KEY WORDS

The Second Cold War, Cold War II, The New Cold War, International order, Deglobalisation, Uncertainty, Instability, Conflict, Russian-Ukrainian war, Sino-American relations, Palestinian-Israeli conflict.

Desde una perspectiva histórica, este título parecería alarmista. Pese a su relativo retroceso a lo largo del último quinquenio, la economía global no ha alcanzado un estado de integración tan acusado como el vigente en la actualidad, desde el período que trascurre entre 1870 y el estallido de la primera guerra mundial en 1914, la edad dorada del libre cambio. A lo largo de las postreras tres décadas, la libre circulación de bienes, servicios, capitales y personas se ha intensificado de manera inédita. La división del trabajo se ha extendido por todo el planeta y se ha traducido en la incorporación al mercado mundial de Estados que habían permanecido fuera de él por décadas, cuando no por centurias, generando un descenso de la pobreza sin precedentes. Y eso no ha sido producto de la casualidad sino, en gran medida, del liderazgo americano que proporcionó un marco de institucionalidad y de seguridad que hizo posible avanzar en esa dirección *ab initio* en los países occidentales para extenderse desde los años ochenta del siglo XX a amplias zonas del planeta.

Sin embargo, la arrogante y célebre profecía de Fukuyama anunciando el fin de la historia, el triunfo definitivo del capitalismo democrático y el alumbramiento de una era de paz y prosperidad tras el colapso de la Unión Soviética no se ha materializado. El breve tiempo de poder unipolar ostentado por los Estados Unidos se fue resquebrajando de manera progresiva hasta desaparecer. Se ha dado paso a un escenario multipolar o policéntrico, en el que unas potencias, en especial China y sus socios menores, aspiran a revisar el orden internacional imperante desde el final de la guerra fría, mientras otras pretenden mantener sus específicas y tradicionales estructuras sociales, políticas y económicas bajo una estricta diferenciación entre los asuntos domésticos y los internacionales.

La idea de un mundo posmoderno basado en la progresiva irrelevancia de las fronteras, de un orden mundial asentado en la transparencia, en la interdependencia, en la cooperación, en la conciencia de la

vulnerabilidad mutua y en la renuncia a usar la fuerza para resolver las disputas ha desaparecido. En esta hora no se asiste tan solo al retorno del nunca desaparecido mundo moderno en la terminología acuñada por Robert Cooper, donde el interés nacional y su proyección exterior definen de manera estricta su estrategia, sino a la persistencia del premoderno en amplias zonas del planeta en donde estados fallidos o semifallidos no son capaces de ostentar el monopolio de la fuerza para garantizar un mínimo de ley, orden y son una fuente de caótica inseguridad.

Este escenario de desorden se caracteriza por una inestabilidad estructural y, en consecuencia, por la inexorable emergencia de conflictos fríos y calientes. Con los matices que se desee introducir se está ante una segunda guerra fría entre quienes desean preservar y extender el sistema internacional emergido a raíz del hundimiento del imperio soviético y quienes lo cuestionan de manera abierta. EE.UU. y China simbolizan esas dos diferentes visiones y opciones. Son los actores relevantes, los polos de atracción de los dos bloques alrededor de los cuales se va a librar la batalla por la hegemonía global en las próximas décadas. Ello ha devuelto la geopolítica al centro del escenario.

Por añadidura, las instituciones de coordinación y gobernanza internacional adolecen de una creciente falta de operatividad y de credibilidad. El Consejo de Seguridad de la ONU está paralizado por las posturas enfrentadas entre sus miembros. La Organización Mundial de la Salud mostró una escasa eficacia durante la pandemia de la covid-19. La Organización Mundial del Comercio es un barco a la deriva. El G-20 se reúne, pero es incapaz de ponerse de acuerdo ni siquiera en realizar declaraciones simbólicas. La presunta colaboración de empleados de la ONU pertenecientes a la agencia UNRWA en el ataque lanzado por Hamas contra Israel acentúa la mermada confianza en la ONU. Los ejemplos podrían ampliarse, pero no es necesario.

En este contexto, están surgiendo alianzas políticas informales como sustitutos de la coordinación basada en tratados. Estamos en la fase de transición hacia una bipolaridad de contornos aún flexibles e indefinidos, pero con tendencia a cristalizar en formas institucionales. Estados Unidos ha puesto gran énfasis en el Grupo de los Siete (G-7) y en la construcción del llamado *Quad*, que incluye a India, Japón, Australia y Estados Unidos. El presidente ruso, Vladimir Putin, y el presidente Xi Jinping han fortalecido la entente ruso-china frente a Occidente. Y es inevitable el incremento de la competencia entre EE.UU. y China por la influencia en el sur global. El consenso internacional explícito en unos casos e implícito en otros que se desarrolló con posterioridad a la segunda guerra mundial y se amplió con la descomposición del imperio soviético ha saltado en pedazos.

Esto significa que los imperativos de la geopolítica se han convertido en el paradigma dominante en la escena internacional frente a la primacía de la economía en el pasado reciente. Esta dinámica tiene escasos visos de revertirse en el horizonte del medio-largo plazo. En este entorno, las expectativas de una profundización en el proceso de globalización son poco realistas y el peligro de una acentuación del proteccionismo es alto. A ello cabe añadir, la amenaza potencial del estallido de nuevos conflictos bélicos, la incierta evolución de los que ya existen y el brote de focos de tensión en algunas zonas del mundo, por ejemplo, entre Taiwán y China, así como los derivados de los resultados de las elecciones que se van a desarrollar en numerosos países en 2024; en especial, las presidenciales norteamericanas. Todo ese conjunto de factores se cierne de forma clara sobre el escenario internacional y crea un clima de acusada incertidumbre.

El entorno descrito planea sobre una economía mundial en estado de fragilidad y, por tanto, de extrema vulnerabilidad a los *shocks*. La zona euro tiene muchas posibilidades de entrar en recesión este año y las perspectivas sugieren un bajo crecimiento en el medio plazo sin descartar crisis de deuda en algunos Estados de la unión monetaria. Contra las previsiones del consenso, EE.UU. ha escapado de la recesión en 2023 pero su robustez se asienta en los extraordinarios niveles de endeudamiento del Gobierno. El crecimiento chino se ha desacelerado de manera significativa y presenta escasas probabilidades de reactivarse, al tiempo que la economía está aquejada de severos problemas estructurales, difíciles de abordar y superar por el control cada vez mayor de aquella por parte del Partido Comunista.

Y los Estados menos desarrollados no están en condiciones de beneficiarse de una hipotética reasignación de la inversión internacional a causa de su elevado endeudamiento, de su bajo crecimiento, de la fortaleza del dólar y, en muchos casos, de su deterioro institucional y de su inestabilidad política.

En ese marco es donde ha de centrarse el análisis de las presumibles trayectorias del panorama internacional en el horizonte del medio plazo. Al cierre de 2023, por rango de relevancia, las guerras de Ucrania, de Israel-Gaza y, en menor medida, las crisis en África tienen una naturaleza explosiva y combinadas con las elecciones norteamericanas auguran un horizonte incierto. Es pronto para prever si se asiste a un cambio en el equilibrio de poderes global, pero es evidente que la ola de libertad política, económica y globalizadora de los años noventa de la pasada centuria ha dado paso a algo muy diferente sin que sea posible aventurar qué sucederá, esto es, cómo discurrirán los acontecimientos.

De entrada, las hostilidades ruso-ucranianas han desembocado en una guerra de atrición, de duración imprevisible, salvo que Occidente deje de prestar ayuda económica-militar a Ucrania. Ni los rusos ni los ucranianos tienen interés alguno en el cese del conflicto, salvo que se traduzca en la consolidación de las ganancias territoriales obtenidas por unos o en la recuperación de aquellas por los otros. La guerra se ha estancado. En Europa y, sobre todo, en EE.UU. el peligro de que la opinión pública y los dirigentes políticos comiencen a cansarse del esfuerzo de apoyo a Ucrania crece día a día. Y Ucrania no necesita solo armas de última generación para sostener su esfuerzo bélico, sino dinero ante el brutal impacto del conflicto sobre su economía y sobre sus finanzas públicas, si se quiere evitar su bancarrota.

Por añadidura, una victoria de Donald Trump en las elecciones presidenciales USA podría traducirse en una fuerte presión para que Ucrania y Rusia cierren un tratado de paz o, al menos, un cese permanente de las hostilidades sobre la base de la consolidación del dominio ruso del Donbass. Esta presunción se refuerza si se tiene en cuenta que el Partido Republicano ha paralizado en el Congreso el suministro de más fondos a Ucrania. Sin EE.UU, la UE no tiene capacidad ni probablemente deseos de seguir sola. Además, la oposición a ir en esa dirección existe ya. Víctor Orbán ha bloqueado la asistencia financiera de la UE a Ucrania, Geert Wilders quiere retirar la ayuda holandesa a los ucranianos. Por añadidura, los comicios al Parlamento Europeo el próximo junio, con un probable y potente auge de la *derecha alternativa*, pueden contribuir a fortalecer la postura de los *apaciguadores* en el viejo continente.

En Ucrania se libra la primera gran *guerra caliente* de la segunda guerra fría y, por eso, cómo se resuelva el conflicto tiene una importancia capital. Si Rusia obtiene una clara victoria política y estratégica, tendría escasos incentivos para cesar en su proyecto de restablecer su esfera de influencia imperial y se erosionaría la confianza de los países de la antigua órbita soviética, alineados con Occidente, en la protección proporcionada por sus acuerdos de defensa y seguridad. Esta peligrosa deriva se potenciaría en el supuesto de que una nueva Administración norteamericana considerase que Europa ha perdido su interés estratégico para los Estados Unidos.

En 2024, la principal amenaza de China para la estabilidad mundial no procede de la fortaleza de su economía, sino de todo lo contrario. La debilidad de su crecimiento, base del pacto social tácito entre el Partido y la sociedad, puede estimular el emprendimiento de aventuras exteriores. En concreto, la combinación de una economía en declive con la victoria del Partido Demócrata Progresista (PDP) en las elecciones presidenciales de Taiwán y una hipotética retirada del apoyo occidental a Ucrania animarían a las autoridades chinas a aumentar su presión sobre la antigua Formosa, sin descartar la hipótesis de un bloqueo de los puertos taiwaneses por la flota del Celeste Imperio.

Del mismo modo, la tensión en las relaciones sino-norteamericanas se acrecentaría a priori con la elección de Donald Trump. Sin duda, este endurecería su política hacia el gigante asiático en todos los ámbitos. En otras palabras, una Administración republicana no solo mantendrá las actuales prohibiciones de exportar material sensible a China, sino muy probablemente levantará más barreras arancelarias a las procedentes del

Imperio del Medio sin descartar un cierre de América a las inversiones chinas. En consecuencia, la escalada de la guerra comercial y tecnológica entre Pekín y Washington tiene un recorrido alcista con independencia de quien gobierne América. Y, como se ha señalado, esas tensiones se ven fortalecidas por el estancamiento relativo de la economía china. Esto afecta de manera negativa al contrato tácito *régimen autoritario contra crecimiento* sobre el que reposa la legitimidad del Partido Comunista para monopolizar el poder.

Por otra parte, la confrontación con China no se remite al Indo-Pacífico sino que se extiende al área de Latinoamérica y al Caribe, en donde el antiguo Celeste Imperio se ha convertido en el segundo inversor de la región tras USA, 150.000 millones de dólares desde 2005 en infraestructuras básicas y en materias primas. Al mismo tiempo China está impulsando acuerdos de libre comercio con numerosos Estados de esa área económica. En paralelo, presta una asistencia técnica y financiera a los gobiernos *progresistas* latinoamericanos. Así ha convertido a Colombia, uno de los más viejos aliados de los EE.UU., en socio estratégico. América no puede permitir la conversión del Cono Sur en el *patio delantero* de China, lo que constituiría una amenaza para su seguridad. Los analistas norteamericanos expresan su preocupación por la falta de interés de las últimas administraciones estadounidenses en Latam y animan a desplegar una estrategia activa en esa zona.

De igual modo, las fricciones sino-norteamericanas tenderán a agudizarse por el control de los denominados *minerales y tierras raras*. Es fundamental tener una oferta constante y segura de ellos para transitar hacia una economía descarbonizada y digitalizada porque son un *input* esencial para los procesos de producción de las nuevas tecnologías, la flor y nata de la industria del futuro. Pero también son relevantes a efectos militares y geopolíticos. La sostenibilidad de los equipamientos más sofisticados de las fuerzas armadas occidentales (robots, ciberarmas, los nuevos aviones de combate, los misiles de última generación, etc.) depende de ellos.

Esos minerales se encuentran principalmente en el sur global, especialmente, en lugares conflictivos como África, en Latinoamérica y en China. Esta tiene en estos momentos un claro predominio en este campo. Controla la casi totalidad de su producción-manufacturación. Pekín ha multiplicado la apertura de minas en su territorio, ha puesto en marcha la segunda Ruta de la Seda, tanto terrestre como marítima, con el fin de disponer de un corredor de abastecimiento para los bienes llegados de África y está llevando a cabo operaciones de fusión y adquisición de empresas en el sector de las materias primas básicas.

El conflicto entre Israel y Hamás se ha transformado en el más largo librado por el Estado judío desde 1948 y no tiene perspectivas de finalizar en el corto plazo. Esto aumenta el riesgo de que se desencadene una escalada del mismo con la involucración en la guerra de otros Estados árabes fronterizos con Israel, en concreto, el Líbano, Siria e Irán. Al mismo tiempo no cabe excluir un enfrentamiento directo entre EE.UU. e Irán. Este país ha construido una poderosa y extensa red regional de milicias armadas y grupos terroristas. Estas han atacado ya bases estadounidenses en Iraq y Siria y barcos comerciales en el mar Rojo. Ello ha obligado a América y a sus aliados a formar una fuerza de seguridad marítima con la finalidad de proteger la navegación y emprender acciones aéreas en Yemen contra los rebeldes *huties* que atacan a los buques que transitan por el mar Rojo. Aquí es uno de los lugares en los que la geopolítica tiene o puede tener una incidencia económica considerable.

La inseguridad en el estrecho de Bab-al-Mandab, que da acceso a ese mar y al canal de Suez, es vital desde una óptica económica. Alrededor del 15% del comercio mundial, el 30% del tráfico de contenedores, el 12% del petróleo transportado por mar y el 8% del gas natural circulan por el canal de Suez. De momento, los ataques *huties* no han tenido el suficiente alcance para ocasionar graves daños a la economía global. Sin embargo, si esta situación se agrava y se prolonga en el tiempo, se producirán cortes en las cadenas de suministro, con la consiguiente disrupción del comercio de bienes intermedios y de productos de consumo, y una subida de los precios de las materias primas. Ello supondría un *shock* de oferta en un momento de ralentización económica internacional, con un impacto mayor sobre la economía europea.

Pero los peligros de escalada del conflicto palestino-israelí no se restringen al Oriente Medio, sino a África. En el continente africano, los movimientos del islamismo radical tienen una presencia significativa y un potencial desestabilizador muy alto. Y, en algunos Estados de la zona, léase Sudán y Somalia, el fundamentalismo tiene un peso sustancial. Esto introduce el riesgo adicional de que esos grupos acometan acciones terroristas contra instalaciones y ciudadanos occidentales e israelíes. Por último, Rusia que, a raíz del desplome de la Unión Soviética, se retiró de la arena en Oriente Medio, está cada vez más activa en esa región y presta un importante respaldo a los regímenes antioccidentales y antiisraelíes. Además, para la autocracia rusa, el conflicto de Israel con Hamás es una forma de abrir un frente que reduzca la atención y la presencia norteamericana sobre la guerra de Ucrania. La zona ha vuelto a convertirse en un polvorín, en un terreno en el que confluyen todos los participantes en esta nueva modalidad del gran juego.

La ofensiva lanzada por China para reescribir el orden internacional conduce de manera inexorable a un escenario global cuajado de tensiones de consecuencias imprevisibles. El andamiaje institucional creado tras la segunda guerra mundial para establecer un marco básico de diálogo y coexistencia entre las grandes potencias ha desaparecido y es impensable pensar en su restauración. Esto configura un mundo dividido entre bloques, sin duda menos rígidos o, para ser precisos, con mayores asimetrías que los existentes a lo largo de la guerra fría, pero reales. El resultado de todo ello es la entrada en una era que oscilará entre fases de contención permanente y de coexistencia temporal acompañadas de crisis y episodios bélicos, a priori, en la periferia de las potencias dominantes: USA y China.

Sin duda, el triángulo compuesto por China, Rusia e Irán tiene menos en común entre sí que lo que podría denominarse Occidente. Sin embargo, sus intereses son complementarios en el plano de la gran estrategia: socavar la legitimidad del orden internacional creado por América y sus aliados. Esto aboca a una alianza estratégica entre esas tres potencias. Ello se refuerza porque China, la potencia más fuerte, a diferencia de la URSS, no tiene pretensiones de realizar cambios de régimen, sino de respetar y fortalecer los regímenes autocráticos. Ahora bien, esos Estados tienen graves problemas: encaran serias dificultades económicas y su recurso a la represión es cada vez mayor. Esto cercena su capacidad de actuación al tiempo que sus modelos, a diferencia del comunismo, no encarnan valores de carácter universal.

¿Y Occidente? Para analizar la respuesta occidental en este entorno, lo que suceda en las elecciones a la presidencia de los EE.UU. es la clave. Un presidente aislacionista quizá no abandonaría los tratados suscritos con sus aliados de la noche a la mañana, pero la orientación de su política podría ponerse a prueba con rapidez. Basta pensar en China *inspeccionando* un barco taiwanés o en Rusia reinterpretando de nuevo sus fronteras. En esta línea de pensamiento, la guerra ruso-ucrania es fundamental. Si el compromiso de Estados Unidos con Ucrania flaqueara, Europa, aunque lo desease, cuestión problemática por las razones apuntadas con anterioridad, tendría enormes dificultades para proporcionar la financiación y el músculo militar necesarios no para para llevar a los ucranianos a la victoria, sino para mantener su integridad territorial. De igual modo, una América aislacionista llevaría a sus aliados asiáticos a buscar acuerdos con China al sentirse desprotegidos, etc.

Guste o no, el liderazgo norteamericano en el mundo occidental es insustituible, no tiene alternativa. La Unión Europea ya no es un gigante económico y continúa siendo un pigmeo en los campos diplomático y militar. Es una unión de Estados con visiones, a día de hoy, muy diferentes y con tendencia a divergir más. Por tanto, en los próximos años, Estados Unidos se enfrenta a una tarea básica: estabilizar primero para renovar después el sistema de comercio y de seguridad internacionales. Ello implica la ampliación de la Unión Europea y el refuerzo de la OTAN, profundizar la cooperación con la India, crear una organización de defensa efectiva con sus aliados en el Indo-Pacífico y contrarrestar la penetración China en Latinoamérica y África. Este es el teatro en el que se va a desarrollar la segunda guerra fría.

En el plano de la economía, un panorama como el descrito no es para nada alentador. A diferencia de lo acaecido durante la guerra fría, la integración econó-

mica mundial es mucho mayor ahora y, por tanto, la interdependencia entre los Estados también lo es. China tiene un peso que nunca tuvo la URSS y, por tanto, un escenario con las características dibujadas tiene un impacto sobre la economía global muy superior al de aquel período. Pero esta es la realidad impuesta por la geopolítica y es imprescindible adaptarse a la lógica y las reglas que aquella impone. Así pues, hay que prepararse para transitar por un mundo dividido, incierto y cuajado de peligros.

Los BRICS+ y la desdolarización lenta

Jesús Sánchez-Quiñones González
Máster en Estudios Tributarios y Contables por CECO
Consejero director general. Renta 4 Banco

RESUMEN

Las sanciones impuestas a Rusia, tras su invasión de Ucrania, incluyen la congelación de todas sus reservas en dólares (USD) y euros y la exclusión de la mayoría de los bancos rusos del sistema de pagos internacionales SWIFT. Las consecuencias de estas medidas para el futuro de las relaciones comerciales internacionales son notables. Para todos los países que no pertenecen al bloque occidental, las sanciones se traducen en una creciente desconfianza ante la utilización del USD como arma de coerción, con serias repercusiones de medio y largo plazo. Cualquier nación que no comparte los valores occidentales puede considerar que ellos serán los próximos en ser sancionados si tienen desavenencias con los países occidentales, o incluso si no aplican las sanciones impuestas por Occidente.

Así, estos países no occidentales consideran que la única forma de escapar de las eventuales sanciones es dejar de necesitar y de utilizar el USD de forma progresiva. El USD es, sin ninguna duda, la divisa hegemónica a nivel global.

Sustituir al dólar no será ni fácil, ni rápido, pero los pasos dados por los países integrantes, y aspirantes a integrarse, en la organización de los BRICS+ van encaminados a una reducción paulatina de la dependencia del dólar.

PALABRAS CLAVE

Bretton Woods, Petrodólares, Sanciones, BRICS+, Fragmentación, Desdolarización.

ABSTRACT

The sanctions imposed on Russia, following its invasion of Ukraine, include the freezing of all its dollar (USD) and euro reserves and the exclusion of most Russian banks from the SWIFT international payment system. The consequences of these measures for the future of international trade relations are remarkable. For all countries outside the Western bloc, the sanctions translate into a growing distrust of the use of the USD as a weapon of coercion, with serious medium and long-term repercussions. Any nation that does not share Western values may consider that they will be the next to be sanctioned if they have disagreements with Western countries, or even if they do not implement sanctions imposed by the West.

Thus, these non-Western countries consider that the only way to escape eventual sanctions is to progressively stop needing and using the USD. The USD is, without any doubt, the hegemonic currency at the global level.

Replacing the dollar will be neither easy, nor quick, but the steps taken by the member countries, and those aspiring to join the BRICS+ organization, are aimed at a gradual reduction of dependence on the dollar.

KEY WORDS

Bretton Woods, Petrodollars, Sanctions, BRICS+, Fragmentation, Dedollarization..

1. Introducción

Ni el mundo, ni la economía, ni la globalización volverán a ser como antes de la invasión de Ucrania por parte de Rusia. Las sanciones impuestas a Rusia tras el inicio de la guerra (no declarada) en febrero de 2022 están teniendo consecuencias imprevistas de gran calado.

Con las sanciones a Rusia, EE.UU. y Europa han decidido utilizar sus divisas como arma de guerra: congelando los activos en divisas del Banco Central de Rusia depositados en sus países; excluyendo a los principales bancos rusos del sistema SWIFT, e inutilizando el uso de sus tarjetas emitidas por entidades rusas fuera de Rusia de las tres principales empresas emisoras de tarjetas de crédito (Visa, Mastercard y American Express). Estas tres medidas han provocado una reacción preventiva en los países *no occidentales*.

Hasta ahora, las reservas de un banco central en divisas extranjeras, muchas de ellas materializadas en bonos del estado, se consideraban una garantía de *reserva de valor*. Desde la congelación de las reservas rusas esto ha dejado de ser así. China y el resto de los países

no occidentales han tomado nota e, indudablemente, mitigarán este riesgo gradualmente minorando el peso de sus reservas en bonos del Tesoro estadounidenses y europeos.

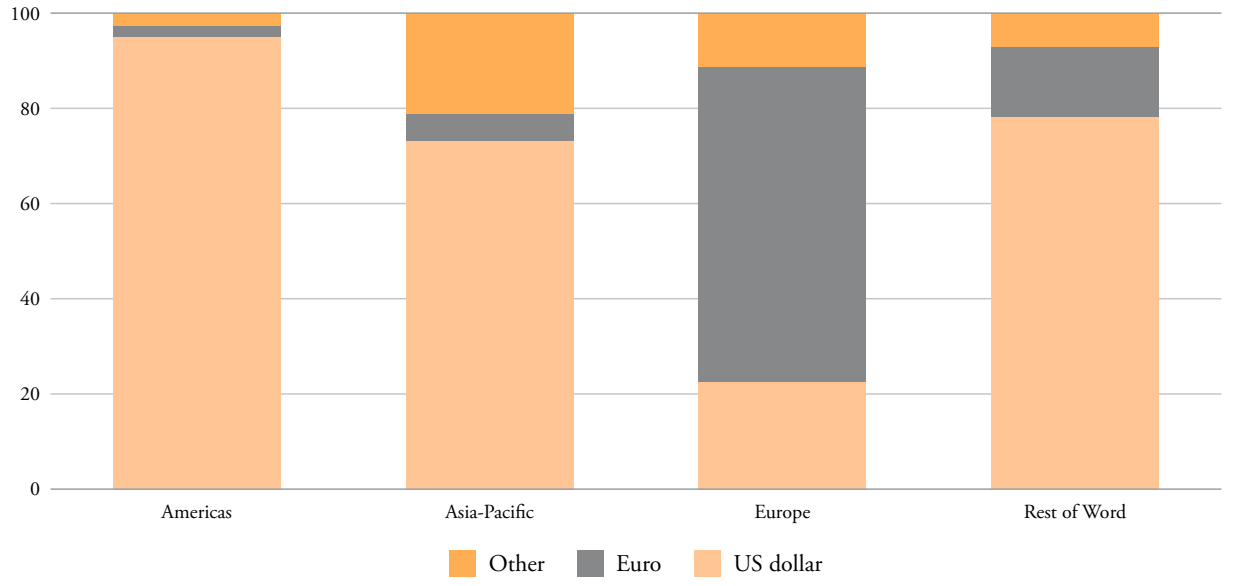
2. Un poco de historia. De Bretton Woods al fin de la convertibilidad del dólar estadounidense (USD) en oro

El dólar estadounidense (USD) es la divisa de referencia mundial y la divisa en la que se materializa la gran mayoría del comercio internacional. Esto no siempre ha sido así. Hasta 1955, la principal divisa empleada en el comercio mundial fue la libra esterlina. Conviene recordar la historia que nos ha traído a la situación actual de supremacía del USD sobre el resto de las divisas.

En 1944 tuvo lugar el acuerdo de Bretton Woods, por el cual 44 monedas nacionales quedaban vinculadas al USD y, a su vez, el USD era canjeable por oro a un cambio fijo de 35 USD por onza. El USD se convirtió en la única divisa respaldada por el oro. A partir de entonces, los distintos estados aumentaron sus reservas en USD, al entender que era equivalente a poseer reservas en oro. Esta confianza en la convertibilidad del USD en oro a un cambio fijo se conservaría mientras EE.UU. mantuviese a raya sus déficits públicos y su emisión de moneda. Los distintos estados firmantes debían confiar en que EE.UU. no crearía más USD de aquellos que pudieran ser canjeados por oro a una equivalencia de $35 la onza. Como consecuencia de este acuerdo, la inmensa mayoría del comercio internacional pasó a realizarse en USD, incluso si EE.UU. no intervenía en dichas operaciones comerciales como exportador o importador.

A partir de los años sesenta, EE.UU. empezó a imprimir más y más dólares para financiar sus déficits públicos. Algunos países, encabezados por Francia, exigieron el canje de gran parte de sus reservas en USD a oro, en virtud de los acuerdos firmados en Bretton Woods. EE.UU. pasó de tener 22.000 toneladas de oro en 1945 a apenas 8.000 toneladas en 1971. El 15 de agosto de

Gráfico 1
Cuota de divisas en exportaciones
Datos en porcentaje



Nota: Average annual currency composition of export invoicing, where data are available. Data extend from 1999 through 2019. Regions are those defined by the IMF. Legend entries appear in graph order from top to bottom.
Fuente: The International Role of the US Dollar. Federal Reserve.

1971, bajo el presidente Nixon, EE.UU. suspendió *temporalmente* la convertibilidad del USD a oro. Dicha temporalidad dura ya más de cincuenta años.

Todos los países que tenían reservas en USD convertible a oro a un tipo prefijado de $35 la onza, pasaron a tener una divisa sin respaldo físico alguno. A pesar de ello, el USD siguió siendo la divisa de referencia. Esto se debe, en gran medida, al acuerdo alcanzado en 1973 entre EE.UU. y Arabia Saudí.

3. Nacimiento de los petrodólares

En octubre de 1973 la OPEP, liderada por Arabia Saudí, impuso un embargo de petróleo a EE.UU. y a otros países occidentales como represalia por el apoyo suministrado a Israel en la guerra del Yom Kipur. A raíz del embargo, el precio del petróleo se cuatriplicó, pasando de 3 USD a 12 USD en apenas tres meses. EE.UU. logró llegar a un acuerdo con Arabia Saudí, al que luego se adhirieron otros países del golfo Pérsico, cuya integridad no se conoció entonces, que dio lugar al nacimiento de los *petrodólares* (1).

Arabia Saudí se comprometía a vender su petróleo exclusivamente en USD y a destinar cantidades considerables de dichos USD a la adquisición de bonos del Tesoro estadounidense. En contrapartida, EE.UU. se encargaría de la protección militar del reino saudita. La venta del petróleo solo en USD se extendió al resto de países de la OPEP y luego a otras materias primas. Con este acuerdo, el USD lograba una fortaleza artificial, al ser necesario para los distintos países para poder adquirir petróleo. Así, el USD pasó de ser convertible en oro, a estar respaldado, indirectamente, por petróleo, creando enormes ventajas financieras para EE.UU.

4. El dólar como moneda hegemónica global. Señoriaje del USD

Desde el acuerdo de Bretton Woods en 1944, el USD ha sido la moneda de referencia en el comercio internacional. La inmensa mayoría de las transacciones transfronterizas de las últimas décadas se han realizado en la divisa estadounidense, incluso si EE.UU. no intervenía en la transacción.

La supremacía del USD como la principal moneda de comercio y de reserva global durante las últimas ocho décadas ha sido un elemento clave en el liderazgo de EE.UU. De hecho, le ha permitido mantener de forma casi permanente tanto un déficit comercial, como un déficit público y un déficit por cuenta corriente sin graves consecuencias para su economía. Los países con superávit comercial respecto a EE.UU., es decir, que exportan más de lo que le importan de Estados Unidos, generan un ahorro en USD. Este es el caso de China o Arabia Saudí, entre otros países. Así, estas naciones acaban invirtiendo dichos dólares en bonos del Tesoro americano o en otros activos denominados en USD. Esta capacidad de EE.UU. de absorber el ahorro en USD del resto del mundo ha sido uno de los factores que ha facilitado la globalización de las tres últimas décadas.

Ochenta años después del mencionado acuerdo de Bretton Woods, el USD sigue siendo la principal moneda de comercio mundial. Las ventajas para EE.UU. de este *privilegio exorbitante* son numerosas:

– Todos los países se ven en la obligación de tener reservas en USD para hacer frente a sus compromisos de comercio exterior, al ser necesario disponer de USD para la importación de la gran mayoría de bienes en el mundo. Esto es así incluso si la operación de comercio internacional no involucra a EE.UU. como importador o exportador.

– Las reservas en USD de los distintos países no se mantienen en liquidez, sino que están invertidas, principalmente, en bonos del Tesoro estadounidense. Esto crea una demanda permanente de bonos del Tesoro estadounidense que facilita enormemente la financiación de los déficits públicos recurrentes y la creciente deuda pública estadounidense.

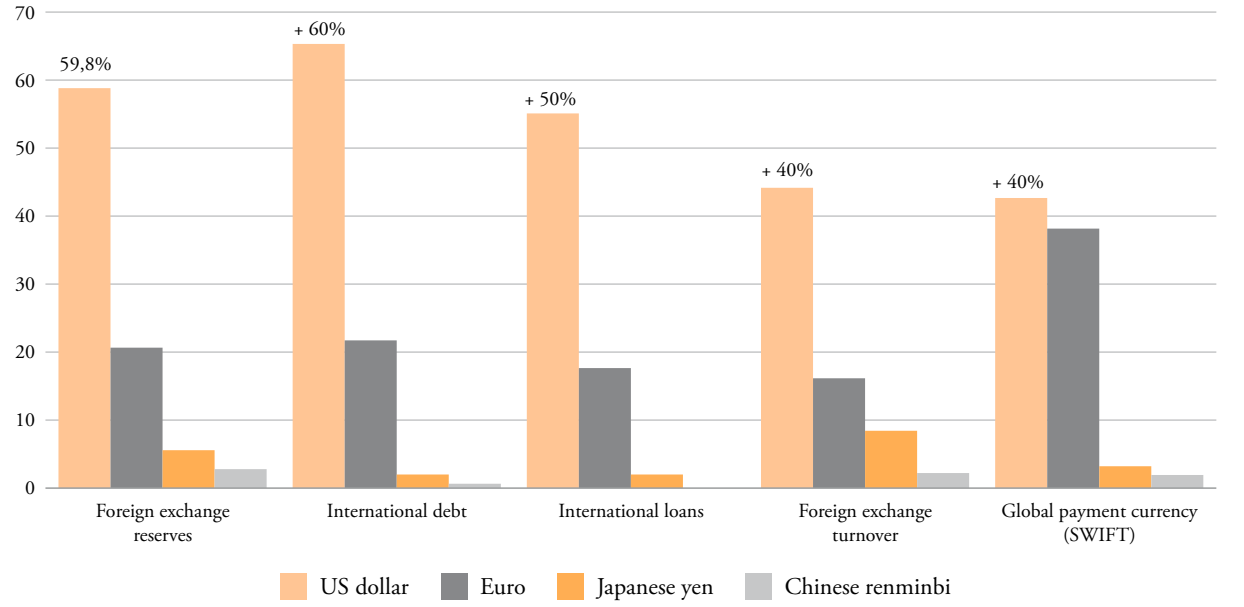
– A través del sistema de pagos transfronterizos SWIFT, EE.UU. es capaz de controlar todos y cada uno de los pagos realizados en USD. Esto le ha permitido imponer sanciones directas a distintos países, como Irán, Venezuela o Rusia, e indirectas a empresas que han comerciado con países sancionados (sanciones secundarias) en USD.

– EE.UU. tiene la capacidad de congelar las reservas en USD y en bonos del Tesoro estadounidense de un país considerado hostil en un determinado momento, tal y como ha sucedido con las sanciones a Rusia.

Gráfico 2

Principales divisas en el Sistema Monetario Internacional

Datos en porcentaje



Nota: The latest data for foreign exchange reserves, international debt and international loans are for the fourth quarter of 2021. Foreign exchange turnover data as of April 2019. SWIFT data as of December 2021.
Fuente: BIS, IMF, Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication (SWIFT) and ECB calculations.

A día de hoy, no existe ninguna divisa alternativa que pueda disputar al USD la hegemonía como moneda de reserva y de pago en los intercambios comerciales internacionales. Aun así, existen síntomas claros que indican que hay movimientos estructurales, lentos pero imparables, que pueden debilitar sensiblemente la hegemonía del dólar en el tiempo.

5. Un mundo en fragmentación

Uno de los discursos más relevantes de 2023 fue el pronunciado por Christine Lagarde (2), presidenta del BCE, en EE.UU. en el mes de abril. El título del discurso ya era significativo: *Los bancos centrales en un mundo en fragmentación* (*Central Banks in a fragmenting world*).

Algunos de los comentarios relevantes expresados por Lagarde son los siguientes:

Se está produciendo una fragmentación del mundo en dos bloques que compiten entre sí. Estos dos bloques están liderados por EE.UU. y China. Cada bloque está intentando atraer hacia sí a aquellas naciones que comparten sus respectivos intereses estratégicos y valores compartidos. Evidentemente, ni los intereses, ni los valores de ambos bloques coinciden. Adicionalmente, Lagarde destacaba la *creciente rivalidad entre EE.UU. y China*. Las implicaciones de lo anterior son una mayor inestabilidad en las cadenas de suministros, con el consiguiente efecto en la inflación y un aumento de las tensiones geopolíticas.

Con la actual fragmentación del mundo, el período de baja y estable inflación conocido desde el fin de la guerra fría toca a su fin. Desde la caída del Muro de Berlín se ha vivido un período de un entorno geopolítico muy favorable, con el liderazgo hegemónico de EE.UU. y con el comercio global en continua expansión. Las cadenas de producción se globalizaron y la entrada de China en la economía global, con su incorporación en la OMC en 2001, proporcionó un aumento considerable de mano de obra disponible y barata.

Gráfico 3

Dependencia de importaciones netas. EE.UU. 2021

Commodity	Net import reliance as a percentage of apparent consumption	Major import sources (2017–20)
ARSENIC, all forms	100	China, Morocco, Belgium
ASBESTOS	100	Brazil, Russia
CESIUM	100	Germany, China
FLUORSPAR	100	Mexico, Vietnam, South Africa, Canada
GALLIUM	100	China, United Kingdom, Germany, Ukraine
GRAPHITE (NATURAL)	100	China, Mexico, Canada, India
INDIUM	100	China, Canada, Republic of Korea, France
MANGANESE	100	Gabon, South Africa, Australia, Georgia
MICA (NATURAL), sheet	100	China, Brazil, Belgium, India
NEPHELINE SYENITE	100	Canada
NIOBIUM (COLUMBIUM)	100	Brazil, Canada
RUBIDIUM	100	Germany
SCANDIUM	100	Europe, China, Japan, Russia
STRONTIUM	100	Mexico, Germany, China
TANTALUM	100	China, Germany, Australia, Indonesia
VANADIUM	100	Canada, China, Brazil, South Africa
YTTRIUM	100	China, Republic of Korea, Japan

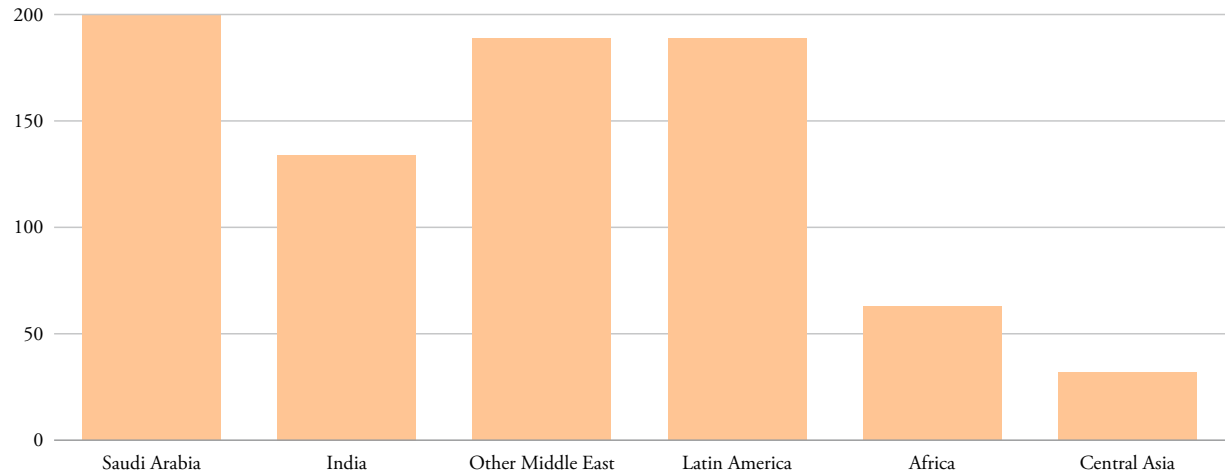
Fuente: Mineral Commodity Summaries 2022 (usgs.gov).

De acuerdo con Lagarde, lo relevante desde la perspectiva de los bancos centrales es que en ese entorno era posible estabilizar la inflación actuando *solo* sobre la demanda, sin preocuparse de los problemas de la oferta. Ahora, con una inflación motivada, en parte, por problemas de oferta, como el encarecimiento de la energía importada o los problemas en las cadenas de suministros, la inflación no se soluciona solo reduciendo la demanda a través de menos liquidez y tipos de interés más altos.

Gráfico 4

Pérdida prevista de reservas en USD por el cambio de divisas de exportación

Billions of dolares



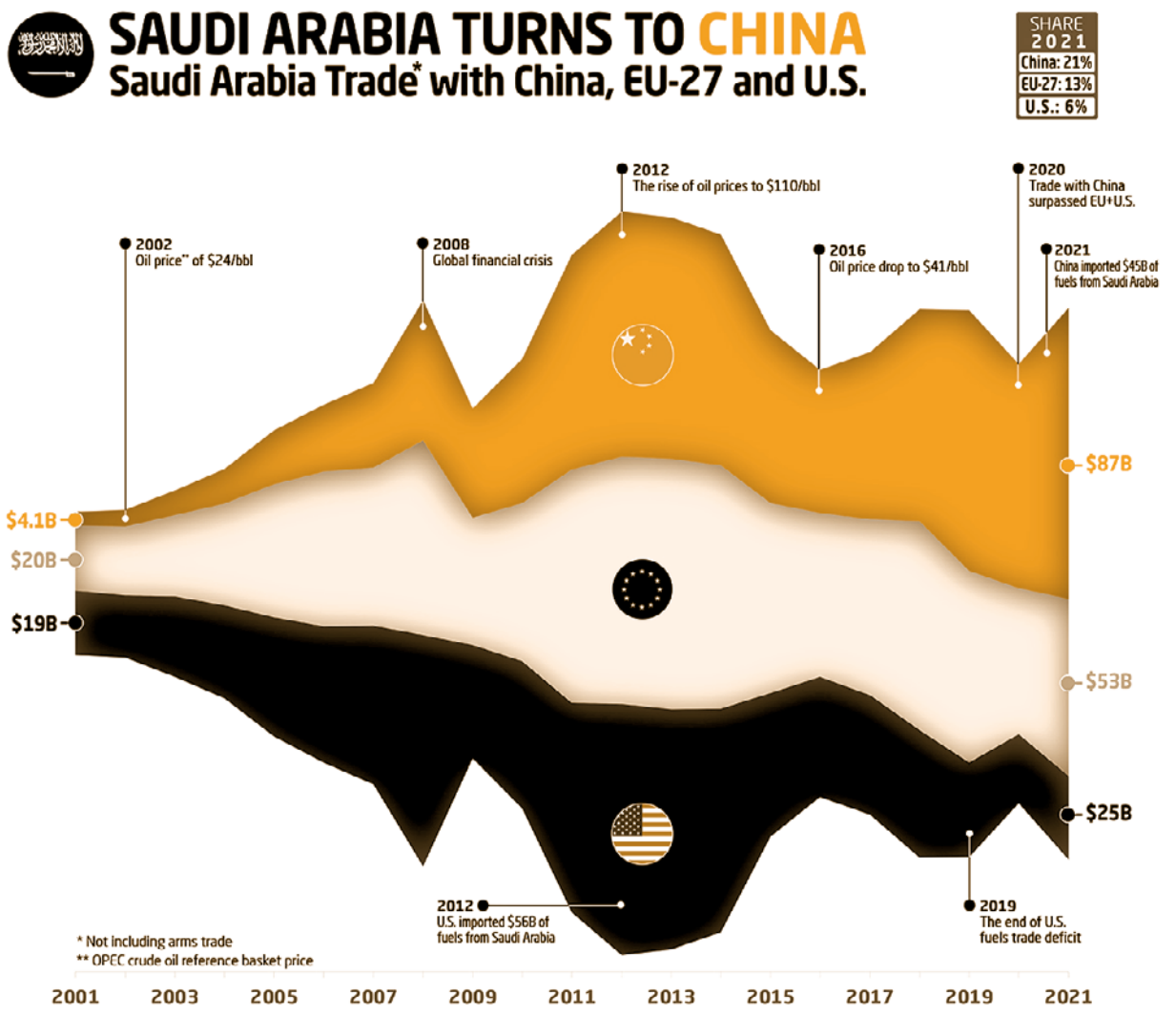
Fuente: Geopolitics and the U.S. Dollar's Future as a Reserve Currency (federalreserve.gov).

Remover las limitaciones para aumentar la oferta de productos locales (o cercanos) y lograr una mayor independencia energética, que permitan reducir la inflación, son tareas de las políticas fiscales y estructurales de los gobiernos, no de los bancos centrales.

Lagarde señalaba que nos encaminamos a un período de inestabilidad duradera, costes más elevados y acuerdos comerciales más inciertos. No es casualidad que mencionara la dependencia de Europa de las tierras raras chinas, o la dependencia de EE.UU. de la importación de catorce minerales críticos. Dependencias que parecen ignorar las autoridades europeas cuando ponen fechas relativamente próximas para el fin de los automóviles con motor de combustión. La dependencia del vehículo eléctrico de los materiales provenientes de China es absoluta.

Ante la creciente *fragmentación del mundo* en dos bloques, liderados por EE.UU. y China, es importante saber de qué lado se decanta cada país. Los hechos muestran que Arabia Saudí cada vez está más cerca de China y más alejada de EE.UU. Así, mientras el comercio con China alcanzó los 87,3 mil millones de dólares en 2021,

Gráfico 5
Comercio de Arabia Saudí con China, UE-27 y EE.UU.



Fuente: VisualCapitalist.com.

incrementándose un 39% respecto al año anterior, el comercio con EE.UU. apenas fue de 29.000 millones de dólares, habiéndose reducido más de un 60% en la última década. La mayor independencia energética de EE.UU. tiene mucho que ver en este cambio en las cifras de comercio entre los dos países.

La decisión de Arabia Saudí de vender su petróleo en una divisa distinta del USD supone un cambio de una política mantenida durante décadas. Hasta ahora, la venta del petróleo en USD ha supuesto un flujo constante y seguro de compras de bonos del Tesoro americano. A partir de ahora, previsiblemente ni China, ni Rusia, ni Arabia Saudí, los tres con superávit por cuenta corriente relevante, invertirán en bonos del Tesoro estadounidense en la misma proporción que en el pasado. Como demuestra la multimillonaria inversión de Arabia Saudí en una refinería china, una parte considerable del destino de su superávit no serán los destinos tradicionales.

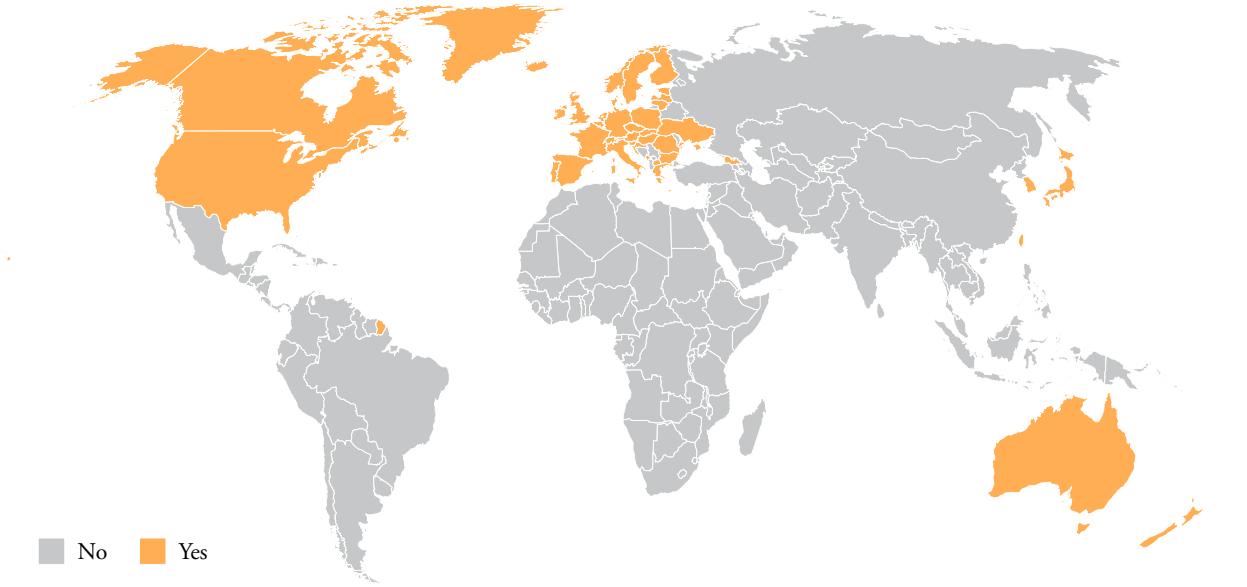
Arabia Saudita sigue teniendo fuertes conexiones con EE.UU. De hecho, su moneda está referenciada al USD a un tipo fijo (3,75 riales por USD). EE.UU. sigue siendo su gran proveedor de armamento y de todo tipo de apoyo militar. Aun así, las noticias comentadas son de un enorme calado y dejan intuir que, en caso de tener que elegir bando, Arabia Saudí posiblemente estaría más cerca de China que de EE.UU.

6. Consecuencias de las sanciones a Rusia

De los 193 países que integran las Naciones Unidas, 141 países votaron contra la invasión rusa de Ucrania en las Naciones Unidas. Sin embargo, solo 53 países han aplicado sanciones a la Federación Rusa. Los 140 restantes no tienen intención de aplicarlas, ni de seguir las directrices de EE.UU. respecto a las mismas. Las sanciones no han sido seguidas de forma global y generalizada. De hecho, los países que se han sumado a las sanciones son todos los pertenecientes a la Unión Europea, la OTAN y los más estrechos aliados de EE.UU. en Asia Pacífico. Por el contrario, la mayor parte de los países asiáticos, los países de Oriente Medio, África y Latinoamérica no se han sumado a las sanciones.

Todos los países integrantes del llamado *Global South* (3) (formado por África, Latinoamérica y Asia, excluidos Israel, Japón y Corea del Sur) se han mantenido

Gráfico 6
Países que han impuesto sanciones a Rusia



Fuente: Castellum.ai.

al margen de las sanciones, intentando mantener las relaciones tanto con los países occidentales como con Rusia.

Esta situación está produciendo una fragmentación del mundo, como recordaba Lagarde. Por un lado, los países prooccidentales que han impuesto sanciones y, por otro lado, el resto del mundo que no ha impuesto las sanciones a Rusia, bloque cada vez más conocido como *Global South*.

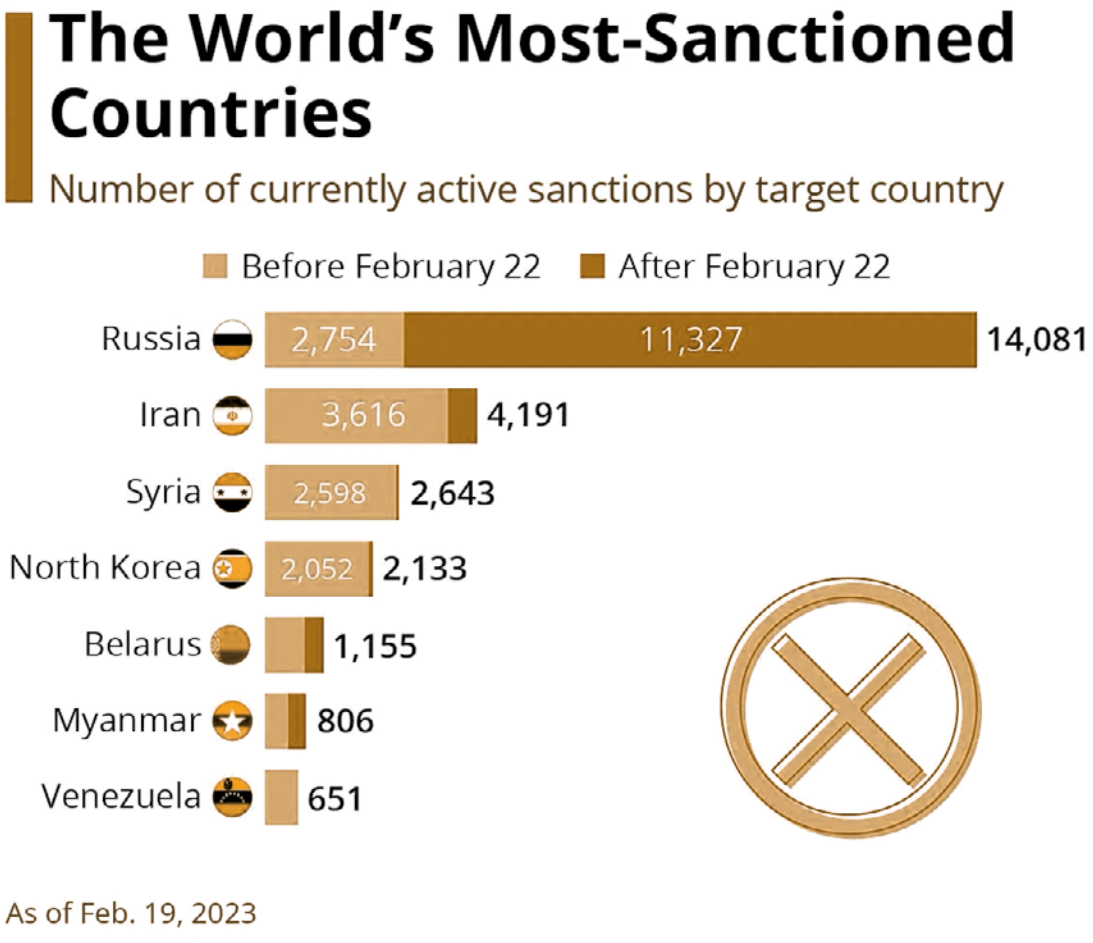
7. Países sancionados

Más de treinta países han sufrido la imposición de sanciones por parte de EE.UU. Además de Rusia, Irán, Siria, Corea del Norte, Bielorrusia, Myanmar y Venezuela han sido los más damnificados por las mismas.

Además de las sanciones primarias, las impuestas directamente al país objeto de las sanciones, en numerosas ocasiones se han aplicado sanciones secundarias. Es decir, sanciones a aquellas empresas o países que comerciaran con el país sancionado. El caso más evidente de sanciones secundarias es el aplicado a empresas que comerciaban con Irán. Un banco francés recibió una multa de EE.UU. de más de 7.000 millones de USD por sus operaciones financieras con Irán.

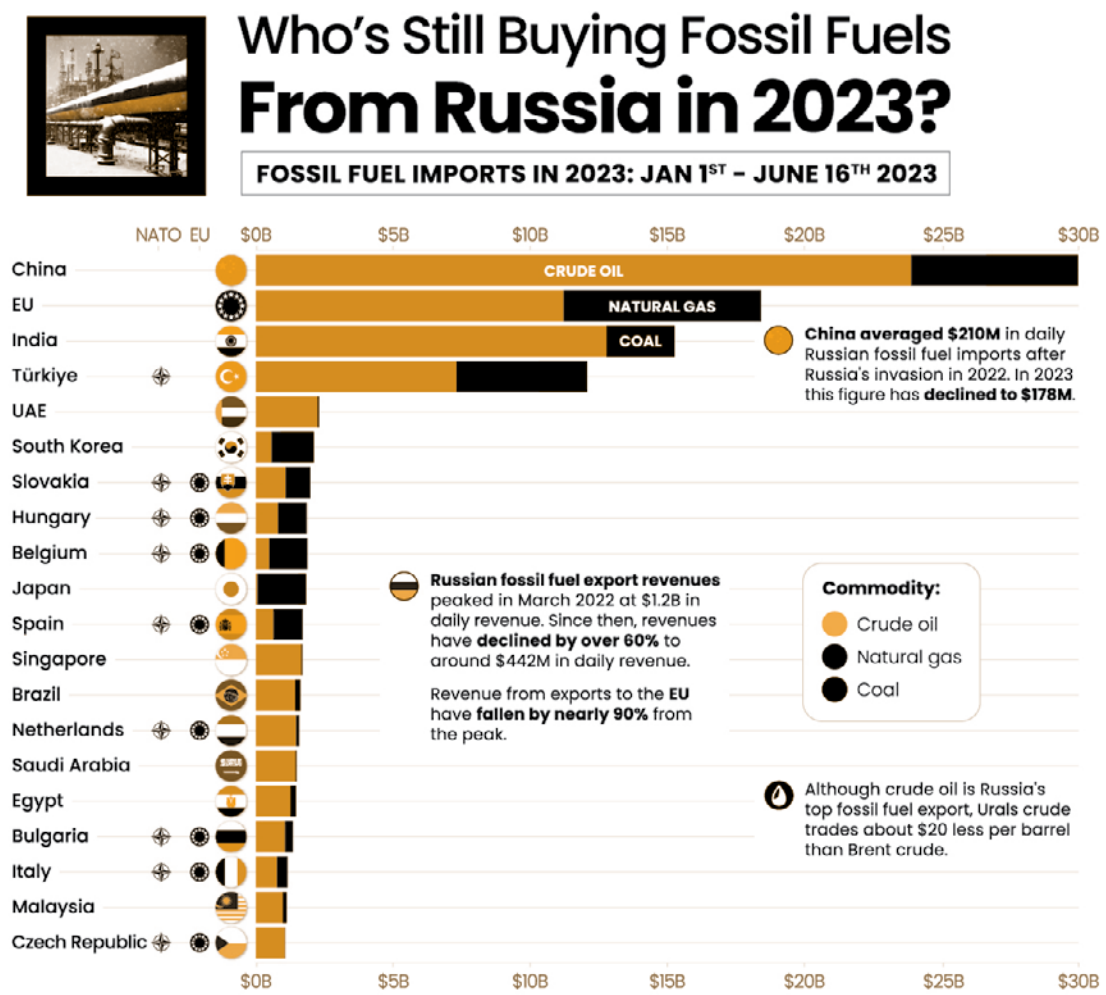
Las sanciones aplicadas a Rusia han supuesto un punto de inflexión. La congelación de las reservas en divisas por 300.000 millones de USD y la expulsión del

Gráfico 7
Países más sancionados



Fuente: Statista.

Gráfico 8
Quién compra los combustibles fósiles de Rusia en 2023



Fuente: VisualCapitalist.com.

sistema SWIFT de la mayoría de los bancos rusos ha supuesto un endurecimiento sin precedentes respecto a las sanciones anteriormente aplicadas a otros países.

En el caso de las sanciones a Rusia, de momento, no se aplican las sanciones secundarias, aunque existen ciertas limitaciones para la utilización de servicios occidentales en la compra de petróleo si el precio pagado a Rusia se sitúa por encima de 60 USD el barril. Esto ha traído consigo una desviación de las exportaciones rusas de combustibles fósiles hacia Oriente. Ello ha ido acompañado de un incremento del comercio en monedas distintas del dólar, como el yuan chino, la rupia india o incluso el dirham de EAU.

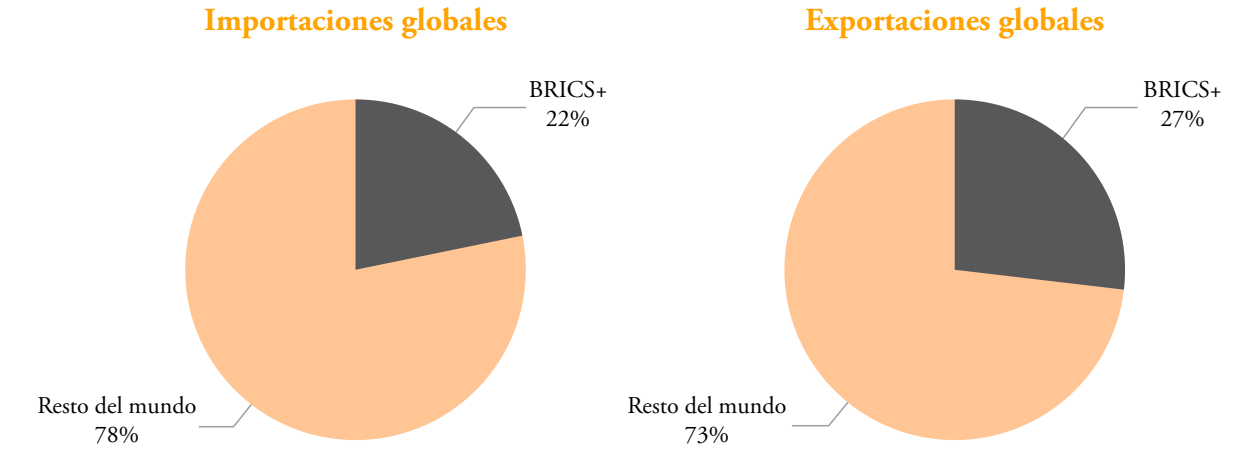
8. BRICS+

Todos los países miembros de los BRICS+ y los países candidatos tienen en común que ninguno ha aplicado sanciones a Rusia tras la invasión de Ucrania. Cada vez más, el bloque se percibe como una coalición *antioccidental*, que desea distanciarse de los países que, ellos consideran, toman medidas extraterritoriales ilegítimas. En este sentido se pueden interpretar las declaraciones del ministro de Exteriores del reino saudí: *La relación especial y estratégica con las naciones BRICS promueve principios comunes y, lo más importante, la firme creencia en los principios de respeto de la soberanía de cada país, independencia y no interferencia en los asuntos internos*.

Gráfico 9

BRICS+, cuota de importaciones y exportaciones globales

Datos en porcentaje



Fuente: Elaboración propia, datos FMI.

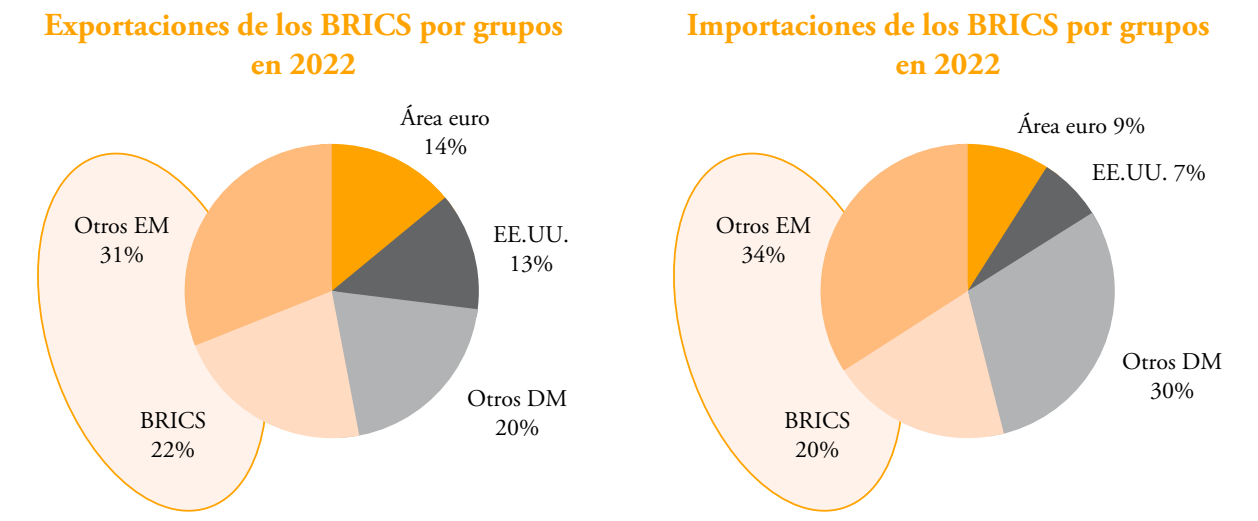
Antes de las nuevas incorporaciones del 1 de enero de 2024, los BRICS+ ya representaban alrededor del 40% de la población mundial y más de una cuarta parte del PIB global. Con las nuevas incorporaciones, los países BRICS+ son responsables del 42% de la producción de petróleo mundial. De acuerdo con las palabras del representante saudí, *el reino saudí será un proveedor seguro y fiable de energía al resto de países BRICS*.

Con datos de 2022, los BRICS+, con las nuevas incorporaciones, controlan el 27% de las exportaciones globales y el 22% de las importaciones.

Gráfico 10

Comercio intraBRICS+ y con otros EM

Datos en porcentaje



Fuente: Elaboración propia, datos FMI.

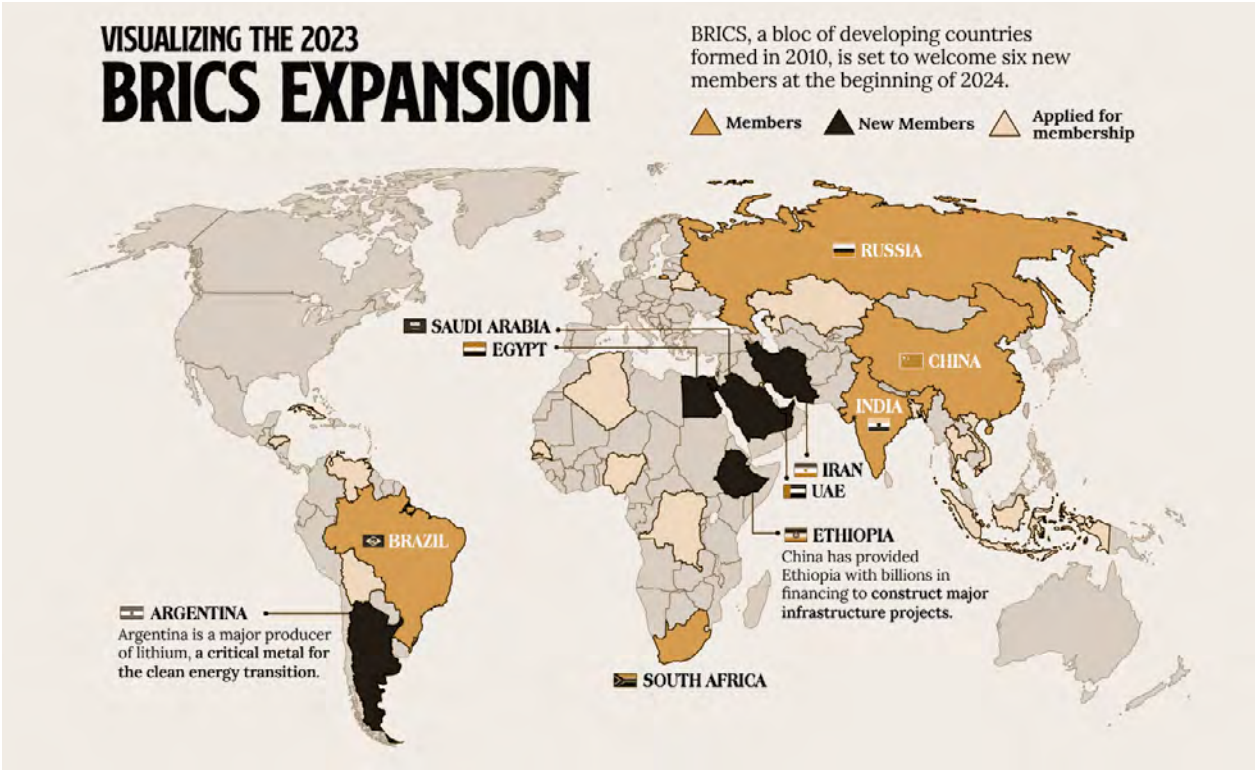
Aunque las dificultades del lanzamiento de una nueva moneda común para el comercio entre los países miembros son muy elevadas, es manifiesto el interés en utilizar otras monedas distintas del USD para el comercio bilateral entre los distintos países integrantes. Solo en el caso de Arabia Saudí, su comercio con el resto de países BRICS+ asciende a más de $162.000 millones. La desdolarización en esta parte del comercio internacional parece inevitable y progresiva.

Teniendo en cuenta que incluso la moneda de Arabia Saudí está ligada al USD, las repercusiones geoeconómicas y geopolíticas no son menores. Otra conclusión de la cumbre de los BRICS+ de agosto de 2023 es la creciente colaboración y futura admisión de multitud de países de África, Latinoamérica y Oriente Medio. Como dijo en primavera Lagarde, *el mundo se está fragmentando en dos bloques*. Lamentablemente, la mayoría de los recursos naturales se encuentran en el bloque *no-occidental*.

Todos los países emergentes, entre ellos los integrantes de los BRICS y los más de veinte países que han solicitado su inclusión, tienen en común que ninguno de ellos ha aplicado sanciones a Rusia. Son muy conscientes del peligro que supone su dependencia del USD y el riesgo de aplicación de sanciones secundarias por parte de los países occidentales, liderados por EE.UU.

Hoy en día, EE.UU. sigue aplicando sanciones secundarias a aquellas empresas que realizan operaciones con Irán en determinados sectores. Para ello, el control del sistema SWIFT es fundamental, al poder chequear qué operaciones se realizan a través de dicho sistema de pagos internacionales.

Gráfico 11
BRICS+. Miembros, nuevos miembros y aplicantes



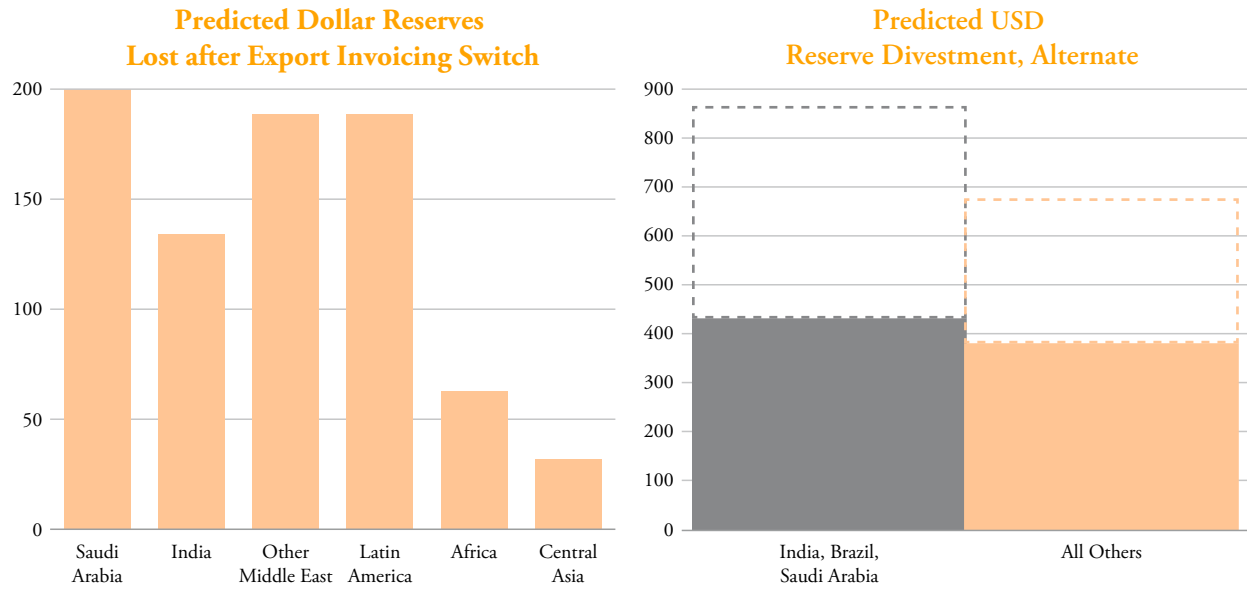
Nota: En naranja, miembros;, en negro, nuevos miembros, y en naranja claro, países que han solicitado ser miembros. Argentina retiró su solicitud de acceso a los BRICS el 30 de diciembre de 2023.
Fuente: VisualCapitalist.com.

Gráfico 12

Pérdida prevista de reservas en USD por el cambio de divisas de exportación

Cálculos para exportaciones de 43 países no occidentales a países no occidentales

Billions of dolares



Cálculos de la FED

Si países sin acuerdos militares con EE.UU. facturan sus exportaciones en moneda distinta del USD, supondría al menos unos $800.000 millones, 6,2% de las reservas en divisas

Fuente: Geopolitics and the U.S. Dollar's Future as a Reserve Currency (federalreserve.gov).

Mientras los países emergentes sigan realizando su comercio internacional en USD y mantengan reservas en USD fuera de sus fronteras, corren el eventual riesgo de ver su tráfico comercial internacional frenado y sus reservas congeladas. Por ello, es lógico que uno de los principales objetivos declarado de los BRICS+ sea realizar la mayor parte de su comercio internacional en divisas distintas del USD y del euro.

Hoy en día no existe una moneda internacional aceptable por los países BRICS que pueda sustituir al USD. El yuan chino no cumple las condiciones para ser una alternativa, al no existir libertad de movimiento de capital en China, ni un sistema financiero sólido y transparente.

La creación de una moneda común entre los países BRICS+ es una tarea muy compleja de difícil materialización en el medio plazo. Los diez países actualmente integrantes de los BRICS+ tienen una gran disparidad en sus cifras macroeconómicas y es impensable un proceso de convergencia como el que realizaron los países de la eurozona hace ya más de veinte años.

El historial de control de las cuentas públicas en los países que se incorporan a los BRICS+ es poco edificante. Como consecuencia, la depreciación de sus divisas contra el USD en la última década ha sido generalizada: 90% del rial iraní, 78% de la libra egipcia o el 55% del real brasileño. Con estos mimbres es difícil construir una moneda común, aunque solo fuera empleada en el comercio internacional entre empresas de dichos países.

En cualquier caso, cuanto más aumente el comercio entre los países integrantes de los BRICS+ mayor es la posibilidad de realizar operaciones en monedas distintas del USD y del euro, utilizando sus propias mone-

Cuadro 1

Anuncios de contratos de MMPP liquidados en divisas distintas del USD

Date	Country	Comment	Currency
Sep-17	Venezuela	Venezuela moves to sell oil and other commodities in currencies other than the dollar	CNY, JPY, RUB, INR
Feb-22	China	Russia signs a 30-year gas contract to supply 10 Bcm/annum to China, settled in euros	EUR
Jul-22	Australia	Australian iron ore spot shipments settled in yuan	CNY
Jul-22	India	Russia seeks payment in UAE dirhams for oil exports to India	AED
Sep-22	China	Gazprom will shift gas contracts with China to be settled in rubles and yuan	CNY, RUB
Nov-22	Turkey	Turkey signs deal to pay 25% of its Russian natural gas imports in rubles, remainder in euros and dollars	RUB, EUR, USD
Nov-22	Ghana	Ghana's government is working on a new policy to buy oil products with gold	Gold
Dec-22	China	China seeks to buy oil and gas in yuan	CNY
Jan-23	Saudi Arabia	Saudi Arabia will consider trading in currencies other than the US dollar	Others
Jan-23	Egypt	Russia is considering selling wheat to Egypt in rubles	RUB
Feb-23	India	Indian refiners pay for most of their Russian oil in UAE dirhams	AED
Mar-23	China	China completes first yuan-settled LNG trade of 65,000 tons	CNY
Mar-23	Brazil	China, Brazil strike deal to trade in local currencies, rubles and reals	RUB, BRL

Fuente: J. P. Morgan Commodities Research (*Commodities maps redrawn: shifting trade flows de-dollarization and surge in gold reserves*, Kaneva y cols.).

das nacionales. No obstante, la confianza de cada uno de los países en la moneda de sus socios es limitada. Así, Rusia no tiene ningún problema en vender petróleo a la India facturando en rupias indias, porque Rusia importa de India más de lo que le exporta. Por lo tanto, las rupias recibidas por la venta de petróleo se utilizarán en comprar productos indios. Rusia no va a acumular reservas de divisas en rupias.

La incorporación de tres de los mayores países productores de petróleo, Arabia Saudí, Irán y EAU, a los BRICS+ supone que este bloque de países ya controla el 47% de la producción mundial de petróleo. Las manifestaciones públicas de los dirigentes de Arabia Saudí, primer proveedor de petróleo de China, de facturar sus exportaciones de petróleo en yuanes, supone una declaración de intenciones que acabará teniendo su efecto en la menor utilización del USD, aunque de forma gradual. De acuerdo con una noticia publicada en WSJ (4) a fin de año, en 2023 alrededor del 20% del comercio de petróleo mundial se realizó en divisa distinta del USD.

Lo que realmente necesitan los BRICS+ no es tanto una moneda común, como un sistema de liquidación entre los bancos centrales para sus balanzas de pagos, para mantener controlados los desajustes en las balanzas de comercio y de inversión.

Algo se mueve en el mundo. Pese a ello, el USD seguirá siendo la divisa de referencia durante largo tiempo. No obstante, todo apunta a que su hegemonía ha perdido ya su punto álgido. La desdolarización es un proceso lento, pero inexorable.

9. Conclusiones

La Guerra de Ucrania marca un hito en la historia comparable a la caída del Muro de Berlín. Las sanciones aplicadas a Rusia, incluyendo la congelación de sus reservas en USD y en euros, así como la exclusión de la mayoría de sus bancos del sistema SWIFT, ha llevado a los países no prooccidentales a tomar la decisión de disminuir paulatinamente su dependencia del dólar.

La fragmentación del mundo es un hecho, como destaca Lagarde. La ampliación de los países integrantes de los BRICS+, con tres de los principales productores de petróleo del mundo, hacen de este bloque los grandes controladores de las MMPP a nivel global. Aunque el objetivo de los países integrantes sea reducir la utilización del USD en el comercio entre los países miembros de los BRICS+, no existe moneda alternativa al USD. El yuan no puede serlo por sus limitaciones actuales. Aun así, con un adecuado sistema de liquidación entre bancos centrales para sus balanzas de pagos, la desdolarización del comercio entre estos países será progresiva. En cualquier caso, la demanda de bonos americanos y el porcentaje de reservas en USD por parte de los países con superávits comerciales se verá sensiblemente reducida.

La desdolarización será un proceso lento. No hay que esperar cambios bruscos. Aun así, tras Bretton Woods, el USD tardó doce años en sustituir a la libra esterlina como principal moneda del comercio internacional.

NOTAS

(1) The untold story behind Saudi Arabia's 41 year US debt secret, ET Auto (indiatimes.com).

(2) Central banks in a fragmenting world (europa.eu).

(3) Global South Countries (Group of 77 and China) –Partnership Program–, The Finance Center for South-South Cooperation (fc-ssc.org).

(4) The Dominant Dollar Faces a Backlash in the Oil Market-WSJ.

BIBLIOGRAFÍA

Carol Bertaut, B. y Von Beschwitz, S., *The International Role of the U.S. Dollar*, Federal Reserve.

Fader, M., «BRICS will change the world … slowly», gloomboomdoom.com.

Murphy, R., *Abrief History of the Gold Standard, with a Focus on the United States*, Mises Institute.

Nieuwenhujs, J. (2023), *The Shanghai International Gold Exchange and its role in de-dollarization*, Gainesville Coins.

Weiss, C. (2022), *Geopolitics and the U.S. Dollar'0s Future as a Reserve Currency*, Federalreserve.gov.

La actual globalización/desglobalización. Nuevas tendencias. La UE entre China y EE.UU.

José María Casado Raigón
Catedrático Jean Monnet de Economía. Unión Europea
Catedrático de Economía Política y Hacienda Pública. UCO
De la Real Academia de Ciencias Morales y Políticas. AC

RESUMEN

Las tendencias actuales del comercio mundial apuntan hacia un proceso de desglobalización selectiva y glocal que da lugar a cambios y ajustes en la hiperglobalización de finales del XX y primera década del XXI.

Las vulnerabilidades en las cadenas de suministros y las tensiones geopolíticas parecen dirigirse hacia un nuevo capítulo en su historia, pudiendo recaer el protagonismo en los bloques regionales, y la UE, en continua tensión entre China y EE.UU., debe prestarse a arreglar lo que está mal, como creer que todo el mundo es igual.

PALABRAS CLAVE

Globalización, Desglobalización, Geolocalización, Geopolítica, *Slowbalization, Near-shoring, Friend-shoring, Ally-shoring*, Autonomía estratégica abierta, Estrategia europea de seguridad económica.

ABSTRACT

Current trends in world trade point to a process of selective and glocal deglobalization, leading to changes and adjustments in the hyperglobalization of the late twentieth century and the first decade of the twenty-first.

Vulnerabilities in supply chains and geopolitical tensions seem to be heading towards a new chapter in their history, with regional blocs taking center stage and the EU, in continuous tension between China and the US, must lend itself to fixing what is wrong, such as believing that the whole world is the same.

KEY WORDS

Globalization, De-globalization, Glocalization, Geopolitics, Slowbalization, Near-shoring, Friend-shoring, Ally-shoring, Open strategic autonomy, European economic security strategy.

1. Crisis de la globalización y causas de la desglobalización

Desde hace algún tiempo estamos asistiendo a una época de cambios vertiginosos que están transformando el sistema en el que operan las economías de todo el mundo, que pasan desde la globalización a la glocalización. Es decir, partiendo de una perspectiva general en su camino hacía el futuro, las economías miran ahora a sus mercados locales y sus necesidades específicas, adaptándose a los cambios globales de forma estratégica y sostenible (1).

La globalización es un proceso que vive en la actualidad luces y sombras y que debido, entre otras razones, a la ralentización de las cadenas de suministro de componentes, las empresas buscan cada vez más acercar el abastecimiento y la fabricación a los mercados domésticos. Todo ello a sabiendas de que el entramado complejo, con múltiples elementos, que representan estas cadenas no recuperará su normalidad hasta dentro de un lustro, aproximadamente (2).

A pesar de los enormes beneficios que ha acarreado, la globalización también ha traído aparejados algunos problemas como la desindustrialización de las economías occidentales, que las ha hecho dependientes de terceros países (China, Rusia, sudeste asiático), que no siempre son socios fiables, por los fallos acontecidos en la cadena de suministros (suministro de energía, carencia de chips, etc.), por sus costes de producción sensiblemente más bajos y por sus menores trabas a la producción y exigencias de sostenibilidad (aplicación de los criterios ESG). A estos problemas habría que añadir la actual presencia de un mundo en tensión geopolítica que hace despuntar sectores y dirigir inversiones hacia la defensa o la ciberseguridad y, por tanto, con mayores niveles de proteccionismo.

Paradójicamente, a pesar de atravesar un período de mayores niveles tecnológicos, las economías occidentales (Unión Europea, principalmente) están perdiendo peso en el PIB mundial, en favor de Estados Unidos y China, conscientes de que hay que profundizar en el proceso de reindustrialización y de transición energética para seguir manteniendo sus altos niveles de bienestar. El aumento de la regulación en la UE está favoreciendo a otros países decididos, por encima de todo, a mantener empresas competitivas.

Las tensiones geopolíticas (invasión rusa de Ucrania y de Israel en Gaza) están contribuyendo a trastocar la globalización comercial y financiera, por sus efectos directos y colaterales, y reescribiendo los equilibrios globales. Por un lado, a nivel económico, por las restricciones en productos energéticos, alimenticios y de escasez de materias primas, que dispara los precios, deteriora el sistema productivo y amenaza el crecimiento, la estabilidad social y la sostenibilidad de las finanzas públicas. Todo un entramado de poder económico y social que ha producido el descontento generalizado de los Estados que ven cómo el gran capital global –todo un gran conglomerado de *poder alegal*– está usurpando su propio poder, tratando de recuperarlo (3).

Por otro lado, en el ámbito geopolítico, los necesarios equilibrios de la globalización, van determinando una nueva configuración de alianzas internacionales y la emergencia del llamado Sur Global (4). La variedad de grupos e intereses (políticos, geográficos, sociales, etc.) añade mayor complejidad al proceso de globalización y lo convierten en una partida de ajedrez, en un marco de incertidumbre y de consecuencias imprevistas (5). El resurgimiento de los nacionalismos, los populismos, la xenofobia, del racismo, etc., incentivan la erosión de los lazos sociales y comerciales (globalización). A ello hay que añadir las dos grandes crisis económicas recientes, la inmigración, la deslocalización de grandes empresas que reduce el trabajo local, las nuevas tecnologías, los algoritmos, la robótica, la crisis climática con consecuencias impredecibles, la crisis de la propia Unión Europea, la desactivación social, la creciente desigualdad por doquier y, en fin, la aparición y emergencia de líderes autoritarios en grandes potencias mundiales.

Atravesamos una época en la que la realidad política y social discurren en paralelo a la actividad económica, y los mercados expresan esa interdependencia, por lo que establecer relaciones de causalidad o ventajistas (tratando de obtener privilegios en los tratos) puede ser una idea autodestructiva. *Nadar y guardar la ropa*, yendo de listo, supone no estar a la altura de las circunstancias actuales. Y aquí nadie puede quedar fuera: Ni la ciudadanía, las empresas, las instituciones, etc. Se ha pasado así, cada vez más frecuentemente y de manera progresivamente extendida, desde las barreras propiamente arancelarias o impuestos que se deben pagar en un país para poder importar o exportar (6), a las no arancelarias que utilizan regulaciones para dificultar la importación (medidas sanitarias o fitosanitarias, financieras, propiedad intelectual, etc.), que tratan de favorecer a los productores locales a través del proteccionismo. Los más frecuentes consisten en una regulación para que una fracción específica de un producto sea elaborada dentro del país, las compras gubernamentales y las cuotas de importación.

Frente a un multilateralismo abierto y responsable, estamos pasando a lo que se viene llamando economía nacional (7) (o *homeland economics*, en inglés), una ideología proteccionista, muy subvencionada y muy intervencionista, a veces justificada por la fragilidad de las cadenas de suministro, las crecientes amenazas a la seguridad nacional, la transición energética y la crisis del coste de la vida, entre otras cuestiones; siendo el resultado la vuelta de la mirada hacia dentro, dejando un poco de lado los mercados abiertos.

No es difícil adelantar que esta vuelta atrás será un fracaso y que la economía nacional o proteccionista es un instrumento romo en una época, como la actual, de cambios continuos, diversos y rápidos. En ese contexto, la protección, el mayor gasto público suplementario y la mayor regulación tienen un alto coste, máxime en un panorama de alto endeudamiento general, y, especialmente en países como España o Italia que se ven muy afectados con la creciente factura de la deuda pública y sus secuelas de continua fragilidad fiscal. Por otra parte, una excesiva regulación, endeudamiento y gasto adicional –sanidad y pensiones–, por el envejecimiento de la población junto a la subida de los tipos de interés, inhibirá la inversión y la innovación, haciendo

el necesario cambio actual inclinado hacia el progreso, mucho más lento y fuera de competencia.

2. Una nueva etapa del comercio mundial: Ralentización

El fenómeno de la globalización que se inició tras la Segunda guerra mundial y ha seguido, a continuación, diferentes períodos de mayor o menor intensidad con diferentes fases de tiempo, que tuvieron su punto álgido o clímax en la llamada era de la liberalización (1980-2008), se tuerce y desacelera a partir de la crisis financiera mundial (2008 hasta la actualidad) (8). Es la llamada *Slowbalization* (9) o frenazo de la globalización por el menor ritmo de reforma comercial y un debilitamiento del apoyo político al comercio, por las razones antedichas y en medio de crecientes tensiones geopolíticas.

Según las previsiones de la Organización Mundial de Comercio (OMC), el comercio mundial apenas avanzará este año (2023) un 0,8% (10), una cifra muy alejada del 3% registrado en 2022, habiendo caído también los indicadores del grado de apertura del comercio, es decir, la suma de las exportaciones e importaciones de todas las economías en relación con el PIB mundial, aumentando paralelamente las restricciones y sanciones comerciales.

La tendencia hacia este *Stand by* de la globalización se inicia a partir de 2007, año hasta el que las exportaciones e importaciones sobre la economía alcanzaron un 61%. A partir de la crisis de 2008 se inicia esta nueva etapa en el proceso de globalización, en la que las previsiones más pesimistas (FMI) hablan de una caída del PIB mundial de un 5%, que empobrecería, previsiblemente, un mundo bipolarmente dividido en dos bloques, liderados por Estados Unidos y China.

Sobre este panorama bipolar, con estos dos principales protagonistas, gravita todavía el hecho de que la incorporación de China a la OMC (11-12-2001), a pesar de sus indudables efectos sobre el bienestar mundial (11), no fue acompañado de un *proceso paralelo de transformación hacia la economía de mercado* en ese país, donde se mantuvieron elevados subsidios a la exportación, una escasa apertura a la inversión exterior y el desarrollo de políticas industriales y tecnologías distorsionantes de las relaciones internacionales (12).

3. La guerra comercial entre EE.UU.-China. El modelo de economía de mercado

En el Protocolo de acceso de China a la OMC se especificó que no había obligación de catalogar a China como *economía de mercado* durante quince años, lo que permitiría emplear las cláusulas antidumping o compensar los subsidios a empresas chinas que provocaran disrupciones serias. No obstante, el crecimiento económico chino fue cada vez más intenso y su modelo económico no convergía con el occidental (13).

Es notorio que, en China, la política obstaculiza los esfuerzos por estimular la economía. Cuando la crisis financiera mundial también la golpeó, se pusieron de manifiesto algunas de las limitaciones políticas y económicas que dificultaban los esfuerzos de recuperación de su economía. Sin embargo, en ocasiones, como la del burbujeante mercado inmobiliario (14), en crisis desde mediados de 2021, la ideología ha servido a China para estabilizar el mercado, como reza el eslogan de Xi-Jinping (presidente de la República Popular China, desde 2013, y secretario general del Partido Comunista): *La vivienda es para vivir, no para especular*.

En su conjunto, China ha sufrido cierta desaceleración de su economía, puesto que, como afirma Xi, *el bienestarismo conduce a la pereza*, y se trata ahora de superar las disminuidas expectativas. Podría pensarse que la confianza en mejores previsiones obligaría a revisar su filosofía e ideología económica y dar mayor prioridad al mercado frente al Estado, a la prosperidad frente a la seguridad y a la apertura frente a diferentes formas del visible y sofisticado proteccionismo actual.

La guerra comercial entre China y EE.UU. ha dado lugar a un descenso del 7,4% de las exportaciones de EE.UU. a China, y puede llegar aún más lejos si la situación y las políticas proteccionistas siguen igual (15) y no se intentan evitar, en la medida de lo posible, acciones perjudiciales para ambas potencias.

En medio de la tensión continua y creciente entre China y los EE.UU. se sitúa la UE, a la que una y otra de las grandes potencias trata de cortejar para hacer un frente común frente a la contraria. A pesar de las complejas relaciones bilaterales China-UE,

en recientes reuniones al más alto nivel, el gran país asiático pide a la UE ser un socio preferente y no un rival comercial o sistémico, cuyos intereses comunes superan con creces las diferencias. Lo cierto es que tanto chinos como europeos están confundidos sobre si avanzar, retroceder o quedarse quietos. Desde la perspectiva china, Europa se ha acercado mucho a los EE.UU., sumándose a la que llaman política de contención americana respecto a su país.

Con el telón de fondo, por un lado, de las presuntas subvenciones chinas a sectores sensibles en la actualidad y, por otra parte, del enorme desequilibrio comercial entre ambos bloques (16), las relaciones muestran cierta consolidación y desarrollo en campos atinentes al comercio, ecológico y digital (17), lo que sin duda promueve la deseada multipolaridad, es decir, la globalización y la diversidad. La declaración por el FMI de la moneda china, el renminbi o yuan, como moneda de reserva (18) a nivel mundial es, sin duda, un buen indicador de la buena salud que se le augura en el futuro a la economía china.

China, además de competidor, es también un socio estratégico para la UE, de donde compra el 20,2% de sus importaciones totales (€ 395.000 millones) y el 10,5% de las exportaciones (€ 210.000 millones). Sus relaciones con Europa son muy diferentes a las que mantiene con EE.UU., tanto por su naturaleza como por el modo de transporte (19). Desde la entrada de China en la OMC (20), además de los productos de manufactura básica y precio unitario bajo (*low-end*), las importaciones de China han cambiado radicalmente, siendo ahora mayoritariamente maquinaria, productos *high-end*, de alta tecnología (telecomunicaciones y de procesamiento de datos). Las fricciones China-UE se centran en empresas de productos estratégicos como los de hidrocarburos, farmacéuticos y de la industria automotriz, lo que ha creado un clima de competencia desleal y ataque directo a las leyes internacionales de comercio. Asimismo, la inversión directa de capital chino en industrias críticas de la UE reclama mayor control e, incluso, prohibiciones de estas inversiones en areas de Defensa y Seguridad. En la misma dirección la encuentra la falta de protección de derechos intelectuales o patentes, que exigen relaciones comerciales igualitarias entre ambos bloques (21). Por último, en relación con estos temas, conviene añadir que la UE, al ser socio troncal de ambos bloques –EE.UU. y China–, podría recibir provechos de la redistribución de los flujos de comercio entre ambos. Las guerras comerciales en las relaciones UE-EE.UU.-China son grescas complejas (con altas y bajas continuas en sus respectivas *blacklists*).

4. La Unión Europea, en medio. Hacia una unión política del continente

La complejidad de las relaciones internacionales a través del comercio, debida a las previsiones y cambios geopolíticos en el contexto mundial, ha obligado a la UE al compromiso de introducir restricciones a la exportación de productos sensibles y de doble uso (22), evitando así que se utilicen en situaciones de guerra o conflictos varios, violación de los derechos humanos y, en fin, impidiendo la proliferación de armas de destrucción masiva. A tenor de que la política comercial de la UE es una competencia exclusiva, la organización supranacional europea es la única que puede legislar en materia de comercio y celebrar acuerdos comerciales internacionales, con terceros países en nombre de todos sus EE.MM. (23).

Las decisiones de la UE sobre productos sujetos a control debidas a la evolución tecnológica y a los continuos avances tecnológicos, se han visto, en ocasiones obstaculizadas por algunos EE.MM., lo que ha dado lugar a lagunas en la adopción de nuevos controles de las exportaciones a escala multilateral. Ello puede ocasionar el riesgo de un mosaico de control dentro de la UE y, por ende, la fragmentación del mercado único.

En los últimos dos años, en materia de política comercial común, los controles de la UE para aplicar y regular las exportaciones de productos sensibles para la paz y seguridad internacionales están sujetos a autorizaciones que limitan los efectos que pueda tener su destino. El Reglamento (UE) 2021/821 y la Comunicación de 20-06-23 (24) tienen muy presente la rápida evolución tecnológica y la creciente militarización de las tecnologías emergentes, tratando con ambas de contar con un sistema de control de las exportaciones rápido y de carácter uniforme. Con uno y otra, el contexto mundial de los controles de exportación ha cambiado

sustancialmente en el momento que es necesario frenar, sobre todo, los esfuerzos bélicos a largo plazo de grandes potencias militares, como Rusia (25). El Libro Blanco sobre control de exportaciones responde a la necesidad de una Estrategia Europea de Seguridad Económica para hacer frente a los retos actuales y responder eficazmente a las necesidades de seguridad presentes y futuros de la UE

En resumen, nos encontramos ante una fase de desglobalización que está planteando limitaciones y matices a la globalización habida hasta épocas recientes. Es decir, ante las transformaciones tecnológicas y geopolíticas mundiales se están produciendo cambios en el comercio mundial por el hecho de tener en cuenta no solo los factores económicos sino también los factores geopolíticos, que se vienen recrudeciendo. Todo ello, por su dimensión transversal, ha dejado obsoletos los anteriores paradigmas del comercio y de las inversiones internacionales en sus vertientes tanto importadoras como exportadoras, trascendiendo los propósitos y objetivos de las empresas y de los gobiernos desde una estrategia meramente económica destinada principalmente a ampliar mercados, a la toma en consideración de otras fuerzas subyacentes en el panorama internacional (26).

La nueva política comercial de la UE se centra, en consecuencia, en Acuerdos de Nueva Generación y en la Autonomía Estratégica Abierta para avanzar hacía una organización más competitiva y resiliente ante estas transformaciones que se vienen produciendo a nivel mundial (27).

Desde la búsqueda de eficiencias vía *offshoring* (deslocalización general de productos y servicios), se ha pasado al *nearshoring* (conseguir cadenas de valor con cercanía geográfica), y, más concretamente, al *friendshoring* (producir en países amigos para evitar guerras o crisis graves incontrolables) o al *allyshoring* (aliados geopolíticos), formando así bloques comerciales nuevos que trascienden de los habituales esquemas del comercio mundial. Para avanzar en esa línea cada vez se hace más evidente que la UE necesita seguir avanzando, y, no solo estabilizándose a través de una mayor unión política, aumentando la centralización de competencias, y no solo las de carácter comercial, puesto que el problema tiene un carácter claramente transversal.

Las recientes y duras situaciones que está viviendo la política mundial (28) han traído a la geopolítica a un primer plano y un modelo de globalización cada vez más regional para evitar la interrupción de las cadenas de suministros al que la UE responde a través de la referida Autonomía Estratégica Abierta. Europa padece una excesiva dependencia de terceros en sectores como el energético, alimentario, sanitario y digital, que la obligan a reducir vulnerabilidades. Para ello y especialmente en relación con el primer sector citado, la UE debe continuar acelerando su neutralidad climática y la transición hacia energías renovables. Esta lucha por la capacidad de decisión debe extenderse a la autonomía industrial frente a las dos grandes potencias actuales –EE.UU. y China–, que ya ha comenzado en el ámbito tecnológico y digital (29).

La nueva situación geopolítica ha servido, al menos, para alertar a la propia filosofía acerca de la neutralidad europea. Y ello pasa necesariamente por modificar y ampliar el sistema de la UE de toma de decisiones actual de unanimidad en cuestiones tales como la política exterior, la seguridad y la defensa –la PESC, sin restricciones–. No vale la división, sino una UE más integrada que avance hacía la unión económica total y, desde allí, siguiendo la lógica gradual de la construcción europea, que introdujeron desde el primer momento los padres fundadores a la Unión Política.

Las evidencias puestas de manifiesto a través de la globalización/desglobalización del comercio mundial y de las emergencias geopolíticas actuales, parecen conducir a la necesidad de una mayor integración europea, es decir, a la unión política y construcción integral y política de Europa.

NOTAS

(1) Puig de Travis, C. (2024), «Globalización: El nuevo paradigma económico del siglo XXI», *Mundo Empresarial* (págs. 64-65).

(2) Maersk (empresa logística integrada), estima que, en Europa, un 65% de las empresas han venido notando el retraso en el suministro de componentes o productos terminados.

(3) M. J. Sandel (2003), *El descontento democrático*, Debate, 2023. 319 págs.

(4) Sur Global. Término complejo y dinámico acuñado por Joseph S. Nye, Jr. (U. de Harvard) para referirse a los 32 países que se encuentran en el hemisferio Sur, frente a los 54 países que se sitúan al Norte. Para muchos, India y China tratan de liderar el

Sur Global, sin embargo, ambos se encuentran en el hemisferio norte. Así, puede entenderse que se trata más de un eslogan político que de una descripción geográfica, algo parecido a lo que ocurrió con la pertenencia al Tercer Mundo durante la guerra fría (Ni EE.UU. ni la URSS).

(5) Karl Ernst Haushofer (1869-1946) se le considera el fundador de la geopolítica como disciplina, que estudia los efectos de la geografía humana y física sobre la política y sus relaciones.

(6) Normalmente *ad Valorem*, porcentaje sobre el valor de la mercancía, especificas (de acuerdo con el volumen y/o cantidad de la mercancía o mixtas combinando las dos anteriores).

(7) *The Economist* (6-10-23), «¿Es el libre mercado historia?».

(8) FMI ha situado la *slowbalization* como la última de las cinco eras en que ha dividido este fenómeno económico y comercial.

(9) El término *Slowbalization* fue acuñado por la revista *The Economist* y, posteriormente, por el Fondo Monetario Internacional (FMI).

(10) OMC, *World Trade Report* (2023).

(11) Adhikari, R. y Yang, Y. (2002), «¿Qué significará el ingreso en la OMC para China y sus socios comerciales?», *Finanzas y Desarrollo*, septiembre, 2002.

(12) Banco de España (2020), Multilateralismo y reformas en la globalización, presentación de Hernández de Cos, P. del libro *Excesos: Amenazas a la prosperidad global* de Ontiveros, E. 8 págs.

(13) Steinberg, R. (2022), *El imposible encaje de China en la Organización Mundial de Comercio (OMC)*, Real Instituto Elcano. Madrid, 2022.

(14) La segunda mayor promotora inmobiliaria china, Evergrande, se convirtió desde 2021 en el ejemplo de la crisis inmobiliaria china que sigue pesando sobre su economía en general.

(15) Schiller, R. (premio Nobel de Economía, 2013) y Azevedo, R. (presidente de la OMC) han expresado sus temores respecto a una gran crisis económica mundial.

(16) Según *The Economist* (¿Está China subestimando su propio éxito exportador?, 15-12-23), el superávit por cuenta corriente chino alcanzó en 2007 casi el 10% del PIB.

(17) La mayoría de las importaciones en la UE desde China fueron maquinaria y productos *high-end*, de alta tecnología (telecomunicaciones, procesamiento de datos, etc.).

(18) El FMI consideró el yuan en octubre de 2016 como moneda de reserva e integra la canasta de derechos especiales de giro desde esa fecha.

(19) La inmensa mayoría de las importaciones europeas procedentes de China llegan al continente por vía marítima, aunque existe una conexión por vía férrea, amparada en la llamada Iniciativa de la Franja y la Ruta de Xi-Jinping (*Belt an Road Initiative*, BRI) que une todo el continente euroasiático de China (Yiwu) a Europa (Madrid).

(20) China es miembro de la OMC desde el 11 de diciembre de 2001.

(21) Conclusiones del Consejo Europeo de 30 de junio de 2023, sobre China. Diarios Oficiales, Serie C. de 2018, 2020, 2021, 2022 y 2023.

(22) Los productos de doble uso son bienes, *software* y tecnología que pueden utilizarse tanto con fines civiles como militares. Sin embargo, no incluyen productos de naturaleza puramente militar, como los enumerados en la Lista Común Militar de la UE (DO C 72 de 28.2.2023, págs. 2-37).

(23) Tratado de Lisboa (2007), establece tres grandes categorías de competencias de la UE: Exclusivos, compartidos y de apoyo, coordinación y complemento. En el ámbito de las primeras, donde se encuentra la política comercial, solo puede legislar la UE, sin que los EE.MM. puedan entrar a regular estas cuestiones.

(24) Reglamento (UE) 2021/821 de 20 de mayo de 2021 y Comunicación conjunta sobre una Estrategia Europea de Seguridad Económica.

(25) *Libro Blanco de la UE sobre Control de Exportaciones*. COM (2024) 25 final, Bruselas, 24-1-2024.

(26) Casanova, L. y Miroux (A) (U. Connell) 2023, «Europa y los países emergentes en esta nueva fase de la globalización», *Papeles de Economía Española,* núm.177, Madrid, 2023, págs. 145-162.

(27) Blázquez, L. y cols. (2023) (UCLM), «Europa como bloque comercial», *Papeles de Economía Española,* núm. 177, Madrid, 2023, págs. 163-180.

(28) Conflictos mundiales por la innovación rusa de Ucrania y en Oriente Próximo (Israel y Palestina en el centro, junto a Jordania, Irán, Irak y Siria, entre otros países).

(29) La UE ha aprobado recientemente nuevas leyes en esta dirección como las de materias primas críticas, Inteligencia Artificial o el reglamento de chips (microprocesadores).

BIBLIOGRAFÍA

Adhikari, R. y Yang, Y. (2002), «¿Qué significará el ingreso de la OMC para China y sus socios comerciales?», *Finanzas y desarrollo*, septiembre, 2002.

Casanosa, L. y Miroux, A. (2023), «Europa y los países emergentes en esta nueva fase de la globalización», *Papeles de Economía Española*, núm. 177 (págs. 145-162), Funcas, Madrid, 2023.

Comisión Europea (2024), *Libro Blanco sobre Control de Exportaciones*, Bruselas, 24,01,2024. COM (2024) 25 final.

Consejo Europeo (2023), Conclusiones del Consejo Europeo de 30 de junio 2023, sobre China, Diarios Oficiales, serie C, de 2018, 2020, 2021, 2022 y 2023.

OMC (2023), *World Trade Report*.

Reglamento (UE) 2021/821 de 20 de mayo de 2021 y Comunicación Conjunta sobre una Estrategia Europea de Seguridad Económica.

Steinber, R. (2022), *El imposible encaje de China en la Organización Mundial de Comercio (OMC),* Real Instituto Elcano, Madrid, 2022.

The Economist, «¿Esta China subestimando su propio éxito exportador?», *Finanzas y Economía,* 15-12-2023.

The Economist, «La liquidación de Evergrande marca un nuevo hito en la crisis inmobiliaria china», *Finanzas y Economía*, 02-02-2024.

Tratado de Lisboa (2007).

GLOBALFINANZ

CONSULTORÍA DE RIESGOS Y CORREDURÍA DE SEGUROS

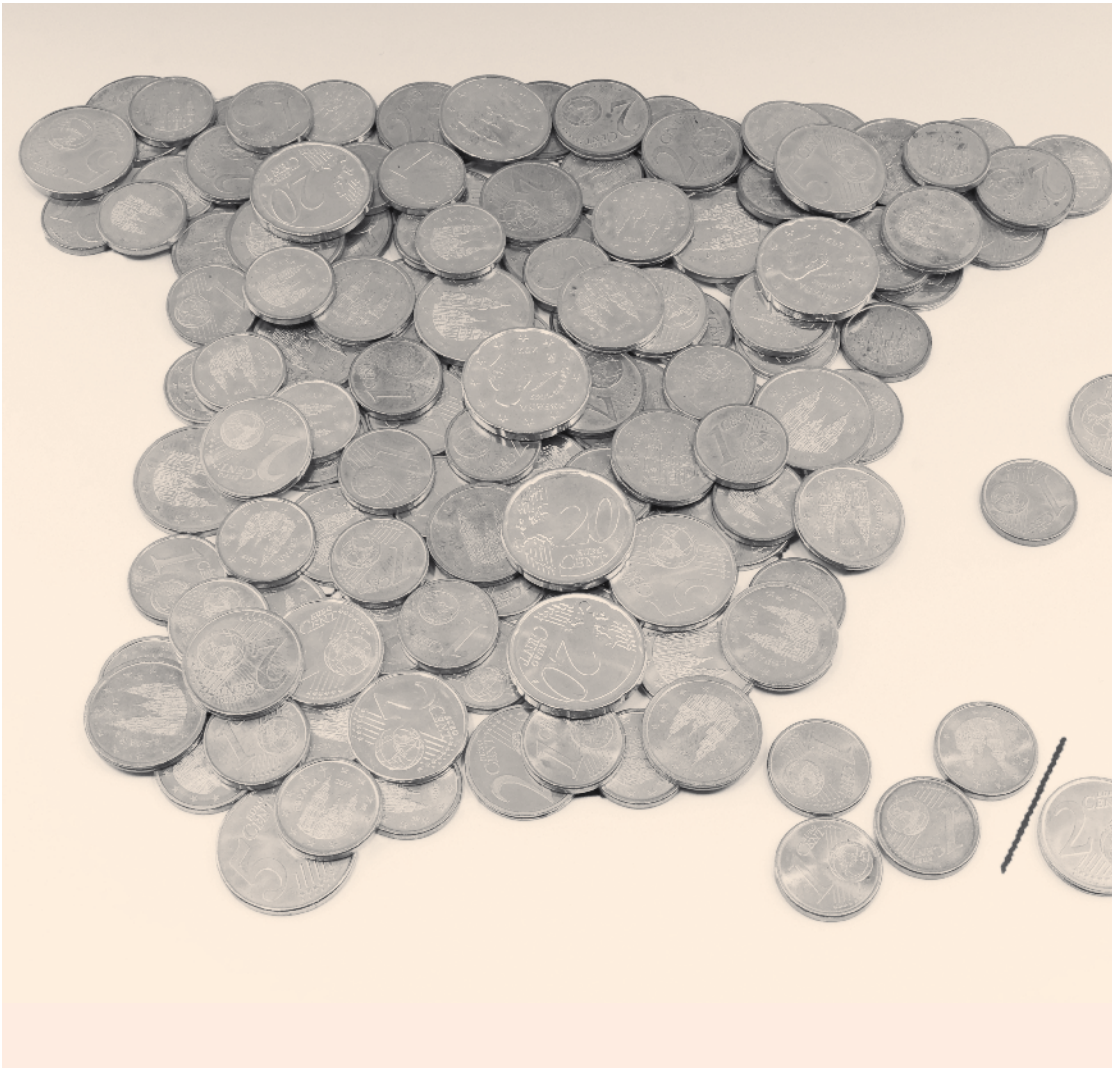


SEGURO DE RESPONSABILIDAD CIVIL PROFESIONAL DEL CONSEJO GENERAL DE ECONOMISTAS DE ESPAÑA

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

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

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



ECONOMÍA NACIONAL

Coordinador

José María Rotellar

Miembro del Consejo de Redacción. Revista Economistas

La evolución de la economía

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

RESUMEN

La economía, pese a las revisiones al alza de algunos indicadores, tras una buena primera parte del año en cuanto a crecimiento económico, mantuvo su senda de desaceleración, iniciada al principio de esta segunda parte del año. No obstante y aunque se produjeron revisiones al alza del crecimiento tanto para 2023 como para años anteriores, la previsión es de una desaceleración cada vez más intensa para finales de este año, desde la ya iniciada en este tercer trimestre que ahora concluye, y más intensa todavía en 2024. Así, la mayor parte de las instituciones que realizan predicción económica están revisando a la baja, de manera importante, sus previsiones para 2024, con un gran número de incertidumbres que, a buen seguro, harán que tengan que rebajar sus previsiones todavía más en los próximos meses.

PALABRAS CLAVE

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

ABSTRACT

Economic developments, despite the upward revisions of some indicators, after a good first part of the year, maintained its path of deceleration, which began at the beginning of the second part of the year. However, and although there were upward revisions to growth for 2023 and previous years, the forecast is for an increasingly intense slowdown by the end of this year, from the one that already began in this third quarter that is now ending, and even more intense in 2024. Thus, most of the institutions that carry out economic prediction are significantly revising downwards their forecasts for 2024, with a large number of uncertainties that will surely make them have to lower their forecasts even further in the next few months.

KEY WORDS

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

1. Comportamiento económico

1.1. *Inflación*

– La inflación desaceleró su crecimiento –por efecto base– en la segunda parte del año, pero siguió incrementándose sobre niveles de partida muy elevados.

– Eso hace que durante muchos meses los alimentos estén aumentando a doble dígito interanual y a que el crecimiento acumulado de la inflación sea tremendamente alto. Así, en los últimos cinco años y medio, partiendo de una inflación prácticamente inexistente entonces como punto comparación, el IPC ha aumentado un 16,75%, mientras que la subyacente, en ese período, ha aumentado un 15,06%.

2. Crecimiento económico

El crecimiento económico se desaceleró cada vez más a finales de año. La EPA nos devuelve una ralentización en el empleo y el PIB nos muestra cómo la actividad económica se frena con intensidad en el IIITR-2023, aunque remonta levemente en el IVTR-2023, pero sobre la base del gasto público, pues la inversión, que anticipa expectativas, cae.

2.1. *Tasa trimestral*

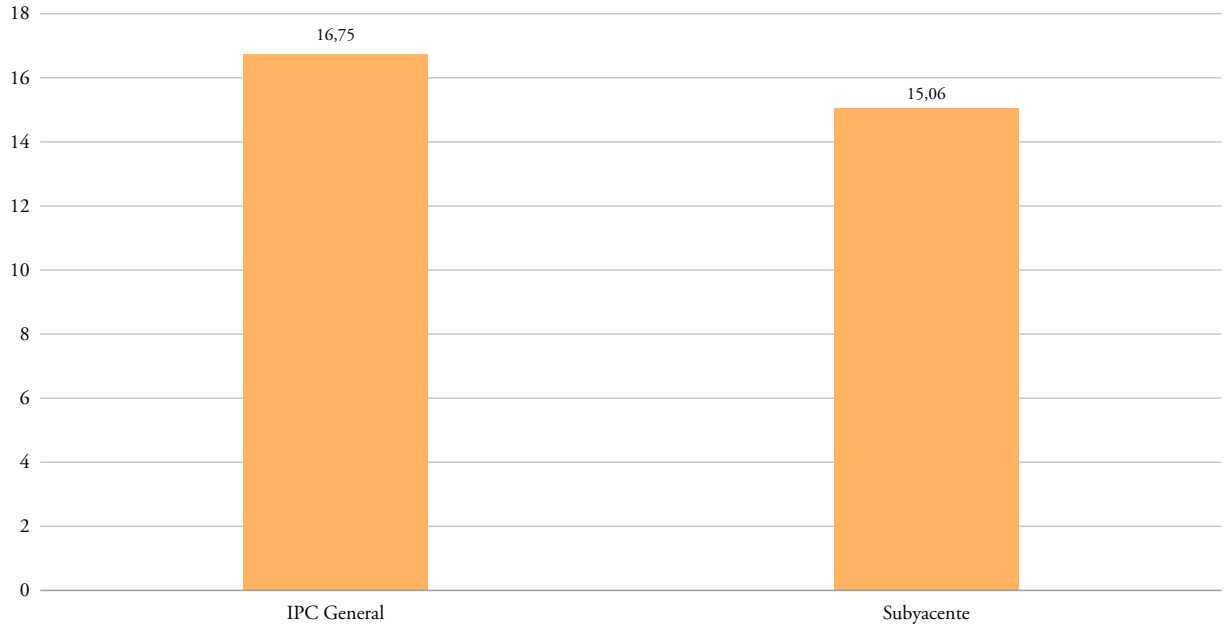
Así, el PIB creció un 0,6% en el IVTR-2023, tras el 0,4% del IIITR-2023, que supone una décima menos que en el IITR, pero que llegó a ser dos décimas, puesto que el INE es la cuarta vez que modifica la cifra del IITR, al dar un crecimiento del 0,4% para el IITR en el avance de julio, que lo elevó al 0,5% en los principales agregados publicados el veintidós de septiembre, y posteriormente bajaron de nuevo al 0,4% la cifra del segundo trimestre, poco más de un mes después, para ahora elevarla al 0,5% de nuevo.

Así, tras un primer trimestre más intenso, el crecimiento interanual se desaceleró hasta el entorno del 2% en los siguientes trimestres, con algunas modificaciones al alza y a la baja en las sucesivas revisiones.

Gráfico 1

Evolución de la inflación en los últimos cinco años y medio

Porcentaje de variación

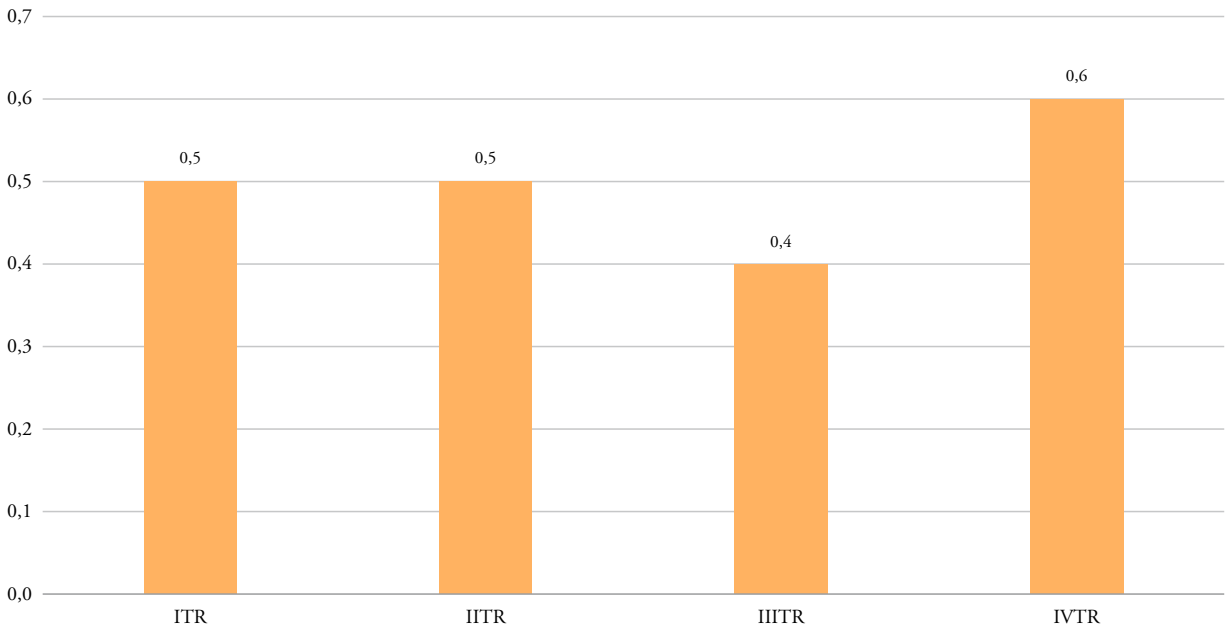


Fuente: Elaboración propia a partir del IPC diciembre 2023. INE.

Gráfico 2

Evolución trimestral del PIB, 2023

Porcentaje de variación intertrimestral

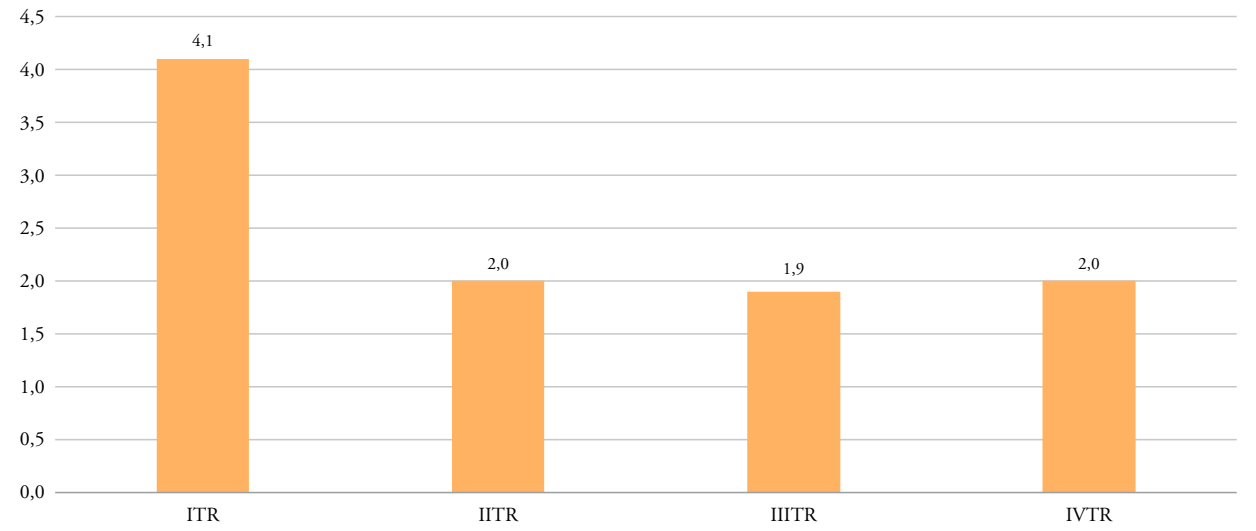


Fuente: CNTR e INE.

Gráfico 3

Evolución interanual del PIB, 2023

Porcentaje de variación interanual



Fuente: CNTR e INE.

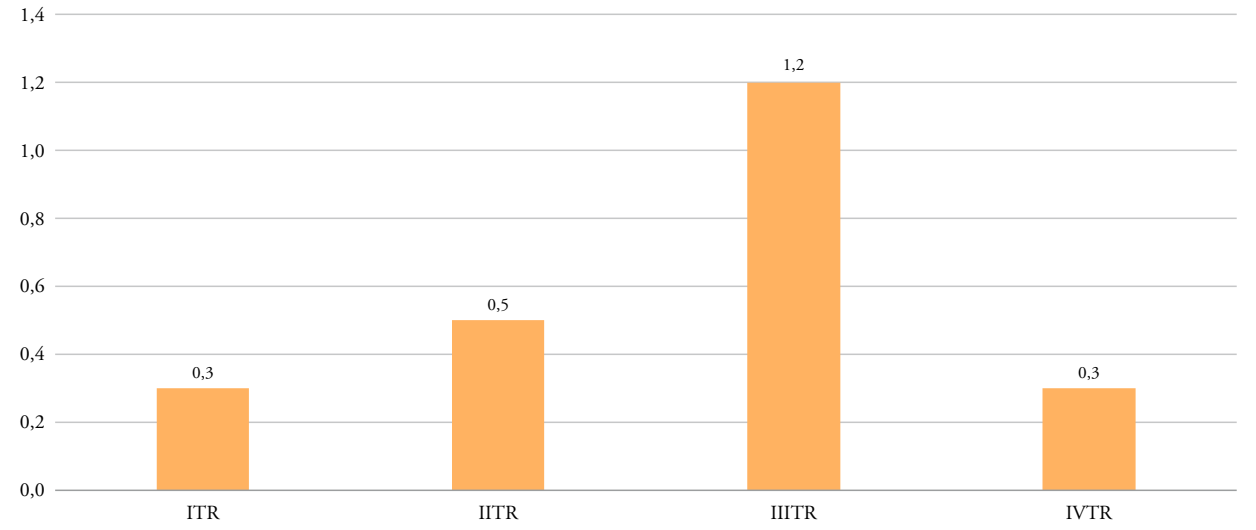
Por su parte, el gasto en consumo de los hogares comenzó y terminó creciendo un 0,3% trimestral, con un IIITR en el que escaló hasta el 1,2% trimestral.

La inversión terminó cayendo un 2% trimestral, tras comenzar el año creciendo un 2,8%, que muestra una intensa desaceleración, fruto del empeoramiento de expectativas.

Gráfico 4

Evolución trimestral del consumo de los hogares, 2023

Porcentaje de variación trimestral del consumo de los hogares

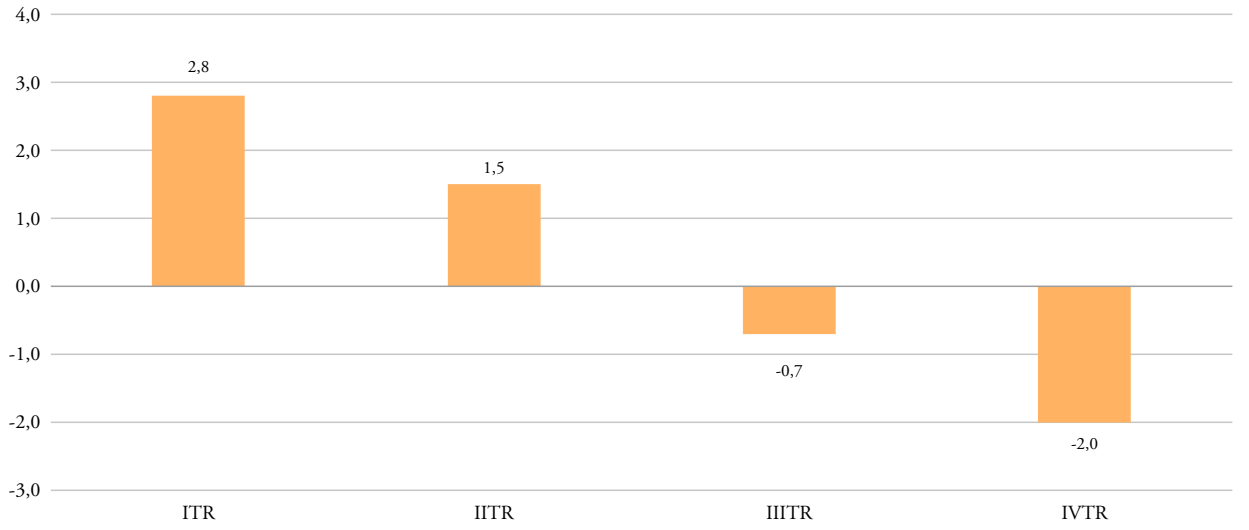


Fuente: CNTR e INE.

Gráfico 5

Evolución trimestral de la inversión, 2023

Porcentaje de variación trimestral de la inversión



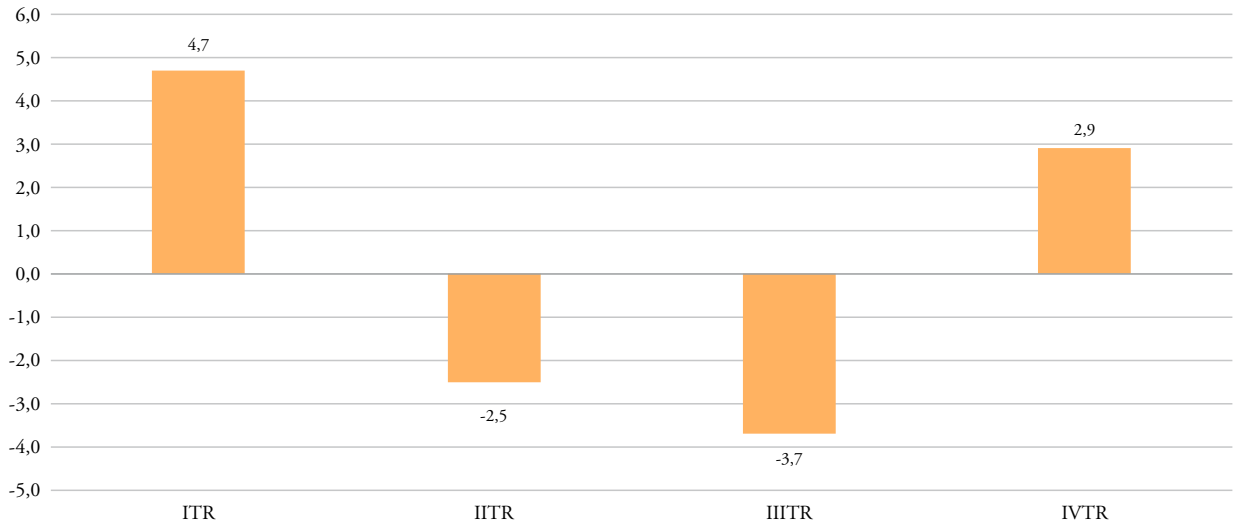
Fuente: CNTR e INE.

Por su parte, el sector exterior empezó y finalizó creciendo, pero con una intensa caída en los dos trimestres centrales, que puede anticipar el deterioro de la aportación de dicho sector al crecimiento debido a la pérdida de renta disponible de nuestros socios comerciales y de la pérdida de competitividad nacional en cuanto a las exportaciones.

Gráfico 6

Evolución trimestral de las exportaciones, 2023

Porcentaje de variación trimestral de las exportaciones

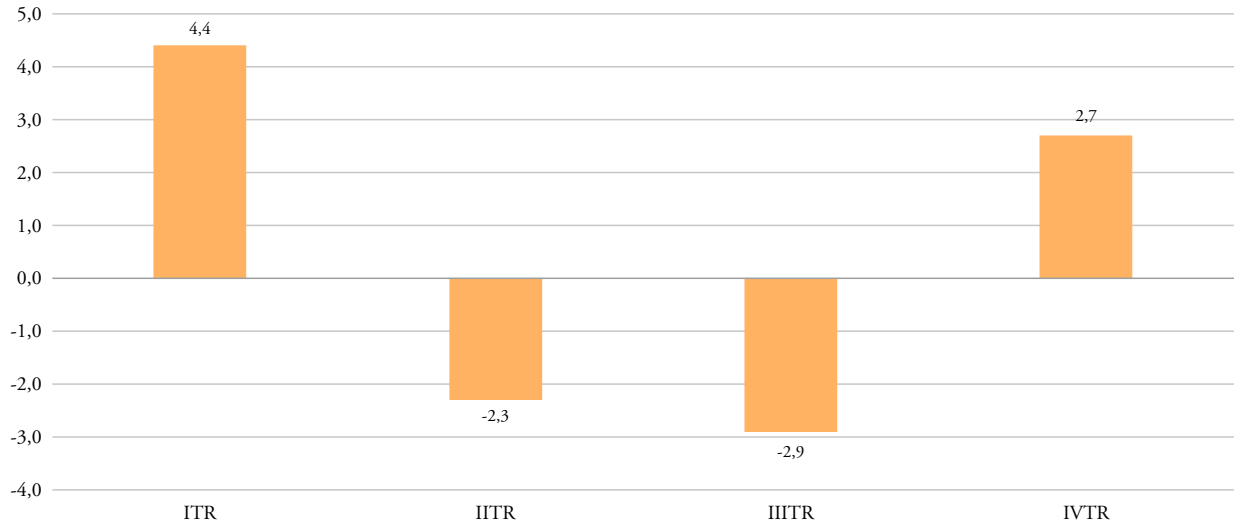


Fuente: CNTR e INE.

Gráfico 7

Evolución trimestral de las importaciones, 2023

Porcentaje de variación trimestral de las importaciones



Fuente: CNTR e INE.

Así como disminución de poder adquisitivo nacional en lo relativo a las importaciones.

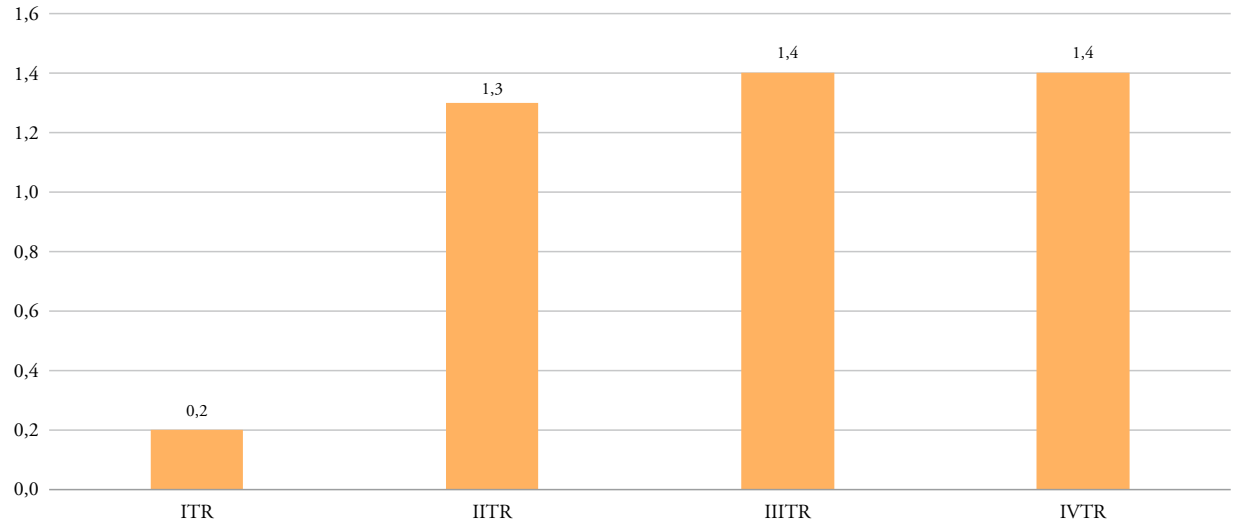
Por último, el gasto público impulsó el crecimiento, al pasar de crecer un 0,2% trimestral a un 1,4% casi sostenido durante los tres últimos trimestres.

Por sectores, la agricultura creció un 5,3% en el IVTR; la industria cerró el año con un crecimiento del 2,4% en el IVTR; la construcción creció un 0,6% trimestral en dicho trimestre, y el principal sector de la economía, el sector servicios, creció un 0,2%.

Gráfico 8

Evolución trimestral del gasto público, 2023

Porcentaje de variación trimestral del gasto en consumo final de las AA.PP.

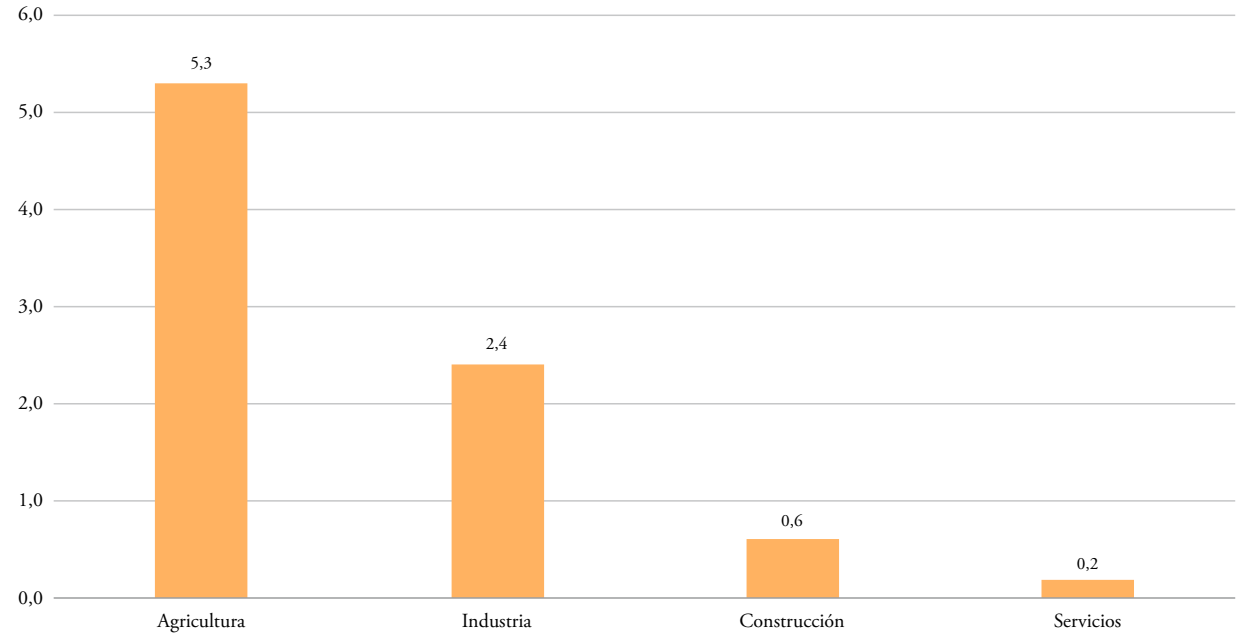


Fuente: CNTR, e INE.

Gráfico 9

Evolución intertrimestral por sectores, IVTR-2023

Porcentaje de variación trimestral por sectores en el IVTR-2023



Fuente: CNTR e INE.

Gráfico 10

Evolución trimestral de agricultura e industria en el IITR y en el IIITR, 2023

Porcentaje de variación del crecimiento trimestral de agricultura e industria en el IITR y IIITR



Fuente: CNTR e INE.

No obstante, tanto la agricultura como la industria entraron en recesión en el IIITR-2023, corregido por el crecimiento positivo del IVTR.

3. Empleo

El número de horas efectivamente trabajadas se quedó casi plano, en un 0,7% trimestral, tras no crecer en el IIITR.

3.1. *Productividad*

La productividad por puesto de trabajo a tiempo completo en el IVTR cayó un 1,8% interanual y la productividad por hora efectivamente trabajada disminuyó un 0,8% interanual en ese IIITR-2023.

3.2. *Costes laborales*

Los costes laborales crecieron un 6,3% interanual, dos veces y media que el crecimiento en el mismo trimestre del año anterior.

3.3. *Empleo EPA*

La EPA muestra la tendencia descendente del mercado laboral, donde pese a los datos anuales se nota el agotamiento del mismo, al destruirse empleo de forma trimestral en el IVTR-2023 y, sobre todo, donde caen de manera relevante los activos.

– Los ocupados caen en 19.000 personas en tasa trimestral, el tercer peor dato –junto con 2016– de los últimos diez años.

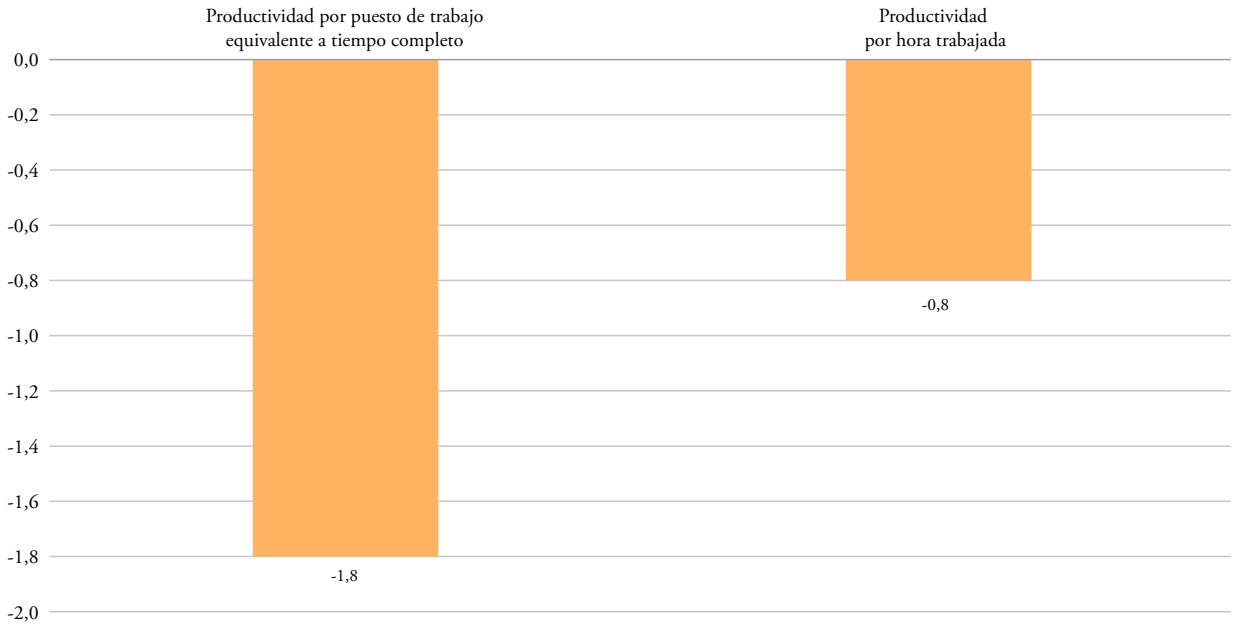
– Si el desempleo no baja más se debe a que se ha creado empleo público, que no es un empleo ligado a la actividad económica, sino al criterio discrecional del sector público. De esa manera, el empleo privado cae en 77.600 personas y el empleo público crece en 58.600 personas.

– La tasa de paro cerró con una subida hasta el 11,76%.

4. Deuda

– La deuda supera ampliamente los 1,5 billones de euros a cierre de 2023, con una tendencia creciente

Gráfico 11
Evolución interanual de la productividad
Porcentaje de variación de la productividad en el IVTR-2023

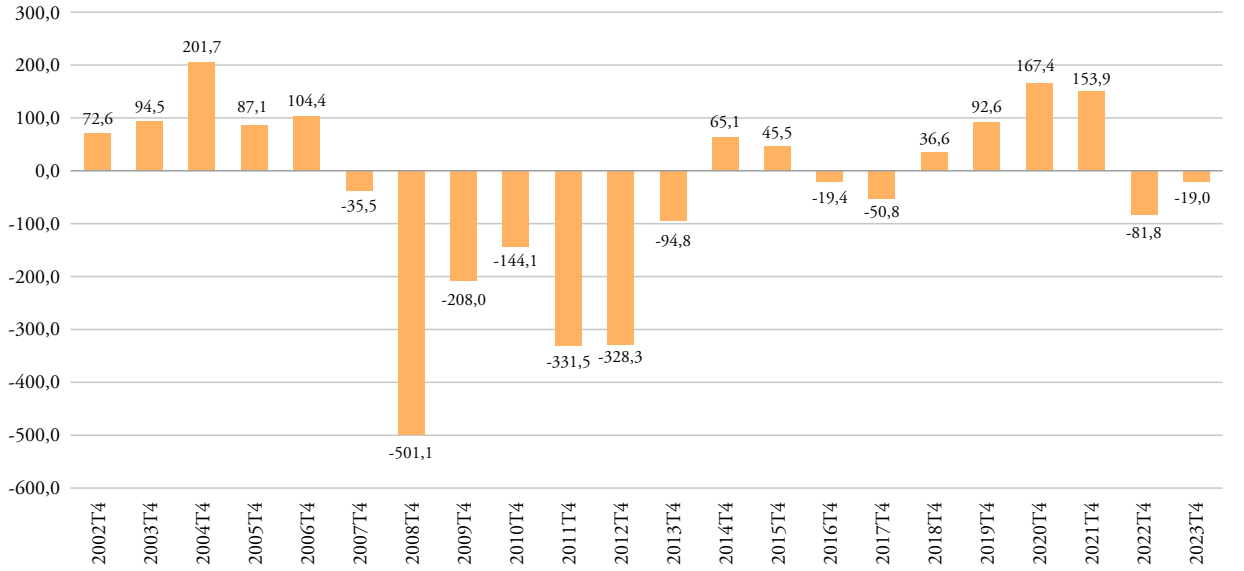


Fuente: CNTR e INE.

Gráfico 12

Evolución trimestral de ocupados en el IVT, 2002-2023

Variación trimestral del empleo EPA. Datos en número de personas



Fuente: EPA e INE.

en valores absolutos y ligeramente decreciente en valores relativos respecto al PIB, al darse un elevado crecimiento nominal impulsado, en gran parte, por la inflación.

– Esto supone un riesgo para la economía española, tanto por su capacidad para financiarla si el BCE deja de comprar deuda como por la repercusión de sus intereses en el presupuesto, que mermará recursos para servicios esenciales y que, a su vez, incrementará el gasto.

– Esto hay que tenerlo especialmente en cuenta ante las turbulencias financieras ocurridas hace algunos meses, que han tenido alguna repetición en Estados Unidos: si se reprodujesen más y de forma persistente, que esperemos que no suceda, podría haber un cambio en la política del BCE que dejase más frágil el respaldo de deuda española por parte del BCE o que encareciese su financiación. En 2023 se mantuvo la política monetaria contractiva a ambos lados del Atlántico, con una pausa tanto por parte de la Reserva Federal como del BCE, pero con un horizonte de dudas con una resistente inflación, en el que las subidas de tipos parece que van llegando a su máximo, pero sin que todavía se haya llevado a cabo la necesaria reducción de sus balances, aunque parece que los bancos centrales empiezan a pensar en reducir los tipos a mediados de 2024.

– La deuda con esos más de 1,5 billones de euros, supone el 108,03% del PIB español sobre la estimación de crecimiento de PIB nominal del plan presupuestario 2023 que el Gobierno envió a la UE, debido a la importante revisión del PIB llevado a cabo por el INE, no a reducción de deuda, que es del 109,6% si se emplea el PIB agregado de los últimos cuatro trimestres publicado por el INE.

5. Ingresos y gastos

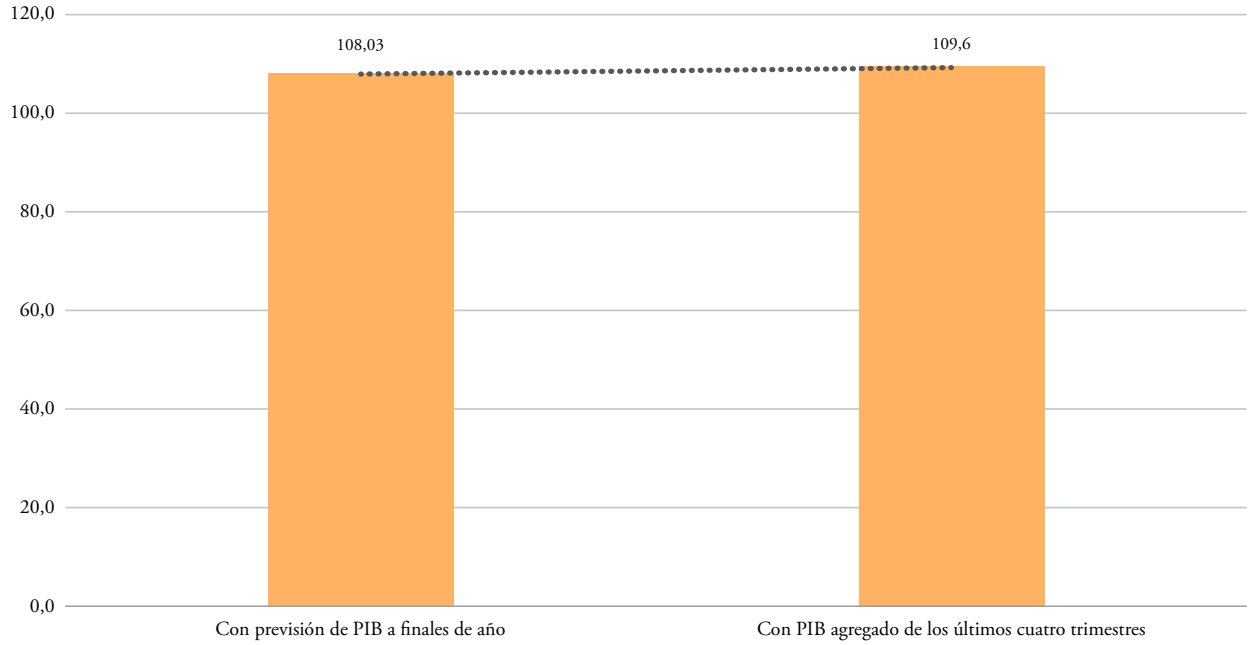
– El incremento del gasto es un problema importante, con el déficit estructural, construido sobre un gasto creciente, que se ha ido consolidando en el tiempo.

– Así, sobre la base de unos ingresos coyunturales, se ha ido asumiendo un incremento del gasto anual en el sector público, que dificulta la sostenibilidad de las

Gráfico 13

Previsión de deuda pública sobre el PIB en 2023

Datos en porcentaje sobre el PIB



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de BE y de la APE del Ministerio de Economía.

cuentas públicas: con una recaudación adicional de más de 30.000 millones en 2022, el déficit solo se redujo dos décimas sobre el objetivo, lo que denota el importante incremento del gasto que se produjo entonces; incremento de recaudación que ya empezó a desacelerarse en 2023.

– Confiar todo al incremento de ingresos por aumento de impuestos no parece prudente, pues puede mermar la renta disponible a los agentes económicos privados con posible repercusión negativa en la generación de actividad y empleo. De hecho, los ingresos ya empezaron a flaquear en los últimos meses, según los informes mensuales de recaudación de la AEAT.

– De esa manera, el déficit estructural español parece que se habrá incrementado en 2023, caminando hacia unos niveles de entre cuatro y cinco puntos porcentuales sobre el PIB, elemento que señala un grave desequilibrio de la economía española. Déficit estructural, que es la gran preocupación de la Comisión Europea. El déficit final en 2023 se prevé del 3,9% del PIB.

6. Contexto internacional

– La economía internacional también se ralentizó en la segunda parte de 2023, quedándose plana la eurozona y entrando Alemania en recesión.

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

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

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

Por tanto, 2023 fue un año desigual: comenzó con algo de atonía para impulsar su crecimiento a lo largo

del mismo, en buena parte gracias a las exportaciones, el turismo y el primer impacto de los fondos de recuperación de la UE, que llevó a la revisión de las previsiones de crecimiento para 2023, elevándolas, pero que se enfrió en la segunda parte del año, como antesala de un probable mayor enfriamiento en siguientes ejercicios.

BIBLIOGRAFÍA

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

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

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

La economía española, un año de transición

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 2023 en base a los principales indicadores disponibles. Al igual que en años anteriores, el análisis se centrará en comprobar los niveles de recuperación de la economía española y en evaluar los factores principales del año 2023, destacando un análisis específico del turismo y, al igual que el año anterior y debido a la 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 the evolution of the Spanish economy in the year 2023 based on the main available indicators. Similar to previous years, the analysis will focus on verifying the levels of recovery of the Spanish economy and assessing the main factors of the year 2023, highlighting a specific analysis of tourism. As in the previous year, and due to the current situation, attention will also be given to indicators providing information about the state of confidence and expectations of Spanish entrepreneurs.

KEY WORDS

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

1. Aspectos previos y entorno

El entorno económico en el que se mueve España está muy relacionado con las economías europeas, por un lado, sobre todo con Francia, Alemania, Italia, Portugal y Reino Unido, y por otra, con Estados Unidos, siendo estos países los principales destinos de las exportaciones españolas y también los principales países de residencia de los turistas que vienen a España. Es importante por ello observar el comportamiento de dichas economías en el año 2023, para ello en el gráfico 1 mostramos el crecimiento real del PIB en las economías de más influencia para España. En dicho gráfico podemos observar cómo la tendencia general es de estar en ciclo descendente, con una moderación en el segundo semestre del año. Así, se puede observar una desaceleración generalizada, salvo en Estados Unidos, que ha tenido un comportamiento diferencial, aunque con sombras debido a los altos déficits y al alto nivel de la deuda (ver gráfico 2).

En el gráfico 2 mostramos los altos niveles de deuda pública que mantiene el gobierno de Estados Unidos y los déficits que está manteniendo en los últimos años. Como podemos observar, la deuda pública se mantiene por encima del 120% del PIB y el déficit fiscal del año 2023 ha sido superior al 6% del PIB, lo que hace que recalquemos de nuevo el escenario de incertidumbre en el que nos encontramos.

2. Contexto y enfoque

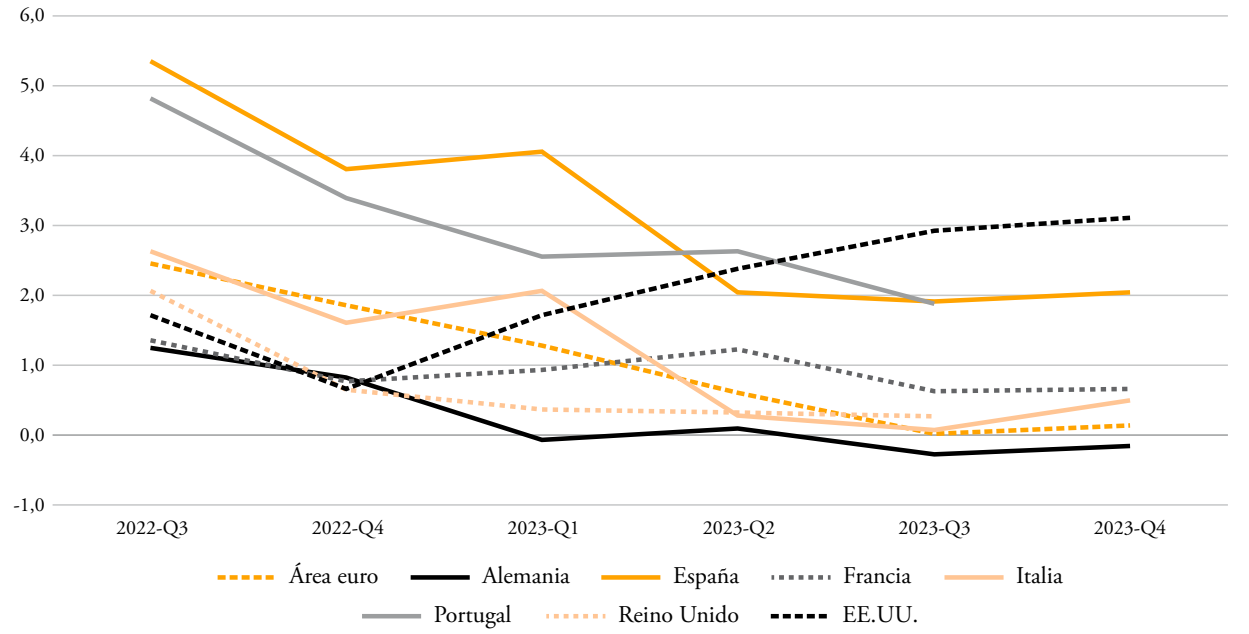
El año 2023 ha sido un año marcado por la incertidumbre, incertidumbre en cuanto a la evolución de la economía, incertidumbre por la geopolítica, incertidumbre por la evolución de los precios y las medidas de los bancos centrales e incertidumbre por las altas deudas acumuladas por los principales actores mundiales.

Para España este año ha sido un año de transición, en el cual tal, y como veremos, la economía no ha funcionado

Gráfico 1

Crecimiento interanual del PIB real de las economías de influencia

Datos en porcentaje

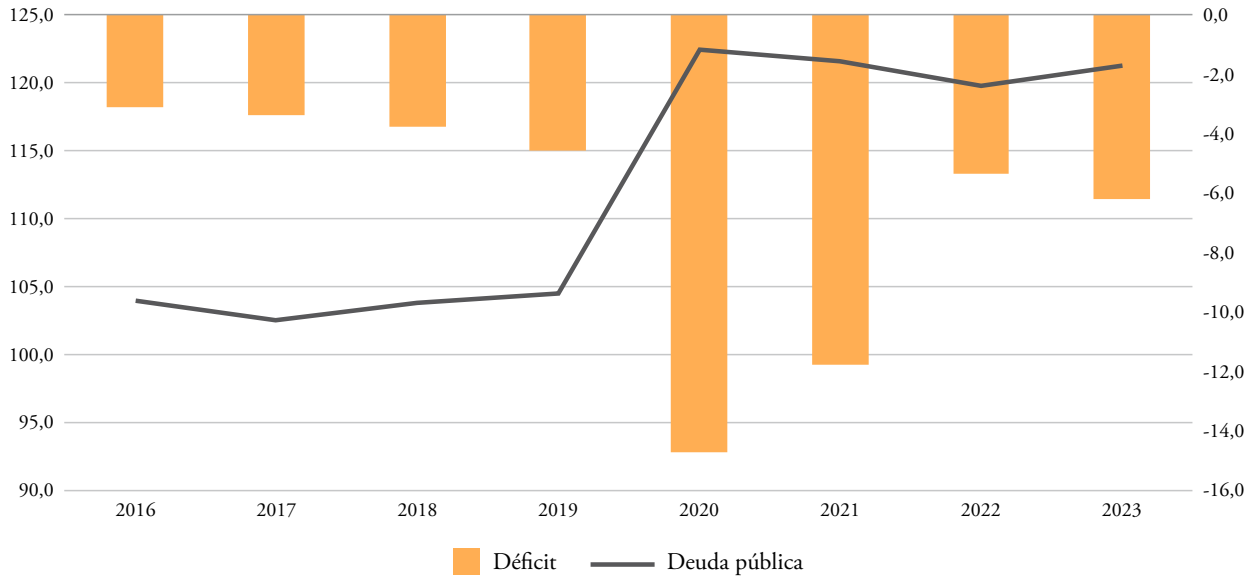


Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de Eurostat, FRED, Office for National Statistics UK.

Gráfico 2

Deuda pública y déficit de Estados Unidos sobre el PIB

Datos en porcentaje



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos del Tesoro de EE.UU.

como podría parecer según los datos oficiales, ya que es una economía muy basada en la deuda pública y en el turismo y con datos confusos en cuanto a exportaciones. Una economía que está dejando de lado la inversión en maquinaria y bienes de equipo, que como se sabe es la parte que impulsa el crecimiento de la productividad, y en la que el consumo privado ha tenido un comportamiento muy ajustado. Como veremos, los fundamentos de la economía española en 2023 nos dejan con muchas dudas para 2024.

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 mandos de la economía española. Los indicadores económicos incluidos, en términos interanuales, nos dan una primera imagen de la evolución de la economía.

Se ha planteado el gráfico del cuadro de mandos desde el tercer trimestre de 2021, para así evitar la distorsión que produjo la covid en las series y poder ver con más claridad la evolución reciente de las mismas. Como se puede ver en el cuadro de mandos, en el período que va desde el tercer trimestre de 2021 hasta los últimos datos disponibles a la hora de elaborar el análisis (de noviembre de 2023 a enero de 2024) se pueden observar tres tendencias de evolución de los indicadores, así un primer período (hasta el tercer trimestre de 2022) con un crecimiento de la economía y de los precios, un segundo período (hasta el segundo trimestre de 2023) de una importante desaceleración económica y descenso en la subida de precios, y un tercer período (el período actual) en el que se ve una estabilización de los indicadores de actividad y precios.

En 2023 el PIB ha moderado su crecimiento, entrando en una fase de estabilidad, aunque como se verá más adelante dicha estabilidad es un poco circunstancial, pues los factores que han mantenido el crecimiento en este año difícilmente lo podrán seguir haciendo el año que viene.

En el apartado de precios, se puede observar cómo en 2023 se ha ajustado el crecimiento de los precios, llegándose a niveles del 2%, con un ligero repunte de los mismos en el segundo semestre del año. Por otro lado, los precios de los alimentos continúan creciendo a un ritmo alto, aunque con una tendencia de reducción del crecimiento.

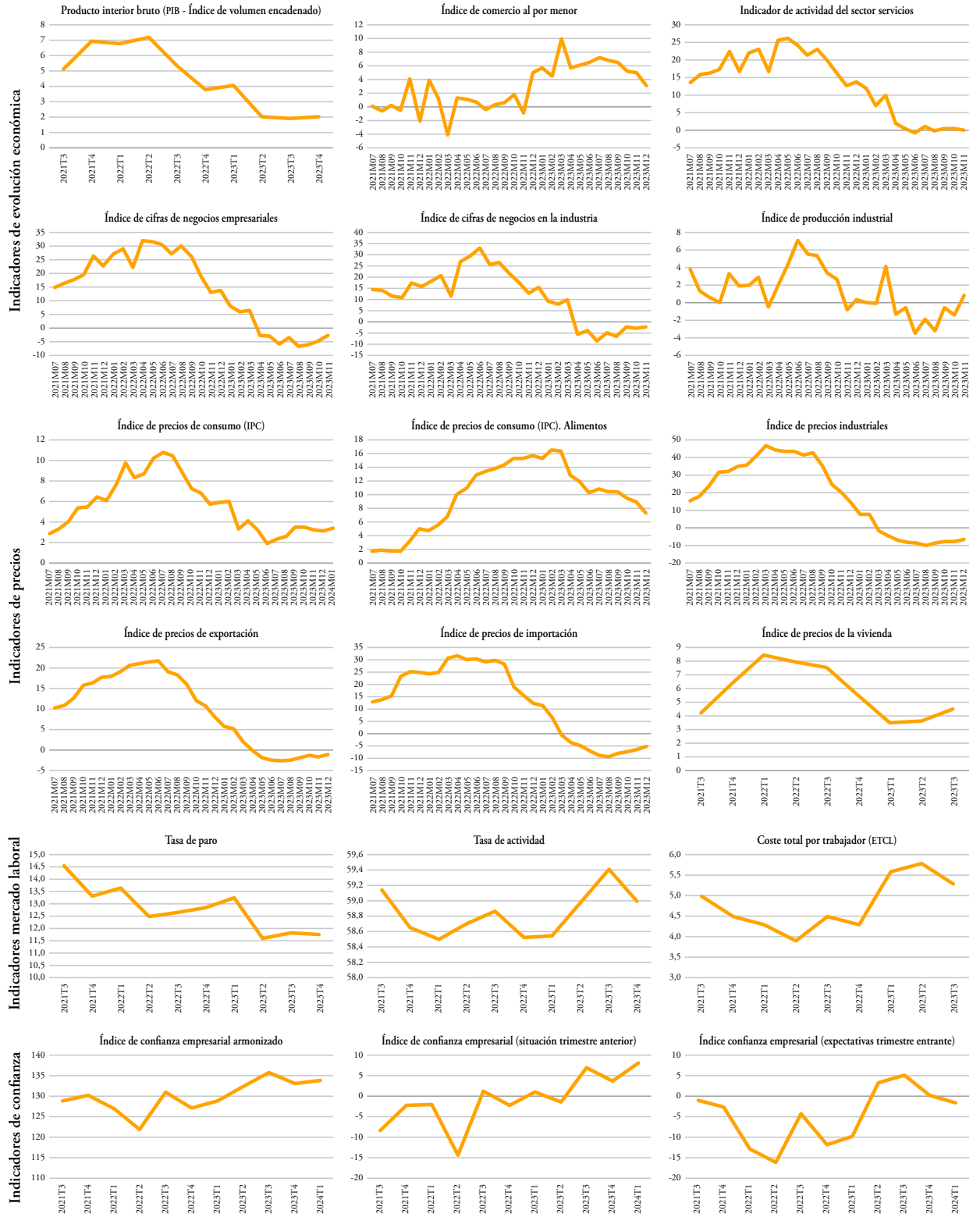
Los indicadores del mercado laboral muestran una buena tendencia, con un incremento en los costes de los trabajadores; y por último, podemos ver que los indicadores de confianza, que muestran una mejora de la confianza, con dudas a final de año.

El año 2022 marcó un cambio de tendencia, siendo el año 2023 el que ha recogido la desaceleración del crecimiento y un estancamiento en los indicadores, podríamos estar hablando de un año de transición. Así, tras la pandemia y las diferentes medidas monetarias y fiscales, junto con los sucesos geopolíticos que han ocurrido desde el año 2019, nos interesa evaluar cómo estamos en 2023 con relación a 2019, para ello vamos a utilizar 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 y el posterior rebote de 2021, observar el nivel de la recuperación con respecto a 2019 al que se llegó en 2022 y al que se ha llegado en el año 2023.

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 2022 como de 2023, 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.

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, recogiendo con este análisis los impactos y la resiliencia de sectores o comunidades autónomas en función del indicador.

Gráfico 3
Cuadro de mandos de los principales indicadores de la economía española



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

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, tras las últimas revisiones de la contabilidad nacional realizadas por el INE, el PIB recuperó los niveles previos a la pandemia en el año 2022. Esta recuperación no se ha dado en todos los sectores y como podemos ver, en el año 2023, pese a haberse incrementado el PIB en un 2,5%, hay sectores como la construcción o el sector energético que no han alcanzado aún los niveles previos. Por otro lado, podemos observar sectores con un gran desempeño, como son los de información y comunicaciones, financiero y seguros, y las actividades profesionales, científicas y técnicas, y otras.

Es interesante en este contexto el análisis por el lado de la demanda, cuadro 2, en el cual podemos ver que, tras la revisión de los años previos, la recuperación alcanzada en 2022 se debió principalmente al gasto en consumo de las AA.PP. y al buen comportamiento de las exportaciones. Vemos cómo el gasto en consumo final de los hogares tiene un crecimiento muy contenido, y cómo la formación bruta de capital muestra un descenso en 2023. Destaca en 2023 el comportamiento

Cuadro 1
Comportamiento del PIB. Oferta

	Crecimiento 2023/2022	Índice 22	Índice 23
Producto interior bruto a precios de mercado	2,5%	100,0	102,5
Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	-2,0%	84,5	82,7
Industria	1,9%	96,0	97,8
Industria manufacturera	3,3%	100,3	103,6
Construcción	1,9%	87,3	89,0
Servicios	3,2%	102,4	105,7
Comercio, transporte y hostelería	4,6%	100,7	105,4
Información y comunicaciones	5,6%	113,2	119,5
Actividades financieras y de seguros	6,1%	107,2	113,7
Actividades inmobiliarias	-2,5%	107,1	104,4
Actividades profesionales, científicas y técnicas y otras	1,7%	106,6	108,4
Administración pública, educación y sanidad	3,1%	99,3	102,3
Actividades artísticas, recreativas y otros servicios	8,9%	91,2	99,4
Impuestos menos subvenciones sobre los productos	-0,2%	100,6	100,4

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

Cuadro 2
Comportamiento del PIB. Demanda

	Crecimiento 2023/2022	Índice 22	Índice 23
Producto interior bruto a precios de mercado	2,5%	100,0	102,5
Gasto en consumo final	2,3%	100,4	102,8
Gasto en consumo final de los hogares	1,7%	98,5	100,2
Gasto en consumo final de las ISFLSH	2,2%	94,1	96,2
Gasto en consumo final de las AA.PP.	3,8%	106,8	111,0
Formación bruta de capital	-0,5%	97,1	96,5
Formación bruta de capital fijo	0,6%	95,7	96,3
Viviendas y otros edificios y construcciones	2,2%	93,5	95,5
Maquinaria, bienes de equipo y sistemas de armamento	-1,8%	93,0	91,3
Exportaciones de bienes y servicios	2,4%	104,5	106,9
Exportaciones de bienes	-1,7%	104,5	102,7
Exportaciones de servicios	12,3%	105,8	118,8
Gasto de los hogares no residentes en el territorio económico	19,1%	92,0	109,6
Importaciones de bienes y servicios	0,3%	104,5	104,8
Importaciones de bienes	-0,2%	107,6	107,4
Importaciones de servicios	3,0%	91,2	93,9
Gasto de los hogares residentes en el resto del mundo	10,8%	76,1	84,3

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

de las exportaciones de servicios y del turismo receptor. También se ha dado un incremento importante del turismo residente en el resto del mundo, pero aun así no alcanza aún el nivel previo a la pandemia.

En cuanto a las exportaciones es interesante observar el comportamiento de las mismas y así, enlazando con lo expuesto en el punto inicial referido al entorno, podemos observar cuáles son los países principales a los que exporta España y la evolución de las exportaciones en el año 2023. Así podemos ver que, con el último dato disponible, las exportaciones cayeron un 8,5% en 2023, con caídas importantes por parte de Bélgica, Países Bajos, Estados Unidos, Portugal y Francia, y con un mejor comportamiento de Alemania, Italia y el Reino Unido. Existe en este punto un diferencial

Cuadro 2a
Exportaciones de mercancías

	2022	2023	Variación 2023/2022	Porcentaje sobre el total 2023
Total exportaciones	**387.599**	**354.741**	**-8,5%**	–
Francia	59.156	55.358	-6,4%	15,6%
Alemania	37.531	37.196	-0,9%	10,5%
Italia	31.554	30.658	-2,8%	8,6%
Portugal	32.109	29.313	-8,7%	8,3%
Reino Unido	21.209	20.828	-1,8%	5,9%
Estados Unidos	18.952	17.299	-8,7%	4,9%
Bélgica	23.774	14.239	-40,1%	4,0%
Marruecos	11.758	11.249	-4,3%	3,2%
Países Bajos	14.651	11.227	-23,4%	3,2%

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de comercio exterior del Ministerio de Economía, Comercio y Empresa.

entre los datos de comercio exterior del ministerio y los del INE, el cual en términos nominales recoge una caída de esta partida de tan solo un 1,7%, por lo cual habrá que esperar a futuras revisiones del INE y ver cómo afecta el ajuste al conjunto del PIB.

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 2023 todavía no ha alcanzado el valor del año 2019. Solo cinco de las diecisiete comunidades autónomas están por encima del nivel previo a la pandemia, destacando el comportamiento de 2023 de Canarias, Castilla y León y Madrid. Por el lado negativo destaca la caída de Murcia, Cantabria y la Comunidad Valenciana.

El Índice de Comercio Minorista, cuadro 4, ha tenido en 2023 una recuperación fuerte, con un crecimiento para el conjunto de España de un 6,1%. Destaca Baleares, seguida por Madrid y Valencia. La Comunidad de Madrid es la comunidad autónoma que mejor se ha comportado desde la pandemia, con un índice de recuperación del 114,1, seguida por Baleares con un 109,6. Pese a la gran recuperación del Índice de Comercio Minorista en 2023, todavía hay nueve comunidades autónomas que aún no han recuperado el nivel de 2019.

4. Mercado laboral

En el cuadro 5 se muestra el comportamiento por comunidades autónomas de los trabajadores afiliados a la Seguridad Social. Vemos cómo en comparación con otros indicadores en el caso del empleo sí ha habido una clara recuperación. Destacan en el año 2023 las comunidades de Baleares, Canarias y Madrid, siendo Madrid

Cuadro 3
Índice de Producción Industrial

	2023/2022	Índice de recuperación 2022	Índice de recuperación 2023
Total nacional	**-0,8%**	**99,6**	**98,8**
01 Andalucía	-4,0%	96,5	92,7
02 Aragón	1,6%	99,7	101,2
03 Asturias, Principado de	-4,2%	99,3	95,1
04 Balears, Illes	-1,1%	99,9	98,8
05 Canarias	5,6%	96,1	101,5
06 Cantabria	-5,9%	99,0	93,1
07 Castilla y León	3,2%	92,9	95,9
08 Castilla-La Mancha	2,0%	101,4	103,5
09 Cataluña	-0,5%	98,8	98,3
10 Comunitat Valenciana	-3,7%	103,2	99,4
11 Extremadura	2,0%	106,1	108,2
12 Galicia	1,9%	97,7	99,6
13 Madrid, Comunidad de	2,9%	104,0	106,9
14 Murcia, Región de	-8,0%	101,7	93,6
15 Navarra, Comunidad Foral de	-3,6%	101,0	97,4
16 País Vasco	-2,1%	98,0	95,9
17 Rioja, La	-3,9%	94,7	91,0

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

la que ha tenido un mejor comportamiento desde el año 2019, seguida por Valencia y Canarias.

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 y el incremento en el año 2023, junto con el retorno al crecimiento cero o negativo de las horas efectivas trabajadas que ya se daba en 2019.

5. Turismo

Uno de los motores de la economía en España en el año 2023 ha sido sin duda alguna el turismo, el cual por

Cuadro 4
Índice de Comercio Minorista a precios constantes

	2023/2022	Índice de recuperación 2022	Índice de recuperación 2023
Total nacional	**6,1%**	**96,9**	**102,9**
01 Andalucía	6,0%	94,6	100,3
02 Aragón	3,5%	94,7	98,0
03 Asturias, Principado de	4,8%	94,2	98,7
04 Balears, Illes	10,5%	99,2	109,6
05 Canarias	7,3%	92,8	99,6
06 Cantabria	5,2%	99,8	105,0
07 Castilla y León	2,2%	94,5	96,6
08 Castilla-La Mancha	5,5%	94,4	99,6
09 Cataluña	6,9%	94,3	100,8
10 Comunitat Valenciana	7,5%	98,2	105,6
11 Extremadura	3,4%	94,6	97,8
12 Galicia	3,2%	97,7	100,9
13 Madrid, Comunidad de	8,1%	105,6	114,1
14 Murcia, Región de	3,0%	94,1	96,9
15 Navarra, Comunidad Foral de	2,8%	93,5	96,1
16 País Vasco	4,3%	94,8	98,8
17 Rioja, La	5,1%	96,2	101,0

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

primera vez ha superado los 85 millones de viajeros no residentes en España, lo que ha supuesto un incremento del 18,7% con respecto al año 2022 y un incremento del 1,9% con respecto al mejor año de la serie que había sido el año 2019 con 83,5 millones de viajeros no residentes.

Este año se ha podido observar un cambio de tendencia en cuanto a la estacionalidad del turismo con un aplanamiento de la curva mensual, lo que supone una mejora en la sostenibilidad del sector, pues permite un empleo más estable y unos flujos más optimizados.

En el gráfico 5 mostramos una comparación entre el reparto de turistas por mes para los años 2016 a 2019 y para el año 2023.

Cuadro 5
Afiliados medios anuales a la Seguridad Social

	2023/2022	Índice de recuperación 2022	Índice de recuperación 2023
Total nacional	**2,7%**	**104,3**	**107,1**
01 Andalucía	2,1%	104,5	106,7
02 Aragón	2,3%	102,2	104,6
03 Asturias, Principado de	1,3%	101,6	103,0
04 Balears, Illes	4,8%	103,0	107,9
05 Canarias	4,3%	104,1	108,6
06 Cantabria	1,4%	102,7	104,2
07 Castilla y León	1,8%	101,7	103,5
08 Castilla-La Mancha	2,0%	106,1	108,2
09 Cataluña	2,8%	103,9	106,8
10 Comunitat Valenciana	2,8%	106,5	109,5
11 Extremadura	1,1%	102,3	103,3
12 Galicia	1,7%	102,3	104,0
13 Madrid, Comunidad de	3,9%	106,1	110,3
14 Murcia, Región de	1,9%	106,6	108,7
15 Navarra, Comunidad Foral de	1,8%	104,1	106,0
16 País Vasco	1,6%	101,6	103,3
17 Rioja, La	1,4%	103,0	104,4

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de la Seguridad Social.

Este comportamiento ha supuesto que con respecto al anterior mejor año de la serie (2019) en los meses de octubre, noviembre y diciembre se hayan obtenido incrementos de entrada de turistas del 7,8, 10,5 y 21,0%, respectivamente.

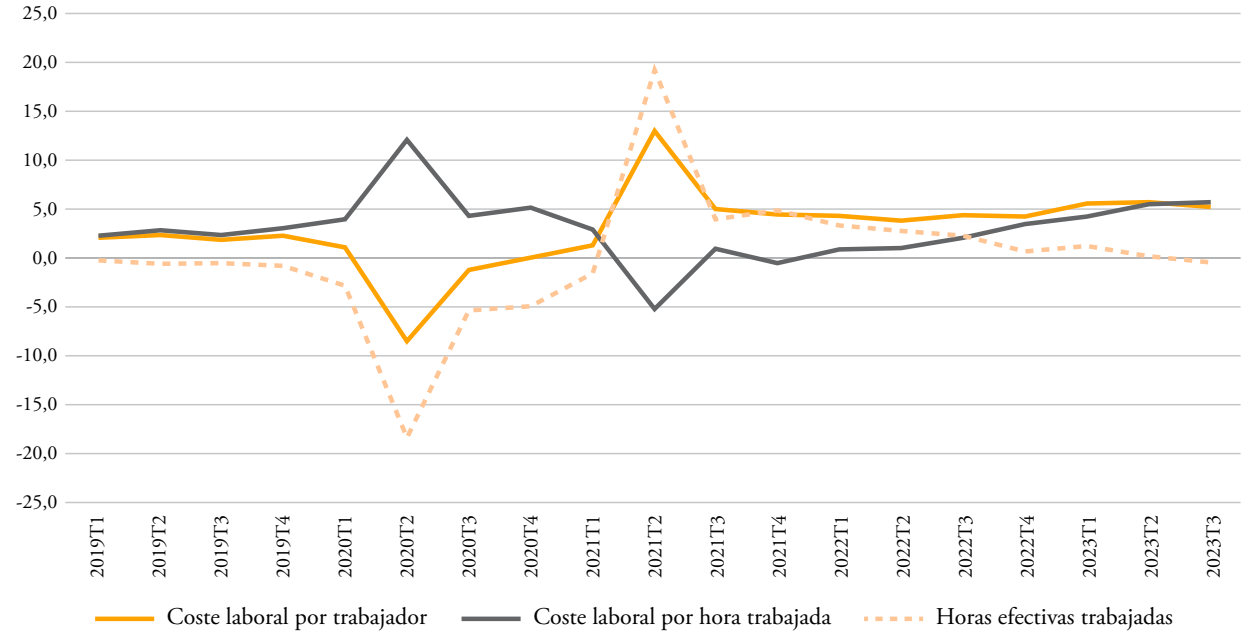
Este aumento de turistas ha tenido repercusión a nivel económico, como ya vimos al analizar el PIB por el lado de la demanda, suponiendo la estimación realizada por el INE un incremento en el año 2023 de un 19,1% con respecto al año 2022 en el gasto de los hogares no residentes en España, alcanzándose en el segundo trimestre de 2023 el máximo histórico de la serie en índices de volumen.

Por comunidades autónomas, podemos observar en el cuadro 6 el comportamiento y la recuperación del turismo tanto en 2022 como en 2023. Así, pese a ser el año 2023 con mayor entrada de turistas en la serie histórica para España, vemos que en algunas comunidades

Gráfico 4

Evolución de los costes laborales por trabajador y por hora trabajada

Datos en porcentaje

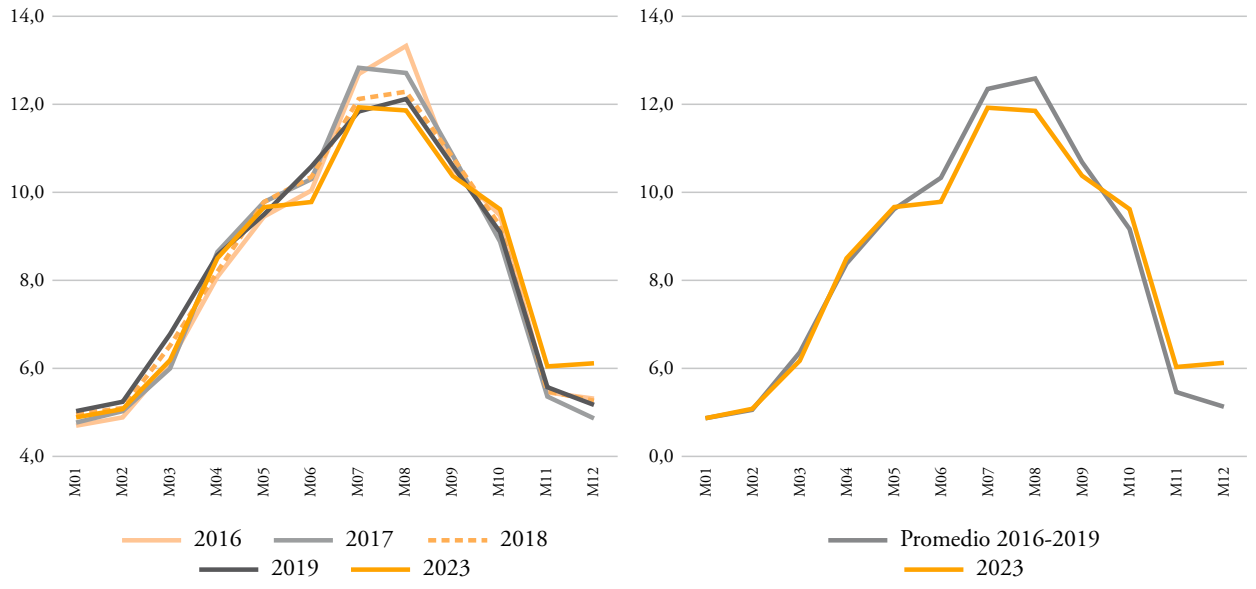


Fuente: Elaboración propia a partir de los datos del INE.

Gráfico 5

Perfil de estacionalidad mensual del número de turistas extranjeros en España

Datos en porcentaje



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

Cuadro 6
Número de turistas según comunidad autónoma de destino principal

	2023/2022	Índice de recuperación 2022	Índice de recuperación 2023
Total nacional	**18,7%**	**85,8**	**101,9**
01 Andalucía	21,9%	83,3	101,5
02 Aragón	13,0%	70,7	79,9
03 Asturias, Principado de	38,6%	87,2	120,9
04 Balears, Illes	9,1%	96,5	105,3
05 Canarias	13,1%	93,8	106,1
06 Cantabria	37,2%	82,5	113,1
07 Castilla y León	21,9%	79,0	96,4
08 Castilla-La Mancha	10,3%	76,3	84,2
09 Cataluña	21,2%	76,7	92,9
10 Comunitat Valenciana	21,8%	90,4	110,0
11 Extremadura	-10,8%	68,1	60,7
12 Galicia	28,9%	78,3	100,9
13 Madrid, Comunidad de	29,6%	79,2	102,6
14 Murcia, Región de	20,9%	79,1	95,6
15 Navarra, Comunidad Foral de	35,5%	65,9	89,3
16 País Vasco	31,7%	95,9	126,3
17 Rioja, La	13,4%	75,9	86,1

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

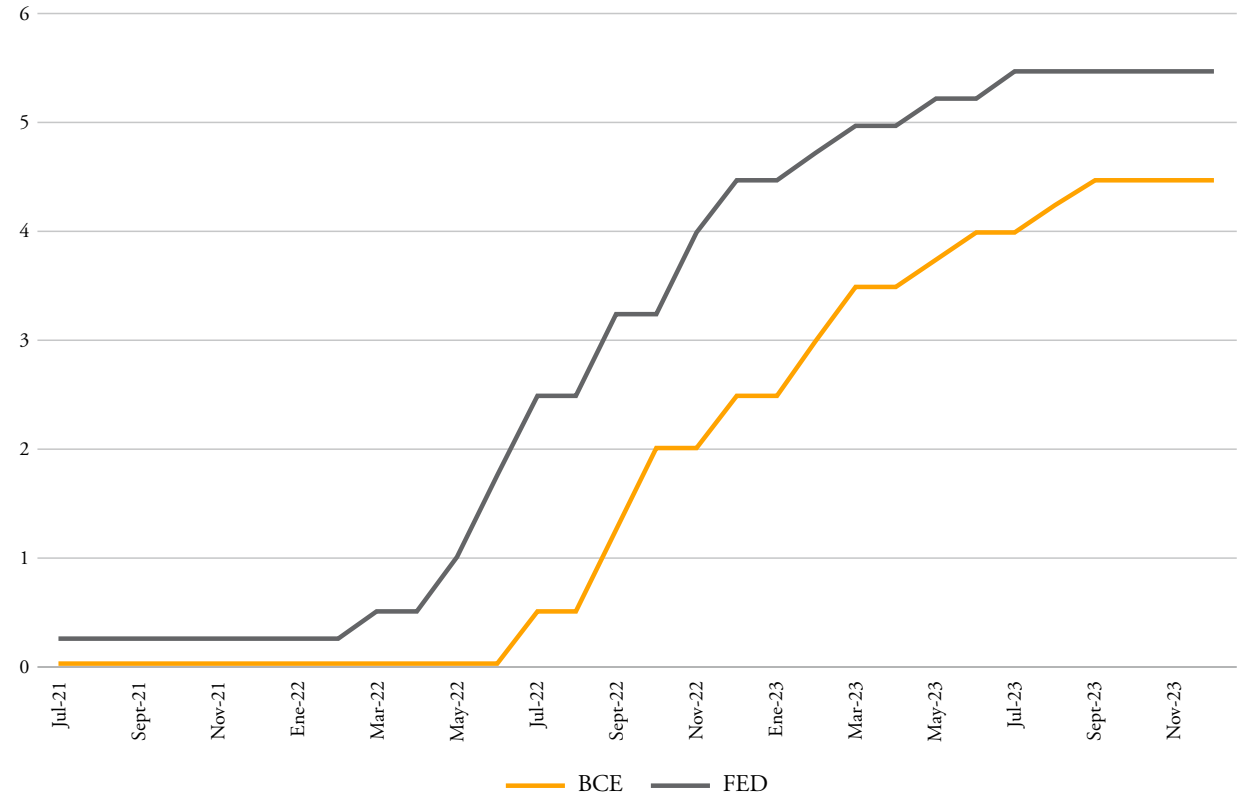
aún no se ha recuperado el nivel de 2019. Destacando el caso de Extremadura, en negativo, y País Vasco y Asturias, en positivo. De las principales comunidades receptoras solo Cataluña no ha recuperado aún el nivel previo a la pandemia.

6. 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, con detonantes como los cuellos de botella en las cadenas de suministros debido a los parones en la producción en la pandemia, a los desajustes de la demanda debido a las políticas fiscales de los estados y a las medidas regulatorias adoptadas, junto a las tensiones geopolíticas hizo que 2022 fuese un año muy marcado por la inflación y por las medidas tomadas por los bancos centrales para intentar frenarla. En 2023, como ya se ha comentado, las tensiones sobre los precios se han reducido, en parte

Gráfico 6

Tipos de interés oficiales pautados por los bancos centrales



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

debido a los precios de la energía, en parte a la debilidad económica general y también como efecto estadístico con respecto al fuerte incremento de precios de 2022. Por lo que en 2023 se ha moderado el crecimiento de los precios, aunque no se puede hablar aún de la desaparición de los riesgos inflacionistas.

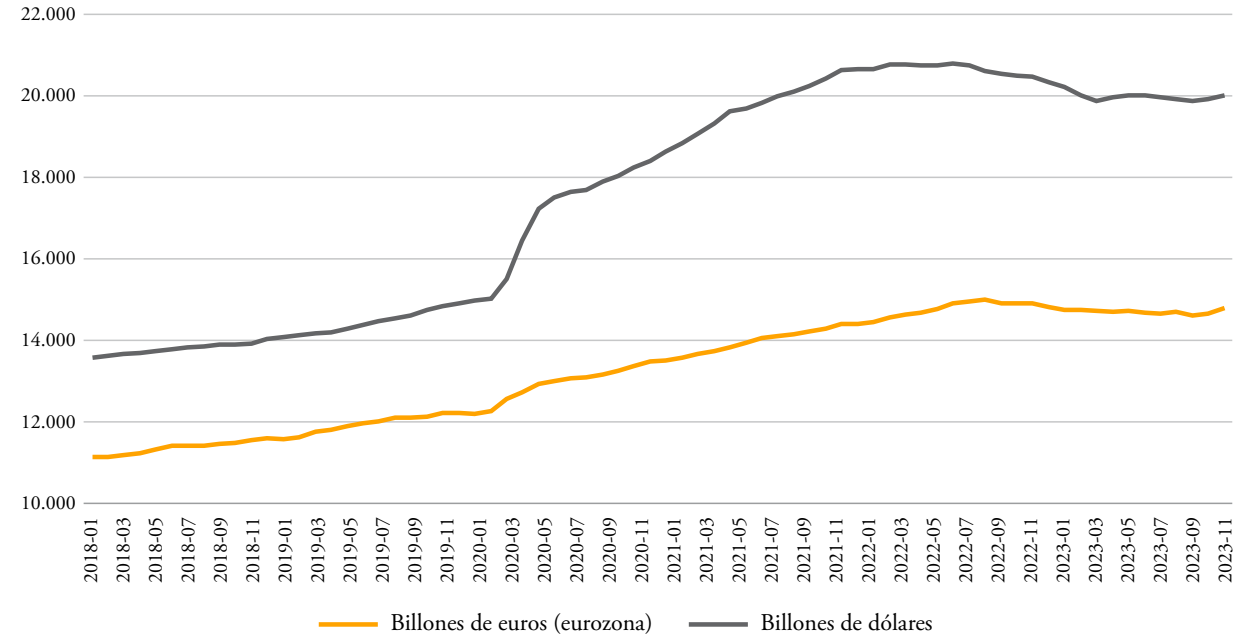
Como ya sabemos, los bancos centrales tienen como objetivo intentar actuar sobre la estabilidad de los precios y una de las medidas tomadas en este período ha sido la actuación sobre los tipos de interés, pero no es la única pues se ha acompañado dicha medida con la acción denominada QT (*Quantitative 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 efectos parciales, pues si bien tal y como se puede ver en los gráficos 7a y 7b la oferta monetaria ha dejado de crecer, podemos ver en el gráfico 8 cómo los Tesoros de los diferentes gobiernos han contrarrestado dichos efectos mediante un incremento de la deuda pública.

En los siguientes gráficos vamos a mostrar las medidas y los efectos monetarios de las mismas, así en el gráfico 6 veremos las subidas de tipos a nivel internacional realizadas en el año 2022 y 2023, en los gráficos 7a y 7b se puede ver la evolución de la oferta monetaria (M2) de Estados Unidos y la eurozona desde el año 2018, y el incremento interanual mensual en la oferta monetaria en EE.UU. y en la eurozona, donde se puede ver cómo a mediados del año 2022 se empezó a reducir la masa monetaria M2 en Estados Unidos y dos meses más tarde en la eurozona, y cómo en 2023 esta reducción llega a su fin y se estabiliza, con un ligero repunte a final de año.

Gráfico 7a

Oferta monetaria M2

Datos en billones

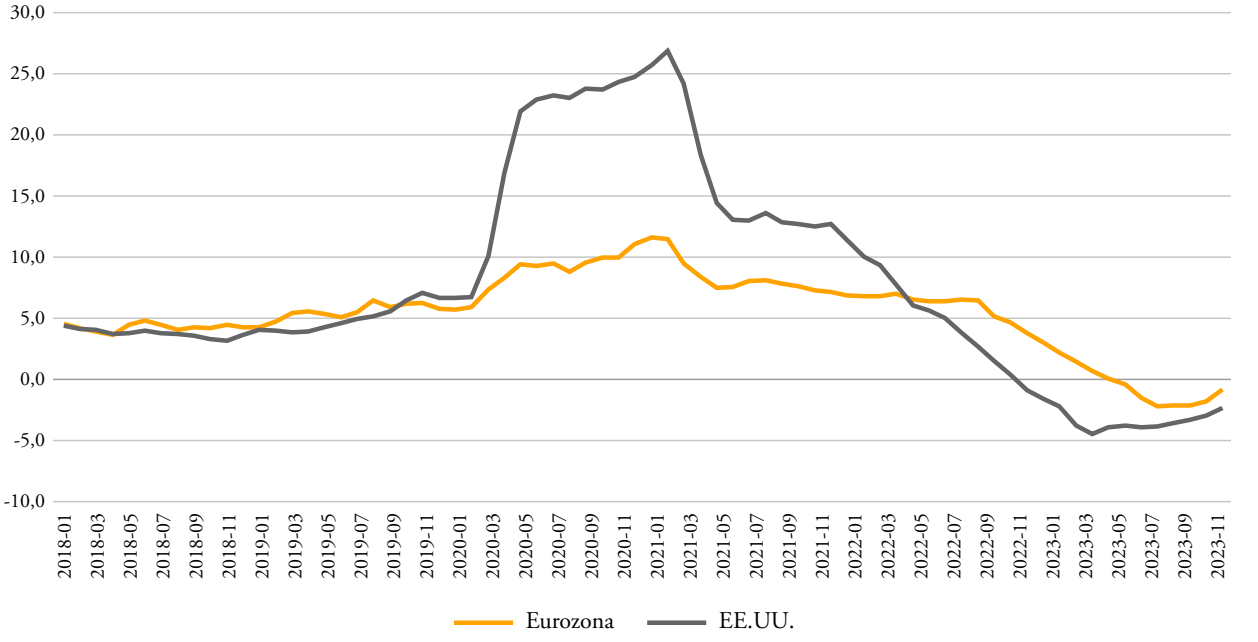


Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Eurostat y Federal Reserve Bank of St. Louis (FRED).

Gráfico 7b

Oferta monetaria M2

Tasas interanuales, datos en porcentaje

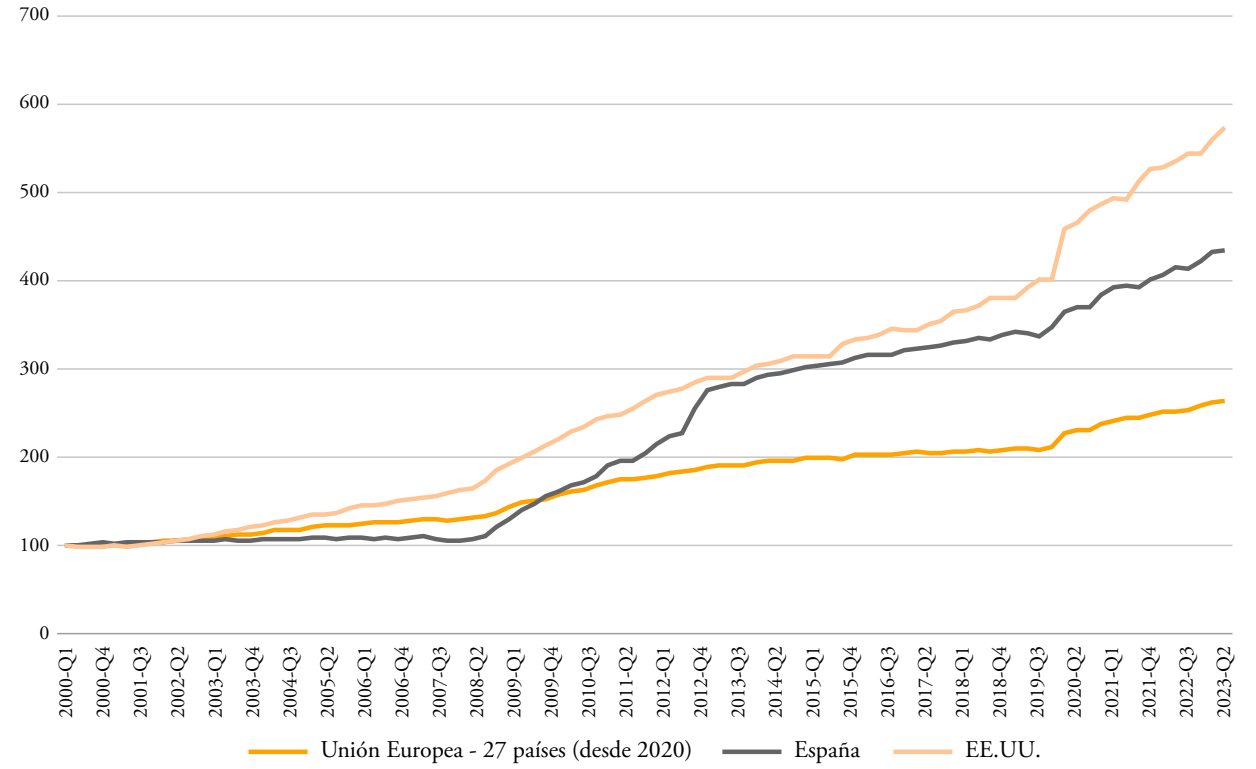


Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Eurostat y Federal Reserve Bank of St. Louis (FRED).

Gráfico 8

Incremento de la deuda pública

Índice 100 año 200



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

En España 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 diez años subiesen más de 250 puntos básicos en el año 2022 (ver gráfico 9a), con un estancamiento y breve recuperación a final de 2023. Mientras que la prima de riesgo de España ha sufrido un ligero repunte en 2022, incrementándose en 40 puntos en media (ver gráfico 9b), 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; este diferencial de la prima de riesgo se ha mantenido en 2023 con una ligera suavización del mismo. Es importante, debido a la necesidad de refinanciar y el coste de refinanciación de la deuda en el año 2024, junto con el déficit, seguir con atención la evolución de ambas medidas.

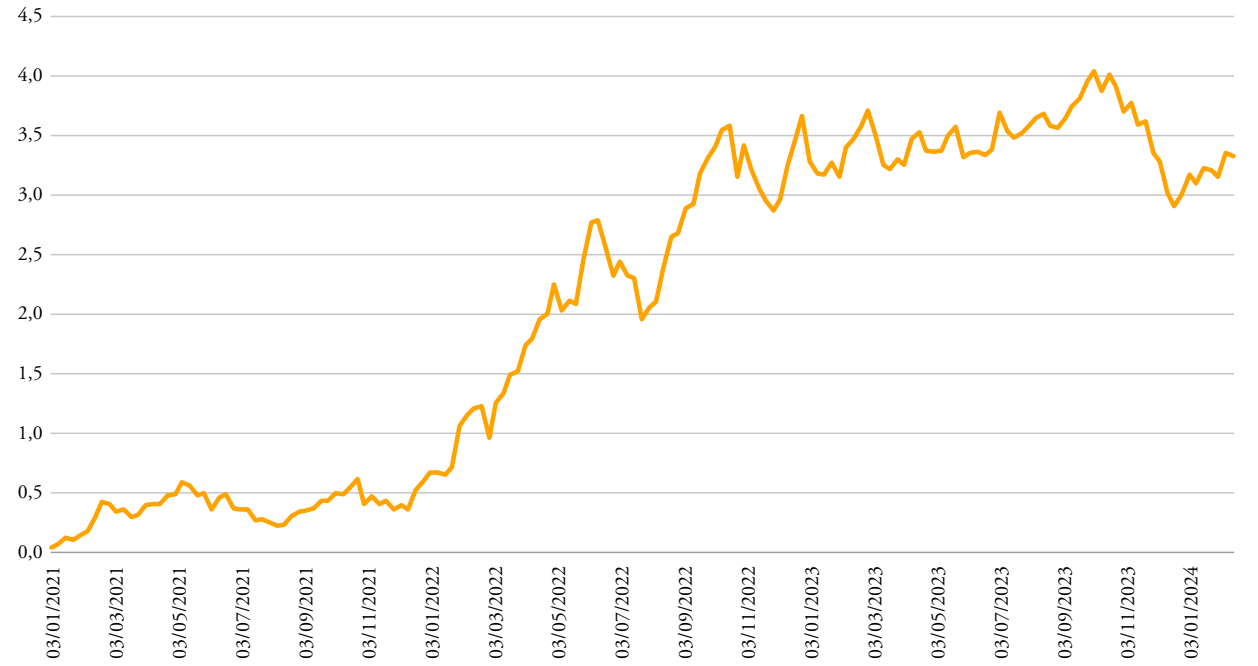
7. Confianza y expectativas

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 otro, a través de los Índices de Gestores de Compras (PMI).

En primer lugar, vemos el comportamiento del Índice de Confianza Empresarial. El gráfico 10a muestra cómo impactó la covid en la confianza empresarial, la paulatina recuperación de la misma y cómo, tras la incertidumbre del año 2022, 2023 ha sido un período de retorno a la situación previa a la covid.

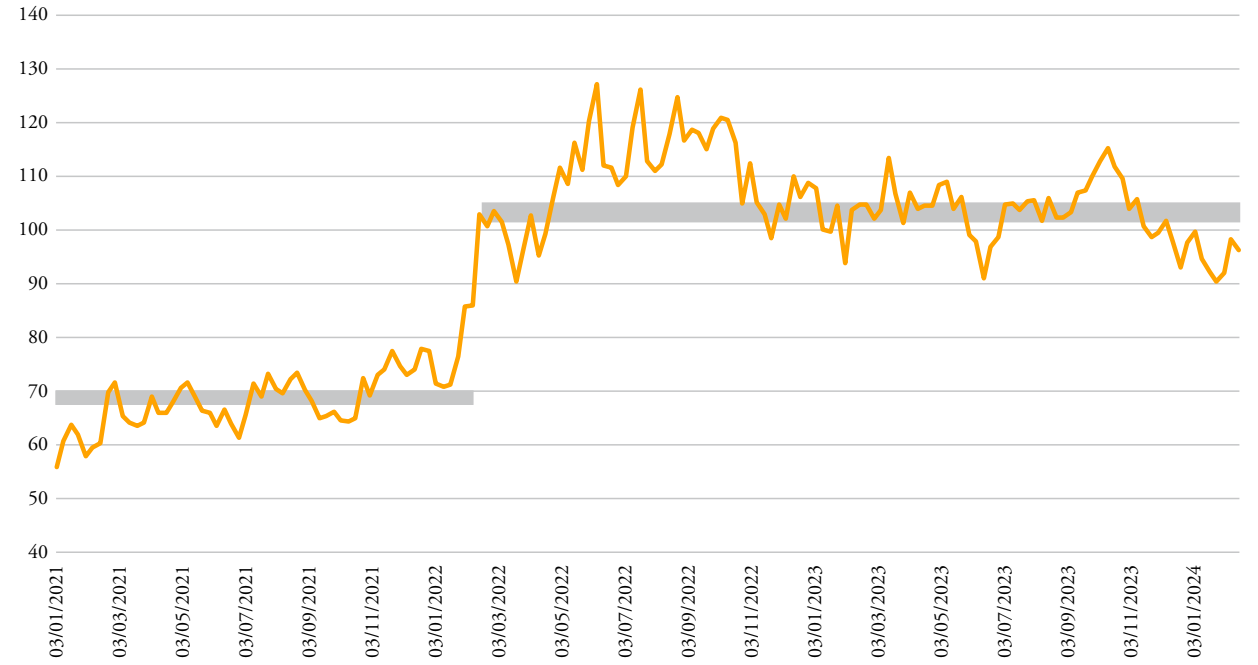
En segundo lugar, analizamos el componente de expectativas del Índice de Confianza, gráfico 10b. Este indicador recoge la diferencia, o saldo, entre el porcentaje de respuestas favorables y desfavorables relativas al trimestre entrante. Así, los valores negativos lo que nos

Gráfico 9a
Rendimiento del bono español a 10 años



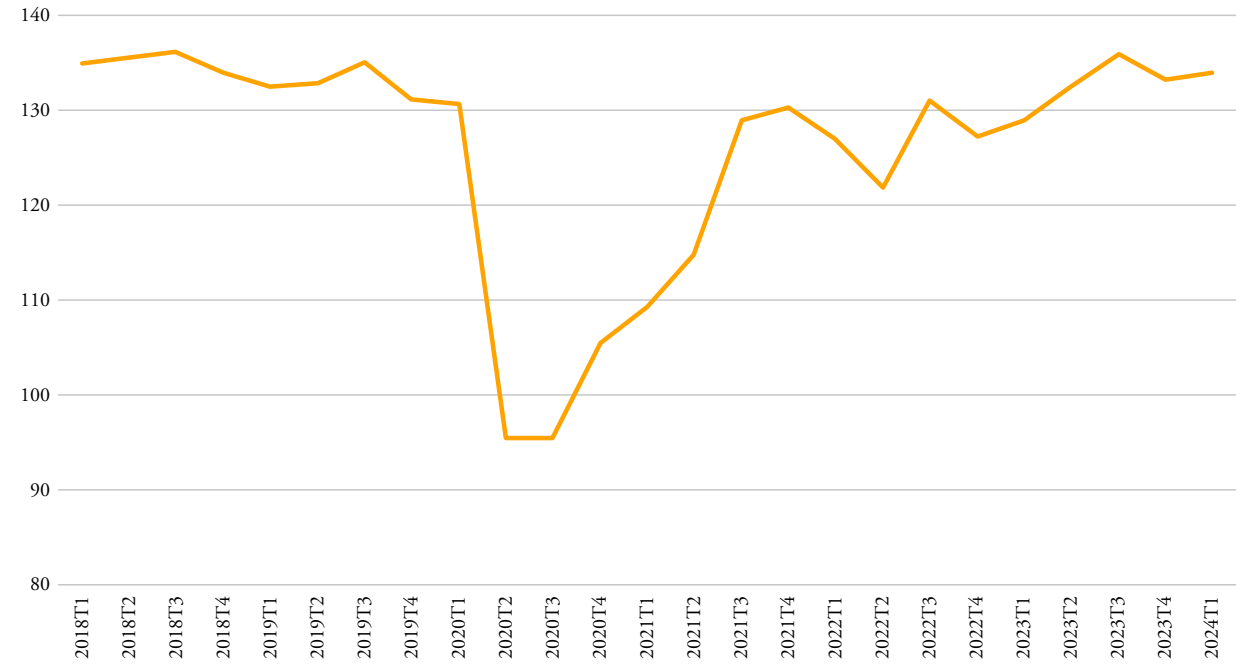
Fuente: Elaboración propia a partir de datos del BdE.

Gráfico 9b
Evolución de la prima de riesgo de España, 2021-2023



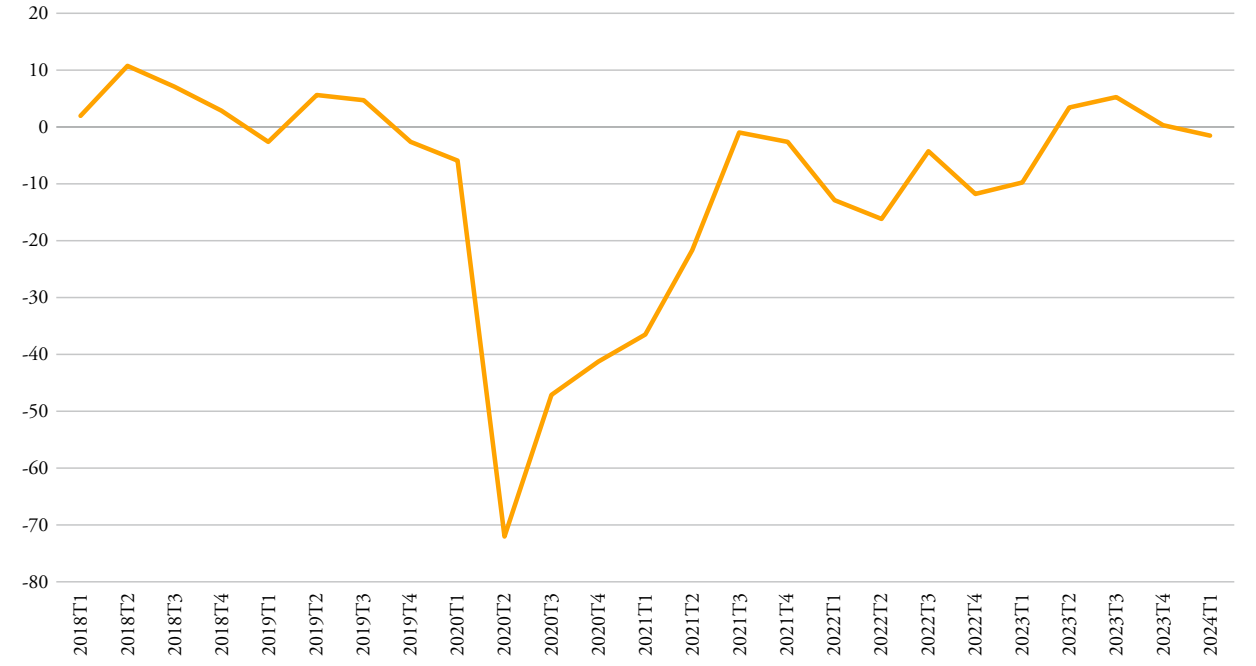
Fuente: Elaboración propia a partir de datos del BdE.

Gráfico 10a
Índice de confianza empresarial



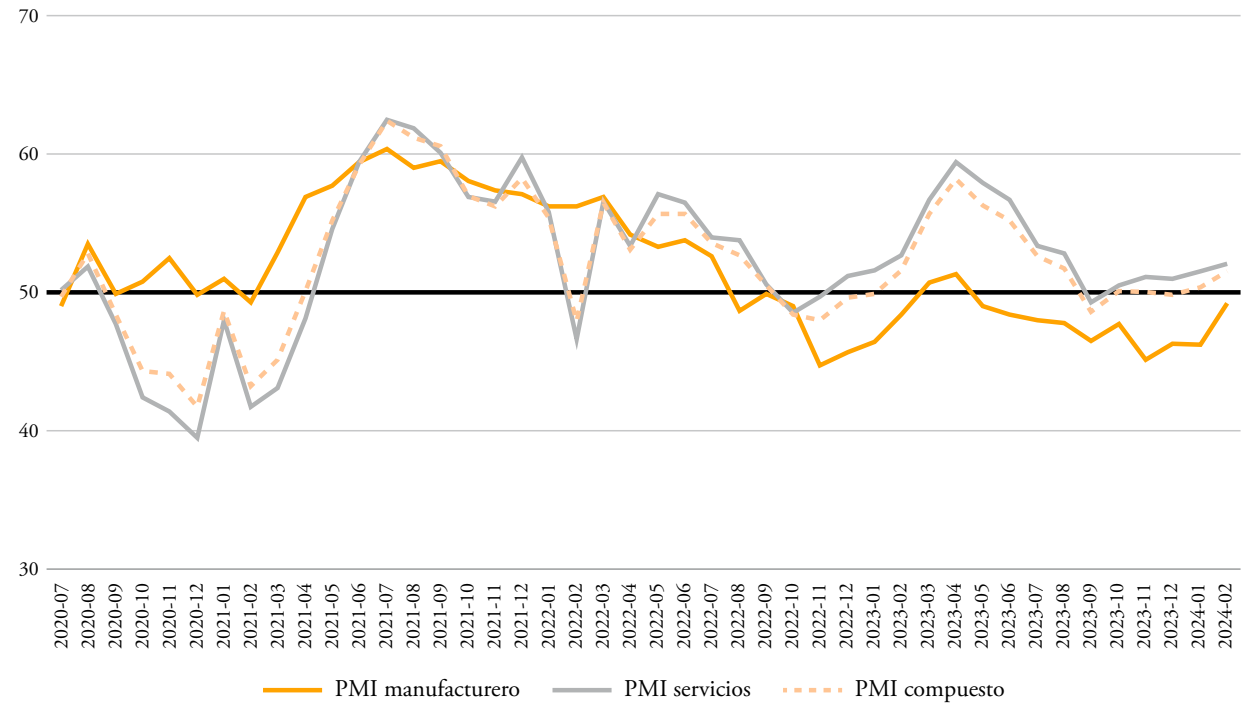
Fuente: Elaboración propia a partir de los datos del INE.

Gráfico 10b
Expectativas del trimestre entrante



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

Gráfico 11
Evolución de los Índices de Gestores de Compras



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

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 estuvieron por debajo de cero, siendo positivos en la primera parte del año 2023 pero con una pérdida de impulso al final de año.

Por último, en el gráfico 11 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. Podemos observar que el año 2023 ha sido un año de incertidumbre, con muy buenas expectativas a mitad de año que se han ido frenando en la segunda mitad.

8. Conclusiones

Como ya se ha comentado a lo largo del Balance, el año 2023 ha sido un año de incertidumbre, del que podríamos hablar de transición para España, pues tanto la situación de contexto como la del entorno es una situación complicada, altas deudas públicas, divergencia en las medidas de política monetaria y fiscal, déficits fiscales altos, tensiones geopolíticas y debilidad en los componentes de crecimiento. 2023 ha sido un año en cuanto a datos económicos un tanto confuso, pues el crecimiento que ha tenido España no ha sido orgánico en el sentido que viene inducido por dos factores principales, el elevado gasto público y el año récord del turismo, los cuales pueden verse afectados en 2024, el primero por los posibles ajustes de déficit y el segundo por la situación de la economía de los principales países emisores de turistas.

Así pues, será importante seguir la evolución en 2024 de aspectos como las medidas de política monetaria y fis-

cal, ver las presiones sobre los déficits de los gobiernos, bien vía aspectos de control, bien vía primas de riesgo, seguir el comportamiento de la demanda, tanto en lo referente al consumo interno como al consumo de los no residentes, y ver el comportamiento de los distintos factores productivos.

BIBLIOGRAFÍA

Datos fiscales de EE.UU., https://fiscaldata.treasury.gov/datasets/debt-to-the-penny/debt-to-the-penny.

Datos de comercio exterior, https://datacomex.comercio.es/.

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.

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 & central gov. & post office giro Inst. in the euro area (stock). European Central Bank–Statistical Data Warehouse, https://sdw.ecb.europa.eu/quickview.do?SERIES_KEY=BSI.M.U2.Y.V.M20.X.1.U2.2300.Z01.E&periodSortOrder=ASC.

Una política tributaria acomodada a la inflación

Juan José Rubio Guerrero
Universidad de Castilla-La Mancha

Santiago Álvarez García
Universidad de Oviedo

RESUMEN

El objetivo de este artículo es analizar la orientación de la política tributaria española durante el ejercicio 2023. En opinión de los autores, la política fiscal del Gobierno central ha perseguido, como en los años anteriores, un objetivo estrictamente recaudatorio, sin tomar las medidas necesarias para evitar la pérdida de poder adquisitivo de las familias debido a los efectos de la inflación. En contraste, una parte importante de las comunidades autónomas han utilizado sus competencias legislativas en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas para deflactar la tarifa de tipos impositivos y actualizar deducciones y mínimos personales y familiares.

PALABRAS CLAVE

Medidas tributarias, Inflación, Presión fiscal.

ABSTRACT

The aim of this article is to analyze the orientation of Spanish tax policy during the fiscal year 2023. In the authors' opinion, the central government's fiscal policy has pursued, as in previous years, a strictly revenue-raising objective, without taking the necessary measures to avoid the loss of household purchasing power due to the effects of inflation. In contrast, a significant part of the Autonomous Communities have used their legislative powers in the Personal Income Tax to deflate the tax rates and update deductions and personal and family minimums.

KEY WORDS

Tax measures, Inflation, Tax burden.

1. Introducción

En el año 2023 los ingresos impositivos continuaron la senda de crecimiento iniciada en los ejercicios pospandemia, aunque a un ritmo inferior al registrado el año pasado. El Informe de recaudación tributaria correspondiente al mes de noviembre, último publicado en el momento de escribir este artículo (1), muestra que la recaudación tributaria ascendió a 252.297 millones de euros en los once primeros meses del año. Esta cifra supone un incremento de 12.508 millones de euros, el 5,5%, en relación con el mismo período del año anterior (239.789 millones de euros) (2).

Desglosado por figuras tributarias, las mayores tasas de crecimiento se registran en los impuestos sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF) y sobre Sociedades (IS). En el caso del IRPF, el porcentaje de incremento es del 9,7%, principalmente debido al crecimiento del tipo medio efectivo soportado por los contribuyentes al aumentar sus ingresos nominales, fundamentalmente en lo que se refiere a las rentas del trabajo personal y pensiones.

Resulta especialmente significativa la situación del IS. La recaudación pasó de 28.633 millones de euros entre enero y noviembre de 2022 a 29.891 millones en los mismos once meses del año 2023. Los cambios normativos y de gestión del impuesto supusieron una recaudación adicional de 2.271 millones de euros, de los que 578 millones proceden de la aplicación del tipo mínimo del 15% aprobado en la Ley de Presupuestos Generales del Estado (PGE) para el año 2022 y 781 millones de la limitación a la compensación de pérdidas en grupos consolidados regulada en la Ley 38/2022, de 27 de diciembre (3), por lo que estaríamos hablando de una bajada en la recaudación sin el impacto de estas medidas legislativas.

La Agencia Estatal de Administración Tributaria (AEAT) ha estimado que el total de cambios normativos que entraron en vigor en este ejercicio supusieron, en términos globales, una merma recaudatoria de 3.503 millones de euros.

Destacan, en el IRPF, el incremento en la reducción aplicable a los rendimientos del trabajo, con un coste recaudatorio de 1.500 millones de euros, y el efecto de los cambios en las tarifas de tipos impositivos aplicables a la base liquidable general, en mínimos personales y familiares y deducciones, aprobados por las comunidades autónomas de régimen común, con una merma recaudatoria de 1.677 millones de euros. Estas cifras ponen de manifiesto cómo las comunidades autónomas (CA) están haciendo un esfuerzo notablemente mayor que el Gobierno central para acomodar este impuesto a los efectos de la inflación sobre las rentas nominales de los contribuyentes.

Los nuevos tributos aprobados para este año han obtenido una recaudación inferior a la estimada por el gobierno, destacando el Impuesto Temporal sobre la Solidaridad y las Grandes Fortunas, 622 millones de euros, y el Impuesto Especial sobre los Envases de Plástico no Reutilizables, con 542 millones de euros de recaudación.

En los epígrafes siguientes expondremos las principales medidas tributarias que han entrado en vigor en el año 2023.

2. Medidas tributarias aprobadas por el Estado

El análisis de las principales medidas fiscales aprobadas por el Gobierno central con efectos en el año 2023 tiene que empezar forzosamente con una referencia a los gravámenes introducidos 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 (4).

Sin duda, la más polémica de estas medidas ha sido la creación del impuesto temporal de solidaridad sobre las grandes fortunas, declarado constitucional por la Sentencia del Tribunal Constitucional 149/2023, de 7 de noviembre, que desestimó el recurso de inconstitucionalidad promovido por la Comunidad de Madrid. Este impuesto, no susceptible de cesión a las CA de régimen común, aunque concertado con las comunidades forales en detrimento de su supuesta misión armonizadora, ha llevado a varias comunidades a reformar su Impuesto sobre el Patrimonio, como veremos en el apartado siguiente, ya que de su cuota es deducible la cuota efectivamente pagada en este impuesto.

En segundo lugar, debemos referirnos a las medidas fiscales incluidas en los PGE para el ejercicio 2023. Al igual que sucedió en los ejercicios anteriores, no se procedió a deflactar las tarifas de tipos impositivos del IRPF ni a revisar el importe de deducciones y mínimos familiares en función de la inflación (5). En su lugar, se limitó a una rebaja en la tributación de los perceptores de rentas salariales entre 14.000 y 21.000 euros, ampliando hasta esta cantidad la aplicación de la reducción por rendimientos del trabajo y elevando el importe de la renta mínima con obligación de declarar de 14.000 a 15.000 euros.

También se aprobó una rebaja del IRPF para los trabajadores autónomos consistente en una reducción adicional del 5% en los rendimientos netos en la tributación por módulos y se elevó al 7% la deducción de gastos de difícil justificación en la estimación directa simplificada.

Por último, se produjo un aumento en los tipos de gravamen que recaen sobre la base liquidable del ahorro, de forma que se incrementa en un punto, hasta el 27%, el tipo impositivo aplicable a las bases liquidables comprendidas entre 200.000 y 300.000 euros y en dos puntos, hasta el 28%, el aplicable a las bases liquidables superiores a 300.000 euros (cuadro 4).

Por último, señalar que la Ley de PGE para 2023 aprobó una rebaja en el tipo de gravamen del Impuesto de Sociedades (IS), del 25 al 23%, para las pequeñas y medianas empresas con una facturación inferior a un millón de euros, y la aplicación del tipo superreducido del 4% en el IVA de los productos de higiene femenina y anticonceptivos.

Asimismo, en el IS se regula la amortización acelerada para determinados vehículos nuevos con características especiales afectos a la actividad económica. En otro orden de cosas y con referencia a comunidades insulares, la disposición adicional septuagésima de la LPGE para 2023 ha introducido un régimen fiscal especial para la CA de las Islas Baleares, con efectos para los períodos impositivos que se inicien entre el 1 de enero de 2023 y el 31 de diciembre de 2028. Por su parte, la disposición final séptima de la LPGE para 2023 ha modificado la Ley 19/1994, de 6 de julio, de modificación del Régimen Económico y Fiscal de Canarias con efectos para los períodos impositivos que se inicien a partir del 1 de enero de 2023, con trascendencia para las entidades que operan en la zona económica de Canarias.

En tercer lugar, se han prorrogado durante el ejercicio 2023 algunas de las rebajas fiscales, para compensar los efectos de la inflación, como la rebaja del IVA que grava el consumo de alimentos básicos, y del tipo de IVA sobre la energía eléctrica para consumidores y el que grava el consumo de gas natural, madera y pellets. En este sentido, se espera que de forma gradual se vayan abatiendo las reducciones fiscales vinculadas a la inflación en el ejercicio 2024 en función de cómo evolucione esta y las consecuencias que pueda tener sobre el coste de la vida.

3. Principales medidas tributarias aprobadas en las CA de régimen común

Las modificaciones más relevantes que han aprobado las CA de régimen común en el año 2023 se han producido en el IRPF y en el Impuesto sobre el Patrimonio.

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

En el ejercicio 2022 en cinco CA de régimen común se aprobaron modificaciones en la tarifa de tipos impositivos aplicables a la base liquidable general del impuesto, cambios que han seguido teniendo efectos en el año 2023. Cataluña aprobó medidas que implicaron un aumento en el gravamen y Andalucía, Galicia, Madrid y la Región de Murcia redujeron los mismos (6).

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

El cuadro 1 muestra cómo ninguna CA de régimen común aplica una tarifa idéntica a la estatal y los tipos mínimos varían entre el 8,50% de Madrid (lo que supone un tipo agregado del 18% junto con el estatal) y el 10,50% de Cataluña (lo que implica un tipo de gravamen agregado al estatal del 20%). El marginal máximo varía entre el 20,50% de Madrid (con un tipo agregado del 45%) y el 29,50% de la Comunidad Valenciana (lo que supone un tipo marginal máximo agregado del 54%).

En lo que se refiere a la regulación de los mínimos personales y familiares, el único cambio normativo ha sido el aprobado por la Comunidad de Madrid, que los ha incrementado, por lo que siguen siendo las comunidades de Madrid, Islas Baleares y La Rioja las únicas en las que su importe es superior al establecido en la tarifa estatal.

3.2. *Impuesto sobre el Patrimonio*

Los cambios más importantes en el Impuesto sobre el Patrimonio han venido provocados por la entrada en vigor del Impuesto temporal de solidaridad sobre las grandes fortunas, y por su declaración de constitucional por la Sentencia del Tribunal Constitucional 149/2023, de 7 de noviembre.

El hecho de que la cuota íntegra efectivamente pagada en el Impuesto sobre el Patrimonio sea deducible de la cuota a pagar en este tributo, de recaudación exclusivamente estatal, llevó a Cataluña a modificar la tarifa de tipos de gravamen aplicable en los ejercicios 2022 y 2023, de forma que las bases liquidables que excedan de veinte millones de euros van a ser gravadas a un tipo marginal del 3,48%. También la Comunidad Valenciana aprobó una nueva tarifa, con efectos exclusivos para los ejercicios 2023 y 2024, con marginal del 3,75% para la parte de la base liquidable del impuesto que exceda de diez millones de euros.

Cuadro 1

Tipos de gravamen aplicables a la Base Liquidable General del IRPF, ejercicio 2022

Base liquidable desde	Tipo estatal	Andalucía	Aragón	Asturias	Baleares	Canarias	Cantabria	Castilla y León	Castilla-La Mancha	Cataluña	Extremadura	Galicia	Madrid	Murcia	La Rioja	Comunidad Valenciana
0	9,50	9,50	9,50	10,00	9,50	9,00	9,50	9,00	9,50	10,50	9,50	9,00	8,50	9,60	9,00	9,00
10.000,00					11,75											
12.000,00																12,00
12.450,00	12,00		12,50	12,00			12,00	12,00	12,00	12,00	12,50				11,60	
12.960,45														11,46		
12.985,35												11,65				
13.000,00		12,00														
13.010,00						11,50										
13.362,22													10,70			
17.707,20				14,00						14,00						
18.000,00					14,75											
18.468,00						14,00										
19.004,63													12,80			
20.200,00	15,00		15,00				15,00	14,00	15,00		15,50				14,60	
21.000,00										15,00						
21.028,20														13,74		
21.068,60												14,90				
21.100,00		15,00														
22.000,00																15,00
24.200,00											16,50					
30.000,00					17,75											
32.000,00																17,50
33.007,20				18,50						18,80						
34.000,00							18,50									
34.327,00						18,50										
35.200,00	18,50	18,50	18,50					18,50	18,50		20,50	18,40			18,80	

Cuadro 1 *(Continuación)*

Tipos de gravamen aplicables a la Base Liquidable General del IRPF, ejercicio 2022

Base liquidable desde	Tipo estatal	Andalucía	Aragón	Asturias	Baleares	Canarias	Cantabria	Castilla y León	Castilla-La Mancha	Cataluña	Extremadura	Galicia	Madrid	Murcia	La Rioja	Comunidad Valenciana
35.394,00														18,22		
35.425,68													17,40			
42.000,00																20,00
46.000,00							19,50									
48.000,00					19,25											
50.000,00			20,50												19,50	
52.000,00																22,50
53.407,20				21,50				21,50		21,50						
55.276,00						23,50										
57.320,40													20,50			
60.000,00	22,50	22,50	23,00				24,50		22,50		23,50	22,50		22,70	25,00	
62.000,00																25,00
70.000,00				22,50	22,00											
72.000,00																26,50
80.000,00			24,00													
80.200,00											24,00					
90.000,00			25,00	25,00	23,00	25,00	25,50			23,50						
99.200,00											24,50					
100.000,00																27,50
120.000,00					24,00	26,00				24,50						
120.200,00											25,00				27,00	
130.000,00			25,50													
150.000,00																28,50
175.000,00				25,50	25,00					25,50						
200.000,00																29,50
300.000,00	24,50															

Fuente: Elaboración propia a partir de REAF (2023) y Ministerio de Hacienda (2023).

Cuadro 2

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

Base liquidable	Tipo estatal supletorio	Andalucía	Asturias	Baleares	Cantabria	Cataluña	Extremadura	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
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	1,87
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	2,37
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	2,87
5.348.000,00		2,10								
5.454.958,00				2,90						
10.000.000,00										3,75
10.695.996,06	3,50		3,00		3,03	2,750	3,75	2,50	3,00	
10.696.000,00		2,50								
10.909.915,99				3,45						
20.000.000,00						3,480				

Fuente: Elaboración propia a partir de REAF (2023) y Ministerio de Hacienda (2023).

La Comunidad de Madrid, al ser desestimado su recurso de inconstitucionalidad, mediante la Ley 12/2023, de 15 de diciembre, suprimió la bonificación general del Impuesto sobre el Patrimonio que había venido aplicando en ejercicios anteriores, mientras esté vigente este nuevo impuesto. En su lugar, los contribuyentes podrán aplicar una bonificación autonómica determinada por la diferencia, si la hubiera, entre la cuota íntegra del Impuesto sobre el Patrimonio y el Impuesto temporal de solidaridad sobre las grandes fortunas.

Andalucía y Galicia, que también aplican bonificaciones generales para todos sus contribuyentes, están planteando su modificación en la línea de la comunidad madrileña.

Como muestra el cuadro 2, nueve CA han regulado sus propias tarifas de tipos impositivos, mientras que las demás siguen aplicando la tarifa estatal supletoria. Finalmente, la Comunidad de Murcia ha elevado el mínimo exento de tributación a 3.700.000 euros, de forma que este se establece con carácter general en 700.000 euros en todas las CA, excepto en Aragón (400.000 euros) y en Cataluña, Extremadura y la Comunidad Valenciana (500.000 euros), además del caso mencionado de Murcia. Por otra parte, 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.

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

Las modificaciones más relevantes que se han aprobado por las haciendas forales en este ejercicio 2023 han consistido en la deflación de las tarifas de tipos impositivos aplicables en el IRPF en los tres territorios forales vascos, tanto en el caso de la base liquidable general como en el de la base liquidable del ahorro. Sin embargo, en el caso de la Comunidad Foral de Navarra, que en el 2022 había adoptado una medida de esta naturaleza, no se ha producido ninguna modificación en los tipos de gravamen en relación con el año pasado. Las nuevas tarifas son las recogidas en los cuadros 3 y 4.

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

Base liquidable	País Vasco	Navarra
0,00	23,00	13,00
4.162,00		22,00
9.364,00		25,00
17.280,00	28,00	
19.768,00		28,00
33.293,00		36,50
34.560,00	35,00	
47.859,00		41,50
51.840,00	40,00	
62.425,00		44,00
74.030,00	45,00	
83.233,00		47,00
102.530,00	46,00	
126.850,00	47,00	
130.051,00		49,00
136.670,00	47,00	
182.071,00		50,50
199.240,00	49,00	
312.121,00		52,00

Fuente: Elaboración propia a partir de REAF (2023).

Cuadro 4
Tipos impositivos aplicados sobre la Base Liquidable del Ahorro del IRPF en el ejercicio 2023

Base liquidable	Estatal	País Vasco	Navarra
0	19,00	20,00	20,00
2.500,00		21,00	
6.000,00	21,00		22,00
10.000,00		22,00	24,00
15.000,00		23,00	26,00
30.000,00		25,00	
50.000,00	23,00		
200.000,00	27,00		27,00
300.000,00	28,00		28,00

Fuente: Elaboración propia a partir de REAF (2023).

4. Conclusiones

El IRPF es un impuesto progresivo, cuanto mayores sean los rendimientos del trabajo o de actividades económicas que se obtienen, más alto es el tipo impositivo que se aplica. Un problema clásico, que no es de ahora, es que los tramos de los gravámenes del IRPF no se ajustan automáticamente a la inflación. Deflactar consiste en eliminar de un valor monetario los efectos producidos por los cambios en los precios (inflación). Por lo tanto, deflactar consiste en convertir una magnitud medida en términos nominales en otra expresada en términos reales. En el caso de los impuestos progresivos y particularmente en el IRPF, si no actúa, implica que cada vez más contribuyentes paguen mayores cuotas tributarias, ya que no se toma en consideración el incremento del coste de la vida. El poder adquisitivo real se ve también influido porque los tramos del IRPF llevan sin actualizarse desde enero de 2015, fecha desde la que los precios se han incrementado casi un 30% según el INE, de modo que los contribuyentes pagan más impuestos reales, pero pierden poder adquisitivo.

Otro efecto de la inflación sobre el IRPF se deriva del hecho de que, si los mínimos exentos y las reducciones aplicadas no varían para ajustarlos a la inflación, cada vez serán más bajos, en términos reales (descontando la inflación), y harán que se tribute más y que realmente se esté ganando menos.

Al conjunto de estos efectos en la imposición progresiva, como es el caso del IRPF, se le denomina *progresividad en frío*. La inflación debe considerarse como el impuesto más injusto y regresivo ya que supone una subida silente de los impuestos, sin control parlamentario efectivo. Esto es así porque afecta en mayor medida a *las rentas medias y bajas.*

A lo largo del 2023, en términos de recaudación tributaria, se han podido constatar todos los efectos fiscales derivados de los desajustes entre fiscalidad e inflación. La necesidad de ajustar la estructura del IRPF a la inflación, en todos sus elementos, es deseable para que el impuesto distribuya su carga de forma equitativa. Si cuando se aprobaron estos elementos, el reparto de la carga era el que se consideraba justo (tanto en términos de equidad vertical como horizontal), todos estos desplazamientos del gravamen efectivo están dando lugar a un nuevo reparto de la carga, que no tiene en cuenta la capacidad de pago real, sino la nominal, con la consecuente pérdida de equidad vertical (como crece el tipo medio efectivo al aumentar la renta) y horizontal (tratamientos similares a contribuyentes con capacidades de pago reales similares, ya que no todas las categorías de renta tendrán el mismo impacto de la inflación).

En cuanto a las novedades de 2023, conviene llamar la atención sobre el aumento en los tipos de gravamen que recaen sobre la base liquidable del ahorro, de forma que se incrementa en un punto, hasta el 27%, el tipo impositivo aplicable a las bases liquidables comprendidas entre 200.000 y 300.000 euros y en dos puntos, hasta el 28%, el aplicable a las bases liquidables superiores a 300.000 euros, lo que nos aleja de los parámetros de tributación media de las rentas del capital en Europa y recupera un nivel de progresividad elevado que puede tener consecuencias respecto a la movilidad de capitales fuera de nuestras fronteras.

En el Impuesto de Sociedades, como novedad importante, además de la rebaja en el tipo de gravamen del IS, del 25 al 23%, para las pequeñas y medianas empresas con una facturación inferior a un millón de euros, destacar que la disposición adicional septuagésima de la LPGE para 2023 ha introducido un régimen fiscal especial para las Illes Balears con efectos para los períodos impositivos que se inicien entre el 1 de enero de 2023 y el 31 de diciembre de 2028.

En relación a la tributación en el IRPF por comunidades autónomas, es destacable la amplia dispersión existente en las horquillas de tipos mínimos y máximos del impuesto. Es significativo, por ejemplo, el diferencial de tipos marginales máximos agregados, que en el caso de Madrid se sitúa en el 45%, mientras que en la Comunidad Valenciana se ha fijado en el 54%.

Los cambios más importantes en el Impuesto sobre el Patrimonio han venido provocados por la entrada en vigor y aplicación efectiva del Impuesto temporal de solidaridad sobre las grandes fortunas, y por su declaración de constitucionalidad a finales de 2023, lo que ha motivado que aquellas comunidades, como la de Madrid mediante la Ley 12/2023, de 15 de diciembre, que lo tenían bonificado total o parcialmente, supri-

miesen la bonificación general del Impuesto sobre el Patrimonio que habían venido aplicando en ejercicios anteriores, con el fin de evitar que la recaudación de este tributo en su territorio por aplicación del nuevo impuesto se desviase a la arcas del Estado en vez de quedarse en el propio territorio.

NOTAS

(1) AEAT, 2023, págs. 1-6. El Informe correspondiente al mes de diciembre, con los datos completos del ejercicio, se publicará en marzo de 2024.

(2) En el período enero-noviembre de 2022 los ingresos impositivos crecieron el 16,8% en comparación con los primeros once meses de 2022 (206.870 millones de euros).

(3) AEAT, 2023, pág. 2.

(4) Vid. Rubio Guerrero y Álvarez García, 2023, págs. 74-75, para un comentario sobre el alcance de estos gravámenes.

(5) A pesar del reconocimiento por parte del Gobierno de los efectos de la inflación en la recaudación impositiva. Así, por ejemplo, la exposición de motivos de la Ley 38/2022, de 27 de diciembre, se refiere explícitamente a esta cuestión, destacando que el informe de la Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal 22/22, atribuye a la inflación 6,4 puntos porcentuales del incremento en el gasto final de los hogares sujeto al Impuesto sobre el Valor Añadido.

(6) Vid. Rubio Guerrero y Álvarez García, 2023, págs. 76-78, para un comentario de estas medidas.

BIBLIOGRAFÍA

Agencia Estatal de Administración Tributaria (AEAT) (2023), *Informe mensual de recaudación tributaria*, noviembre de 2023.

Ministerio de Hacienda y Función Pública (2023), *Tributación Autonómica. Medidas 2023*, Secretaría General de Financiación Autonómica y Local, Madrid.

Registro de Economistas Asesores Fiscales (REAF) (2023), *Panorama de la Fiscalidad Autonómica y Foral 2023*, Consejo General de Economistas, Madrid.

Rubio Guerrero J. J. y Álvarez García, S. (2023), «Esperando una reforma tributaria integral: un año de parches fiscales», *Economistas*, núm. 181, págs. 73-81.

Nuevo destino en alta velocidad: Asturias

Mario González Medrano
Doctor en Economía e Ingeniero Industrial

RESUMEN

La nueva línea de alta velocidad entre La Robla y Pola de Lena, también denominada como la variante de Pajares, fue inaugurada el 29 de noviembre de 2023. Este tramo forma parte de la línea de alta velocidad entre León y Asturias. Esto ha permitido reducir en más de una hora los tiempos de viaje, siendo el trayecto más rápido entre Madrid y Oviedo en torno a 3 horas y 15 minutos.

Esta nueva infraestructura impacta en la redistribución de los viajeros entre los diferentes modos de transporte, así como en los beneficios sociales y económicos que genera.

PALABRAS CLAVE

Alta velocidad, Asturias, Transporte, Ferrocarril.

ABSTRACT

The new high-speed line between La Robla and Pola de Lena, also known as the Pajares variant, was inaugurated on 29th November 2023. This section is part of the high-speed line between León and Asturias. This has allowed to reduce travel times by more than 1 hour, with the fastest journey between Madrid and Oviedo being around 3 hours and 15 minutes.

This new infrastructure redistributes the travellers between different modes of transportation and generates social and economic benefits.

KEY WORDS

High-speed, Asturias, Transport, Railway.

1. Introducción

Resulta evidente que la principal característica de la alta velocidad ferroviaria sea la rapidez de desplazamiento para sus usuarios. En la actualidad la velocidad de servicio puede considerarse de 250 km/h. Sin embargo, deben considerarse otros factores característicos del sistema de alta velocidad, como son el equipamiento específico de vía, el material rodante, los sistemas de señalización, los centros de control, la separación geográfica o temporal de los tráficos de mercancías y viajeros, y de manera más general las normas específicas aplicadas a la alta velocidad (UIC, 2018).

Como complemento a esta definición, seguidamente se detallan las características del sistema ferroviario transeuropeo de alta velocidad. Por ello, se describen los alcances de las infraestructuras y del material rodante (Diario Oficial de las Comunidades Europeas, 1996).

Además, deberá existir una coherencia entre las infraestructuras y el material rodante, para poder darse el grado necesario para la coherencia sobre las prestaciones, seguridad, calidad y coste.

Teniendo en cuenta estas características, se ha ido construyendo la red ferroviaria de alta velocidad a través de diferentes países y áreas geográficas. En el cuadro 1 se muestran los diferentes datos correspondientes al número de kilómetros en operación en cada país. Como puede observarse, las zonas con mayor número de kilómetros en servicio son las correspondientes al área de Asia-Pacífico, debido principalmente a la extensión de la red china; a continuación, la red más extensa es la europea. En cuanto a la clasificación por países, España lidera la primera posición en Europa, siendo la segunda red con mayor extensión de operación en alta velocidad a nivel mundial, después de China.

2. Competencia entre la alta velocidad y otros modos de transporte

La competición entre la alta velocidad ferroviaria y el transporte aéreo ha sido probada en muchos lugares del mundo. Por lo que, para la duración del tránsito entre el origen y destino, en función del tiempo de trayecto, se ha establecido un modo de predicción sobre la preferencia de uso (UIC, 2018):

Cuadro 1
Clasificación de la red ferroviaria de alta velocidad por kilómetro y país

País	Longitud (km)
China	40.493
España	3.917
Japón	3.147
Francia	2.735
Alemania	1.631
Turquía	1.154
Finlandia	1.120
Italia	921
Corea del Sur	874
Suecia	860
Estados Unidos	735
Arabia Saudí	449
Austria	254
Polonia	224
Bélgica	209
Marruecos	186
Suiza	176
Reino Unido	113
Países Bajos	90
República Checa	78
Dinamarca	56

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de UIC (2022).

– Cuando el tiempo de viaje en tren es inferior a dos horas, la alta velocidad domina el mercado y las compañías aéreas dejan de competir.

– Cuando el tiempo de viaje está entre dos horas y tres horas y media, el modo dominante es el ferroviario.

– Cuando el tiempo de viaje en tren está entre tres horas y media, y cinco horas, el modo dominante es el aéreo.

– Cuando el tiempo de viaje en tren es más de cinco horas, el transporte ferroviario se comporta de modo marginal frente al aéreo.

Cuando se implanta la alta velocidad, el servicio de *autobús* se transforma en un servicio de bajo coste, basado en la competitividad económica y un mejor servicio a bordo, como la conexión wi-fi. Esto genera que la alta velocidad ferroviaria también responda ofreciendo servicios de bajo coste, ofreciendo billetes a bajo precio y tarifas especiales para los niños, así como servicios adicionales (UIC, 2018).

Desde el punto de vista de la competencia con el tráfico por carretera mediante el uso del *vehículo privado*, la alta velocidad ferroviaria se mantiene muy eficiente en las largas distancias. Por el contrario, para distancias cortas, la alta velocidad ferroviaria necesita acciones como las suscripciones ilimitadas o los trenes bajo demanda (UIC, 2018).

El reparto modal del mercado del transporte de viajeros depende de múltiples parámetros, incluyendo las costumbres locales de los usuarios. Así, en los países europeos donde la alta velocidad está en servicio, el coche es el modo de transporte predilecto para cortas y medias distancias, mientras que el avión es el modo preferido para cubrir viajes de larga distancia. Por otra parte, los modos correspondientes a autobús (autocar) y tren presentan mayor demanda en distancias medias.

3. Nueva puesta en servicio en España: La Robla-Pola de Lena

La nueva línea de alta velocidad entre La Robla y Pola de Lena, también denominada como la variante de Pajares, fue inaugurada el 29 de noviembre de 2023. Este tramo forma parte de la línea de alta velocidad entre León y Asturias, generando una mejora de los servicios con Madrid. El gráfico 1 muestra los tramos de alta velocidad existentes entre Madrid y Asturias, que están integrados por las secciones Madrid-León y La Robla-Pola de Lena. Esta infraestructura ha supuesto una inversión de 4.000 millones de euros y ha contado con una ayuda de la Unión Europea de 121,6 millones de euros (ADIF, 2023).

Gráfico 1
Trazado de alta velocidad entre Madrid y Asturias



Fuente: ADIF (2023).

A continuación, se detallan las principales características de la variante de Pajares. Este tramo tiene una longitud de 50 km, transcurriendo el 80% por un total de doce túneles, es decir, 40 km. El túnel más largo es el de Pajares de 25 km, siendo el séptimo túnel ferroviario más largo de Europa. Diseñado para tráfico mixto de viajeros y mercancías. En cuanto a otros datos de interés, dispone del mayor sistema de seguridad existente, European Railway Train Management System (ERTMS) Nivel 2, con una electrificación de catenaria de 25 kV y un ancho de vía convencional (1.668 mm).

El 30 de noviembre de 2023 comenzaron los servicios comerciales operados por Renfe, con una reducción de más de una hora en los tiempos de viaje, siendo el trayecto más rápido entre Madrid y Oviedo en torno a tres horas y quince minutos (ADIF, 2023). Estos servicios de alta velocidad se distinguen de otros modos de transporte por la velocidad, acceso al centro de las ciudades, libertad de los viajeros a bordo de los trenes (posibilidad de estar de pie o andar) y confort del viajero (UIC, 2018).

Será necesario disponer de una mayor muestra para conocer cómo se redistribuirán los usuarios entre los diferentes modos existentes, siendo los parámetros que influyen en su decisión el precio, tiempo de viaje, horario, fiabilidad y seguridad (UIC, 2018). Así como el impacto del nivel de los beneficios sociales y económicos de esta nueva infraestructura.

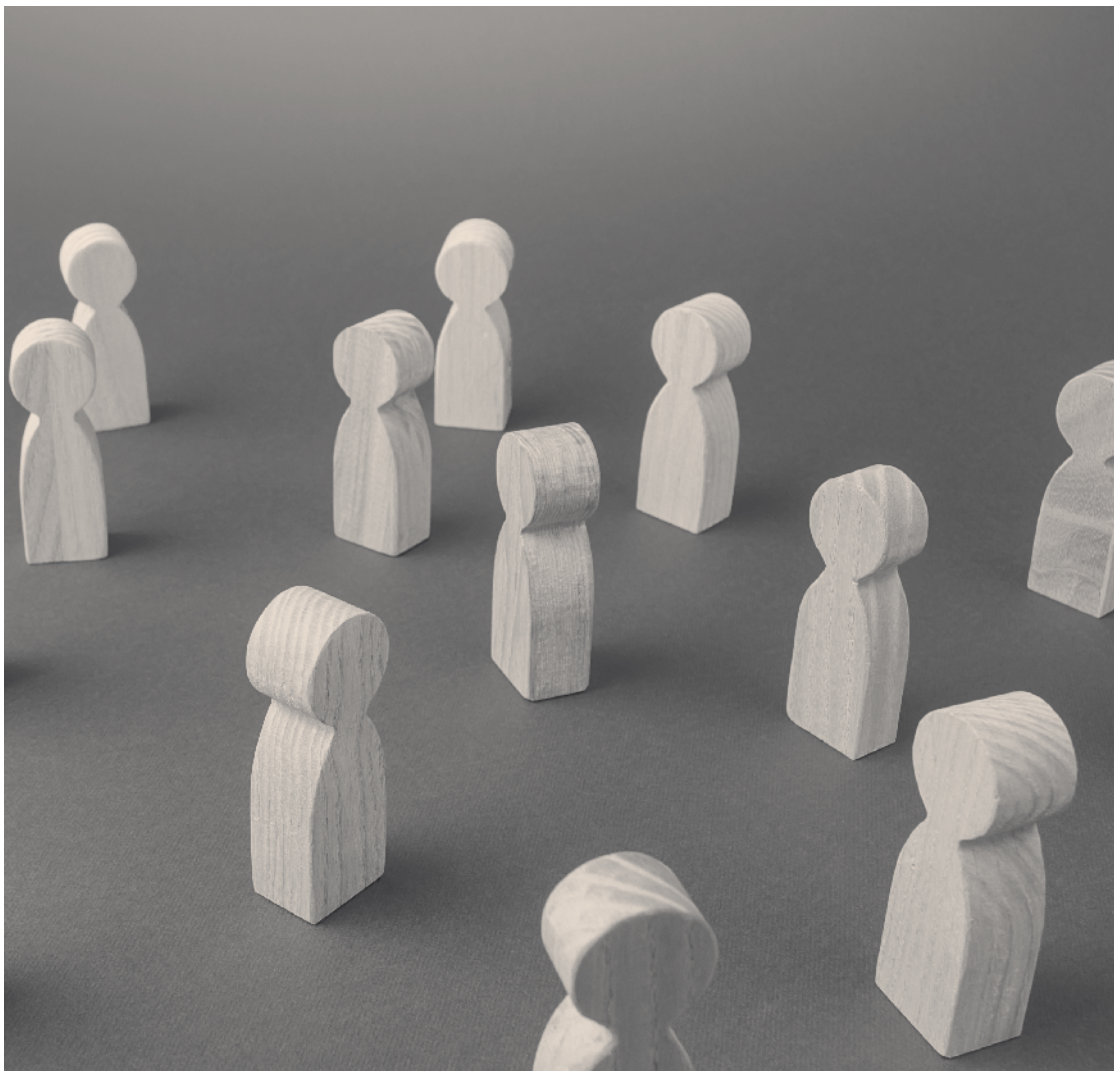
BIBLIOGRAFÍA

Administrador de Infraestructuras Ferroviarias (ADIF) (2023), *Variante de Pajares: Conexión en alta velocidad con Asturias*, recuperado de https://www.adif.es/documents/34745/2606880/2023+Adif+Dossier+Variante+de+Pajares+LAV+Madrid+Asturias.pdf/93920900-cdc5-b04e-7d2e-6cc70f5d6819?t=1701254846631.

Diario Oficial de las Comunidades Europeas (1996), Directiva 96/48/CE del Consejo, de 23 de julio de 1996, relativa a la interoperabilidad del sistema ferroviario transeuropeo de alta velocidad, recuperado de https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:31996L0048&from=ES.

Union Internationale des Chemins de fer (UIC) (2018), *High-speed rail: Fast track to sustainable mobility*, recuperado de https://uic.org/IMG/pdf/uic_high_speed_2018_ph08_web.pdf.

Union Internationale des Chemins de fer (UIC) (2022), *High speed lines in the world 2022*, recuperado de https://uic.org/IMG/pdf/20231001_high_speed_lines_in_the_world.pdf.



MERCADO LABORAL, CAPITAL HUMANO Y DEMOGRAFÍA

Coordinador

Rafael Pampillón Olmedo

IE Business School y
Universidad CEU San Pablo

Fortaleza del empleo en un contexto macroeconómico complicado

María Jesús Fernández Sánchez
Economista sénior. Funcas

RESUMEN

El objetivo de este trabajo es presentar una panorámica general de la evolución del empleo en España en 2023, a través del análisis de las cifras de afiliación a la Seguridad Social y de la Encuesta de Población Activa, que son las estadísticas más relevantes para el análisis del mercado laboral español. El primer resultado es que el empleo ha presentado una notable capacidad de crecimiento pese a las circunstancias coyunturales poco favorables, fenómeno generalizable al conjunto de los países desarrollados. Otro resultado de gran interés ha sido la elevada participación de la mano de obra extranjera, tanto en los nuevos empleos creados como en el incremento de la población activa. En tercer lugar, la tasa de actividad ha revertido bruscamente la trayectoria descendente que mantenía desde 2012. Finalmente, en 2023 se mantuvo un preocupante nivel de absentismo laboral por motivos de salud.

PALABRAS CLAVE

Encuesta de Población Activa, Afiliados a la Seguridad Social, Empleo, Tasa de actividad, Inmigración, Absentismo laboral.

ABSTRACT

The aim of this paper is to present a general overview of the evolution of employment in Spain in 2023, through the analysis of Social Security affiliation figures and the Labor Force Survey, which are the most relevant statistics for the analysis of the Spanish labor market. The first result is that employment has shown a notable capacity for growth despite unfavorable economic circumstances, a phenomenon that can be generalized to all developed countries. Another result of great interest is the high participation of foreign labor, both in employment growth and in the increase in the active population. Thirdly, the activity rate has sharply reversed the downward trajectory it had been on since 2012. Finally, a worrying level of absenteeism due to health reasons remained in 2023).

KEY WORDS

Labour Force Survey, Social Security affiliates, Employment, Activity rate, Inmigration, Absenteeism.

1. Buen año para el empleo en todos los países desarrollados

En 2023 el empleo volvió a mostrar una notable resiliencia en todos los países desarrollados. En Estados Unidos el empleo privado no agrícola registró un crecimiento del 2,3%, mientras que, en la eurozona, el número de puestos de trabajo, medido en términos de la encuesta de población activa, hasta el tercer trimestre del año –último período para el que se dispone de datos–, avanzó un 1,5%. Y ello a pesar del estancamiento económico en el caso del área del euro, las políticas monetarias restrictivas y las enormes incertidumbres generadas por los acontecimientos en el ámbito geopolítico.

Las tasas de desempleo se han mantenido en mínimos históricos en ambas áreas, aunque parecen haber tocado suelo e incluso han comenzado a ascender. Así, la tasa norteamericana aumentó desde el 3,4% en enero hasta el 3,7% en diciembre, y la europea se mantuvo estable en el 6,5% desde la primavera, tras haber presentado una tendencia decreciente ininterrumpida en los años anteriores. No obstante, son numerosos los países europeos en los que también se observa un cambio de tendencia al alza, siempre dentro de niveles históricamente muy reducidos, como Alemania, donde se elevó desde el 2,9 hasta el 3,1%.

En este contexto de tasas de desempleo tan bajas ha seguido siendo una constante la escasez de mano de obra disponible en numerosas actividades, con la tasa de vacantes en niveles muy elevados en comparación histórica –un 3,1% a mediados del ejercicio–, si bien algo por debajo de los máximos históricos alcanzados en 2022. La dificultad para cubrir las vacantes podría explicar, al menos en parte, esa resistencia del empleo,

en un entorno poco favorable, especialmente en Europa, más afectada por el impacto de la crisis energética sobre la actividad industrial: las empresas, pese a las dificultades, que pueden interpretar como transitorias, prefieren mantener toda la plantilla por temor a no encontrar mano de obra cuando la actividad se normalice.

2. El empleo en España en 2023 según las cifras de afiliación a la Seguridad Social

La resistencia del empleo observada de forma generalizada en el conjunto de los países desarrollados también fue un rasgo característico de la evolución del mercado laboral en España, si bien en un contexto macroeconómico nacional no tan desfavorable como en el conjunto de Europa –la economía española creció un 2,4% frente al estancamiento de la eurozona–. El número de afiliados a la Seguridad Social en media anual ascendió a 20.642.597, lo que supone 534.930 afiliados más que la media del año anterior, o un 2,7% más. El ritmo de creación de empleo fue muy intenso al inicio del año, ralentizándose de forma acusada a partir del mes de mayo (gráfico 1), un perfil muy semejante al observado el año anterior.

De los grandes sectores económicos, la agricultura es el único que sufrió una pérdida de empleo, por sexto año consecutivo. El número de afiliados en este sector se redujo en 26.900 en 2023, y la caída acumulada desde 2018 es de casi 90.000.

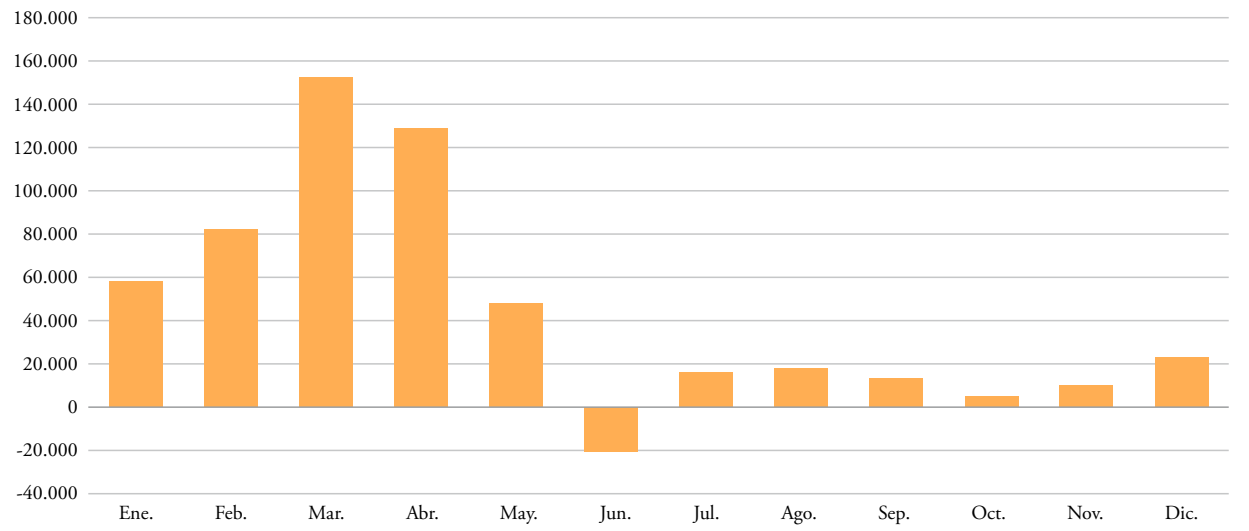
La construcción fue el sector donde más creció el número de ocupados conforme a las cifras de afiliación, con un 3,8%, seguido de los servicios, con un avance del 3,1%. El sector industrial incrementó sus afiliados en un 1,7%. Si excluimos el sector agrícola y el empleo público, tenemos que el número de afiliados en el sector privado no agrícola aumentó en 465.000, o un 2,9%.

Prácticamente todo el empleo creado en 2023 fue de asalariados, siendo el incremento del empleo de no asalariados casi nulo, al igual que sucedió el año anterior. El ritmo de crecimiento del empleo no asalariado en el conjunto del período postpandemia ha sido la cuarta parte del empleo no asalariado.

En cuanto al tipo de contrato, el número de afiliados con contrato indefinido aumentó en 1.360.000, mientras que el empleo con contrato temporal descendió en 876.000 personas. Entre los indefinidos, aquellos con contrato fijo discontinuo aumentaron

Gráfico 1

Incremento mensual del número de afiliados en 2023, cifras desestacionalizadas

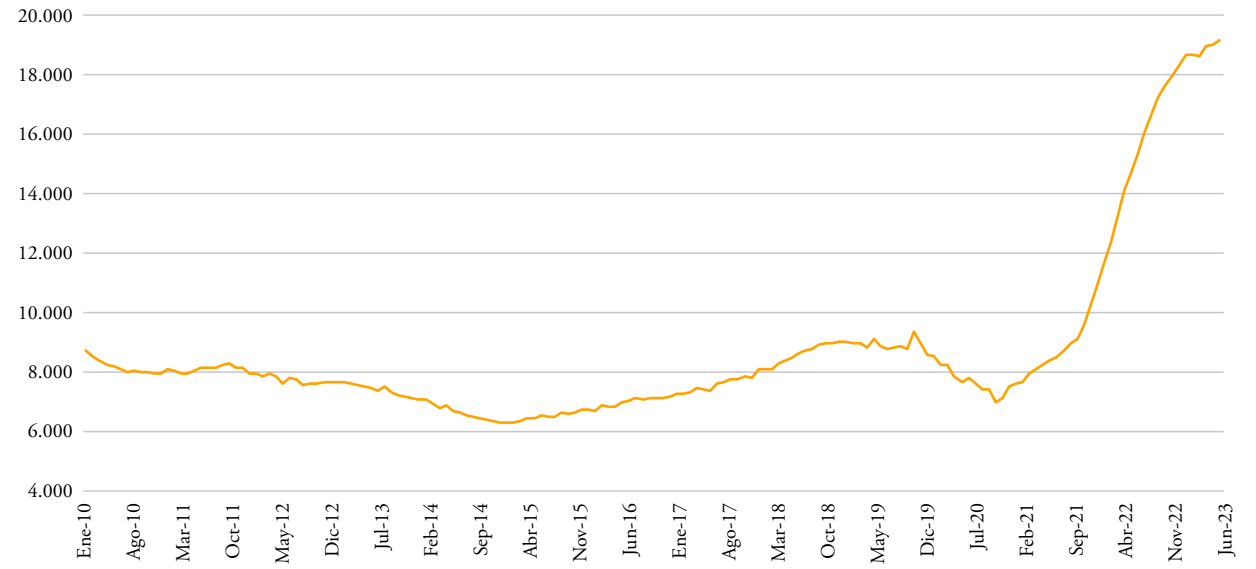


Fuente: Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones.

Gráfico 2

Bajas de afiliados con contrato indefinido

Medias de 12 meses



Fuente: Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones.

en 211.500, es decir, una parte del empleo temporal que desapareció se convirtió en fijo discontinuo (debe tenerse en cuenta que en cada momento solo cuentan como afiliados en alta los fijos discontinuos que se encuentran activos) y otra parte en indefinido ordinario o permanente. No obstante, esta conversión de empleo temporal en indefinido ordinario no parece que haya conllevado un aumento en la estabilidad del empleo. Un estudio llevado a cabo por Conde-Ruiz y cols. (2023) pone de manifiesto que la reducción de la temporalidad contractual no ha supuesto apenas una reducción de la temporalidad efectiva o empírica. Es decir, el porcentaje de trabajadores que experimentan cortos períodos de empleo y frecuentes transiciones de un empleo a otro apenas se ha reducido. Las contrataciones de reducida duración que antes se realizaban con contratos temporales, ahora se llevan a cabo mediante contratos indefinidos que son finalizados a los pocos días o meses. El gráfico 2 muestra cómo las bajas de afiliados con contratos fijos se han disparado a partir de la reforma laboral de 2021.

Un aspecto destacable de la evolución del empleo en 2023 es que este ha crecido proporcionalmente más en los sectores más intensivos en tecnología, en el caso de las manufacturas, y más intensivos en conocimiento, en el caso de los servicios. Así, las ramas manufactureras de contenido tecnológico alto y medio-alto, que en 2022 representaban el 27,4% del total de afiliados del sector, supusieron el 44,6% del empleo creado en el mismo. Las ramas de contenido tecnológico bajo y medio-bajo, que ocupaban al 72,6% de los empleados manufactureros, han creado el 55,4% del nuevo empleo del sector (cuadro 1a) (1). Destacaron especialmente los sectores farmacéutico y de fabricación de productos informáticos, electrónicos y ópticos. En el caso de los servicios, excluyendo la rama de Administraciones públicas, el peso en 2022 de las ramas más intensivas en conocimiento era del 41,7%, y han representado el 48,7% del empleo creado en el conjunto del sector, mientras que las ramas menos intensivas en conocimiento han creado el 51,3% del nuevo empleo del sector, cuando ocupan al 58,3% del mismo (cuadro 1b).

Otro de los aspectos más relevantes de la evolución del empleo en 2023 ha sido el elevado porcentaje que han supuesto los trabajadores extranjeros en el nuevo empleo. Así, la afiliación de extranjeros creció un 9,5%,

Cuadro 1a
Composición del empleo creado en las manufacturas según la intensidad tecnológica

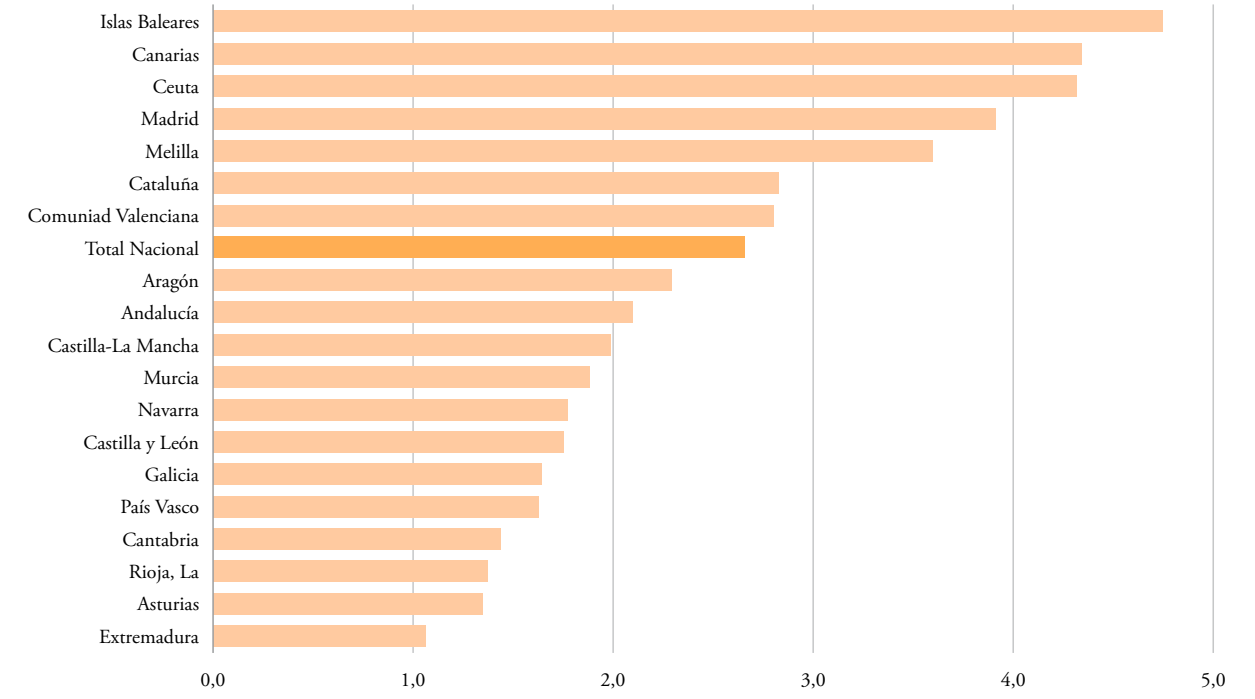
	Empleo en porcentaje sobre el empleo total en manufacturas (2022)	Empleo creado en 2023 en porcentaje del empleo total creado en manufacturas
Intensidad tecnológica alta	4,3	12,7
Intensidad tecnológica medio alta	23,1	31,9
Intensidad tecnológica medio baja	31,0	29,1
Intensidad tecnológica baja	41,7	26,3

Cuadro 1b
Composición del empleo creado en los servicios según su intensidad en conocimiento

	Empleo en porcentaje sobre el empleo total en servicios (*) (2022)	Empleo creado en 2023 en porcentaje del empleo total creado en servicios (*)
Ramas intensivas en conocimiento	41,7	48,7
Ramas menos intensivas en conocimiento	58,3	51,3

(*) Excluyendo la rama de Administración Pública y Defensa; Seguridad Social obligatoria.
Fuente: Elaboración propia a partir de datos del Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones.

Gráfico 3
Afiliados a la Seguridad Social por comunidades autónomas
Tasas anuales de crecimiento en 2023



Fuente: Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones.

frente a un 1,7% la de nacionales. Es decir, el 42,5% del empleo creado en 2023 fue de nacionalidad extranjera, quienes representan el 12,7% del total de afiliados (en 2019 suponían el 10,9%).

Por comunidades autónomas en 2023 destacaron entre las más creadoras de empleo las comunidades insulares, Ceuta, Comunidad de Madrid y Melilla. Las que menos empleo crearon fueron Extremadura junto a las regiones de la franja cantábrica.

3. El empleo en España en 2023 según la EPA

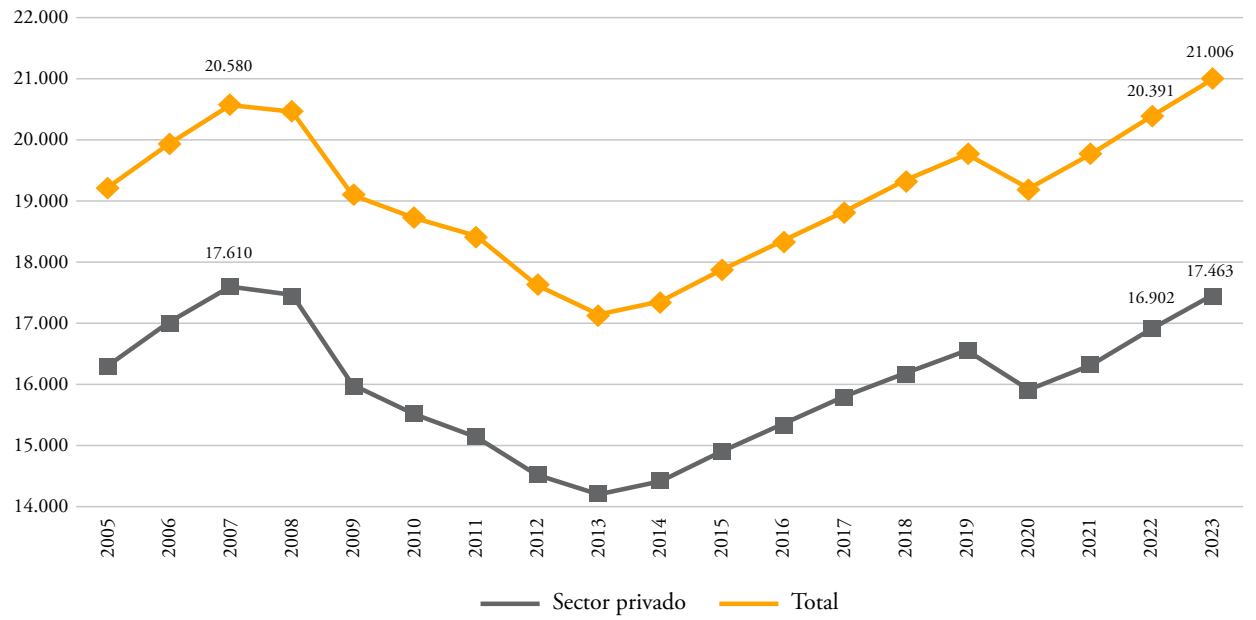
Junto al registro de afiliados a la Seguridad Social, la otra estadística de referencia para analizar la evolución y estructura del empleo es la Encuesta de Población Activa. Esta arroja un crecimiento del empleo en sus cifras anuales (comparación de las cifras promedio de 2023 con las de 2022) de 615.000 personas, un resultado algo mayor que el contabilizado por las cifras de afiliación.

El perfil trimestral que presentan las cifras de empleo EPA desestacionalizadas es semejante al de las de afiliación: tasas elevadas de crecimiento en los dos primeros trimestres del año, y más moderadas en los dos últimos trimestres. También reflejan un comportamiento semejante por sectores: descenso del empleo en el sector primario, crecimiento elevado en la construcción y los servicios y más moderado en la industria.

Un dato relevante es que el número de ocupados según la EPA superó en 2023 por primera vez el máximo anterior a la crisis de 2008: el número promedio de ocupados fue de 21,005 millones de personas, frente al máximo de 20,580 millones registrado en 2007. No obstante, si eliminamos el empleo público, que ha crecido en 573.000 en todo este período, tenemos que el empleo privado, que se situó en 17,463 millones, aún no supera el máximo registrado en 2007, el cual ascendió a 17,610 (gráfico 4).

Tal y como adelantaban las cifras de afiliación, la mano de obra extranjera ha desempeñado un papel protagonista en el mercado laboral en 2023. Casi la mitad del empleo creado fue ocupado por extranjeros. De hecho, en la industria y en la construcción todo el empleo neto creado fue ocupado por foráneos, mientras que en los servicios estos representaron el 43% del nuevo

Gráfico 4
Ocupados totales y del sector privado
En miles

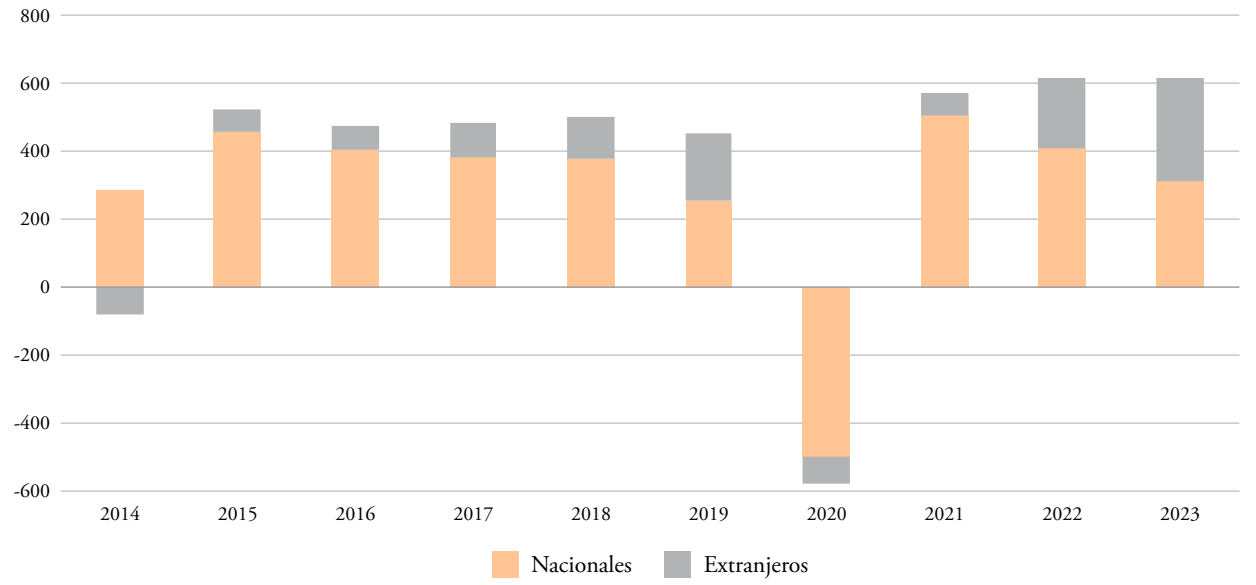


Fuente: INE (EPA).

Gráfico 5

Incremento del número de ocupados según nacionalidad

En miles



Fuente: INE (EPA).

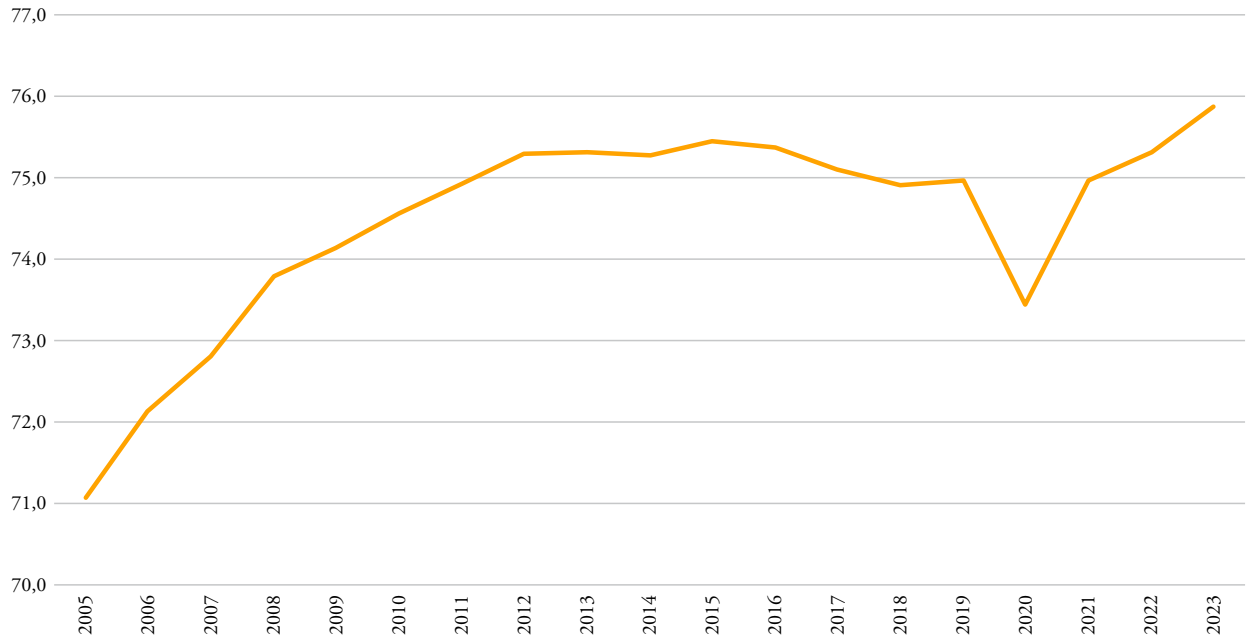
empleo. Incluso, en el sector industrial se produjo un descenso en el número de ocupados de nacionalidad española, que fueron sustituidos, junto a los trabajadores adicionales contratados en el sector, por inmigrantes. Una posible hipótesis para explicar este último resultado podría ser que los trabajadores que abandonan el sector, debido por ejemplo a la jubilación, no encuentran recambio generacional entre españoles, por las deficiencias en la formación de nuestra mano de obra (2), lo que obligaría a las empresas a recurrir a mano de obra inmigrante.

El protagonismo de la mano de obra inmigrante no se limita a su participación en el nuevo empleo creado, sino también en otras variables relevantes del mercado laboral. Así, el aumento de la población mayor de 16 años, que fue de 596.000 personas, el más elevado desde 2007, fue consecuencia, básicamente, del ascenso de la población extranjera, que se incrementó en 444.500. Este intenso avance de la población procedente del exterior hizo posible, asimismo, el mayor incremento de la población activa desde 2008, lo cual ha limitado el descenso en el número de parados a tan solo 130.000, situando la tasa de desempleo media anual en el 12,1%, ocho décimas menos que el año anterior y la más baja desde 2008. Hay que señalar que dicho crecimiento de la población en edad de trabajar y de la población activa extranjera procedió en un 60% de América Latina.

El número de parados conforme a la EPA fue de 2.894.000 (media anual), algo por encima de los 2.766.000 que arrojan las cifras de desempleo registrado. Hay que señalar que estas últimas cifras (las de desempleo registrado), independientemente de la distorsión que ha tenido lugar tras la reforma laboral de 2021, debido al incremento en el número de desempleados con contrato fijo discontinuo que no son contabilizados como desempleados, nunca han sido las cifras de referencia para analizar la evolución del desempleo, ya que no responden a la definición internacional de desempleado, como sí lo hacen las cifras de desempleados de la EPA. Conforme a tal definición, un desempleado es una persona que cumple simultáneamente las tres condiciones siguientes: no está trabajando, está disponible para incorporarse a

Gráfico 6

Tasa de actividad de la población entre 16 y 64 años



Fuente: INE (EPA).

un empleo y está buscando empleo de forma activa. La mencionada distorsión no se produce en las cifras de desempleo de la EPA, ya que los trabajadores con contrato fijo discontinuo, siempre que cumplan con la definición de desempleado, son incluidos dentro de dicha categoría.

Otro fenómeno relevante acontecido en el mercado de trabajo en 2023 se refiere a la tasa de actividad. En 2023 se confirmó la ruptura de la tendencia descendente anterior a la pandemia que ya parecía vislumbrarse en 2022. Así, la tasa de actividad de la población entre 16 y 64 años, que en 2012 detuvo su ascenso e inició una lenta trayectoria descendente, en 2019 era del 75%. Tras la caída de 2020 motivada por la pandemia, ya en 2021 recuperó el nivel previo, en 2022 se elevó hasta el 75,3% (el nivel más elevado desde 2016) y en 2023 dio un salto hasta el máximo histórico del 75,9% (gráfico 6). Si analizamos la evolución de la tasa de actividad por grupos, vemos que no es la población extranjera la que ha protagonizado este cambio, sino la española y, distinguiendo por sexos, las mujeres.

4. El empleo en términos de horas trabajadas: el absentismo por motivos de salud

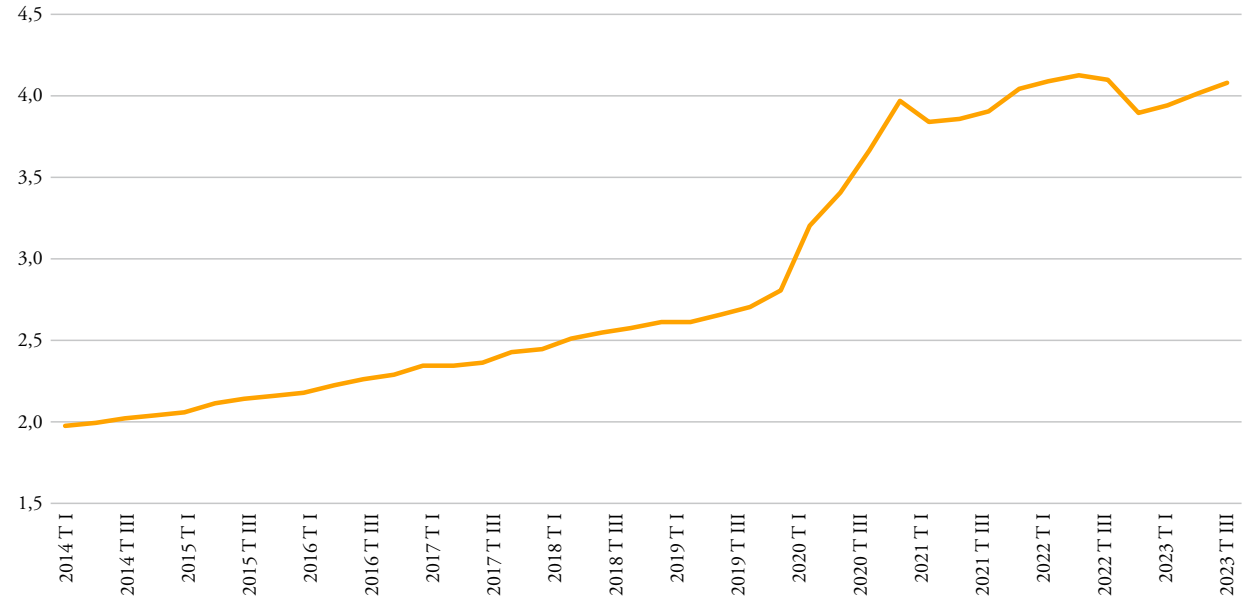
Mientras que el número de ocupados aumentó un 3% en 2023, el incremento en el número de horas trabajadas fue del 2,4%. Esta divergencia entre la evolución del empleo medido en número de personas ocupadas y el empleo medido en horas trabajadas ha sido una constante desde la pandemia. Así, utilizando siempre las cifras de la EPA, el número de ocupados en 2023 fue un 6,2% superior al de 2019, mientras que el número de horas trabajadas creció la mitad con respecto a dicho año, solo un 3,1%. Esto supone una significativa reducción en el número medio de horas trabajadas por persona.

Analizando las causas de dicho descenso en el número medio de horas trabajadas, se observa que no ha sido el resultado de una reducción en el número contractual de horas, ni de un incremento en la proporción del empleo a tiempo parcial. El motivo se halla en el incremento de las ausencias del puesto de trabajo, y de entre los motivos que explican dichas ausencias, destaca el de *enfermedad, accidente o incapacidad*. Este patrón que

Gráfico 7

Porcentaje de ocupados que no han trabajado en la semana de referencia por motivo de enfermedad, accidente o incapacidad

Cifras acumuladas de 4 trimestres



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

viene observándose desde el inicio de la pandemia, se ha mantenido en 2023 y constituye un elemento preocupante de la evolución reciente del mercado laboral, que además se observa en otros países de nuestro entorno. Como se puede observar en el gráfico 7, el porcentaje de trabajadores que no han trabajado por motivos de salud presentaba una tendencia creciente antes de la pandemia, derivada probablemente del envejecimiento de la población activa. Dicha tendencia se disparó con la llegada del covid-19, y desde entonces se ha mantenido de forma continuada en los máximos registrados en el momento álgido de la crisis sanitaria, muy por encima del nivel que habría alcanzado de retornar, no ya al nivel previo a la misma, sino a su tendencia.

Esta evolución es preocupante, no solo por el deterioro de la salud de la población al que parece estar apuntando (lo que hace necesario un estudio en profundidad que desborda el ámbito de la disciplina económica), sino por la pérdida de productividad por ocupado que supone y el consiguiente incremento de los costes laborales. Así, conforme a las cifras de la contabilidad nacional trimestral (3), la productividad por ocupado se redujo un 1,2% con respecto a antes de la pandemia, pese a que la productividad por hora se incrementó un 1,8%.

5. Recapitulación

Tanto las cifras de afiliación a la Seguridad Social como las de la EPA, con las diferencias normales derivadas de la distinta naturaleza de ambas estadísticas, indican que el empleo en España, al igual que en el resto de los países desarrollados, ha mantenido una sorprendente fortaleza en 2023, a pesar de un contexto poco favorable.

Otra evolución de gran interés ha sido el papel protagonista que ha desempeñado la mano extranjera, tanto en la ocupación de los nuevos puestos de trabajo como en el crecimiento de la población en edad de trabajar y en la población activa. Un fenómeno nuevo que también puede tener gran relevancia es la reversión de la tendencia descendente de la tasa de actividad. Finalmente, como aspecto preocupante, hay que destacar la

prolongación del fenómeno observado desde el inicio de la pandemia de un elevado absentismo laboral por motivos de salud, fenómeno que requiere un estudio en profundidad que va más allá, no solo de este artículo, sino de la propia disciplina económica.

NOTAS

(1) La clasificación de las ramas CNAE a dos dígitos según su contenido tecnológico, en el caso de las manufacturas, y según su intensidad de conocimiento, en el caso de los servicios, es la de Eurostat.

(2) En España solo el 24% de la población activa tiene un nivel de formación de secundaria, ya sea general o profesional, frente a un 43% de media en la eurozona. Al mismo tiempo, el porcentaje de activos sin formación (formación inferior a la secundaria completa) asciende al 32%, frente al 20% de media europea (datos de Eurostat).

(3) Utilizando cifras acumuladas de cuatro trimestres para evitar las distorsiones derivadas de la volatilidad trimestral de estas variables. El último trimestre disponible en el momento de la elaboración de este trabajo era el tercero de 2023.

BIBLIOGRAFÍA

Conde-Ruiz, J. I.; García, M.; Puch, L. A.; Ruiz, J. (2023), «Reforming Dual Labor Markets: "Empirical" or "Contractual" Temporary Rates?», *Estudios sobre la Economía Española* 2023/36, diciembre 2023, Fedea.

Buen comportamiento del empleo en España, pero sin respuesta a sus retos

Alicia Coronil Jónsson
Economista jefe. Singular Bank
Asesora. Círculo de Empresarios

RESUMEN

Las noticias positivas sobre la evolución del mercado laboral han sido una tónica generalizada en 2023 en las economías avanzadas, destacando también el dinamismo del empleo en España. La contratación en nuestro país se ha visto impulsada por la resiliencia del consumo de los hogares, la intensa recuperación del turismo con cifras récord, la resiliencia del sector exterior y el tono expansivo de la política fiscal en un año marcado por el calendario electoral. La fortaleza del mercado laboral español en 2023 no debería invitarnos a la complacencia. A pesar de la caída del número de personas desempleadas, nuestro país es el Estado miembro de la UE y de la eurozona que registra una mayor tasa de paro.

En un año 2024 que será decisivo para conocer el dinamismo futuro del mercado laboral, pero también comenzar a vislumbrar cómo impactará sobre el empleo el envejecimiento de la población, el fenómeno de la *slowbatization*, la creciente intervención pública, la falta de talento en algunas ramas de actividad y para cubrir nuevos perfiles profesionales y, especialmente, la inteligencia artificial (IA).

PALABRAS CLAVE

Empleo, Crecimiento económico, Presiones inflacionistas, Políticas activas de empleo, Reformas, Educación, Talento, Inteligencia artificial.

ABSTRACT

Positive news about the evolution of the labor market has been a general trend in 2023 in advanced economies, also highlighting the dynamism of employment in Spain. Hiring in our country has been driven by the resilience of household consumption, the intense recovery of tourism with record numbers, the resilience of the foreign sector, and the expansive tone of fiscal policy in a year marked by the electoral calendar. The strength of the Spanish labor market in 2023 should not invite us to become complacent. Despite the fall in the number of unemployed people, our country is the Member State of the EU and the Eurozone that registers the highest unemployment rate.

In a year 2024 that will be decisive in knowing the future dynamism of the labor market, but also beginning to glimpse how the aging of the population, the slowbatization phenomenon, growing public intervention, the lack of talent in some branches will impact employment. of activity and to cover new professional profiles and, especially, artificial intelligence (AI).

KEY WORDS

Employment, Economic growth, Inflationary pressures, Active employment policies, Reforms, Education, Talent, IA.

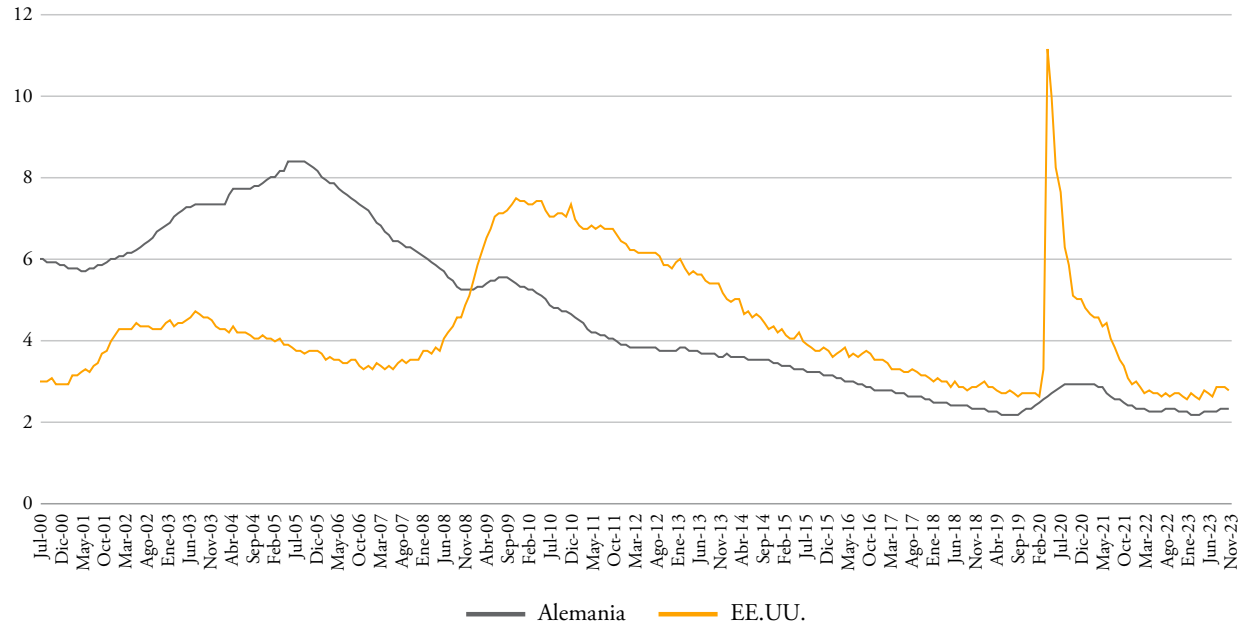
El año 2023 ha sorprendido al alza en términos socioeconómicos, especialmente en la positiva evolución del mercado laboral. La creación de empleo ha mantenido una dinámica positiva en las economías avanzadas a pesar de la persistencia de las tensiones inflacionistas, de los riesgos asociados a la crisis energética, del mayor ciclo de endurecimiento de las condiciones financieras en décadas, de las incertidumbres que penden sobre la coyuntura de China y el complejo escenario geopolítico mundial, entre otros factores. Así, el ahorro embalsado durante la pandemia, los menores niveles de endeudamiento del sector privado, el dinamismo del sector servicios, el cada vez mayor protagonismo de la generación *baby boomer* y el tono expansivo de la política fiscal, junto al hecho de que en el caso de Europa no se ha producido un agravamiento de la crisis energética, han apoyado la actividad y amortiguado el impacto de la acusada subida de tipos de interés oficiales realizada por la Fed, el BCE y el resto de los principales bancos centrales (con la excepción de Japón y China). Por tanto, una combinación de factores que ha favorecido el buen comportamiento del empleo durante el último año.

Una positiva evolución reflejada en los últimos datos de la OCDE. En concreto, en noviembre de 2023, por noveno mes consecutivo la tasa de desempleo se mantuvo estable en mínimos históricos de un 4,8%

Gráfico 1

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

Porcentaje de población activa



Fuente: Singular Bank a partir de Refinitiv, 2024.

de la población activa. En una coyuntura en la que la tasa de ocupación del conjunto de sus Estados miembros se situó en un 70,1% de la población adulta, representando su mayor registro de la actual serie histórica de 2005.

De esta forma, el 2023, a pesar de sus elevadas incertidumbres y el nuevo entorno de precios y tipos de interés oficiales, ha sido un año positivo para el mercado laboral en las economías avanzadas, tanto en EE.UU. como en la eurozona. En el caso de la primera potencia mundial, el dinamismo del consumo privado, la actualización de los salarios reales a tasas superiores a las de la inflación general, el despliegue del Inflation Reduction Act (IRA), el tono expansivo de la política fiscal o la falta de talento, entre otros elementos, han permitido que la tasa de desempleo permanezca estable en un 3,7% el pasado mes de diciembre y en niveles similares a los previos a la pandemia (gráfico 1).

Por su parte, en la eurozona, ha destacado la evolución del empleo en Alemania (gráfico 1), con una tasa de paro de un 3,1% de la población activa a pesar de la debilidad económica que presenta el país en los últimos años. La crisis industrial que sufre la primera potencia europea, que se ha visto acelerada por la invasión de Rusia a Ucrania, por la rotación del consumo de los hogares hacia los servicios y por la menor demanda de China y el deterioro de la situación de su sector inmobiliario no han penalizado al mercado laboral alemán, que presenta sus niveles de desempleo más bajos desde mayo de 2019. Del mismo modo que la pérdida de *momentum* que registra la eurozona en los últimos meses de 2023 no ha pesado sobre su mercado laboral, como refleja el hecho de que la tasa de desempleo se estabilizó en mínimos históricos de un 6,4% en noviembre (último dato disponible).

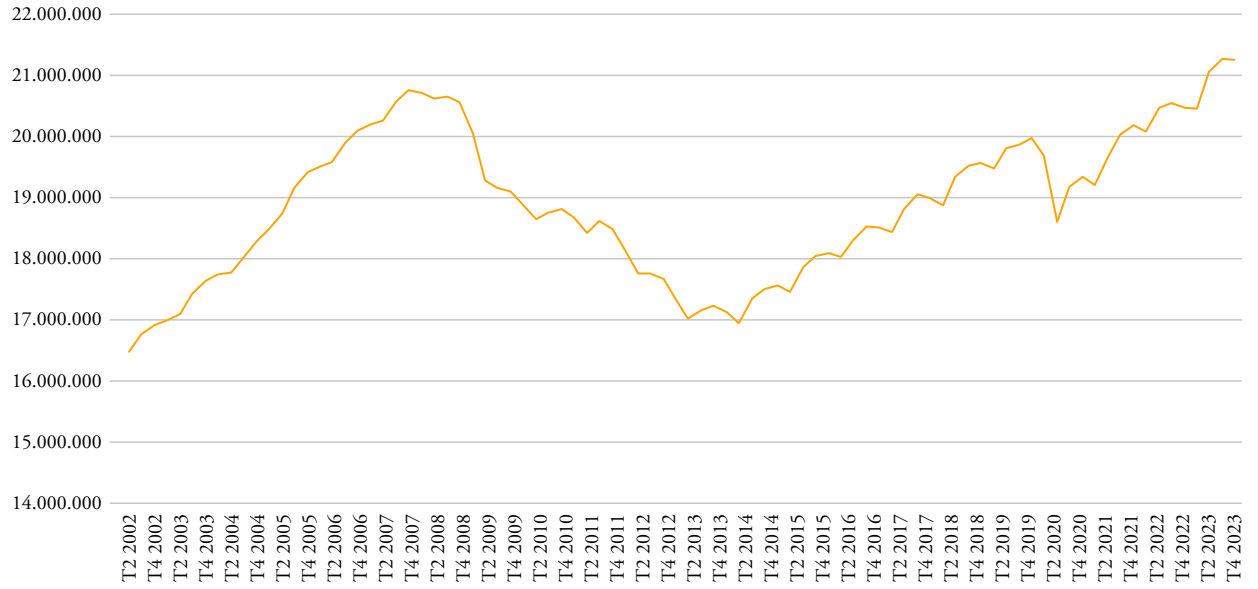
1. El empleo en España en 2023

Las noticias positivas sobre la evolución del mercado laboral han sido una tónica generalizada en 2023 en las economías avanzadas, destacando también el dinamismo del empleo en España. La contratación en nuestro país se ha visto impulsada por la resiliencia del consu-

Gráfico 2

Evolución del número de ocupados en España

Número de personas



Fuente: Singular Bank a partir del INE, 2024.

mo de los hogares, la intensa recuperación del turismo con cifras récord, la resiliencia del sector exterior, y el tono expansivo de la política fiscal en un año marcado por el calendario electoral. De esta forma, a pesar del acusado endurecimiento de las condiciones financieras y la mayor presión fiscal empresarial, el avance del PIB de en torno a un 2,5% anual el año pasado, que contrasta con la atonía de la actividad del conjunto de la eurozona, ha apoyado la favorable tendencia del mercado de trabajo español.

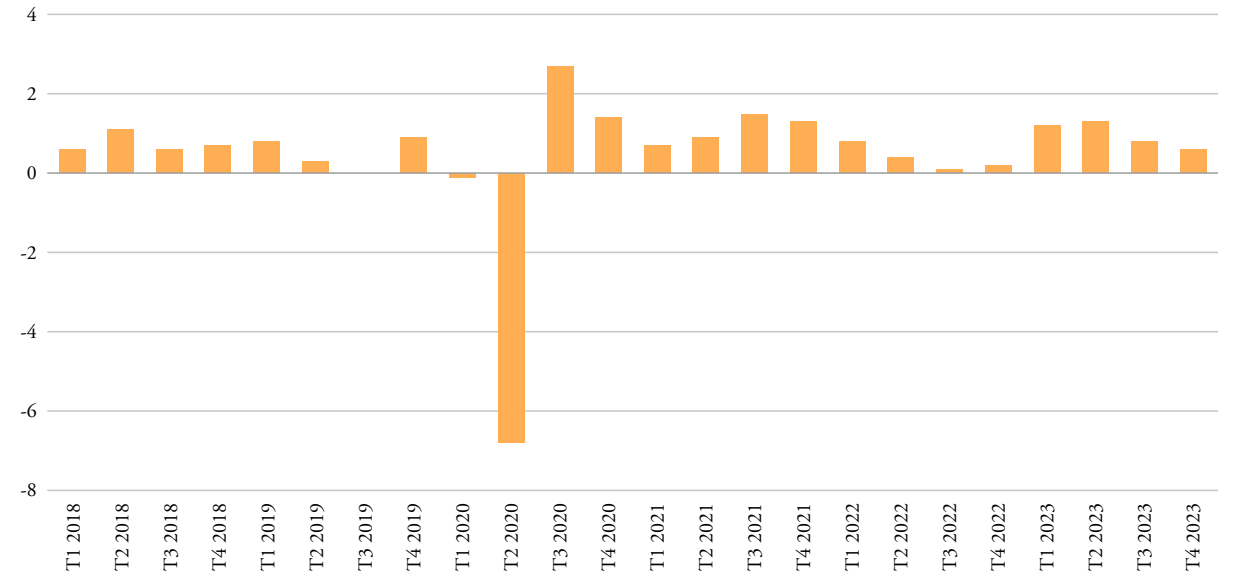
Así, las cifras de empleo de España han sorprendido al alza, superando las expectativas y mostrando el impacto positivo sobre la senda económica de nuestro país de la rotación del consumo de los hogares hacia el turismo y el ocio tras la pandemia y ante la subida de los tipos de interés oficiales. Una realidad que, unida al envejecimiento de la población, la falta de talento en algunas ramas de actividad y la complejidad de reconstruir las plantillas, especialmente en la hostelería, han marcado también las decisiones de contratación del tejido empresarial español. Nuestro país cerró 2023 con el tercer mejor dato de la serie histórica en creación de empleo, según la Encuesta de Población Activa (EPA) del 4T (INE 2024). En concreto, la ocupación aumentó en 783.000 personas, un registro solo superado en 2005 (año de la gran regularización de inmigrantes sin papeles) y en 2021 ante la relajación de las medidas de restricciones diseñadas para hacer frente a la covid-19.

De esta forma, el año finalizó con un total de 21,2 millones de personas ocupadas, la cifra más elevada en un 4T de toda la serie histórica. En un contexto en el que la economía española contabilizó, desde el final del gran confinamiento de 2020, trece trimestres consecutivos de creación de empleo, con un incremento de la ocupación respecto al 3T de un 0,6% (*vs.* 0,8% trimestre anterior). No obstante, una vez concluida la temporada de verano, sí se produjo una destrucción de 19.000 puestos de trabajo entre los meses de octubre y diciembre de 2023. Si bien esta cifra fue significativamente inferior a la registrada en el 4T de 2022 de 82.000 empleos, en su caso afectada por las negativas perspectivas económicas esperadas ante las elevadas tasas de inflación y la probabilidad de un agravamiento de la crisis energética en Europa en los primeros meses de 2023.

Gráfico 3

Variación trimestral de número de ocupados

Porcentaje trimestral



Fuente: Singular Bank a partir del INE, 2024.

Al igual que en otras economías avanzadas, en España la creación del empleo durante 2023 ha estado liderada por el sector privado (91% del total), a medida que ha ido moderándose la contratación en el sector público, especialmente en las áreas que se vieron reforzadas durante la crisis sanitaria (gráfico 4). Entre las ramas de actividad que impulsaron la creación de empleo en nuestro país a lo largo del año pasado destacaron los servicios profesionales, científicos y técnicos (categoría que incluye desde abogados hasta ingenieros), con un incremento de la ocupación de 165.000 personas, seguido por la generación de 139.000 nuevos trabajadores en sanidad y de servicios sociales apoyado en el envejecimiento de la población. Paralelamente, también fue significativo el aumento de 108.000 ocupados en la construcción a pesar del acusado incremento del coste del dinero en la eurozona y la menor demanda de hipotecas observado en el último tramo del año. Por su parte, a diferencia de lo que ocurrió en 2021 y 2022, se produjo una ligera moderación de la contratación en la hostelería y el comercio, explicado principalmente por la plena recuperación del turismo una vez superados sus niveles de actividad prepandemia.

Frente a esta positiva tendencia, durante el año pasado se registró una caída de 20.000 trabajadores en las Administraciones Públicas, Seguridad Social y Defensa, y un ligero retroceso del número de trabajadores en actividades de logística (-3.000 ocupados) y en las empresas de gestión del agua (-4.800).

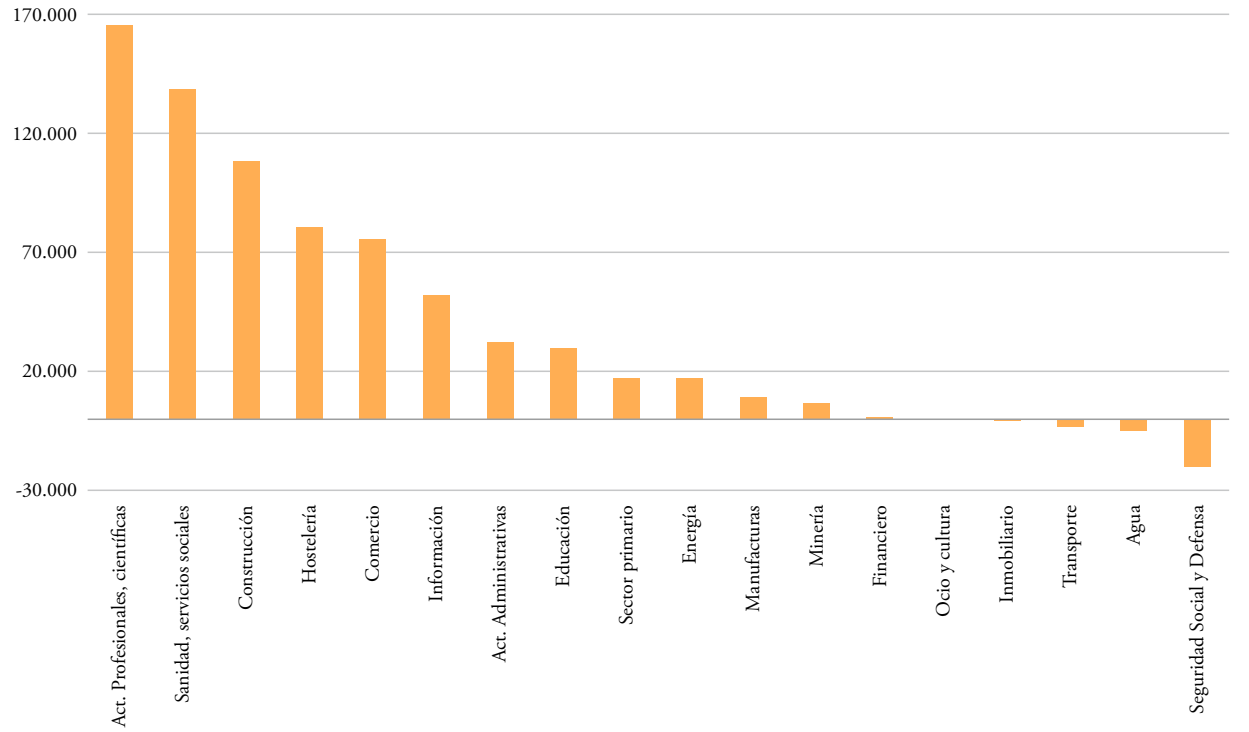
Precisamente la composición sectorial de la creación de empleo se reflejó también en las CC.AA. En un año en el que en todas aumentó la ocupación, destacó el mayor dinamismo de la generación de nuevos puestos de trabajo en las regiones turísticas. Así, mientras que en las Islas Canarias (4,8%), Cataluña (3,9%) y la Comunidad Valenciana (3,8%) la contratación repuntó por encima de la media nacional de un 3,0% anual, su ritmo de crecimiento se limitó a un 0,1% en Castilla y León.

Más allá del dinamismo del mercado laboral, durante 2023 volvió a dominar en el sector privado la contratación indefinida ordinaria, limitándose el uso de la figura fijo discontinuo a un 8% del total. Unos datos que reflejan la mejora de la calidad del empleo en España, observándose también que la mayor par-

Gráfico 4

Empleo por sectores en España en 2023

Variación total



Fuente: Singular Bank a partir del INE, 2024.

te del empleo creado durante el año pasado fue a tiempo completo, con la incorporación de 695.000 ocupados a jornada completa. En un contexto en el que el número de trabajadores temporales se redujo en aproximadamente 139.000 personas, lo que permitió que la tasa de temporalidad respecto a 2022 retrocediera 0,8 puntos porcentual hasta un 16,5%, cifra que representa su menor registro desde junio de 1987. A pesar de ello, se mantuvieron las diferencias entre el sector público y privado. Mientras el porcentaje de asalariados con contrato temporal en el sector privado retrocedió 1,0 puntos porcentual a un 13,2% del total de asalariados, su corrección en el sector público se limitó a 0,2 puntos porcentuales hasta un 29,6%.

Las positivas cifras de empleo fueron acompañadas de una reducción del número de desempleados, aunque a un ritmo inferior al observado en la creación de empleo durante 2023. La caída del número de personas desempleadas fue de 193.000 el año pasado, en un contexto en el que se incorporaron como activos 590.000 personas. De esta forma, la tasa de desempleo se redujo de un 12,9% de la población activa a finales de 2022 a un 11,8% en 2023 (gráfico 5). Una cifra que no solo es 2,0 puntos porcentuales a sus niveles del 4T de 2019 de un 13,8%, sino que también representa su menor registro desde que comenzó la crisis financiera global (11,3% en 3T de 2008).

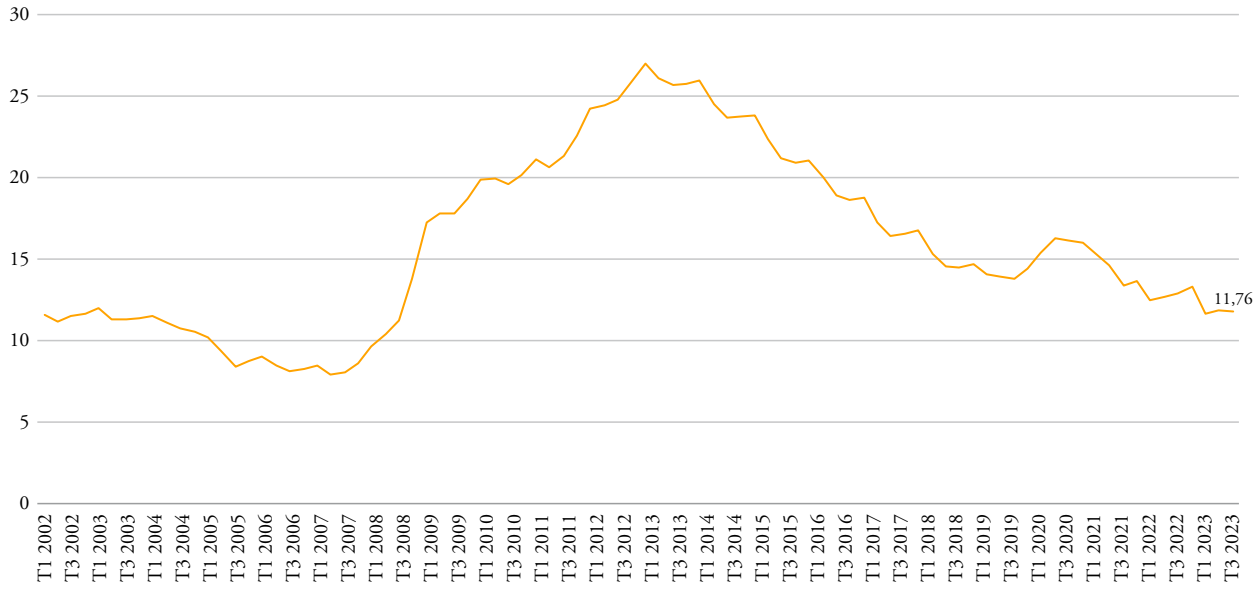
2. Los problemas estructurales mantienen a España con la mayor tasa de desempleo en la UE

La fortaleza del mercado laboral español en 2023 no debería invitarnos a la complacencia. A pesar de la caída del número de personas desempleadas, nuestro país es el Estado miembro de la UE y de la eurozona que registra una mayor tasa de paro (gráfico 6).

Gráfico 5

Tasa de desempleo en España

Porcentaje población activa

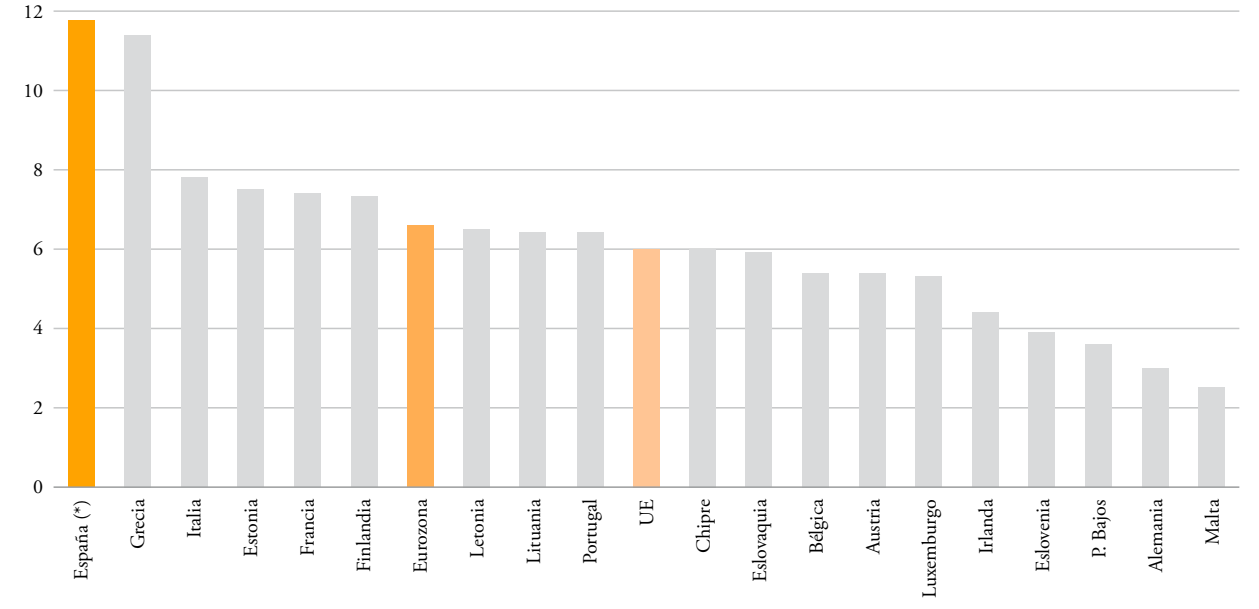


Fuente: Singular Bank a partir del INE, 2024.

Gráfico 6

Tasa de desempleo en los países de la Eurozona

Porcentaje población activa



(*) Datos del 4T 23.

Fuente: Singular Bank a partir de Eurostat, 2024.

Una triste realidad que también afecta a los jóvenes. España también se erige como el país con mayor desempleo juvenil en la UE. Entre los menores de 25 años, la tasa de paro juvenil de nuestro país se situó en torno a un 28%, la más elevada entre los veintisiete, por delante de Italia (21,9%), Suecia (21,9%) y Estonia (20,8%). Todos ellos con registros alejados de la media de la UE de un 14,5%, y de economías como Alemania (5,6%) o Países Bajos (8,2%) que destacan por los mejores resultados de su sistema educativo y el mayor protagonismo de la FP dual.

Una circunstancia que previsiblemente no se corregirá a corto y medio plazo ante las perspectivas macroeconómicas y los problemas estructurales históricos que aquejan a nuestro modelo socioeconómico, en un mundo en plena transformación.

Por ello, tras doce meses en los que en España se han superado las expectativas de crecimiento y de empleo, 2024 se presenta como un año para despejar incógnitas sobre cómo será la adaptación de la economía real y la sociedad a la nueva era que afrontamos en términos geoeconómicos, climáticos, tecnológicos y demográficos. Este año, marcado nuevamente por elevados niveles de incertidumbre, las perspectivas económicas proyectan un escenario de desaceleración global, que irá acompañado de una mayor moderación de las tensiones inflacionistas y el inicio de la bajada de los tipos de interés oficiales por parte de la Fed y el BCE, previsiblemente a partir del mes de junio.

Es decir, la senda económica global podría limitar su avance a un 2,5% anual este año, lastrada principalmente por el riesgo de estancamiento de la eurozona y un repunte de la producción en China que podría limitarse a un 4,5% anual, que contrastaría con la mayor resiliencia de la actividad esperada en EE.UU. En este escenario base, el *momentum* de la zona monetaria europea seguirá condicionado a la evolución de la coyuntura económica y política de Alemania, al deterioro de la actividad en Francia e Italia, al impacto de la reintroducción del Pacto de Estabilidad y Crecimiento o a la situación social antes de las elecciones al Parlamento Europeo, entre otros factores.

En una coyuntura en la que es importante resaltar que las previsiones económicas globales seguirán marcadas por un elevado grado de incertidumbre y por la necesidad de tener en cuenta escenarios alternativos, tanto en la toma de decisiones de política económica como de carácter empresarial. Principalmente porque la actividad y la senda de los precios seguirán condicionados por los riesgos geopolíticos, la creciente polarización que sufren las economías avanzadas, o las consecuencias derivadas del proceso de *slowbalization* (mayor proteccionismo comercial) y del fenómeno *homeland economics* (nacionalismo económico).

Más allá de estas consideraciones, 2024 será un año en el que también España registrará una acusada desaceleración, con una tasa de crecimiento económico que podría limitarse a un 1,2% anual (*vs.* 2,4% en 2023). Una significativa moderación de la actividad que no estará explicada únicamente por el complejo escenario global y europeo, sino también en clave interna por las implicaciones negativas de la polarización e inestabilidad política, del deterioro de la calidad institucional y de la seguridad jurídica, y de las decisiones económicas adoptadas sin el consenso del tejido empresarial y sin abordar los retos que afronta España en esta nueva era de volatilidad y reinvención.

A pesar de ello, no cabe duda de que el escenario base de la economía española ofrece unas previsiones en términos de crecimiento más positivas que las del resto de las economías avanzadas de la OCDE, con la excepción de EE.UU., Australia o Corea del Sur, apoyadas por las positivas perspectivas del sector turístico y la mayor resiliencia que sigue mostrando nuestro sector exterior e industrial frente a la situación en Alemania. Sin embargo, nuevamente esta senda de crecimiento previsiblemente no irá acompañada de una corrección de nuestros problemas estructurales (deuda, déficit, desempleo, educación, reducido tamaño medio de nuestras empresas o peso de la economía sumergida), y que continuarán lastrando nuestra productividad y capacidad de generar una senda de crecimiento sostenible y con mayor grado de resiliencia ante posibles perturbaciones y *shock* económicos.

La creciente falta de predictibilidad, el aumento de la presión fiscal y de las cotizaciones sociales, los desequilibrios presupuestarios estructurales, el riesgo de una mayor intervención pública en la iniciativa empresa-

rial no solo no contribuirán a que España se posicione como un actor clave en la reconfiguración de las cadenas de valor globales, al que puede aspirar por sus fortalezas, sino que tampoco favorecen la productividad y competitividad de nuestro país.

En este sentido, los datos son indiscutibles, según IVIE y la Fundación BBVA, desde el año 2000, la productividad total de los factores en España ha caído de forma acumulada un 7,3% frente al significativo avance registrado en el mismo período en EE.UU. (15,5%) o en Alemania (11,8%). Un hecho que explicaría la dificultad de nuestro país para lograr una senda más robusta de crecimiento y un incremento sostenido de los niveles de renta per cápita, que nos permita posicionarnos como una de las diez mayores economías del mundo.

Todo ello en un entorno marcado en los últimos años por el fuerte incremento del volumen de la deuda pública hasta un 109,8% en el tercer trimestre de 2023, derivado por el impacto de la pandemia y del aumento del gasto estructural ante el envejecimiento de la población y las decisiones de política económica de demanda, en lugar de alentar medidas de ofertas orientadas a impulsar el crecimiento del tamaño medio de las empresas españolas, mejorar la innovación y la calidad de nuestro sistema educativo, ampliar las bases imponibles o reducir el peso de la economía sumergida. En este sentido, según la OCDE, esta representa un 17,2% del PIB español, casi duplicando su nivel frente a Reino Unido, Países Bajos o Austria, y contribuyendo negativamente a la calidad del empleo o a la recaudación pública.

Por tanto, el año 2024, a pesar de que las perspectivas económicas de España siguen siendo positivas respecto al conjunto de la eurozona y especialmente en comparación a Alemania, Francia e Italia, la moderación del crecimiento económico irá aparejada a la pérdida de *momentum* del mercado laboral. La menor demanda externa e interna, el incremento de la presión fiscal a hogares y empresas, los menores flujos de inversión extranjera directa podrían lastrar la contratación, a pesar de los nuevos desembolsos y el despliegue de los planes de recuperación *Next Generation UE*. Según el último consenso de Funcas, este año la creación de empleo podría limitar su crecimiento a un 1,5% (vs. 3,0% en 2023) y la tasa de desempleo podría mantenerse estable en el entorno de un 11,7% a finales de 2024. En una coyuntura en la que se prevé que los costes laborales unitarios en España seguirán creciendo por encima de la tasa de inflación general. Un hecho que podría reducir la competitividad vía precios respecto al resto de países de la eurozona, y reducir las posibilidades de que la economía española gane protagonismo en la reconfiguración de las cadenas de valor mundiales, siguiendo el ejemplo de otros países europeos, como Polonia.

3. Algunas consideraciones sobre el futuro del mercado laboral en esta nueva era de volatilidad

Mientras 2024 será un año clave para despejar algunas incógnitas sobre cuál será la realidad del mercado laboral ante este nuevo entorno de tipos de interés, precios, tensiones salariales y polarización política, no cabe duda de que comenzaremos a vislumbrar cómo impactará sobre el empleo el envejecimiento de la población, el fenómeno de la *slowbatization*, la creciente intervención pública, la falta de talento en algunas ramas de actividad y para cubrir nuevos perfiles profesionales y, especialmente, la inteligencia artificial (IA).

Entre los acontecimientos que han marcado el 2023, más allá de las circunstancias geopolíticas que atraviesa el mundo, destaca la aceleración de la aplicación de la IA generativa y la confirmación de que estamos ante un nuevo ciclo de innovación tecnológica, que previsiblemente superará a los que vivimos durante la historia de la humanidad.

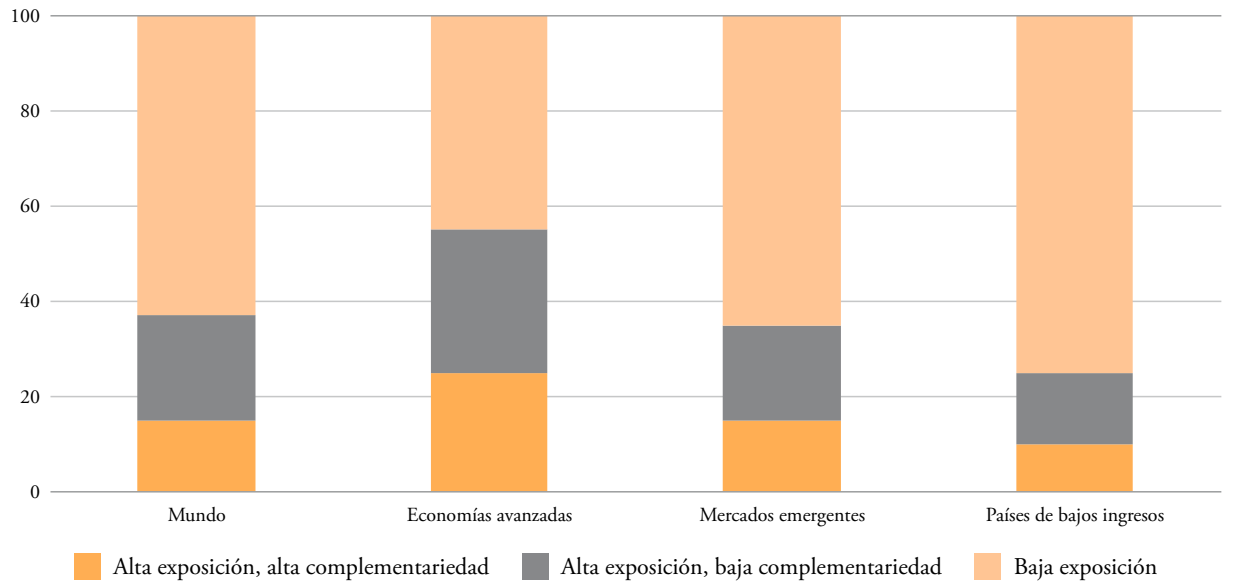
La aparición de Chat GPT ha abierto un importante debate sobre sus consecuencias y posibles impactos sobre el mercado laboral. Sin entrar a analizar sus riesgos sobre el futuro de las democracias liberales y la generación de desinformación, que podrían agravar la polarización social y política que atraviesan las economías avanzadas.

En términos estrictamente económicos, la IA impulsará la productividad y dará lugar a nuevas oportunidades de negocios y de crecimiento económico. Sin embargo, según el FMI, en un primer análisis refle-

Gráfico 7

Exposición del empleo a la IA según el FMI

Datos en porcentaje



Fuente: Singular Bank a partir del FMI, 2024.

ja que, en las economías avanzadas, como España, el 60% del empleo podría verse beneficiado de su aplicación, mientras que el 40% podría verse afectado por la reducción de horas de trabajo, de salarios o por la desaparición del perfil laboral.

Un análisis con una visión más negativa que la del escenario previsto por la OCDE, que reduce a un 28% en España y a un 27% el porcentaje de empleos en los países avanzados que tienen un elevado riesgo de ser automatizados a través de la IA o el uso de la robotización.

No obstante, por el momento, según el Informe de Tendencias de Recursos Humanos 2024, de Randstad Research, su impacto es residual en España. Si bien el 46% de las empresas encuestadas ya usan esta tecnología para cubrir y realizar algunas funciones, en el 90% de los casos no ha tenido ningún efecto sobre el empleo.

Un estudio que refleja que, en un momento en el que el tejido empresarial español acusa la falta de trabajadores, un 37% de las compañías encuestadas proyectan hacer frente al déficit de talento con el uso de la IA y un 29% estima que podrá contribuir a afrontar el reto generacional.

Quizá los datos y análisis preliminares sobre el impacto de la IA sobre el mercado laboral no arrojan conclusiones definitivas y claras sobre qué reto afrontan los trabajadores y la sociedad en su conjunto. Pero sí muestran cómo será clave abordar aspectos relacionados con el ritmo de difusión y adaptación de la tecnología, la calidad de los sistemas educativos, la competitividad y el diseño de la legislación laboral, entre otros elementos. Es decir, los países deben estar preparados para sus posibles implicaciones, tanto de carácter positivo como negativo, sobre el mercado laboral y sobre aspectos sociales e institucionales.

Una vez más, el reto de la IA, unido al del envejecimiento de la población, digitalización, descarbonización o desglobalización, señalan la importancia de recuperar la visión de largo plazo y el consenso en el diseño de la política económica española. Afianzar el empleo creado, mantener el dinamismo del mercado laboral, impulsar la productividad de nuestro tejido

empresarial requieren de reformas estructurales para poder dar respuesta a la era de volatilidad que afrontamos. 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, mejores perspectivas inicialmente al impacto de la IA y la robotización.

Medidas que deben ir acompañadas de una imprescindible mejora de la eficacia de las políticas activas de empleo, con el fin de facilitar no solo la transición de los desempleados de larga duración o con menor nivel de formación, sino también con el objetivo de coadyuvar a los empleados y al tejido empresarial español a transitar por el nuevo escenario tecnológico que supondrá la reinvención de algunos perfiles profesionales y la aparición de nuevos puestos de trabajo. Unas incógnitas que se irán despejando a medida que avance la IA y la digitalización de la economía, pero que para reducir los niveles de desempleo de España y mejorar la calidad del empleo deben de ir de la mano de una asignatura pendiente: retomar los consensos, tener en cuenta la visión de las empresas y poner en el centro la colaboración público-privada.



Productividad, informe PISA y mercado laboral

Ana Cristina Mingorance-Arnaiz
Universidad CEU San Pablo

Rafael Pampillón Olmedo
IE Business School y Universidad CEU San Pablo

RESUMEN

La economía española presenta un serio problema de productividad. Esto tiene consecuencias directas en el mercado de trabajo y en la competitividad. Una empresa poco productiva tiene menos incentivos para contratar. Sus ventas se reducen, sus beneficios caen. Estimular la productividad es, por tanto, esencial. España presenta, en este sentido, un amplio margen de mejora. El artículo hace una revisión de las diferentes cuestiones que inciden negativamente en la productividad de la mano de obra. Y pone un especial énfasis en el papel del capital humano, especialmente, en su calidad. Los malos resultados alcanzados en el último informe PISA son un claro reflejo de las leyes educativas que permiten pasar de curso con asignaturas suspensas. Esto supone un lastre para la calidad de la formación y la productividad.

PALABRAS CLAVE

Empleo, Productividad laboral, Calidad de la formación, Informe PISA.

ABSTRACT

The Spanish economy has a serious productivity problem. This has a negative impact on labour market and competitiveness. A non-productive company may have no reason to hire new workers. Its sales are likely to go down, and consequently its benefits will reduce. Improving productivity levels is, therefore, a key issue. Spain has a large scope for improvement in this field. This article deals with a number of factors which are connected to labour force productivity. It stresses the importance of human capital and its qualification. The bad results Spanish students have had in the last international PISA report are linked, to a great extent, to the Education laws this country has passed in the last years. Now, Spanish students can promote to the next grade, despite failing several subjects. This regulation has a negative effect on the quality of education and on new workers productivity.

KEY WORDS

Employment, Labour productivity, Quality of education, PISA resultst.

1. Los resultados del informe PISA, un lastre para la productividad

Un vistazo a la evolución de la productividad de la mano de obra española en el siglo XXI (gráfico 1) nos permite afirmar que, con carácter general, su evolución ha sido positiva (variación medio anual de 0,76%). No obstante, la subida ha sido leve. Además, el crecimiento observado durante la crisis financiera se frenó a partir del año 2013.

En comparación con la Unión Europea, España presenta un diferencial negativo en términos de productividad, lo que pone de manifiesto su posición de debilidad en el mercado de trabajo (1). La brecha que pareció cerrarse con la covid-19 vuelve a ampliarse. El ligero incremento de la productividad en España (0,3% de media anual entre 2020 y 2022) contrasta con el crecimiento experimentado por Europa, un 1,2% de media anual en el mismo período.

Pero ¿cuáles son los motivos de este mal comportamiento de la productividad de la mano de obra?

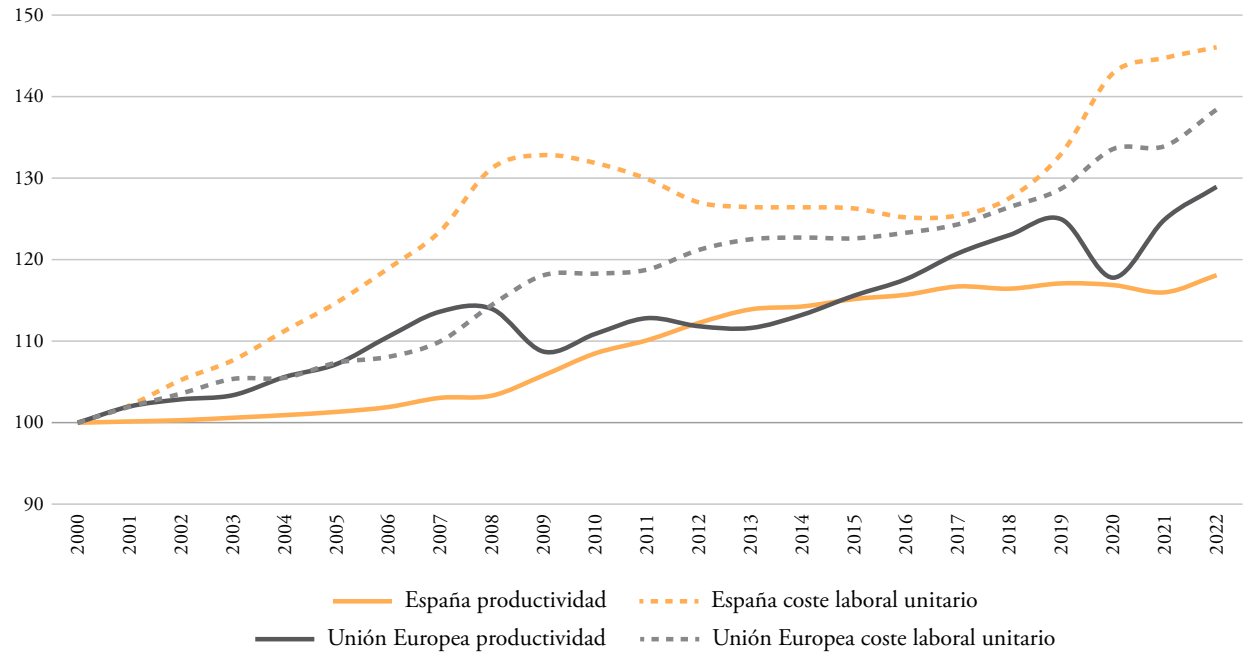
1.1. *El capital humano y la calidad de la formación*

La principal traba con la que se encuentra España a la hora de mejorar su productividad radica en su capital humano. En 1957 Robert Solow consideró que el crecimiento económico no se debía solo a la acumulación de capital y trabajo. En efecto, valoró la existencia de otros elementos a los que denominó *productividad total de los factores* (PTF). Y consideró que la fuente

Gráfico 1

Evolución de la productividad por hora trabajada a precios constantes y los costes laborales unitarios de España y UE

2000 = 100



Fuente: OCDE (2024).

principal de dicha productividad se encontraba en el avance de los conocimientos.

Desde entonces, han sido diversos los estudios que muestran una relación positiva entre la cantidad de educación recibida por la población en edad de trabajar, medida por el número medio de años de escolarización, y el crecimiento económico. Los trabajos pioneros de Schultz (1961) y Becker (1964) mostraron que la acumulación de conocimientos y habilidades mejoraban la productividad. Así mismo, conducían a un aumento de salarios y bienestar. El motivo, según Cardona Acevedo y cols. (2007), es la mayor capacidad para la realización del trabajo y la toma de decisiones.

No obstante, como se recoge en De la Fuente (2020), considerar exclusivamente los años de formación como indicador del *stock* de capital humano resulta, cuanto menos, insuficiente. En este sentido, señala que países con niveles similares de escolarización pueden tener niveles diferentes de conocimientos y competencias. La causa no es otra que las diferencias existentes en la calidad de sus sistemas educativos. Y es precisamente aquí donde España presenta una brecha que debe cerrar.

En 2022, el 45% de la población española entre los 25 y 65 años poseía estudios universitarios, en línea con los datos de Francia, Países Bajos, Dinamarca, Finlandia o Estonia. No obstante, la cifra se amplía hasta el 55% cuando hablamos de la población joven (25-29 años), situándose diez puntos porcentuales por encima de la media europea (véase el cuadro 1). El problema lo encontramos en las cifras de la población con formación básica, donde el diferencial de 15 puntos juega en contra de España.

Sin embargo, es en el terreno de la calidad de la formación donde España tiene un amplio margen de actuación. El trabajo de Hanushek y Kim (1995) confirma el importante efecto positivo de la calidad educativa en el crecimiento económico de los países a escala global. Esta misma línea argumentativa fue la utilizada por

Cuadro 1
Formación de la población joven (25-29 años) en 2022

	España	Unión Europea
Estudios obligatorios o menos	25%	10%
Formación universitaria	55%	45%
Formación profesional	20%	45%

Fuente: Eurostat (2024).

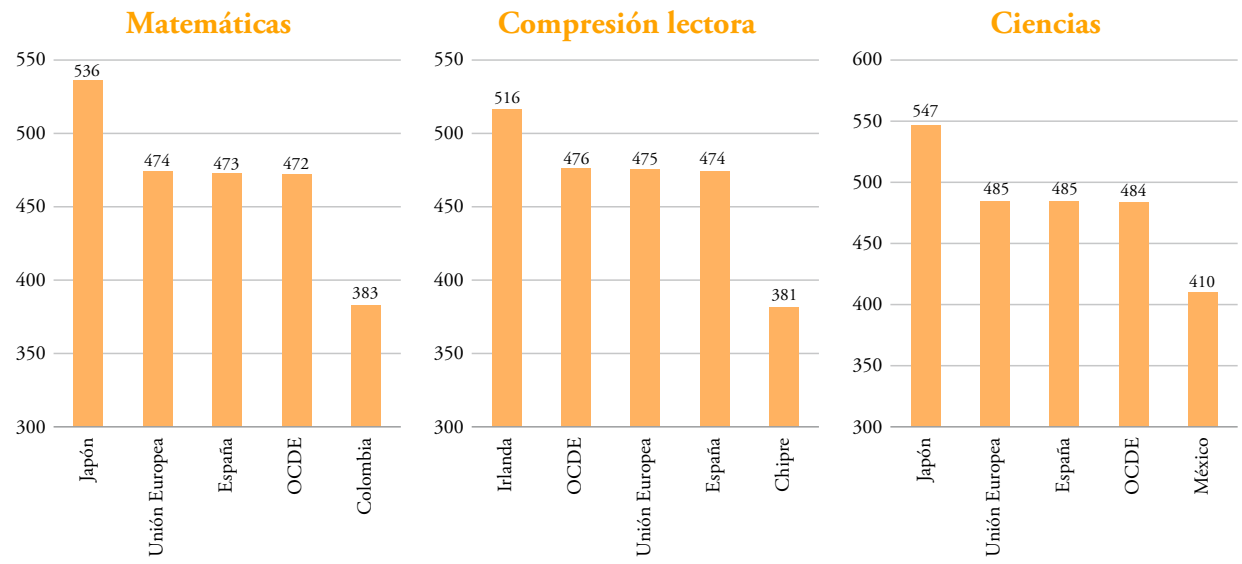
Elías (2004), que partió de los estudios internacionales (PISA) para evaluar las habilidades individuales de los ciudadanos y medir la calidad educativa.

En este sentido, los resultados del último informe PISA (publicado el 5 de diciembre de 2023) ponen en duda la calidad educativa de España. El retroceso observado, en las puntuaciones asignadas a todas las competencias evaluadas, hace que se tambaleen los cimientos del sistema educativo. España arroja los peores resultados de la historia en matemáticas y ciencias, y los segundos más bajos en comprensión lectora. Se sitúa al nivel de la media de la OCDE y de la Unión Europa en todas las competencias. Ahora bien, los resultados muestran una brecha importante frente a los países en cabeza (véase el gráfico 2).

Además, ha aumentado el porcentaje de estudiantes que está considerado como de bajo rendimiento en todas las competencias (2). Por otro lado, se ha reducido significativamente el número de estudiantes de alto rendimiento, especialmente en las habilidades cuantitativas. Un 28% de los alumnos no alcanza un nivel de competencia suficiente.

El bajo nivel de la formación contrasta con las elevadas tasas de graduación en la ESO. España presentó en 2022 las tasas de graduación más altas de las úl-

Gráfico 2
Resultados PISA 2022 por competencias



Fuente: OCDE (2024).

timas dos décadas (en torno al 82%). Pese a ello, los alumnos de ahora son menos competentes que los de hace una década. ¿Cuáles pueden ser los motivos de esta aparente inconsistencia?

En estos resultados puede estar influyendo, en primer lugar, la política educativa que permite promocionar a bachillerato sin límite en el número de asignaturas suspensas (3). En 2022 el 23% de los alumnos obtuvieron el título de la ESO sin haber aprobado todas las materias, el porcentaje más alto desde que esto es posible. En segundo lugar, conviene destacar la ansiedad que los alumnos muestran ante determinadas asignaturas, muy por encima de la de los países de nuestro entorno. Existe una relación inversa entre el nivel de ansiedad que manifiesta sentir el alumno y los resultados académicos (véase Villamizar Acevedo y cols., 2020). De hecho, un punto adicional en el índice de ansiedad puede llegar a suponer una pérdida de 20 puntos de rendimiento en matemáticas.

1.2. *Otros factores que inciden en la productividad laboral*

Además del nivel formativo de la mano de obra, hay otros factores que justifican la baja productividad de los trabajadores españoles. El tamaño empresarial, la asignación de los recursos productivos, o el bajo desarrollo tecnológico son algunos de estos elementos.

En varios estudios académicos, se señala el *reducido tamaño empresarial* como una de las causas más importantes de la baja productividad y competitividad de la economía española. Así, Noguer (2012) afirma que la naturaleza del tejido productivo, con prevalencia de las pequeñas empresas y las microempresas, puede ser un impedimento para mejorar la productividad. El motivo es la existencia de rendimientos crecientes (economías de escala) que permiten reducir los costes unitarios a medida que aumenta el tamaño de la empresa (4).

Por otro lado, y en línea con lo que dice Crespo (2015), es posible afirmar que una mejor *asignación de los recursos productivos* puede generar ganancias de productividad. En este sentido, la crisis financiera del 2008 abrió una vía para mejorar la reasignación de recursos. La desaparición de las empresas poco productivas y la apertura o ampliación de tamaño de otras más productivas, debería haber sido un balance positivo de la crisis financiera. Sin embargo, todavía estamos lejos de lograr una asignación óptima de los recursos. Las barreras a la creación de empresas, las regulaciones existentes, y las inestabilidades fiscales y políticas no ayudan.

El *desarrollo tecnológico y la inversión en I+D+i* se erigen en elementos clave para impulsar la productividad. En los últimos años, el esfuerzo inversor de España se encuentra muy por debajo del de los países de nuestro entorno. Como se muestra en el gráfico 3, el esfuerzo inversor del sector público en España (inversión pública en porcentaje del PIB) no ha llegado a alcanzar, de media, el 2%, para el período 2014-2022. Algo parecido ocurre con el gasto en I+D+i. España vuelve a situarse casi un punto porcentual por debajo del gasto medio de la UE-27 entre 2014 y 2022. Sin una inversión pública que renueve las infraestructuras, ni una inversión en desarrollo e innovación que impulse el progreso tecnológico, se reducen las posibilidades de cerrar la brecha que, en términos de productividad, tenemos con los países de nuestro entorno.

La pérdida de competitividad en los mercados internacionales es, quizás, el efecto más visible de la baja productividad de la mano de obra. Pero los efectos sobre el empleo son también notables. Una productividad reducida disminuye los beneficios empresariales, lo que desanima la contratación. Por tanto, es de esperar que la tasa de paro sea elevada en países que, como España, tienen una baja productividad. Por eso, ha llegado el momento de responder a cuestiones como las que se plantean a continuación. ¿Es realmente elevada la tasa de paro de España? ¿Cómo se ha comportado el desempleo en el último año? De estas preguntas, y alguna cuestión adicional, nos ocuparemos en el siguiente epígrafe.

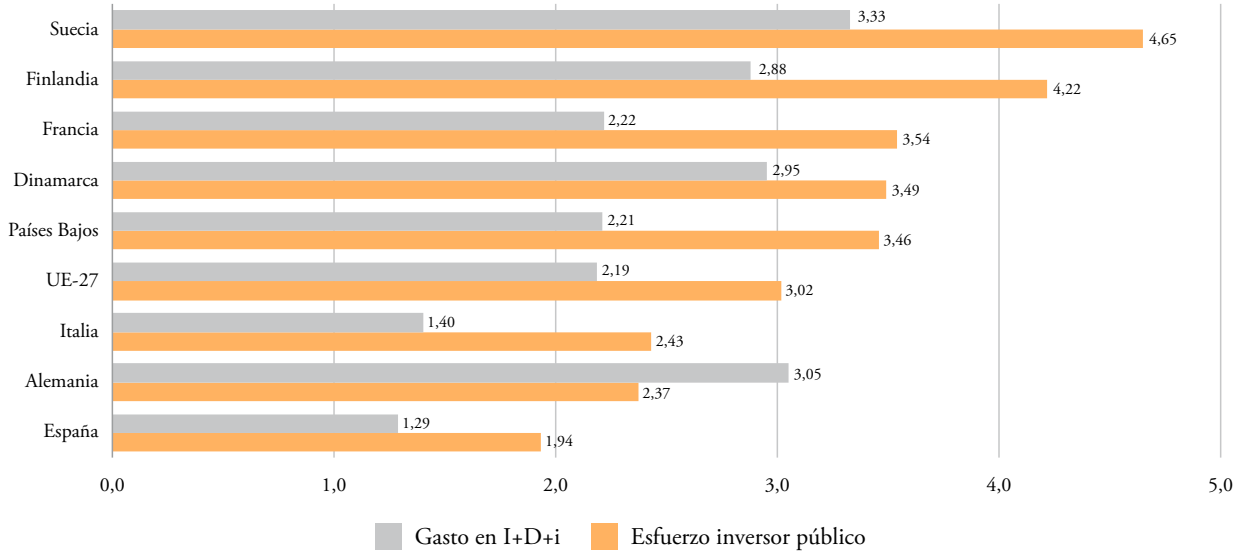
2. La inestabilidad esperada en el mercado laboral

A mediados de febrero de 2023 el Gobierno optó por subir el salario mínimo interprofesional (SMI) un 8%. Y ha vuelto a incrementarlo un 5% en 2024, tras una decisión unilateral. El objetivo prioritario

Gráfico 3

Comparativa internacional del esfuerzo inversor público y el gasto en I+D en porcentaje del PIB

Media 2014-2022



Fuente: Eurostat (2024).

que se esconde tras estas subidas es el de preservar el poder adquisitivo de los más vulnerables. Las tasas de inflación alcanzadas en 2022 (8,4%) y el fuerte crecimiento del precio de los alimentos (casi un 12% en 2022 y un 11,6% en 2023) parecían justificar esa subida.

Era de esperar que estas subidas golpeasen duramente al mercado laboral, tal y como ha anticipado la patronal para 2024, ante la subida del 5%. Sin embargo, el mercado de trabajo no parece haberse resentido. La tasa de paro ha seguido descendiendo hasta situarse, en el tercer trimestre de 2023, en poco menos del 12%. Un nivel que no veíamos desde el inicio de la crisis financiera de 2008. Por su parte, la afiliación a la Seguridad Social se ha incrementado en algo más de medio millón de personas, como se muestra en el cuadro 2.

Entonces ¿dónde está el problema? Por un lado, seguimos siendo el país de la UE con peor tasa de paro, pese a ser el que más ha incrementado el empleo, con una tasa de variación de casi el 4% en 2023. Por otra parte, la reducción del paro registrado ha seguido el proceso de desaceleración que ya se había observado el año anterior. Un descenso en algo más de 130.000 personas no deja de ser una piedra en el camino de la recuperación económica (véase el cuadro 2) (5).

Cuadro 2

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

	2021	2022	2023
Paro registrado	-782.300	-268.000	-130.200
Afiliación a la Seguridad Social	776.500	471.000	540.000

Fuente: Ministerio de Trabajo y Seguridad Social (2024).

Además, se observa una cierta desaceleración en la afiliación a la Seguridad Social. La valoración anual es positiva. Ahora bien, el número de afiliados ha caído en casi 56.000 personas, si comparamos la situación actual con la de julio de 2023, cuando la afiliación alcanzó los 20,9 millones de personas.

Todo parece apuntar a un cambio en el panorama laboral español de 2024. La subida de los tipos de interés, que actúa con cierto retardo, está empezando a tener sus efectos (6). Ya se observan los primeros efectos en las tasas de crecimiento del PIB real, cuya tasa de variación trimestral, aunque positiva, no llegó a alcanzar el 0,5% en el segundo y tercer trimestre del año. Además, la variación anual del tercer trimestre de 2023 se situó en el 1,8% en términos reales, nivel que no se veía desde finales de 2019 (cuando la economía mostraba claros signos de debilidad). Que estos efectos se trasladen al empleo es solo cuestión de tiempo.

Pese al aumento en el número de afiliados, no es posible pasar por alto la existencia de una cierta inestabilidad laboral. Los contratos fijos-discontinuos han mantenido su peso en el volumen total de afiliados a la Seguridad Social (5,5%). Sin embargo, no sabemos cuántos de estos trabajadores están en situación de inactividad.

Además, las entradas y salidas de la Seguridad Social son permanentes. En efecto, se registran más de dos millones de movimientos al mes, lo que evidencia la temporalidad del empleo en España. Ahora bien, ¿qué características adicionales tiene nuestro mercado de trabajo?

2.1. *Algunas características del mercado laboral español*

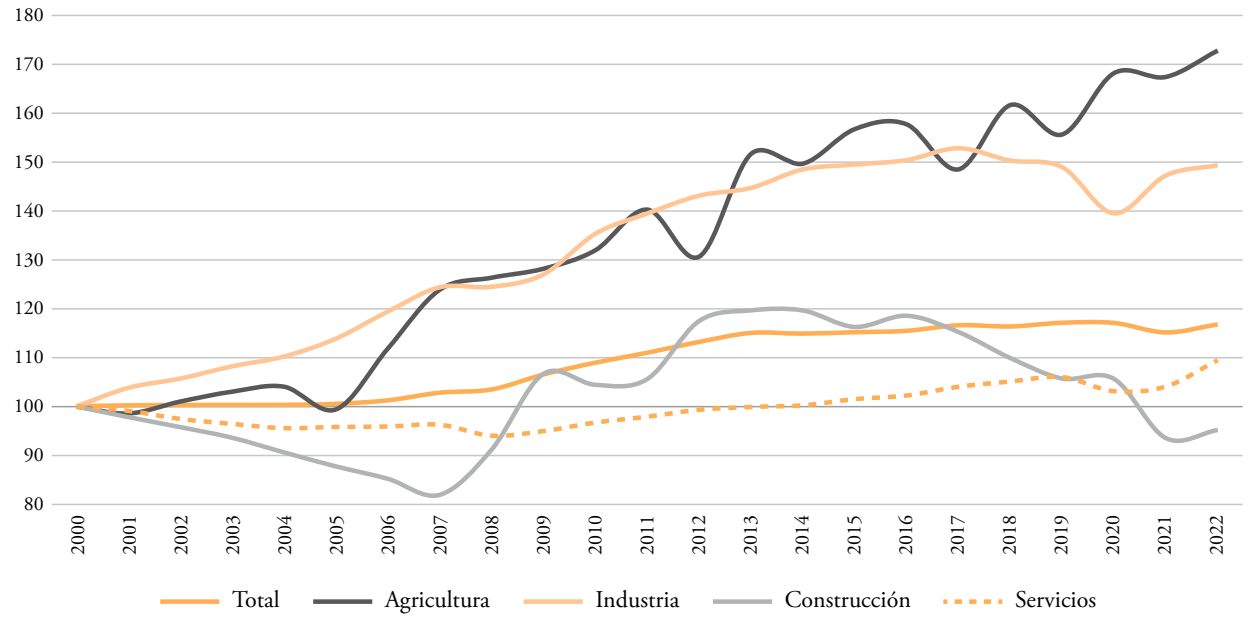
El mercado de trabajo español presenta ciertas peculiaridades que, por un lado, dificultan la reducción de la tasa de paro y, por otro, perjudican la productividad.

La primera característica hace referencia a la elevada temporalidad en el empleo. Aunque la reforma laboral de 2022 prohibía la firma de nuevos contratos por obra y servicio, así como la de contratos eventuales

Gráfico 4

Evolución de la productividad por hora trabajada a precios constantes por sectores económicos en España

2000 = 100



Fuente: OCDE (2024).

por circunstancias del mercado, lo cierto es que este tipo de contrato sigue teniendo un peso elevado en el empleo español. Casi un 20% de los asalariados ha firmado un contrato temporal.

La segunda se centra en el peso del sector público en el crecimiento del empleo (7). La creación de empleo ha sido en España mucho más fuerte que en otros países de la UE. No obstante, somos también uno de los países en los que más ha aumentado el empleo público. Si incluimos dentro de dicho empleo el de la propia administración, el de la educación y el de la sanidad (sectores en los que el sector público tiene una elevada participación) se puede asegurar que la mitad del empleo creado entre finales de 2019 y diciembre de 2023 ha corrido a cargo del sector público (8).

Este crecimiento del empleo público tiene efectos negativos sobre el empleo privado y la productividad. Los trabajos de Algan y cols. (2002), Lamo y cols. (2010) y Faggio y Overman (2014), muestran que intentar estabilizar el empleo aumentando la contratación pública solo conduce a una reducción de la contratación en el sector privado. Por otro lado, el sector más perjudicado es el de las manufacturas, que es el más productivo, junto a la agricultura, tal y como se observa en el gráfico 4.

3. Reflexiones finales

El análisis realizado nos lleva a hacer ciertas valoraciones sobre las necesidades del mercado laboral, pero también sobre las de la formación de la mano de obra. Parece claro que las reformas que se adopten en ambos ámbitos deben ir de la mano, sobre todo si pretendemos mejorar la productividad y la competitividad de la economía española.

A lo largo de 2023, la tasa de paro ha mantenido la tendencia descendente que ya se había observado el año anterior. No obstante, el modelo de creación de empleo parece estar agotándose. La afiliación a la seguridad social se ha reducido en los últimos meses, y seguimos manteniendo tasas de paro muy por encima de las recomendadas.

Un tejido empresarial dominado por empresas de reducido tamaño (pequeñas y microempresas) no es el más adecuado para generar empleo estable, ni para aumentar la productividad. Además, la larga crisis económica tampoco ha ayudado. Las inversiones se redujeron y, sin infraestructuras e innovaciones tecnológicas, las posibilidades de mejorar la productividad se reducen.

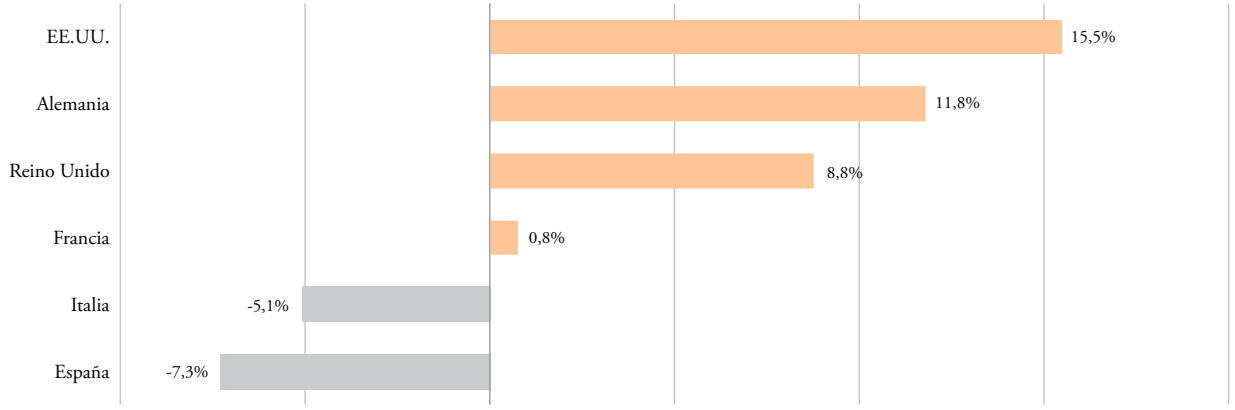
La clave del crecimiento futuro de una economía es el aumento de su productividad. A largo plazo, el incremento de la productividad determina la mejora en el bienestar de un país. De ahí que la caída de la productividad en España sea una mala noticia (ver gráfico 5). En cambio, en otras grandes economías europeas, como Alemania y Reino Unido, la productividad se ha disparado un 12 y un 9%, respectivamente.

La productividad total de los factores es el dato que mide la eficiencia del trabajo y de la inversión productiva, la digitalización, la innovación o la propia dinámica productiva de las empresas. En España, se ha desplomado un 7,3% en lo que va de siglo (entre 2000 y 2022), según un informe de la Fundación BBVA y el IVIE (Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas). Estas entidades han puesto en marcha un Observatorio de la Productividad y la Competitividad en España (OPCE). La economía española necesita mejorar, y mucho, para dejar de ser el gran farolillo rojo en este ámbito. Nuestro déficit de productividad *frena el crecimiento del PIB por habitante y amplía la brecha económica con los países que sí mejoran la eficiencia*, señala el informe. Este documento también subraya que *la distancia entre España y la UE-27, en renta por habitante, ha crecido del 2,4% en 2000 al 14,4% en 2022*.

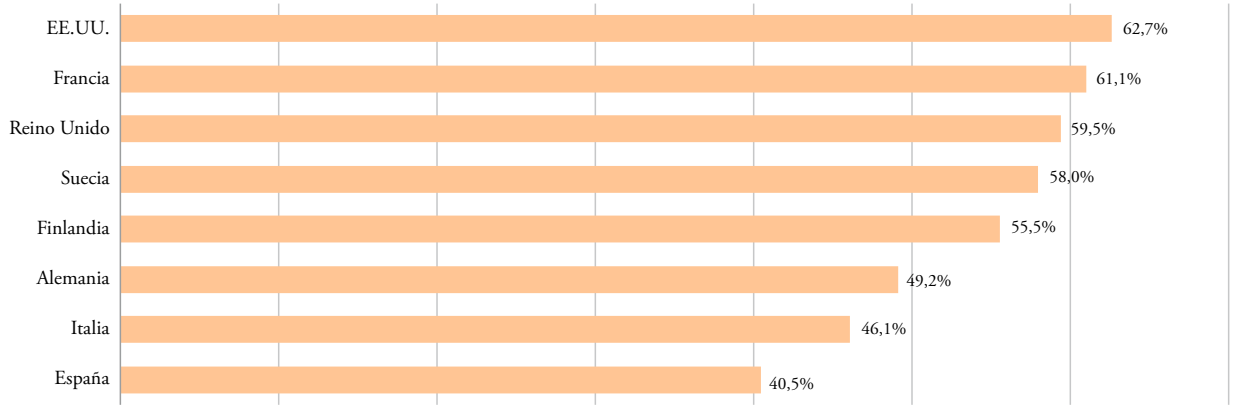
Pero la mayor debilidad que presenta la economía española está, quizás, en la inadecuada formación de la mano de obra. El problema no es la cantidad, pues el porcentaje de población con formación universitaria está entre los más elevados de la UE. El problema de la formación está en la calidad. Las dificultades de comprensión lectora y de análisis matemático de los jóvenes de quince años, según el último informe PISA, pone en duda sus habilidades. De nada sirve acumular años de formación si ese tiempo y esfuerzo no nos hacen más eficientes.

Gráfico 5
Análisis comparado de productividad por países

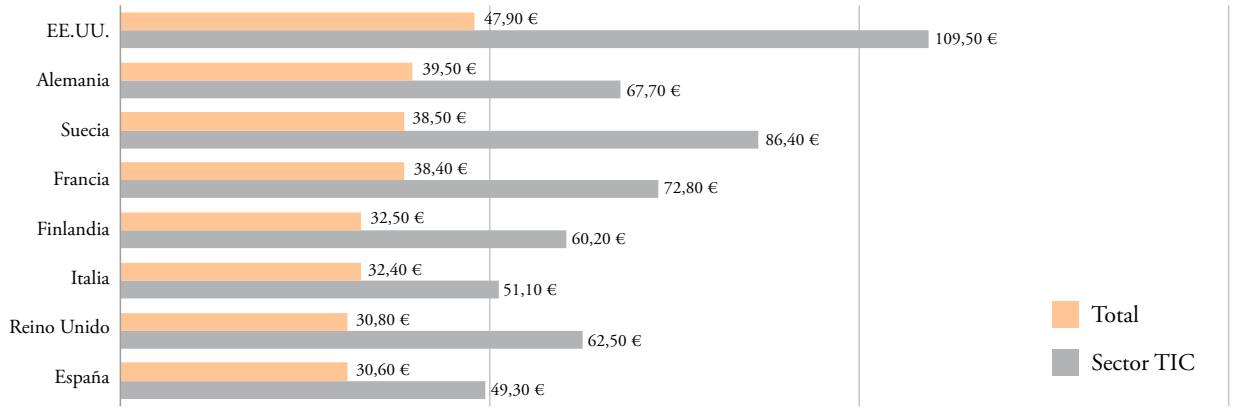
Productividad total de los factores
Tasa de variación acumulada entre 2000 y 2022



Inversión en activos intangibles que aumentan la productividad
Sobre la inversión total de las empresas en 2020



Productividad del trabajo
La productividad en el conjunto de la economía y en el sector TIC en euros 2015 por hora trabajada



Fuente: Fundación BBVA e IVIE (2023).

Los resultados del informe PISA han sido un claro toque de atención. La solución no parece que pueda ser permitir a los alumnos pasar de curso con asignaturas suspensas. Tampoco ampliar la edad de escolarización obligatoria hasta los 18 años. Se necesitan reformas de calado, consensuadas, y pensando claramente en el largo plazo.

Se deben realizar esfuerzos que pasan por priorizar la formación en competencias, orientadas a entrar y a progresar en el mercado laboral. Sin embargo, es más importante todavía recuperar los valores del esfuerzo y la responsabilidad por el aprendizaje, tanto en los estudiantes como en los docentes.

Hay importantes tareas pendientes si queremos lograr que España ocupe posiciones de liderazgo, a nivel mundial, en crecimiento y productividad. La formación, y más aún la calidad de dicha formación, deben estar en la hoja de ruta de cualquier gobierno.

Hace veinticinco siglos, decía Pitágoras: *Educad a los niños y no tendréis que castigar a los hombres*. Parafraseando a este pensador, hoy día, se podría afirmar: *Formad a niños y jóvenes, y tendréis adultos productivos*.

NOTAS

(1) Solo en el período 2012-2014, nuestro país logró aventajar a la UE, y fue debido al fuerte crecimiento de la productividad en el sector de la construcción (4,4% de media anual en el citado período).

(2) El informe PISA ordena los resultados obtenidos en cada competencia en seis niveles. Los niveles más bajos son aquellos que no garantizan las habilidades suficientes en la competencia evaluada. Así, en comprensión lectora un alumno tendrá una competencia insuficiente si tiene serias dificultades para utilizar la lectura para ampliar conocimientos y destrezas. En este caso, solo sería capaz de ubicar un fragmento de información, identificar el tema principal de un texto y establecer una conexión sencilla con el conocimiento cotidiano. En matemáticas, un alumno con bajas competencias solo es capaz de desarrollar procedimientos rutinarios siempre que tenga instrucciones muy precisas, e, incluso, le puede resultar difícil realizar las tareas matemáticas más elementales. Por su parte, en ciencias, un alumno que no alcanza un nivel mínimo de competencia es aquel que solo puede dar explicaciones científicas obvias y hace una interpretación literal de los resultados de una investigación.

(3) En noviembre de 2021, y con el comienzo del curso académico 2021-2022, el Gobierno aprobó el real decreto que permite obtener el título de secundaria sin límite de suspensos (hasta entonces solo se podía recibir dicho título siempre que no se tuviesen más de dos asignaturas suspensas). Dicho real decreto también permitió obtener el título de bachillerato a todos aquellos alumnos que no suspendiesen más de una asignatura.

(4) Noguer (2012) apunta que las grandes empresas son tres veces más productivas que las pequeñas. Así, con solo aumentar el tamaño medio de las empresas, España lograría incrementar su productividad en un 15% (Círculo de Empresarios, 2013).

(5) La corrección del paro es aún menor si se incluye dentro del paro registrado a los parados que se encuentran realizando alguna formación, y a los demandantes de empleo con demandas específicas o disponibilidad limitada para trabajar.

(6) La última subida, en el mes de octubre, elevó el tipo de interés hasta el 4,5%.

(7) España no es uno de los países de la UE con mayor peso del empleo público. Solo el 16,5% del empleo total era público en el tercer trimestre de 2023, muy lejos del casi 30% de Letonia, Dinamarca o Suecia. Sin embargo, el Estado sí que ha desempeñado un papel importante en la creación de empleo en los últimos cuatro años.

(8) Se ha tomado como período de referencia el último trimestre de 2019, con el fin de evitar el efecto que la pandemia de la covid-19 y la posterior recuperación tuvieron sobre el empleo.

BIBLIOGRAFÍA

Algan, Y.; Cahuc, P. y Zylberberg, A. (2002), «Public Employment and Labour Market Performance», *Economic Policy*, vol. 17(34), págs. 7-66.

Becker, G. (1964), *Human Capital*, Ed. University of Chicago Press, Chicago (traducción al castellano, Becker, G. (1985), *El capital humano: un análisis teórico y empírico referido fundamentalmente a la educación*, Ed. Alianza Universidad textos, Madrid).

Cardona Acevedo, M.; Montes Gutiérrez, I.C.; Vásquez maya, J.J.; Villegas González, M.ª N. y Brito Mejía, T. (2007), «Capital humano: una mirada desde la educación y la experiencia laboral», *Cuadernos de Investigación, Documento 56*, Medellín.

Círculo de Empresarios (2013), «La empresa mediana española», *Informe anual del Círculo de Empresarios*, Madrid.

Crespo, A. (2015), «La reasignación de recursos, factor clave para la competitividad», *Cuadernos de Información Económica*, núm. 244, págs. 43-52.

De la Fuente, A. (2020), «Capital humano y crecimiento, teoría, datos y evidencia empírica», *Papeles de Economía Española*, núm. 164, págs. 60-75.

Elías, S. (2004), «Capital humano, calidad educativa y crecimiento económico», *Estudios Económicos*, vol. 21(42), págs. 41-72.

Faggio, G. y Overman, H. (2014), «The Effect of Public Sector Employment on Local Labour Markets», *Journal of Urban Economics*, núm. 79, págs. 91-107.

Fundación BBVA e IVIE (2018), «Los costes laborales unitarios crecieron casi un 25% desde principios de siglo en España, que pierde así competitividad con respecto a la Unión Europea», *Esenciales Fundación BBVA e IVIE*, núm. 25.

Hanushek, E. y Kim, D. (1995), «Schooling, Labor Force Quality, and Economic Growth», *Working paper NBER*, núm. 5399.

Lamo, A.; Pérez, J. J. y Sánchez-Fuentes, A. J. (2010), «Crowding-in or Crowding-out?: Employment in the Public and the Private Sector in the OECD», en Mukherjee, A. *Wages and Employment: Economics, Structure and Gender Differences*, Ed. Nova Science Publishers, Nueva York, capítulo 8.

Noguer, M. (2012), «Empresa y productividad una cuestión de tamaño», *Informe mensual de La Caixa*, mayo 2012, págs. 18-21.

Schultz, T.W. (1961), «Investment in Human Capital», *The American Economic Review*, vol. 51(1), págs. 1-17.

Villamizar Acevedo, G.; Araujo Arenas, T.Y. y Trujillo Calderón, W. J. (2020), «Relación entre ansiedad matemática y rendimiento académico en matemáticas en estudiantes de secundaria», *Ciencias Psicológicas*, vol. 4(1), pág. 13.

El cambio de paradigma de las políticas de empleo

Jorge Uxó
Universidad Complutense de Madrid

RESUMEN

En los últimos quince años se han sucedido tres crisis de gran importancia que se han abordado con políticas económicas y de empleo muy diferentes. Podemos decir que las que se han desarrollado durante la legislatura que ha terminado en 2023 han supuesto un cambio de paradigma: uso de los ERTE y políticas fiscales activas, frente a ajustes externos y austeridad fiscal; abandono de la estrategia de devaluación salarial; y una reforma laboral que ha roto la tendencia de las anteriores y ha logrado una reducción sustancial de la temporalidad a la vez que se creaba empleo intensamente.

Si bien la crisis financiera y la crisis de la pandemia tienen naturalezas diferentes, las políticas aplicadas en el primer caso fueron contraproducentes y agravaron sus consecuencias, mientras que las que se han aplicado después –también para hacer frente a la inflación– han contribuido a un ajuste más favorable de la economía. Han cambiado las políticas y han mejorado sus resultados.

PALABRAS CLAVE

Empleo, ERTES, Reforma laboral, Empleo temporal, Política fiscal, Salarios.

ABSTRACT

In the last 15 years, three major crises have been tackled with very different economic and employment policies. We can say that those that have developed during the legislature that ended in 2023 have meant a paradigm shift: use of ERTES and active fiscal policies, as opposed to external adjustments and fiscal austerity; abandonment of the strategy of wage devaluation; and a labour market reform that has broken the trend of the previous ones and has achieved a substantial reduction in temporary employment while creating jobs intensively.

While the financial and pandemic crises are of different natures, the policies implemented in the first case were counterproductive and aggravated their consequences, while those implemented afterwards –also to address inflation– have contributed to a more favourable adjustment of the economy. Policies have changed, and their results have improved.

KEY WORDS

Employment, ERTES, Labour market reform, Temporary employment, Fiscal policy, Wages.

1. Introducción: quince años y tres crisis después

Para hacer un balance de la situación del empleo en 2023 conviene tener en cuenta dos circunstancias temporales relevantes. Por un lado, este año ha terminado una legislatura marcada en lo económico por las consecuencias de la crisis de la covid-19 y por el *shock* inflacionista, pero también por un giro en la orientación de las políticas de empleo. Por otro, se han cumplido quince años de la caída de Lehman Brothers, que puede tomarse como punto de partida de la crisis financiera global.

En esta década y media, por tanto, se han sucedido tres crisis importantes, a las que se ha dado una respuesta diferente de política económica y que han tenido consecuencias muy distintas desde el punto de vista del empleo y el paro (gráfico 1).

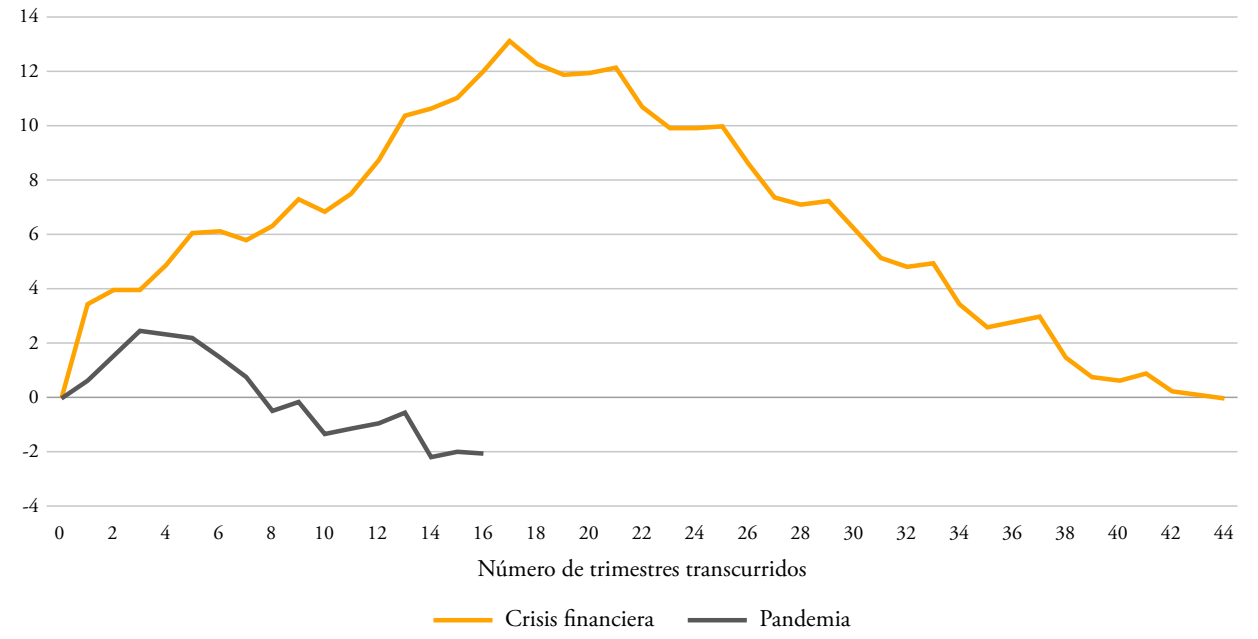
En 2009, España sufrió una recesión y su PIB se contrajo el 3,8%, la tasa de paro aumentó 6,6 puntos porcentuales y se perdieron 1,4 millones de empleos. Posteriormente, la tasa de paro llegó a aumentar en 12 puntos y no recuperó el mismo nivel de 2008 hasta el cuarto trimestre de 2019, once años después. En 2020, la caída del PIB fue mayor (-11,2%) pero se perdieron menos empleos (577.000) y la tasa de paro aumentó 1,4 puntos. Y lo que es más importante: el máximo aumento de la tasa de paro fue de 2,3 puntos, la tasa de paro ya había recuperado su nivel previo solo dos años después, y 2023 ha acabado con una tasa de paro 2 puntos más baja.

La tesis que planteamos en este artículo es que las políticas económicas que se han puesto en marcha en esta última legislatura para abordar los problemas

Gráfico 1

Variación de la tasa de paro desde el inicio de cada crisis

Datos en porcentaje



Tomamos como orígenes el cuarto trimestre de 2008 y el cuarto trimestre de 2019.
Fuente: Elaboración propia con datos de la EPA.

relacionados con el empleo en España (su cantidad y su calidad) suponen un cambio de orientación significativa respecto a las que se aplicaron anteriormente y que esto ha tenido una influencia decisiva en la diferente evolución del mercado de trabajo.

Evidentemente, la crisis financiera y las crisis asociadas a la pandemia y al *shock* inflacionista son de naturaleza diferente, y tampoco estamos planteando el contrafactual de lo que hubiera ocurrido si en la crisis financiera se hubieran aplicado las políticas de los últimos años (y viceversa). Sin embargo, lo que sí podemos afirmar es que las políticas aplicadas como respuesta a la crisis financiera (austeridad fiscal, devaluación salarial y una reforma laboral que desregulaba –aún más– el mercado de trabajo) no consiguieron sus objetivos y fueron contraproducentes, agravando y alargando sus consecuencias negativas. En cambio, las políticas aplicadas tras la pandemia (ERTES y políticas fiscales expansivas, abandono de la estrategia de devaluación salarial y una reforma laboral alternativa centrada en promover la contratación indefinida) sí han contribuido positivamente a los objetivos que se marcaron –aunque quedan desafíos pendientes– y han reducido las consecuencias negativas de la covid-19 y las del *shock* inflacionista.

En los próximos apartados, resumimos la situación del empleo en 2023, explicamos los que consideramos principales elementos del *cambio de paradigma* en las políticas de empleo y sus consecuencias y planteamos algunos desafíos pendientes.

2. El empleo en 2023

Los datos de la EPA del cuarto trimestre de 2023 arrojan unos resultados extraordinarios: hay 783.000 personas ocupadas más que un año antes, alcanzando la cifra de 21,2 millones, a la vez que se ha reducido el número de personas desempleadas en 193.000 (la tasa de paro pasa del 12,9 al 11,8%), con un aumento de la población activa de 590.000 personas. Exceptuando 2021 (salida de la pandemia) y 2005

Cuadro 1

Relación con la actividad laboral de la población entre 16 y 64 años

Datos en miles de personas

	2008 T4	2013 T4	2019 T4	2023 T4
Población total	45.803,1	46.044,4	46.793,6	47.848,4
Población 16-64 años	31.143,3	30.438,3	30.520,0	31.239,3
Personas inactivas	8.041,2	7.510,5	7.590,2	7.510,4
Personas activas	23.102,1	22.927,8	22.929,8	23.728,9
Personas paradas	3.202,5	5.922,5	3.181,2	2.812,2
Personas ocupadas	19.899,5	17.005,2	19.748,6	20.916,7
Tasa de actividad	74,2%	75,3%	75,1%	76,0%
Tasa de paro	13,9%	25,8%	13,9%	11,9%
Tasa de empleo	63,9%	55,9%	64,7%	67,0%

Fuente: EPA.

(regularización extraordinaria de población inmigrante) es el año en que más empleo neto se ha creado y en el que se ha alcanzado el máximo histórico de personas trabajando en España. Todo ello, en un contexto internacional en el que otras grandes economías europeas están registrando tasas de crecimiento mucho menores o incluso negativas.

En el cuadro 1 recogemos la evolución desde 2008 a 2023 de la distribución de la población entre 16 y 64 años en función de su relación con la actividad laboral.

Comparando los datos de 2023 con los que había en 2019 vemos que, a pesar de la pandemia y de la crisis inflacionaria, el número de personas ocupadas ha crecido (casi 1,2 millones) más que la población activa (800.000 personas) lo que ha permitido reducir el número de personas desempleadas (370.000). El contraste con la anterior crisis es evidente: en 2013, cinco años después de la caída de Lehman Brothers, había en España 2,7 millones de personas más en situación de desempleo (en total, casi seis millones de personas paradas) y el número de personas ocupadas se había reducido en 2,9 millones. Incluso después del período de recuperación que se inició en 2014, el empleo aún no había alcanzado en 2019 la cifra de 2008 (once años después había 150.000 personas menos trabajando en España).

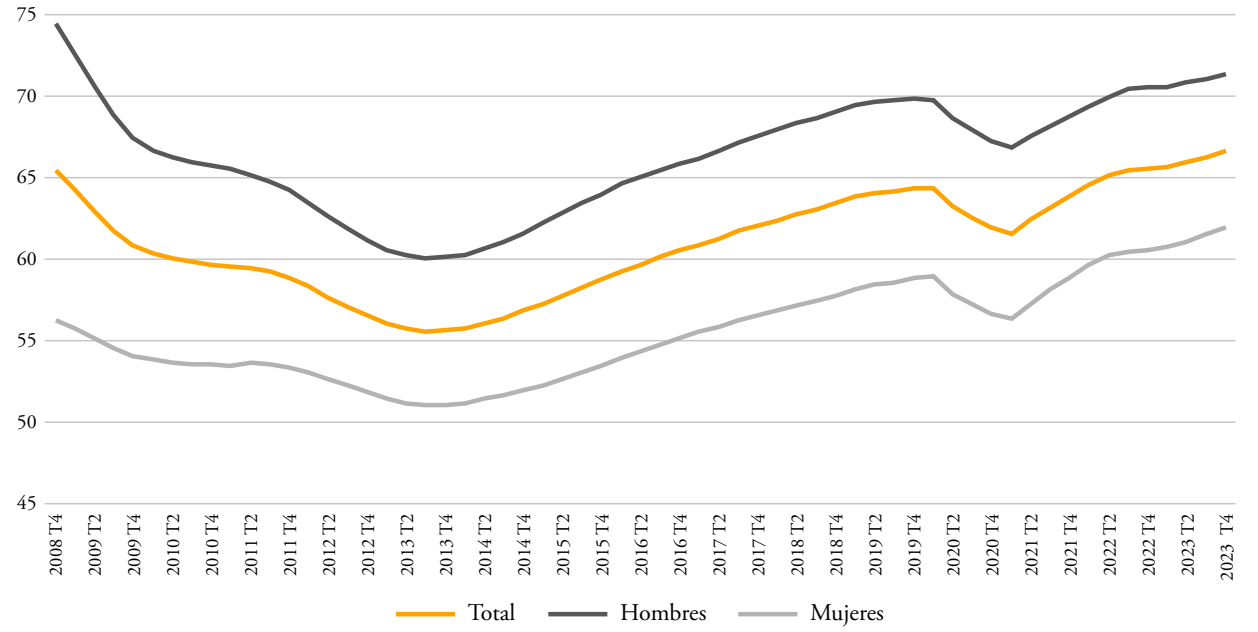
Las tres últimas filas del cuadro muestran las tasas de actividad, de paro y de empleo, y los gráficos 2 y 3 representan la evolución temporal de estas dos últimas. La tasa de empleo (porcentaje que suponen las personas ocupadas sobre las personas en edad de trabajar) es un indicador preferible a la tasa de paro para medir la situación del mercado de trabajo, ya que su evolución recoge también el comportamiento de la tasa de actividad.

Como vemos, a pesar de la caída inicial de la tasa de empleo como consecuencia de la pandemia, su valor se recuperó rápidamente y se sitúa en 2023 por encima del que se registraba antes de 2019 y antes de la recesión de 2009 (67% en 2023, frente a 64,7% en 2019 y 63,9% en 2008). En 2023 se ha alcanzado la mayor tasa de empleo registrada por la economía española en las últimas décadas, incluso ligeramente por encima del pico de la burbuja inmobiliaria. Esto vuelve a contrastar muy significativamente con la situación posterior a la crisis financiera: a finales de 2013, la tasa de empleo se había reducido hasta el 55,9%,

Gráfico 2

Tasa de empleo

Datos en porcentaje

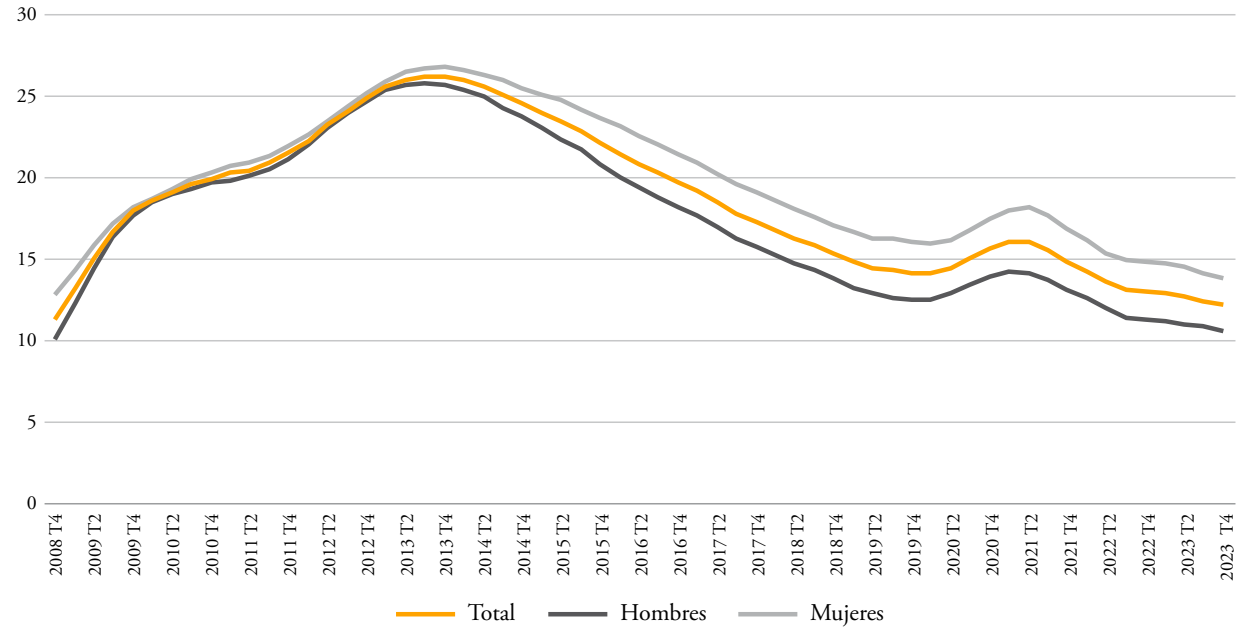


Media de los últimos cuatro trimestres, población de 16 a 64 años.
Fuente: EPA.

Gráfico 3

Tasa de paro

Datos en porcentaje



Media de los últimos cuatro trimestres, población de 16 a 64 años.
Fuente: EPA.

una caída de 8 puntos porcentuales, que no se recuperó hasta una década después del inicio de la crisis.

La tasa de empleo masculina sigue situándose 9 puntos por encima de la de las mujeres, aunque la diferencia entre ambas se ha reducido en estos últimos quince años (era de 16 puntos en 2008). Estas diferencias se siguen explicando todavía de manera principal por las diferencias de género en las tasas de actividad, que son mayores de las que se observan en las tasas de paro.

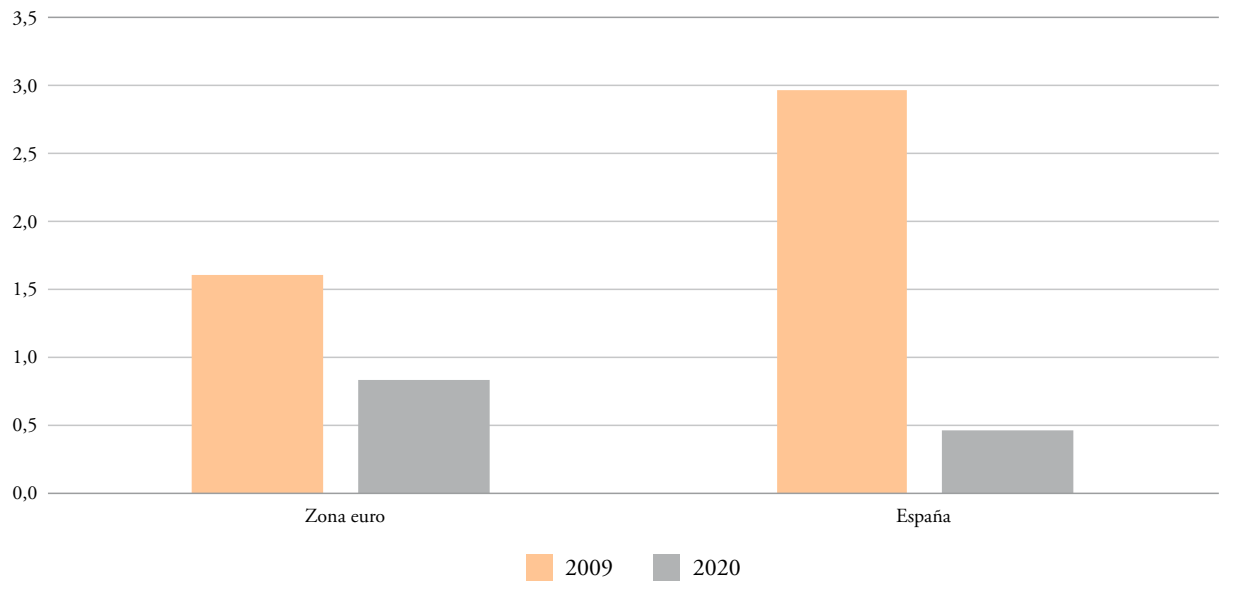
3. ERTES y políticas fiscales activas frente a las crisis

La reacción inicial a la crisis de 2009 fue un plan de expansión fiscal y esto contribuyó a que en 2010 la economía saliera de la recesión. A partir de ese año, sin embargo, se inicia un giro en la orientación de las políticas macroeconómicas, para centrar todos los esfuerzos en el cumplimiento de las normas de disciplina presupuestaria, que son incluso reforzadas y endurecidas.

Las autoridades abrazaron la hipótesis de *austeridad expansiva* (Alesina, 2010), esperando que los supuestos *efectos no keynesianos* sobre la demanda privada, originados por un aumento de la confianza, una mejora de las expectativas y una bajada de los tipos de interés, pudiera estimular la recuperación de la economía. La realidad, sin embargo, fue muy diferente, y existe una evidencia empírica muy contundente de que los recortes fiscales contribuyeron decisivamente a la segunda recesión (2011-2013), agravando la destrucción de empleo que ya se había producido (para el caso de España, ver por ejemplo Labat-Moles y Summa, 2023).

La primera diferencia que encontramos en 2020 respecto a esta actuación es la decisión política, implementada en el marco del diálogo social, de impulsar y facilitar la utilización de los ERTE como el mecanismo general de ajuste a la interrupción de la actividad económica. Esto permitió mantener los ingresos de millones de personas afectadas, reducir el impacto que habrían tenido los despidos masivos sobre la pobreza y la desigualdad (Aspachs y cols., 2022), evitar el cierre de empresas y reducir muy sustancialmente

Gráfico 4
Caída en el empleo por cada punto de caída del PIB
Datos en porcentaje



Fuente: Elaboración propia con datos de Eurostat.

la elasticidad del empleo a la caída del PIB. Como vemos en el gráfico 4, la facilidad con que contaban las empresas en 2009 para despedir al elevado volumen de personas que estaban trabajando con contrato temporal hizo que, por cada punto porcentual en que cayó el PIB ese año, el empleo se redujera en 3 puntos porcentuales (el doble que en la media de la zona euro). En 2020 esta respuesta bajó a 0,5 puntos de reducción del empleo por cada punto de caída del PIB, por debajo de la media europea.

Junto a la activación de los ERTE se adoptó, en general, una política fiscal expansiva que se ha mantenido hasta este año. Por supuesto, esto fue posible porque el cambio de orientación de la política económica también estaba teniendo una dimensión europea (Bilbao-Ubillos, 2023). En concreto, tres decisiones europeas son especialmente relevantes aquí: la suspensión de las reglas fiscales, la decisión de crear los fondos Next Generation y su financiación mediante eurobonos, y los programas de compra de deuda por parte del BCE. Pero también hay que decir que el gobierno de España ha jugado un papel activo a favor de ese cambio de orientación, lo mismo que en la anterior crisis fue un convencido defensor de las políticas de austeridad fiscal.

La combinación de este papel activo de la política fiscal más la aplicación de los ERTE permitió, como ya hemos visto, no solo que la destrucción de empleo fuese menor, sino que este se recuperase más rápidamente una vez levantadas las restricciones sanitarias, iniciándose un período de intensa creación de empleo.

Merece la pena destacar también en este punto que la política fiscal, combinada con otras medidas de carácter regulatorio y de intervención directa en la fijación de algunos precios, ha seguido desempeñando un papel relevante para hacer frente a la subida de la inflación (Uxó, 2022). Lo interesante es que en vez de hacerlo a través de una restricción de la demanda, como tradicionalmente había sido, esta contribución de la política fiscal ha tenido también un carácter expansivo (de ahí que Dao y cols., 2023, califiquen estas políticas fiscales como *no convencionales*). Según el Banco de España (2023), esta combinación de políticas no solo ha sido eficaz para disminuir la inflación (2,3 puntos en 2022) sino que contribuyó al crecimiento del PIB en 1,1 puntos en ese mismo año. Por contra, también estima que la subida de tipos tuvo un efecto mucho más limitado en la bajada de la inflación (0,2 puntos) pero afectó negativamente al crecimiento del PIB (restó 0,6 puntos), poniendo de manifiesto lo inadecuado de enfrentar un *shock* inflacionista de oferta con políticas de restricción de la demanda.

4. El abandono de la política de devaluación salarial

Un segundo elemento del cambio de paradigma de las políticas de empleo tiene que ver con el abandono de la estrategia de devaluación salarial que se había adoptado también en la crisis anterior, como una forma de potenciar la competitividad precio de la economía española y compensar con una mayor demanda externa los efectos restrictivos sobre la demanda interna de la austeridad fiscal. La reforma laboral de 2012 tenía un objetivo declarado (aumentar el uso de la flexibilidad interna por parte de las empresas y reducir la temporalidad) y otro tácito: contribuir a este ajuste de los salarios a la baja, mediante medidas como la reforma de la negociación colectiva (Malo, 2015) o dotando a las empresas de la capacidad de modificar unilateralmente las condiciones laborales, incluyendo las salariales.

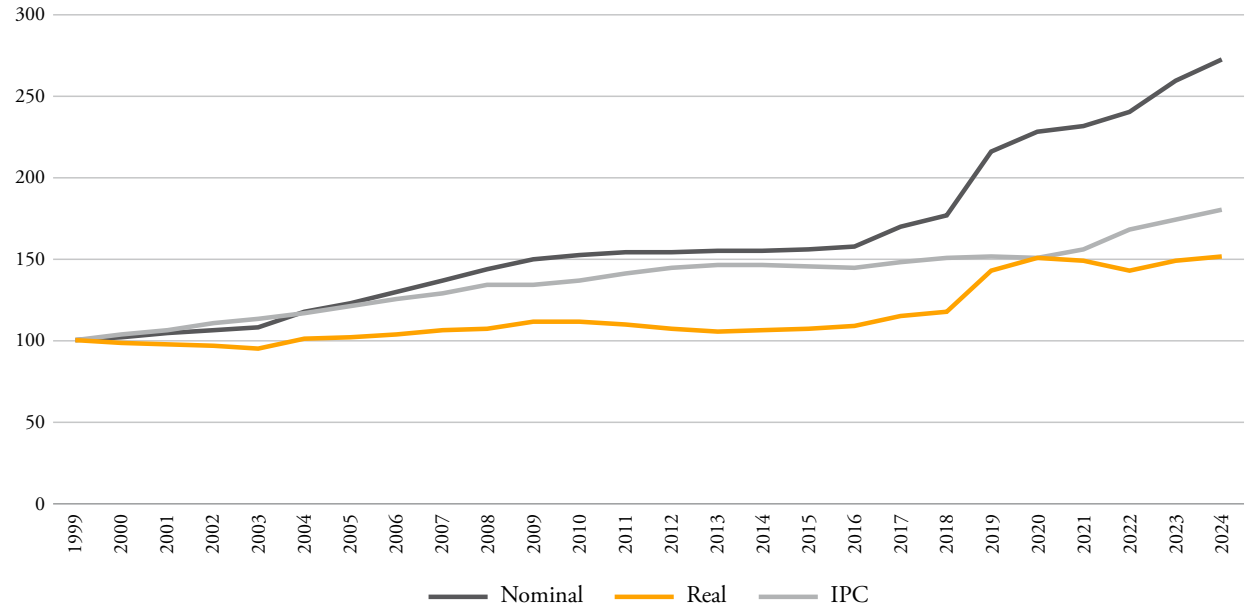
La reducción de los salarios que se perseguía se logró: por ejemplo, el índice de precios del trabajo que elabora el Banco de España, eliminando los efectos composición en la evolución del empleo, muestra una caída del -3,5% entre 2010 y 2013. Por su parte, Fernández Kranz (2014) analiza cómo se produjo este proceso de devaluación salarial, mostrando que principalmente tuvo lugar porque las personas que perdieron su empleo encontraron otro peor, o experimentaron una reducción de su salario a pesar de hacer un trabajo de características similares. Comparando 2015 con 2008, los ingresos anuales de estas personas se habían reducido 23% menores (18% por el cambio en las características del puesto de trabajo y 5% por la menor remuneración de un empleo de similares características).

Más discutible es que esta estrategia de devaluación salarial cumpliera sus objetivos en términos de recu-

Gráfico 5

Evolución nominal y real del salario mínimo interprofesional

Datos 1999=100



Fuente: Elaboración propia con datos del Ministerio de Trabajo y Economía Social y del INE.

peración del crecimiento del PIB y del empleo. Primero, porque la bajada de los salarios se trasladó después de una forma muy limitada a los precios de las exportaciones (se aumentaron los márgenes de beneficio) por lo que la mejora de la competitividad fue mucho menor cuando se compara utilizando este indicador que cuando se comparan los costes laborales unitarios (Villanueva y cols., 2020). Segundo, porque la propia devaluación salarial tiene un efecto contractivo sobre la demanda interna, al disminuir la renta disponible de los hogares. Esto es importante en una economía como la española, cuya demanda se caracteriza por estar *impulsada por los salarios* y no por los beneficios. Considerando ambas circunstancias, el efecto neto de la estrategia de devaluación salarial habría sido restrictivo (Álvarez, Uxó y Febrero, 2019), sumándose a los efectos de la austeridad fiscal.

Esta estrategia de devaluación salarial fue abandonándose ya al final del período de recuperación previo a la pandemia, pero sin duda la señal más inequívoca de este cambio de perspectiva ha sido la subida del salario mínimo (gráfico 5).

Esta subida se inició en 2019 y ha culminado en 2024 con un aumento acumulado del 54% (gráfico 5), acerca el SMI al 60% del salario medio que establece la Carta Social Europea (cuando antes se situaba por debajo del 40%). Recientemente, la OCDE mostraba además que la subida de 2019 (un 22%) permitió incrementar muy significativamente los ingresos de las personas situadas en la parte inferior de la distribución salarial, sin un efecto negativo relevante sobre el empleo (Hijzen y cols., 2023). Más aún, este aumento de los ingresos salariales y la mayor estabilidad de los contratos lograda tras la reforma laboral de 2021 han reforzado la demanda interna y es uno de los factores que explica la resiliencia del crecimiento de la economía y por tanto del empleo (Anghel y cols., 2023). También merece la pena destacar que, si se cumplen las perspectivas de inflación para 2024, estas subidas habrán permitido proteger por completo el poder adquisitivo de quienes cobran el SMI a pesar de la intensa subida de precios.

Aunque los efectos de la última reforma laboral los abordaremos con más detalle en el próximo apartado,

el cambio de estrategia en la política salarial también se refleja en algunas de las medidas que contempla esta norma, como la recuperación de la prioridad del convenio sectorial sobre el de empresa, la restauración de la ultraactividad de los convenios o la afectación de los trabajadores de contratas y actividades subcontratadas al mismo convenio colectivo que la plantilla de la empresa principal.

A pesar de todo esto, sin embargo, la subida de los precios registrada desde 2021 no se ha acompañado por una subida similar de los salarios, por lo que en 2021 y 2022 se produjo de facto una devaluación salarial en términos reales. Esto contrasta con la capacidad que han tenido las empresas (aunque de forma heterogénea) para trasladar los aumentos de costes de la energía y otras materias primas a los precios, protegiendo o incluso incrementando sus márgenes de beneficio. Esto está siendo especialmente relevante una vez que los precios de los *inputs* importados se han reducido, pero no los precios finales, como pone de manifiesto el informe del Observatorio de Márgenes Empresariales correspondiente al tercer trimestre de 2023 (Banco de España, 2024). Consecuentemente, puede decirse que aunque los salarios han recuperado poder adquisitivo en 2023, hay todavía recorrido para un aumento de los salarios sin que tenga que significar un aumento de las tensiones inflacionistas.

5. Una reforma laboral que no es otra más: la reducción de la temporalidad

Muñoz de Bustillo y Esteve (2017) califican a la sucesión de reformas laborales acometidas en España desde la aprobación del Estatuto de los Trabajadores como *the neverending story*, no solo por su elevado número –más de cincuenta– sino por la insistencia en la misma dirección –la desregulación del mercado de trabajo– sin que parezca alcanzarse nunca el grado de radicalidad suficiente para lograr los objetivos declarados.

Paradójicamente, señalan, uno de los principales problemas que estas reformas tratan de corregir tiene su origen en la primera de ellas, la de 1984: la excesiva tasa de temporalidad. Y también paradójicamente, añadimos nosotros, ninguna se centraba hasta ahora en atajar directamente la causa del problema: haber descausalizado el uso de los contratos temporales, permitiendo su utilización injustificada para puestos de trabajo en los que se desarrollan tareas permanentes.

Efectivamente, la reforma de 1984 partió del convencimiento de que las dificultades para crear empleo de la economía española se debían a una excesiva *rigidez* del mercado de trabajo, y para aumentar la *flexibilidad* se permitió un uso indiscriminado de nuevas figuras contractuales de carácter temporal, independientemente de la naturaleza del empleo. El resultado es conocido: en 1995, la tasa de temporalidad llegó a alcanzar el 35%, a la vez que se iba acortando también la duración media de estos contratos. Y también se sabe cuáles fueron sus consecuencias: un impacto negativo sobre la productividad, una sobrerreacción del empleo a los cambios en el PIB, propiciada por una excesiva flexibilidad externa, y un aumento de la precariedad y la pobreza laboral.

Una vez que se asumieron estos problemas, se fueron sucediendo, como decimos, numerosas reformas orientadas a afrontar lo que se calificó como *dualidad* del mercado de trabajo, señalando con ello el contraste entre el grupo de personas con contratos estándar y el grupo de personas que entran y salen de las situaciones de empleo y desempleo con contratos precarios. El diagnóstico común de estas reformas era que la dualidad se debía principalmente a que la protección del primer grupo era excesiva y que el abuso de los contratos temporales solo podría evitarse reduciéndola. Un ejemplo paradigmático fue la reforma laboral de 2012, que, además de las medidas relacionadas con la negociación colectiva, aumentó la capacidad de la empresa para modificar unilateralmente determinadas condiciones laborales o adoptar decisiones relacionadas con la suspensión de contratos o la reducción de jornada, con la idea de potenciar la flexibilidad interna frente a los despidos; redujo los costes de despido de las personas con contrato indefinido; introdujo nuevos tipos de contratos, como el de emprendedores, con un período de prueba de un año sin derecho a indemnización, o flexibilizó el trabajo a tiempo parcial, entre otras medidas.

La realidad, sin embargo, es que –hasta 2022– el único período en que se redujo significativamente la tasa

de temporalidad fue tras la burbuja inmobiliaria y la masiva pérdida de empleo que siguió a las recesiones de 2009 y 2011-2013. Y fue por la peor de las razones: el mercado de trabajo volvió a demostrar que no se enfrentaba a un problema de rigidez, sino de excesiva flexibilidad (externa), y la destrucción de empleo se concentró de forma muy predominante entre las personas con contrato temporal. En el cuarto trimestre de 2008, el 28% de las personas asalariadas que había en España tenían un contrato temporal. En el cuarto trimestre de 2013, este porcentaje había bajado hasta el 24%, pero como consecuencia de que el número de personas asalariadas con contrato temporal se había reducido un 27% y el de personas con contrato indefinido un 10%. Una vez recuperado el crecimiento, la tasa de temporalidad volvió a crecer y a finales de 2019 se había elevado hasta el 26%.

Como es conocido, la reforma de diciembre de 2021 cambia por completo el enfoque, atribuyendo la excesiva temporalidad a una deficiente regulación, que permitía el uso inapropiado por parte de las empresas de contratos temporales, no con el fin de adecuar su funcionamiento a tareas con ese carácter temporal, sino para imponer a sus trabajadores unas condiciones salariales y laborales más desfavorables y utilizar la posibilidad de despedir con un coste muy bajo para adaptarse a los cambios en la demanda.

El núcleo de la reforma es, por tanto, considerar el contrato indefinido como la relación laboral que ha de establecerse por defecto, limitando expresamente la firma de contratos temporales a situaciones excepcionales que deben ser convenientemente justificadas. Estas razones se restringen y definen más claramente, y también se reduce el número y se simplifican los tipos de contratos. Se refuerza también la presunción de que la relación de empleo es permanente y se aumentan las sanciones en caso de fraude.

Otras medidas tendentes a reforzar la estabilidad son la reforma de los contratos de formación, asegurando que se cumple su función y no se utilizan para devaluar las condiciones laborales de las personas más jóvenes; la penalización de la excesiva rotación derivada del uso de contratos de muy corta duración; o la reforma de los contratos fijos discontinuos, para que puedan ser utilizados más fácilmente en actividades claramente estacionales, como la agricultura o la hostelería, pero reforzando los derechos de las personas que suscriben estos contratos frente a los anteriores contratos temporales. También se refuerza el uso de los mecanismos de flexibilidad interna (ERTE y mecanismo RED).

Aunque seguramente hace falta algo más de tiempo para ver todos los efectos de la reforma, los resultados de sus dos primeros años de vigencia son contundentes:

1. Ninguna de las reformas anteriores había conseguido modificar el peso de los contratos temporales, que representaban sistemáticamente en torno al 90% (gráfico 6). En cambio, en 2023 han supuesto el 57% de un número, además, mucho menor. En comparación con 2019, se han firmado 11,5 millones de contratos temporales menos, pero 4,5 millones de contratos más (gráfico 7).

2. Esta vez sí se ha reducido sustancialmente la tasa de temporalidad, hasta el 17%, reduciendo la diferencia con la eurozona en 8 puntos. Si nos fijamos en el sector privado, la temporalidad es del 14% (gráfico 8).

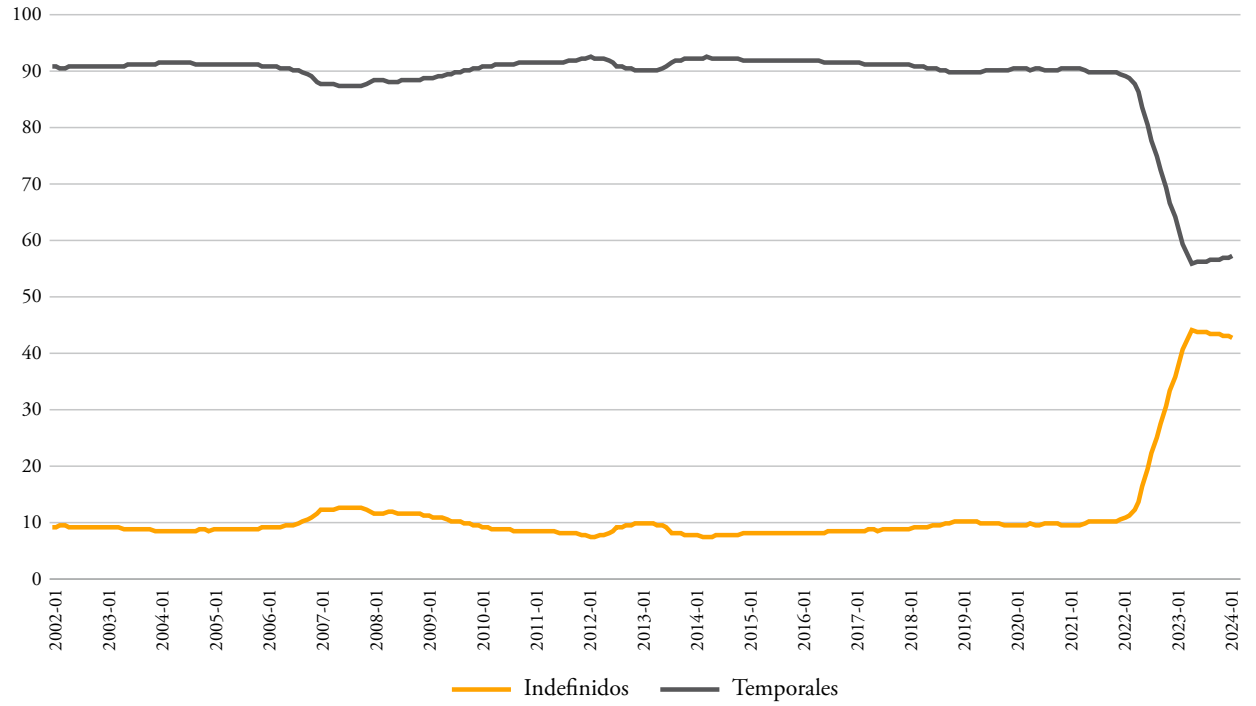
3. La reducción de la temporalidad se ha hecho esta vez en un contexto de fuerte creación de empleo: se reduce el número de personas con contrato temporal, pero porque sus empleos se transforman en indefinidos y se crean nuevos empleos estables. Esto contrasta claramente con la Gran Recesión (gráfico 9). La mayoría de esos nuevos empleos son con contrato indefinido ordinario y el aumento de los contratos fijos discontinuos sigue siendo limitado (pasan del 2,3 al 3,6% de todos los asalariados) y concentrado en actividades estacionales. A la vez, se desmiente la idea de que para crear empleo hay que precarizarlo.

4. En definitiva, la reducción de un 30% en el número de contratos a la vez que aumenta un 6% el número de personas ocupadas se traduce en una mayor estabilidad del empleo. También ha aumentado el peso de los contratos indefinidos con antigüedad mayor a seis meses y mayor a un año y se ha reducido el número de altas y bajas en la seguridad social a pesar del récord de personas afiliadas.

Gráfico 6

Contratos firmados, acumulado 12 meses

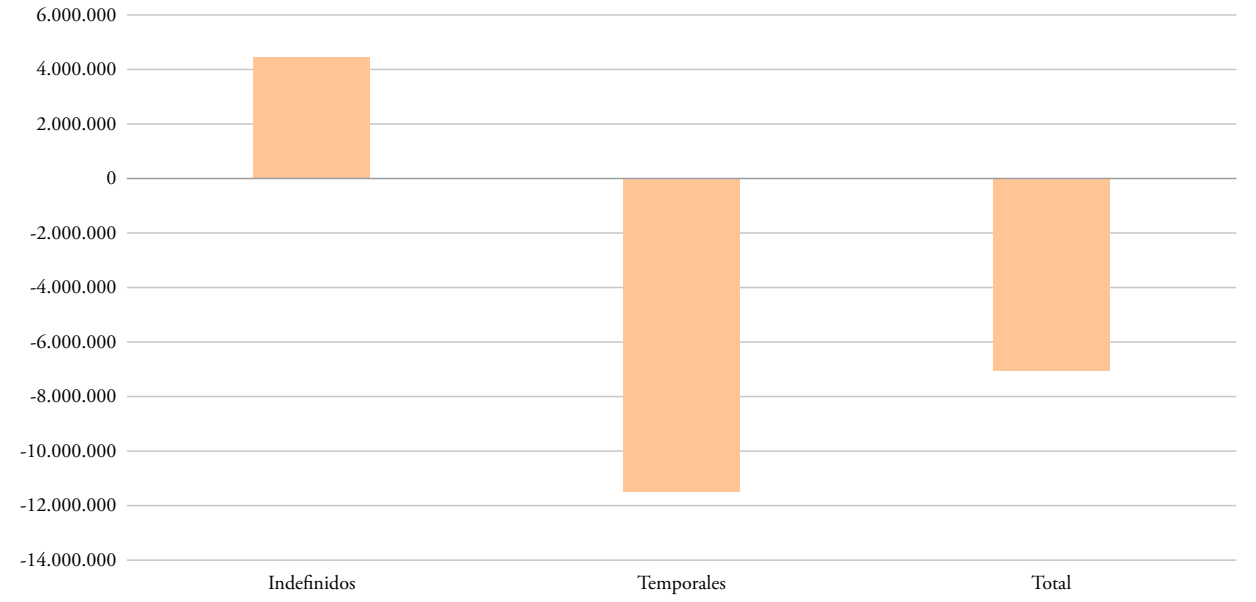
Datos en porcentaje



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la EPA y del SEPE.

Gráfico 7

Cambio en el número de contratos firmados (2023-2019)

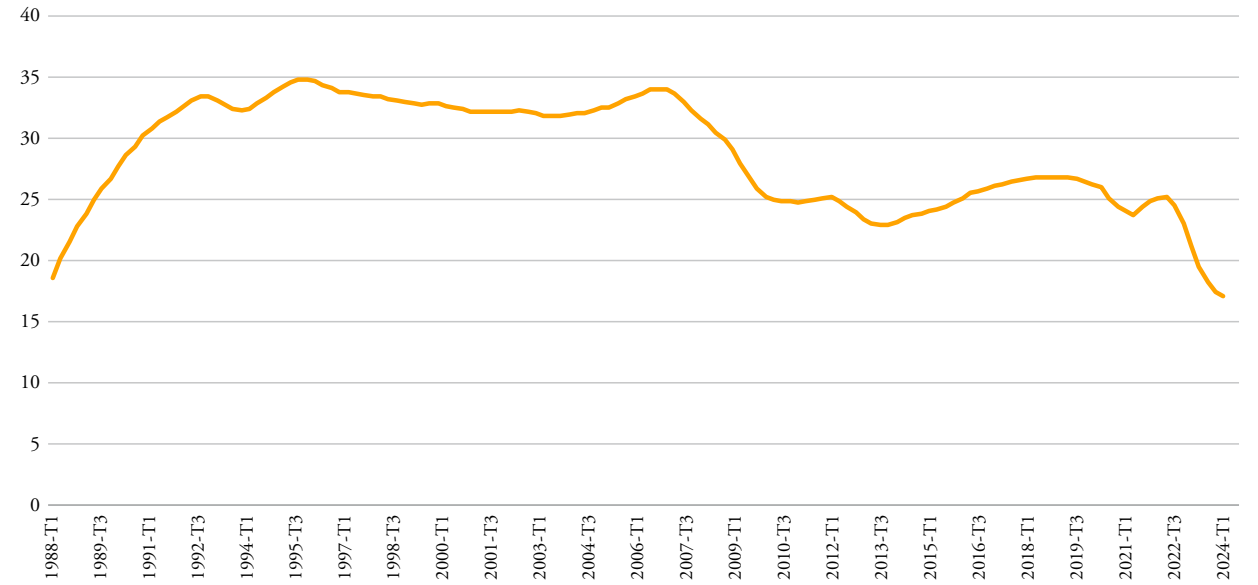


Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la EPA y del SEPE.

Gráfico 8

Tasa de temporalidad, media anual

Datos en porcentaje

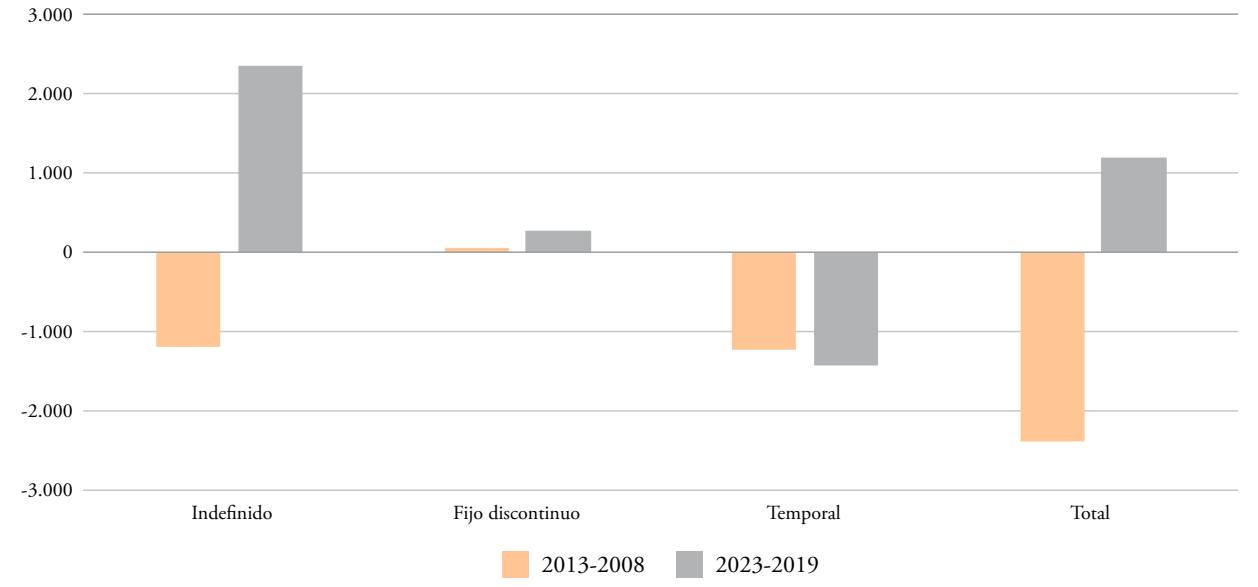


Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la EPA y del SEPE.

Gráfico 9

Cambio en el número de personas asalariadas por tipo de contrato

Datos en miles



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la EPA y del SEPE.

6. Conclusiones y desafíos pendientes

En los últimos quince años se han sucedido tres crisis de gran importancia que se han abordado con políticas económicas y de empleo muy diferentes. Podemos decir que las que se han desarrollado durante la legislatura que ha terminado en 2023 han supuesto un cambio de paradigma: uso de los ERTE y políticas fiscales activas, frente a ajustes externos y austeridad fiscal; abandono de la estrategia de devaluación salarial, y una reforma laboral que ha roto la tendencia de las anteriores y ha logrado una reducción sustancial de la temporalidad a la vez que se creaba empleo intensamente.

Si bien la crisis financiera y la crisis de la pandemia tienen naturalezas diferentes, es posible concluir que las políticas aplicadas en el primer caso fueron contraproducentes y agravaron sus consecuencias, mientras que las que se han aplicado después –también para hacer frente a la inflación– han contribuido a un ajuste más favorable de la economía. Han cambiado las políticas y han mejorado sus resultados.

Esto no quiere decir que no sigan existiendo desafíos importantes, entre los que destacamos tres. España sigue teniendo una tasa de empleo alejada de la media europea, y por lo tanto las políticas económicas deben asegurar un ritmo de crecimiento suficiente para asegurar esta convergencia (Uxó y cols., 2023). La mejora de la tasa de temporalidad en el sector privado debe reforzarse con la mayor estabilidad del sector público, y también es necesario asegurar que este cambio estructural de la economía española se traduce en contratos indefinidos cuya duración sigue aumentando. Finalmente, España sigue teniendo un problema de salarios bajos y estancados en términos reales desde hace muchas décadas. Su crecimiento requiere mejoras en la productividad, pero también un reparto más justo de sus incrementos.

BIBLIOGRAFÍA

Alesina, A. (2010), «Fiscal adjustments: lessons from recent history», http://scholar.harvard.edu/alesina/publications/fiscal-adjustments-lessons-recent-history.

Álvarez, I.; Uxó, J. y Febrero, E. (2019), «Internal devaluation in a wage-led economy: The case of Spain», *Cambridge Journal of Economics*, 43 (2), 335-360.

Anghel, B.; Barceló, C. y Villanueva, E. (2023), «El aumento de los contratos indefinidos y su posible impacto en el gasto», *Boletín Económico del Banco de España*, 2023/T1, artículo 19.

Aspachs, O.; Durante, R.; Graziano, A.; Mestres, J.; Montalvo, J. G. y Reynal-Querol, M. (2022), «Pandemia y desigualdad: un análisis en tiempo real», *Papeles de Economía Española*, 173, 146-160.

Banco de España (2023), *Informe Anual 2022*.

Banco de España (2024), *Informe Trimestral 2023* T3, Observatorio de Márgenes Empresariales.

Bilbao-Ubillos, J. (2023), «Lessons learned from poor governance: A comparison of the EU strategies for exiting the crises of 2008 and 2020», *Structural Change and Economic Dynamics*, 67, 372–379.

Dao, M.; Dizioli, A.; Jackson, C.; Gourinchas, P. O. y Leigh, D. (2023), «Unconventional Fiscal Policy in Times of High Inflation», *IMF Working Paper,* núm. 2023/178.

Fernández Kranz, D. (2014), «Wage adjustment in Spain during the economic crisis», *Spanish Economic and Financial Outlook*, vol 3, núm. 3, 53-62.

Hijzen, A.; Montenegro, M. y Pessoa, A. S. (2023), «Minimum wages in a dual labour market. Evidence from the 2019 minimum-wage hike in Spain», *OECD Social, Employment and Migration Working Papers*, núm. 298.

Labat-Moles, H. y Summa, R. (2023), «A supermultiplier demand-led growth accounting analysis applied to the Spanish economy (1998–2019)», *European Journal of Economics and Economic Policies: Intervention, Advance Access*, first published online, agosto 2023; doi: 10.4337/ejeep.2023.0115.

Malo, M. A. (2015), «Los impactos de la reforma de 2012 en la negociación colectiva», *Cuadernos de Información Económica*, 246, 23-34.

Muñoz de Bustillo, R. y Esteve, F. (2017), «The neverending story. Labour market deregulation and the performance of the Spanish labour market», en Piasna, A. y Miant, M. (eds.), *Myths of employment deregulation: how it neither creates jobs nor reduces labour market segmentation*, 61-80, ETUI, Bruselas.

Uxó, J. (2022), «Inflation and counter-inflationary policy measures: the case of Spain», *IMK Study*, núm. 83-5-2022, Hans-Böckler-Stiftung.

Uxó, J.; Febrero, E.; Ayala, I. y Villanueva, P. (2023), «Ensuring Debt Sustainability Targeting Full Employment, Not Structural Balance. A Simulation for the Spanish Economy», available at SSRN, https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4645781.

Villanueva, P.; Cárdenas, L.; Uxó, J. y Álvarez, I. (2020), «The role of internal devaluation in correcting external deficits: the case of Spain», *Structural Change and Economic Dynamics*, 54, 282-296.

Dinamismo del mercado laboral español, la reforma laboral y el mundo laboral que viene

Gayle Allard
Profesora de Economía. IE Business School

RESUMEN

El mercado laboral español ha mostrado tras la pandemia unos resultados no solo históricos para España, sino entre los mejores de los países de su entorno. Esto se debe sobre todo al crecimiento, pero también en parte a la reforma laboral de 2021. El panorama es aún más positivo si se contemplan algunas transformaciones globales venideras que pueden beneficiar a España. Sin embargo, si se profundiza en el detalle de los datos, hay algunos aspectos inquietantes que pueden comprometer a largo plazo la economía española y que aconsejan una reforma laboral más profunda.

PALABRAS CLAVE

Empleo, Reforma, Inteligencia artificial, Transición verde.

ABSTRACT

Spain's labor market in the wake of the pandemic has shown results that are nothing short of spectacular, and among the best of the developed countries. The reason, above all, is strong growth, but the 2021 labor market reform has had some structural impact. The outlook is even more positive in light of some global trends on the horizon, which should benefit Spain. Drilling down into the data, however, there are some troubling features that could cloud the longer-term outlook unless Spain undertakes deeper reforms.

KEY WORDS

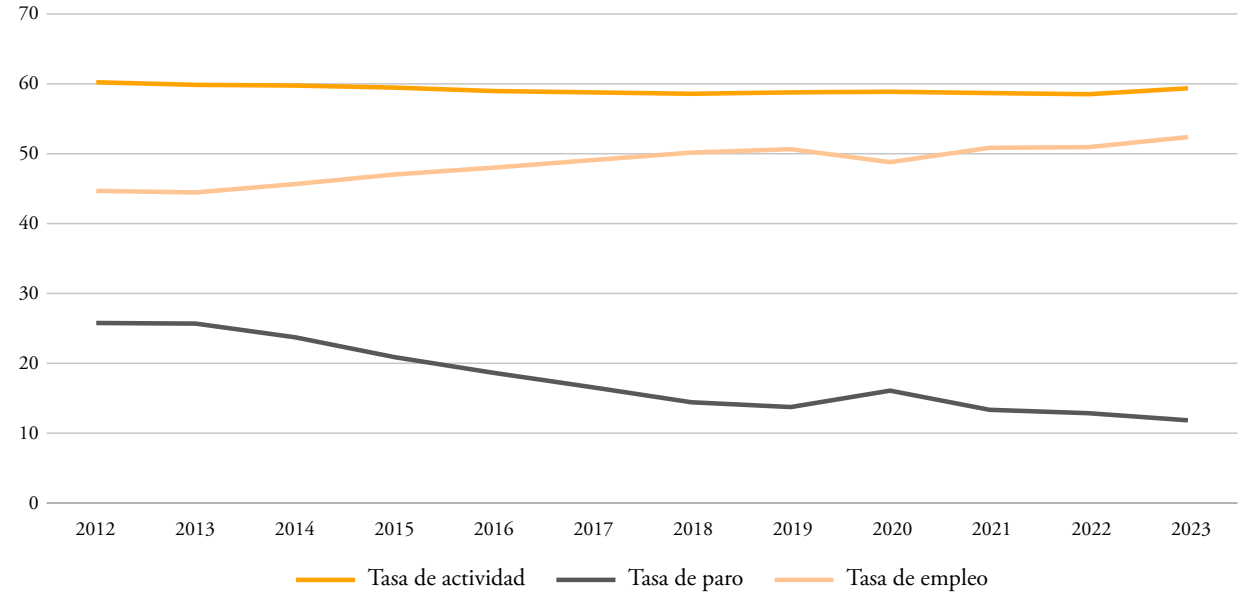
Employment, Labor market reform, Artificial intelligence, Green transition.

España se encuentra en un período de mejora espectacular de su mercado laboral, superando cualquier cosa que se ha observado desde hace décadas. La tasa de paro, históricamente la más alta de Europa y a menudo del mundo desarrollado, ha descendido a fin del año al 11,76%, el mejor resultado desde 2008 (aunque sigue siendo la más alta de Europa). Para los jóvenes de entre 15 y 25 años, la tasa de paro ha descendido a solo el 28,4%, comparado con cifras por encima del 50% durante la larga crisis del euro. Mientras tanto, la tasa de actividad (58,9%) es la más alta vista en España desde 2015 y la tasa de empleo se ha elevado al 52,4%, el mejor dato desde hace más de una década. Desde finales de 2021 se han creado más de un millón de puestos de trabajo en España (1).

El mercado laboral español es uno de los que ha arrojado mejores resultados entre los países de su entorno. Según las cifras de la OCDE, el empleo ha crecido en España desde el 2021 a una de las tasas más altas de Europa, junto con Irlanda y Grecia, y a la par con Estados Unidos, hasta un número récord de casi 21,25 millones de personas (2). Muchos de los empleos han sido en construcción y servicios, pero también han surgido en actividades relacionadas con la energía, las tecnologías de la información, actividades científicas y técnicas, educación y sanidad. La proyección de la OCDE es que el empleo en España seguirá creciendo por encima del 2% anual hasta el 2025, la tasa más alta prevista para los países desarrollados (3).

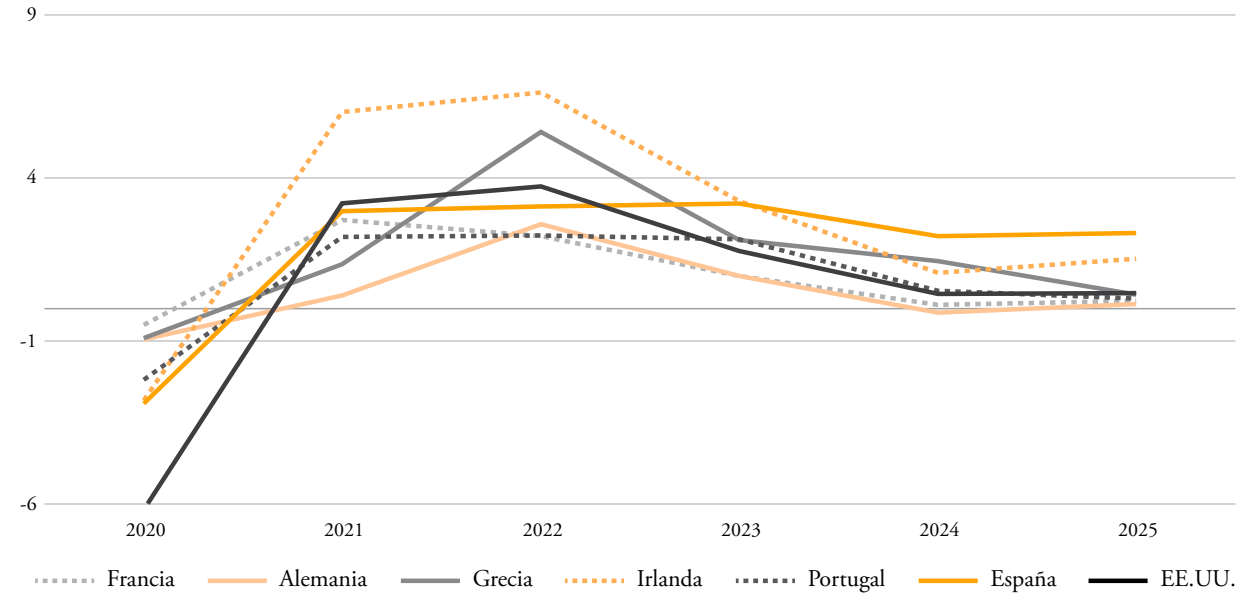
¿A qué se deben estos excelentes e históricos resultados? La causa principal es la vigorosa recuperación de la economía española tras la pandemia. El crecimiento español ha sido uno de los más altos de Europa en los últimos dos años, a pesar de los efectos que se arrastran de los confinamientos durante la pandemia, del *shock* energético provocado por la invasión de Ucrania y de la subida de tipos de interés por el Banco Central Europeo. España creció en términos reales un 6,4% en el 2021 y un 5,4% en el 2022, sus cifras más altas para el siglo XXI e igualadas en la UE solo por Irlanda, Grecia, Portugal y Polonia. En el 2023, el último dato indica que el PIB español ha crecido un 2,5% en términos reales,

Gráfico 1
Indicadores del mercado laboral español



Datos a diciembre de cada año excepto 2023.
Fuente: INE.

Gráfico 2
Evolución del empleo, países seleccionados
Datos en porcentaje



Fuente: OCDE.

de nuevo la tasa más alta de Europa y una de las mejores de los países desarrollados (4). De hecho, *The Economist* colocó a España entre las diez economías del mundo con mejores resultados en el 2023 (5).

Esta es la perspectiva *macro*. Sin embargo, si se profundiza en los detalles, la situación tiene algunos aspectos inquietantes. Para empezar, aunque este crecimiento robusto del PIB debería de haber impulsado la creación de nuevas empresas, en consonancia con la generación de empleo, los datos muestran otra realidad. El número total de empresas en España se había recuperado al nivel de antes de la pandemia en 2022, pero en el año siguiente volvió a descender a pesar del fuerte crecimiento económico (6). ¿Cómo coincide la destrucción de empresas con esta fuerte creación de empleo? ¿Será que la expansión del empleo se concentra entre algunas empresas existentes y los trabajadores autónomos?

Indagando en otros detalles, el desglose de empleo por privado y público muestra que el empleo privado sigue creciendo muy por encima del público en términos anuales: en el cuarto trimestre del 2023 el privado creció anualmente a una tasa anual de 4,2%, mientras el público creció al 1,9%. El empleo público también registra máximos históricos en el 2023, y representa un porcentaje del empleo total del 16,9%. Esta cifra es alta, pero ha sido superada en algunos años del gobierno de Pedro Sánchez, y también durante los años 2010-2013, cuando la crisis financiera y la del euro dejaron a su paso una destrucción masiva de empleo en el sector privado. Es de esperar que en un país con el nivel de envejecimiento de España se generen más puestos de trabajo públicos a futuro, sobre todo en el sector sanitario. De momento, sin embargo, el dinamismo del empleo privado es mucho mayor que el del público.

Pero si se han generado pocas nuevas empresas, ¿a qué se deben estos datos espectaculares de creación de empleo? Puede que la reforma laboral lanzada por el gobierno español a finales del año 2021 haya arrojado algunos beneficios para un mercado laboral que siempre ha venido siendo problemático.

Gráfico 3

Crecimiento del empleo público y privado en España

Datos en porcentaje



Fuente: INE.

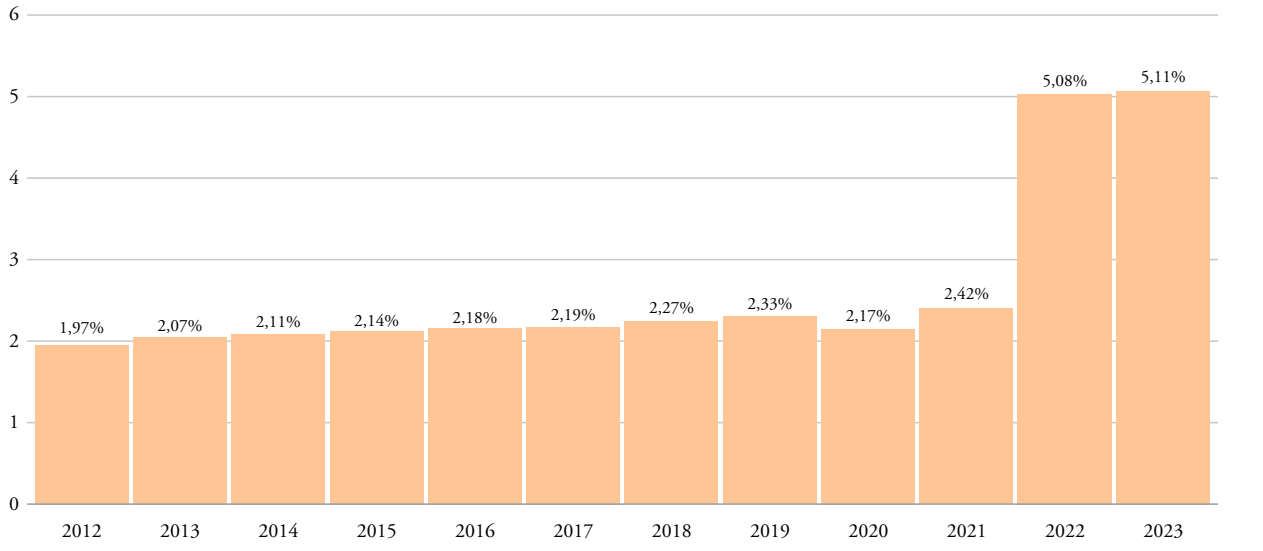
Una de las condiciones que España debía cumplir para recibir los fondos Next Generation EU era reformar su mercado laboral, caracterizado durante décadas no solo por elevadas tasas de paro, sino también por la temporalidad más alta entre los países de la UE. Aunque ha descendido fuertemente en el siglo XXI, la tasa de temporalidad española antes de la reforma era el 25%, comparado con el 14,1% para la UE27 y 11,6% para todos los países de la OCDE. Para los jóvenes españoles (15-24 años), la tasa de temporalidad era el 61,2% (7).

La Reforma Laboral aprobada en diciembre del 2021 fue acordada entre empresarios, gobierno y sindicatos, sobre todo para reducir esta temporalidad. Limitó el número de supuestos y la duración permitida para los contratos temporales, y eliminó el contrato de obra y servicio, que se había empleado con los mismos efectos prácticos que un contrato temporal. Se impuso una penalización por la utilización indebida de contratos definidos y de muy corta duración. El resultado en el primer año después de la reforma fue que descendió un 27,7% el número de contratos temporales (8).

A la vez, la reforma intentó devolver cierta flexibilidad a las empresas ampliando el acceso a un contrato utilizado solo para grupos específicos en el pasado: el contrato fijo-discontinuo. Este es un tipo de contrato indefinido con el cual el empleado solo trabaja en períodos temporales concretos para los cuales se le hace un llamamiento previo. Con este contrato, la empresa puede *movilizar* o *desmovilizar* a sus empleados con facilidad durante períodos de tiempo preacordados. El trabajador fijo-discontinuo sabe que trabajará durante un tiempo definido y luego se le dará de baja durante un período de hasta tres meses, pero acumula antigüedad en la empresa y puede cobrar la prestación por desempleo, si cumple los requisitos, durante los períodos en los que está *desmovilizado*. Y sabe que volverá cuando la actividad en la empresa suba. Estos trabajadores no se contabilizan como parados registrados en el Servicio Público de Empleo Estatal (SEPE), a diferencia de los temporales, que pasaban al paro en períodos de baja actividad para la empresa. Tampoco se contabilizan como temporales, aunque su actividad dura solo parte del año. Los datos demuestran que las empresas se han acogido a esta nueva fórmula con cierto entusiasmo para dotarse de más flexibilidad: el número de contratos fijos-discontinuos más que se duplicó en el primer año después de la reforma, pasando del 2% del total de contratos a más del 5%.

Gráfico 4

Contrato fijo discontinuo como porcentaje de todos los contratos



Fuente: Seguridad Social.

¿Se puede achacar la fuerza del mercado laboral español actual a esta reforma? El factor más importante que ha incidido en el empleo, sin lugar a duda, es el crecimiento económico. Aplicando la ley de Okun (9), y tomando como referencia el crecimiento potencial del 1,3% para la economía española como propone el Banco de España (10), el descenso de paro en el período 2021-2023 atribuible al crecimiento sería de más de cinco puntos porcentuales, muy próximo a la realidad observada (del 16,13% a final del 2020 al 11,76% al final del 2023, según datos del INE). De hecho, ese cálculo nos lleva a la conclusión de que la mejora en el mercado laboral se debe casi exclusivamente al fuerte crecimiento del PIB español. Uno de los primeros estudios académicos del empleo hecho después de la reforma del 2021 concluye que la reforma no había tenido ningún efecto sobre la ocupación total, pero sí había influido en la estructura del mercado laboral, incentivando la creación del empleo indefinido (11).

Los críticos del gobierno alegan que el contrato fijo-discontinuo puede estar enmascarando un paro encubierto: hay 248.000 menos parados ahora que a finales del 2021, y hay 465.000 nuevos contratos fijos-discontinuos. Seguramente muchas de estas personas antes se hubieran registrado como parados, y con la nueva modalidad no lo hacen. Sin embargo, hay a la vez más de un millón de nuevos empleos, más del doble de los totales acogidos al nuevo contrato. Es de notar también que sigue habiendo 3,1 millones de temporales a pesar de la reforma.

Más que disminuir el paro y mejorar el empleo, parece posible que la reforma haya introducido dos factores muy positivos en el mercado laboral español: un nuevo elemento de flexibilidad para la empresa y una mayor seguridad para el trabajador, lo que mejorará el bienestar de las personas que trabajan en España. La flexibilidad viene a costa del contribuyente español, que cancela ahora la precariedad del trabajo con los impuestos que financian el subsidio intermitente del paro de los fijos-discontinuos. Pero si este nuevo contrato gradualmente reemplaza al temporal, habrá beneficios sobre todo para los antiguos trabajadores temporales típicos: mujeres, jóvenes e inmigrantes. La familia media en España puede ganar seguridad gracias a esta reforma, porque la garantía de volver al empleo discontinuo, y cobrar el paro mientras espera, premia el hecho de trabajar formalmente, fortalecerá el consumo privado y permitirá a los jóvenes independizarse antes. Podrían ganar productividad las empresas también, porque sus trabajadores fijos-discontinuos irían acumulando experiencia, conocimientos y fidelidad a la empresa a lo largo de una relación laboral presumiblemente más estable. Y puede animar a empresas y empleados a acogerse a fórmulas de empleo formal en vez de trabajar en la economía sumergida, lo que beneficiaría a todos y aumentaría la recaudación de cotizaciones sociales e impuestos que contribuirían a la financiación mencionada antes del subsidio de desempleo de los fijos-discontinuos.

Por lo tanto, la reforma puede dar algunos pasos para sanear el mercado laboral español. Habrá que esperar la evaluación de impacto de la reforma, planificada para el 2025, para empezar a sacar conclusiones. Pero a pesar de estos éxitos, el mercado laboral español necesitaría una reforma más profunda que la del 2021; una que eliminara la complejidad de contratos, plazos e indemnizaciones e impusiera un solo contrato laboral con un coste de despido que dependiera únicamente del tiempo trabajado.

Otros problemas que la reforma no remedia son dos de los factores subyacentes más importantes del mercado laboral español: la alta carga impositiva sobre el trabajo y la proliferación de subsidios no ligados al trabajo que permiten a un número creciente de personas vivir sin trabajar legalmente y sin cotizar al sector público. Aunque el apoyo al empleo intermitente a través del contrato fijo-discontinuo puede ser un paso en la dirección adecuada para una economía donde sectores con alta estacionalidad tienen tanto peso, las reformas futuras deberían tener como objetivo reducir la llamada cuña fiscal sobre el trabajo, que en España está en el 39,5%, muy por encima de la media de la OCDE (34,6%) (12). Esto puede conseguirse transfiriendo impuestos a actividades con externalidades negativas importantes y aligerándolos sobre el trabajo. A la vez, una reforma adecuada debería dar incentivos fuertes para trabajar y pagar impuestos, y desincentivos para no trabajar. Una novedad podría ser unificar la multitud de subsidios disponibles en España hoy, y reemplazarlos con un subsidio al empleo de bajo sueldo para

Cuadro 1
Mejores países para los nómadas digitales

Rank	Country	Taxes	Tax-free period	Internet Speed	Minimum income	Living cost	Health Score	Digital Nomad Score
1st	Spain	15%	Six months	248.25	2,140	673.7	60.9	4.50
2nd	Argentina	0%	Full visa length	111.23	2,500	418.5	54.4	3.78
3rd	Romania	0%	Full visa length	260.97	3,300	539.7	45.7	3.74
4th	UAE	0%	Full visa length	256.04	5,000	917.0	39.6	3.65
5th	Croatia	0%	Full visa length	109.27	2,539.31	686.8	48.8	3.62
6th	Portugal	20%	Six months	205.11	3,548	618.0	54.7	3.58
7th	Uruguay	0%	Full visa length	177.74	Not required	812.1	40.3	3.55
8th	Malta	0%	Full visa length	188.55	2,700	781.4	40.2	3.47
9th	Norway	22%	Six months	186.61	2,977	1,098.9	60.2	3.25
10th	Andorra	10%	No tax free period	170.11	Not required	736.6	34.7	3.20

Fuente: VisaGuide.world.

los que son capaces de trabajar (la inmensa mayoría de las personas). El trabajador busca trabajo, cobra y declara sus ganancias, y el gobierno le compensa con un subsidio si estos ingresos no llegan a un nivel objetivo. Como resultado, la formalidad se reduce, los incentivos para trabajar y cotizar aumentan y hay más ingresos para el sector público. Solo haciendo reformas en este sentido –abaratando e incentivando el trabajo y desincentivando la dependencia inactiva del sector público– pueden esperar financiarse los Estados de bienestar en una etapa futura de fuerte envejecimiento de su población.

Más allá del crecimiento y la reforma, el mercado laboral de España va a sufrir importantes cambios a futuro, que ofrecen grandes oportunidades para mejorar el bienestar y la productividad del país. Una es la proliferación del trabajo en remoto y la llegada de un número importante de nómadas digitales a España. Una publicación reciente calificó a España como el mejor país para nómadas digitales en el 2024 (13), incluso considerando que es el único país entre los primeros cinco que cobra un impuesto (el 15%) a los trabajadores en remoto a partir de los seis meses de residencia. El coste del visado nómada español, introducido en la Ley de Startups del 2022, es solo 80 euros. El cuadro 1 muestra cómo fue calificada España en comparación con los otros primeros de la lista.

La escasa información recogida sobre estos nómadas internacionales indica que hay unos 35 millones actualmente en el mundo, y que el nómada típico es estadounidense, tiene unos treinta años y gana entre 50.000 y 90.000 dólares anuales (14). Sus profesiones suelen ser creativas: creadores de contenido y de páginas web, promotores en medios sociales, y emprendedores digitales (15). Los que eligen España traen al país más juventud, en un país donde solo un poco más del 10% de la población es joven (16) debido a la baja natalidad, y más personas con ingresos superiores a la media española que pagarán impuestos, gastarán en bienes y servicios, y eventualmente pueden invertir en bienes inmobiliarios, reforzando la demanda interna y el crecimiento. Además, la oportunidad para las

personas cualificadas españolas de hacer trabajos para empresas extranjeras, que son de una calidad relativamente alta y que pueden no encontrarse con tanta facilidad en España, también puede retener *en casa* a los jóvenes cualificados españoles, muchos de los cuales han ido al extranjero buscando oportunidades en años recientes. Hasta puede frenar la tendencia a la concentración urbana que ha dejado a tantas zonas rurales del país vacías. Sin lugar a duda, esta tendencia, y lo atractivo que resulta España para estos nómadas, redundará en beneficio del país. El desafío para España es aligerar su burocracia, mantener la calidad de sus servicios públicos e infraestructuras y no aumentar excesivamente la presión fiscal sobre estos inmigrantes, para mantenerse como destino atractivo.

Otro cambio en el horizonte que beneficiará a España son las dos transiciones importantes que se están percibiendo en la economía mundial. Una es la transición *verde*, que previsiblemente destruirá empleo en industrias como petróleo y gas, pero que puede generar unos 18 millones de empleos netos a nivel mundial, según la Organización Internacional del Trabajo (OIT). Estos empleos *verdes* que se crearán, según la OIT, se concentrarán sobre todo en los sectores de las renovables, la maquinaria eléctrica, la construcción sostenible y el reciclaje. En concreto, algunas profesiones que la OIT ve crecer a futuro son: técnicos e ingenieros de energías renovables, agricultores urbanos, *ecoconstructores*, expertos en sostenibilidad, ingenieros de calidad del aire y científicos de la conservación, recursos naturales, zoología y geología, entre otros (17). Son trabajos atractivos, de alta cualificación y en general bien remunerados, que harán falta en todos los países mientras se hace efectiva la transición a otras fuentes de energía y a prácticas más sostenibles.

Otra transición viene de la mano de la adopción de las tecnologías de inteligencia artificial (IA) por las empresas en todo el mundo. Con todos sus inconvenientes, es indiscutible que la IA aumentará la productividad del trabajador medio, lo que debería empujar hacia arriba los salarios. Como esta transición está todavía en sus inicios, hay mucho desacuerdo entre las previsiones sobre la rapidez y extensión de la utilización de IA y de su impacto eventual sobre salarios, igualdad y empleo. Algunos prevén que se beneficiará sobre todo el obrero menos cualificado, porque es más difícil reemplazar su trabajo con la automatización. Otros esperan que se reemplacen los puestos de trabajo con un nivel medio de educación (18). España no está mucho más expuesta que los países de su entorno al potencial de destrucción de empleo debido a la IA: la OCDE considera que el 28% del empleo en España tiene riesgo potencial de automatización, solo un punto por encima del 27% estimado para todos los países de la OCDE (19). Como mínimo, es previsible que la IA dé un empuje al trabajo en remoto, que puede beneficiar a España como se ha comentado arriba.

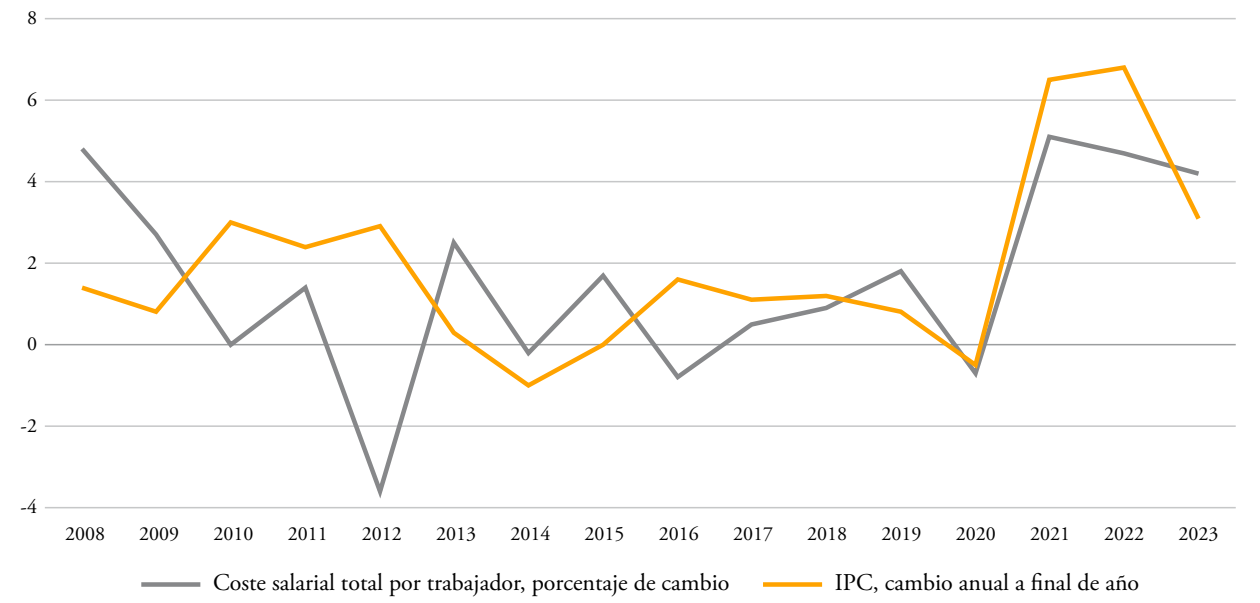
Más a largo plazo, todos los países desarrollados podrían estar entrando en una etapa que *The Economist* ha denominado una *edad de oro* para los trabajadores. Según esta revista económica, las bajas tasas de natalidad en general, y el declive de la población china en concreto, están dejando escasez de mano de obra a nivel mundial que se agravará conforme pasan los años. Empresas en muchos países ya experimentan dificultades para contratar a gente. En España, a pesar del paro, el gobierno se ha visto obligado recientemente a relajar algunas normas para los visados y permisos de trabajo, para cubrir vacantes en el turismo y la construcción, entre otros sectores.

Si la mano de obra escasea, deberían de mejorar los sueldos y las condiciones de trabajo para el empleado medio. Este fenómeno se ha observado en países como Estados Unidos, pero todavía no parece haber llegado a España. Aunque ha subido el salario mínimo español en línea con la inflación, en contraste con muchos países del entorno, el salario medio pagado tendía a reducirse en términos reales hasta los últimos meses. Tomando como muestra el coste salarial por trabajador (INE), desde la pandemia solo ha subido el coste salarial por trabajador por encima del IPC en el 2023 (20). También en el 2023 se ha visto una tendencia mucho más pronunciada a incluir cláusulas de indexación –ligando la subida salarial a la inflación– en los acuerdos colectivos (45% de los acuerdos, comparado con 16,6% en el período 2014-2021) (21). Los meses venideros dirán si ha terminado la moderación salarial que empezó en la etapa de la crisis del euro. Aunque beneficiaría al trabajador, el peligro para España sería entrar de nuevo en una espiral inflacionista originada por los costes laborales.

Gráfico 5

Incremento coste salarial e IPC

Datos en porcentaje



Fuente: INE.

España ha salido de años de crisis con un crecimiento del PIB y del empleo que están entre los mejores de los países desarrollados. Y junto con todo el mundo desarrollado, se asoma a una etapa que puede ser una verdadera revolución, previsiblemente en positivo, para su mercado laboral. Si siguen las tendencias actuales, España tiene una oportunidad de oro de mejorar la situación del trabajador en un país que, tras la crisis del euro, se ha caracterizado por sus bajos sueldos y el alto desempleo. Pero si esa bonanza va a durar cuando el ciclo baja, se debería aprovechar el momento actual para hacer las reformas más profundas que llevarán al país a crear mejor empleo y dotarse de más estabilidad económica y presupuestaria.

NOTAS

(1) Datos del INE, https://ine.es/jaxiT3/Datos.htm?t=3961.

(2) Datos de la OCDE, https://stats.oecd.org/# y del INE https://ine.es/jaxiT3/Datos.htm?t=3961.

(3) Datos proyectados de la OCDE https://stats.oecd.org/#.

(4) Economic Outlook núm. 114, noviembre 2023.

(5) *The Economist*, Which Economy Did Best in 2023? Diciembre 2023 https://www.economist.com/finance-and-economics/2023/12/17/which-economy-did-best-in-2023?utm_medium=cpc.adword.pd&utm_source=google&ppccampaignID=17210591673&ppcadID=&utm_campaign=a.22brand_pmax&utm_content=conversion.direct-response.anonymous&gad_source=1&gclid=Cj0KCQiA-62tBhDSARIsAO7twbY-8Qz6te4RD4hV8MsEztYFLlXM5BPXOdNgIaIcZkA6Ewf0k-oUlSsaArsGEALw_wcB&gclsrc=aw.ds Su *ranking* considera resultados en inflación, crecimiento del PIB y empleo, y el mercado de valores nacional.

(6) INE, DIRCE, https://ine.es/dyngs/INEbase/es/operacion.htm?c=Estadistica_C&cid=1254736160707&menu=publi&idp=1254735576550.

(7) Datos de la OCDE, https://stats.oecd.org/#.

(8) Datos del INE, https://ine.es/jaxiT3/Datos.htm?t=3961.

(9) Un estudio amplio de la ley de Okun publicado por Ball, L. M., Leigh, D., y Longani en el National Bureau of Economic Research (2013) propone un coeficiente para España del -085, en vez del -0,5 que propone la Ley de Okun. Esto significaría que el paro registrado debería de haber bajado incluso más en el período 2021-2023.

(10) https://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesSeriadas/DocumentosOcasionales/22/Fich/do2208.pdf.

(11) Ángel Martínez Jorge y Carlos Victoria (2022), ¿Está reduciendo la temporalidad la reforma laboral de 2021? Una primera evaluación, Esade EcPol Center for Economic Policy https://www.esade.edu/ecpol/es/publicaciones/esta-reduciendo-la-temporalidad-la-reforma-laboral-de-2021-una-primera-evaluacion/.

(12) https://www.oecd.org/tax/tax-policy/taxing-wages-brochure.pdf.

(13) VisaGuide.world https://www.timeout.com/news/its-official-these-are-the-best-countries-for-digital-nomads-in-2024-113023 y https://nomadlist.com/digital-nomad-statistics.

(14) https://thinkremote.com/digital-nomad-statistics/#:~:text=How%20Many%20Digital%20Nomads%20Are,million%20workers%20recorded%20in%202022.

(15) https://nomadlist.com/digital-nomad-statistics.

(16) 15 a 29 años de edad.

(17) https://www.zurich.com/en/media/magazine/2021/5-green-jobs-of-the-future y https://www.nrep.org/blog/in-demand-green-jobs.

(18) https://www.economist.com/finance-and-economics/2023/11/28/welcome-to-a-golden-age-for-workers?utm_medium=cpc.adword.pd&utm_source=google&ppccampaignID=17210591673&ppcadID=&utm_campaign=a.22brand_pmax&utm_content=conversion.direct-response.anonymous&gad_source=1&gclid=Cj0KCQiA-62tBhDSARIsAO7t-wbbAjhobn9CxKqPChC0VAYnC8EeS8OwmKV4LSabIAe-qyWNrZvdgyp_YaAhTmEALw_wcB&gclsrc=aw.ds.

(19) https://www.oecd-ilibrary.org/sites/5f46e70c-en/index.html?itemId=/content/component/5f46e70c-en.

(20) Cambio anual a fin de año (a noviembre para costes laborales en 2023) de costes laborales por trabajador e índice de precios del consumo, INE, series sin corregir por efectos del calendario, https://www.theglobaldeal.com/good-practices/reform-labour-law-spain/Spain%20-%20reform%20of%20the%20labour%20law_.pdf.

(21) https://www.oecd-ilibrary.org/sites/5f46e70c-en/index.html?itemId=/content/component/5f46e70c-en.

BIBLIOGRAFÍA

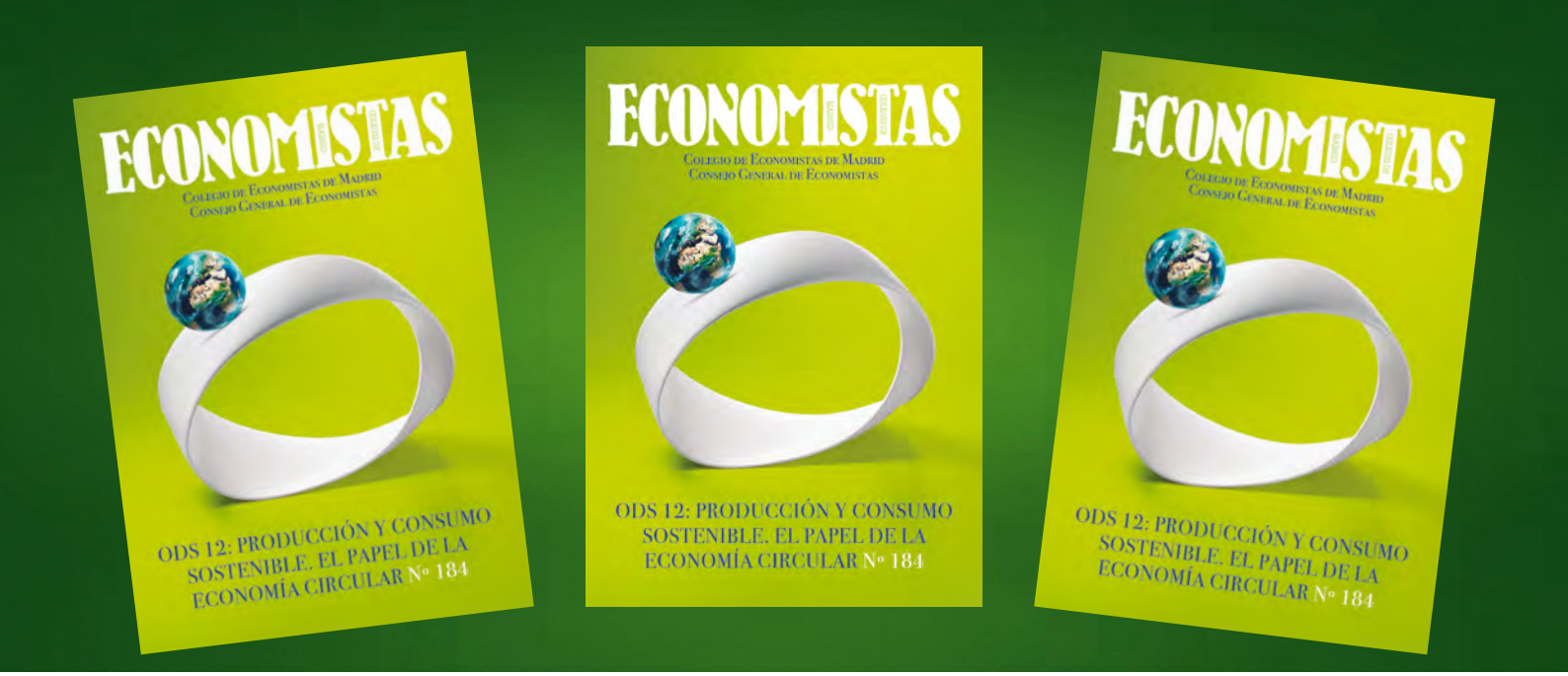
Datos estadísticos de: Instituto Nacional de Estadística, España; Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), Banco de España.

«Good Practice: Social dialogue for stable and adaptable labour markets: The case of Spain», *Global Deal,* https://www.theglobaldeal.com/good-practices/reform-labour-law-spain/Spain%20-%20reform%20of%20the%20labour%20law_.pdf.

«Which Economy Did Best in 2023?», *The Economist*, diciembre 2023.

Ball, L. M.; Leigh, D. y Longani (2013), *National Bureau of Economic Research.*

Ángel Martínez Jorge y Carlos Victoria (2022), «¿Está reduciendo la temporalidad la reforma laboral de 2021? Una primera evaluación», *Esade EcPol Center for Economic Policy*.



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

183 Pasado, presente y futuro de la contabilidad

182 De profesión: Economista

181 España 2022. Un balance

180 XX Aniversario del euro

179 Economía de la conducta. Una visión actual

178 Una reforma fiscal para la competitividad

177 España 2021. Un balance

176 Economía, energía y sostenibilidad

175 Información no financiera o de sostenibilidad: presente y futuro

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

172-173 España 2020. Un balance

171 Retos actuales del sector agrario español

170 Actividad empresarial en la pandemia de la covid-19

169 Hacia una nueva movilidad en las ciudades

167-168 España 2019. Un balance

166 El sector exterior de la economía española en 2020

165 Globalización 4.0

164 La liberalización del transporte ferroviario de pasajeros

162-163 España 2018. Un balance

161 La mujer y la economía

160 Riesgos de la economía española

159 Globalización y proteccionismo

158 Gobierno de la empresa

156-157 España 2017. 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



ACTIVIDAD PROFESIONAL Y EMPRESARIAL

Coordinador

Juan José Durán Herrera

Universidad Autónoma de Madrid

Los beneficios empresariales en España: 2019-2023

Vicente Salas Fumás
Profesor emérito. Universidad de Zaragoza

RESUMEN

Según datos de Contabilidad Nacional, los márgenes de beneficio empresarial en España experimentaron un descenso y posterior recuperación durante la pandemia de la covid-19, con variaciones entre los sectores institucionales financieros y no financieros. La tasa de rentabilidad sobre los activos operativos de las empresas no financieras es mayor que nuestra estimación del coste financiero del capital, después de dos años de pérdidas económicas. Sin embargo, en 2023, la rentabilidad sigue siendo inferior a los valores prepandémicos. Coincidiendo con el aumento de las tasas de interés, la proporción de gastos de intereses sobre los beneficios contables totales de las empresas se ha duplicado en comparación con sus niveles prepandémicos. Para el conjunto de las sociedades no financieras no hay evidencia de beneficios empresariales excesivos en España.

PALABRAS CLAVE

Beneficios empresariales, Sectores institucionales, Pandemia, Inflación, Economía española.

ABSTRACT

According to National Accounts data, corporate profit margins experienced a decline and subsequent recovery during the covid pandemic, with variations between non-financial and financial institutional sectors. The current rate of return on operating assets for non-financial corporations is higher than our estimate of the financial cost of capital, despite two years of economic losses. However, in 2023, the return is still lower than pre-pandemic values. Coinciding with the rise in interest rates, the share of interest expenses on total corporate accounting profits has doubled compared to its pre-pandemic levels. For the aggregate of non-financial corporations, there is no evidence of excess corporate profits in Spain.

KEY WORDS

Business profits, Institutional sectors, Pandemic, Inflation, Spanish economy.

1. Introducción

Los beneficios empresariales, esenciales para estimular la inversión, también pueden indicar ineficiencias en la asignación de recursos (poder de mercado), contribuir a la desigualdad económica (por la elevada concentración de la propiedad del capital) y agravar desequilibrios macroeconómicos a través de las decisiones de fijación de precios por las empresas (OECD, 2023; Consejo Económico y Social de España, 2022). En los últimos años los beneficios empresariales han estado en el centro del debate político y social al coincidir un episodio inflacionario con la recuperación de los márgenes empresariales, circunstancias que han derivado en decisiones políticas controvertidas como los impuestos extraordinarios a los beneficios de bancos y compañías energéticas, en España y en otros países del entorno. Este texto proporciona estimaciones de la evolución de los beneficios empresariales en España en el período 2019-2023 (tercer trimestre) a partir de los agregados de Contabilidad Nacional correspondientes a los sectores institucionales de sociedades no financieras, sociedades financieras y familias y entidades sin ánimo de lucro que incluyen el trabajo autónomo. El objetivo es contribuir al debate informado sobre la formación de precios y márgenes empresariales en España, y responder a la pregunta de si los beneficios empresariales, en el agregado, pueden considerarse excesivos cuando se tiene en cuenta el coste del capital.

El Boletín Económico del BCE (2023) publicaba recientemente un artículo con el título *Contribución de los beneficios unitarios a la reciente intensificación de las presiones inflacionistas de la zona euro* que comienza con la siguiente frase sobre las decisiones de fijación de precios por las empresas: *Las empresas determinan los beneficios deseados fijando precios en un cierto nivel por encima*

de sus costes con el fin de conseguir una remuneración de su capital (página 66). Esta afirmación sugiere, primero, que las empresas deciden cuánto quieren ganar y, para unos costes dados, fijan los precios que permiten alcanzar las ganancias deseadas. Y segundo, que en los recientes episodios de turbulencia económica y política (guerra de Ucrania, por ejemplo) han visto la oportunidad de aumentar márgenes y precios y contribuir a la espiral inflacionista del último año. En este sentido se ha pronunciado también la presidenta del BCE https://www.theguardian.com/business/2023/jun/27/corporate-profits-driving-up-prices-ecb-president-christine-lagarde.

La explicación sobre formación de precios y márgenes por parte del BCE, ampliamente compartida, contrasta con la explicación que se encuentra en los libros de texto de economía, en la cual juega un papel relevante la competencia entre las empresas, tanto estática (entre las empresas que están en el mercado) como dinámica (con la innovación y la entrada y salida de empresas). Incluso los monopolistas deben mirar a la demanda cuando fijan precios de manera que, en general, un monopolista no trasladará íntegramente los incrementos de costes a incrementos de precios porque debe ponderar el impacto negativo sobre la demanda de aumentar el precio (Rivera Torres y Salas Fumás, 2023). En todo caso, sorprende que hayan sido los bancos centrales y no los órganos de defensa de la competencia los más activos a la hora de relacionar la inflación con el poder de mercado de las empresas y, por ende, con la falta de competencia en los mercados.

Los comportamientos empresariales en la forma de fijar precios no son observables directamente por los analistas externos; lo que se hace habitualmente es inferirlos a partir de los resultados que se pueden observar, por ejemplo, los beneficios publicados en los estados contables. El beneficio contable es una medida de resultados empresariales concebida para informar a los financiadores de los activos de la compañía mercantil sobre las ganancias del ejercicio, con el fin de que puedan compararla con la información privada que poseen sobre las ganancias en inversiones alternativas de riesgo similar. El beneficio económico, en cambio, tiene en cuenta los costes de oportunidad del capital (estimados, porque no son directamente observables), así como las posibles externalidades positivas o negativas de la actividad que cada vez estarán más presentes en la información pública empresarial (información no financiera). Creemos que conocer mejor los distintos componentes del beneficio empresarial y su evolución en el tiempo ayudará a un debate más ordenado y preciso.

Como se ha señalado, este trabajo utiliza información de Contabilidad Nacional para el cálculo de beneficios económicos y contables de las empresas en España. Las cuentas públicas contienen información cuatrimestral agregada de flujos monetarios de fuentes y usos elaborados como parte de la medición del PIB de la economía. Además, es incompleta para los objetivos de medir resultados económicos y es necesario completarla con estimaciones propias del agregado del *stock* de capital de explotación y del coste por uso del capital. Con todo ello se presentan estimaciones trimestrales de márgenes, rentabilidad y costes (a partir de valores anualizados de las variables), primero por sectores institucionales y después con mayor detalle para el sector de las sociedades no financieras que aporta casi el 60% del valor añadido bruto total de la economía. El objetivo principal del trabajo es describir y clarificar el comportamiento del beneficio empresarial en España en un período corto de tiempo en el que coinciden dos crisis encadenadas, primero por la pandemia de la covid-19, después por la invasión rusa de Ucrania.

2. Márgenes de explotación de los sectores institucionales de la economía española

Para cada sector, la Contabilidad Nacional publica trimestralmente estados de flujos en formato de fuentes y empleos que, para un primer análisis, se agrupan (simplificando) del siguiente modo:

Valor añadido bruto + subvenciones-impuestos a la producción.
– Gastos de personal.
= Beneficio bruto de explotación.
– Consumo de capital.
= Beneficio neto de explotación.

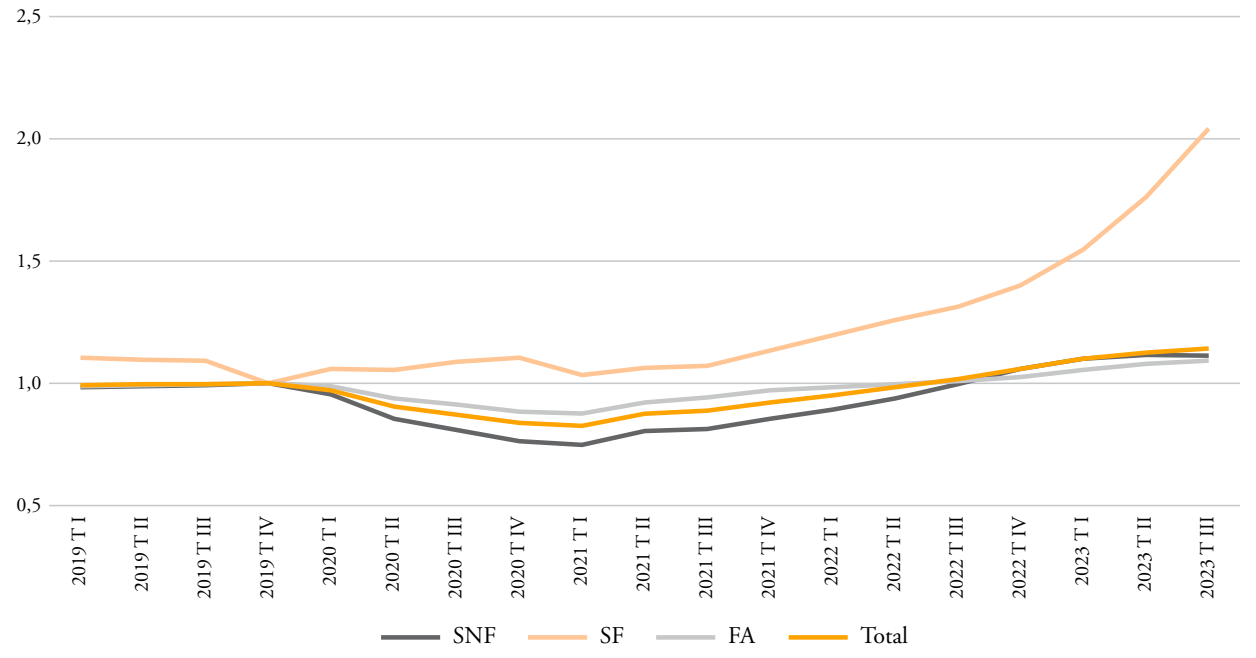
A partir de esta ordenación se calculan los márgenes de beneficios, bruto y neto, para los sectores institucionales de sociedades no financieras, SNF, instituciones financieras, SF, y familias y entidades sin ánimo de lucro, FA, total, incluidas las administraciones públicas, aunque estas no aportan beneficios; gráficos 1 y 2.

El margen bruto se calcula como el cociente entre el beneficio bruto de explotación y el valor añadido bruto más subvenciones y menos impuestos a la producción. Valores de las variables, numerador y denominador anualizados (acumulados de cuatro trimestres). Durante la pandemia, 2020 y primer trimestre de 2021, el margen bruto desciende en dos de los tres sectores, SNF y familias (que incluye al trabajo autónomo, las empresas personales y las entidades no lucrativas), y se mantiene estable en el sector financiero. La contracción más importante se produce en el sector de las SNF, hasta un -25% con respecto al margen bruto en el punto más bajo del primer trimestre de 2021 (-14% en el sector familias y -13% para el total). Con la recuperación, el margen bruto aumenta en todos los sectores, pero especialmente en el sector de las instituciones financieras y coincidiendo con la subida de los tipos de interés (el euribor a doce meses inicia la subida a comienzos de 2022 y pasa de negativo a positivo en abril de 2022). Al final del período, el margen bruto de las SNF es un 11% mayor que en 2019, mientras que el de las familias supera al margen previo a la pandemia en un 9%. El margen bruto del sector de instituciones financieras supera holgadamente al de los otros dos sectores y en el tercer trimestre de 2023 es más del doble que el del año previo a la pandemia (2019).

El patrón de la evolución temporal del margen neto (excedente bruto menos consumo de capital) es similar, pero con una mayor volatilidad que el margen bruto. La razón es que en los tres sectores institucionales el consumo de capital es un coste fijo que crece

Gráfico 1

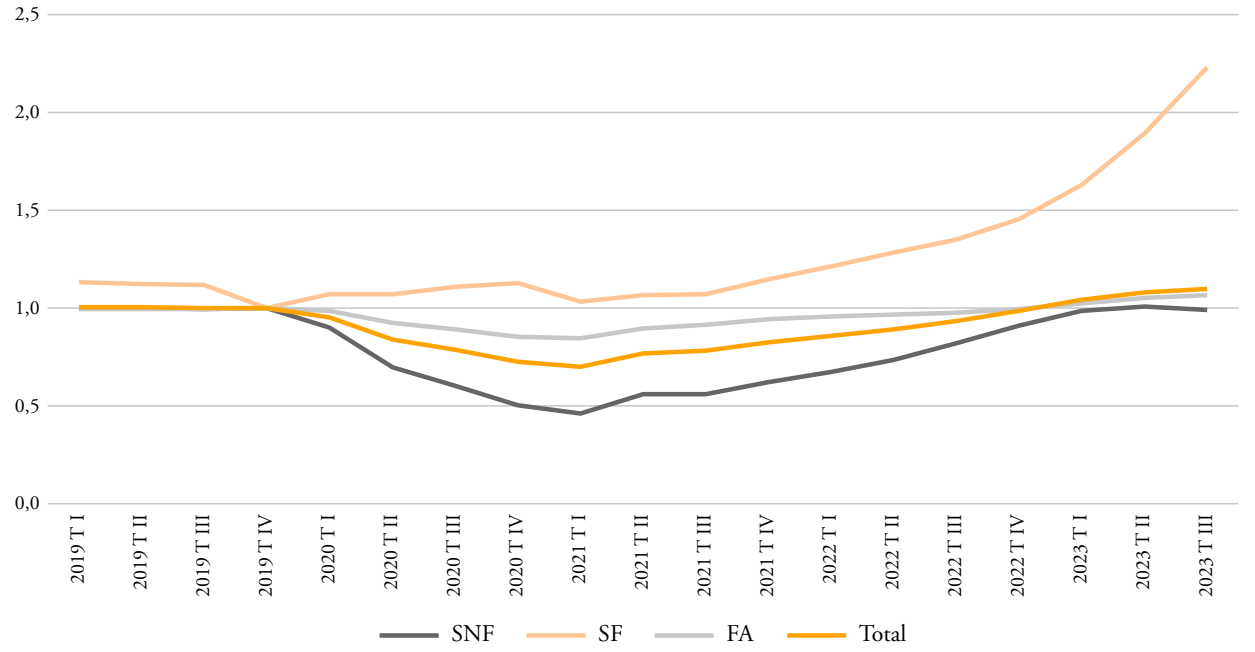
Márgenes brutos de explotación de los sectores institucionales de la economía española, normalizados por el valor del cuarto trimestre de 2019



Nota: Calculados a partir de valores anualizados (acumulados de cuatro trimestres consecutivos) de numerador (beneficio bruto de explotación) y denominador (valor añadido bruto más subvenciones y menos impuestos a la producción).
Fuente: Elaboración propia con datos de Contabilidad Nacional.

Gráfico 2

Márgenes netos de explotación de los sectores institucionales de la economía española, normalizados por el valor del cuarto trimestre de 2019



Nota: Calculados a partir de valores anualizados (acumulados de cuatro trimestres consecutivos) de numerador (beneficio neto de explotación) y denominador (valor añadido bruto más subvenciones y menos impuestos a la producción).
Fuente: Elaboración propia con datos de Contabilidad Nacional.

durante todo el período. En el caso del margen bruto, la compensación a los trabajadores se adapta a la evolución de la producción, aunque solo parcialmente (razón por la cual el margen bruto muestra un comportamiento cíclico), pudiendo considerarse un coste con un importante componente variable. Sin embargo, el consumo de capital es un coste fijo, independiente de la actividad, por lo cual traslada a variación en el margen neto toda la variación del *output*. Así se explica, por ejemplo, que el margen neto de las SNF en el punto más bajo de la pandemia es inferior en un -54% al margen neto en 2019 (-15,5% en el caso de familias, donde el consumo de capital es proporcionalmente muy inferior al del sector de SNF). En la recuperación y hasta el último dato disponible, el margen de las SNF apenas alcanza el del año 2019 y el del sector familias lo superó en un 7%. La gran diferencia sigue estando en el sector de las instituciones financieras con un margen neto, en el tercer trimestre de 2023, 2,2 veces el margen neto de 2019 (1).

3. Costes y beneficios del sector de las SNF

La información sobre los márgenes empresariales del apartado anterior se completa ahora con nuevos datos sobre costes y beneficios, pero solo para el sector de las SNF, el más importante cuantitativamente y más homogéneo (por ejemplo, se separan las rentas del trabajo y del capital, lo que no ocurre con el sector de familias, donde las rentas de los trabajadores autónomos incluyen rentas del trabajo y del capital). Para la ampliación del análisis se necesita información sobre dos variables que no está disponible en las estadísticas públicas, o lo está solo parcialmente. Nos referimos al coste unitario por uso del capital, es decir el coste de oportunidad por unidad de servicio de capital que las empresas se proveen a sí mismas para la producción, y al total de unidades de servicio de capital disponibles en cada período, resultado de la inversión nueva y de la depreciación de la existente. La metodología seguida para la estimación del coste unitario por uso del capital y del total de unidades

de capital productivo disponibles para la producción se explica con detalle en Salas-Fumás (2022) (2).

La cuenta de resultados de la actividad de producir bienes y servicios en España para el conjunto de las SNF se resume en los siguientes términos:

Valor añadido bruto + Subvenciones-Impuestos por la producción.

– Costes laborales.

– Costes por uso del capital (financiero y depreciación).

= Beneficio económico de explotación.

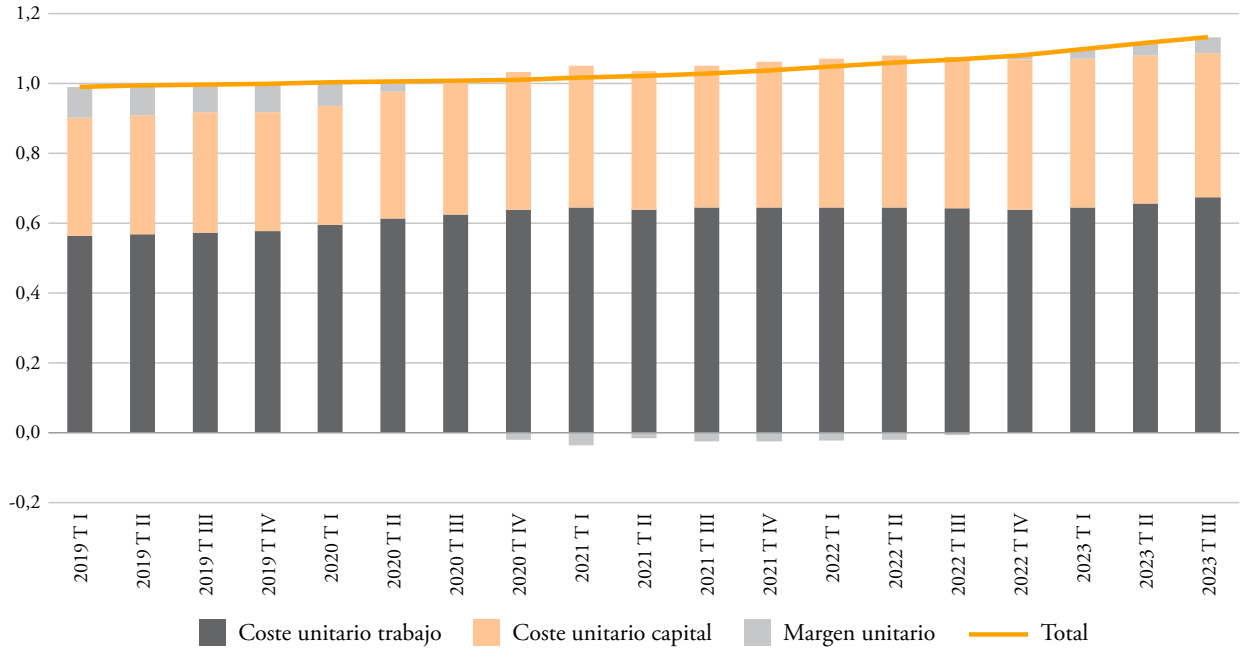
3.1. *Costes unitarios y precios*

Se presenta en primer lugar la estimación de los costes y márgenes unitarios de producción de las SNF en los que se descompone el precio unitario de venta y su evolución en el tiempo. Los costes unitarios del trabajo y del capital se calculan dividiendo el coste total respectivo por las unidades de producción del período correspondiente. Las unidades producidas se estiman por el valor añadido bruto de las SNF deflactado por el deflactor del PIB. De igual modo, el margen económico por unidad de producto es igual al beneficio económico de explotación dividido por las unidades de producción. El gráfico 3 muestra las contribuciones al precio del *output* (deflactor del PIB) de los costes unitarios del trabajo y capital y del margen económico por unidad de producto, positivo o negativo.

En el conjunto del año 2019 previo a la pandemia, el coste laboral por unidad de producto representa el 58% del precio del *output*, el coste por uso del capital el 34% y el beneficio unitario, por diferencia, el 8,2%. Con la pandemia los costes unitarios aumentan por encima del aumento en el precio del *output* y el beneficio por unidad de producto desciende hasta valores negativos desde el cuarto trimestre de 2020 al tercer trimestre de 2022. A partir de 2022 el beneficio por unidad de producto vuelve a ser positivo y en el tercer

Gráfico 3

Coste del trabajo y del capital por unidad de *output* y margen por unidad de *output* (diferencia de la suma de costes con respecto al deflactor del PIB). Valores normalizados al cuarto trimestre de 2019



Fuente: Elaboración propia.

trimestre de 2023 representa el 4,4% del precio del *output*, algo más de la mitad de su valor en 2029.

En el tercer trimestre de 2023 el coste laboral por unidad de producto es un 16,7% superior al coste en el año prepandemia 2019; el coste del capital por unidad de producto aumenta un 21,7% y el coste unitario total un 18,6%. En el mismo período el precio (deflactor del PIB) aumenta un 13,3%, inferior al incremento de coste unitario total, lo que explica la contracción en el beneficio por unidad de producto en el gráfico 3. Los costes por unidad de producto, especialmente el coste laboral, es un indicador habitual de competitividad de la economía. El aumento en los costes por unidad de producto durante el período de estudio supone una pérdida de competitividad para las empresas españolas, aunque la ventaja o desventaja competitiva es un concepto relativo, pues depende también de la evolución de los costes de las empresas rivales localizadas en otros países. El buen comportamiento de las exportaciones españolas durante la recuperación pospandemia hace pensar que los costes unitarios para el conjunto de las SNF en España no se han comportado peor que para el conjunto de empresas competidoras de otros países.

3.2. *El reparto de los beneficios contables*

La información sobre la evolución de los beneficios de las SNF en España se completa ahora con la distribución de los beneficios contables, beneficio antes de intereses e impuestos entre distintos destinatarios, el pago de intereses por la deuda societaria, el pago de impuestos, el reparto de dividendos y los beneficios retenidos en las compañías.

Las partidas de la cuenta de resultados que interesa analizar ahora se relacionan del siguiente modo:

Beneficio neto de explotación.
+ Ingresos financieros.
= *Beneficio antes de intereses e impuestos.*
– Gastos financieros.
– Impuestos sobre beneficios.
= Beneficio neto total.
– Dividendos.
= Beneficio retenido.

El resultado de las estimaciones se presenta en el gráfico 4.

En el año 2019 los beneficios contables de explotación más los ingresos financieros se reparten del siguiente modo: 6% al pago de intereses de la deuda, 12% al pago de impuestos sobre beneficios, 44% al pago de dividendos, y 38% retenidos en las propias empresas. En el pico del impacto de la pandemia, primer trimestre de 2021, la distribución es 8, 15, 64 y 13%. Al final del período las proporciones vuelven a cambiar. En 2023 los gastos financieros representan el 17% de los beneficios antes de intereses e impuestos, casi tres veces más que en 2019, los impuestos 16,5% (aumento del 60%). Las proporciones de las otras dos partidas, dividendos (39%) y beneficios retenidos (27,5%), están por debajo. El gráfico 4 muestra también la superposición del margen de beneficio neto sobre el total de rentas generadas por las SNF, incluyendo el valor añadido con la producción en España y los ingresos financieros procedentes de los activos financieros que poseen en sus balances. El margen en términos de beneficio neto está alrededor del 22% en 2019, desciende hasta el mínimo del 12% en 2021 y se recupera otra vez hasta el 15% en 2023, lejos todavía de los valores prepandemia.

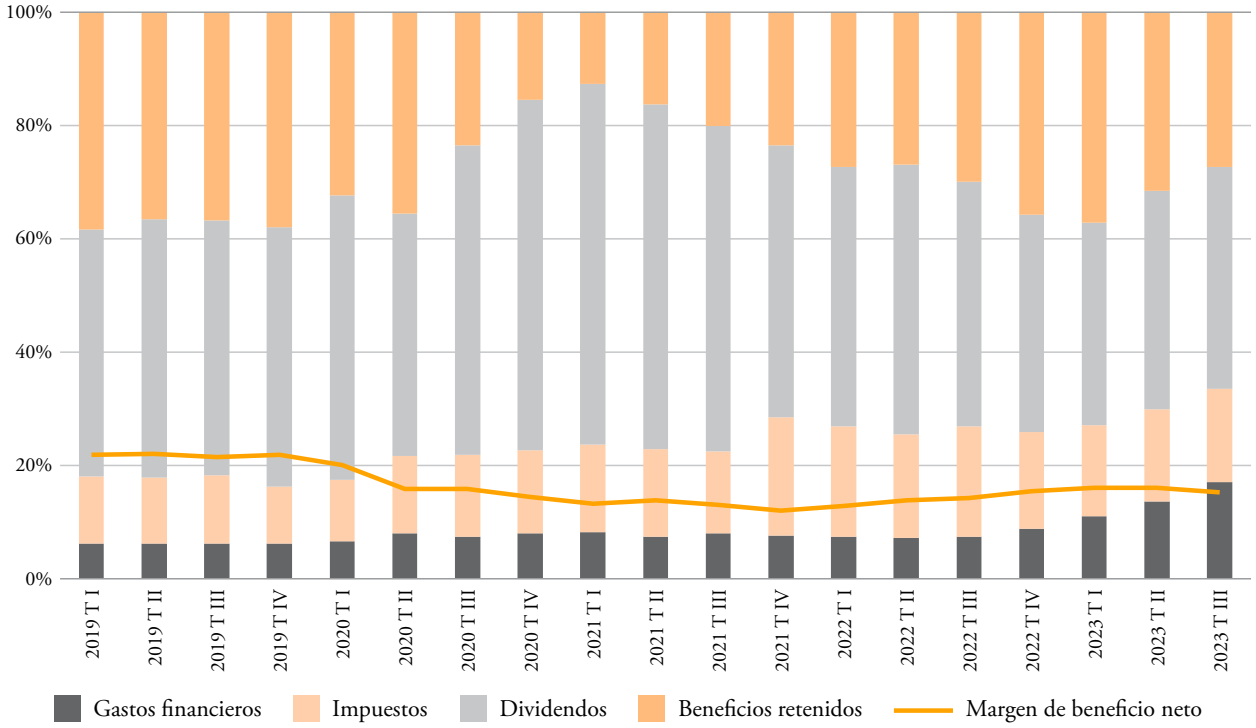
El aumento de los gastos financieros, coincidiendo con la importante subida de tipos de interés oficiales que se inicia en el primer trimestre de 2022, y la subida de impuestos sobre beneficios (posiblemente porque la pandemia perjudicó relativamente menos a las empresas con más beneficios y más impuestos antes de la misma), han frenado la recuperación del beneficio neto de las SNF en España hasta el punto de que en el último dato de 2023 muestra un leve retroceso en términos absolutos y relativos. Por otra parte, la evolución de los dividendos pagados sugiere que predominan las políticas con pago fijo de dividendos por acción o participación en el capital, sobre las políticas de pago en proporción a los beneficios netos del período.

3.3. *Rentabilidad y coste financiero del capital*

Aunque los análisis macroeconómicos ponen el acento en los márgenes de beneficios (beneficios por euro de

Gráfico 4

Reparto de los beneficios antes de intereses e impuesto de las NNF entre gastos financieros, impuestos, dividendos y beneficios retenidos. Superpuesto, el margen de beneficio neto (beneficio neto dividido por la suma de valor añadido más ingresos financieros)

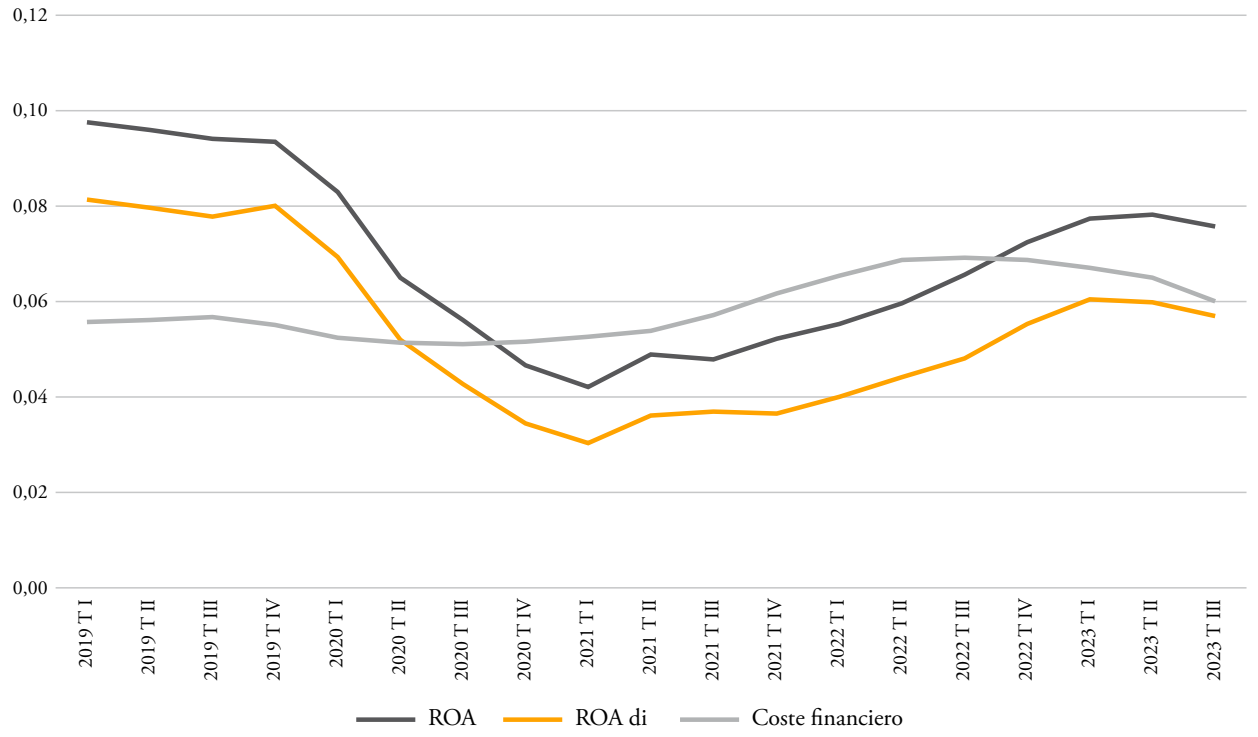


Fuente: Elaboración propia.

ingresos o valor añadido), desde la perspectiva empresarial la variable habitual es la rentabilidad que relaciona el beneficio con el total de los activos invertidos para generarlos. A partir de las cifras de Contabilidad Nacional y de nuestra propia estimación del activo de operaciones calculamos la rentabilidad del capital, ROA, antes y después de impuestos sobre beneficios, para el conjunto de SNF en España durante el período de estudio. La ROA, antes (después) de impuestos, es igual al beneficio neto de explotación (beneficio menos impuesto sobre beneficios) dividido por el *stock* de capital de operaciones a euros corrientes (valores de reposición). Esta rentabilidad se compara con el componente del coste financiero por euro invertido en la compra de una unidad de servicio de capital, $r_{ai} - \rho_K = \frac{0.04+0.2\rho_K}{1-0.2}$ (nota 1) (3). Los resultados se presentan en el gráfico 5.

La rentabilidad del activo de explotación de las SNF en 2019, antes de impuestos, se sitúa holgadamente por encima del 9% anual, y por encima del coste financiero estimado, inferior al 5% anual, también antes de impuestos. Los impuestos detraen casi 1,5 puntos porcentuales de rentabilidad. Con la pandemia, la rentabilidad y el coste financiero disminuyen, pero la primera más que el segundo hasta el mínimo del 4% (antes de impuestos) en el primer trimestre de 2021. En la recuperación la rentabilidad y el coste aumentan de nuevo y, ahora, desde 2022, la rentabilidad vuelve a situarse por encima del coste, aunque las diferencias entre rentabilidad y coste son menores que en 2019. En 2023 la rentabilidad y el coste disminuyen, en el caso del coste por el descenso en la inflación de los bienes de capital (4). La rentabilidad por debajo del coste financiero de oportunidad coincide en el tiempo con el período de beneficio económico negativo, como puede apreciarse en el gráfico 3.

Gráfico 5
Rentabilidad sobre activos de explotación y coste financiero del capital



Fuente: Elaboración propia.

4. Conclusión

Este texto desea contribuir al debate surgido alrededor de la evolución de los beneficios empresariales en el año 2023 ampliando la perspectiva de información y análisis con datos de márgenes, rentabilidad y coste a lo largo del período 2019-2023. Como era de esperar, los resultados muestran el importante descenso en los beneficios durante la pandemia por la covid-19, así como la recuperación gradual posterior al episodio pandémico interrumpida por la crisis inflacionaria que sigue a la invasión de Ucrania. En segundo lugar, el estudio pone de manifiesto la desigual evolución de los márgenes en los sectores de las sociedades no financieras, en comparación con el de las sociedades financieras, con una evolución mucho más positiva en el segundo que en el primero. En los sectores de SNF y familias (incluidos los trabajadores autónomos y las empresas no societarias), la recuperación de los márgenes empresariales en los últimos años se limita esencialmente a la recuperación de los beneficios desde los niveles más bajos de la pandemia. Cuando se trata de la rentabilidad del capital invertido, en cambio, los niveles de 2023 están todavía por debajo de los niveles de 2019. Por todo ello, para el conjunto de las sociedades no financieras en España no cabe hablar de beneficios empresariales excesivos.

Existen diferencias entre la información y el análisis de este trabajo y los de otros mencionados en la introducción, lo que hace que los resultados y conclusiones no sean del todo comparables. En particular, nuestro análisis separa los análisis por sectores institucionales con el fin de mostrar la heterogeneidad entre los mismos. En segundo lugar, se diferencia entre beneficio contable y beneficio económico incorporando al cálculo del beneficio el coste por uso del capital. Finalmente, se presta atención al reparto de los beneficios, lo que desvela el importante aumento en los costes financieros de las empresas coincidiendo con las subidas en los tipos de interés.

NOTAS

(1) A ello ha contribuido singularmente el aumento en el margen de pasivo de las entidades bancarias al retrasar la traslación de la subida del euribor a la retribución de los depósitos bancarios.

(2) Recordamos el cálculo del coste por uso. El coste por uso del capital por unidad de servicio del recurso se determina por (Jorgenson, 1963):

$$c = p_K (r - \rho_K + \delta)$$

Donde p_K es el precio de mercado por unidad de servicio de capital; r es la rentabilidad nominal esperada por los financiadores de los activos, antes de los impuestos sobre el beneficio; ρ_K es la tasa de variación del precio de los servicios de capital; y δ es la tasa de depreciación. El precio p_K y la tasa de variación se aproximan por el deflactor de la formación bruta de capital; la tasa de depreciación se calcula a partir del consumo de capital y del *stock* de activo de explotación, alrededor del 10%. Para determinar r se supone que la rentabilidad real (descontada la inflación) esperada de los inversores después de impuestos sobre beneficios es igual a 0,04. Por tanto, si u es el tipo impositivo sobre beneficios, la rentabilidad antes de impuestos r_{ai} para una rentabilidad después de impuestos r_{di} será, $r_{ai} = r_{di} / (1-u)$. Es decir, $[r_{ai} - \rho_K = r_{di} / (1-u)] - [\rho_K = (r_{di} - \rho_K + u\rho_K) / (1-u)]$. Se supone $r_{di} - \rho_K = 0{,}04$ y $u = 0{,}2$ constates para todo el período.

(3) Nótese que, por los supuestos sobre la determinación del coste financiero, toda la variabilidad temporal del coste financiero en el tiempo está determinada por la evolución de la inflación en el precio de los bienes de capital (deflactor).

(4) La rentabilidad del activo ROA es igual al margen neto de explotación (beneficio neto de explotación dividido por el valor añadido bruto) por la rotación del capital, valor añadido bruto dividido por el activo de explotación a precios de reposición. La evolución del margen aparece en el gráfico 2; la rotación no se presenta.

BIBLIOGRAFÍA

Banco Central Europeo (2023), «Contribución de los beneficios unitarios a la reciente intensificación de las presiones inflacionistas internas en la zona euro», *Boletín Económico del BCE* 4-23, recuadro 3.

Consejo Económico y Social de España (2023), *Memoria sobre la Situación Socioeconómica y Laboral. España 2022*, capítulo 2, Madrid.

Jorgenson, D. (1963), «Capital Theory and Investment Behavior», *American Economic Review*, vol. 53, núm. 2, 247-259.

OECD (2023), *Economic Outlook*, vol. 2023 Issue 1. Box 1.2.

Rivera Torres, P. y V. Salas Fumás (2023), *Cost and Price Inflation with Firm Level Data: An Empirical Analysis*, nota técnica FUNCAS, https://www.funcas.es/documentos_trabajo/cost-and-price-inflation-with-firm-level-data-an-empirical-analysis/.

Salas Fumás, V. (2022), *La Empresa Española: Del Euro a la Covid 19*, Prensas de la Universidad de Zaragoza.

La banca impulsa la elevada rentabilidad anual de la bolsa española

Domingo J. García Coto
Director. Servicio de Estudios (España)
Bolsas y Mercados Españoles (BME) - SIX Group

Javier Garrido Domingo
Subdirector. Servicio de Estudios (España)
Bolsas y Mercados Españoles (BME) - SIX Group

RESUMEN

El IBEX 35 alcanzó en 2023 una rentabilidad del 22,79%. Es una de las más altas del mundo y está entre las veinticinco mayores en España desde que existen registros de índices bursátiles en 1874. Este excelente resultado, que se eleva hasta el 28,05% si incorporamos la reinversión de dividendos, ha sido posible en gran medida gracias a que el sector bancario cotizado, con un peso de alrededor de un tercio en el índice, ha tenido un comportamiento destacado, con un 35% de rentabilidad, que casi alcanza el 44% si se le añaden los dividendos. Superada una década ominosa repleta de estrecheces, ajustes y reestructuraciones, la banca española parece haber recuperado por fin el aire suficiente para mostrarse competitiva y recobrar la confianza de los inversores en un entorno de tipos de interés mucho más favorable al desarrollo de sus negocios y con ratios de valoración atractivos desde varios puntos de vista.

PALABRAS CLAVE

Bolsa, Mercados de capitales, Banca, Sector financiero, Inversión.

ABSTRACT

The IBEX 35 reached a profitability of 22.79% in 2023. It is one of the highest in the world and is among the 25 largest in Spain since there were records of stock market indices in 1874. This excellent result, which rises to 28.05% if we incorporate the reinvestment of dividends, has been possible in largely thanks to the fact that the listed banking sector, with a weight of around a third in the index, has had an outstanding performance with a 35% profitability that almost reaches 44% if dividends are added. Having overcome an ominous decade full of constraints, adjustments and restructuring, Spanish banking seems to have finally regained enough air to be competitive and regain the confidence of investors in an environment of interest rates much more favorable to the development of its businesses and with valuation ratios that are attractive from several points of view.

KEY WORDS

Stock Market, Capital Markets, Banking, Financial Sector, Investment.

El año 2023 resultó finalmente mucho más favorable de lo esperado para los inversores en los mercados bursátiles de acciones y renta fija. En un contexto global de gran complejidad, caracterizado por el endurecimiento históricamente acelerado de la política monetaria, por graves conflictos enquistados o nuevos como las guerras en Ucrania o en la franja de Gaza y por crisis bancarias amenazantes que parecieron finalmente contenidas en EE.UU. o Suiza, las principales bolsas mundiales obtuvieron ganancias importantes, mientras que en la parcela de renta fija no solo se frenó la caída de precios del año anterior sino que se experimentó un fuerte rebote en la recta final del año para cerrar el año con ganancias y tipos de interés elevados pero en descenso. Además, la volatilidad se mantuvo excepcionalmente baja a lo largo del año, sobre todo en los mercados de acciones.

Sin entrar en muchos más detalles, entre las razones de este positivo desempeño de los mercados de valores mundiales en 2023 destacan dos hechos: por un lado, un crecimiento del PIB mundial cifrado en el 3% en un contexto de política monetaria muy restrictiva y, por otro, los buenos resultados obtenidos por las grandes cotizadas mundiales, principalmente norteamericanas. En el transcurso del año las instituciones y organismos públicos y privados fueron elevando moderada y progresivamente sus previsiones de crecimiento a la vista de datos de actividad mejores de lo esperado y de una inflación resistente pero en franca corrección.

Y fueron sobre todo las economías de EE.UU., Japón o Latinoamérica las que dieron señales de mayor fortaleza, mientras China y el conjunto de Europa mostraron debilidad.

Sin embargo, España consiguió desmarcarse positivamente de esta tendencia europea mostrando mejores tasas de crecimiento de su PIB, mayor contención de precios, buen comportamiento del mercado laboral, resultados empresariales sólidos y, casi de manera correlativa, una evolución anual muy positiva de los índices bursátiles, que se ha conjugado con cifras también elevadas de rentabilidad por dividendo. De esta forma, al finalizar 2023, la capitalización o valor de mercado total de las acciones cotizadas en la bolsa española alcanzaba los 1,2 billones de euros. Esta cifra es la más elevada de los quince últimos años y sumados a los 1,9 billones de capitalización de las empresas cotizadas en la bolsa suiza, consolidan al Grupo SIX (actual propietario del grupo Bolsas y Mercados Españoles, BME) como uno de los diez operadores de mercados más grandes del mundo.

1. Elevada rentabilidad bursátil con niveles de actividad discretos

La fuerte subida del precio de las acciones, especialmente en noviembre, fue uno de los hechos más positivos para las bolsas en el balance financiero del año 2023. El IBEX 35® registró el tercer mejor noviembre de sus treinta y un años de historia (+11,54%) para prácticamente liderar la subida anual de las bolsas en Europa con un 22,76% al cierre de diciembre. La mayor certeza sobre el fin del ciclo de escalada de tipos y los descensos de la inflación superiores a lo esperado, parece que se conjugaron finalmente para inclinar positivamente el ánimo de los inversores hacia las acciones cotizadas.

Sin dejar de celebrar esta tendencia alcista de las cotizaciones, que aún debería consolidarse a un plazo más amplio, en 2023 el mercado de valores español vivió un ejercicio caracterizado por bajos niveles de actividad en los capítulos de negociación y nueva incorporación de empresas, en línea con lo sucedido en otros mercados europeos comparables. Las cautelas presidieron la actitud de las empresas en un entorno donde las expectativas sobre costes de financiación estuvieron centradas en saber cuándo los bancos centrales (norteamericano y europeos) decretarían el fin de la escalada acelerada de tipos de referencia sostenida durante prácticamente año y medio. Frente a ejercicios anteriores, esta misma variable de tipos de interés elevados favoreció en 2023 la inclinación de grandes cantidades de ahorro hacia fondos y activos en general conservadores, con rentabilidades atractivas en el caso de las duraciones cortas y expectativas de ganancias de capital en el caso de las duraciones más largas. Durante el año el BCE subió los tipos de interés oficiales seis veces hasta llevarlos al 4,5%. En Estados Unidos el tipo oficial de referencia pasó en el año del 4,5 al 5,5%, un nivel máximo en veintidós años.

Así pues, las cautelas en la movilidad de los capitales dominaron la actividad en los mercados durante el año lo que, a su vez, favoreció un descenso importante de la volatilidad en los precios de las acciones en todo el mundo. En España, esta realidad se ha compadecido con lo que señala el indicador de estrés de los mercados financieros españoles que calcula la CNMV y que mantuvo en el último trimestre de 2023 alrededor del umbral que separa los niveles de riesgo medio y bajo tras haber alcanzado niveles de riesgo alto a finales de 2022.

En este contexto las revalorizaciones en los índices bursátiles encabezaron las buenas noticias en los mercados a lo largo de todo el año y en prácticamente todo el mundo, compensando, en buena medida, una parte importante o todas las pérdidas registradas en 2022.

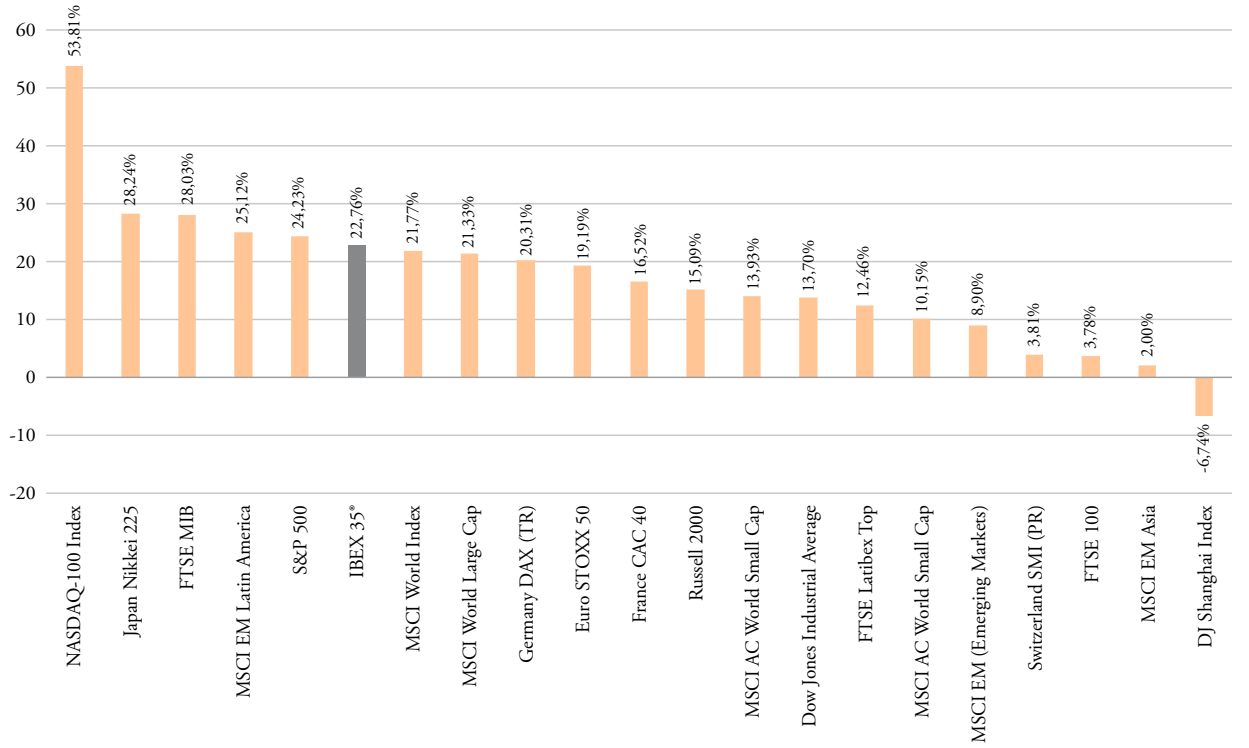
El IBEX 35® fue uno de los indicadores mejor posicionados internacionalmente al anotar el crecimiento anual mencionado del 22,76%, solo por detrás del tecnológico Nasdaq 100 norteamericano (que se dejó un 33% de valor en 2022), el Nikkei japonés y el FTSE MIB italiano (que también habían cedido entre un 10-15% el pasado año). Si incorporamos dividendos el crecimiento del IBEX 35® en el año fue del 28,05%.

En el ejercicio de 2023 la bolsa española se vio favorecida por el buen comportamiento de dos de sus sectores de referencia, el textil y el bancario, así como por resultados empresariales mejores de lo esperado, ratios de valoración atractivos y un importante plantel de empresas con rentabilidades por dividendos muy competitivas.

Gráfico 1

Rentabilidad anual de algunos de los principales índices bursátiles en el mundo

Variación en 2023, datos en porcentaje

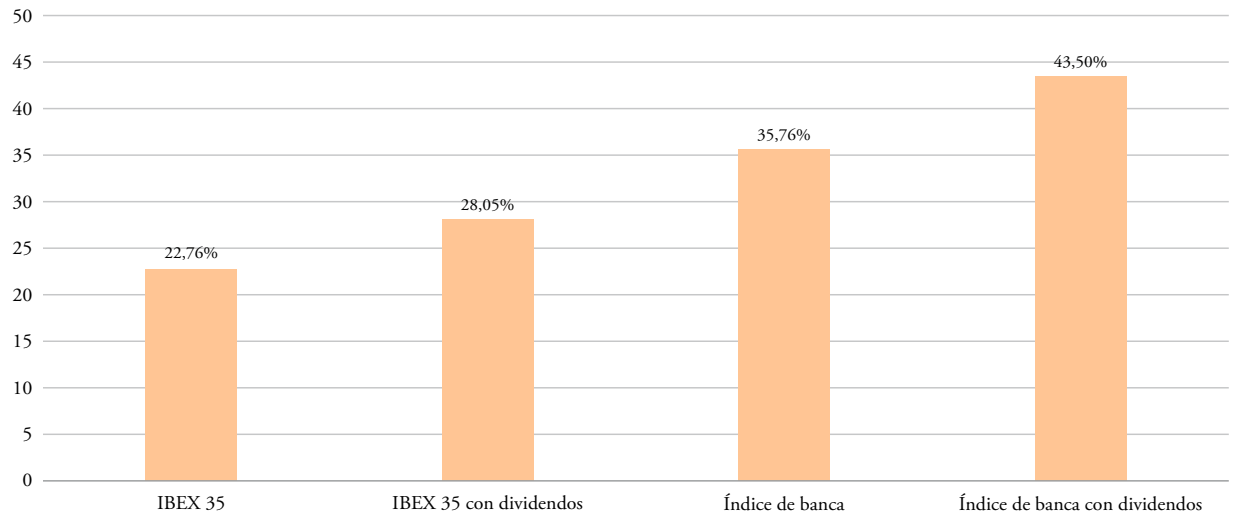


Fuente: SIX iD.

Gráfico 2

La banca lidera el *rally* alcista de la bolsa española en 2023

Datos en porcentaje



Fuente: BME.

Las grandes empresas cotizadas en bolsa son las que anotaron la mejor evolución bursátil en el año frente a las medianas, que crecieron un 5,87%, y las pequeñas, que lo hicieron un 10,58%. A medio plazo, todas las agrupaciones han recuperado sus niveles prepandemia tras crecer el IBEX 35®, el IBEX® Medium y el IBEX® Small un 49, un 39 y un 55%, respectivamente, desde los mínimos de la crisis covid. A largo plazo, desde los mínimos de la crisis financiera en mayo de 2012, estos tres indicadores crecen un 66, un 85 y un 158%, respectivamente.

Al cierre del año 2023 la capitalización total de la Bolsa española, como ya hemos señalado, alcanzaba 1,2 billones de euros, un valor superior en un 16,8% al registrado en diciembre de 2022 y respaldado por el aumento del 12,17% de la capitalización de los valores españoles y un 23,91% de la de las empresas extranjeras cotizadas en las plataformas de BME. La capitalización indicada corresponde a un total de 801 compañías listadas en todas las plataformas de negociación de acciones de BME a 29 de diciembre de 2023, de las que 128 figuraban en el mercado principal de la bolsa, 18 en Latibex, 138 en BME Growth [Empresas en Expansión y SOCIMI (1)] y 517 en la plataforma MTF (2) Equity para SICAV (3), SIL (4) y ECR (5).

2. Posibles variables explicativas del crecimiento de las cotizaciones en 2023

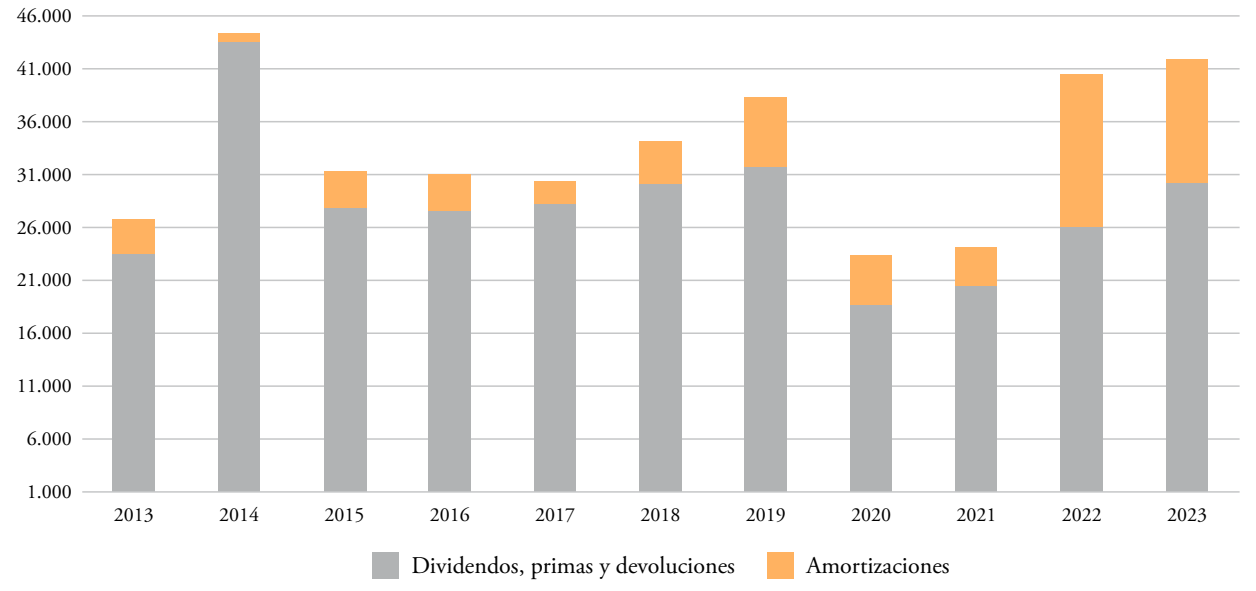
Varios factores ayudan a explicar el recorrido extraordinariamente alcista de los índices bursátiles en España y la preferencia de los inversores por acciones cotizadas de las empresas que los componen. Entre ellos destacar dos: los ajustados ratios de valoración y una rentabilidad por dividendo elevada y sostenida a lo largo del tiempo.

A estos dos elementos podemos sumar el gran peso del sector de banca en el conjunto de la bolsa española y, a su vez, los todavía mejores registros de ese sector financiero esencial en los mismos apartados donde destaca el conjunto de la bolsa española. Como algunos analistas y gestores de inversión señalaron a lo largo del ejercicio y lo siguen haciendo: *la banca española tiene recorrido porque está en una posición competitiva muy buena*.

Gráfico 3

Retribución al accionista en la bolsa española

En millones de euros efectivos



Fuente: BME.

Cuadro 1

Rentabilidad de precios y rendimiento de las acciones cotizadas en el mercado principal de la bolsa española por sectores en 2023

Descomposición por sectores y subsectores en los que se divide el Índice General de la Bolsa de Madrid (IGBM) que recoge el 99% de la capitalización del mercado español

	Variación de precios	Rendimiento con reinversión dividendos	Diferencia en puntos porcentuales
Textil, vestido y calzado	58,56%	64,62%	6,06
Ocio, turismo y hostelería	49,70%	49,70%	0,00
Bienes de consumo (SECT)	44,33%	49,58%	5,25
Ingeniería y otros	35,27%	39,67%	4,41
Bancos y cajas de ahorro	30,69%	38,42%	7,74
Servicios financieros (SECT)	29,27%	36,87%	7,60
Transporte y distribución	32,22%	35,18%	2,96
Fabric. y montaje bienes de equipo	30,63%	34,72%	4,09
Electrónica y *software*	32,91%	34,52%	1,60
Servicios de consumo (SECT)	30,43%	33,32%	2,89
Construcción	26,94%	31,49%	4,55
Otros bienes de consumo	22,42%	30,19%	7,77
Materiales básicos, industria y construcción (SECT)	25,54%	29,93%	4,39
Aerospacial	26,36%	28,17%	1,81
Índice General Bolsa Madrid IGBM	21,56%	27,06%	5,50
Tecnología y telecomunicaciones (SECT)	17,84%	21,32%	3,48
Productos farmacéuticos y biotecnología	18,99%	20,63%	1,63
Papel y artes gráficas	6,94%	19,62%	12,68
SOCIMI	13,20%	19,37%	6,17
Servicios inmobiliarios (SECT)	12,84%	19,33%	6,49
Inmobiliarias y otros	10,52%	18,55%	8,03
Mineral, metales y transformación	13,53%	17,92%	4,39
Telecomunicaciones y otros	9,33%	13,89%	4,56
Electricidad y gas	6,66%	12,39%	5,73
Petróleo y energía (SECT)	3,41%	8,75%	5,34
Seguros	2,64%	8,26%	5,61
Servicios de inversión	4,08%	7,75%	3,67
Cartera y *holding*	1,65%	4,19%	2,54
Medios de comunicación y publicidad	-2,75%	4,18%	6,93
Otros servicios	-2,20%	1,58%	3,79
Alimentación y bebidas	-3,17%	0,12%	3,29
Energías renovables	-4,77%	-3,70%	1,07
Petróleo	-9,43%	-4,85%	4,58
Comercio	-7,18%	-7,07%	0,10
Industria química	-18,52%	-14,49%	4,03

Fuente: BME.

En cuanto a los ratios de valoración, el PER (Price Earning Ratio) de la bolsa española calculado por BME sobre los casi 120 valores que forman en Índice General de la Bolsa de Madrid era de 13,24 veces al finalizar el reciente mes de diciembre de 2023. Es un valor bajo, cercano a los mínimos de este siglo alcanzados en los inicios de la década pasada y un 28% inferior al promedio sostenido desde el año 2000. Este patrón no se da en Estados Unidos pero sí se repite de forma similar, aunque no tan intensa, en el resto de las grandes bolsas de Europa, excepto en Italia donde el nivel de PER es aún más bajo que en España y su descenso frente al promedio histórico se acerca al 65%. Precisamente el FTSE MIB italiano es uno de los índices bursátiles que ha anotado un crecimiento ligeramente mayor que el IBEX 35 en 2023.

Otro de los indicadores destacados es el que marca la relación entre las cotizaciones y el valor en libros de las cotizadas. El conocido como *Price Book Value* (PB/VT) se situaba en diciembre en 1,3 veces para el conjunto de la bolsa española, un 25% por debajo de su promedio histórico de los últimos treinta y cinco años. Una vez más en Estados Unidos ocurre lo contrario pero no así en Europa donde, excepto en la bolsa francesa, el PB/VT se colocaba en las bolsas inglesa, alemana e italiana entre un 15 y un 30% por debajo de su valor medio desde 1990.

Respecto a la *rentabilidad por dividendo* del conjunto de la bolsa española, las empresas cotizadas han aprovechado el sólido comportamiento de los resultados y las amplias posiciones de liquidez acumuladas durante la pandemia para incrementar un año más la remuneración a sus accionistas. En este sentido, los pagos de dividendos y devoluciones de primas de emisión en 2023 se incrementaron un 16,6% frente a lo distribuido en 2022, llegando a la cifra de 30.294 millones de euros (30.087 fueron dividendos). Estos importes se sustanciaron a través de 237 pagos de dividendo (136 de empresas cotizadas en bolsa y 101 en BME Growth) y veintitrés devoluciones de prima.

Con este notable crecimiento de la retribución, la rentabilidad por dividendo de la bolsa española alcanzó nuevamente un valor superior al de la mayoría de plazas comparables, al situarse en el 4,1% al cierre del año, según datos del *Blue Book* mensual de Morgan Stanley Capital International (MSCI) para mercados desarrollados.

A 29 de diciembre de 2023 fueron 58 de las 85 empresas integradas en alguno de los principales índices de la familia IBEX 35® las que repartieron dividendos en el año. De estas, 30 pertenecían al IBEX 35® y 17 al IBEX® Medium. Y, entre todas ellas, hubo 19 que distribuyeron dividendos hasta conseguir para sus accionistas más de un 5% de rentabilidad por este concepto en lo que va de año.

Asimismo, los datos disponibles señalan que a lo largo de 2023 las cotizadas continuaron ejecutando programas de recompra y posterior amortización de acciones que podrían complementar los rendimientos derivados de la inversión en acciones. A lo largo de 2023 las compañías cotizadas amortizaron acciones por un valor de mercado de 13.415 millones de euros, muy por encima de los 8.537 millones de euros que son el promedio anual de los últimos cinco años.

Si sumamos ambas partidas retributivas en la bolsa española (dividendos y recompras) estamos hablando de un cierre de ejercicio donde se superaron ligeramente los 43.709 millones de euros en retribución. El máximo histórico está en 2014 cuando por ambos conceptos se materializó una retribución total de 44.315 millones de euros por parte de las empresas cotizadas.

3. Sectores cotizados: el poderoso influjo de la banca

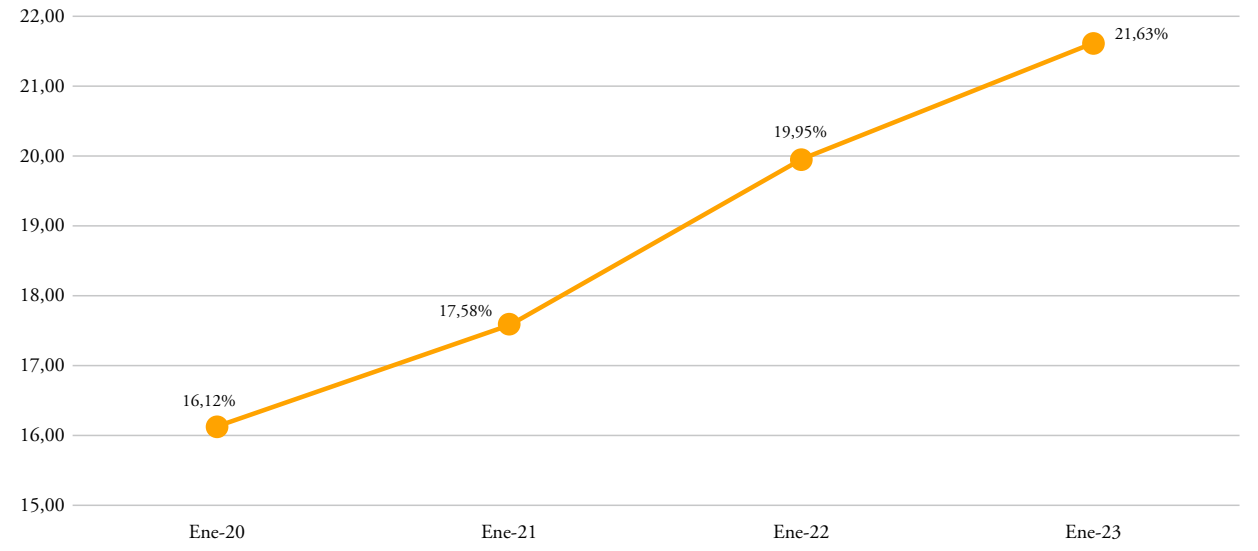
En el año 2023 fueron 27 de los 34 sectores y subsectores de actividad en que se divide el Índice General de la Bolsa de Madrid (el más amplio que se calcula para el mercado español) los que anotaron crecimientos de sus índices bursátiles representativos. Catorce de ellos crecieron por encima del 20% y once más superaron con holgura el 3,4% anual, por encima del 3,1% que es el nivel que presentaba a cierre de diciembre de 2023 la tasa de inflación y el tipo de interés a un año del mercado secundario.

El liderazgo bursátil anual en rentabilidad lo alcanzó el subsector textil, vestido y calzado con un 52% de crecimiento gracias, principalmente, a la presencia en

Gráfico 4

Peso del sector bancario en la capitalización de los valores españoles

Datos en porcentaje



Fuente: BME.

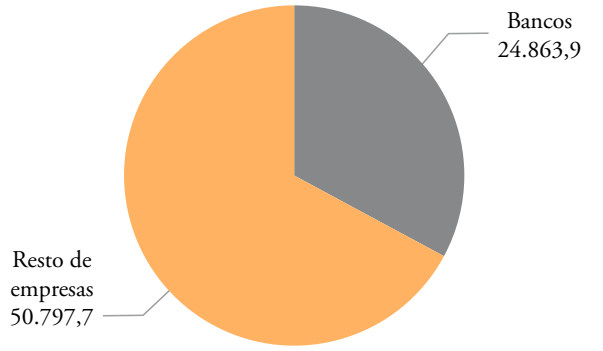
el mismo del Grupo Inditex que es, actualmente, la empresa española cotizada de mayor tamaño por capitalización bursátil (123.890 millones de euros al cierre del mes de diciembre). También el subsector de bancos se encontraba en los puestos de cabeza en cuanto a la revalorización de la cotización en 2023 con un 30,7%. Estos dos grupos de empresas representan actualmente el 41% de los 697.457 millones de euros que capitalizaban, a 29 de diciembre, el total de las empresas españolas cotizadas en BME.

Gran parte de lo ocurrido en la bolsa española en 2023 obedece al brillo del sector bancario. Acorde con su peso en el sistema financiero y la economía españolas, los bancos siempre han tenido una histórica y gran presencia en nuestro mercado de valores, pero en la última década su presencia en la bolsa había ido mermando hasta alcanzar mínimos en 2021 coincidiendo con la crisis y la fase de superación de la covid-19. Fue en ese momento, con el fin de la prolongada política monetaria de interés cero y el levantamiento de las restricciones impuestas a la banca respecto al reparto de dividendos, cuando parece haber finalizado para el sector bancario la larga digestión de los duros planes de reestructuración y recapitalización acometidos durante algo más de una década. Los datos de Balance bursátil de 2023 sugieren que los inversores empezaron a considerar que ya era momento de volver a incluir a los bancos de forma preferente en sus carteras. El sector bancario español ha sido el

Gráfico 5

Aumento de la capitalización de la bolsa española en 2023

Datos en millones de euros



Fuente: BME.

que mayor revalorización obtuvo entre diciembre de 2021 y diciembre de 2023, con un 42,5% frente a un 15,69% del Índice General de la Bolsa de Madrid (IGBM), que es el indicador bursátil más amplio que se construye sobre valores cotizados en España.

En 2023 el sector bancario ha recuperado su primer puesto, casi histórico, como grupo de empresas con mayor valor de mercado en la bolsa española tras cederlo en el año de la pandemia al sector de electricidad y gas. Al finalizar el año, el sector financiero capitalizaba 181.308 millones de euros, que son un 21,63% del valor total de las empresas españolas cotizadas, 5,5 puntos más que hace tres años, aunque 4,5 por debajo de antes del gran ajuste impuesto por la crisis financiera en 2012.

Es una buena noticia observar cómo la banca y el sector financiero español forman parte de los motores que están liderando el aumento de valor de la bolsa española y presentan fortalezas competitivas de futuro. En aproximadamente tres lustros la banca española ha sufrido una depuración que la ha conducido de 62 entidades en 2008 a cerca de una docena en la actualidad tras un proceso de concentración orientado a sanear el sector y crear entidades más grandes y capaces de hacer frente a duras exigencias regulatorias. El grado de concentración actual de la banca en España solo es superado por Países Bajos en el ámbito de comparación con nuestros principales socios comunitarios.

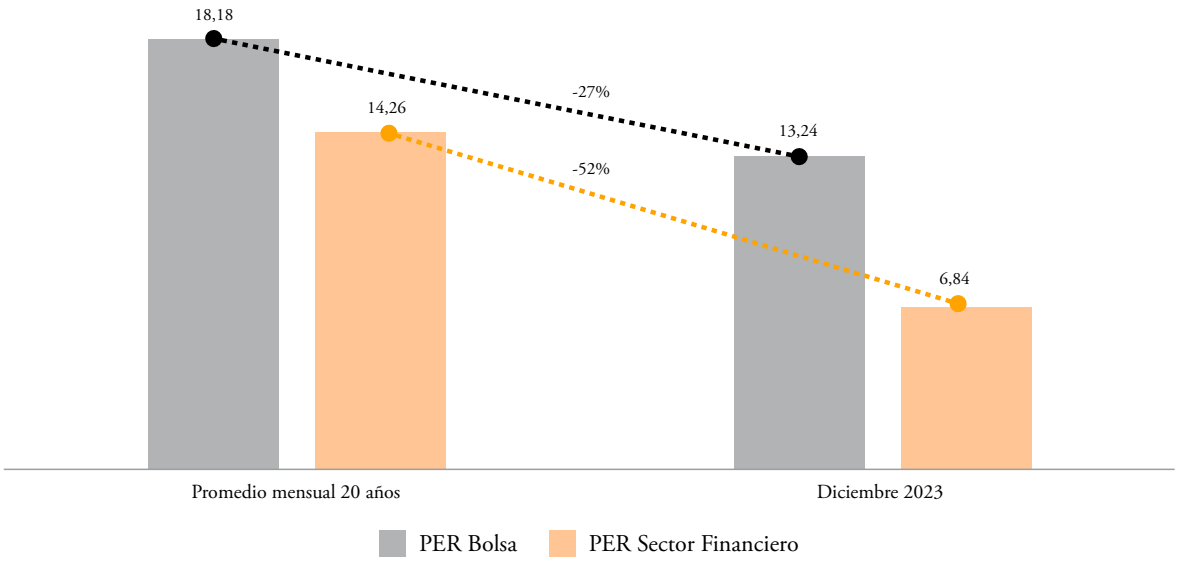
Pese a todo, España sigue siendo un país donde los bancos son los principales intermediarios financieros, con un volumen de activos equivalentes al 320% del PIB, más que en Italia y en Alemania. Son bancos con gran presencia internacional, especialmente en Latinoamérica, EE.UU. y Reino Unido. El 80% de los activos del Santander y el 60% de los del BBVA (los dos mayores bancos españoles) están en el exterior.

Actualmente la banca europea, y la española especialmente, presenta buenos ratios de eficiencia, un nivel de riesgo bajo y buenos resultados. Esta situación estable y saneada después de tantos años fue puesta a prueba a principios del año 2023 con la crisis provocada por la caída de bancos como Silicon Valley (SVB), Signature o First Republic en los EE.UU. o incluso el

Gráfico 6

El PER de la banca sigue muy ajustado a pesar del crecimiento de las cotizaciones

Datos en porcentaje



Fuente: BME.

Cuadro 2

Ratios de valoración bursátil de la banca en España

PIB (variación interanual)

Precio/Valor contable					
	P/BV 19	P/BV 20	P/BV 21	P/BV 22	P/BV 23
Santander	0,6	0,5	0,6	0,5	0,6
BBVA	0,7	0,6	0,7	0,7	1,0
Caixabank	0,6	0,5	0,5	0,8	0,8
Price Earning Ratio					
	PER 19	PER 20	PER 21	PER 22	PER 23
Santander	8,8	6,6	7,2	4,3	4,9
BBVA	7,2	10,6	5,5	5,7	6,6
Caixabank	10,7	11,3	3,4	10,7	6,7
Rentabilidad por dividendo					
	Yield 19	Yield 20	Yield 21	Yield 22	Yield 23
Santander	6,2	3,5	1,6	3,9	3,7
BBVA	5,2	6,4	1,5	6,2	5,7
Caixabank	6,1	3,3	1,1	4,0	6,2

Fuente: MSCI *Monthly Blue Book*. Developed Market. Ratios at end of each year.

centenario Credit Suisse, en Europa. La velocidad de abordaje de esta crisis por parte de las autoridades y las escasas muestras de contagio al sector demuestran, de alguna manera, que los aprendizajes, herramientas y cortafuegos adoptados tras la última gran crisis han resultado provechosos en cuanto a mitigación de riesgos sistémicos.

Actualmente en la bolsa española cotizan seis bancos que son el núcleo central de la banca en España y tienen una posición internacional relevante. Tienen cerca de seis millones de accionistas y cuentan con una participación directa de pequeños accionistas que en promedio supera ligeramente el 40% del capital, si bien el 60% restante está generalmente muy repartido entre diferentes fondos e instituciones, lo cual revierte muy positivamente en su elevado *free float* (capital al margen de participaciones de control) y, por tanto, en su liquidez de mercado.

Santander y el francés BNP Paribas son los únicos bancos europeos, presentes entre los veinte más grandes del mundo por capitalización, en una lista donde dominan las entidades norteamericanas y han irrumpido con fuerza los bancos chinos. Asimismo, Santander y BBVA están entre los cinco bancos presentes en los 50 valores cotizados que componen el índice Eurostoxx 50, con una ponderación conjunta del 3,82%, la mitad de los cerca de 8 puntos que pesa el sector bancario en dicho índice. Esto significa que son la empresa número 28 y 36 de la eurozona por capitalización bursátil entre el grupo de cotizadas con un porcentaje de capital líquido elevado. Las únicas empresas españolas por delante de ellas en este *ranking* son Inditex (8ª) e Iberdrola (18ª).

Recientemente hemos conocido los resultados de los principales bancos españoles en 2023. De forma general han marcado un récord y los crecimientos han sido de dos dígitos en todos los casos, lo cual les ha

permitido comunicar a sus accionistas su intención de compartir con ellos este desempeño mediante planes generosos de reparto de dividendos y recompras de acciones a lo largo de 2024, llegando a *pay outs* del 50% en todos los casos. Aceptando las tesis que dicen que las bolsas anticipan o descuentan los beneficios futuros de las compañías cotizadas, estos datos son coherentes con el excelente resultado cosechado por el índice bursátil español de bancos en 2023 que, incluyendo dividendos, fue de un crecimiento del 38,42%. Es decir, 7,74 puntos porcentuales por encima de la revalorización alcanzada solo vía precios por el mismo índice de Bancos y 10 por encima del índice amplio con dividendos de la bolsa española (IGBM Total).

La elevada retribución al accionista es una de las señas de identidad del sector bancario español que tiene un efecto importante en el conjunto de la rentabilidad por dividendo que muestra consistentemente la Bolsa española. En 2023 los bancos españoles repartieron entre sus accionistas 7.660 millones de euros en dividendos (un 25,3% del total) y realizaron recompras y posteriores amortizaciones por valor de 5.947 millones (un 44% del total).

A esta realidad se une el hecho del retraso que parecen llevar aún los precios en recoger los buenos resultados y la sólida posición competitiva de los bancos cotizados. En este momento no hay en la bolsa española un sector con valoraciones de mercado por debajo de su valor en libros y, simultáneamente, un PER de 6,8 veces, un 52% por debajo de su promedio de los últimos veinte años. Estos números confieren un potencial atractivo del sector para los inversores y también son responsables en buena medida de que el PER de la bolsa española se sitúe, a su vez, un 28% por debajo de este mismo promedio temporal.

En el primer semestre de 2024 el peso del sector bancario en el IGBM será del 30,18%, cercano al 32% que sus valores han representado en el volumen total en dinero negociado en acciones en la bolsa española en el último año. Es pues notoria la incidencia del comportamiento de los valores bancarios en la evolución de precios y el ritmo de actividad de la bolsa española. En el primer mes de 2024 el Ibex 35 ha cerrado plano mientras el Ibex Bancos crecía un 5%. Este inicio del año augura que los bancos cotizados seguirán acaparando protagonismo en la bolsa española a lo largo de 2024.

NOTAS

(1) Las SOCIMI (Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión Mobiliaria) se corresponden jurídicamente con las conocidas en otros países como REITS (Real Estate Investment Trusts).

(2) MTF (Multilateral Trading Facilities) es un término utilizado para reconocer un tipo de plataforma bursátil que en la regulación europea de mercados se asocia normalmente con sistemas de negociación alternativos a los representados por las grandes plataformas de negociación reguladas que gestionan normalmente los operadores históricos tradicionales de los mercados (*las Bolsas*).

(3) Sociedades de Inversión de Capital Variable.

(4) Sociedades de Inversión Libres.

(5) Entidades de Capital Riesgo.

BIBLIOGRAFÍA

J. P. Morgan Asset Management (2023), «Guide to the Market. Europe/ 1Q 2024".

Boston Consulting Group (Enero 2024), «To Seize a $7 Trillion Opportunity, Banks Need Bolder Strategies for Serving Customers and Society», [en línea], https://web-assets.bcg.com/42/f2/246dabd341f4b0186c0af1537fc1/bcg-to-seize-a-7-trillion-opportunity-banks-need-bolder-strategies-jan-2024.pdf . Consultado el 16 de enero de 2024.

Bolsas y Mercados Españoles (2023), «Informe de Mercado 2023», [en línea], disponible en web: https://www.bolsasymercados.es/esp/Estudios-Publicaciones/Informe-Mercado/2023. Consultado el 30 de enero de 2024.

OMFIF (Enero 2024), «Competitiveness of European financial markets», [en línea], disponible en web: https://cloudpdf.io/view/7jLIxhGcw. Consultado el 18 de enero de 2024.

Bolsas y Mercados Españoles (2023), «Macro Trends Affecting Spanish and Swiss Securities Markets Q4 2023», [en línea], disponible en web: https://www.bolsasymercados.es/docs/BME/docsSubidos/Estudios-Articulos/Macro-Trends-Report-4Q-2023.pdf. Consultado el 20 de enero de 2024.

Deloitte (2023), «European Equity Capital Markets». ECM Update, Winter 2023-2024. Consultado el 10 de enero de 2024.

Bolsas y Mercados Españoles (2023), «Boletín Oficial de Cotización de la Bolsa de Madrid (29/12/2023)», Anuncios, [en línea], disponible en web: https://www.bolsasymercados.es/bme-exchange/docs/boletines/BMadrid/Diario/2023/12/29/1_73_0_20231229.pdf

Banco de España, Dirección General de Estabilidad Financiera, Regulación y Resolución (2023), «El sistema bancario español. Situación actual y evolución histórica». Consultado el 15 de enero de 2024.

El entorno para la internacionalización de la empresa española: tendencias, debilidades, retos

Enrique Fanjul
Socio. Iberglobal

RESUMEN

El sector exterior es un motor del crecimiento de la economía española. Sin embargo, y tras fuertes crecimientos en 2021 y 2022, en 2023 se registra una preocupante caída en las exportaciones. El tejido empresarial de la exportación española se caracteriza por un acusado dualismo: coexisten un número reducido de grandes exportadores, que concentran el grueso de la exportación, con un elevado número de empresas que exportan poco y de manera irregular. Las empresas exportadoras han reaccionado ante los problemas de abastecimiento, con medidas como diversificar fuentes de suministro, aumentar niveles de existencias y buscar proveedores más cercanos. Cara al futuro, las incertidumbres sobre la evolución de la economía internacional y los riesgos geopolíticos son los principales condicionantes, que aconsejan que empresas y Administraciones refuercen sus sistemas de inteligencia para la internacionalización.

PALABRAS CLAVE

Exportaciones, Dualismo empresarial, Exportadores regulares, Cadenas de suministro, Riesgos geopolíticos, Inteligencia para la internacionalización.

ABSTRACT

The foreign sector contributes positively to the growth of the Spanish economy. However, after strong growth in 2021 and 2022, in 2023 there has been a worrying fall in export figures. The Spanish export companies are characterized by a marked dualism: a small number of large exporters, which account for the bulk of exports, coexist with a large number of companies that export little and irregularly. Exporting companies have reacted to supply problems with measures such as diversifying their sources of supply, increasing their levels of stocks and seeking closer suppliers. Looking ahead, uncertainties about the evolution of the international economy and geopolitical risks are the main conditioning factors.

KEY WORDS

Exports, Dual business structure, Regular exporters, Supply chains, Geopolitical risks, Intelligence for internationalization.

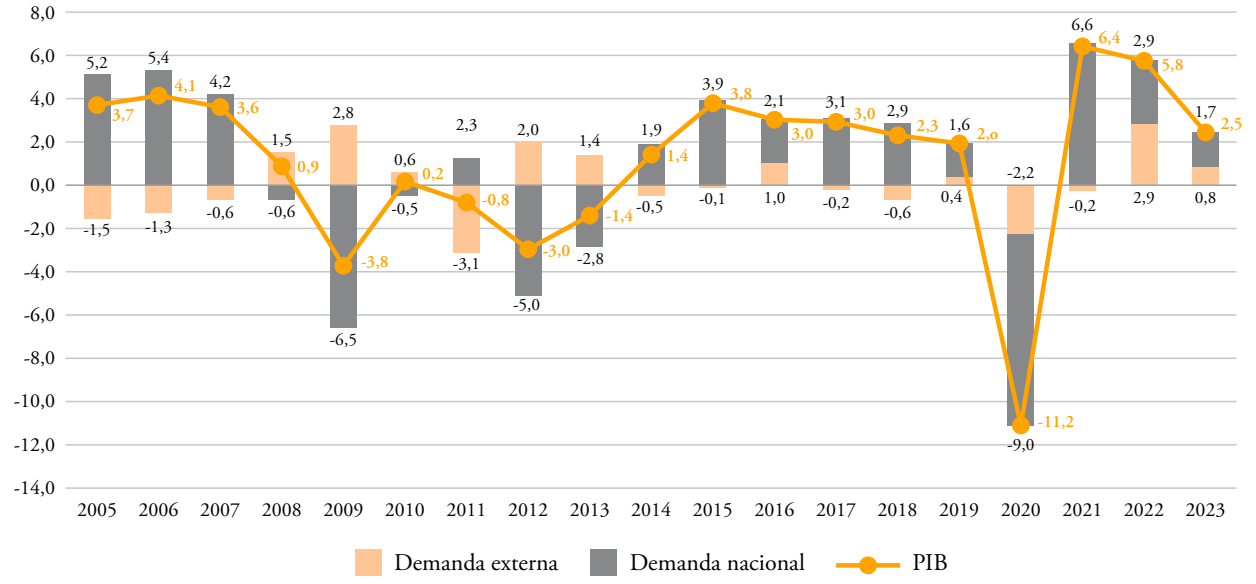
1. ¿Un cambio de tendencia en el papel del comercio exterior?

El sector exterior ha sido en los últimos años un motor clave del crecimiento de la economía española. Como se puede ver en el gráfico 1, el sector exterior aportó 2,9 puntos al crecimiento del PIB en 2022 y 0,8 puntos en 2023. Las exportaciones de bienes y servicios representaron en 2022 el 41% del PIB, frente a un 35% en 2019 (Torres, 2023).

Después de varios años con altas tasas de crecimiento de las exportaciones, en 2023, sin embargo, se perfila un cambio de tendencia. Las exportaciones de bienes mantuvieron en el primer trimestre del año una evolución positiva, con fuertes crecimientos interanuales. Sin embargo, a partir del segundo trimestre se produce un notable cambio de tendencia, y las tasas de crecimiento interanuales pasan a ser negativas. El conjunto del año 2023 se cierra con una caída del 1,4%. Son unas cifras que contrastan fuertemente con las de los dos años anteriores. En 2022 el crecimiento de las exportaciones había sido del 22,9% y del 19,4% en 2021.

En principio se trata de datos preocupantes sobre la evolución de las exportaciones, después de las cifras tan positivas de los años anteriores. Pero hay que tomarlos con la lógica prudencia. Por un lado, es necesaria una perspectiva temporal más larga para poder sacar conclusiones más consistentes.

Gráfico 1
Contribuciones al PIB
En volumen



Fuente: Secretaria de Estado de Comercio (2024c).

Por otro, las importaciones han caído más que las exportaciones y gracias a ello ha mejorado el saldo comercial. El déficit comercial fue en 2023 de 40.560 millones de euros, con un descenso de más del 40% respecto a 2022. La tasa de cobertura subió así del 85,1 al 90,4%.

Finalmente, y esto es quizás lo más relevante, se deben ver estos datos en su contexto, en concreto en comparación con otros países de nuestro entorno. Y aquí se puede decir que la evolución de las exportaciones españolas en 2023 ha sido en principio relativamente positiva, en comparación con los descensos registrados en la zona euro (-3,3%) y en la Unión Europea-27 (-2,5%).

Un fenómeno positivo que merece ser destacado en la evolución del sector exterior es el fuerte dinamismo que muestran las exportaciones de servicios no turísticos.

Como señalan en su análisis del tema los analistas del Banco de España César Martín Machuca y Coral García (Machuca y García, 2023), el crecimiento de estas exportaciones entre 2020 y 2022 fue de un 50%. En 2021 crecieron un 16,1% y en 2022 un 28,9%, tras haber experimentado un retroceso del 20% en 2020 por la pandemia. En 2022 las exportaciones de servicios no turísticos fueron un 20% superiores a las de 2019. De esta forma, contribuyeron 0,9 puntos porcentuales al crecimiento del PIB en 2021 y 1,8 puntos en 2022, según el trabajo citado. Su peso en el PIB ha aumentado del 2,4% en 1995 al 6,8% en 2022.

Se trata de una tendencia que ya viene de lejos: entre 1995 y 2019 las exportaciones reales de estos servicios tuvieron un crecimiento anual promedio del 5,4%.

Las exportaciones de servicios no turísticos se concentraron en 2022 principalmente en los servicios empresariales (36%), de transporte (24%) y de telecomunicaciones, informática e información (17%).

La zona del euro constituye el destino preferente de las exportaciones de servicios no turísticos (un 42% del total en 2022). A continuación se sitúa América, con aproximadamente el 22%, del cual la mitad corresponde aproximadamente a Estados Unidos. Reino Unido tiene una participación de cerca del 10%.

Como señalan Machuca y García (de cuyo trabajo están extraídos estos datos), una serie de factores han impulsado su desarrollo: avances tecnológicos y digitalización, terciarización de las economías, procesos de liberalización comercial, en particular de servicios financieros y seguros.

Machuca y García destacan cómo las empresas exportadoras de servicios no turísticos, en comparación con las empresas no internacionalizadas, tienden a ser más grandes, realizan un mayor esfuerzo inversor en I+D, sus empleados presentan una mayor cualificación y su productividad del trabajo es más elevada.

Las grandes empresas (con más de 250 empleados) representan prácticamente la mitad del valor de las exportaciones de servicios no turísticos, con una presencia significativa de multinacionales españolas o extranjeras (en torno al 70%).

En 2024 el sector exterior de la economía española se enfrenta a grandes incertidumbres, fundamentalmente en relación con dos aspectos: la coyuntura económica internacional y el contexto geopolítico.

En cuanto a la coyuntura económica, que junto con la competitividad es el determinante clave de la demanda de exportaciones, la zona relevante para España es Europa, que absorbe prácticamente las tres cuartas partes de sus exportaciones. Esta participación ha aumentado en los últimos años, a pesar de que la diversificación geográfica es desde hace tiempo uno de los objetivos de las políticas de internacionalización.

En cuanto a la coyuntura internacional, existen signos positivos y negativos. Por un lado, la desaceleración económica ha sido más suave de lo que se esperaba. La inflación también se ha desacelerado, en principio más rápidamente de lo que se había anticipado. Esto podría, en principio, favorecer una política monetaria menos restrictiva e incluso abrir paso a reducciones en los tipos de interés que actuarían favorablemente sobre el crecimiento, algo sobre lo que se viene especulando desde fines de 2023.

Pero, por otro lado, una mayoría de los análisis coinciden en prever que la recuperación económica será modesta, o que incluso existen riesgos de una desaceleración o de entrar en recesión. Los estímulos económicos puestos en marcha con la pandemia han empezado a ser reducidos. Subvenciones y otras ayudas están siendo recortadas, lo que puede tener un efecto negativo sobre la inflación. En la Unión Europea se aviva el debate sobre si se debe volver a una política de mayor rigor presupuestario o mantener una política más relajada con el fin de evitar una desaceleración económica fuerte.

Y todo ello está relacionado con el otro gran condicionante: el marco geopolítico, que se ha complicado notablemente en los últimos tiempos. Aquí las incertidumbres son también muy altas. ¿Cuánto durará la guerra de Ucrania? La guerra de Gaza, los trastornos en el tráfico marítimo en el mar Rojo y los consiguientes aumentos del coste de transporte y de los riesgos de disrupción en los suministros, el triunfo electoral en Taiwán en enero de 2024 de un candidato que no es partidario de la reunificación con la República Popular China (avivando los riesgos de un conflicto militar), han puesto de relieve la relevancia que ha alcanzado la incertidumbre geopolítica y su impacto sobre la economía. Finalmente, la posibilidad de un triunfo en las elecciones estadounidenses de Trump, conocido por sus tendencias proteccionistas y su recelo del multilateralismo, no apuntan a perspectivas optimistas para el comercio internacional.

En suma, las economías, y entre ellas la española, se enfrentan a un complejo entramado de incertidumbres económicas y geopolíticas.

2. Dualismo del sector empresarial exportador

La buena marcha de las exportaciones en los últimos años (hasta 2023) no ha supuesto sin embargo cambios apreciables en algunos rasgos de la estructura de la exportación desde una dimensión empresarial, que condicionan y lastran su dinamismo. El propósito de este epígrafe es comentar algunos de estos rasgos.

En primer lugar voy a tratar lo que podríamos llamar el dualismo de la empresa exportadora española.

Por dualismo me refiero a la coexistencia de una amplia masa de empresas que exportan muy poco y de forma irregular, junto a un grupo, muy minoritario, de empresas que exportan de forma regular y que son

las que concentran el grueso de la exportación. Es decir, frente a una cierta idea de que la exportación española depende básicamente de las pymes, como he escuchado o leído en unas cuantas ocasiones, lo cierto es que la exportación de bienes está altamente concentrada en un segmento relativamente reducido del tejido empresarial.

En 2023 se registra una enorme caída en el número de exportadores: de 189.573 en 2022 a 137.547 (que sigue a otra fuerte caída en 2022). Ahora bien, estas cifras deben ser matizadas teniendo en cuenta el dualismo al que me he referido.

Para comprender la importancia –cuantitativa– de esa masa de empresas que exportan poco y de forma esporádica basta tener en cuenta que en 2023 aproximadamente la mitad (un 49,2%) de las empresas exportadoras (en concreto 67.720, sobre un total de 137.547) exportaron menos de 5.000 euros.

Los exportadores regulares (es decir, los que han exportado durante los últimos cuatro años), que dan la medida del peso que tienen las empresas que exportan de forma estable, fueron 53.664. De ellos, menos de la mitad (26.687) exportaron más de 50.000 euros.

Otro dato revelador de la irregularidad de la actividad exportadora en muchas empresas es que en 2023 hubo 109.424 empresas que interrumpieron su actividad exportadora. Es una cifra que equivale a un 80% de las 137.547 empresas que exportaron.

Y, por otro lado, hubo un total de 57.398 empresas *nuevas* en la exportación, es decir, que en 2023 iniciaron o reiniciaron su actividad exportadora.

Por otra parte, como ya he apuntado, tenemos una fuerte concentración de la exportación en un número muy reducido de empresas. Como se puede ver en el cuadro, cincuenta empresas son responsables de casi un tercio del total de las exportaciones de bienes. Y los 500 mayores exportadores, del 57,8% de la exportación. Más de la mitad de toda la exportación corresponde a solo medio millar de empresas.

En resumen, en 2023 hubo 137.547 empresas exportadoras. Pero hubo otras 109.424 empresas que habían exportado el año anterior y que en 2023 dejaron de exportar. Y 57.398 empresas que no habían exportado en 2022 pero sí lo hicieron en 2023.

En lo que se refiere a la concentración, ha habido en los últimos años un reforzamiento de la misma. Así, las 500 mayores empresas exportadoras representaron un 55,4% del total de la exportación en 2020, que ha ascendido al 57,8% en 2023.

Es por tanto necesario valorar con prudencia los datos globales sobre exportación y empresas exportadoras.

Cuadro 1
Algunos datos sobre las empresas exportadoras, 2023

Número de empresas exportadoras	137.547
Exportadores inician/reinician actividad exportadora	57.398
Exportadores interrumpen actividad exportadora	109.424
Exportadores regulares	53.664
Exportadores regulares por encima de 50.000 euros	26.687
Exportadores menos de 5.000 euros	67.720
Porcentaje exportación 50 primeras empresas	31,5
Porcentaje exportación 500 primeras empresas	57,8

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de ICEX.

Las cifras globales pueden resultar un tanto engañosas, puesto que detrás de ellas se esconden diferencias muy sustanciales entre los diferentes tipos de empresas.

Por ello es frecuente, a la hora de analizar la exportación, centrarse en los exportadores regulares, aquellos que han exportado durante los últimos cuatro años. Es decir, aquellos que realizan una actividad exportadora *regular* frente a los que exportan de manera esporádica y, normalmente, por importes muy bajos.

Así, del total de exportadores de 2023, 53.664 fueron exportadores regulares (51.740 en 2018), cerca del 40% del total. Un dato positivo, por tanto, es que la tendencia de los últimos años ha sido de crecimiento de los exportadores regulares, en especial de los que realizan una cifra mínimamente apreciable de exportación.

Estos exportadores regulares fueron responsables del 93,5% del total de la exportación de bienes.

Un último dato. Hay quien podría señalar, como dato negativo, que, al igual que ha sucedido con el total de exportadores, en 2022 y 2023 descendió el número de exportadores regulares (53.664 en 2023 frente a 59.206 en 2021). Pero el número de exportadores regulares que exportaron más de 50.000 euros, una categoría más relevante en cuanto a significación económica, aumentó, de 26.092 en 2022 a 26.687 en 2023.

El crecimiento del número de exportadores regulares, y en especial de los que sobrepasan una cierta cifra de exportación, marca el camino para la ampliación de la base exportadora de la economía española. En mi opinión esta tendencia de crecimiento se mantendrá en los próximos años, por un motivo sencillo: las empresas españolas, o buena parte de ellas, han asumido que la exportación es una actividad vital para su desarrollo, y en muchos casos para su supervivencia. Las crisis de los últimos tiempos han puesto claramente de relieve que han sido las empresas que estaban internacionalizadas las que han podido afrontar mejor las consecuencias de estas crisis.

Una idea bastante extendida desde hace tiempo es que es conveniente aumentar la diversificación geográfica de las exportaciones, en favor de los mercados emergentes. La razón fundamental sería que estos tienen mayores tasas de crecimiento económico y un mayor potencial de crecimiento como mercados a largo plazo, frente a los países desarrollados, mercados maduros, en los que el crecimiento es más moderado.

La tendencia, hasta hace unos años, era hacia una mayor diversificación. En el año 2000 Europa absorbió un 78,2% de la exportación española; en el año 2015, ese porcentaje había bajado hasta el 70,4%. Sin embargo, en los últimos años se ha invertido la tendencia, y ha aumentado la concentración de la exportación en países desarrollados y en especial en la zona europea. Europa absorbió en 2023 un 74,2% del total de la exportación, con un crecimiento superior a la media.

Es quizás demasiado pronto para analizar los motivos por los cuales se ha invertido la tendencia y se ha reforzado la concentración geográfica de las exportaciones en los países desarrollados. Pero cabe pensar que las convulsiones de estos últimos años, es decir, la pandemia, los conflictos geopolíticos, la guerra de Ucrania, las disrupciones en las cadenas de suministro, han debido tener una influencia.

Los problemas en las cadenas de suministro han impulsado tendencias como el acortamiento de las cadenas, la relocalización o *reshoring* de actividades productivas, una mayor atención a países más cercanos geográficamente, o más cercanos en valores o sistema político.

Existen, como he señalado al principio de este artículo, numerosas incertidumbres cara al futuro, y por eso resulta difícil hacer previsiones sobre cómo evolucionará la estructura geográfica de la exportación.

En todo caso, los países desarrollados, en especial los europeos, siguen ofreciendo muchas posibilidades para el crecimiento de la exportación y en general para la internacionalización de las empresas, por sus altos niveles de renta, mayor seguridad jurídica, marco de negocios más sofisticado. El contexto geopolítico actual, de crecientes incertidumbres y riesgos, refuerza además su posición.

Además, no son mercados que se pueda considerar que están saturados para la exportación española. España tiene posibilidades para ampliar su cuota de mercado en ellos.

Los países desarrollados ofrecen ventajas significativas. Los países europeos están próximos geográficamente, lo que significa una mayor facilidad para viajar, comunicarse, trabajar.

Creo que se debe mantener un equilibrio. Está claro que los países emergentes han tenido tasas de crecimiento económico más elevadas y que su potencialidad a largo plazo es en principio alta, por lo que no deben ser minusvalorados, ni mucho menos. Pero los países desarrollados representan no una potencialidad sino una realidad de un peso decisivo.

3. Algunas características estructurales de las empresas exportadoras

Sobre las características de las empresas exportadoras de bienes hay que reseñar la reciente publicación de un interesante trabajo (Secretaría de Estado de Comercio, 2024b) elaborado por la Subdirección General de Estudios y Evaluación de Instrumentos de Política Comercial de la Secretaría de Estado de Comercio, que se enmarca en una línea de excelentes trabajos que viene publicando este departamento de la Administración.

Son muchas las conclusiones que pueden extraerse del trabajo citado (que utiliza datos de 2021). Voy a destacar algunas de las que me parecen más significativas para comprender la estructura del tejido empresarial de la exportación española.

En primer lugar, existe un estrecho vínculo entre exportación e importación. La mayoría de las empresas exportadoras son a la vez importadoras. Las empresas que son al mismo tiempo exportadoras e importadoras representan un 97,2% de la exportación y un 95,4% de la importación.

Este hecho no es más que un reflejo de la integración de las empresas exportadoras en las cadenas de valor internacionales: exportan, pero en sus procesos productivos emplean *inputs* que proceden del exterior.

En segundo lugar, y con una estrecha relación con lo mencionado anteriormente acerca del peso de las grandes empresas en la exportación, las empresas multinacionales tienen un peso determinante.

Las empresas que se pueden calificar como multinacionales (es decir, de propietarios extranjeros en España o de propietarios nacionales que tienen filiales en el exterior) son responsables de una parte mayoritaria de la exportación.

El 40,4% de la exportación corresponde al 4,3% de empresas que son propiedad de extranjeros.

En cuanto a las empresas que tienen propietarios nacionales, las que tienen filiales en el exterior representan solo el 2,2% del total de las empresas exportadoras, pero son responsables del 27,7% de la cifra de exportaciones.

En resumen, las empresas multinacionales (de propiedad extranjera o de propiedad nacional pero con filiales en el extranjero), que suponen solo el 6,5% de las empresas exportadoras, aportan un 68,1% del total de la exportación.

En tercer lugar, el tamaño empresarial también influye en la orientación y diversificación geográfica de las exportaciones. En lo que se refiere al primer aspecto, a medida que crece el tamaño de la empresa exportadora, aumenta también su diversificación en mercados extracomunitarios.

En lo que se refiere a la diversificación geográfica, el 32,4% de las empresas exportadoras exportaron a un solo país, pero sus exportaciones solo representaron el 1,9% del total. Una parte mayoritaria de la exportación, el 70% del total, es realizada por empresas que exportan a veinte o más destinos, aunque solo son el 3,5% de las empresas exportadoras.

Las grandes empresas representan por tanto el grueso de la exportación y además exportan a numerosos destinos, mientras que los pequeños exportadores tienen una tendencia mucho mayor a exportar a un solo país y sus cifras de exportación son muy bajas.

En cuarto lugar, existe una fuerte vinculación entre intensidad exportadora y la cifra total de la exportación de la economía española. La mayor parte de la exportación corresponde a empresas en las que esta actividad supone una parte muy relevante de su actividad.

Por intensidad exportadora se entiende el peso de las exportaciones en la facturación total de la empresa.

Cuadro 2
Ratio de empresas exportadoras regulares sobre total en 2021

Tamaño (asalariados) y actividad principal (NACE)	Empresas	Exportaciones
Por tamaño (asalariados)		
0 - 9 (microempresa)	30,9	79,9
10 - 49	64,5	93,1
50 - 249	75,9	97,8
0 - 249 (pyme)	41,6	92,6
>=250 (gran empresa)	78,4	98,9
Total	42,6	96,2

Fuente: Secretaría de Estado de Comercio (2024b).

Los datos muestran, según indica el trabajo citado (Secretaría de Estado de Comercio, 2024b), que un elevado grado de compromiso de las empresas con los mercados exteriores parece un factor clave para la exportación española. La mayor parte de la exportación (52,1%) es realizada por las empresas para las que las exportaciones suponen más de la mitad de su cifra de negocios. Otro 30% de la exportación es realizada por empresas en las que las ventas exteriores representan entre un 25 y un 49% de su facturación.

En quinto y último lugar, la regularidad exportadora está también fuertemente influenciada por el tamaño. La tasa de regularidad exportadora (el porcentaje que representan las empresas exportadoras regulares en relación con el total de las empresas exportadoras) aumenta con el tamaño empresarial, y va desde un 30,9% en las microempresas exportadoras hasta el 78,4% en las grandes empresas.

4. Nuevos riesgos: la respuesta de las empresas españolas

El comercio internacional ha entrado en una fase de reconfiguración. El criterio dominante en la configuración de las cadenas de valor era hasta hace poco el criterio de eficiencia: se deslocalizaba, se trasladaba parte de los procesos productivos o se buscaban suministradores en otros países, con el fin de reducir costes. Las disrupciones de estos últimos años han determinado que la resiliencia, la necesidad de asegurar los suministros, de protegerse contra los riesgos que pudieran afectar la regularidad de estos, se ha convertido en un criterio clave en la estrategia geográfica de las flujos internacionales de bienes y servicios de las empresas.

¿Cómo están reaccionando las empresas españolas ante las nuevas circunstancias? Sobre la respuesta de las empresas españolas se publicó en 2022 un trabajo de interés, elaborado por la Subdirección General de Estudios y Evaluación de Instrumentos de Política Comercial de la Secretaría de Estado de Comercio (Secretaría de Estado de Comercio, 2022).

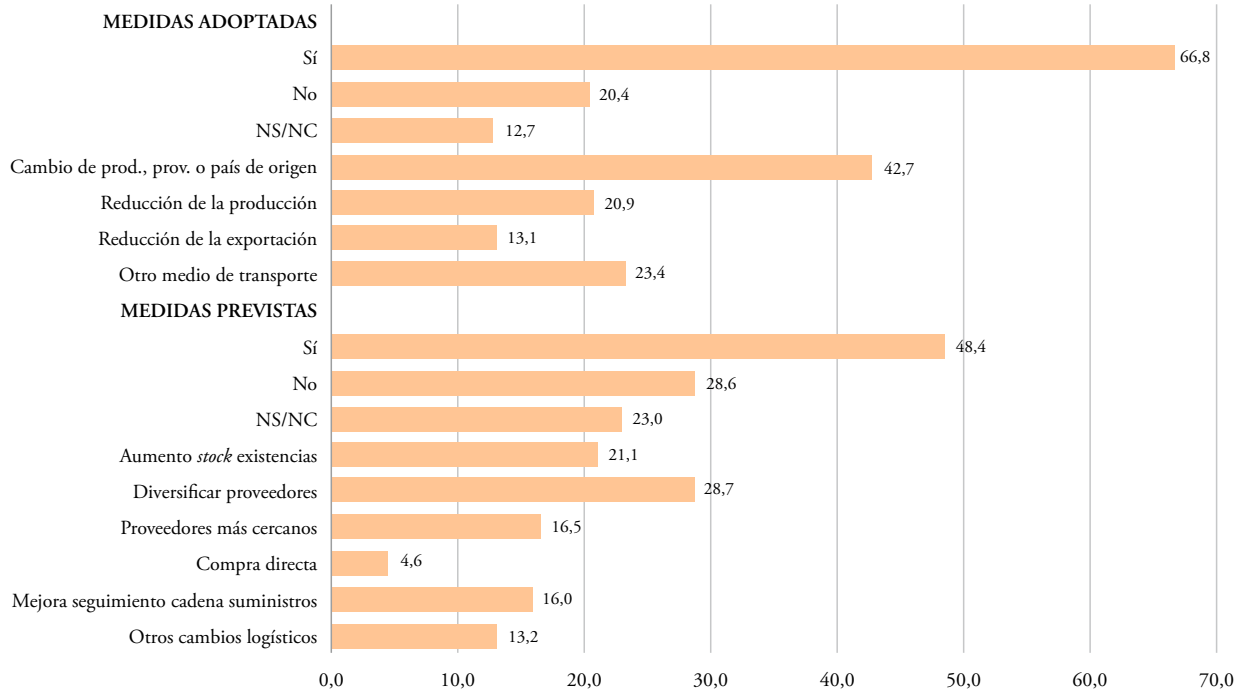
El trabajo recoge los resultados de una encuesta realizada entre empresas españolas exportadoras regulares en el último trimestre de 2021. Es anterior, por tanto, al estallido de la guerra de Ucrania, pero cabe pensar que sus resultados se habrán visto reforzados por esta y por los otros riesgos geopolíticos y problemas que han surgido posteriormente (guerra de Gaza, ataques a barcos en el mar Rojo, problemas de tránsito a través del canal de Panamá, etc.).

La primera conclusión es que las empresas exportadoras están acusando los problemas de abastecimiento. Un 56% de las empresas encuestadas declara que experimentan problemas de abastecimiento que limitan sus posibilidades de producción y exportación.

Gráfico 2

Medidas adoptadas y previstas por las empresas

Porcentaje de empresas y coeficiente de importancia relativa



Fuente: Secretaría de Estado de Comercio (2022).

Estos problemas son, por orden de importancia, retrasos en los pedidos, aumento de los costes de transporte y aumento de los precios de sus *inputs*.

La segunda gran conclusión de la encuesta es que las empresas españolas están reaccionando ante estos problemas. Un 66,8% de ellas señala que ha adoptado medidas. Y un 48,4% señala que prevé adoptar nuevas medidas (recordemos que las respuestas son de fines de 2021).

Como puede verse en el gráfico 2, entre las medidas previstas la más importante es la diversificación de proveedores (28,7% de los encuestados). En segundo lugar, el aumento de los *stocks* (citado por el 21,1%). Y en tercer lugar el recurso a proveedores más cercanos (16,5%).

Adaptarse a las nuevas circunstancias de las relaciones económicas internacionales no será fácil ni rápido. Las empresas, y también los gobiernos, deben adoptar una visión a largo plazo. Las cadenas de valor actuales se han construido a lo largo de períodos prolongados de tiempo, se ha invertido mucho dinero en su desarrollo. Reconfigurarlas no es tarea fácil, y tiene unos costes que pueden ser considerables.

Las empresas seguirán considerando el criterio de eficiencia. Pero deben buscar su compatibilización con criterios de resiliencia, seguridad geoestratégica, elementos éticos. Las empresas tendrán que incurrir en costes en la búsqueda de nuevos suministradores o nuevos clientes. Estos es posible que sean más caros. Aumentar los niveles de existencias supone mayores costes financieros. Realizar tareas de diligencia debida en las cadenas de suministro también supone costes y dificultades para las empresas.

Todo esto implica la necesidad de desarrollar sistemas de inteligencia, a través de los cuales se recoja y analice la información necesaria para afrontar esas tareas.

La necesidad de inteligencia se aplica también a los gobiernos. Si a nivel microeconómico las empresas deben identificar y prevenir los riesgos más críticos, a nivel macroeconómico los gobiernos deben realizar el mismo análisis para el conjunto del país. Por citar un ejemplo de un tema concreto, en 2022 China fue el primer origen de las importaciones de España, superando a Alemania. Parece pues conveniente que se analice la dependencia de las importaciones procedentes de China y hasta qué punto puede suponer riesgos cara al futuro.

España cuenta con buenas fuentes de inteligencia en el sector público. Entidades como CESCE, ICEX/Oficinas Comerciales, el CNI, las Embajadas, generan inteligencia, y de buena calidad. Sin embargo, son necesarios canales más fluidos de comunicación entre la Administración y las empresas, para que estas puedan aprovechar esas fuentes de inteligencia.

Desarrollar estos canales de comunicación, así como promover una mejor coordinación de las diferentes fuentes de inteligencia, es una tarea que España debe abordar con decisión.

BIBLIOGRAFÍA

De Lucio, J.; Mínguez, R.; Minondo, A. y Requena, F. (2023), «Grandes exportadores en España: principales características», *Club de Exportadores e Inversores*, https://clubexportadores.org/wp-content/uploads/2023/03/Nota-Tecnica-GRANDES-EXPORTADORES-Juan-de-Lucio-Raul-Minguez-Asier-Minondo-y-Francisco-Requena.pdf.

Fanjul, E. (2023), «Obligaciones de Debida Diligencia en cuestiones de sostenibilidad en el marco de la Unión Europea: la perspectiva empresarial», *Real Instituto Universitario de Estudios Europeos-Universidad San Pablo*, https://repositorioinstitucional.ceu.es/bitstream/10637/14394/1/diligencia_fanjul_2023.pdf.

ICEX España Exportación e Inversiones (2024), «Perfil de los exportadores españoles», enero-diciembre 2023.

Martín Machuca, C. y García, C., (2023), «La evolución reciente de las exportaciones españolas de servicios no turísticos», *Boletín Económico del Banco de España* 2023/T3, https://www.bde.es/f/webbe/SES/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/BoletinEconomico/23/T3/Fich/be2303-art05.pdf

Secretaría de Estado de Comercio (2022), «El sector exportador ante los riesgos de abastecimiento», *Boletín Económico de ICE,* núm. 3.143, https://www.revistasice.com/index.php/BICE/article/view/7352.

Secretaría de Estado de Comercio (2024a), *Informe Mensual de Comercio Exterior*, diciembre de 2023, https://comercio.gob.es/ImportacionExportacion/Informes_Estadisticas/Historico_Informes/Mensuales/2023/2023-12_Informe_Mensual_Comercio_Exterior.pdf.

Secretaría de Estado de Comercio (2024b), «Las características de la empresa exportadora española (2021)», *Boletín Económico de ICE,* núm. 3.166, https://www.revistasice.com/index.php/BICE/article/view/7715.

Secretaría de Estado de Comercio (2024c), *Balance comercio exterior 2023*, https://www.lamoncloa.gob.es/serviciosdeprensa/notasprensa/economia-comercio-empresa/Documents/2024/190224-presentacion-balance-Comercio-Exterior-2023.pdf.

Torres, R. (2023), *El modelo exportador español*, funcasBlog, https://blog.funcas.es/el-modelo-exportador-espanol/.

La nacionalidad de la empresa multinacional. Perspectivas institucionales

Juan José Durán Herrera (*)
Catedrático emérito. Universidad Autónoma de Madrid

RESUMEN

La nacionalidad de una persona física o jurídica implica asumir la pertenencia a un ordenamiento legal concreto y conlleva la protección institucional, atendiendo tanto al derecho doméstico como al derecho internacional. La nacionalidad de una empresa multinacional (EM) la determina el país en que está domiciliada y reside su sede administrativa (gobierno corporativo). En este sentido, la nacionalidad de las filiales en el exterior de una EM viene dada por su pertenencia a un ordenamiento jurídico doméstico (país de localización y residencia), así como también al derecho internacional. Podríamos asumir que la empresa multinacional asume una nacionalidad transfronteriza conjunta, ponderada en primer lugar por el país de su sede central a la que se añaden las de sus filiales. El sistema de la empresa multinacional conecta –interrelaciona– diferentes nacionalidades que nutren de valor a un activo intangible, que complementa las ventajas específicas de localización de sus filiales. En este contexto las multinacionales añaden valor a la economía y generan beneficios por encima de los que obtendrían en ausencia de la creación de filiales instrumentales, como mecanismos jurídico y administrativos, para gestionar las diferencias y complementariedades entre las instituciones de los países de localización de las filiales y su sede central.

PALABRAS CLAVE

Nacionalidad de la empresa multinacional, Inversión directa en el exterior, Fiscalidad internacional, Migraciones de sedes centrales, Inversión directa en el exterior.

ABSTRACT

The nationality, either of a person or of a corporation, assumes a specific legal system that implies the institutional protection by the domestic and international law. The nationality of the multinational corporation is given by the country where it is incorporated and is localized its administrative unit (corporate governance). The nationality of its subsidiaries abroad is given by the domestic legal regime as well as by the international law. Within this context we can assume that the multinational firms have a joint transnational nationality that creates an intangible asset. The value of this asset is based on the legal and administrative instruments design for the efficiency seeking by the management of institutional differences and complementarities among countries where international network of subsidiaries are localized.

KEY WORDS

Multinational corporations, Nationality of multinational firms, International taxes, Migration of multinational headquarters, Foreign direct investment.

1. Introducción

Las instituciones generan las reglas de juego que han de configurar el desempeño de las organizaciones. Las instituciones pueden ser de tipo formal (leyes y regulaciones) y de carácter informal (valores, convenciones, códigos de conducta, etc.). El Estado-nación provee el entorno legal, político e institucional en el que las unidades empresariales operan y desarrollan sus actividades. En este orden de ideas se puede señalar que la nacionalidad de una persona natural o jurídica implica su pertenencia a un ordenamiento legal concreto y conlleva la protección institucional, atendiendo tanto al derecho doméstico como al derecho internacional. En este sentido podemos entender que la nacionalidad representa la condición necesaria para poder acceder a la protección institucional y diplomática de los derechos nacionales de un país en sus relaciones con organizaciones (instituciones) extranjeras.

(*) Agradezco los comentarios del profesor Vitor Corado Simões, Universidad de Lisboa.

La inversión directa en el exterior y la consiguiente creación de filiales es el modo a través del cual una empresa doméstica se convierte en empresa multinacional (EM). La inversión en el exterior es calificada de directa si el inversor realiza un control directo y efectivo sobre dicha inversión, lo que se fundamenta en el capital económico y financiero aportado por el inversor, que permite la realización de la inversión. Las filiales proporcionan a la EM acceso a recursos (materiales y activos físicos, tecnologías, conocimiento, recursos humanos especializados y otros) disponibles en el exterior. La elección de la localización de sus filiales se fundamenta en factores específicos (ventajas de localización) y también complementarios de los países de destino de la IDE. La EM puede ser vista como un sistema integrado de relaciones de una red de filiales en el exterior en las que transitan las relaciones de conocimiento y la generación de beneficios y asignación del valor creado. En general se puede afirmar que las grandes multinacionales generan de forma continuada elevadas cotas de beneficios y rentabilidad en todos los sectores, así como de beneficios retenidos (UNCTAD, 2023).

En general se puede decir que las multinacionales asignan eficientemente los recursos a nivel internacional y son vehículos de crecimiento económico, añadiendo valor a la economía. Pero el crecimiento económico per se no es neutral, puede ser vehículo de desigualdades socioeconómicas y externalidades medioambientales negativas. En un estudio reciente del Banco Central Europeo, con datos de veintidós países se muestra que el 1% más rico de la población posee un tercio de la riqueza y la mitad con menos recursos posee solamente un 3% de la riqueza total (Kapeller, Leitch y Wildauer, 2021). El 1% son propietarios del 40% de los activos financieros a nivel global, incluyendo bonos y acciones. Hace unos cien años el 1% de las mayores empresas estadounidenses poseían el 72% de todos los activos; en la actualidad esta cifra se sitúa en el 97% (Kwon y cols., 2023). Según datos de Bloomberg, las siete mayores empresas tecnológicas explican más del 10% del valor bursátil mundial; las empresas estadounidenses registran el 45% del total de la capitalización bursátil global. Como argumenta Stiglitz (2020), la desigualdad no es buena para la economía ni para la democracia (Reich, 2020).

2. Nacionalidad de origen de las empresas multinacionales

La nacionalidad de una empresa la determina el país en el que está domiciliada, reside y tiene su sede administrativa (central) y donde se decide sobre nuevos productos, reorganizaciones, deslocalizaciones, adquisiciones, desinversiones, distribución de beneficios, etc. Y en general sobre las estrategias de la EM como un todo. Podríamos señalar que la nacionalidad, en sentido estricto, de una empresa multinacional, viene calificada por la localización de su administración (sede) central (Jones, 2006; Hirsch, 2015). Además, de hecho, la EM asume en cierta medida el conjunto de nacionalidades de sus filiales.

La EM desarrolla su actividad en múltiples entornos domésticos e internacionales (acuerdos de cooperación entre países, organizaciones regionales, organismos internacionales y supranacionales). Desde la segunda mitad del siglo pasado y más específicamente desde la década de los noventa, la globalización se ha caracterizado por una fuerte concentración del *stock* de inversión directa extranjera en los países desarrollados, pero también se ha producido un importante crecimiento de la multinacionalización de las empresas de los denominados países emergentes y a una mayor distancia las de los países menos avanzados. A título ilustrativo podemos esgrimir los siguientes datos: hasta 2023 el *stock* de entrada de IDE en los países avanzados representa más del 67% del total mientras que el *stock* de inversión directa emitida, por los países desarrollados, representa cerca del 77% del total. Esta realidad se ve complementada por la proliferación de inversiones directas en países de baja tributación, paraísos fiscales y zonas francas, no especialmente de importantes cuantías pero que cumplen un papel relevante en la canalización de flujos financieros, comerciales y de información en el sistema de la EM. Así, una EM en su proceso de internacionalización de la producción, el comercio y las finanzas, de hecho, establece su propio sistema de nacionalidades compartidas en distintas soberanías, que viene afectada por la distancia institucional entre los países en que opera. La nacionalidad de las filiales, lógicamente, también conlleva su pertenencia a un ordenamiento jurídico doméstico (país de localización y residencia), así como al derecho

internacional. Podríamos asumir que la EM tiene una nacionalidad transfronteriza conjunta (compartida). La diversidad de los orígenes nacionales del consejo de administración de la EM está relacionada con la nacionalidad transfronteriza conjunta.

La estructura de propiedad de las multinacionales y de sus filiales se ve influida por las legislaciones nacionales y también por los acuerdos (tratados) internacionales de integración y cooperación, que enmarcan las inversiones e inversores de los países firmantes de dichos acuerdos. En este sentido, estructuras complejas de propiedad de filiales se ven facilitadas por sociedades instrumentales. A menudo la propiedad y control de las filiales se realiza a través de accionistas (internos) de la EM localizados en tres o más jurisdicciones, lo que dificulta la identificación de la correspondiente nacionalidad y en ocasiones el alcance de las políticas públicas. Como muestra WIR (2016) en un estudio con información sobre más de 700.000 filiales en el exterior, el 41% de las filiales son propiedad de la sociedad matriz a través de cadenas complejas verticales, con múltiples nexos transfronterizos, en las que al menos hay una filial intermedia basada en un país diferente al del inversor último.

La nacionalidad de la empresa es especialmente relevante en un entorno de economía global y se ha transformado en una variable crítica para las empresas multinacionales. Esta apreciación se puede ver reforzada por el entorno creado por las tensiones geopolíticas manifestadas: la rivalidad tecnológica entre EE.UU. y China, la ruptura de Rusia con Occidente, la situación bélica en Oriente Próximo (Israel, Palestina y el mar Rojo), han de ser tenidas en cuenta en las tendencias y reconfiguración de la economía global y en la formulación de estrategias de las empresas.

3. Ámbito institucional de la nacionalidad de la empresa multinacional

En la determinación de la nacionalidad de las inversiones directas recibidas (inversiones de multinacionales extranjeras) hay que diferenciar entre país inmediato y país de origen último. En el caso español, por ejemplo, tenemos los casos de Países Bajos y Luxemburgo que generalmente figuran como los principales inversores inmediatos en España (en los últimos años en torno al 40% de la inversión total recibida). Pero si consideramos los países de origen últimos, los primeros inversores son EE.UU., Reino Unido y Francia. En un estudio reciente (Bruno y cols., 2021) se calcula que ser miembro de la UE ha conducido a que aumenten los flujos de entrada de IDE entre un 60 y un 85% y en torno a un 50% son flujos intra-UE.

Países Bajos muestra como factores de localización para empresas extranjeras, no solo beneficios fiscales, sino también facilidades para los negocios. Países Bajos es uno de los Estados con mayor número de convenios fiscales de doble imposición, que en su mayoría, reducen o eliminan las retenciones fiscales sobre dividendos, intereses y regalías (*royalties*). Países Bajos es considerado uno de los principales centros propicios para la ingeniería jurídica y financiera. Luxemburgo ha venido ofreciendo de manera destacada acuerdos fiscales *ad hoc* con multinacionales para atraer o mantener inversiones de estas.

La creciente fragmentación de la producción en las cadenas globales de valor ha conllevado a la búsqueda de las mejores localizaciones. Localizar cada parte de un proceso fragmentado en la ubicación óptima y gestionar la interdependencia entre filiales, con otras empresas y con países, requiere de un buen gobierno corporativo. La digitalización de las cadenas de suministro incide en el desarrollo de la actividad internacional de las empresas al facilitar la coordinación y reducir los costes de transacción, así como la canalización de fondos financieros en el sistema interno de las multinacionales. La propiedad extranjera de una empresa o de un proyecto empresarial es significativa si la política pública de un país discrimina, positiva o negativamente entre inversor nacional o extranjero.

En los acuerdos internacionales de inversiones la distinción entre diferentes nacionalidades de los inversores es importante. En este sentido existen ejemplos de discrepancias aparentes entre nacionalidades como son las inversiones en tránsito a través de un tercer país (creación de sociedades *holding*). Así se puede entender que situaciones de propiedad transfronteriza exigen determinar cómo identificar la nacionalidad del inversor.

En 2022 (UNCTAD, 2023) se registraban 2.584 acuerdos de inversión internacionales vigentes, de los 3.265 acumulados a lo largo del tiempo, así como 2.558 acuerdos bilaterales de promoción y protección recíproca de inversiones (APPRI) a los que habría que sumar los acuerdos bilaterales para eliminar la doble imposición. A finales de 2022 se habían registrado 1.257 casos de arbitraje sobre disputas entre gobiernos y empresas (42 países implicados). En torno al 80% de los arbitrajes sobre inversiones, realizados en 2022, procedían de los acuerdos de integración internacional firmados en los noventa o antes (UNCTAD, 2023).

4. Entorno de fiscalidad internacional

En las últimas décadas se ha producido una competencia fiscal a la baja entre países, en lo que se podría denominar industria de la evasión fiscal, que oculta beneficios, ingresos y riqueza (Sáez y Zucman, 2020). Este entorno se caracteriza por la existencia de lagunas jurídicas, debilidades institucionales y competencia fiscal internacional. La configuración del entorno fiscal internacional a nivel global se puede hacer con base a dos variables: competitividad y neutralidad fiscal (Mengden, 2023). La competitividad fiscal internacional se fundamenta en lograr una tasa marginal impositiva baja, dada la elevada movilidad del capital. La neutralidad busca los mayores ingresos posibles con la menor distorsión económica (1).

La elusión y evasión fiscal internacional es un tema relevante y recurrente en el debate sobre los impuestos sobre, los beneficios empresariales (2). Según Tax Justice Network (TJN), en torno al 40% de los beneficios de las grandes multinacionales son transferidos a paraísos fiscales (3). Un dólar ganado por estos países implica cinco de pérdida para el país eludido fiscalmente (4). El contexto internacional y la planificación fiscal de las multinacionales permiten la asignación de deuda a las filiales localizadas en países con mayores tasas de impuestos y contabilización de beneficios en entornos con baja fiscalidad. La tasa efectiva de impuestos pagados por las empresas, en todos los países es muy inferior a la tasa nominal correspondiente (5). El tipo medio de gravamen del impuesto de sociedades en los países más avanzados ha ido disminuyendo a lo largo de los últimos años (OCDE, 2021). Desde 1980 el tipo medio del impuesto sobre los beneficios empresariales ha pasado a nivel global del 40 al 23% en la actualidad. En la UE del 45% se ha llegado a situar en un 23%.

En un estudio reciente de la OCDE, la tercera parte (un 36,1%) de los beneficios que han generado las empresas multinacionales en 2017-2020 pagan impuestos por debajo del 15% efectivo. Asimismo, el 12,7% de las ganancias de las mayores empresas del mundo tributa por debajo del 5%, mientras que otro 23,4% adicional lo hace en una horquilla situada entre el 5% y el 15%. También en el seno de la OCDE se plantea establecer un marco global tributario adecuado para el nuevo entorno de la economía digital para evitar (reducir) que las EM transfieran sus bases imponibles a localizaciones más laxas en la fiscalidad, perjudicando a otros países (6).

En el marco de la OCDE 140 países acordaron en 2021 lograr un mínimo del 15% en el impuesto de sociedades. A principios de enero de 2024 ha entrado en vigor el tipo mínimo del 15% en el impuesto de sociedades en la UE (7), en el Reino Unido, Canadá, Noruega, Japón, Australia y Corea del Sur, pero no EE.UU. y China (8). Con esta medida se estima ingresar más de 200.000 millones de euros adicionales a escala global. Asimismo cabe pensar que la competencia fiscal entre países se ejercerá mediante subsidios y créditos fiscales, en lugar de vía exenciones y tipos impositivos bajos, como se ha seguido llevando a cabo a lo largo de los años. Naciones Unidas, en noviembre de 2023, aprobó una resolución para organizar una convención sobre marco fiscal global (para la cooperación tributaria internacional).

5. Migraciones de sedes centrales

Se suelen producir, con alguna frecuencia, migraciones de sedes centrales de empresas multinacionales, fundamentalmente, pero no solo, desde países menos avanzados hacia países con mayor desarrollo económico e institucional. Como hemos indicado anteriormente, la localización de la sede central de una EM suele ir asociada en origen a la residencia del capital propiedad (de control efectivo) y de la ubicación de su sede administrativa y directiva. Se argumenta que la migración o re-

localización de la sede central se debe principalmente al intento por parte de sus decisores (órganos de gobierno) de mejorar la imagen y reputación de la empresa o de superar la percepción negativa (o no muy positiva) que se puede tener sobre la falta de desarrollo institucional, financiero y económico de los países de origen.

Por ejemplo, se han realizado migraciones de multinacionales africanas que han desplazado sus sedes centrales hacia países más avanzados (Barnard, 2014). Así podemos referirnos a una empresa de seguros (Sunu), con filiales en catorce países en África Occidental, que en 2020 desplazó su sede central internacional desde Costa de Marfil a Francia, país con mayor estabilidad y desarrollo institucional, especialmente en servicios financieros (Verhoet, 2017).

En el contexto de este trabajo hacemos referencia a la manifestación de la empresa húngara Magyar Vagon, de hacerse con el control de Talgo, aunque hasta la fecha todavía no ha cumplido con los requisitos para lanzar una opa oficialmente. Como se señalaba en prensa económica la españolidad de Talgo ha movido al gobierno y a algún partido político (PNV) a presionar a la empresa española y crear las condiciones para mantener la nacionalidad de Talgo.

En el caso español vamos a referirnos a Ferrovial y Endesa, y de cierta estrategia de búsqueda de nacionalidad compartida de una empresa extranjera en el caso de Telefónica. Ferrovial, fundada en 1952, ha ido creciendo hasta situarse entre las grandes empresas españolas y en una multinacional de éxito con fuerte presencia en Europa y Norteamérica, con filiales en unos veinte países. Su actividad se circunscribe a: construcción, gestión de aeropuertos y autopistas y servicios urbanos. La mayoría de los activos de Ferrovial se encuentran situados en EE.UU.

En abril de 2023 su junta de accionistas acordó el traslado de la sede central de Madrid a Ámsterdam. Y en consecuencia la hasta entonces matriz española, Ferrovial SA, fue absorbida por la filial neerlandesa Ferrovial International SE (FISE) habiéndose transformado la primera en una filial española de una EM extranjera (holandesa). La empresa justificó que el fin último de esta decisión era cotizar en las bolsas de Ámsterdam y Nueva York, indicando también falta de seguridad jurídica en España, lo que en cierto sentido planteaba dudas sobre la reputación del país (9). El cambio de sede central, obviamente, también afecta a la Hacienda pública española.

El cambio de una sede central de una empresa multinacional también se puede producir por su venta a una empresa extranjera, que absorbe las distintas unidades de la empresa adquirida. Este fue el caso de Endesa, que se transformó en filial española de la multinacional italiana Enel, con un 25% de capital público. La nueva filial italiana (registrada como empresa residente española) conllevó la nacionalidad (compartida) española del resto de unidades y filiales a posicionarse en la nacionalidad italiana Enel, con la compra de Endesa (pagó unos 40.000 millones de euros), se hizo con sus filiales latinoamericanas en Chile, Colombia, Perú, Brasil y otras, así como las europeas. En 2022 Endesa proporcionó un dividendo histórico a su matriz Enel (unos 1.100 millones de euros). Desde la adquisición de Endesa, se estima que Enel ha ingresado en dividendos más de treinta mil millones de euros.

El 6 de septiembre de 2023 se anunciaba que el grupo Saudí STC (Saudí Telecom) había adquirido acciones representativas del 4,9% del capital social de Telefónica, así como instrumentos financieros convertibles que permitirán hacerse con otro 5% del capital (pendiente de la aprobación por parte del Gobierno) (10). El Fondo Soberano Public Investment Fund posee el 64% del capital de STC, y anunció que como inversión financiera no tenía intención de adquirir el control o una participación mayoritaria en la multinacional española, aunque podría solicitar la entrada en el consejo de administración con uno o dos representantes, basándose en su participación objetivo del 9,9%; para superar este límite se debe tener la autorización del gobierno español. Telefónica está íntimamente relacionada con Defensa y ciberseguridad y en general con suministros de comunicaciones, y con el desarrollo de la economía digital. Telefónica es el principal responsable de la Infraestructura Integral de la Información para la Defensa.

En diciembre de 2023 el Estado, a través de la Sociedad Estatal de Participaciones Industriales, SEPI, ha decidido adquirir un 10% del capital de Telefónica (11) para reequilibrar la representación de accionistas españoles (12) y garantizar el control estratégico de la

compañía. SEPI, BBVA y La Caixa podrán dar estabilidad a la empresa. La SEPI tendrá derecho a uno o dos consejeros y se convertirá en el primer accionista de Telefónica. En ausencia de esta adquisición de acciones por la SEPI, la empresa STC sería el primer accionista de Telefónica, seguido del BBVA con un 4,87%, Blackrock con un 4,87% , Caixabank con un 3,5% y Criteria con un 2,5% (13).

La división de Telefónica TTech (Telefónica Tech) agrupa los negocios de ciberseguridad, Internet de las Cosas (IoT), *Big Data* y nube (cloud), lo que puede ser de gran interés para STC y tal vez podría expandir su influencia en áreas geográficas donde no tiene presencia, diversificar su economía y compensar la reducción esperada del negocio del petróleo. STC realiza actividades digitales en su país de origen, en Oriente Medio y norte de África. Proporciona soluciones y servicios digitales, como pagos *on-line*, telecomunicaciones, IoT, IA, 5G, servicios en la nube, juego *on-line*, ciberseguridad, *fintech* y otras soluciones digitales avanzadas. Actualmente, TTech tiene presencia estratégica en varios países desarrollados y emergentes mostrando una amplia diversificación geográfica internacional.

En este contexto y en relación con las operadoras europeas de telecomunicaciones, nos encontramos con que el Estado alemán posee un 13,8% del capital de Deutsche Telekom en Francia la participación estatal se sitúa en el 13,4% de Orange, mientras que en Italia en agosto de 2023 se adoptó un acuerdo para incrementar hasta un 20% la participación estatal en la empresa que agrupa los activos de telefonía fija de Telecom Italia.

UNCTAD (2018) nos muestra la existencia de más de 1.200 empresas multinacionales de propiedad estatal y cerca de 49.500 filiales. En realidad las multinacionales de propiedad estatal, lejos de haber perdido relevancia con la globalización y el auge de las privatizaciones, han seguido ganando importancia en el contexto mundial y son un elemento imprescindible en el análisis de la inversión directa en el exterior (Álvarez y Durán, 2019).

6. A modo de conclusiones

El vínculo jurídico y político de una empresa con el Estado define su nacionalidad y también su ámbito geográfico de inicio. En este sentido, la nacionalidad de una empresa multinacional está asociada a la soberanía de su país de origen, en el que está localizada su unidad administrativa de dirección y gestión (sede central), así como en una primera fase, su capital económico (activos físicos e intangibles) y su capital financiero de propiedad (accionistas). Una EM dirige y controla una red de filiales en el exterior (interconectadas entre sí de forma directa o indirecta a través de transacciones intraempresa, relaciones de conocimiento y de su proceso internacional de decisión y gestión). Es decir, la nacionalidad de la empresa multinacional es la de su sede central (unidad de decisión estratégica) pero también la de sus inversiones directas en el exterior (que tienen nacionalidad extranjera) y por consiguiente de forma indirecta se incorpora su sistema global de soberanía. Las inversiones en paraísos fiscales y países de baja tributación vienen a ser instrumentos eficaces y complementarios en la dirección financiera internacional de la empresa.

La empresa multinacional asume una nacionalidad transfronteriza conjunta ponderada, en primer lugar, por el país de su sede central a la que se añade las de sus filiales, así como por la importancia relativa de los diversos mercados en que opera la EM. *La nacionalidad compuesta o conjunta de la EM puede entenderse como un activo intangible* cuyo valor viene determinado por la gestión y administración de las diferencias y complementariedades entre las instituciones de los países de localización de las filiales y el de su sede central. Este activo intangible puede generar beneficios por encima a los que se obtendrían en ausencia de filiales instrumentales, creadas como mecanismo jurídico y administrativo, para gestionar las distancias institucionales y complementariedades entre el país de la sede central y los países de localización de las filiales.

El entorno geopolítico, el aumento de la desigualdad y la incertidumbre generada matizan la reconfiguración de la globalización, lo que, a nuestro entender, ha transformado la nacionalidad (conjunta) de las empresas en una variable crítica. Entendemos que la nacionalidad conjunta o compuesta puede variar en función del desarrollo de las actividades internacionales de la empresa.

NOTAS

(1) Una comparación de países puede verse en el Índice sobre Competitividad fiscal internacional del Center For Global TaxPoliicy.

(2) Papeles de Panamá, *Global Tax Evasion* Report 2024 de la Unión Europea. Asimismo European Union Tax Observator ha considerado trabajos de más de cien investigadores Global y TaxPoliciy.

(3) El número de sociedades (instrumentales) registradas en paraísos fiscales y países de baja tributación es muy elevado. Este dato se puede comprobar a nivel de empresa observando sus memorias anuales.

(4) España ha llegado a perder el 13%, actualmente se estima en un 16% del impuesto sobre sociedades en favor de países instrumentados para la elusión y evasión fiscal (Zucman, 2019).

(5) En la actualidad la tasa efectiva sobre los beneficios de las multinacionales se encuentra entre el 4 y el 8,5%.

(6) Las pérdidas fiscales ocasionadas por Holanda y Luxemburgo e Irlanda a países vecinos registran importantes cuantías. Las prácticas fiscales de Holanda han costado a los países de la UE 10.000 millones de euros.

(7) Las nuevas normas se aplicarán a las empresas que tengan su sede central o una filial en un Estado miembro de la UE.

(8) Naciones Unidas aprobó el 22 de noviembre de 2023 una resolución para poner en marcha una convención marco para la cooperación tributaria internacional.

(9) A Ferrovial le han impuesto tres sanciones por parte de la Confederación Nacional de la construcción (CNC) y de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC) por impulsar y participar en tres grandes carteles («Los pozos negros de Ferrovial», X. Vidal-Folk, *El País*, 15 de abril de 2023).

(10) Inmediatamente después de conocerse la entrada de STC en la empresa española, su presidente se trasladó a la capital saudí para entrevistarse con las autoridades del país. Con posterioridad, en un acto con inversores, declaró que la empresa es estratégica, no solo para España, sino también para la UE.

(11) Se ha indicado que la adquisición de títulos se hará de forma gradual para minimizar el impacto en una subida del precio de la acción. A través de la SEPI, el Estado está también bien presente, entre otras, en las siguientes empresas: Indra con un 27,99%, Redia con un 20%, LIAG con un 2,52% y Enagas con el 5%.

(12) Telefónica fue privatizada hace 26 años.

(13) El 11 de septiembre Morgan Stanley detallaba a la CNMV que su participación en Telefónica ascendía a un 12,178%, que incluía el 9,9% adquirido en nombre de STC y un 2,278% del capital para su propia cartera. En alguna publicación, haciendo referencia a fuentes del mercado, se indicaba que posiblemente esas compras podían estar previamente pactadas, con inversores institucionales, y aparcadas hasta la fecha indicada, ya que de otra forma podrían haber influido en la cotización, aumentándola. Desde noviembre 2019 a noviembre de 2023 Telefónica perdió un 45% de su valor en bolsa y arrojaba un elevado endeudamiento.

BIBLIOGRAFÍA

Alstadsæter, A.; Godar, S.; Nicolaides, P. y Zucman, G. (2024), *Global Tax Evasion Report*.

Barnard, H. (2014), «Migrating EMNCs and the Theory of the Multinationals», en Cuervo-Cazurra, A. y Ramamurti, R. (eds.), *Understanding Multinationals from Emerging Markets*, Cambridge University Press, págs. 195-223.

Bruno, R. L.; Campos, N. F. y Saul Estrin, S. (2021), «The Effect on Foreign Direct Investment of Membership in the European Union», *Journal of Common Market Studies,* vol. 59, issue 4, julio, págs. 802-821.

Durán, J. J. y Álvarez, I. (2019), «Expansión internacional de las empresas multinacionales. Estructura y naturaleza institucional», *Información Comercial Española*, julio-agosto, núm. 909, págs. 9-2.

Hartmann, S.; Lindner, T.; Müllner, J. y Puck, J. (2022), «Beyond the nation-state: Anchoring supranational institutions in international business research», *Journal of International Business Studies*, 53 (6): 1282-1306.

Hirsch, S. (2015), *Nation States and Their Multinationals: Common Interests, Conflicting Interests and Public Policies*. Universidad de Tel Aviv.

Hugger, F.; González Cabral, A.; O'Reil, P. L. (2023), «Effective tax rates of MNEs: New evidence on global low-taxed profit», *OECD Taxation Working Papers series*.

Jones, G. (2006), «The rise of corporate nationality», *Harvard Business Review*, octubre, págs. 20-22.

Kwon, S. Y.; May, Y. y Zimmermann, K.(2023), «100 years of rising corporate concentration», University of Chicago, *Becker Friedman Institute for Economics Working Paper* núm. 2023-20.

Mengden, A. (2023), *International Tax Competitiveness Index 2023*. Tax Foundation, Center for Global Tax Policy.

Reich, R. R. (2016), *Saving capitalism: For the many, not the few*. Nueva York, Knopf Doubleday Publishing Group.

Stigliz, J. E. (2020), *The Price of Inequality. How Today's Divided Society Endangers Our Future*, Nueva York: W. W. Norton.

Tax Justice Network (2020), *Let's take back control of our tax system.*

UNCTAD (2016), *World Investment Report 2016*, Investor Nationality, Policy Challenges. Ginebra.

UNCTAD (2023), *World Investment Report 2023*, Investing in Sustainable Energy for All, Ginebra.

Verhoef, G. (2017), «The History of Business in Africa: Introduction», en The History of Business in Africa: Complex Discontinuity to Emerging Markets, *Studies in Economic History*, 1-5. Springer.

Verhoef, G. (2018), «Latecomer Challenge: African Multinationals from the Periphery», en *Globalization*, IntechOpen.

Vidal-Folk, X. (2023), «Los pozos negros de Ferrovial», *El País*, 15 de abril de 2023.



SECTOR PÚBLICO

Coordinador

José María Espí

Departamento de Hacienda y Economía Pública, UAM

La legislación de servicios financieros durante la Presidencia española del Consejo de la Unión Europea

Diego Villafáñez Sagardoy
Subdirección General de Finanzas Sostenibles y Digitales.
Secretaría General del Tesoro y Financiación Internacional

RESUMEN

La Presidencia española del Consejo de la Unión Europea, que ha tenido lugar entre el 1 de julio y el 31 de diciembre de 2023, ha supuesto la consecución de una serie de logros significativos en materia de legislación de servicios financieros. Entre ellos se destaca la aprobación del Reglamento de pagos instantáneos, la finalización técnica de la revisión de la normativa prudencial bancaria y de la normativa básica de los mercados de capitales, o los avances en materia de prevención del blanqueo de capitales. Además, la Presidencia española ha podido sentar las bases de expedientes legislativos novedosos que tienen una importancia estratégica para las finanzas de la Unión, tales como el marco de gestión de crisis bancarias y garantía de depósitos o el euro digital.

PALABRAS CLAVE

Derecho europeo, Regulación de los servicios financieros, Consejo de la Unión Europea, Presidencia rotatoria.

ABSTRACT

The Spanish Presidency of the Council of the European Union, which ran from 1 July to 31 December 2023, has led to a series of significant achievements in the area of financial services legislation. These include the approval of the Regulation on instant payments, the technical completion of the review of prudential banking regulations and the basic regulations on capital markets, and the progress made in the framework of anti-money laundering. Furthermore, the Spanish Presidency has been able to lay the foundations for new legislative dossiers of strategic importance for the Union's finances, such as the bank crisis management and deposit insurance framework or the digital euro.

KEY WORDS

EU law, Financial services law, EU Council, Rotatory presidency.

1. Contexto de la Presidencia española del Consejo de la UE

España ha presidido el Consejo de la Unión Europea (también denominado simplemente *el Consejo*) entre el 1 de julio de 2023 y el 31 de diciembre de 2023. Esta institución europea, clave en el procedimiento legislativo ordinario al compartir dicho poder con el Parlamento Europeo, tiene la peculiaridad de que no dispone de una presidencia permanente, sino que son los distintos Estados miembros los que rotan en ella con carácter semestral. Ello tiene como consecuencia que desde los ministros y altos cargos, hasta el personal técnico que integra la Administración General del Estado, todos ellos deban durante este período actuar como una institución europea, promoviendo el debate entre los Estados miembros y favoreciendo acuerdos sobre la normativa en negociación.

La Presidencia española ha tenido lugar en el ocaso del ciclo político europeo iniciado en 2019, que finaliza con las elecciones al Parlamento Europeo en junio de 2024, durante la Presidencia belga del Consejo. Esta característica temporal ha implicado que la Presidencia española haya tenido que trabajar para alcanzar numerosos acuerdos sobre los textos legislativos propuestos por la Comisión Europea, negociando tanto a nivel del Consejo (es decir, entre Estados miembros) como a nivel de trílogos, tanto políticos como técnicos (es decir, entre el Parlamento Europeo y el Consejo, una vez ambas instituciones tienen una posición común sobre la propuesta normativa a negociar) (1).

La acción de la Presidencia española en materia de servicios financieros ha venido guiada por tres objetivos fundamentales para el sector financiero. Así, necesitamos: *(i)* un sector financiero sano, fuerte y competitivo

que garantice una asignación eficiente de los recursos en nuestra economía, apoyando las decisiones de consumo e inversión de los hogares y las empresas europeas; *(ii)* que satisfaga las necesidades de los ciudadanos y las empresas, incorporando las nuevas tecnologías sin descuidar importantes cuestiones como la inclusión financiera o la lucha contra el fraude y *(iii)* que contribuya al crecimiento económico sostenido y sostenible y a la creación de empleo, facilitando e impulsando la inversión en las transiciones ecológica y digital.

2. Sector bancario: completando la Unión Bancaria

Sobre la base del acuerdo político alcanzado entre el Parlamento y la Presidencia sueca del Consejo, la Presidencia española ha finalizado las labores técnicas que permitirán transponer en el ordenamiento jurídico europeo los últimos elementos de los Acuerdos de Basilea III, adoptados por el Comité de Supervisión Bancaria en 2017. Estos estándares modifican por tanto la normativa bancaria básica en Europa: el *Reglamento sobre requisitos de capital (CRR3) y la Directiva sobre requisitos de capital (CRD6)*. Esta normativa prudencial constituye la primera línea de defensa del sector bancario ante episodios de inestabilidad financiera, impulsando la resiliencia, supervisión y gestión de los riesgos en la banca.

Dentro de las novedades del paquete bancario destacamos cuatro. En primer lugar, se introduce el conocido como *output floor*. Las entidades pueden calcular sus activos ponderados por riesgo utilizando modelos internos, que se adaptan a cada banco para medir los riesgos de forma más precisa, o utilizando modelos estándar. Se ha constatado que los modelos internos conducen a unos requerimientos de capital generalmente menores. El *output floor* introduce un límite a las diferencias que pueden existir entre los requisitos de capital calculados utilizando modelos internos y los requisitos que deberían cumplir si se utilizasen los modelos estándar. En segundo lugar, se avanza en la armonización de las normas para evaluar la idoneidad de los miembros de los órganos de dirección y de los titulares de funciones clave de los bancos (las normas conocidas como *fit and proper*). Con carácter general, debe existir una evaluación de la idoneidad por parte de la propia entidad, antes de la toma de posesión, aunque se permite la evaluación ex post por parte de la autoridad supervisora (2). Por último, destacamos la adopción del reciente estándar de Basilea para las exposiciones de la banca a los criptoactivos. Si bien se mandata a la Comisión presentar una propuesta legislativa más exhaustiva (3), el nuevo CRR introduce normas específicas para el cálculo de los fondos propios (la mayoría de los criptoactivos tendrán una ponderación de riesgo de crédito del 1250%) (4), un límite máximo a las exposiciones (del 1% del capital Tier 1) y un deber de publicidad y notificación. Adicionalmente, el nuevo paquete bancario ha hecho una profunda revisión técnica del tratamiento prudencial del riesgo de crédito, de mercado (especialmente de la cartera de negociación), operacional (pasando a la utilización exclusiva de modelos estándares) y de ajuste de valoración del crédito.

El segundo foco de trabajo de la Presidencia en el ámbito bancario ha sido el relacionado con el *marco de gestión de crisis bancarias y garantía de depósitos (CMDI)*, que modifica la Directiva sobre recuperación y resolución bancarias (BRRD), el Reglamento sobre el mecanismo único de resolución (SRMR) y la Directiva sobre sistemas de garantía de depósitos (DGSD). Este complejo paquete tiene como objetivo mejorar el marco de resolución, especialmente para aquellas entidades de crédito pequeñas y medianas, y garantizar la financiación de su resolución.

La complejidad del paquete viene en buena medida determinada por la presencia de varios elementos estrechamente entrelazados y muy dependientes entre sí. Entre ellos destacan la ampliación del ámbito de aplicación de la resolución frente a la liquidación concursal de entidades; el establecimiento de una prioridad concursal *pari-passu* de todos los depósitos, incluyendo los depósitos cubiertos por los Fondos de Garantía de Depósitos, siguiendo una propuesta previa de la Autoridad Bancaria Europea, como única forma de habilitar el uso de los Fondos de Garantía de Depósitos sin recurrir a ampliar la cobertura de los depósitos; el refuerzo de la financiación de la resolución basada en estrategias de transferencia mediante el uso de los Fondos de Garantía de Depósitos, facilitando de este

modo el acceso a los fondos de resolución, en lo que se conoce como *bridge the gap*; la inclusión en la normativa de la proporcionalidad en el requisito mínimo de fondos propios y pasivos admisibles (MREL) para la resolución mediante estrategias de transferencia, de acuerdo con la práctica actual de la Junta Única de Resolución (JUR), y la armonización del uso de los Fondos de Garantía de Depósitos para medidas distintas al pago de los depósitos (medidas preventivas y alternativas) y en la aplicación del test del menor coste (*least cost test*).

Durante la Presidencia española se han acercado posturas entre los Estados miembros en relación con el ámbito que debe cubrir la resolución, en torno a la idea de que es necesario ampliarlo a más entidades, pero moderadamente, de forma que la liquidación concursal seguirá siendo aplicable a una parte de las entidades. También existe un consenso incipiente en relación con múltiples ajustes de la DGSD, de carácter más técnico. Sin embargo, no hay consenso aún respecto a los posibles mecanismos de financiación de la resolución para aquellas entidades que tengan una insuficiente capacidad de recapitalización y de absorción de pérdidas, resultando por tanto imposible su acceso a los fondos de resolución sin imponer pérdidas a depositantes no asegurados, lo que podría conllevar efectos negativos sobre la estabilidad financiera. Se trata de uno de los elementos fundamentales del paquete, sobre el que habrá que seguir trabajando.

Dentro del paquete de CMDI, la Presidencia española ha conseguido acordar con el Parlamento Europeo la *Directiva sobre cadenas de filiales (daisy chains)*. Esta directiva, que modifica el marco normativo de resolución, introduce proporcionalidad en el tratamiento del requisito mínimo de fondos propios y pasivos admisibles (MREL) interno en los grupos de resolución bancaria.

3. Medios de pago y finanzas digitales y sostenibles: preparando la doble transición

Una parte significativa del trabajo de la Presidencia española consistió en abrir los debates en los múltiples expedientes relacionados con las finanzas digitales que la Comisión puso encima de la mesa en junio de 2023 (excepto la propuesta de pagos instantáneos, que se lanzó en 2022). La filosofía de la Presidencia ha sido el tratamiento coherente de todas estas normas, pues todas ellas comparten el objetivo común de garantizar un mercado de pagos eficiente, inclusivo, innovador e integrado.

El mayor avance durante la Presidencia española consistió en acordar con el Parlamento la aprobación del *Reglamento de pagos instantáneos*, que modifica el Reglamento SEPA. Con la nueva normativa, todos los proveedores de servicios de pagos (bancos, entidades de pago y de dinero electrónico) que ofrezcan transferencias a sus clientes, deberán ofrecer también la realización de transferencias inmediatas (es decir, liquidadas en menos de diez segundos) a una tarifa no superior a la aplicada en las transferencias ordinarias. La generalización de los pagos instantáneos –cimentada en los ya existentes estándares SCT Inst del Consejo Europeo de Pagos y en la infraestructura de liquidación TIPS del Eurosistema– permitirá aumentar la oferta de medios de pago para los ciudadanos y empresas. Si bien España lidera la adopción de los pagos instantáneos, con la solución de Bizum a la cabeza, este desarrollo no ha sido tan significativo en otros países europeos. Por otro lado, a través de este reglamento se ha modificado la Directiva de Firmeza (SFD), lo cual permitirá a las entidades de pago y de dinero electrónico, bajo ciertas condiciones, acceder directamente a los sistemas de pago designados, asegurando la competencia efectiva en el mercado. Además, con el objetivo de reducir el fraude, el reglamento también obliga a que los proveedores de servicios de pago deban informar a su cliente, a la hora de introducir un IBAN para realizar una transferencia, del nombre del destinatario.

En segundo lugar, una prioridad de la Presidencia ha sido fomentar unos debates profundos sobre el llamado *paquete de la moneda única*, que tiene como objetivo garantizar la adecuación del sistema monetario europeo del futuro, así como el derecho de los ciudadanos a pagar con dinero público, emitido por un banco central. Un primer elemento de este paquete es el *Reglamento sobre el curso legal del efectivo*, que tiene como objetivo reforzar el rol del dinero en efectivo en la zona del euro; en primer lugar, estableciendo una obligación armonizada de aceptación del efectivo

como medio de pago (dado su carácter de curso legal) y, en segundo lugar, asegurando un nivel mínimo de acceso al efectivo en las geografías nacionales. El efectivo cumple una labor esencial en nuestra economía, tanto desde un punto de vista de inclusión financiera como por razones de resiliencia del mercado de pagos.

Un segundo elemento del paquete de la moneda única es el *Reglamento del euro digital*, que tiene como objetivo crear un marco legislativo adecuado que, eventualmente, permitiese al Banco Central Europeo emitir una versión digital de los billetes y monedas de euro. El euro digital tiene como objetivo garantizar el rol del dinero público en la economía digital, donde no es posible pagar con billetes. De esta forma, se garantizaría la soberanía monetaria del euro (un rol que han ayudado a cumplir tradicionalmente los billetes y monedas), la autonomía estratégica abierta (al no depender de infraestructuras de pagos no europeas) y otros objetivos clave como la inclusión financiera, la competencia, la resiliencia o la innovación (al permitir al sector público diseñar un medio de pago que tenga una especial consideración por estos bienes públicos). La normativa también establece un marco sólido de protección de la privacidad que garantice una protección de los datos personales mayor a la existente en los medios de pago digitales actuales.

En tercer lugar, la Presidencia española también inició las negociaciones relacionadas con el nuevo paquete de pagos, que incluye dos normas. En primer lugar, un nuevo *Reglamento de servicios de pagos (PSR)*, que armoniza las normas aplicables al sector privado de la previa segunda Directiva de servicios de pago (PSD2) y de la segunda Directiva de dinero electrónico (EMD2). Dentro de las múltiples novedades que recoge el nuevo reglamento, destacamos el refuerzo de las normas para prevenir el fraude en los pagos, por ejemplo, a través de una revisión de las normas sobre responsabilidad en caso de fraude, la consideración del rol de los distintos actores en la cadena de pagos (como proveedores de servicios técnicos, esquemas y sistemas de pago, empresas de telecomunicaciones) y de nuevos modelos de negocio (pagos por suscripción, tokenización de medios de pago). El nuevo reglamento también tiene como objetivo reforzar la inclusión financiera (por ejemplo, favoreciendo el acceso en efectivo en tiendas *cash-in-shop* o en cajeros automáticos independientes), la competencia (reforzando la normativa de *open banking*) y la innovación (fusionando los regímenes de dinero electrónico como un servicio de pago más). Por otro lado, la nueva tercera Directiva continúa estableciendo las normas de autorización y supervisión de entidades de pago (donde se subsumen las entidades de dinero electrónico).

Entendido como una evolución de este último expediente, la Presidencia también inauguró las negociaciones del *Reglamento de open finance (o FiDA)*. PSD2 estableció en 2015 la normativa de *open banking*, que permitió a empresas terceras acceder a los datos de las cuentas de pago de los bancos para poder prestar servicios financieros (por ejemplo, agregar las distintas cuentas de pago de un usuario en una misma App o iniciar transferencias). El nuevo reglamento propone extender el ámbito de aplicación de la compartición de datos, de manera que puedan desarrollarse servicios innovadores basados en los datos relacionados con el crédito, los seguros o los fondos de inversión. La normativa propone estructurar dicha compartición de datos a través de sistemas de intercambio de datos financieros que incluyan una compensación para las entidades titulares de los datos.

Por último, en lo que tiene que ver con las finanzas sostenibles, la Presidencia ha alcanzado un acuerdo en el Consejo sobre el último ingrediente del Plan de Finanzas Sostenibles de la Comisión Europea: el *Reglamento sobre ESG ratings*. Las calificaciones sobre el grado de actuación empresarial en materia medioambiental, social y de gobernanza son claves para solucionar los problemas de información asimétrica a los que se enfrentan muchos inversores que tienen una política de inversión ESG. Estas calificaciones se otorgan utilizando una multitud de metodologías y de fuentes de inversión, que dificultan la comparabilidad. Por ello, este reglamento propone crear la figura de los proveedores de *ratings* ESG, autorizados y supervisados por la ESMA, con un régimen similar al de las agencias de calificación crediticia (es decir, que, entre otras garantías, prevenga los conflictos de interés y aporte transparencia sobre la metodología y las tarifas). Cabe mencionar también, que el nuevo Reglamento de requisitos de capital (CRR) que hemos

analizado anteriormente, exige a las entidades de crédito que adopten planes para mitigar los riesgos ESG, teniendo en cuenta el objetivo de la UE de lograr la neutralidad climática para el año 2050.

4. Mercados de valores y fondos de inversión: avanzando el Plan de Acción para la Unión de los Mercados de Capitales de 2020

El sector financiero podrá contribuir de mejor manera al crecimiento económico y la creación de empleo en Europa cuánto más integrado e interconectado esté, y cuánto mayor acceso tengan las empresas, especialmente las de menor tamaño, a la financiación de mercado. Para ello una prioridad de la Presidencia española ha sido completar los expedientes pendientes del Plan de Acción para la Unión de los Mercados de Capitales de 2020.

En primer lugar, se han conseguido finalizar los aspectos técnicos que restaban tras el acuerdo entre el Parlamento y la Presidencia sueca para la modificación del *Reglamento y la Directiva relativos a los mercados de instrumentos financieros (MiFIR y MiFID-II)*. La principal novedad reside en la creación de sistemas centralizados de datos, donde los inversores podrán acudir para acceder a información clave para la toma de decisiones, tales como el precio de los activos, el volumen o la hora de las transacciones. De esta manera se supera la fragmentación existente, donde los datos de mercado se hallan dispersos en múltiples plataformas, bolsas y bancos de inversión. Además, la reforma de MiFIR impone la prohibición general del *pago por el flujo de órdenes (PFOF)*, una práctica por la cual determinadas plataformas de negociación o creadores de mercado compensan a los brókeres por redirigir las órdenes de sus clientes a dichas plataformas. Por último, y tras los episodios de alta volatilidad en los mercados de materias primas originados por la invasión rusa de Ucrania en 2022, la UE ha acordado reforzar los requisitos de transparencia sobre las posiciones mantenidas en derivados sobre materias primas, derechos de emisión o derivados sobre derechos de emisión; así como la transparencia frente a los inversores cuando un operador de mercado suspende la cotización de estos últimos.

En segundo lugar, sobre la base del acuerdo en el Consejo alcanzado durante la Presidencia sueca y una vez que el Parlamento adoptó su posición, la Presidencia española ha avanzado significativamente en la negociación con el Parlamento sobre la *Ley de cotización (Listing Act)*, que tiene por objetivo simplificar los requisitos a lo largo del ciclo de cotización, para incentivar que más empresas salgan a bolsa. Así, en la fase previa a la oferta pública de venta (OPV) se busca incentivar la realización de análisis sobre empresas, en especial sobre pymes, mediante la introducción de determinadas reglas respecto al análisis financiado por el emisor (*sponsored research*) y mediante la eliminación de la prohibición de los pagos conjuntos a las empresas de inversión, con determinadas salvaguardas. En la fase de la OPV, destaca la modificación del Reglamento de Folletos tendente a la simplificación y estandarización de los mismos, así como a la ampliación de los supuestos en los que no es necesaria la publicación de un folleto. Por último, para la fase post-OPV, cuando la empresa está cotizando, se modifica el Reglamento de abuso de mercado para aportar más certidumbre sobre los supuestos y el momento en que debe procederse a la publicación de información privilegiada. Por otro lado, también se busca desarrollar el régimen de las acciones de voto múltiple, de manera que los propietarios de una empresa puedan retener el poder político a la vez que incrementan su capital. Tanto la propuesta de la Comisión como el mandato del Consejo limitan la presencia de estas acciones de voto múltiple a los mercados de crecimiento para pymes (*SME Growth Markets*), pero finalmente, en el curso de las negociaciones entre Parlamento y Consejo se ha acordado extenderlas a todos los sistemas multilaterales de negociación.

En tercer lugar, la Presidencia impulsó notablemente las negociaciones relativas a la *Estrategia de inversión minorista (Retail Investment Strategy)*, tras la publicación de la propuesta por la Comisión en mayo de 2023. Este paquete, que modifica la normativa básica de los principales instrumentos financieros de inversión, tiene como objetivo reducir las asimetrías de información en los mercados financieros, aumentar la confianza de los inversores minoristas y fomentar su participación en los mercados. En primer lugar, la propuesta busca abordar los potenciales conflictos

de interés que generan los incentivos en las ventas no asesoradas de productos financieros por parte de distribuidores. Así, se prohíbe la aceptación de incentivos por parte de estos cuando presten el servicio de recepción y transmisión de órdenes o de ejecución de órdenes. Dicha prohibición se uniría a la ya existente para los servicios de asesoramiento independiente y de gestión de carteras. En segundo lugar, la propuesta refuerza las normas de gobernanza de los productos y de los procesos de fijación de precios con el fin de limitar la oferta de productos a minoristas con rentabilidad escasa o nula. Es decir, se refuerza la *calidad-precio* (*value for money*) de las distintas opciones de inversión. Entre otros, introduce el requisito de no aprobar productos que se desvíen injustificadamente de unos indicadores o *benchmarks* de costes y rendimiento para distintas categorías de activos financieros a nivel europeo. Por último, se propone reforzar los tests de conveniencia e idoneidad de clientes minoristas que deben llevar a cabo las empresas de servicios de inversión. Aunque los Estados miembros comparten los objetivos de la propuesta de la Comisión, algunos elementos de la misma resultan controvertidos, en particular los relativos a la prohibición de la percepción de incentivos para órdenes de solo ejecución (sin asesoramiento), el bloque de *value for money*, en particular lo relativo al establecimiento de *benchmarks* de costes y, en menor medida, algunas modificaciones propuestas a los tests de conveniencia e idoneidad.

En cuarto lugar, se ha conseguido alcanzar un acuerdo entre todos los Estados miembros para revisar el *Reglamento sobre infraestructuras de mercado (EMIR)*, que regula los derivados *over the counter* (OTC), las cámaras de compensación y los registros de operaciones. El principal objetivo de la revisión consiste en reducir la sobreexposición a las cámaras de compensación de importancia sistémica no pertenecientes a la UE (especialmente, en Reino Unido) y atraer negocio a las cámaras europeas, manteniendo en todo momento la estabilidad financiera. Para ello, la principal novedad consiste en introducir el requisito de mantener una cuenta activa (esto es, con un mínimo de actividad) en una cámara europea para todas aquellas entidades con obligación de compensar sus operaciones según EMIR. Ello se concreta en una obligación para dichas entidades de replicar en una cámara europea, de una manera mínimamente representativa, la cartera de derivados que compensan fuera de la Unión. Además, la revisión de EMIR simplifica y coordina los procesos supervisores para facilitar, por ejemplo, la autorización o la revisión de los modelos de riesgo.

Por último, se ha reforzado la armonización y competitividad del sector de los fondos de inversión mediante un acuerdo con el Parlamento para modificar la *Directiva sobre los gestores de fondos de inversión alternativos (AIMFD) y la Directiva sobre organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (UCITS)*. En terminología europea, se consideran fondos de inversión alternativos aquellos que no son fondos de inversión convencionales o UCITS, como los *hedge funds, private equity, venture capital* o fondos inmobiliarios. Esta revisión regula por primera vez la definición de las herramientas de gestión de liquidez a disposición de los gestores de fondos UCITS y fondos alternativos (por ejemplo, la suspensión de los reembolsos o la articulación de un sistema de precios *swing*), así como las normas que rigen el uso de estas herramientas para asegurar un adecuado reparto de costes entre los partícipes y para que los gestores en sus actuaciones preserven en última instancia la estabilidad macrofinanciera. Además, se han aclarado las normas aplicables a los gestores que delegan ciertos servicios a otros gestores de fondos, así como las normas que regulan las condiciones para la prestación transfronteriza de servicios de depositaría. Por último, se han armonizado y reforzado las normas para los fondos de inversión alternativos que originen préstamos, los cuales pueden ser clave para la financiación de la economía real, especialmente de las pymes. Dicha actividad de préstamo viene acompañada de medidas micro y macroprudenciales, como límites al apalancamiento y medidas reforzadas de gestión de liquidez.

5. Prevención del blanqueo de capitales y financiación del terrorismo: hacia una mayor europeización

Junto a mejorar la competitividad de nuestro sistema financiero, también es importante la mitigación de los riesgos de carácter delictivo asociados al mismo,

como es el derivado de las actividades de blanqueo de capitales o de financiación del terrorismo. En este sentido, el rol de la Presidencia española ha sido clave en un momento en el que se está negociando dar un paso de gigante en la armonización de las normas de prevención del blanqueo (AML, por sus siglas en inglés), con la creación de una autoridad europea y la aprobación del primer reglamento en la materia acompañado de una directiva.

Así, durante la Presidencia española se alcanzó un acuerdo con el Parlamento para crear la *Autoridad europea para la prevención del blanqueo o AMLA*. Esta autoridad tendrá capacidad supervisora y sancionadora directa sobre las entidades financieras que tengan un riesgo de blanqueo más elevado (se calcula que unas 40). El resto de entidades financieras y de sujetos obligados no financieros seguirán siendo supervisados por las autoridades nacionales, sin perjuicio de la capacidad de la autoridad para emitir guías o directrices. Además, la autoridad también ejercerá funciones de coordinación de las unidades de inteligencia financiera nacionales, buscando compartir información para una mayor eficiencia a nivel europeo en este ámbito.

En lo que tiene que ver con la normativa sustantiva, durante la Presidencia española se realizaron avances significativos que permitieron que en las primeras semanas de la Presidencia belga se alcanzasen sendos acuerdos, directiva y reglamento, con el Parlamento. El *Reglamento de AML* contiene normas armonizadas, especialmente de diligencia debida. Como novedad destacan la ampliación de la lista de sujetos obligados (a clubes de fútbol, vendedores de artículos de lujo y a los proveedores de servicios de criptoactivos) y la introducción de obligaciones reforzadas de *compliance* en ciertos casos (para individuos de alto patrimonio, para operaciones con países de riesgo o para relaciones de corresponsalía transfronteriza entre proveedores de servicios de criptoactivos). Además, se establece como límite máximo para pagos en efectivo los 10.000 euros (o inferior si se decide a nivel nacional), si bien el sujeto obligado deberá identificar a los pagadores en efectivo por encima de 3.000 euros. La nueva *Directiva de AML* (la sexta) sigue contemplando –y refuerza– la organización institucional y cooperación entre autoridades nacionales de prevención, ahondando en cuestiones como, por ejemplo, la mejora de los Registros de Titularidad Real.

6. Otros logros en materia financiera

Además de los ya mencionados, se ha llegado con el Parlamento a muchos otros acuerdos en materias relacionadas, tales como la reforma de la Directiva Solvencia II (que impulsará al sector asegurador como inversor institucional en las empresas europeas), la nueva Directiva para la recuperación y la resolución de empresas de seguros (IRRD) o la Directiva de diligencia debida (que supondrá un paso decisivo hacia un modelo empresarial más sostenible y responsable con los derechos humanos y el medio ambiente). Los acuerdos en legislación financiera se unen a otros acuerdos alcanzados en el Consejo ECOFIN que serán clave para la creación de empleo y el crecimiento económico sostenido y sostenible, tales como la reforma de las reglas fiscales, el Presupuesto europeo para 2024, la agenda de inversiones para América Latina y el Caribe en el marco de la iniciativa Global Gateway o la aprobación de 26 adendas a los planes de recuperación y resiliencia de los Estados miembros. Todo ello es prueba fehaciente de que España ha hecho sus deberes con la profundización del proyecto europeo.

NOTAS

(1) En la bibliografía se recogen los distintos enlaces para consultar los principales documentos de la Presidencia: acuerdos en el Consejo, acuerdos con el Parlamento europeo en la fase de trílogos e informes de progreso (cuando aún no se ha alcanzado un acuerdo en el Consejo).

(2) Dado que la directiva permite la evaluación ex ante y ex post, no es necesario modificar el sistema existente en el derecho bancario español (evaluación ex ante tanto del propio banco como del Banco de España).

(3) Con fecha límite en 2025, esta deberá incluir criterios para la clasificación de criptoactivos, requisitos de fondos propios, requisitos de liquidez y apalancamiento y límites de exposición.

(4) Ello equivale a que una entidad de crédito que deba mantener unos requisitos de capital del 8% sobre sus activos ponderados por el riesgo, deberá tener una unidad de capital por cada unidad invertida en criptoactivos o, lo que es lo mismo, que no podrá invertir en criptoactivos mediante endeudamiento.

BIBLIOGRAFÍA

Acuerdos alcanzados

Consejo (2023), «Acuerdo con el Parlamento sobre la modificación del Reglamento de requisitos de capital», enlace: https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-15883-2023-INIT/en/pdf.

Consejo (2023), «Acuerdo con el Parlamento sobre la modificación de la Directiva de requisitos de capital», enlace: https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-15882-2023-INIT/en/pdf.

Consejo (2023), «Acuerdo del Consejo sobre la Directiva de cadenas de filiales», enlace: https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-15021-2023-REV-1/en/pdf.

Consejo (2023), «Acuerdo con el Parlamento sobre el Reglamento de pagos instantáneos», enlace: https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-15764-2023-REV-1/en/pdf.

Consejo (2023), «Acuerdo del Consejo sobre el Reglamento de ratings ESG», enlace: https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-16711-2023-INIT/en/pdf.

Consejo (2023), «Acuerdo con el Parlamento sobre la modificación del Reglamento de mercados de instrumentos financieros», enlace: https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-13972-2023-INIT/en/pdf.

Consejo (2023), «Acuerdo con el Parlamento sobre la modificación de la Directiva de mercados de instrumentos financieros», enlace: https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-13973-2023-INIT/en/pdf.

Consejo (2023), «Acuerdo del Consejo sobre el Reglamento de infraestructuras de mercado», enlace: https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-16194-2023-INIT/en/pdf.

Consejo (2023), «Acuerdo con el Parlamento sobre la modificación de las Directivas de fondos de inversión alternativos y de fondos UCITS», enlace: https://www.consilium.europa.eu/media/67845/st14932-en23.pdf.

Informes de progreso

Consejo (2023), «Informe de progreso del marco de gestión de crisis bancarias y garantía de depósitos», enlace: https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-16675-2023-INIT/en/pdf.

Consejo (2023), «Informe de progreso del Paquete de la moneda única», enlace: https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-16192-2023-INIT/en/pdf.

Consejo (2023), «Informe de progreso del paquete de pagos», enlace: https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-16676-2023-INIT/en/pdf.

Consejo (2023), «Informe de progreso del Reglamento de open finance», enlace: https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-16665-2023-INIT/en/pdf.

Consejo (2023), «Informe de progreso de la Estrategia de inversión minorista», enlace: https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-16678-2023-ADD-1/en/pdf.

Gestión de la deuda del Tesoro Público

Mercedes Abascal Rojo
Subdirectora general de Gestión de la Deuda Pública

Rocío Trueba Miralles
Subdirectora adjunta de Gestión de la Deuda Pública

RESUMEN

La economía española ha vuelto a registrar un sólido crecimiento en 2023, encadenando tres años de robusta recuperación tras la pandemia. La buena coyuntura económica ha contribuido a apuntalar la confianza de los inversores en la economía española, lo que se ha reflejado en la estabilidad de la prima de riesgo en niveles contenidos de en torno a 100 puntos básicos.

El endurecimiento de las condiciones de financiación se ha trasladado de forma muy gradual al coste de la deuda en circulación gracias a la elevada vida media de la cartera del Tesoro, la cual reduce el riesgo de refinanciación.

El Tesoro cerró el ejercicio de 2023 con 65.126 millones de euros de emisiones netas, cerca de 5.000 millones de euros menos de lo previsto inicialmente. Lo anterior es una muestra más de la sólida posición del Tesoro en los mercados de deuda soberana, pudiendo ejecutar su programa de financiación de forma exitosa pese a la complejidad del contexto.

PALABRAS CLAVE

Tesoro, Bonos, Obligaciones, Letras, Tipos de interés, Política monetaria.

ABSTRACT

The Spanish economy has maintained a solid economic growth throughout 2023, posting three consecutive years of robust economic recovery since the end of the pandemic. The good economic performance has contributed to underpinning investor confidence in the Spanish economy, which has been reflected in a very stable spread against Germany at around 100 basis points.

The tighter funding conditions have been passed on very gradually to the cost of outstanding debt thanks to the long average maturity of the Treasury portfolio, which reduces refinancing risk.

In 2023 the Treasury issued €65.1 billion in net terms, nearly €5 billion less than initially planned. This reflects the Treasury's solid position in the sovereign debt markets, being able to successfully execute its financing program despite the complex context.

KEY WORDS

Treasury, Bonds, Obligations, T-Bills, Interest Rates, Monetary Policy.

1. Introducción

El año 2023 se ha vuelto a caracterizar por un panorama económico internacional complejo ante la sucesión de múltiples *shocks* que han sacudido la economía mundial. El Banco Central Europeo ha seguido endureciendo las condiciones de financiación para controlar la inflación, lo que ha dado lugar al ciclo de política monetaria más restrictivo de su historia. Los efectos de la normalización monetaria se han dejado sentir en el sector bancario internacional, que ha afrontado varios episodios de inestabilidad en el mes de marzo. A nivel geopolítico, la guerra de Ucrania ha cumplido su segundo año sin ningún desenlace a la vista y en octubre ha estallado un nuevo conflicto armado en Medio Oriente.

La economía española ha resistido todos estos embates y ha vuelto a registrar un sólido crecimiento económico en 2023, del 2,5%, cinco veces más que la media de la zona euro. Esta resiliencia es fruto del cambio estructural experimentado por la economía española en la última década, que ha sentado las bases de un crecimiento económico más sostenible impulsado por la fortaleza del mercado laboral y el dinamismo del sector exterior.

En lo referente al mercado de trabajo, destaca la fuerte creación de empleo, superando por primera vez en la historia los veintiún millones de trabajadores, y la calidad de este, focalizándose en ramas de actividad de alto valor añadido. Asimismo, se está logrando reducir

la tasa de temporalidad hasta niveles más en línea con la media europea, lo que evidencia el positivo impacto que está teniendo la última reforma laboral. Todo ello ha redundado en una reducción de la tasa de desempleo hasta el 11,8% a cierre de 2023, el nivel más bajo desde 2008.

El sector exterior ha sido el otro gran motor del crecimiento en 2023, a pesar del enfriamiento de la demanda mundial. La economía española ha vuelto a registrar una capacidad de financiación frente al resto del mundo, encadenando ya once años consecutivos de superávit exterior. Las empresas españolas están logrando ganar cuota de mercado gracias a las ganancias de competitividad derivadas de la moderación de la inflación y del fuerte impulso inversor de los fondos europeos.

España ya ha recibido un total de 37.000 millones de euros de transferencias de *Next Generation EU* tras la recepción en marzo de 2023 del tercer desembolso por un importe de 6.000 millones de euros. Adicionalmente, en octubre la Comisión Europea aprobó la Adenda al Plan de Recuperación que permitirá movilizar 10.300 millones más en transferencias adicionales y hasta 83.000 millones de euros en forma de préstamos, que contribuirán a impulsar la doble transición verde y digital. Posteriormente, en diciembre, se solicitó el cuarto pago por importe de 10.000 millones de euros.

La fortaleza económica y la disciplina fiscal de los últimos años se están traduciendo en una reducción récord de la ratio de deuda pública como porcentaje del PIB. Así, en menos de tres años, la ratio de deuda se ha reducido en más de 17 puntos porcentuales hasta el 107,7% al cierre de 2023. Por su parte, se prevé que el déficit público se reduzca hasta el 3,9% del PIB en 2023 y el 3,0% en 2024, lo que evidencia el compromiso del Gobierno con la consolidación fiscal.

La prudente política de financiación del Tesoro de los últimos años, preparando su cartera ante la eventual normalización monetaria, ha permitido mitigar el impacto del endurecimiento de las condiciones de financiación sobre la cartera de deuda. Así, el Tesoro afronta este nuevo contexto de política monetaria desde una posición más sólida gracias a los esfuerzos acometidos en los últimos años para alargar la vida media de la cartera y reducir el riesgo de refinanciación a corto plazo. En este contexto, el Tesoro ha vuelto a ejecutar de manera exitosa su programa de financiación, a pesar de la incertidumbre proveniente de distintos frentes internacionales. Concretamente, el Tesoro obtuvo 65.126 millones de euros en financiación neta, cerca de 5.000 millones de euros menos de lo previsto al inicio de año y del cierre de 2022, a pesar de financiar la extensión de varias medidas anticrisis para contrarrestar los efectos de la inflación y de la guerra. La menor emisión neta se explica en buena medida por la favorable evolución de la economía y de los ingresos públicos, así como por la prudencia de las estimaciones del Tesoro.

2. La financiación del Tesoro en 2023

El Tesoro ha ejecutado exitosamente su programa de financiación en 2023 pese a enfrentarse al ciclo de política monetaria más restrictivo de la historia del Banco Central Europeo. El año 2023 se perfilaba como un ejercicio complejo ante el fuerte endurecimiento de las condiciones de financiación iniciado a mediados de 2022 a raíz del incremento de los precios. Este nuevo contexto de tipos de interés ha propiciado a su vez tensiones en el sector bancario internacional que, unidas a la aparición de nuevos conflictos geopolíticos en Medio Oriente, han supuesto importantes retos para los mercados de deuda soberana. Bajo este entorno complejo, el Tesoro ha mantenido en todo momento un sólido acceso al mercado, emitiendo 251.995 millones de euros en términos brutos, correspondientes a una emisión neta de 65.126 millones de euros. La emisión neta ha sido cerca de 5.000 millones inferior a la estimada a principios de año gracias a la buena marcha de la economía, la consolidación de las cuentas públicas y la habitual prudencia en las estimaciones del Tesoro.

En línea con los últimos años, el Tesoro ha logrado compaginar la reducción de sus necesidades de financiación netas con la financiación de medidas de apoyo a los hogares y empresas más afectados por la subida de los precios. Todo ello en un contexto monetario mucho más restrictivo a raíz de la respuesta sincronizada de política monetaria por parte de los principales bancos

Cuadro 1
La financiación del Tesoro en 2023
Términos efectivos, millones de euros

	Cierre 2022	Previsión estrategia 2023	Cierre 2023
Emisión neta del Tesoro	70.063	70.000	65.126
Emisión bruta total	232.570	256.846	251.995
Medio y largo plazo (*)			
Emisión bruta (*)	143.235	172.521	167.518
Amortizaciones (*)	68.088	97.521	97.521
Emisión neta (*)	75.147	75.000	69.997
Letras del Tesoro			
Emisión bruta	89.335	84.325	84.477
Amortizaciones	94.419	89.325	89.348
Emisión neta	-5.084	-5.000	-4.871

(*) Incluye bonos y obligaciones, deuda en divisas, préstamos y deudas asumidas.
Fuente: Tesoro Público.

centrales. El Banco Central Europeo ha incrementado los tipos oficiales 450 puntos básicos en apenas un año y medio, elevando el tipo de interés de la facilidad de depósito de la zona euro al 4,0%. En paralelo, desde el mes de julio ha dejado de reinvertir la totalidad de los vencimientos de deuda del programa APP (*Asset Purchase Programme*). En consecuencia, las rentabilidades de la deuda soberana han aumentado, pero se ha tratado de un incremento generalizado, de manera que la prima de riesgo española se ha mantenido muy estable en el entorno de los 100 puntos básicos. Esto último refleja la confianza inversora en la economía española, la cual ha vuelto a mostrar una gran resiliencia en un contexto de desaceleración económica mundial.

Por otro lado, la política de financiación prudente seguida por el Tesoro en los últimos años ha contribuido a mitigar el impacto de la subida de tipos del Banco Central Europeo, al alargar la vida media de la deuda y, por consiguiente, reducir el porcentaje de la cartera que debe refinanciarse a las nuevas condiciones de financiación. Otro factor amortiguador ha sido el vencimiento de deuda con cupones elevados emitida durante la crisis financiera, que ha sido refinanciada por nuevas referencias emitidas a tipos más bajos. Por ejemplo, en enero y octubre se amortizaron bonos con cupones del 5,40% y del 4,40%, respectivamente, que fueron sustituidos por nuevas referencias con una rentabilidad inferior. Todo ello explica el ajuste gradual del coste medio de la cartera del Tesoro al nuevo entorno de tipos, el cual apenas ha aumentado 45 puntos básicos con respecto al mínimo alcanzado en 2021. Teniendo en cuenta solo 2023, el coste medio de la deuda en circulación apenas ha aumentado 36 puntos básicos, desde el 1,73% al cierre de 2022 hasta el 2,09% a cierre del pasado ejercicio, a pesar del aumento de 209 puntos básicos en el coste de emisión, que pasó del 1,35% en 2022 hasta el 3,44% en 2023. 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

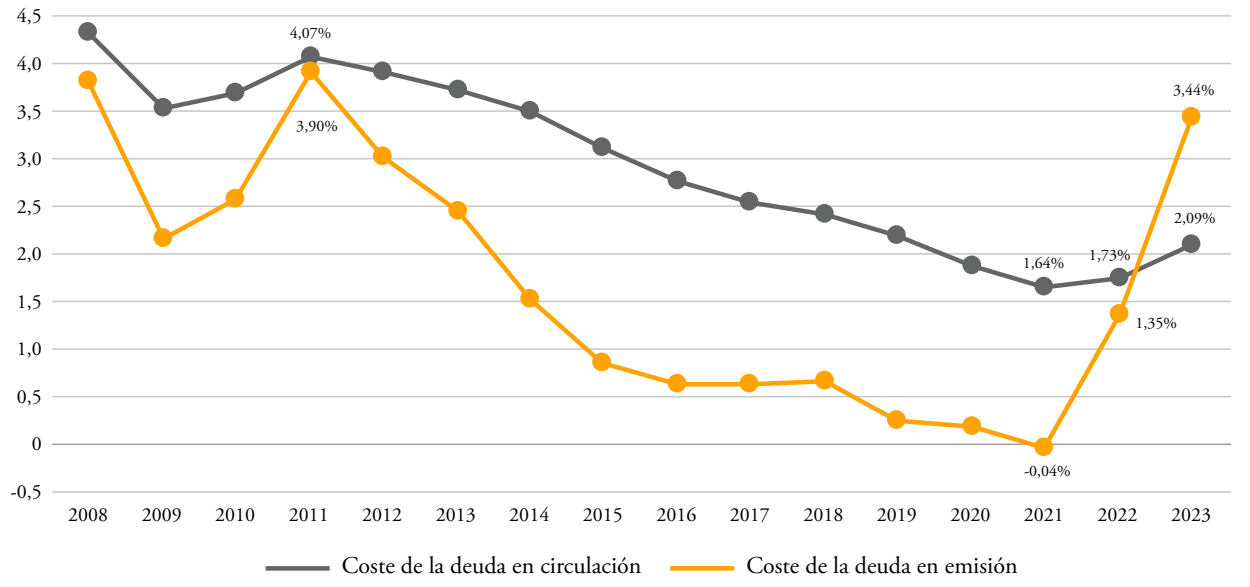
a descender, hasta alcanzar un mínimo en 2021, en torno al 2% del PIB en términos de contabilidad nacional. Gracias a las medidas adoptadas para favorecer la sostenibilidad de la cartera de deuda, se espera que la carga de intereses como porcentaje del PIB aumente de manera muy gradual gracias a las dinámicas comentadas en el coste medio de financiación del conjunto de la cartera y al crecimiento económico.

Con el objetivo de mantener la vida media cerca de los ocho años, el Tesoro ha vuelto a cubrir en 2023 toda su financiación neta con emisiones a medio y largo plazo, cuya emisión bruta ha ascendido a 167.518 millones de euros. La emisión bruta de letras del Tesoro ha sido de 84.477 millones de euros, lo que se traduce en una emisión neta negativa de letras de 4.871 millones de euros, reduciendo en ese importe el volumen en circulación de estas.

La reducción del balance del Banco Central Europeo o *quantitative tightening* ha vuelto aún más pertinente si cabe el objetivo de contar con una base inversora diversificada. En los últimos años se han mantenido intensas campañas de diálogo con inversores y se han emitido instrumentos de deuda alternativos con el fin de acceder a nuevos inversores y facilitar una eventual retirada del Banco Central Europeo. Gracias a lo anterior, esta está siendo bien absorbida por los inversores privados, destacando especialmente dos tendencias en 2023. Por un lado, los inversores no residentes han elevado sus tenencias de deuda a medio y largo plazo en cerca de 70.000 millones de euros hasta noviembre de 2023 (último dato disponible a fecha de este documento), representando el 41% del total de la base inversora. Por otro lado, los inversores domésticos han centrado su interés en instrumentos de más corto plazo. Cabe destacar el incremento histórico de 22.000 millones de euros de las compras minoristas de letras del Tesoro, lo que les ha convertido en su principal tenedor con el 33% del total en circulación (a noviembre de 2023).

Para cubrir sus emisiones en 2023, el Tesoro Público ha usado dos vías: las subastas ordinarias y las sindicaciones bancarias. Al igual que en 2023, las subastas ordinarias han sido la vía predominante, con un 87% del total de la financiación bruta, lo cual equivale a

Gráfico 1
Coste medio de la deuda
Datos en porcentaje

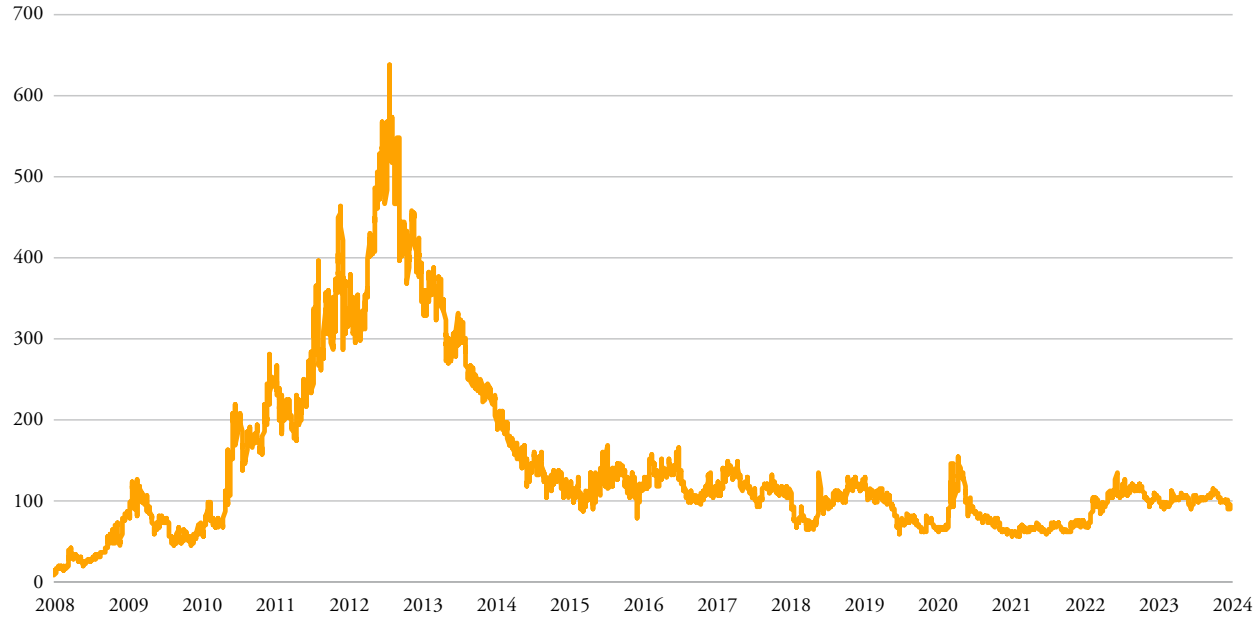


Fuente: Tesoro Público.

Gráfico 2

Prima de riesgo española

Datos en puntos básicos

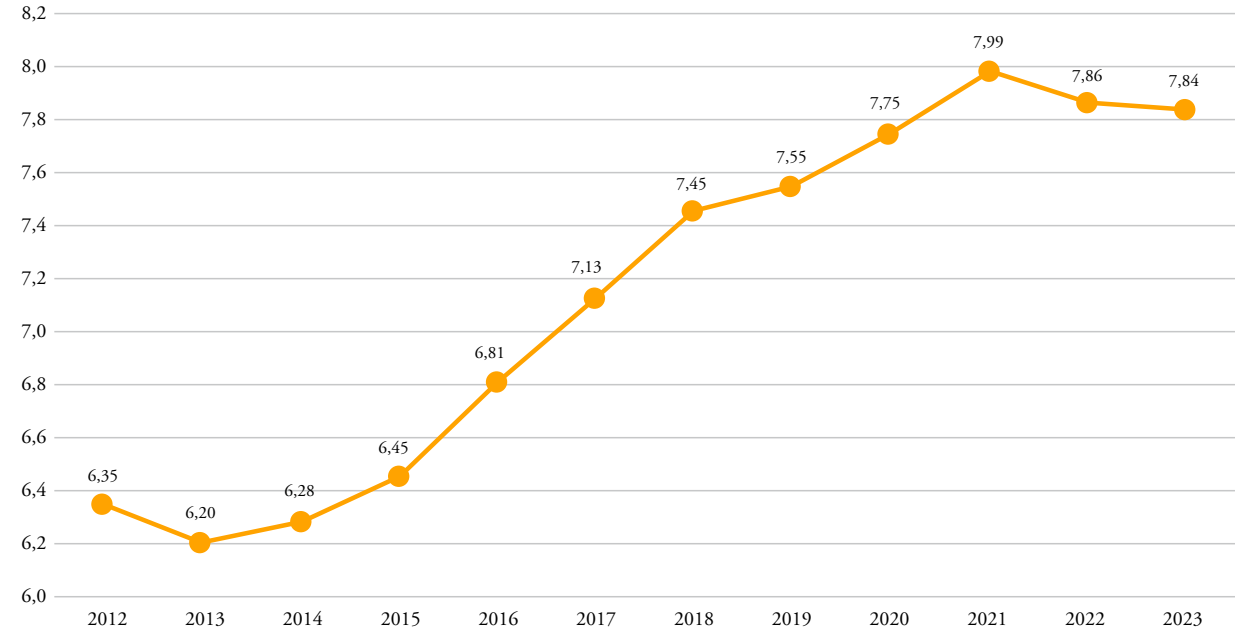


Fuente: Tesoro Público.

Gráfico 3

Vida media de la deuda del Estado en circulación

Datos en años

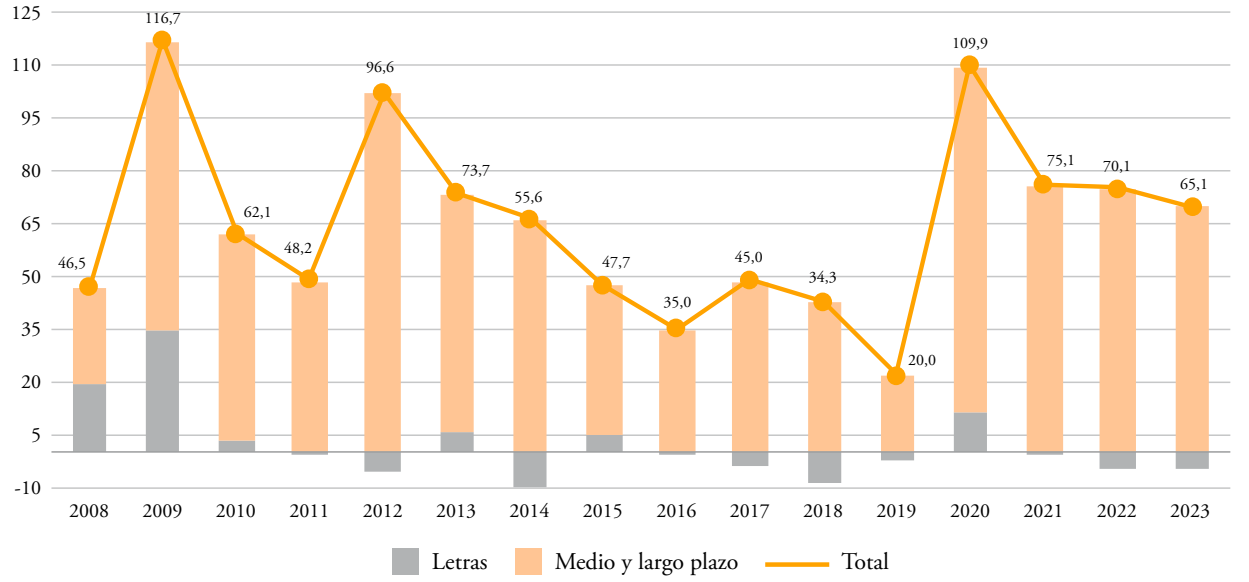


Fuente: Tesoro Público.

Gráfico 4

Descomposición de la emisión neta del Tesoro

Datos en miles de millones de euros



Fuente: Tesoro Público.

218.032 millones de euros. A través del procedimiento de sindicación bancaria se obtuvieron 33.963 millones de euros, un 13% de la financiación bruta.

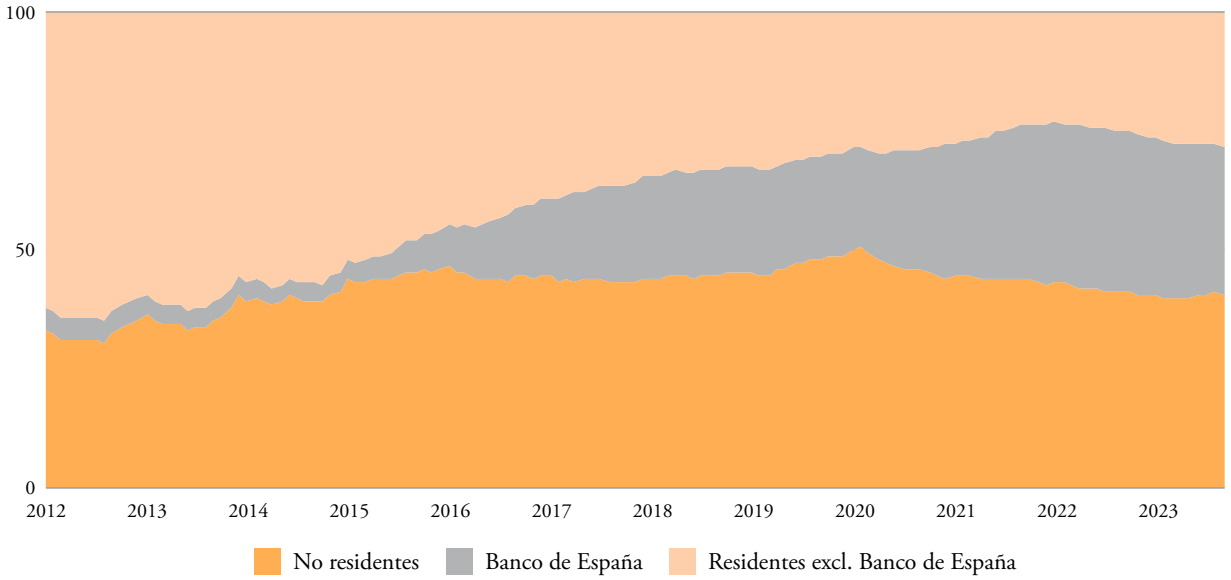
Los 218.032 millones de euros obtenidos a través de subastas ordinarias se repartieron entre 46 subastas, 22 de bonos y obligaciones del Estado y 24 de letras del Tesoro. Tanto estas subastas como las emisiones sindicadas despertaron un gran interés en el mercado, siendo la demanda en el mercado primario 2,47 veces mayor al volumen adjudicado, indicativo del fuerte apetito inversor.

Además de estas emisiones regulares, el Tesoro realizó cuatro emisiones sindicadas en 2023. El volumen de estas transacciones aumentó en términos absolutos en 4.000 millones de euros, pero mantuvo su peso en términos relativos sobre el total de la financiación bruta. 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 quince 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 ligada a la inflación europea a quince años.

Las cuatro transacciones recibieron una sólida demanda, con un fuerte interés por parte de los inversores no residentes, que de media se llevaron el 87% del volumen adjudicado, lo que refleja su confianza en la economía española. Cabe destacar especialmente las dos emisiones de obligaciones del Estado a diez años, ya que registraron la segunda y tercera mayor demanda de la historia del Tesoro de alrededor de 85.000 millones de euros. La primera transacción se realizó en enero, lanzando un nuevo diez años con un cupón de 3,15%. La segunda se realizó cinco meses después, en junio, con un cupón de 3,55%. La buena recepción que tuvieron llevó al Tesoro a emitir 13.000 millones de euros de cada una de ellas. Asimismo, destaca la emisión de la nueva obligación del Estado a quince años indexada a la inflación, que registró la mayor demanda en la historia para una emisión ligada a la inflación en la eurozona.

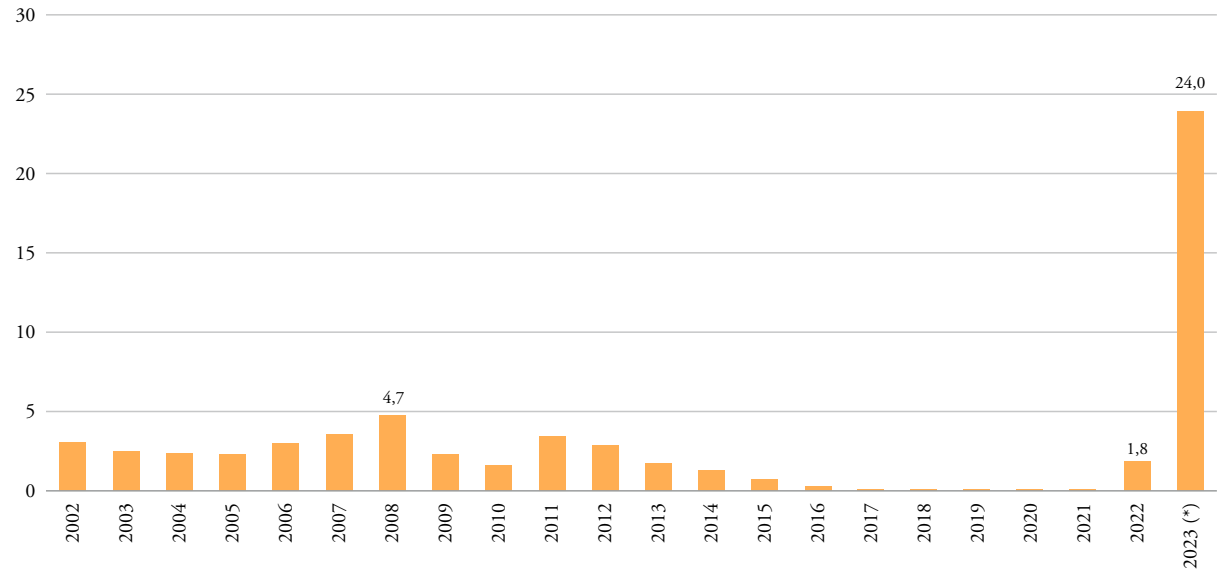
Como parte de la política de diversificación de su base inversora, además de los programas de letras, bonos y obligaciones del Estado nominales, el Tesoro continuó

Gráfico 5
Tenencias de letras y de bonos y obligaciones del Estado
Datos en porcentaje



Fuente: Banco de España.

Gráfico 6
Tenencias de letras de minoristas
Datos en miles de millones de euros



(*) Nota: datos de 2023 hasta noviembre.
Fuente: Banco de España.

dotando de liquidez a otros dos programas complementarios en 2023, el programa de bonos verdes del Tesoro y el programa de bonos y obligaciones indexados a la inflación europea.

En 2023 se realizaron dos reaperturas a través de subasta del bono verde emitido en 2021, por un valor conjunto de 3.365 millones de euros, llevando el montante en circulación de esta referencia a 11.572 millones de euros. Gracias a estas emisiones verdes, el Tesoro contribuye a la financiación de proyectos públicos verdes y a la promoción del mercado de finanzas sostenibles en España. Adicionalmente, este programa permite diversificar la base inversora, al acceder a inversores que tienen compromisos en materia de sostenibilidad.

El Tesoro también accede a otro tipo de inversores a través del programa de bonos y obligaciones del Estado indexados a la inflación europea, que cuenta con un volumen total en circulación de 85.254 millones de euros, un 6,2% de la cartera de deuda del Estado. En 2023, el Tesoro ha emitido por sindicación 3.000 millones de euros de una nueva obligación ligada a la inflación de la zona euro a quince años, lo que evidencia su compromiso a largo plazo con este programa. Cabe destacar que más del 60% de la asignación de dicha emisión fue a parar a bancos centrales, instituciones oficiales, aseguradoras y fondos de pensiones, todos ellos inversores de la máxima calidad que suelen mantener el bono por largos períodos de tiempo o hasta su vencimiento. Este porcentaje es mucho más elevado del que suele obtenerse para esta clase de inversores en los bonos convencionales, demostrando la ventaja en términos de diversificación de base inversora de este tipo de instrumentos. Adicionalmente, se han celebrado once subastas regulares para aportar liquidez a las referencias en circulación, lo que eleva la emisión total de estos instrumentos en 2023 hasta los 9.262 millones de euros en términos nominales, compensando la amortización de una referencia en noviembre 2023 por valor de 5.456 millones de euros.

3. El programa de financiación de 2024

El programa de financiación de 2024 contempla una reducción de 10.000 millones de euros de las emisiones netas respecto al cierre de 2023, hasta los 55.0000 millones de euros, gracias al sólido crecimiento económico y a la consolidación de las cuentas públicas. La totalidad de la emisión neta se cubrirá mediante instrumentos a medio y largo plazo, lo que contribuirá al objetivo de mantener la vida media de la cartera. No se realizará emisión neta de letras del Tesoro en 2024, por lo que su emisión bruta estará en línea con la de 2023, con 84.454 millones previstos. En términos agregados, la emisión bruta prevista es de 257.572 millones de euros, alrededor de un 2% superior a la de 2023, debido a las mayores amortizaciones de deuda a medio y largo plazo. Como es habitual, se prevé acelerar las emisiones en la primera mitad del año para contar con margen ante posibles 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.

Adicionalmente, se seguirán recibiendo fondos del programa *Next Generation EU*, incluida la Adenda aprobada recientemente, que contribuirán a preservar la inversión pública en un contexto de consolidación fiscal y apoyar la transformación verde y digital.

4. El mercado secundario de deuda pública española

La situación del mercado secundario de deuda pública refleja la liquidez de la misma, es decir, la facilidad para comprar o vender un título ya emitido. Para ello es importante que haya muchos agentes en el mercado que actúen de contraparte, lo que asegura que la cotización de los distintos títulos sea fiable. El comportamiento del mercado secundario es por tanto fundamental para asegurar la confianza de los inversores, y tiene un efecto directo en el mercado primario, ya que las nuevas emisiones reflejarán, si hablamos de un mercado amplio, profundo y líquido, las variaciones de rentabilidad de los distintos plazos exigidos por los agentes del mercado secundario. Así pues, el Tesoro monitoriza a través de distintas métricas el mercado secundario y está en continuo contacto con los creadores de mercado de deuda pública, encargados de proveer liquidez a la deuda del Estado.

Cuadro 2
La financiación del Tesoro en 2024
Términos efectivos, millones de euros

	Cierre 2023	Previsión estrategia 2024
Emisión neta del Tesoro	65.126	55.000
Emisión bruta total	251.995	257.572
Medio y largo plazo (*)		
Emisión bruta (*)	167.518	173.118
Amortizaciones (*)	97.521	118.118
Emisión neta (*)	69.997	55.000
Letras del Tesoro (**)		
Emisión bruta	84.477	84.454
Amortizaciones	89.348	84.454
Emisión neta	-4.871	0

(*) Incluye bonos y obligaciones, deuda en divisas, préstamos y deudas asumidas.
(**) Las amortizaciones de letras, y por tanto la emisión bruta, dependerá de la ejecución de la emisión de letras a lo largo de 2024.
Fuente: Tesoro Público.

Existen distintas formas de aproximar la liquidez, pero la más extendida es el diferencial de precios de compra y venta (*bid-ask spread*) al que cotizan los bonos en el mercado secundario. Así, cuanto menor sea ese diferencial, menor será el coste de transacción asociado a la compra y venta de la deuda, lo que aumentará su atractivo desde el punto de vista inversor y redundará *ceteris paribus* en una menor rentabilidad exigida.

La volatilidad, por su parte, nos indica la magnitud de las variaciones de precios de los activos en un espacio corto de tiempo. Ambas métricas están íntimamente relacionadas, ya que una mayor volatilidad aumenta la incertidumbre en torno al precio justo de un activo y, por tanto, suele reducir su liquidez y viceversa.

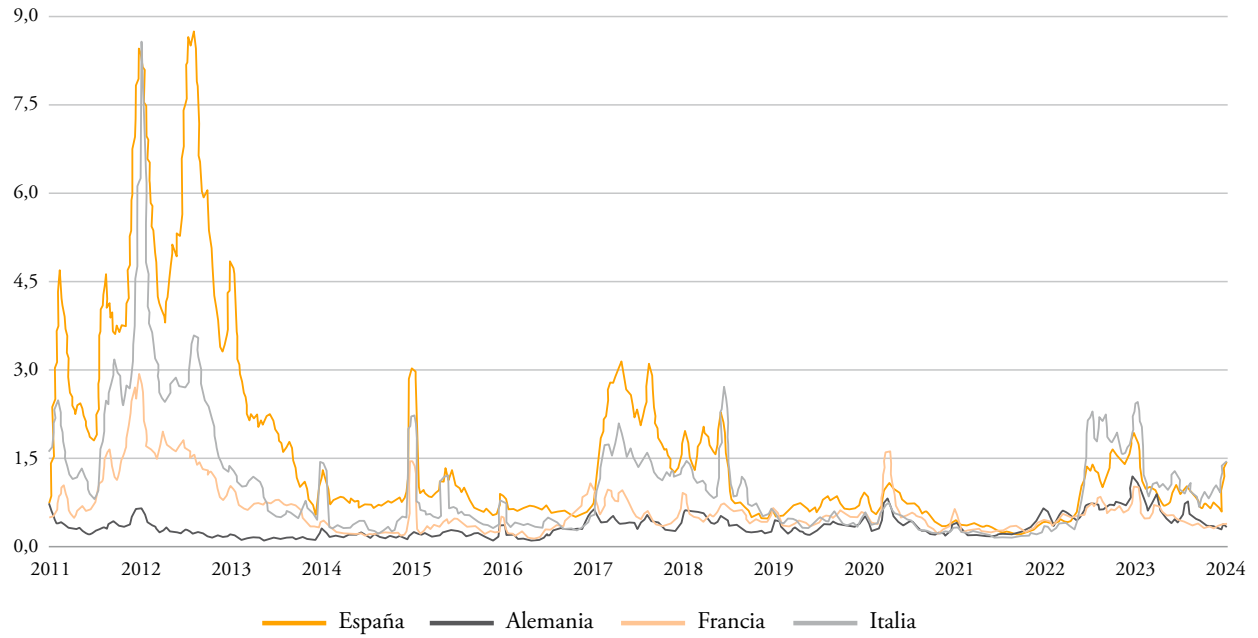
Como puede observarse en el gráfico 6, la liquidez de la deuda se deterioró en el año 2022 a raíz de la elevada volatilidad provocada por la guerra de Ucrania, el aumento de la inflación y el endurecimiento de la política monetaria por parte del Banco Central Europeo. No obstante, este deterioro de la liquidez fue contenido en términos históricos y generalizado, sin observarse grandes diferencias entre la deuda alemana y el resto. Esto contrasta con lo ocurrido en la pasada crisis financiera, cuando se registraron diferenciales *bid-ask* mucho más pronunciados en España ya que el mercado percibía un riesgo específico asociado a determinados países, entre ellos el nuestro. La liquidez ha mejorado notablemente en 2023, tal y como se refleja en la compresión de los diferenciales *bid-ask*, gracias en buena medida a la contención de la inflación hasta niveles más en línea con el objetivo del Banco Central Europeo. En el caso español también han contribuido positivamente los ajustes introducidos en la evaluación de creadores de mercado con el objetivo de fortalecer los incentivos para una mejor cotización y liquidez de la deuda.

El grupo de creadores de mercado del Tesoro Público se compone de un conjunto de grandes bancos nacionales e internacionales, que son los garantes de la

Gráfico 6

Diferencial diario *bid-ask* de la referencia a diez años

Datos en puntos básicos



Fuente: Tesoro Público y Bloomberg.

liquidez de la deuda. Entre sus obligaciones destaca la de actuar de comprador del vendedor y viceversa, cotizando las distintas referencias en circulación en las plataformas existentes a tal efecto. Adicionalmente, los creadores de mercado asesoran al Tesoro en relación a las emisiones concretas que se realizan en cada momento, trasladando información sobre la preferencia de los inversores, para que oferta y demanda puedan adaptarse en la medida de lo posible. De manera más general, estos agentes son fundamentales para aumentar la eficiencia del mercado y mejorar la estabilidad del mismo, lo que se ha visto especialmente patente en la mejora del mercado secundario durante el 2023.

5. Conclusión

El endurecimiento de las condiciones de financiación a raíz del cambio de tono de la política monetaria del Banco Central Europeo se está trasladando de forma muy gradual a la cartera de deuda del Estado gracias a la política de financiación prudente seguida por el Tesoro en los últimos años. Lo anterior, unido al dinamismo mostrado por la economía española, refuerza la sostenibilidad de la deuda y permite al Tesoro ejecutar su programa de financiación desde una sólida posición y financiar las medidas e inversiones necesarias para la doble transición verde y digital.

La nueva gobernanza económica en la UE: punto de partida e implicaciones para España

María Cadaval Sampedro
Universidad de Santiago de Compostela

RESUMEN

Las nuevas reglas fiscales comenzarán a aplicarse en 2025. A partir del mes de septiembre de 2024, los Estados miembros con desequilibrios fiscales deben presentar planes de ajuste a medio plazo que detallen objetivos de gasto, inversión y reformas. Estas reglas, que van más allá de salvaguardas numéricas, buscan promover un gasto sostenible e impulsar la inversión pública en áreas prioritarias. El enfoque multidimensional de las nuevas reglas fiscales se aparta de la uniformidad anterior, adaptándose a la realidad específica de cada país. En este trabajo se examina la situación de partida de España, así como las posibles implicaciones de las nuevas directrices de gobernanza económica en la Unión Europea.

PALABRAS CLAVE

Nuevas reglas fiscales, Déficit, Deuda, Consolidación fiscal.

ABSTRACT

The new fiscal rules will come into effect in 2025. Starting from September 2024, member states with fiscal imbalances must submit medium-term adjustment plans outlining expenditure, investment, and reform objectives. Going beyond numerical safeguards, these rules aim to promote sustainable spending and boost public investment in priority areas. The multidimensional approach of the new fiscal rules signifies a departure from the previous uniformity, adapting to the specific circumstances of each country. This paper examines the current situation in Spain, as well as the potential implications of the new economic governance rules in the European Union.

KEY WORDS

New fiscal rules, Deficit, Debt, Fiscal consolidation.

1. Introducción

El 21 de diciembre de 2023 los representantes permanentes de los Estados miembros ante la Unión Europea formalizaron una propuesta de reforma del marco de gobernanza económica para los próximos años. Este paso crucial se llevó a cabo a través de un mandato de negociación con el Parlamento Europeo sobre el Reglamento relativo al componente preventivo del Pacto de Estabilidad y Crecimiento y la Directiva sobre requisitos aplicables a los marcos presupuestarios nacionales (Consejo Europeo, 2023). El resultado final se concretó el sábado, 10 de febrero, entre el Parlamento y el Consejo, lo que supone un paso adelante definitivo en el avance hacia unas cuentas públicas más equilibradas y sostenibles.

Las reglas fiscales europeas, establecidas inicialmente en 1997 como parte de los criterios de convergencia de Maastricht, diseñados para evaluar la idoneidad de los futuros miembros de la Unión Monetaria Europea, demostraron tener efectos procíclicos que se intensificaron durante la Gran Recesión. En respuesta, surgieron las reglas fiscales de segunda generación, con la introducción del *Six Pack* (2011), *Fiscal Compact* (2012) y *Two Pack* (2013) por parte del Consejo de Europa, junto con reformas en el Pacto de Estabilidad y Crecimiento. Aunque algunos países, como España, las incorporaron en su texto constitucional, estas reglas no lograron su propósito de prevenir comportamientos fiscales inestables ni de abordar el sesgo de déficit. Al contrario, resultaron políticas fiscales que derivaron en incrementos de las ratios de déficit y deuda pública hasta hacer a algunas economías vulnerables ante cambios eventuales del ciclo económico (AIReF, 2022).

En respuesta a estas debilidades, la Comisión Europea emprendió un proceso de revisión del marco fiscal en febrero de 2020, interrumpido por la pandemia de la covid-19 y retomado posteriormente. La activación de la cláusula de salvaguarda del Pacto de Estabilidad y Crecimiento perderá su efecto en 2024, momento en el cual entrará en vigor la nueva gobernanza económica de la UE. Esta tercera generación de reglas fiscales busca

implementar reducciones de deuda y déficit de manera *gradual, realista, sostenida y favorable al crecimiento*, al tiempo que proteger las reformas e inversiones en ámbitos estratégicos, con objetivos comunes a medio y largo plazo y adoptando enfoques individualizados.

2. Las nuevas reglas fiscales

Las discusiones previas sobre las nuevas reglas fiscales surgieron a raíz de los problemas que presentaba el marco anterior, que se resumen en: *a)* el anclaje de la política presupuestaria a objetivos de déficit nominales, *b)* la variación de los objetivos fiscales según el corto, medio o largo plazo y *c)* la toma de decisiones alejadas de los Gobiernos nacionales responsables de su implementación. La Comisión, tras reanudar las negociaciones en octubre de 2021, destacó la necesidad de asegurar la sostenibilidad de la deuda pública a largo plazo y fomentar un crecimiento económico estable, respaldado por inversiones y reformas, mejoras en transparencia, simplificación y coordinación.

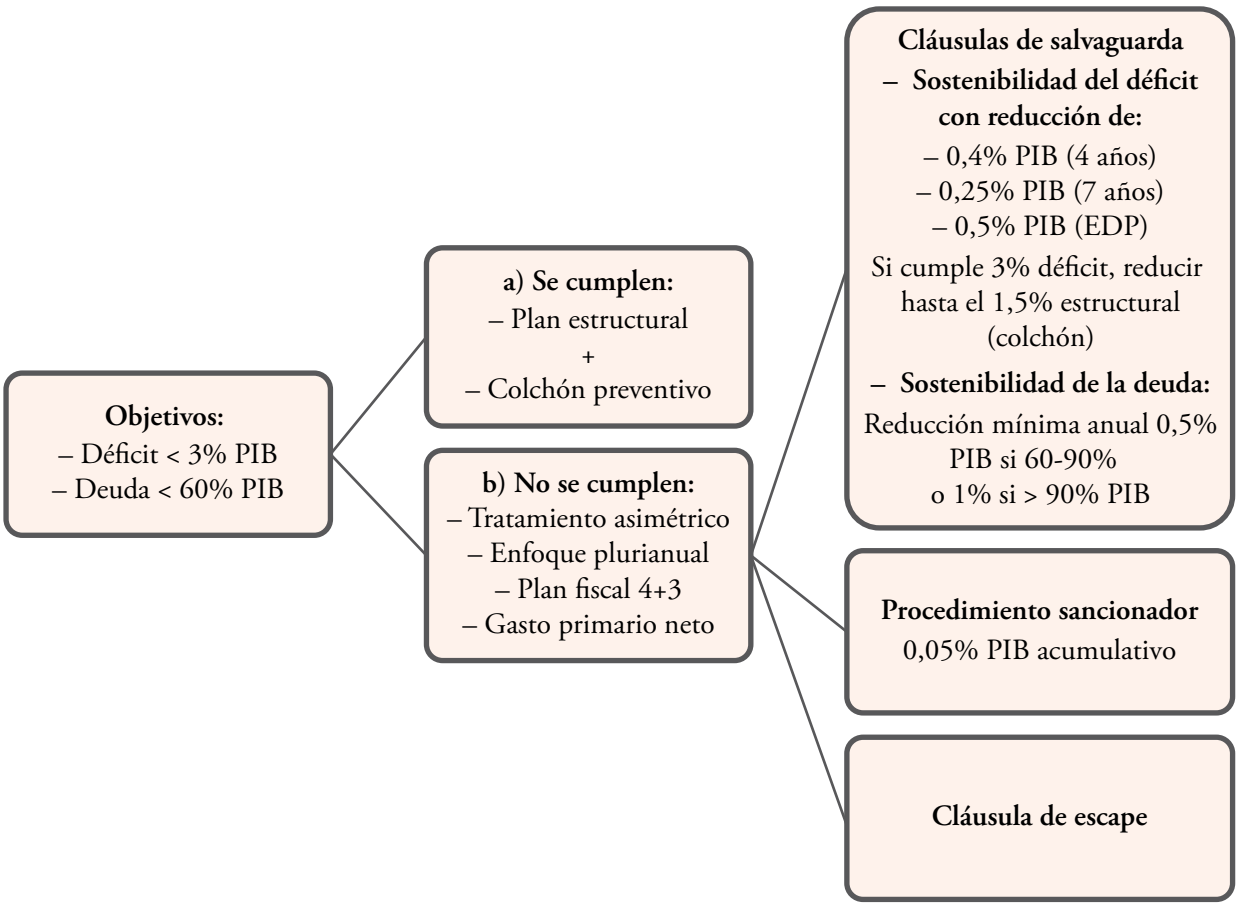
Las porfías entre *halcones y palomas* se extendieron hasta abril de 2023, cuando la Comisión Europea dio un paso adelante para afianzar la reforma del marco de gobernanza fiscal, que el Consejo concretó en diciembre de ese mismo año, lo que abrió el camino a las negociaciones con el Parlamento Europeo. El cambio más significativo para asegurar un nuevo marco de gobernanza radica en la sustitución del tratamiento horizontal y único previo para los países incumplidores por una estrategia fiscal diferenciada. A pesar de que se mantienen los límites establecidos en el Tratado de la UE, con un 3% de déficit y un 60% de deuda en relación con el PIB, se sustituye la medida de déficit estructural por otra más *objetiva* y observable, que no precise de un *vademécum* para su interpretación, como es el gasto neto primario –excluidos los intereses de la deuda, el impacto de las prestaciones por desempleo, medidas discrecionales o el gasto financiado a través de los NGEU–. Desaparece la regla del ritmo de ajuste de la ratio de deuda del 1/20 parte anual del exceso sobre el nivel de referencia del 60%. El umbral de referencia implica una reducción efectiva media anual del 1% de la ratio de deuda cuando supere el 90% del PIB y un 0,5% cuando se sitúe entre el 60-90%. Se incorpora un *margen de resiliencia* que obliga a reducir el déficit estructural en un 0,4% cuando se sitúe por encima del 1,5%, para evitar que el 3% se tome como objetivo de déficit en lugar de como límite.

El análisis de Sostenibilidad de Deuda (DSA por sus siglas en inglés) supondrá la delimitación de unas trayectorias de gasto negociadas con los países que cuenten con niveles excesivos de deuda. El ajuste a la *carta* previa negociación entre la Comisión y el Estado miembro será refrendado por el Consejo de la UE. La trayectoria de gasto neto se propone como indicador único, lo que no significa abandonar el objetivo estructural de recuperación plurianual a medio plazo, que sigue vigente fundamentado en un plan fiscal *ad hoc*, respaldado por el conjunto de compromisos relacionados con reformas e inversiones, que pueden justificar la extensión del período de ajuste entre cuatro y siete años.

La reducción mínima del déficit estructural será del 0,4% del PIB –0,25% en caso de que el país solicite la ampliación del horizonte temporal del plan fiscal de 4 a 7 años– o del 0,5% si hubiese un Procedimiento de Déficit Excesivo (EDP) abierto (1). En este contexto, el Consejo ha establecido que la Comisión debe elaborar un informe para iniciar el proceso de EDP cuando la proporción entre deuda pública y PIB supere el valor de referencia o bien el déficit global no se aproxime al equilibrio o tenga superávit, y cuando las desviaciones registradas en la cuenta de control del Estado miembro excedan los 0,3% PIB con respecto al objetivo anual o los 0,6 puntos de PIB de manera acumulativa durante el período de ajuste. A la hora de considerar el ajuste, como novedad, se tendrán en cuenta las reformas aprobadas en los Planes de Recuperación y Resiliencia, así como las necesidades de promover la transición verde y digital, y el refuerzo de las capacidades de defensa.

Con el propósito de aumentar la anticipación de los resultados del marco acordado y fortalecer la equidad en el trato, están previstas dos medidas precautorias en la ruta técnica, también llamadas salvaguardas. La primera, basada en la sostenibilidad de la deuda, busca asegurar la reducción de niveles de endeudamiento público. La segunda, se enfoca a la resiliencia del déficit, lo que tiene por objeto proporcionar un margen de seguridad que se sitúe por debajo del valor de referencia del 3%

Gráfico 1
Esquema de las nuevas reglas fiscales europeas



Fuente: Elaboración propia.

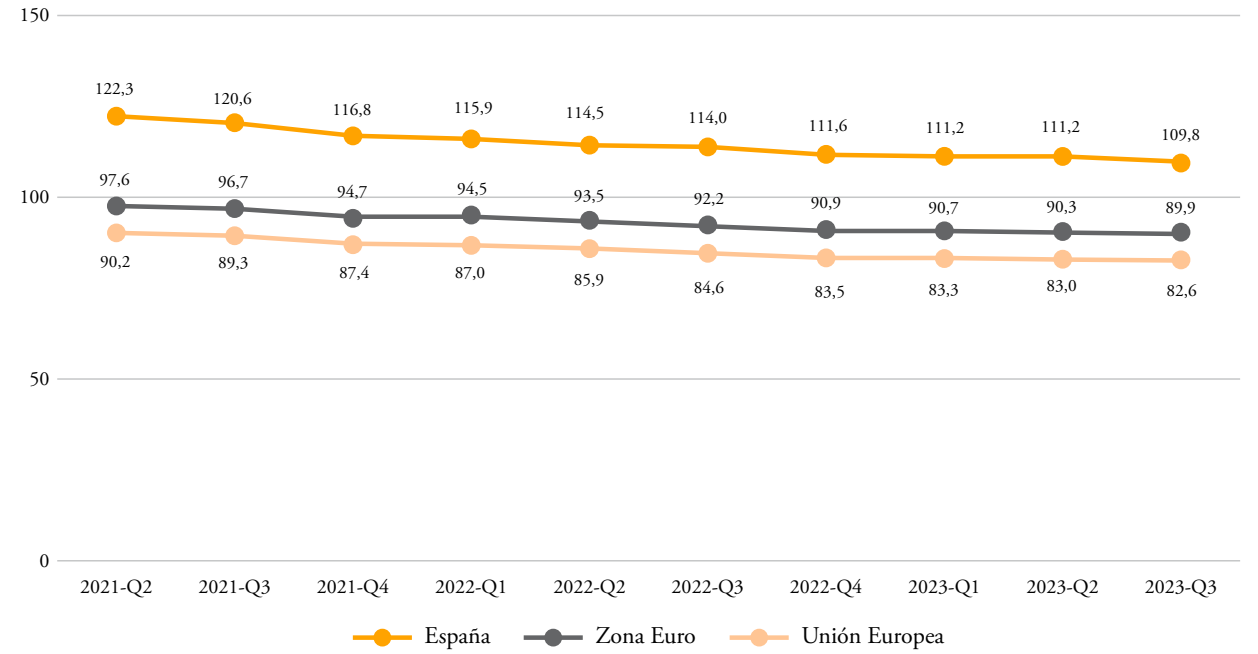
establecido. El brazo sancionador sigue estando presente, protagonizado por multas semestrales que serán del 0,05% del PIB acumulativo hasta que se tomen medidas reales por parte de los Gobiernos nacionales.

El acuerdo final sigue contemplando la cláusula de escape para afrontar *shocks* inesperados, al tiempo que se refuerza –aunque menos de lo esperado– el papel de las autoridades fiscales nacionales como la AIReF.

3. Evolución de la deuda y el déficit público. Los incumplimientos pasados

La activación de la cláusula de escape del PEC durante la pandemia de la covid-19 permitió que España elevase los niveles de deuda y déficit público por encima del 120 y 10% del PIB, respectivamente, tras una contracción económica solo comparable con la de la guerra civil. El año 2021 marcó el inicio de la recuperación, con crecimientos de PIB del 6,4%, 5,8% en 2022 y 2,5% en 2023. Aunque este crecimiento permitió una mejora de las ratios relativas de deuda y déficit público, España registró al cierre del tercer trimestre de 2023 uno de los mayores niveles de la zona euro (EA20). El peso relativo del déficit de las administraciones públicas de la EA20 sobre el PIB, en términos desestacionalizados, fue del 2,8%, 1,2 puntos menos que el año anterior. Mientras tanto, España contabilizó para ese mismo período una necesidad de financiación del 4,3%, situándose por detrás

Gráfico 2
Deuda bruta consolidada en porcentaje del PIB



Fuente: Elaboración propia. Eurostat (2024).

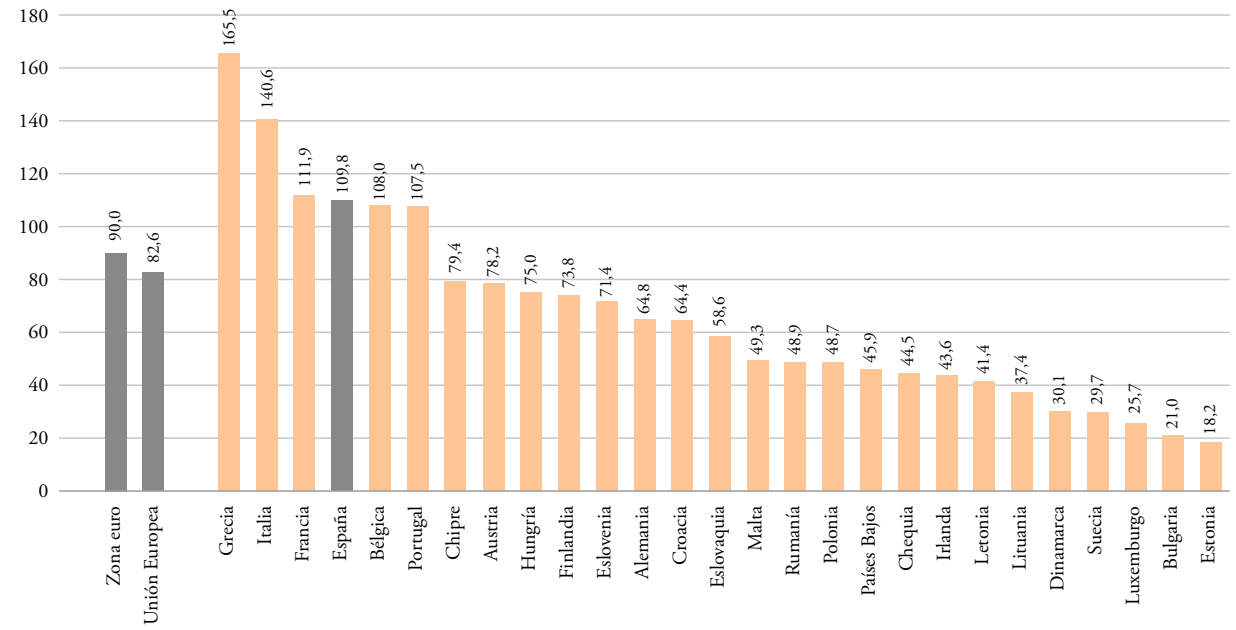
de Eslovaquia, Letonia y Francia. Este desfase revela un desequilibrio no solo coyuntural o cíclico sino también estructural que, salvo medidas adicionales de ajuste, proyecta un escenario inercial, tal y como recogen sendos informes de la Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (AIReF), el Banco de España (BdE) o el Fondo Monetario Internacional (FMI).

A pesar de la mejora de los parámetros fiscales como resultado de la reactivación económica y el aumento de la recaudación tributaria, persisten los costes presupuestarios asociados a la pandemia, la crisis inflacionaria y las repercusiones de la invasión rusa de Ucrania. Estos factores han llevado a que la deuda pública escalase en el tercer trimestre de 2023 hasta alcanzar los 1,57 billones de euros, lo que representa un 109,8% del PIB, lejos del 89,9% de la eurozona (gráfico 2), una ratio solo superada por Grecia, Italia o Francia (gráfico 3) que se sitúa muy por encima de los objetivos marcados por las reglas fiscales, lo que ejercerá influencia en las decisiones de política fiscal que hayan de adoptarse en el futuro inmediato.

Este comportamiento diferencial no es solo fruto de la pandemia. Desde 1998, el desempeño fiscal de España –al igual que el de otros Estados miembros– ha experimentado cambios significativos. Si atendemos a los datos de desviación de la regla de gasto en porcentaje del PIB que publica el Consejo Fiscal Europeo, cabe señalar que el año 2009 marcó un punto de inflexión. Hasta ese momento, la relación de deuda pública española con respecto al PIB era inferior al 60%, sin embargo, a partir de ahí se produjo un incumplimiento (indicado por el signo negativo) que no solo persistió, sino que empeoró en cada *shock*, y pasó a comportarse consistentemente peor que la media de la EA20 (gráfico 4).

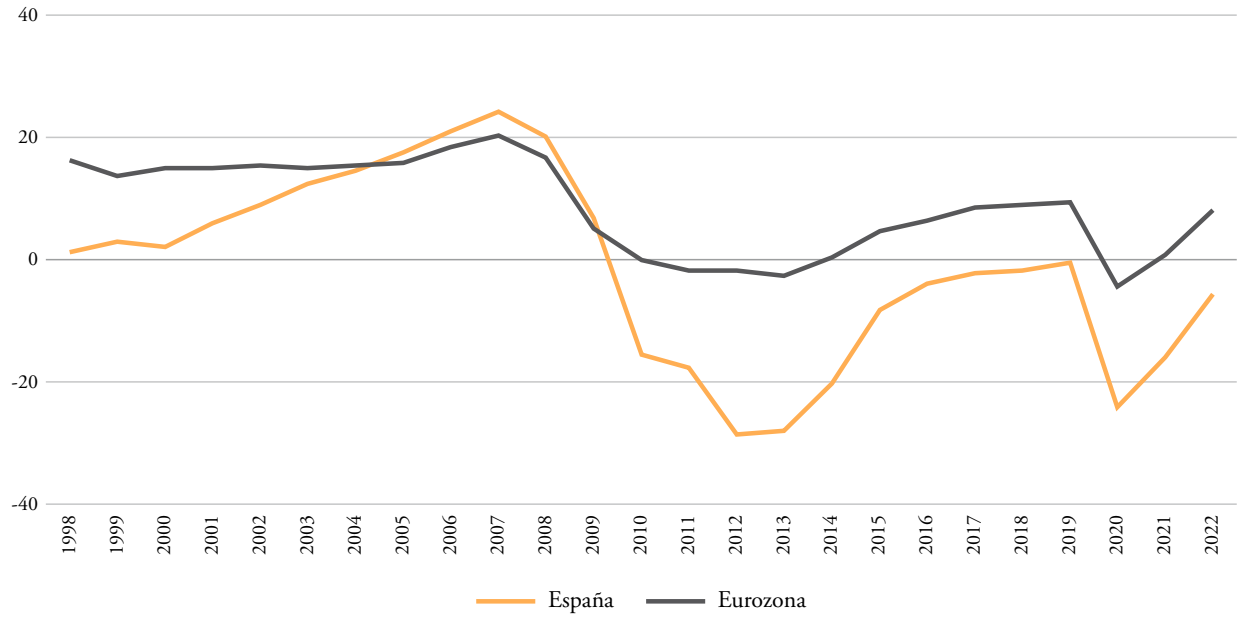
Una ratio de deuda sobre PIB elevada implica asumir mayores gastos financieros, con el consiguiente impacto en el desequilibrio no financiero del presupuesto, y debilita la posición del país ante eventos asimétricos negativos, lo que limita su capacidad de respuesta. En este sentido, las finanzas públicas españolas se han caracterizado por un elevado nivel de déficit, buena parte estructural, con la única excepción en la serie histórica

Gráfico 3
Deuda pública en porcentaje del PIB, 3T-2023



Fuente: Elaboración propia. Eurostat (2024).

Gráfico 4
Desviación de la regla de deuda en porcentaje del PIB



Fuente: Elaboración propia a partir de COME.

de los últimos cuarenta años correspondiente a los tres años asociados a la burbuja inmobiliaria. Este comportamiento diferencial se ha acentuado desde el 2012, situando a España en el grupo de países con mayor déficit, como ilustra el gráfico 5.

Este patrón revela una desviación de la regla de déficit vigente, como se observa en el gráfico 6. Al igual que sucedió con la deuda, el objetivo de déficit en porcentaje del PIB se cumplió entre 1998 y 2009, pero a partir de ese momento, los desequilibrios no financieros fueron constantes y superiores siempre a la media de la eurozona.

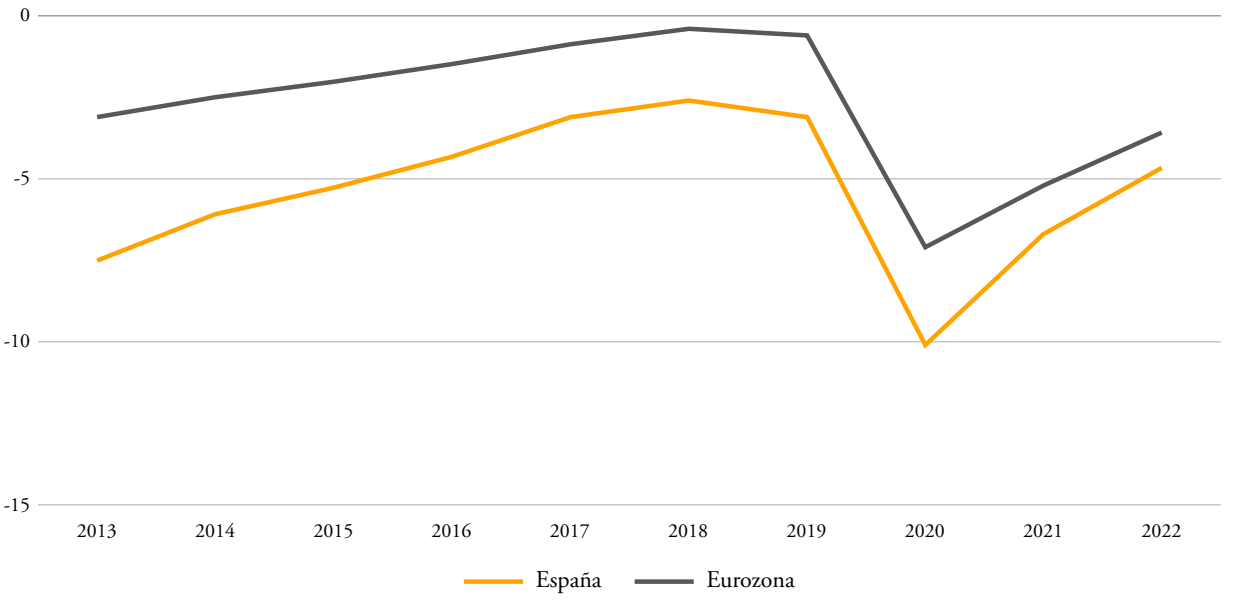
En línea con lo anterior, la desviación de la regla del saldo estructural en porcentaje del PIB, que mide el cumplimiento de los objetivos con respecto al objetivo de medio plazo (MTO), muestra que, salvo las excepciones correspondientes a los años 2002-2005, 2011 y 2013 (con signo positivo), España se desvió de su cumplimiento, con especial incidencia en la crisis financiera y, en menor medida, también durante la covid-19.

Aunque España no es el único país europeo cuyos parámetros fiscales se encuentran alejados de los objetivos establecidos para la deuda y el déficit público, es evidente que la estrategia presupuestaria española debe cambiar en los próximos ejercicios. Las nuevas reglas fiscales tendrán en cuenta los factores determinantes de las asimetrías fiscales observadas, pero serán exigentes en lo que respecta a la reducción del déficit estructural. Todo esto en un contexto de transición económica –tanto digital como verde– con un requerido esfuerzo en gasto de defensa y un envejecimiento poblacional que marcará los mayores desafíos del Estado de bienestar que están por venir.

4. Los ajustes precisos ante las nuevas reglas fiscales

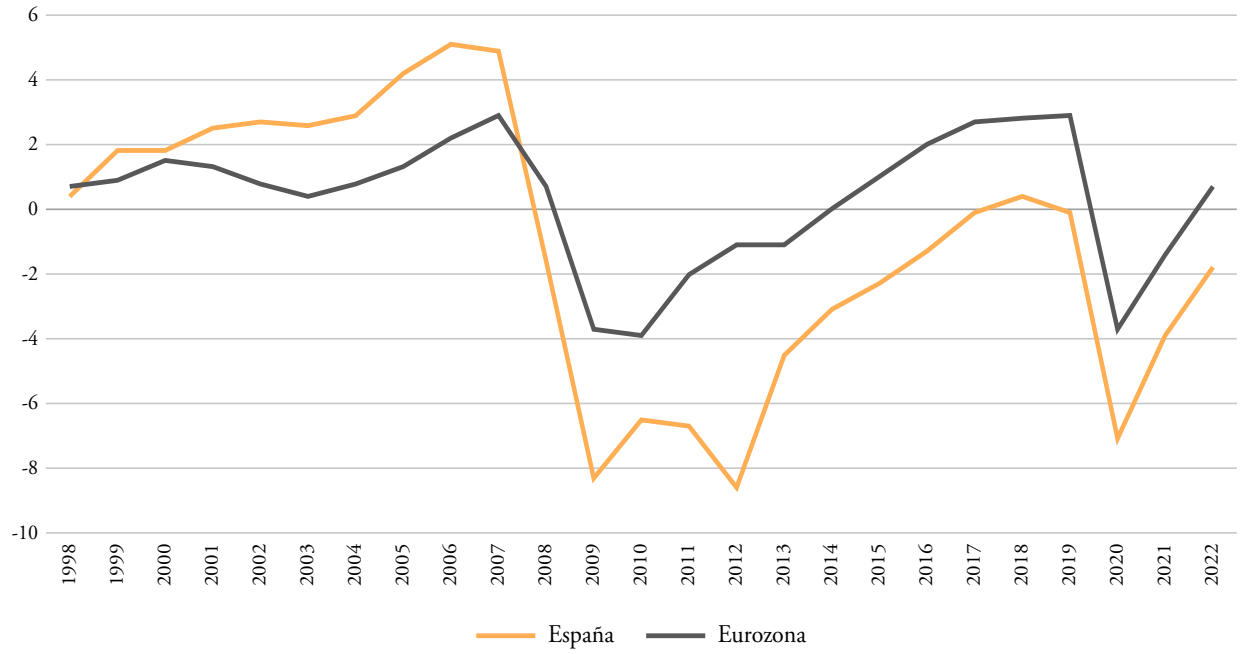
A la vista de los datos y su evolución, se puede resumir que el comportamiento de las cuentas públicas en los países europeos presenta una clara estacionalidad. De media, los ingresos se situaron alrededor del 46% del PIB, tres puntos por debajo de los gastos. Este patrón revela una evolución distinta a la observada ante la implementación de las reglas fiscales anteriores, cuando se detectaba una tendencia decreciente del gasto total en relación al PIB. El año 2018 regis-

Gráfico 5
Evolución del déficit en porcentaje del PIB para España y la eurozona



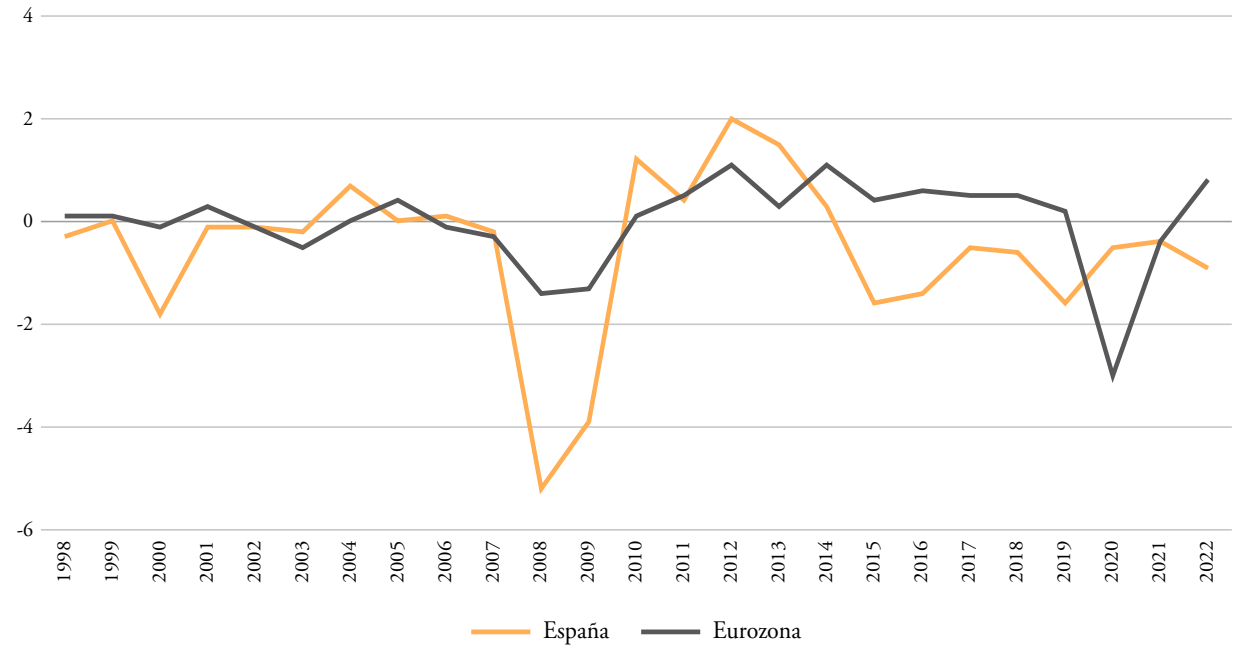
Fuente: Elaboración propia. Eurostat (2024).

Gráfico 6
Desviación de la regla de déficit en porcentaje del PIB



Fuente: Elaboración propia a partir de COME.

Gráfico 7
Desviación de la regla de saldo estructural en porcentaje del PIB



Fuente: Elaboración propia a partir de COME.

tró la ratio de déficit más baja de la serie temporal disponible para la UE, tendencia que se interrumpió en el primer trimestre de 2020. La financiación del déficit explicó la mitad del incremento de la deuda durante los tres años siguientes a la pandemia; la otra mitad se correspondió con la variación neta de activos financieros. Sin embargo, en los tres primeros trimestres de 2023 –los únicos con datos cerrados a la fecha de este artículo– el aumento del déficit se relacionó principalmente con la evolución de la deuda. España aumentó la deuda en 74 puntos entre 2007 y 2023, 50 puntos más que la media de la eurozona. Este panorama, junto con el comportamiento del déficit, destaca la necesidad de encarar un punto de inflexión en la política fiscal del país.

Las cuentas públicas revelan un problema de déficit estructural que se sitúa en estos momentos por encima del coyuntural. El Gobierno de España (2023) ha estimado que los desequilibrios no financieros estructurales cerrarán 2023 en un 4,2% y proyecta un 3,4% para 2024, con un déficit total del 3%. Esto significa que, a pesar de una situación de superávit cíclico como la actual, el desequilibrio fiscal estructural se sitúa entre el 3,5 y el 4%. Entonces, incluso en el mejor escenario posible, que contemple un plan de ajuste a siete años para la economía española, se requerirá una reducción de déficit anual de medio punto, equivalente a, aproximadamente, 7.000 millones de euros. Solo de esta manera será viable acercar la relación deuda sobre el PIB al 90% al final de la década. Esta realidad impone a España la necesidad de implementar un plan de consolidación ambicioso y convincente antes de septiembre de 2024, que aborde las reformas pendientes y restablezca las cuentas en una senda de gasto sostenible a largo plazo.

5. Conclusión

El nuevo marco de gobernanza económica de la Unión Europea se fundamenta en tres elementos principales. En primer lugar, las nuevas normas, acordadas políticamente por el Parlamento Europeo y los Estados miembros, mantienen los límites tradicionales de deuda y déficit público, en el 60 y 3% del PIB, respectivamente, con enfoque asimétrico que insta a no tomar los límites como objetivo. En segundo lugar, destaca la importancia de la tasa de crecimiento del gasto neto primario como indicador clave y objetivo, alejándose del déficit estructural y perdiendo de vista la regla de reducción de deuda del 1/20 anual. En tercer lugar, se adopta un enfoque plurianual, con un horizonte de hasta siete años para los planes fiscales, evaluados mediante pruebas de estrés y análisis estocásticos. Se mantienen las cláusulas de escape y se refuerza el papel de las autoridades fiscales nacionales, aunque la Comisión Europea sigue desempeñando un rol central. Las sanciones por incumplimiento se revisarán, tendrán montos menores pero mayor frecuencia. Todo ello en aras a alcanzar un marco de gobernanza más flexible y realista, adaptado a las necesidades individuales de cada país, al tiempo que se refuerza la responsabilidad fiscal y la convergencia económica.

España tiene la responsabilidad de presentar un plan ambicioso de consolidación fiscal en septiembre de 2024, centrado en establecer objetivos claros, medidas concretas, reformas e inversiones destinadas a estabilizar las cuentas públicas en un período de cuatro años, con la posibilidad de extenderlo a siete. Para ello, se requiere una revisión exhaustiva de eficiencia en el gasto público, que tenga en cuenta el impacto del envejecimiento poblacional, al tiempo que aborde una reforma fiscal integral, en la que gane protagonismo la fiscalidad ambiental, avanzando en la reforma del sistema de financiación autonómica y adoptando un enfoque realista para el sistema de pensiones. La AIReF está llamada a jugar un papel crucial en este proceso, contribuyendo a abordar los recortes de gasto con precisión y evaluación previa para tratar de evitar posibles daños innecesarios, como los que otrora ocurrieron.

NOTA

(1) En caso de que el EDP fuese por déficit, se tendrá en cuenta la evolución del capítulo 3 de gasto hasta 2027 y los gastos en defensa.

BIBLIOGRAFÍA

AIReF (2022), «Reforma del marco de gobernanza fiscal: una propuesta para España de ancla de deuda y regla de gasto», *Documento técnico* 3/22.

Cadaval, M. y Calvo, S. (2023), «Indisciplina fiscal y mecanismos extraordinarios de liquidez», *Papeles de Economía Española*, 175: 121-136.

Consejo de la Unión Europea (2003), *Revisión de la gobernanza económica: el Consejo acuerda la reforma de las normas fiscales*, 21/12/2023.

Eurostat (2024), *Data browser. Quarterly government debt*.

Feás, E. y Steinberg, F. (2024), «Las nuevas reglas fiscales europeas: valoración e implicaciones para España», Real Instituto Elcano.

Gobierno de España (2023). *Plan Presupuestario 2024,* (15/10/2023).

IMF (2023), *Fiscal Monitor: Climate Crossroads: Fiscal Policies in a Warming World*, octubre.

Lago-Peñas, S. (2023), «La reforma de las reglas fiscales y la coyuntura presupuestaria», *Cuadernos de Información Económica*, 297: 21-26.

Larch, M.; J. Malzubris, y S. Santacroce, (2023), «Numerical compliance with EU fiscal rules: Facts and figures from a new database», *Intereconomics*, 58(1): 32-42.

La elevada volatilidad impacta sobre un mercado de emisiones en mínimos

Mª Montaña González y Salvador Jiménez
Analistas Financieros Internacionales

RESUMEN

La senda fiscal de las haciendas autonómicas refleja una consolidación durante el ejercicio 2023 gracias a recursos coyunturales (principalmente procedentes del sistema de financiación autonómico), por lo que necesitarán adoptar medidas estructurales (o recibir recursos adicionales) que garanticen la sostenibilidad en un horizonte temporal en el que vuelven a activarse las reglas fiscales.

El año 2023 ha estado marcado por una elevada volatilidad en los mercados de capitales y se ha reflejado en el escaso dinamismo de las emisiones autonómicas, registrando cifras cercanas al mínimo histórico de 2015. Otro elemento de incertidumbre a destacar es el proceso de negociación sobre la condonación de la deuda autonómica, asunto que se extiende al ejercicio corriente y cuyo impacto será insuficiente si no se aborda de forma paralela a una reforma del SFA.

PALABRAS CLAVE

Endeudamiento autonómico, Déficit público, Sistema de financiación autonómico, Mercados de capitales, Fondo de financiación para las comunidades autónomas, Condonación de deuda autonómica, Reglas fiscales.

ABSTRACT

The fiscal path of the regional governments demonstrates a consolidation throughout the year 2023, attributable to temporary resources, primarily derived from the Regional Financing System. Consequently, they will be required to implement structural measures or procure additional resources to guarantee sustainability within a temporal horizon wherein fiscal regulations are reinstated.

The year 2023 has been characterized by significant volatility within the capital markets, a phenomenon that has manifested in the sluggish dynamism of autonomous issuances, recording figures that approximate the historical nadir of 2015. An additional element of uncertainty that warrants attention is the ongoing negotiation process concerning the cancellation of the autonomous debt. This issue extends into the current fiscal year and its impact will be inadequate unless it is concurrently addressed with a reform of the SFA.

KEY WORDS

Regional public debt, Public deficit, Regional Financing System, Capital markets, Financing Fund for Autonomous Communities, Cancellation of the autonomous debt, Fiscal rules.

1. Los recursos del sistema de financiación autonómica apoyan la mejora de las finanzas regionales

La dinámica de las finanzas públicas españolas durante 2023 ha estado marcada por un contexto en el que las reglas fiscales han continuado suspendidas y un ciclo económico que, a pesar de una política monetaria del Banco Central Europeo (BCE) todavía restrictiva, ha conseguido mantener un elevado dinamismo, creciendo un 2,5% interanual (muy por encima de la zona euro).

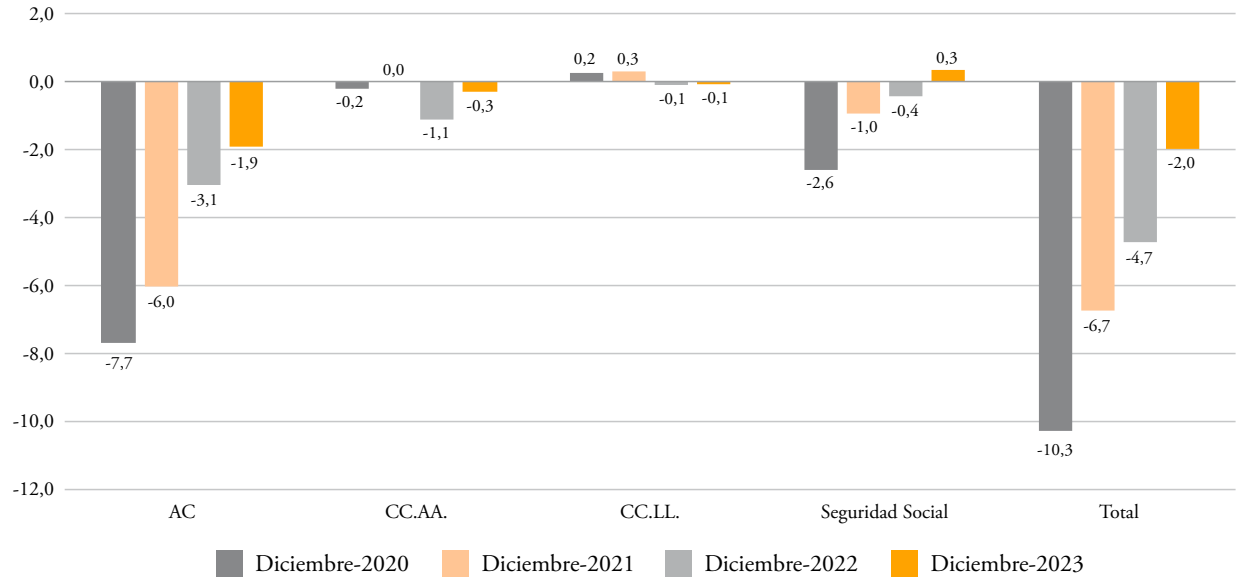
La holgura obtenida en el ejercicio anterior gracias a los niveles excepcionales de recaudación y una inflación todavía elevada, derivó en una aprobación de la prórroga de las medidas anticrisis. En este sentido, el Gobierno aprovechó el último año de suspensión de reglas fiscales para aplicar medidas con un coste de 10.000 millones de euros –subvenciones de precios, ayudas, rebajas fiscales, etc.–, que han provocado un menor ajuste en la senda de consolidación. Adicionalmente, ha sido un ejercicio en el que las elecciones generales y las de la mayoría de las autonomías han condicionado la ejecución de ciertas partidas, como las destinadas a las inversiones, que reducen su nivel de ejecución de la previsión inicial a la mitad.

Los últimos datos de déficit conocidos (noviembre de 2023) registran un mejor comportamiento de las finanzas públicas, situando el saldo no financiero negativo (sin CC.LL.) en el 1,9 % sobre el PIB, ligeramente inferior a la cifra obtenida en el mismo período del ejercicio anterior. Como ha ocurrido en ejercicios anteriores, el principal esfuerzo de reducción de déficit

Gráfico 1

Evolución del déficit público por sectores

Datos en porcentaje del PIB

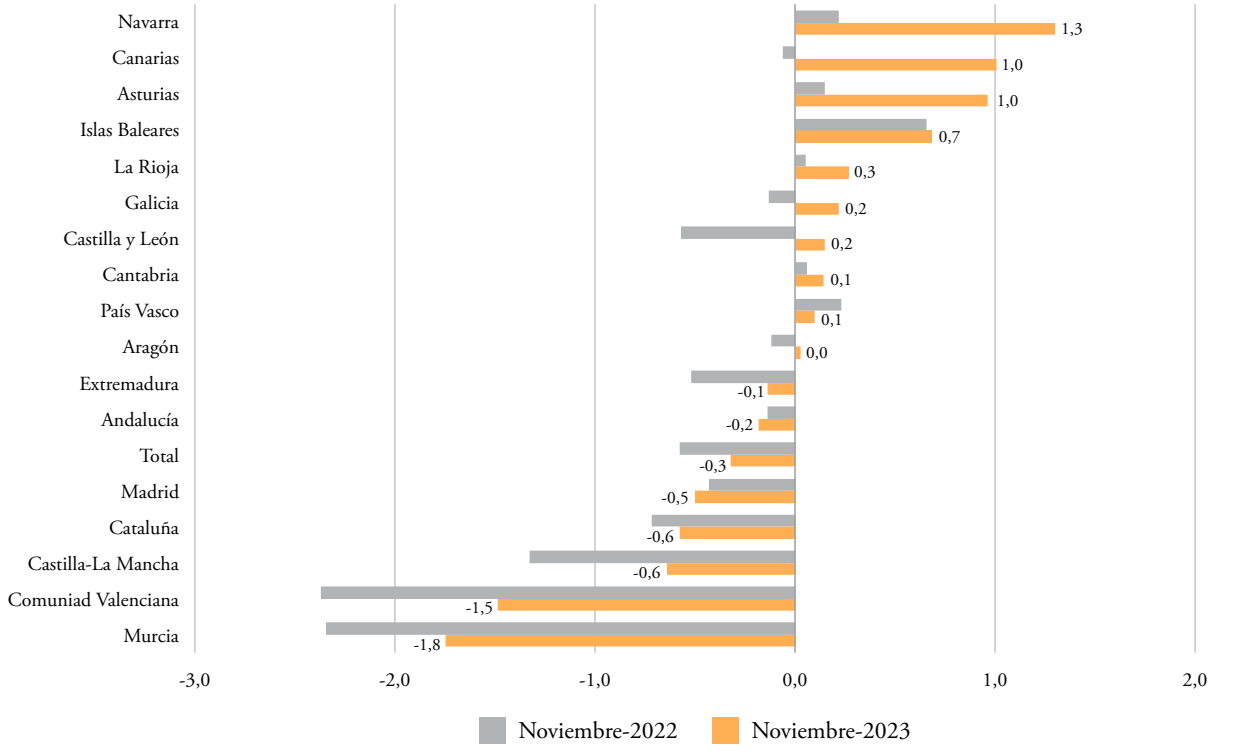


Fuente: IGAE.

se ha concentrado en el Estado. Durante el ejercicio 2023, la dinámica recaudatoria ha mantenido un ritmo de crecimiento anual en torno al 6% (en términos homogéneos), gracias a la imposición directa, lo que permitirá incluso superar el objetivo presupuestario. Las tasas de crecimiento excepcionales de la recaudación que se han registrado tras la covid gracias a las políticas de mantenimiento de rentas llevadas a cabo por el Gobierno y el buen comportamiento del mercado laboral junto con el efecto en el corto plazo que ha generado la elevada inflación, no es sostenible en el tiempo. A medida que la inflación se vaya controlando y retorne a su nivel objetivo (2%), junto con la previsible ralentización del crecimiento económico, el ejecutivo contará con menos holgura por el lado de los ingresos para cumplir con la senda de consolidación prevista.

Por su parte, las haciendas regionales mejoran sus cuentas gracias a los recursos procedentes del sistema de financiación autonómica (SFA). Este modelo, caducado desde hace ya una década, funciona razonablemente bien en épocas de expansión, más si cabe cuando la recaudación supera de forma significativa a lo previsto inicialmente (y se compensa en dos ejercicios posteriores a través de liquidaciones positivas). Esto ha sido precisamente lo que ha ocurrido en 2023. Además de la actualización de las entregas a cuenta en el ejercicio con un incremento de casi un 11%, la recaudación extraordinaria registrada en 2021 ha permitido que los recursos en concepto de liquidación del SFA asciendan a más de 11.100 millones de euros. Sin embargo, parte de esa mejora de los ingresos ha sido mermada por el tensionamiento de algunas partidas de gasto, como la remuneración de los asalariados, actualizados un 3% y aún pendiente de aplicar de 0,5% adicional ligado al producto interior bruto (PIB). Si bien la partida de intereses ha aumentado en términos absolutos (desde mínimos) más de un 40% debido al repunte de tipos de interés, el impacto sobre PIB ha sido limitado. No obstante, cabe destacar que el efecto de este repunte se ha trasladado de manera desigual a las CC.AA. Aquellas que durante el contexto de tipos de interés en mínimos se adhirieron a los mecanismos estatales, presentan un perfil con una vida media más reducida y una mayor acumulación de vencimientos

Gráfico 2
Evolución de déficit por CC.AA.
Datos en porcentaje del PIB



Fuente: IGAE.

en los próximos ejercicios, por lo que el impacto en el coste medio de las carteras será más acusado que en aquellas que acudieron a los mercados de capitales.

Por tanto, la mejora de las finanzas regionales se sostiene sobre unos ingresos coyunturales, más que en medidas estructurales que garanticen la sostenibilidad en el medio plazo. El nuevo año arranca con buenas expectativas, de nuevo basadas en recursos inestables, con una cifra récord de liquidación del SFA correspondiente al ejercicio 2022 que alcanza los 20.000 millones de euros.

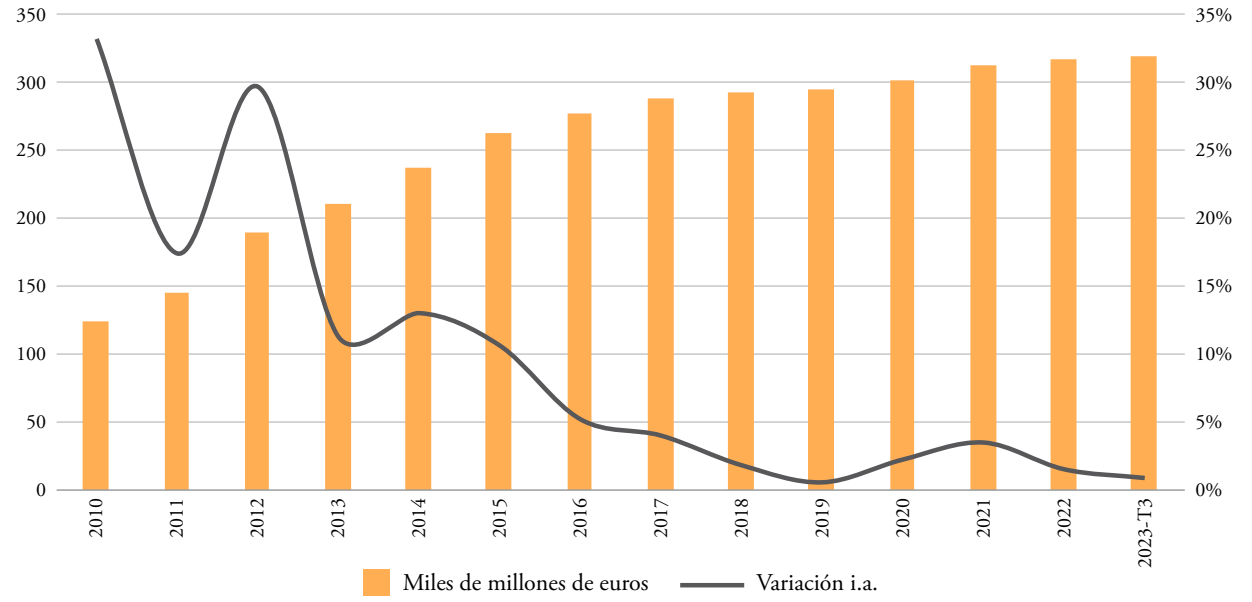
2. El ciclo económico continúa apoyando la reducción de la ratio de deuda sobre PIB

Este proceso de consolidación fiscal paulatino se ha trasladado a la evolución de la deuda pública, permitiendo una desaceleración del crecimiento de esta variable *stock*. Sin embargo, es el crecimiento nominal de la economía el factor más relevante para la reducción de la ratio de deuda sobre PIB del conjunto de administraciones públicas, con una caída superior a quince puntos porcentuales desde los máximos históricos alcanzados en el primer trimestre de 2021, cuando se situó en el 125,3% del PIB.

El conjunto de deuda regional registró un volumen de casi 320.000 millones de euros, con datos hasta el tercer trimestre de 2023, un 1,6% superior al mismo período del ejercicio anterior (+5.057 millones de euros). No obstante, en la medida que la mayoría de las regiones pospusieron la financiación de sus necesidades al último trimestre del año, es muy probable que se cierre el ejercicio con un montante ligeramente más elevado.

En términos relativos sobre PIB, la ratio de deuda regional se situó en el 22,3%, lo que supone una reduc-

Gráfico 3
Evolución del endeudamiento autonómico



Fuente: Banco de España.

ción de 1,6 puntos porcentuales respecto al dato de septiembre del 2022. Esta disminución se explica por la caída generalizada del *stock* de deuda, junto con el crecimiento económico, que permite reducir la ratio de endeudamiento en todas las comunidades autónomas, a excepción de Canarias (aunque esta terminará el año con una reducción también de su ratio deuda PIB, ya que adelantó sus necesidades de financiación a la primera parte del ejercicio). Cabe destacar las caídas interanuales de Baleares (-3,1 p.p.), Cataluña (-3,0 p.p.), Cantabria (-2,9 p.p.), Murcia (-2,8 p.p.), Valencia (-2,6 p.p.) y Castilla-La Mancha (-2,5 p.p.).

Analizando la situación global del endeudamiento autonómico, continúa predominando una elevada heterogeneidad de los fundamentales crediticios entre regiones. En estos dos últimos ejercicios la dispersión se ha reducido ligeramente en ratios relevantes para los inversores, como la deuda sobre ingresos corrientes –gracias a la evolución favorable de recursos que, como se mencionaba, proceden en buena parte de ingresos coyunturales– o la carga financiera –gracias al impacto de alargamiento de la vida media que ha desplazado las amortizaciones en el tiempo–. No obstante, la situación en algunas regiones es aún crítica si el planteamiento del Ejecutivo es una vuelta a los mercados de todas las CC.AA. tras la, supuesta, condonación de la deuda.

El respaldo implícito del Gobierno a las administraciones regionales permite que las diferencias observadas en los fundamentales crediticios se trasladen de forma menos agresiva en los *ratings* de las CC.AA. Durante el ejercicio 2023 destaca la mejora en las calificaciones crediticias de Andalucía, Baleares y Madrid. La agencia S&P ha subido un escalón tanto a Andalucía como a Baleares, pasando de BBB+ a A-. En ambas comunidades, se espera un compromiso para la consolidación presupuestaria en los próximos ejercicios, apoyada tanto por la inyección de recursos procedentes del SFA como por la contención en el crecimiento del gasto. Esto repercutirá en una mejora de la ratio de deuda sobre ingresos y, en el caso específico de la región andaluza, la flexibilidad que otorga la captación de recursos en mercado ha permitido que el perfil de vencimientos para los próximos ejercicios sea más suave y adquiera una posición de liquidez más cómoda. Además, se espera una aceleración del ritmo de ejecu-

Cuadro 1

Ratios de deuda en el 3T-2023

Datos en millones de euros y porcentaje

	Deuda sobre PIB (%)	Deuda (millones €)	Carga financiera (%)	Deuda sobre Ing. Ctes (%)	Deuda sobre ahorro bruto (%)	Deuda per cápita (€)	Deuda sobre VAB (%)
Navarra	13,1	3.167	10,8	65,5	16,7	4.785,3	18,3
País Vasco	12,7	10.851	8,2	85,1	15,8	4.974,4	17,9
Aragón	20,2	9.133	25,4	155,1	291,1	6.942,7	29,4
Castilla-La Mancha	31,2	15.688	26,8	177,8	70,6	7.622,9	44,1
Castilla y León	20,3	14.042	14,1	130,2	24,5	5.909,9	28,5
Extremadura	21,8	5.226	16,9	97,3	-13,6	4.968,8	31,2
Asturias	15,1	4.202	14,1	91,2	22,1	4.179,5	21,7
Baleares	24,6	8.874	24,2	173,3	52,5	7.201,6	36,2
Cantabria	19,7	3.246	17,8	118,0	15,9	5.546,5	28,1
Madrid	13,0	36.360	14,6	152,4	33,5	5.327,5	18,3
Murcia	30,0	11.487	34,1	216,9	246,2	7.502,3	42,6
La Rioja	15,8	1.622	11,8	114,8	97,6	5.120,5	22,3
Andalucía	19,6	37.485	15,1	106,3	-1005,0	4.390,2	27,7
Canarias	13,2	6.672	10,0	72,2	8,0	2.950,2	18,9
Cataluña	31	84.549	29,5	204,9	729,2	10.966,0	44,4
Galicia	16,1	12.083	13,0	110,7	9,2	4.486,0	22,6
Valencia	41,2	55.235	30,3	250,6	33,7	10.817,3	58,6
Total CC.AA.	**23,2**	**319.924**	**20,1**	**152,2**	**46,4**	**6.742,3**	**31,6**

Fuente: Banco de España.

ción de los fondos europeos del mecanismo de recuperación y resiliencia (MRR), por lo que los proyectos de inversión respaldarán el desempeño económico de las regiones para los próximos años.

En el caso particular de Baleares, adicionalmente, la mejora del *rating* está apoyada en una fuerte recuperación económica gracias a un sector turístico resiliente, así como por el marco institucional de la región, que, tras un acuerdo con el Gobierno central en 2022, le otorga un nuevo régimen fiscal especial para el período 2023-2028 (1). Por su parte, la agencia Fitch eleva también un escalón el *rating* de Madrid, desde BBB a BBB+, apoyado en el control de la deuda y en el compromiso por la reducción gradual de su déficit.

Cuadro 2
Calificaciones crediticias de las CC.AA.

	Fitch				Moody's				S&P			
	2023	2022	2021	2020	2023	2022	2021	2020	2023	2022	2021	2020
Andalucía	BBB-	BBB-	BBB-	BB-	Baa2	Baa2	Baa2	Baa2	A-	BBB+	BBB+	BBB+
Aragón									BBB+	BBB+	BBB+	BBB+
Baleares									A-	BBB+	BBB+	BBB+
País Vasco	A	A	A-	A-	A3	A3	A3	A3	AA-	AA-	AA-	AA-
Canarias		WD		BBB-					A	A	A	A
Castilla-La Mancha	BBB-	BBB-	BBB-	BBB-	Ba1	Ba1	Ba1	Ba1				
Castilla y León					Baa1	Baa1	Baa1	Baa1				
Extremadura					Baa2	Baa2	Baa2	Baa2	BBB	BBB	BBB	BBB
Galicia					Baa1	Baa1	Baa1	Baa1	A	A	A	A
Madrid	BBB+	BBB	BBB	BBB-	Baa1	Baa1	Baa1	Baa1	A	A	A-	A-
Murcia	BBB-	BBB-	BBB-	BBB-	Ba1	Ba1	Ba1	Ba1				
Navarra									AA-	AA-	AA-	AA-
Asturias (*)					Baa1	Baa1	Baa1	Baa1				
Cantabria	BBB-		BBB-	BBB-								
Cataluña	BBB-	BBB-	BBB-	BB	Ba1	Ba1	Ba2	Ba3				
La Rioja	BBB-	BBB-	BBB-	BBB-								
Valencia	BBB-	BBB-	BBB-	BBB-	Ba1	Ba1	Ba1	Ba1	BB	BB	BB	BB
España	**A-**	**A-**	**A-**	**A-**	**Baa1**	**Baa1**	**Baa1**	**Baa1**	**A**	**A**	**A**	**A**

Las celdas de este color hacen referencia a un cambio a mejor en la calificación crediticia.
Las celdas de este color 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.

3. Las regiones han continuado priorizando el canal bancario en su financiación del ejercicio ante el mantenimiento de una política monetaria restrictiva

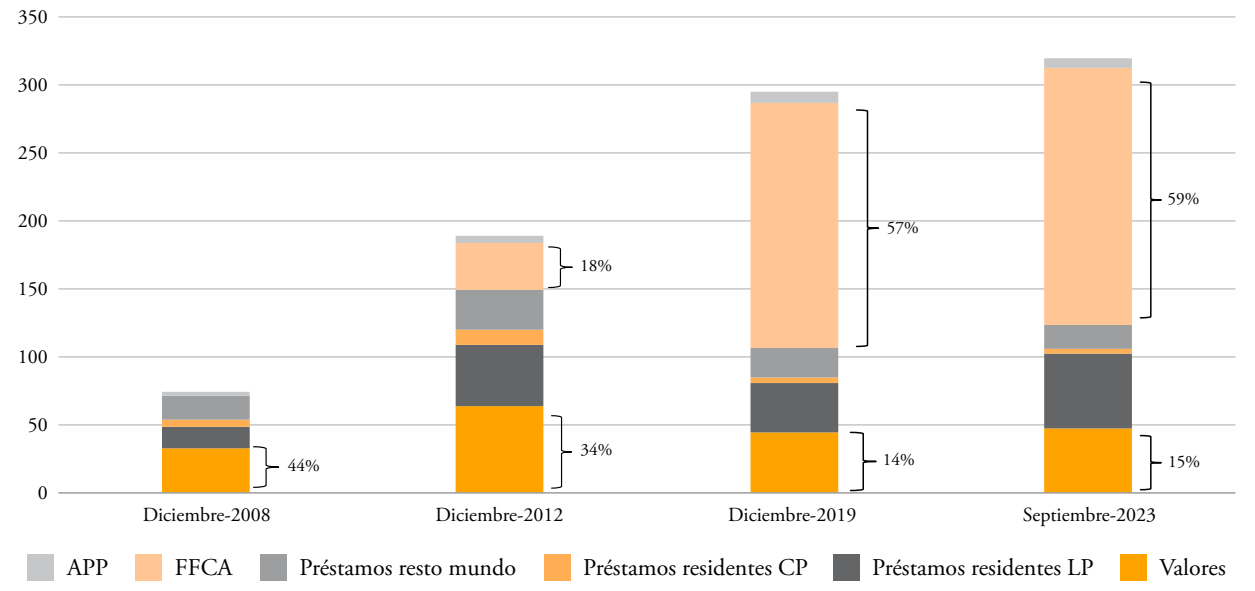
El Tesoro comenzó el ejercicio con la lección aprendida y adelantó las autorizaciones de deuda de las CC.AA., a diferencia de ejercicios anteriores en los que el retraso en las mismas les privó de aprovecharse de algunas ventanas de oportunidad. Así, las regiones contaban con la autorización del Consejo de Ministros a inicios de febrero y ello les permitió que en el primer trimestre se formalizara buena parte de las necesidades de financiación, e incluso en algún caso, como Canarias, la totalidad de sus necesidades.

La estrategia de las regiones se mantiene anclada, por tercer año consecutivo, al informe de cumplimiento de objetivos fiscales de 2019 y continuará durante al menos otro ejercicio adicional. La vuelta de las reglas fiscales, con una reforma todavía pendiente de ser aprobada por el Parlamento europeo, tendrá efectos para la elaboración del presupuesto de 2025, pero no será hasta 2026 cuando se emita un nuevo informe de cumplimiento de objetivos que sustituya al de 2019. Por tanto, 2024 será considerado como un período de transición.

Durante 2023 se han captado a través de los mercados de capitales casi 11.000 millones de euros, una cuarta parte del total de las necesidades de financiación. Las comunidades que copan este mercado –con un 80% de la financiación en estos– son, en orden descendente por cuantía financiada, Madrid, Andalucía, Castilla y León y Galicia.

La elevada incertidumbre acerca de cuándo se alcanzaría el techo en los tipos de interés, junto con una curva de tipos de interés invertida, supuso un escaso apetito inversor para operaciones a plazos largos y generó un escaso dinamismo en el mercado de emisiones autonómicas. Tan solo cinco regiones captaron financiación a través de bonos, todos ellos en formato sostenible y/o verde, siendo Castilla y León la más reciente en adherirse a este grupo de regiones con un marco de financiación sostenible. Esperamos que a esta tendencia se sumen otras regiones en los próximos años. En detalle, el volumen de recursos captados a través de emisiones

Gráfico 4
Evolución de la deuda autonómica por tipo de instrumento
Datos en porcentaje sobre el total



Fuente: Banco de España.

Cuadro 3
Emisiones autonómicas durante 2022 y 2023

CC.AA.	Volumen (mill. €)	Inicio	Vencimiento	Cupón	Tipología	Dif. Tesoro
País Vasco	700	17-feb-23	30-abr-33	3,500%	Sostenible	21
Madrid	1.000	24-feb-23	30-abr-33	3,596%	Sostenible	22
Galicia	500	7-mar-23	30-jul-29	3,711%	Sostenible	25
Andalucía	600	16-mar-23	30-abr-33	3,950%	Sostenible	29
Madrid	600	29-jun-23	31-oct-28	3,362%	Verde	21
Castilla y León	500	10-jul-23	30-abr-33	3,500%	Sostenible	31

En naranja, instrumentos sostenibles.
Fuente: Bloomberg.

fue mínimo en comparación con otros ejercicios anteriores (3.900 millones de euros), con un coste frente a Tesoro ligeramente más elevado –en el entorno de cinco puntos básicos– respecto a las emisiones comparables del ejercicio anterior y con un plazo de emisión medio de nueve años.

El mercado primario de bonos no ofreció de forma continua oportunidades de financiación para las CC.AA., por lo que muchas optaron por el canal bancario para formalizar buena parte de sus necesidades, ya que la banca nacional presentó una elevada demanda durante todo el ejercicio. Dado que las carteras de deuda autonómica se encuentran muy escoradas hacia la financiación a tipo fijo (algo que ha beneficiado sobremanera en el actual contexto de subidas de tipos de interés), en 2023, dado que se estaba cerca del techo de tipos, se aprovechó mucha de la financiación a través de préstamos para cerrar operaciones con referencias a tipo variable, que permiten una mayor flexibilidad y ausencia de costes de ruptura. La banca ha cubierto estas necesidades de manera óptima con un coste de financiación favorable (claramente inferior al de los bonos), permitiendo a su vez ampliar la vida media de las carteras (vida media ponderada de 9,6 años).

Para 2024, una vez ya parece claro que los bancos centrales no subirán más tipos y comenzará el proceso de bajadas, es muy probable que el dinamismo del mercado de bonos sea mayor al de 2023.

4. La condonación de deuda no garantiza la autonomía financiera de los gobiernos regionales a menos que se aborde de forma conjunta a una reforma del SFA

A escasas semanas de finalizar el año 2023, se planteó en el acuerdo entre el Gobierno y Esquerra Republicana de Catalunya (ERC) abrir un proceso para la condonación de deuda tanto para Cataluña (por un importe de 15.000 millones de euros) como para el resto de las comunidades de régimen común. Según el documento, esta cuantía se justificaba por el incremento de la deuda regional derivado del impacto negativo del ciclo económico.

Este proceso de negociación del Ejecutivo con los gobiernos regionales continúa abierto y se antoja difícil llegar a un acuerdo conjunto dada la heterogeneidad en los fundamentales crediticios y la estrategia política y económica que han seguido cada una. Si bien aún no se conoce la metodología propuesta por el Ministerio de Hacienda ni las cifras exactas, el planteamiento inicial del acuerdo –partiendo de esa cuantía para Cataluña y extrapolando a otras regiones a través de diferentes metodologías, como la de FEDEA (2) u otras–, puede ser considerado como una solución temporal e incluso

tener un impacto insuficiente si el objetivo último es la vuelta a los mercados de todas las regiones incluso de las más endeudadas. Si manejamos las cifras de condonación de deuda elaboradas por FEDEA, la ratio de deuda sobre ingresos corrientes continuaría situándose en niveles elevados tras la absorción; en torno al 170% para el caso catalán y murciano, e incluso superior al 200% en el caso valenciano.

Más allá de esto, cabe tener en cuenta que uno de los escollos sobre los que algunas comunidades como Murcia, Valencia o Andalucía justifican un sobreendeudamiento es la infrafinanciación derivada de un sistema de financiación autonómico ya caduco. Una condonación de deuda per se no resuelve los problemas estructurales del sistema de financiación. Por tanto, una vez se ha puesto en marcha la maquinaria para llevar a cabo este proceso de negociaciones, lo más lógico sería que fuera abordado en paralelo a la reforma del SFA que, además, se postula como uno de los compromisos del actual gobierno.

Adicionalmente, es necesario que la condonación de la deuda esté fundamentada sobre una base sólida en la que se establezca cierta condicionalidad, con el objetivo de dar certidumbre a los inversores y evitar que se generen efectos perversos, como el riesgo moral. En todo caso, esta solución parcial será bien recibida por los inversores y las agencias de calificación crediticia, aunque el fin último debiera ser que todas las CC.AA. pudieran tener acceso a los mercados de capitales e instaurar una disciplina de mercado.

NOTAS

(1) Este acuerdo consta de una transferencia directa del Gobierno central, o *Factor de Insularidad*, para compensar los proyectos de transporte e infraestructuras, así como beneficios en figuras tributarias como el IS o el IRPF con el objetivo de atraer inversiones extranjeras directas y apoyar la actividad económica.

(2) La condonación de la deuda a las autonomías beneficiará más a Andalucía que a Cataluña, según Fedea, «Economía nacional e internacional», *Cinco Días* (elpais.com).

BIBLIOGRAFÍA

Acuerdo entre el Partido Socialista Obrero Español y Esquerra Republicana de Catalunya para la segunda fase del proceso de diálogo, negociación y acuerdo. Noviembre 2023.

Balearic Islands Upgraded To 'A-' On Improving Budgetary Performance And Debt Reduction; Outlook Stable. Noviembre 2023. S&P Global ratings.

Fitch Upgrades Autonomous Community of Madrid to 'BBB+'; Outlook Stable. Abril 2023. Fitch ratings.

Informes de ejecución presupuestaria del Estado y de Comunidades Autónomas. Noviembre 2023. Ministerio de Hacienda.

Informe mensual del agregado de los subsectores Administración Central, Administración Regional y Fondos de la Seguridad Social. Noviembre 2023. IGAE.

Informe trimestral de datos de deuda de comunidades autónomas. Tercer trimestre 2023. Banco de España.

La condonación de la deuda a las autonomías beneficiará más a Andalucía que a Cataluña, según Fedea. Noviembre 2023. Periódico *Cinco días*.

Spain's Autonomous Community of Andalusia Upgraded To 'A-' On Improving Budgetary Position; Outlook Stable. Abril 2023. S&P Global ratings.

El sector público local en un renovado pacto interno de estabilidad

Roberto Fernández Llera (*)
Profesor de Economía. Universidad de Oviedo
Síndico mayor. Sindicatura de Cuentas del Principado de Asturias

RESUMEN

En el cuarto y último año de suspensión de las reglas fiscales, el sector público local volvió a liquidar en términos agregados con superávit. El fuerte crecimiento de los recursos se relaciona con la entrada de fondos europeos de recuperación y resiliencia, pero también con una dotación adicional del Estado para compensar la liquidación negativa del sistema de financiación de 2020. Hay alertas sobre el crecimiento futuro del gasto corriente, pero en todo caso el gran desafío será definir a corto plazo un renovado pacto interno de estabilidad.

PALABRAS CLAVE

Sector público local, Reglas fiscales, Superávit, Pacto interno de estabilidad.

ABSTRACT

In the fourth and final year of suspension of fiscal rules, local government close again in aggregate terms with net lending. The robust growth in local government revenues is related to the entry of European recovery and resilience funds, but also to an additional provision from the State to compensate for the negative settlement of the financial system in 2020. There exist alerts about the future growth of the current expenditure, but in any case, the great challenge will soon be to define a renewed internal stability pact.

KEY WORDS

Local government, Fiscal rules, Net lending, Internal stability pact.

1. Introducción

El crecimiento económico continuó en España durante 2023, con un PIB real que aumentó un 2,5% interanual (8,6% en precios corrientes) y una cifra de personas ocupadas que superó los 21,2 millones (1). El año 2023 fue también el último con las *viejas* reglas fiscales suspendidas y el de la antesala de nuevas restricciones sobre déficit, deuda pública y gasto que, más pronto que tarde, tendrán que trasladarse a España en un renovado pacto interno de estabilidad. En el listado de cuestiones pendientes, debe anotarse una vez más la reforma estructural de las haciendas locales, al lado de una reforma tributaria integral y una revisión del sistema de financiación autonómica.

El año 2023 se cerró con buenas cifras agregadas de déficit y endeudamiento en las entidades locales (EELL) y se superó de nuevo el récord de depósitos acumulados en entidades bancarias. En cambio, se detecta un crecimiento del gasto corriente que puede estar alertando de ciertos peligros de sostenibilidad en el futuro. En lo que sigue, se presentan las principales cifras de este apresurado diagnóstico y se plantean algunas líneas de reflexión.

2. Cifras básicas del sector público local

El sector público local cerró 2023 con superávit agregado en términos de contabilidad nacional, algo que se repite de manera sistemática desde 2012 (cuadro 1). El dato atípico de déficit en 2022 se explica por un significativo crecimiento interanual del gasto del 15,3%, muy superior a los respectivos aumentos de los ingresos en un 8,6% y del PIB nominal en un 10,2%. Sin embargo, detrás de esas cifras subyace el efecto contable *coyuntural y de carácter técnico* –así lo calificaba el Ministerio de Hacienda y Función Pública (2)– por la

(*) El autor manifiesta opiniones que no representan necesariamente las de la Sindicatura de Cuentas del Principado de Asturias. El trabajo se cerró el 30 de enero de 2024.

liquidación negativa del sistema de financiación local de 2020, provocada a su vez por la caída de los ingresos tributarios del Estado a causa de la pandemia. En condiciones normales, las cantidades ingresadas *de más* en 2020 por las EELL en las entregas a cuenta deberían ser reintegradas al Estado en el ejercicio de la liquidación definitiva, esto es, en 2022. Por su parte, las normas de contabilidad nacional del SEC 2010 (IGAE, 2023) obligan a imputar el importe íntegro de la liquidación negativa de 2020 como gasto de las EELL en el ejercicio 2022 (en torno a 3.000 millones de euros). Para evitar un daño excesivo a las finanzas locales –y reconociendo así que el sistema de financiación no se iba a reformar a corto plazo–, el Gobierno de España introdujo un alivio para las finanzas locales a través de una dotación adicional en los presupuestos generales del Estado (3), mediante la cual se transfiere el montante global a las EELL. Correspondieron a 2022 un total de 732 millones de euros (715 ejecutados) y a 2023 un total de 1.682 millones de euros (1.666 ejecutados). A la espera de lo que dicten los presupuestos generales del Estado para 2024, se prevé completar el abono de la compensación con otros 759 millones de euros (4). En contabilidad nacional estas transferencias se registran como recursos de las EELL en el ejercicio en que el Estado reconoce las obligaciones en su presupuesto y transfiere de manera efectiva los importes.

En 2023 los recursos y empleos no financieros de las EELL –con la precaución de las cifras provisionales– habrían alcanzado sus máximos históricos, con 93.572 y 92.110 millones de euros, respectivamente, aunque no en términos del PIB. La compensación estatal adicional contribuyó a elevar los recursos locales un 4,6%

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	6,61	6,08	0,53
2015	69.906	65.261	4.645	6,48	6,05	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	6,32	6,02	0,31
2020	74.794	72.036	2.758	6,68	6,44	0,25
2021	82.395	78.982	3.413	6,74	6,46	0,28
2022	89.483	91.028	-1.545	6,65	6,76	-0,11
2023	93.572	92.110	1.462	6,40	6,30	0,10

Fuente: Central de Información de la IGAE (2012-2022) y estimaciones de recursos y empleos de la Airef (2023) para 2023. El PIB nominal de 2023 (1,46 billones de euros) es del avance de la Contabilidad Nacional Trimestral de España (30 de enero de 2024).

en cómputo interanual, mientras que los empleos no financieros se moderaron bastante (1,2% interanual). En consecuencia, el saldo en contabilidad nacional volvió a ser positivo (1.462 millones de euros, equivalentes a una décima del PIB).

Con perspectiva más amplia, se observa que entre 2012 y 2023 los empleos no financieros se elevaron un 49,7%, más de cinco puntos porcentuales por encima del incremento de los recursos no financieros en ese período (44,3%). Este dato podría estar alertando de un riesgo de insuficiencia de recursos a medio plazo en el sector público local, a pesar de las buenas cifras agregadas de capacidad de financiación, detrás de las cuales están, a su vez, tres factores: unas exigentes reglas fiscales (aunque suspendidas entre 2020 y 2023 por la pandemia), un tradicional acervo general de austeridad y un exiguo tamaño de la inmensa mayoría de las EELL que, en muchos casos, opera casi como *cláusula de supervivencia* (Fernández Llera, 2023). En esa misma línea, recordando el mandato constitucional de equilibrio presupuestario –que no de superávit– para las EELL, la Airef (2023) ha estimado que en el horizonte de medio plazo 2025-2028 el sector público local podría consolidar un superávit anual del entorno del 0,1% de PIB, justo el dato –provisional– registrado en 2023. Esta cifra, aun siendo muy positiva, se situaría *por debajo del consolidado en los años anteriores a la suspensión de reglas fiscales, incluido el 2019, año especialmente intensivo en gasto*. Añade la institución fiscal independiente que el mayor riesgo se sitúa en el crecimiento del gasto corriente recurrente, el cual podría no contar con un adecuado correlato en los ingresos de la misma naturaleza económica. Dos ejemplos serían algunos gastos extraordinarios acometidos durante la pandemia (cuya cuantía, en buena lógica, debería revertir en situación de normalidad) y otros gastos de mantenimiento y conservación asociados a inversiones desplegadas con el Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia (que podrían carecer del respaldo de ingresos ordinarios a futuro). De nuevo, la

Cuadro 2
Remanente de tesorería agregado de las EELL

	Fondos líquidos		Remanente de tesorería para gastos generales		Remanente de tesorería para gastos generales ajustado	
	Millones de euros	Porcentaje del PIB	Millones de euros	Porcentaje del PIB	Millones de euros	Porcentaje del PIB
2012	10.700	1,04	6.886	0,67	5.343	0,52
2013	11.974	1,17	7.892	0,77	6.201	0,61
2014	13.653	1,32	9.823	0,95	8.295	0,80
2015	15.404	1,43	11.609	1,08	10.149	0,94
2016	19.115	1,72	13.971	1,25	12.394	1,11
2017	23.642	2,03	18.344	1,58	16.667	1,43
2018	26.390	2,19	19.571	1,63	17.841	1,48
2019	26.788	2,15	20.715	1,66	18.919	1,52
2020	29.613	2,65	21.470	1,92	19.694	1,76
2021	33.473	2,74	22.961	1,88	21.242	1,74
2022	25.135	1,87	17.415	1,29	15.724	1,17

Fuente: Ministerio de Hacienda.

reforma del sistema de financiación local, junto con un fortalecimiento de la planta municipal y una revisión competencial, son las cuestiones clave para cimentar la sostenibilidad financiera de las EELL.

De manera indubitada, el crecimiento del gasto en los últimos años debe conectarse con la suspensión de las reglas fiscales. Como es sabido, la regla de gasto contenida en la Ley Orgánica 2/2012, de 27 de abril, de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera (LOEPSF), obligaba a destinar el superávit presupuestario a reducir el nivel de endeudamiento neto. Desde 2014, esta condición se flexibilizó para destinar parte del superávit en contabilidad nacional o del remanente de tesorería para gastos generales a inversiones financieramente sostenibles (5). Con la pandemia de la covid-19 y la suspensión de las reglas fiscales, las EELL pudieron disponer con amplia libertad de sus remanentes de tesorería para gastos generales entre 2020 y 2023, embolsados hasta entonces en depósitos bancarios de escasa rentabilidad.

Los fondos líquidos de las EELL tocaron techo en 2021, con 33.473 millones de euros al cierre del ejercicio (2,74% del PIB). Sin embargo, en 2022 la tendencia de la última década se invierte y esta magnitud contable retorna a niveles prepandemia (cuadro 2). El remanente de tesorería para gastos generales superó al cierre de 2022 los 17.000 millones de euros y el remanente de tesorería para gastos generales ajustado (6) casi alcanza los 16.000 millones de euros (1,17% del PIB). El cuadro 3 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 por encima de 16.000 millones de euros en 2023.

Cuadro 3
Deuda *versus* depósitos
Millones de euros y porcentaje del PIB

	Deuda viva según el protocolo sobre déficit excesivo	Efectivo y depósitos	Diferencia	Deuda/PIB	Efectivo y depósitos/PIB
2012	44.003	11.898	-32.105	4,27	1,15
2013	42.109	13.682	-28.427	4,13	1,34
2014	38.329	14.996	-23.333	3,71	1,45
2015	35.109	16.438	-18.671	3,26	1,52
2016	32.197	20.179	-12.018	2,89	1,81
2017	29.034	24.299	-4.736	2,50	2,09
2018	25.780	27.655	1.876	2,14	2,30
2019	23.231	28.427	5.196	1,87	2,28
2020	21.953	31.430	9.478	1,96	2,81
2021	22.780	33.812	11.032	1,86	2,77
2022	23.055	37.369	14.313	1,71	2,78
2023 (*)	23.255	39.334	16.079	1,59	2,69

(*) Tercer trimestre.
Fuente: Banco de España.

Cuadro 4
Deuda local

	Deuda con FFEL	Ayuntamientos sin deuda financiera
	Porcentaje de deuda total según protocolo sobre déficit excesivo	Número
2012	21,4	3.056
2013	25,9	3.089
2014	19,7	3.448
2015	21,0	3.712
2016	22,3	3.765
2017	23,8	4.153
2018	25,6	4.403
2019	27,2	4.623
2020	28,8	4.895
2021	27,1	4.812
2022	27,1	5.118
2023 (*)	27,5	s.d.
Media	**24,8**	**4.098**

(*) Tercer trimestre sin datos (s.d.).
Fuente: Banco de España y Ministerio de Hacienda.

El número de ayuntamientos con deuda cero alcanzó la cifra récord de 5.118 entidades al cierre de 2022, lo que significa casi dos de cada tres entidades municipales (cuadro 4). Esta cifra no ha parado de crecer desde 2012 (salvo un ligero descenso en 2021), lo que de nuevo estaría reflejando la buena conducta financiera local, pero también el problema del reducido tamaño del municipio mediano, causa principal de que no se recurra al crédito, por la simple razón de que no se dispone de capacidad efectiva de gestión, más allá de un exiguo funcionamiento ordinario.

En lo que se refiere a la dependencia del Fondo de Financiación a Entidades Locales (FFEL), superado el primer y gran impacto del fondo de pago a proveedores (años 2012 y 2013), se observa que, en promedio, una cuarta parte del *stock* total de deuda local se canaliza a través de este mecanismo extraordinario, con un repunte en los años de pandemia. Si en 2019 el FFEL había movilizado 237 millones de euros, entre 2021 y 2023 esos importes anuales se duplicaron con creces (cuadro 5). Por otro lado, se comprueba que el compartimento Fondo de Ordenación, destinado a los municipios en situación de riesgo financiero (7), absorbe más del 85% del FFEL acumulado entre 2015 y 2023, para un total de 429 municipios beneficiarios en algún año (199 de ellos en 2023). El compartimento Fondo de Impulso Económico alcanza en el mismo periodo un importe acumulado de 556 millones de euros, del que solo se beneficiaron 183 EELL en algún ejercicio (14 de ellas en 2023).

Cuadro 5
Importes de los mecanismos extraordinarios del FFEL

		Millones de euros	Porcentaje
2012	Plan de proveedores de EELL. Fase I	9.598	62,5
	Total 2012	**9.598**	**62,5**
2013	Plan de proveedores de EELL. Fases II y III (t1)	1.965	12,8
	Total 2013	**1.965**	**12,8**
2014	Plan de proveedores de EELL. Fase III (t2)	32	0,2
	Total 2014	**32**	**0,2**
2015	Fondo de Ordenación	464	3,0
	Fondo de Impulso Económico	177	1,1
	Total 2015	**641**	**4,2**
2016	Fondo de Ordenación (*)	278	1,8
	Fondo de Impulso Económico	18	0,1
	Total 2016	**296**	**1,9**
2017	Fondo de Ordenación	324	2,1
	Fondo de Impulso Económico	115	0,7
	Total 2017	**438**	**2,9**
2018	Fondo de Ordenación	321	2,1
	Fondo de Impulso Económico	60	0,4
	Total 2018	**381**	**2,5**
2019	Fondo de Ordenación	221	1,4
	Fondo de Impulso Económico	16	0,1
	Total 2019	**237**	**1,5**
2020	Fondo de Ordenación	226	1,5
	Fondo de Impulso Económico	44	0,3
	Total 2020	**270**	**1,8**
2021	Fondo de Ordenación	494	3,2
	Fondo de Impulso Económico	31	0,2
	Total 2021	**525**	**3,4**
2022	Fondo de Ordenación	465	3,0
	Fondo de Impulso Económico	56	0,4
	Total 2022	**521**	**3,4**
2023	Fondo de Ordenación	420	2,7
	Fondo de Impulso Económico	39	0,3
	Total 2023	**459**	**3,0**
	Total 2012-2023	**15.364**	**100,0**
	Plan de proveedores 2012-2014	**11.595**	**75,5**
	Fondo de Ordenación 2015-2023 (N=183)	**3.213**	**20,9**
	Fondo de Impulso Económico 2015-2023 (N=429)	**556**	**3,6**

(*) Sin cancelación de anticipos del sistema de financiación.
Fuente: Ministerio de Hacienda (30 de enero de 2024).

3. Conclusiones y reflexiones finales

En 2023 finalizaron las circunstancias excepcionales a las que hacen referencia el artículo 135.4 de la Constitución y el artículo 11.3 de la LOEPSF. En absoluto han desaparecido todas las incertidumbres derivadas de la geopolítica internacional, ni tampoco otros condicionantes internos, pero lo cierto es que a partir de 2024 las reglas fiscales serán reactivadas, eso sí, partiendo del nuevo marco europeo. En este sentido, la Presidencia Española del Consejo de la Unión Europea logró cerrar un acuerdo el 21 de diciembre de 2023 para dotar de contenido a esas reglas fiscales, más flexibles que las anteriores y más sensibles a los marcos nacionales de los Estados miembros (8). En cualquier caso, no debe olvidarse que para el sector público local han seguido vigentes en todo momento las restricciones sobre 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. El legislador español debe ahora adaptar las exigencias supranacionales a un renovado pacto interno de estabilidad que, en buena lógica, debería implicar una reforma de la LOEPSF y/o del TRLRHL, incorporando los condicionantes del tamaño de la jurisdicción y la exigencia constitucional de equilibrio presupuestario. Las EELL afrontan este nuevo marco con una situación saneada a nivel agregado, sin perjuicio de las situaciones particulares que, en todo caso, no son muchas, a tenor del dato de municipios en situación de riesgo financiero (un 2,4% del total en 2023).

Además de reiterar la necesidad de una revisión estructural de las haciendas locales (no medidas coyunturales *ad hoc*) y del mapa municipal (o, como fórmulas subsidiarias, la intermunicipalidad y la supramunicipalidad), es preciso añadir algunas reformas que serían muy oportunas.

Para empezar, la gestión del volumen de recursos locales acumulados en depósitos bancarios, cuyo coste de oportunidad es indudable, aunque controlado en todo momento por el efecto que su utilización pudiera tener sobre el déficit. Como contraparte, las EELL debían al Estado algo más de 6.000 millones de euros al cierre de 2023 por el FFEL, lo cual debería ser razón suficiente para no pensar en una condonación de tal calibre (9), amén de otras evidentes consideraciones de riesgo moral y debilitamiento de la restricción presupuestaria local.

De otro lado, es preciso replantear el papel de los mecanismos extraordinarios, cuyo sentido originario era resolver situaciones puntuales y graves, pero que han terminado por desnaturalizarse. De seguir existiendo, deberían quedar restringidos a supuestos muy tasados de verdadero riesgo y, en consecuencia, con un elevado grado de condicionalidad financiera y fiscal que deberían incluir, para supuestos extremos, lo que ahora es solo una remota posibilidad: la fusión con un municipio colindante de la misma provincia (10). Finalmente, el compartimento Fondo de Impulso Económico no parece haber conseguido su objetivo de sufragar inversiones productivas y sostenibles, al menos, a tenor de las poquísimas EELL que lo utilizan y de los reducidos volúmenes de recursos que logra movilizar. Uniendo todo, quizás fuese preferible que las EELL con una posición saneada pudiesen disponer con libertad de sus remanentes, sujetas solo al requisito de no comprometer los objetivos de endeudamiento y estabilidad presupuestaria, reforzando así la autonomía local y los incentivos al buen desempeño financiero.

NOTAS

(1) Contabilidad Nacional Trimestral de España (avance del 30 de enero de 2024) y Encuesta de Población Activa (26 de enero de 2024), ambas referidas al cuarto trimestre de 2023.

(2) Nota de prensa del 30 de marzo de 2023, consultada en www.hacienda.gob.es el 10 de enero de 2024.

(3) Disposición adicional octogésima octava de la Ley 22/2021, de 28 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para el año 2022; disposición adicional octogésima segunda de la Ley 31/2022, de 23 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para el año 2023.

(4) Nota de prensa del Ministerio de Hacienda y Función Pública, del 11 de diciembre de 2023, consultada en www.hacienda.gob.es el 10 de enero de 2024.

(5) Disposición adicional sexta de la LOEPSF, y disposición adicional decimosexta del Real Decreto Legislativo 2/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley Reguladora de las Haciendas Locales (TRLRHL).

(6) 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.

(7) Según lo dispuesto en el artículo 39 del Real Decreto-ley 17/2014, de 26 de diciembre, de medidas de sostenibilidad financiera de las comunidades autónomas y entidades locales y otras de carácter económico.

(8) Información disponible en https://www.consilium.europa.eu/es/press/press-releases/2023/12/21/economic-governance-review-council-agrees-on-reform-of-fiscal-rules/ [consultado: 29 de enero de 2024].

(9) Es inevitable pensar en el caso de las comunidades autónomas.

(10) Artículo 116 bis de la Ley 7/1985, de 2 de abril, Reguladora de las Bases del Régimen Local.

BIBLIOGRAFÍA

Airef (Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal) (2023), «Informe sobre las líneas fundamentales de los presupuestos de las administraciones públicas 2024», 26 de octubre de 2023, *Informe 49/23*, disponible en www.airef.es/es/informes (consultado: 19 de enero de 2024).

Fernández Llera, R. (2023), «El sector público local ante las futuras reglas fiscales», *Economistas*, 181, págs. 203-209.

IGAE (2023), «Registro contable de las cantidades a devolver y a recibir por las entidades locales como consecuencia de la liquidación definitiva (negativa) de la participación en los tributos del Estado del ejercicio 2020», 25 de enero de 2023, *Nota Informativa 1/2023*, disponible en www.igae.pap.hacienda.gob.es (consultado: 13 de enero de 2024).


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



ANÁLISIS SECTORIAL Y REGIONAL

Coordinador

Juan R. Cuadrado-Roura

Universidad Camilo José Cela e IAES. Universidad de Alcalá

¿Cumplirá la agricultura europea los compromisos del Pacto Verde?

Ernest Reig
Universitat de València e Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas (IVIE)

RESUMEN

La agricultura europea actual ha logrado altos niveles de productividad, pero a la vez ha generado importantes externalidades negativas de carácter ambiental. El Pacto Verde Europeo establece objetivos para el sector agrario que deben contribuir a mejorar su comportamiento ambiental y a mitigar el cambio climático, pero puede ocasionar una reducción de los rendimientos y una elevación en los precios de los alimentos. La respuesta debe venir de la incorporación de conocimiento al sector mediante tecnologías sostenibles, pero surgen interrogantes derivados de las dificultades de las autoridades europeas para regular los avances en biotecnología y de las limitaciones que presentan las estructuras agrarias europeas para una recepción e incorporación rápida de las innovaciones.

PALABRAS CLAVE

Agricultura europea, Pacto Verde Europeo, Nuevas tecnologías, Intensificación sostenible, Estructura agraria.

ABSTRACT

Current European agriculture has achieved high levels of productivity, but at the same time it has generated important negative environmental externalities. The European Green Deal establishes objectives for the agricultural sector that should contribute to improving its environmental performance and mitigating climate change, but can cause a reduction in yields and an increase in food prices. The answer must come from the incorporation of knowledge into the sector through sustainable technologies, but questions arise derived from the difficulties of the European authorities in regulating advances in biotechnology and because of the limitations that European agricultural structures present for the rapid reception and incorporation of the innovations.

KEY WORDS

European Agriculture, European Green Deal, New Technologies, Sustainable Intensification, Agrarian Structuree.

Si los impulsores del proyecto de integración europea, allá por los años cincuenta del siglo pasado, pudieran observar las cifras que anualmente arroja la producción del sector agrario de la Unión Europea (UE) sin duda reconocerían que los objetivos al respecto del Tratado de Roma se han cumplido ampliamente, al menos en una dimensión fundamental: las ganancias de productividad. Esas ganancias han logrado que la producción agraria europea aumentara notablemente en un contexto de estabilización de la superficie dedicada a los cultivos y a la ganadería, y de fortísima reducción del número de explotaciones agrarias y de personas empleadas en el sector. Como muestra el gráfico 1, basado en datos de Eurostat, las mejoras en la renta real de los agricultores europeos se han debido al efecto combinado del crecimiento en la producción y consiguientemente en la renta a precios constantes, y la reducción continuada del uso del factor trabajo.

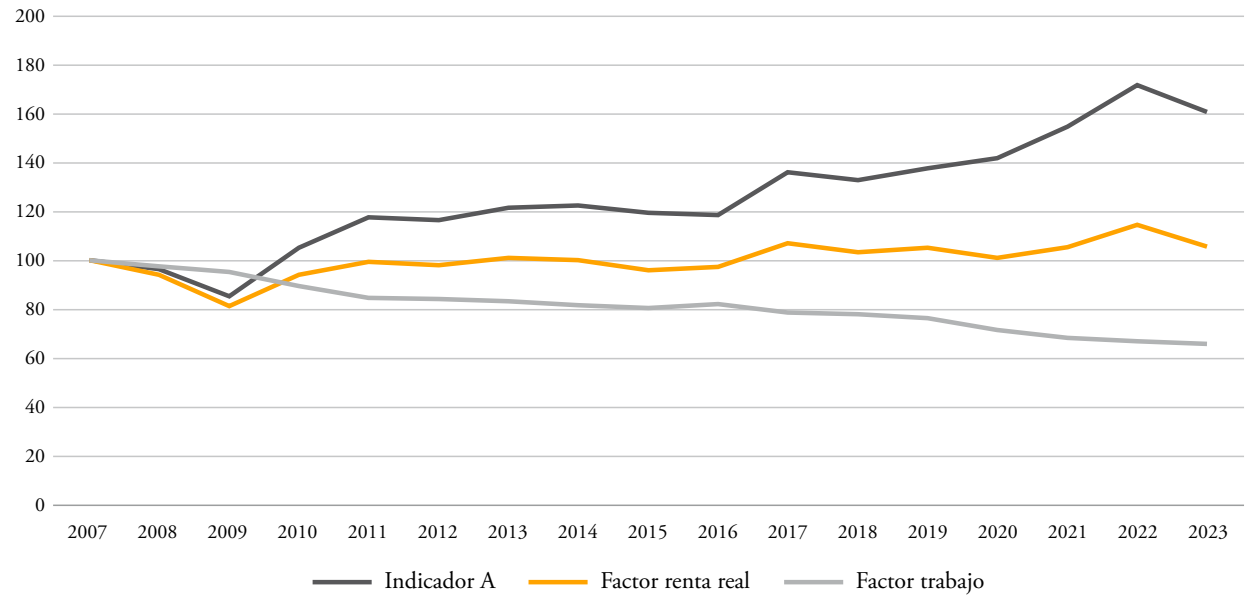
Es cierto que Europa, incluyendo a los países no pertenecientes a la UE, representa ahora una proporción bastante menor de la producción agraria mundial que en el pasado, el 14% en la actualidad frente al 35% de 1961, pero ello simplemente está en consonancia con la pérdida de su peso demográfico a escala global. De otro lado, en el catálogo de logros del sector alimentario europeo hay que añadir a los avances en productividad registrados por la agricultura la consolidación de la UE como un potente *hub* en el comercio internacional de alimentos, con especialización creciente en productos transformados de alto valor añadido, y el paso desde una posición de área importadora a exportadora en términos netos, esto último conseguido en los últimos veinte años.

Sin embargo, la agricultura no puede contemplarse exclusivamente como un sector económico que meramente contribuye al crecimiento global, ni siquiera

Gráfico 1

Evolución de la renta real por unidad de trabajo en la agricultura europea

Indicador A



Fuente: Eurostat, *Economic Accounts for Agriculture* y *Agricultural Labour Inputs Statistics: Indices*.

es suficiente con considerar también su vital papel frente al problema de la inseguridad alimentaria que aún afecta a una parte importante de la población del planeta. La agricultura es sede también de otras importantes funciones como proveedora de bienes públicos y como fuente de externalidades tanto positivas como negativas, buena parte de las cuales tienen que ver con el medio ambiente. Se espera de la agricultura actual que, frente al cambio climático, deje de ser parte del problema y pase a formar parte de la solución, reduciendo sus emisiones de gases de efecto invernadero y adoptando formas de uso del suelo que contribuyan al secuestro de carbono. Hoy en día la agricultura genera el 10,3% de las emisiones de gases de efecto invernadero de la UE, el 70% de las cuales proceden del subsector ganadero. En España, según el Inventario Nacional que recoge las emisiones de estos gases, el sector agrario representaba en 2021 el 11,9% de las emisiones totales y superaba en ese año en un 4% las emisiones correspondientes a 1990, año que habitualmente se toma como referencia. El desarrollo de la agricultura debe asimismo ser compatible con la protección de la biodiversidad y de los recursos naturales de los que depende en última instancia el mantenimiento de su propia capacidad productiva, reduciendo las pérdidas de suelo por erosión y mejorando su contenido en materia orgánica, evitando la sobreexplotación de los recursos hídricos y el deterioro de la calidad de las aguas, así como la polución derivada del uso masivo de *inputs* químicos. Conviene recordar que por término medio 2,5 toneladas de suelo por hectárea se pierden por erosión cada año en la UE, destacando en ese sentido Italia, España, regiones mediterráneas de Francia, y algunas regiones alpinas (Panagos y cols., 2015). Esa tasa de erosión supera ampliamente la tasa anual de creación de suelo y no solamente afecta a áreas con escasa cubierta forestal sino también a las tierras cultivables. De una agricultura moderna, como la europea, se espera asimismo que no solamente evite contribuir a daños ambientales, sino que también emplee sistemas de cultivo que mantengan la diversidad del paisaje rural, un elemento que forma parte de la herencia cultural del viejo continente.

Frente a estas aspiraciones, recogidas en las últimas reformas de la Política Agraria Común (PAC), el con-

traste con las tendencias reales observadas no resulta muy alentador. El Tribunal de Cuentas de la Unión Europea ha evaluado aspectos tan básicos como los efectos del *pago verde*, incluido en la reforma de la PAC de 2013, y ha encontrado que ha sido muy poco efectivo a la hora de modificar las prácticas agrícolas en la forma medioambientalmente deseable. También ha procedido a estudiar la acción climática desarrollada a través de la PAC, que ha absorbido más de una cuarta parte del presupuesto de esta entre 2014 y 2020, y ha considerado sus efectos sobre las tres principales áreas de emisión de gases de efecto invernadero en el sector: la ganadería, la fertilización y los sistemas de uso del suelo. De nuevo el Tribunal ha encontrado que las medidas de mitigación adoptadas han tenido efectos muy limitados, lo que era de prever por su escaso potencial al respecto (Tribunal de Cuentas, 2021). Tampoco la PAC ha sido capaz históricamente de vincular los pagos percibidos por los agricultores a criterios de sostenibilidad en la extracción de agua. En el caso español cerca del 80% de los recursos hídricos del país se destinan a aportar agua a 3,6 millones de hectáreas de regadío, no siempre de forma eficiente, ocasionando problemas de contaminación por nitratos y plaguicidas de los cursos de agua y sobre todo de los acuíferos subterráneos, y en bastantes casos contribuyendo a la salinización del suelo. A ello se añade que el cambio climático ha hecho más frecuentes y persistentes en nuestro país y en otras grandes regiones europeas las situaciones de sequía, agravando el problema.

1. Los problemas ambientales y el Pacto Verde

Una gran parte de los problemas ambientales que genera la agricultura europea derivan del modelo de explotación intensiva que ha acompañado a la modernización de las prácticas de cultivo. La producción de alimentos en Europa se ha apoyado en el empleo de crecientes cantidades de fertilizantes químicos, pesticidas y herbicidas, y en el uso preventivo de antibióticos en ganadería. A la vez ha aumentado el peso del monocultivo y el uso de maquinaria pesada. Las dos grandes alternativas extremas de evolución de los sistemas de cultivo en Europa y también en España, –alta intensidad y abandono– se han mostrado nocivas para la biodiversidad, lo que se manifiesta entre otros aspectos en el declive de poblaciones de aves vinculadas a los medios agrarios.

El Pacto Verde Europeo, una iniciativa lanzada por la Comisión Europea a finales de 2019 (Comisión Europea, 2019), reviste una gran significación para lo que aquí se viene tratando: representa un serio compromiso por parte de las instituciones europeas para mitigar el cambio climático y hacer un uso más sostenible de los recursos naturales. La Estrategia de la Granja a la Mesa (*Farm to Fork* o *F2F*) representa la parte del pacto que afecta directamente a la agricultura, aunque también incide parcialmente sobre ella la Estrategia para la Biodiversidad, que es otro componente de las propuestas europeas en favor del medio ambiente. La *F2F* plantea objetivos sumamente ambiciosos para el conjunto de la cadena alimentaria en la Unión Europea, ya que no solo pretende reducir su huella ambiental y climática sino garantizar el mantenimiento de la seguridad alimentaria, promover dietas más saludables y menos exigentes en el uso de recursos primarios, evitar el despilfarro de alimentos y contribuir a preservar la biodiversidad del mundo rural europeo.

Cuatro años después de que se comenzara a hablar del Pacto Verde llega el momento de su plasmación legislativa, ya avanzada en alguno de sus aspectos, pero todavía pendiente en muchos otros, sin que la perspectiva de celebrar elecciones europeas el próximo año aliente las expectativas de que pueda completarse el despliegue del desarrollo legislativo concerniente a la *F2F* en las fechas inicialmente previstas. La estrategia parte del reconocimiento de que el modelo intensivo de desarrollo de la producción agraria europea, apoyado en un importante uso de *inputs* intermedios por hectárea y también de antibióticos para preservar la salud de la cabaña ganadera, ha tenido consecuencias ambientales profundamente negativas en términos de polución del suelo, el agua y el aire, y reducción de la biodiversidad. A ello se añade que la agricultura intensiva, el sobrepastoreo y la tendencia al monocultivo están contribuyendo a la pérdida de materia orgánica del suelo, exponiéndolo a una mayor erosión. La estrategia toma también en consideración los efectos negativos para la salud humana derivados de un uso inapropiado y excesivo de agentes antimicrobianos y

del predominio de un tipo de dieta que contribuye a la incidencia de enfermedades cardiovasculares y al aumento de la propensión a la obesidad entre la población europea.

Una virtud de la *F2F* es que no se limita a un diagnóstico de los problemas y a una mera declaración de principios, sino que marca objetivos cuantitativos claros a alcanzar en un horizonte 2030. Entre ellos se encuentra la pretensión de reducir en un 50% el uso actual de pesticidas químicos y favorecer el empleo de métodos integrados de control de plagas, disminuyendo también al menos en un 20% el uso de fertilizantes. Del mismo modo se aspira a que las ventas de productos antibióticos para el ganado y la acuicultura disminuyan en un 50% y a que en 2030 la proporción de la tierra de uso agrario cultivada en régimen de agricultura orgánica (*ecológica*) haya pasado del 7,5% actual al 25%. Por su parte la Estrategia para la Biodiversidad establece que al menos un 10% de la tierra de uso agrario deberá mantener paisajes de elevada diversidad que contribuyan a facilitar la supervivencia de animales silvestres, agentes polinizadores –como las abejas– y predadores naturales de las plagas. Por último, la *F2F* persigue una reorientación de la dieta media de los europeos que favorezca el consumo de productos vegetales frente a las carnes rojas y aspira a lograr un menor desperdicio de alimentos. Un desperdicio que puede cifrarse en la actualidad en un 10% de los alimentos que llegan a la fase de consumo final en los hogares y la hostelería, a lo que hay que añadir las pérdidas en niveles anteriores de la cadena alimentaria.

2. Entre lo que es deseable y su viabilidad

Las metas planteadas son indudablemente ambiciosas y deseables. Sin embargo, no deja de ofrecer dudas sobre la viabilidad de alcanzar algunas de ellas en los plazos planteados. En primer lugar, porque, como no podría ser de otro modo, la reducción planteada en el empleo de *inputs* ampliamente utilizados hasta el presente puede afectar negativamente a la productividad del sector. Desde diversas instituciones académicas, centros de investigación –como el *Joint Research Center* de la propia Unión Europea– u organismos públicos de terceros países, como el Departamento de Agricultura del gobierno de los Estados Unidos, se han llevado a cabo estudios que coinciden en el impacto negativo sobre los rendimientos por unidad de superficie de los objetivos que la *F2F* establece, con consecuencias también negativas sobre la producción agraria total y sobre el saldo comercial agroalimentario positivo que en la actualidad mantiene la Unión Europea con el resto del mundo (Beckman y cols, 2020; Barreiro y cols, 2021).

La caída de la producción podría situarse en torno al 10-15% para el conjunto de la Unión Europea según alguna de las fuentes mencionadas, no solo por una menor aplicación de fertilizantes inorgánicos y pesticidas, sino también por la brecha en rendimientos que actualmente separa la agricultura orgánica de la convencional, que puede cifrarse entre un 20 y un 30% por término medio, aunque con diferencias importantes según cultivos. El ritmo de transformación de superficie convencional a orgánica debería además ser excepcionalmente rápido, en comparación con la experiencia reciente, para que fuera factible alcanzar en 2030 la proporción deseada de agricultura orgánica sobre el total. Los estudios efectuados apuntan también a un efecto de alza de precios, que se sumaría al que ya se ha derivado de la guerra entre Ucrania y la Federación Rusa y a las consecuencias de la sequía que padecen en la actualidad muchos países. El encarecimiento de los alimentos tendría un impacto negativo sobre la seguridad alimentaria en algunos países terceros.

Las metas cualitativas de la estrategia han quedado fuera de las evaluaciones externas que hasta el momento se han llevado a cabo. Es lógico, teniendo en cuenta que es difícil de prever la magnitud que vayan a alcanzar los cambios propuestos en la dieta media de la población, que se apoyarían en recomendaciones de salud pública y en modificaciones en el etiquetado de los productos. Por ello estas últimas metas, relacionadas con el comportamiento de la demanda y que en gran medida dependen de la respuesta de los consumidores, han quedado generalmente al margen de las estimaciones cuantitativas, lo que no es óbice para reconocer la importancia en términos de mejora de la salud humana y de ahorro de recursos primarios –tierras de pastos, agua, piensos– que llevaría consigo una reducción del

consumo de carnes rojas y en general un menor consumo de productos de origen ganadero, así como las menores emisiones de gases de efecto invernadero que se derivarían de ello.

Un capítulo distinto es el de las repercusiones sobre terceros países, especialmente en el plano del comercio internacional, de los criterios agroambientales impulsados por el Pacto Verde. La Unión Europea constituye hoy en día el principal punto de origen de las exportaciones de alimentos dirigidas al mercado mundial, y la tercera área importadora, tras China y los Estados Unidos, con una fuerte inserción en las cadenas globales de valor de los alimentos. Algunos de los socios comerciales externos de la UE cuya normativa ambiental es menos exigente podrían considerar la extensión a los intercambios internacionales de los criterios definidos por el Pacto Verde como un enfoque proteccionista por parte europea y desencadenar una reacción en contra que dificultaría la adopción de nuevos acuerdos comerciales.

3. La sostenibilidad del modelo agrícola actual

Un aspecto central en la búsqueda de la sostenibilidad de la agricultura europea es conseguir responder al desafío de paliar sustancialmente las externalidades negativas que se desprenden del modelo agrícola en vigor, pero hacerlo sin mermar por ello los ingresos que perciben los agricultores. El apoyo financiero por parte de la Política Agraria Común puede hacer más digeribles los cambios, pero no basta con ello. Esencialmente se trata de definir la transición a lo que ha dado en denominar un modelo de *intensificación sostenible* (1) para la agricultura europea. La alternativa al modelo tradicional de intensificación productiva no puede consistir en promover nuevos cambios de uso del suelo en Europa que expandan la superficie de uso agrario –extensificación– en detrimento de los espacios naturales que aún subsisten, o en inducir indirectamente, vía sustitución por importaciones de la producción ganadera europea, una mayor deforestación en terceros países. Se trata, por el contrario, de adoptar un tipo de intensificación que sea sostenible, en el sentido de que proteja la fertilidad del suelo y su capacidad como sumidero de carbono, que logre un sustancial ahorro en recursos hídricos y en el empleo de fertilizantes sintéticos, y que combata las plagas y las malas hierbas mediante procedimientos integrados que no dañen el medio natural. La tecnología aplicada debe evitar una reducción en los rendimientos y un alza sustancial de precios para el consumidor.

No es posible por tanto eludir la complejidad que requiere la transición hacia un modelo diferente de intensificación, que en definitiva supone sustituir progresivamente una serie de *inputs* tradicionales cuyo uso intensivo ha tenido consecuencias medioambientales negativas por otro tipo de *input* fundamental: el *conocimiento*. Incorporar *conocimiento* significa en este caso generar, acumular y usar productivamente un gran volumen de información detallada sobre las necesidades de cada explotación, lo que a su vez requiere de la asimilación de herramientas tecnológicas y procedimientos no convencionales por parte de los agricultores profesionales. Formarían parte del nuevo modelo la generalización de la lucha integrada contra plagas, la rotación de cultivos y la reducción en la medida de lo posible del laboreo *(agricultura de conservación)*. También cabría incluir la denominada *agricultura de precisión*, basada en el empleo de los avances de la inteligencia artificial y el *Big Data*, que permitiría una dosificación más eficiente de los abonos y de otros tratamientos y el ahorro de recursos hídricos. Revestiría asimismo una importancia esencial el empleo de las nuevas técnicas de ingeniería genética que se han desarrollado para obtener plantas con mayor capacidad de resistencia a la sequía y a las plagas, más tolerantes a los herbicidas, o que permitan la obtención de productos con características más apreciadas por los consumidores, al ser más saludables, ofrecer un mejor sabor o permitir una conservación más prolongada antes de su consumo.

Si bien algunas innovaciones, como el uso de sensores que avisen de las necesidades de los cultivos en distintos puntos de la explotación, o la reducción del laboreo, no parecen plantear problemas fundamentales más allá de los condicionamientos económicos y de formación técnica, la ingeniería genética ha sido en cambio un tema controvertido en la Unión Europea. La regulación de las plantas transgénicas, basada principalmente en una directiva del año 2001

referida a los organismos modificados genéticamente (OMG), ha frenado drásticamente la llegada de estos productos desde el campo europeo a los consumidores. La posterior aparición de las denominadas *nuevas técnicas de edición genómica* (NTG) ha dado lugar a controversias en relación a si debería o no corresponderles la aplicación del mismo tipo de regulación que a los transgénicos, siendo así que hay una diferencia sustancial, ya que en el caso de la edición genómica no se busca la transferencia a una planta de genes procedente de variedades distintas, y en cambio se pueden identificar y seleccionar características del ADN del propio vegetal o de otros vegetales relacionados que les proporcionen las características deseadas mediante cambios más rápidos y precisos que con técnicas anteriores. La Comisión Europea dio a entender a comienzos del pasado verano que está ahora dispuesta a reconocer que su enfoque anterior del tema ha quedado obsoleto y parece mostrarse proclive a no imponer a todos los vegetales obtenidos mediante edición genómica las normas aplicables a las plantas transgénicas.

Las tecnologías compatibles con la sostenibilidad ofrecen por tanto una vía para compensar los potenciales efectos negativos sobre los rendimientos derivados de las restricciones requeridas por el Pacto Verde. Su aplicación debería contribuir a reforzar el crecimiento de la productividad del conjunto de los *inputs* aplicados en la agricultura europea, lo que en la literatura económica se conoce como *Productividad Total de los Factores* (PTF). La PTF es desde hace bastante tiempo la principal fuente de crecimiento de la producción agraria europea, y reforzar esa contribución de cara al futuro requerirá desarrollar un mayor esfuerzo en I+D desde la empresa privada y el sector público, ya que el gasto de las Administraciones públicas en Europa en materia de investigación aplicable a la agricultura se ha ralentizado en la última década, sin experimentar alzas significativas. Actuar con prontitud es fundamental, particularmente cuando se advierte que el desfase temporal entre la aparición de una innovación tecnológica y su plena aplicación por los agricultores puede suponer diez o más años. Es esperanzador en este terreno el incremento presupuestario que la Comisión Europea ha preparado para el programa *Horizon*.

4. Las limitaciones que imponen las características estructurales de la agricultura europea y la aplicación del Pacto Verde

Pero no solamente el despliegue de nuevas tecnologías y formas de cultivo constituye una condición necesaria para el éxito del Pacto Verde en su vertiente agraria. Será preciso también encontrar la forma de superar las limitaciones que imponen algunas de las características estructurales del sector agrario europeo para la transición a un modelo agrícola más sostenible. En primer lugar, es preciso recordar que se trata de una actividad económica en la que conviven un segmento de agricultores profesionales, con otro, muy amplio, de agricultores a tiempo parcial. De hecho, los aproximadamente veinte millones de agricultores europeos se convierten en 8,1 millones cuando se calcula su equivalente a tiempo completo. La mayor parte del trabajo incorporado por las explotaciones procede de la familia del agricultor, que representa un 70% del total, aunque en Polonia esa proporción llega a alcanzar el 88% y se queda en el 55% en España. Las explotaciones europeas son en su inmensa mayoría de reducido tamaño, y por ello por término medio solo son capaces de absorber 1,6 unidades de trabajo anual. Esto no significa que no esté operando una tendencia al aumento del peso en la producción total de las explotaciones de mayor tamaño, que son también las que ofrecen una mayor rentabilidad. Entre 2005 y 2020 desaparecieron 4,6 millones de explotaciones agrarias en la Unión Europea, a la vez que la superficie dedicada a la agricultura permaneció sustancialmente estable, de tal modo que en la actualidad el 52% de esa superficie está siendo gestionada por explotaciones de más de 100 hectáreas, que sin embargo solo suponen el 4% del total de explotaciones (European Commission, 2023). En España, la comparación entre los Censos Agrarios de 2009 y 2020 muestra que el estrato de explotaciones de más de 100 hectáreas es el único que ha visto crecer su número.

Además del reducido tamaño medio de la inmensa mayoría de las explotaciones agrarias, otras dos limitaciones importantes de cara a que se lleve a cabo el importante esfuerzo de adaptación que requiere el Pacto Verde provienen de la elevada edad media de los agricultores europeos y de su limitado bagaje en términos

de educación formal, aspectos ambos que tienden a crear inercias que dificultan la innovación. Solamente alrededor del 6% de las explotaciones son gestionadas por agricultores menores de 35 años, mientras que el 31% lo son por agricultores de más de 65 (el 41% en España), y prácticamente la mitad del total de agricultores solo cuentan con la formación relativa a la agricultura que les ha ido aportando su propia experiencia. Estudios empíricos llevados a cabo para la agricultura española han permitido concluir que la sostenibilidad global de las explotaciones agrarias se incrementa cuando disminuye la edad del titular y se eleva su nivel de formación específica en materia agrícola, y también cuando aumenta la superficie de la explotación. Las explotaciones de elevado tamaño están mejor situadas para aplicar técnicas ahorradoras de costes y ecocompatibles, como el laboreo mínimo o la siembra directa, ya que cuentan con la capacidad necesaria para efectuar las elevadas inversiones que requiere la adquisición de los equipos mecánicos necesarios, y a ello se une unos menores costes de transacción a la hora de formalizar su participación en programas agroambientales (Gómez-Limón y Reig, 2013).

Es cierto que las ayudas procedentes de la Política Agraria Común van a contribuir a facilitar la adopción de criterios de sostenibilidad en la producción agraria, pero no se debe olvidar que las características de buena parte del mundo rural europeo van a condicionar el ritmo de asimilación de los cambios que presupone el Pacto Verde. Es de esperar que los legisladores europeos contemplen en forma realista esos condicionantes, así como los plazos necesarios para alcanzar los ambiciosos objetivos descritos en el Pacto.

NOTA

(1) La intensificación sostenible implica producir más por hectárea, pero reduciendo los impactos ambientales negativos e incrementando el capital natural y el flujo de servicios ambientales, y evitando a la vez convertir a usos agrícolas superficies adicionales de suelo. Como concepto no está vinculada a un único tipo concreto y específico de tecnología y presupone que los agricultores entienden bajo qué condiciones los *inputs* que utilizan complementan o contradicen los procesos biológicos y los servicios de los ecosistemas que sirven de apoyo a la agricultura (Pretty y Barucha, 2014).

BIBLIOGRAFÍA

Barreiro, J.; Bogonos, M.; Himics, M.; Hristov, J.; Pérez, I.; Sahoo, A. y cols, (2021), Modelling environmental and climate ambition in the agricultural sector with the CAPRI model, Oficina de Publicaciones de la Unión Europea, Luxemburgo. https://op.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/65064349-f0dd-11eb-a71c-01aa75ed71a1/language-en.

Beckman, J.; Maros I. Jelliffe, J. L.; Baquedano, F. G. y S. G. Scott (2020), *Economic and food security impacts of agricultural input reduction under the European Union green deal's farm to fork and biodiversity strategies*, U.S. Department of Agriculture, Economic Research Service. https://www.ers.usda.gov/publications/pub-details/?pubid=99740.

Comisión Europea (2019), El Pacto Verde Europeo. Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social y al Comité de las Regiones, Bruselas (COM [2019] 640 final). https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/?uri=COM:2019:640:FIN Comisión.

European Commission (2023), EU Agricultural Outlook 2023-2035. https://agriculture.ec.europa.eu/system/files/2023-12/agricultural-outlook-2023-report_en.pdf.

Gómez-Limón, J. A. y Reig, E. (2013), «Evaluación de la sostenibilidad agraria a través de indicadores e índices. El caso de las estepas cerealistas de Castilla y León», en J. A. Gómez-Limón y E. Reig (coordinadores), *La sostenibilidad de la agricultura española*. Edita Cajamar. Caja Rural. https://publicacionescajamar.es/series-tematicas/sostenibilidad/la-sostenibilidad-de-la-agricultura-espanola/.

Panagos, P.; Borrelli, P.; Poesen, J.; Ballabio, C.; Lugato, E.; Meusburger, K.; Montanarella, L. y C. Alewell (2015), «The new assessment of soil loss by water erosion in Europe», *Environmental Science and Policy*, vol. 54 págs. 428-447. https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1462901115300654.

Pretty, J. y Bharucha, Z. P. (2014), «Sustainable intensification in agricultural systems», *Annals of Botany*, 2014, 114(8), págs. 1571-1596. https://academic.oup.com/aob/article/114/8/1571/210078.

Tribunal de Cuentas Europeo (2021), Informe Especial 16. La política agrícola común y el clima. Las emisiones procedentes de la agricultura no disminuyen, aunque supongan la mitad del gasto de la UE relacionado con el clima. https://www.eca.europa.eu/Lists/ECADocuments/SR21_16/SR_CAP-and-Climate_ES.pdf.

La recuperación del sector material de transporte salva las manufacturas

María José Moral
Departamento de Economía Aplicada, Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales. UNED

RESUMEN

Las buenas expectativas para la industria manufacturera a comienzos de año se han ido enfriando a medida que avanzaba el año. Aunque en los tres primeros trimestres de 2023 el valor añadido, la facturación y la exportación crecen, la producción no supera los registros de 2022. Sin embargo, esta paradoja se explica cuando se examina la situación para cada sector manufacturero. El liderazgo de las manufacturas con tecnología media-alta, en especial, del sector de material de transporte ha sido crucial para el resultado agregado de la industria manufacturera española.

PALABRAS CLAVE

Manufacturas, Ingresos, Exportaciones, Material de transporte.

ABSTRACT

The good expectations for the manufacturing industry at the beginning of the year have cooled as the year has progressed. Although in the first three quarters of 2023 value added, turnover and exports are growing, production does not exceed the records of 2022. However, this paradox is explained when looking at the situation for each manufacturing sector. The leadership of medium-high technology manufacturing, especially the transport equipment sector, has been crucial for the aggregate performance of Spanish manufacturing industry.

KEY WORDS

Manufacturing, Income, Exports, Transport equipment.

1. Introducción

Como es bien conocido la pandemia supuso un colapso sin precedentes en la economía y, aunque ya han pasado varios años, todavía algunas actividades manufactureras no han sobrepasado los resultados previos a la pandemia. Por ello, en el estudio del balance de 2023 del sector manufacturero se plantean muchas referencias no solo al año anterior sino también a la dinámica reciente hasta 2019. A comienzos de año se tenían buenas expectativas para la industria manufacturera fundamentadas en un satisfactorio comportamiento en el cuarto trimestre de 2022 (Álvarez e Ibáñez de Aldecoa, 2023). Para comprobar si finalmente se han confirmado estas expectativas se analizarán distintas fuentes estadísticas (encuestas y datos administrativos) que aportan una panorámica muy amplia de la situación de la industria manufacturera.

La conclusión más positiva es que la industria manufacturera sigue mejorando sus indicadores: el valor añadido, la facturación y la exportación. Sin embargo, en esta impresión general el estancamiento de la producción nos pone en alerta. Esta paradoja se explicará cuando se examine la situación por sectores manufactureros.

2. Un balance agregado de las manufacturas españolas

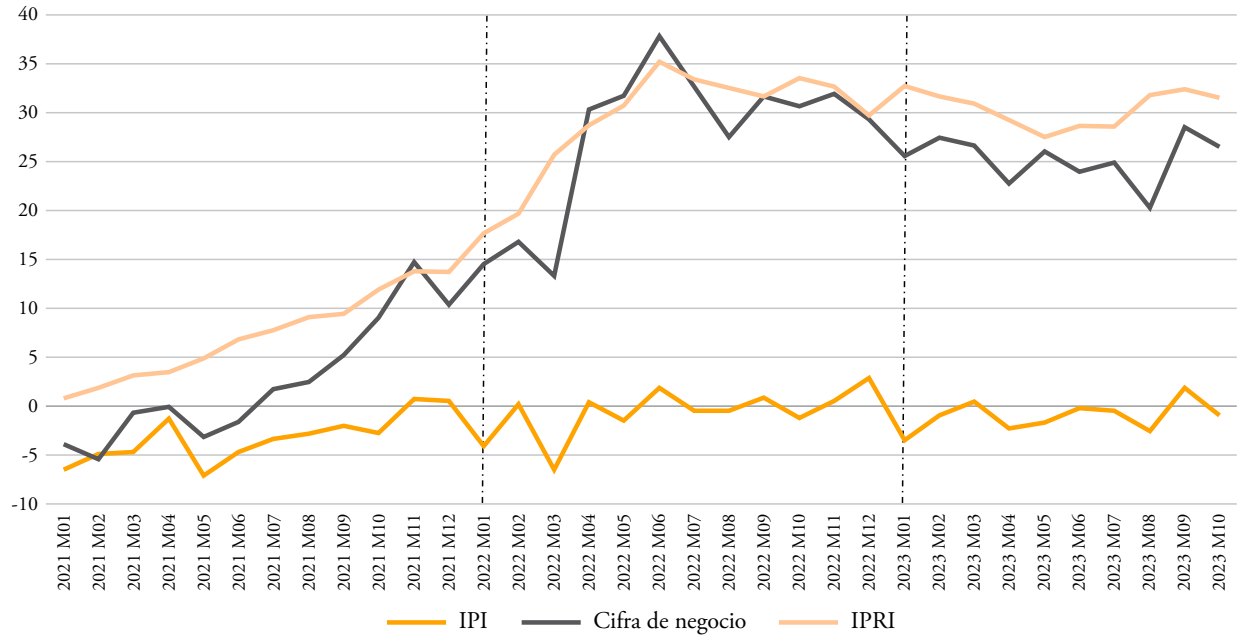
El análisis general de la industria manufacturera se inicia con el examen de la producción industrial (IPI), la cifra de negocios y los precios industriales (IPRI), cuyos indicadores elabora el Instituto Nacional de Estadística (INE) con frecuencia mensual. El gráfico 1 representa la tasa de variación de estos índices respecto al mismo período de 2019, es decir, un valor mayor que cero indica que se supera el nivel prepandemia.

La producción manufacturera, que consiguió superar los registros prepandemia en 2022, ha mostrado dificultades en 2023 para continuar con esta senda de mejora y tan solo en dos meses se ha superado el nivel prepandemia. La cifra de negocios (medida en términos nominales) es cierto que creció sobremanera en la primera mitad de 2022, pero no fue más que

Gráfico 1

Producción, cifra de negocios y precios en las manufacturas españolas (*)

Tasa de variación respecto del mismo período de 2019; 2021M1 a 2023M10



(*) IPI: Índice de producción de la industria manufacturera; IPRI: Índice de precios de manufacturas. La cifra de negocios se calcula a precios corrientes.
Fuente: Elaboración propia a partir de datos del INE.

la transposición del aumento de los precios. De hecho, en 2023 está cayendo más rápidamente que los precios lo que confirmaría la debilidad del sector manufacturero para mejorar los resultados de 2022. Este panorama de la industria manufacturera explica que las buenas expectativas que se tenían para el sector a comienzos de año se hayan ido enfriando a medida que avanzaba el año.

Otra fuente estadística que permite conocer la evolución de la industria manufacturera es la Contabilidad Nacional de España (elaborada también por el INE con frecuencia trimestral). Según esta fuente, la trayectoria del valor añadido bruto real de la industria manufacturera en 2023 es bastante más ventajosa con un crecimiento del 2,8% en el tercer trimestre de 2023 (gráfico 2). Además, muestra una industria manufacturera resiliente que crece incluso ligeramente más que el PIB. Lo que sí coincide con lo anterior es que el mejor resultado se obtiene en el primer trimestre, pero en el resto del año se suaviza esta progresión.

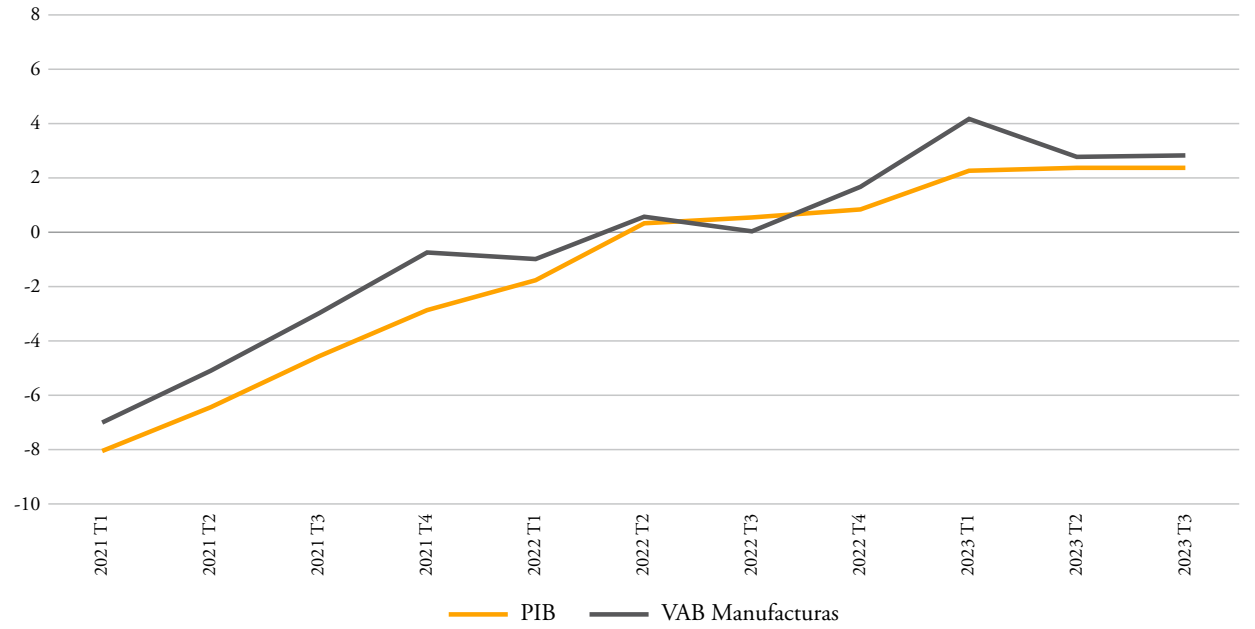
La paradoja entre avance en el VAB que no se ve correspondido con un incremento de la producción se puede explicar por varios motivos. En primer lugar, por mayores subvenciones y/o menores impuestos. A este respecto, es cierto que, en el transcurso de 2023, se han aprobado partidas para el Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia español que cuenta con doce proyectos estratégicos (PERTE) (1) que pueden haber llegado a las empresas como subvenciones a la producción y podrían explicar parte de este diferencial. En segundo lugar, la reducción de los costes energéticos en la última parte del año puede estar contribuyendo a explicar este diferencial. En tercer lugar, puede ser consecuencia de mejoras en la productividad agregada del sector (bien por un avance de la productividad generalizado o bien por una reestructuración de la producción hacia sectores con mayor valor añadido).

Para aportar más evidencia sobre el comportamiento de la industria manufacturera se recurre a la información que ofrece la Agencia Tributaria a partir de los datos administrativos de las declaraciones de IVA

Gráfico 2

PIB y VAB de manufacturas (*)

Tasa de variación respecto del mismo período de 2019; 2021T1 a 2023T3



(*) Series en términos reales, es decir, calculada a partir de los índices de volumen.
Fuente: Elaboración propia a partir de datos del INE.

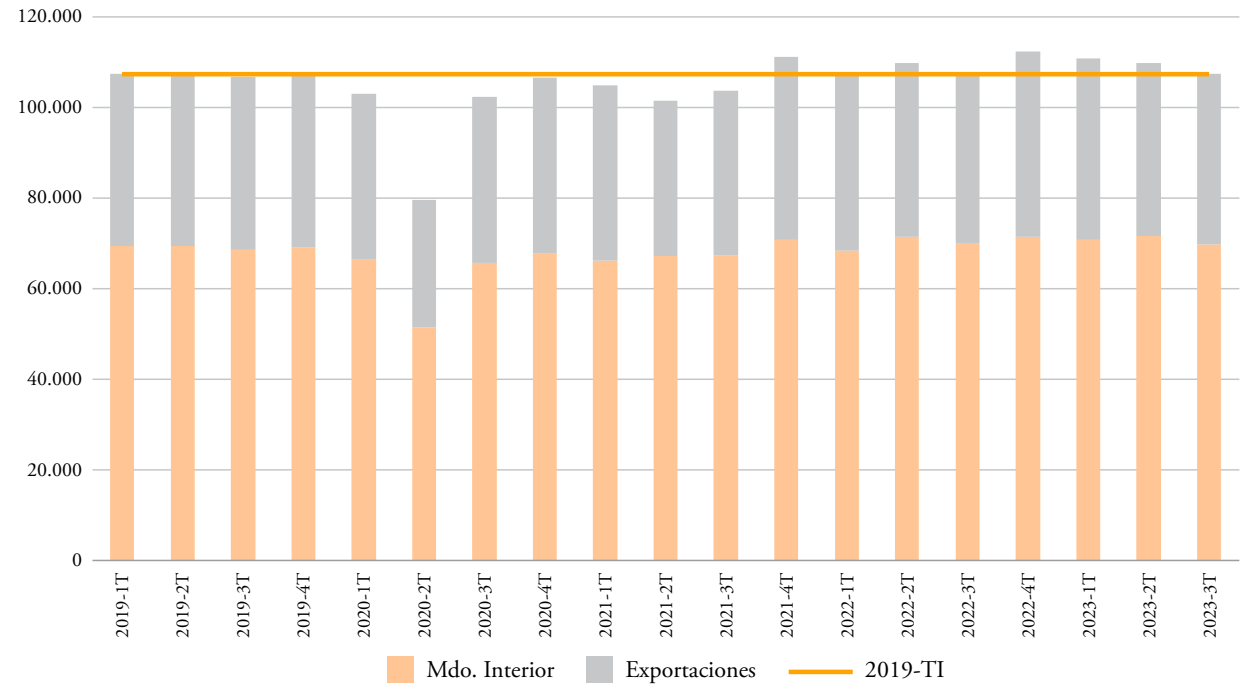
que realizan telemáticamente las empresas. La base de datos de la AEAT posee una representatividad excelente para la industria manufactura con datos trimestrales, ya que junto a las empresas grandes se incluyen pymes y la mayoría de estas empresas están obligadas a presentar telemáticamente esos impuestos (2). Por tanto, al no ser una encuesta, esta base de datos refleja fielmente la situación de las empresas manufactureras. Además, proporciona información por subsectores, lo que nos permite excluir del análisis la actividad de *Coquería y refino de petróleo,* que depende sobremanera de las tensiones energéticas en los mercados internacionales. Por ello, con los datos de la AEAT el agregado de manufacturas que se utiliza a partir de aquí no tendrá en cuenta este subsector.

El gráfico 3 representa la evolución de los ingresos operativos (3) del sector manufacturero, distinguiendo si proceden del mercado interior o de exportaciones (la línea naranja representa el nivel del primer trimestre de 2019). Sigue siendo destacable el colapso que provocó la pandemia sobre la facturación de las empresas manufactureras, aunque también es remarcable la rápida recuperación que consiguió que las ventas a finales de 2020 tan solo fueran un 1,1% inferiores a las del año anterior. En la primera mitad de 2021 se volvió a retroceder como consecuencia de la virulencia de nuevas variantes del virus y hubo que esperar a 2022 para superar los datos prepandemia (Álvarez-López y Gandoy, 2022). La inercia del pujante avance a finales de 2022 proporcionó unos buenos resultados al comienzo de 2023, lo que proyectaba en unas buenas expectativas para este año (Álvarez e Ibáñez de Aldecoa, 2023). No obstante, a lo largo del año se ha moderado el crecimiento de los ingresos operativos, de manera que solo han aumentado un 1% respecto a 2022, una cifra muy baja si se compara con el 4,8% que se creció en el año anterior (tomando siempre los tres primeros trimestres). Este es el matiz que genera cierta inquietud sobre la solidez de la situación del sector manufacturero. Es cierto que mantiene tasas de variación interanuales positivas, pero esta dinámica está perdiendo fuelle, tanto que, por ejemplo, en el tercer trimestre de 2023 las

Gráfico 3

Ventas de las empresas manufactureras

En millones de euros, 2019T1-2023T3



Nota: Datos deflactados y corregidos de estacionalidad y calendario.
Fuente: Elaboración propia a partir de datos de VESGEP (AEAT).

empresas han facturado, en términos reales, lo mismo que en 2019.

La inestable situación geopolítica es una de las razones que están detrás de la debilidad en el crecimiento. La guerra de Ucrania está pasando factura a las economías europeas, que son nuestros principales clientes, por lo que la demanda externa no tiene capacidad para reactivar el crecimiento. A esto se debe unir que, en algunos sectores, la restricción de oferta de suministros en las cadenas globales también puede limitar el avance de las manufacturas. Por tanto, estos argumentos explican que se hayan identificado efectos negativos en las exportaciones (García Esteban, Gómez Loscos y Martín Machuca, 2023).

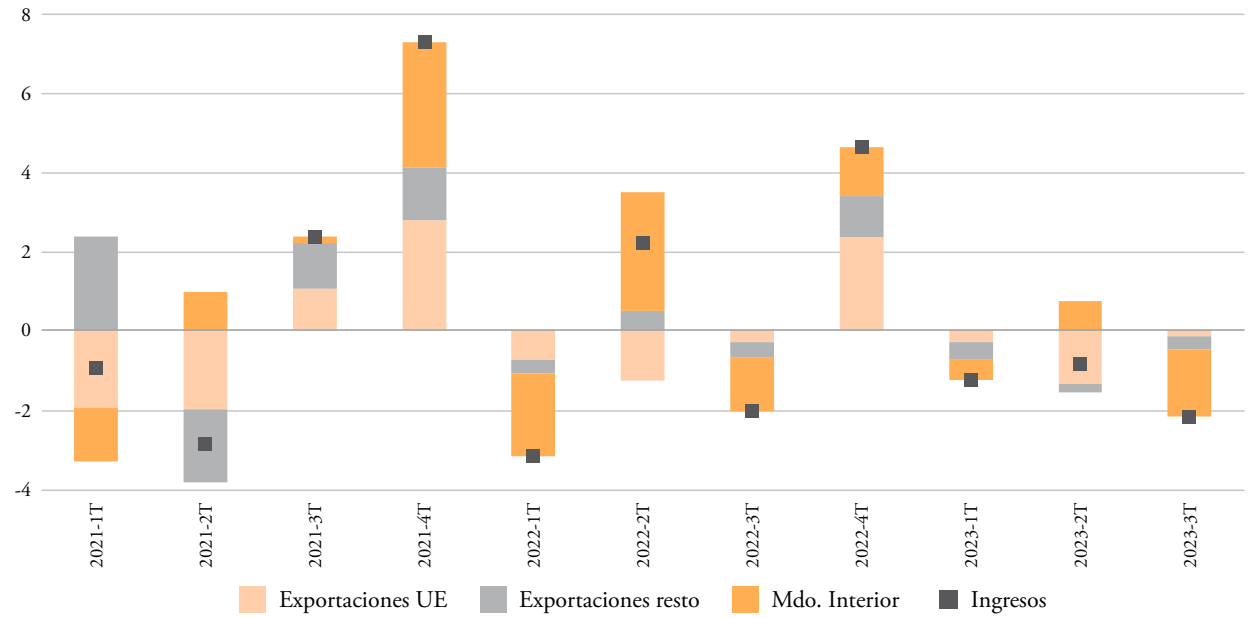
El gráfico 4 representa la tasa de variación trimestral de los ingresos operativos y la aportación a esa tasa de cada mercado, distinguiendo el mercado interior y las exportaciones, y dentro de estas separando el efecto de las ventas a la Unión Europea frente a terceros países. En primer lugar, queda patente que la variación trimestral es decreciente en 2023. En segundo lugar, las exportaciones están contribuyendo negativamente a lo largo de todo el año, siendo especialmente relevante la contracción de las exportaciones a la Unión Europea durante el segundo trimestre. A esta desfavorable aportación, se ha añadido en el tercer trimestre un retroceso en las ventas en el mercado interior aumentando el retroceso total de los ingresos. No obstante, el cuarto trimestre en los años anteriores ha mostrado unos resultados excelentes, por lo que se podría repetir y parar esta tendencia decreciente durante los tres primeros trimestres de 2023.

En resumen, durante 2023 la industria manufacturera factura más, pero modera bastante el crecimiento. Gran parte de esta frágil tendencia es consecuencia de la apatía en las exportaciones cuya tasa de variación trimestral en el transcurso del año ha sido negativa tanto en las exportaciones a la Unión Europea como al resto de países.

Gráfico 4

Contribución del mercado interior y exportaciones a los ingresos

Tasas de variación trimestrales en porcentaje; 2021T1-2023T3



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de VESGEP (AEAT).

3. Dinámica por sectores manufactureros

Los *shocks* tanto de falta de demanda como de oferta han podido afectar a las manufacturas de forma diversa puesto que, por ejemplo, no todas incorporan componentes de tecnología avanzada ni presentan la misma intensidad energética. Hasta ahora el examen del desempeño de la industria manufacturera ha puesto de manifiesto que, aunque sigue creciendo, existen signos claros de agotamiento. Por ello, el objetivo de esta sección es identificar qué sectores están suavizando su ritmo de crecimiento. Los datos administrativos de la AEAT permiten identificar los siguientes sectores manufactureros (4): *Metalurgia y minerales no metálicos*, *Maquinaria y equipo (instalación y reparación)*, *Material de transporte*, *Química y farmacia*, *Alimentación, bebidas y tabaco*, *Textil y confección (incluye calzado)*, *Papel, edición y artes gráficas*, *Madera, corcho y muebles* y *Otras manufacturas*.

A partir de la facturación agregada de cada uno de los sectores manufactureros se construye el cuadro 1, donde se han ordenado dichos sectores según su contribución a la facturación de manufacturas. La distribución de ingresos deja patente la diferencia entre las manufacturas españolas. Así, tan solo dos sectores (*Alimentación, bebida y tabaco* y *Material de transporte*) aportan casi la mitad de la facturación (el 46%). Luego lo que ocurra en estos sectores es clave para la marcha agregada de la industria. En este sentido, se comprueba que el sector de *Material de transporte* ha sido el más dinámico con un crecimiento en la facturación del 15,8%, consiguiendo con ello superar los registros de 2019 que todavía no había alcanzado y demostrado, por tanto, que está dejando atrás las dificultades sufridas por la caída en la demanda, la falta de componentes tecnológicos y el cambio de modelo que está obligando la transición energética europea. Los otros dos sectores que han mejorado sus resultados en los tres primeros trimestres de 2023 respecto del mismo período de 2022 son *Maquinaria y equipo* y *Química y farmacia*. Ambos continúan con la inercia positiva que traían desde 2021, aunque el segundo ha frenado el enérgico crecimiento que experimentó a raíz de la pandemia (tanto por los medicamentos como por los

Cuadro 1

Ingresos operativos por sectores manufactureros en 2023 (*)

Datos en porcentaje

Sectores	Tasa de variación	Cuota
Alimentos, bebidas y tabaco	-1,9	26,1
Material de transporte	15,8	20,0
Metalurgia y minería no metálicos	-4,8	14,7
Química y farmacia	0,1	14,1
Maquinaria y equipo	4,1	9,7
Otras manufacturas	-2,8	5,5
Papel, edición y artes gráficas	-13,3	3,7
Textil y confección	-1,5	3,6
Madera, corcho y muebles	-4,4	2,6

(*) La tasa de variación se calcula con el acumulado en los tres primeros trimestres de 2023 respecto al mismo período de 2022. La cuota es para los tres primeros trimestres de 2023. Datos deflactados y corregidos de efectos calendario.

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de VESGEP (AEAT).

productos de limpieza y desinfectantes). En cualquier caso, estos tres sectores manufactureros son los de mayor tecnología, lo que contribuye a explicar la paradoja de que el valor añadido bruto de manufacturas esté creciendo todavía a un buen ritmo (tal y como mostraban los datos de Contabilidad Nacional analizados en la sección anterior) a pesar de que la producción esté estancada.

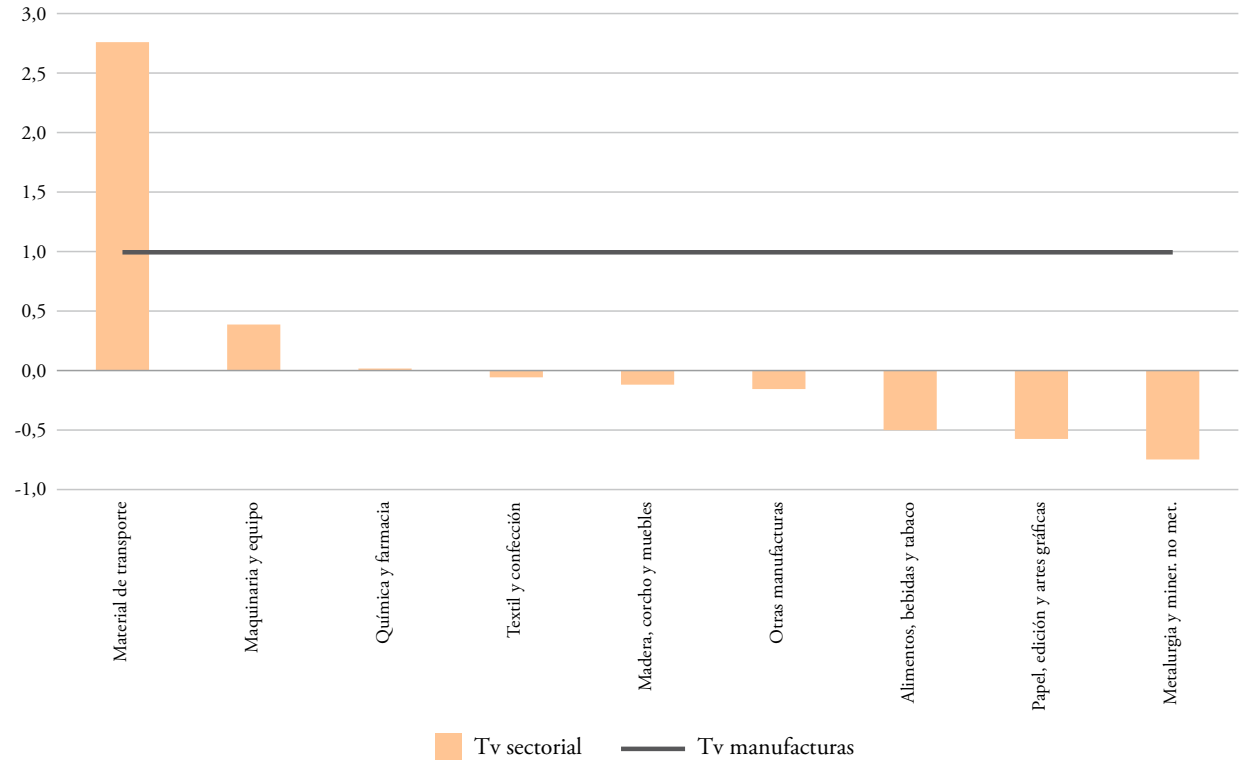
En el otro extremo, se encuentra el sector de *Papel, edición y artes gráficas,* que presenta una profunda caída, en línea con su trayectoria de los últimos años, por lo que está perdiendo peso en el conjunto de las manufacturas. Entre los sectores que han disminuido la facturación también se señala al sector de *Alimentación, bebidas y tabaco* que, aun siendo pequeña su caída, supone romper con la tendencia creciente en los últimos años y, además, es el sector con más relevancia en la facturación. Para comprender mejor ese aspecto se representa en el gráfico 5 la aportación que cada uno de los sectores realiza al resultado agregado de manufacturas (crecimiento del 1%) y los sectores se han ordenado de mayor a menor aportación. Es patente la trascendencia de la recuperación del sector de *Material de transporte* para el conjunto de la industria manufacturera española, ya que su crecimiento compensa todos los resultados negativos e incluso permite que el crecimiento agregado alcance el 1%.

Esta revisión sobre los sectores manufactureros se cierra con el estudio de la marcha de las exportaciones. El cuadro 2 ofrece en el primer bloque la cuota de cada sector en el total de las exportaciones manufactureras en 2023 y 2019; mientras que en el segundo bloque se encuentra la tasa de variación de las exportaciones totales y distinguiendo también según si van a la Unión Europea o al resto de países. Lo primero que salta a la vista es el indudable protagonismo del sector de *Material de transporte* y el buen resultado en 2023 cuyas exportaciones han crecido un 8,3%, superando definitivamente el nivel prepandemia, ya que desde entonces estaba perdiendo cuota en las exportaciones de manufacturas (ha pasado de representar un 32,3 al 30,7%). El avance de este año se ha apoyado más en las exportaciones a terceros países que en la Unión Europea, que es nuestro cliente principal. En concreto,

Gráfico 5

Contribución sectorial al crecimiento de los ingresos de manufacturas (*)

En porcentaje



Nota: Acumulado en los tres primeros trimestres de 2023. Ingresos deflactados y corregidos de efectos calendario.
Fuente: Elaboración propia a partir de datos de VESGEP (AEAT).

las exportaciones de vehículos a Turquía han crecido un 151,1% (hasta octubre) y ya es el quinto mercado de destino de las exportaciones de vehículos (según datos de ANFAC).

El sector de *Maquinaria y equipo* también presenta unos resultados muy favorables, con un crecimiento de las exportaciones del 6,7%. Estos dos sectores son los que explican que las exportaciones de productos manufactureros muestren una tasa de variación positiva. El sector de *Química y farmacia* que en los últimos tres años había experimentado un fuerte crecimiento de las exportaciones (tal y como se desprende del aumento de su cuota), este año ha frenado esta tendencia y prácticamente sus exportaciones no han crecido debido a una reestructuración que ha llevado a las empresas a exportar más a la Unión Europea y a reducir su presencia en terceros países. En cualquier caso, ya sería el segundo sector manufacturero exportador superando al sector de *Alimentación, bebidas y tabaco* cuyas exportaciones se han visto lastradas por la caída en la exportación a terceros países.

La nota más negativa se encuentra, de nuevo, en el sector de *Papel, edición y artes gráficas,* con una caída de las exportaciones del 13,3%. Por tanto, se confirma la necesidad de buscar un mejor posicionamiento de este sector en productos de empaquetado que están aumentando la demanda como consecuencia del impulso del comercio *online,* para no depender tanto de la industria tradicional del papel, cuya demanda habitual se ha desplomado con el uso de dispositivos móviles.

La identificación de sectores con un mayor riesgo para su desarrollo y avance ofrece la posibilidad de aplicar medidas focalizadas. Más allá de los PERTE se debe

Cuadro 2
Exportaciones de manufacturas españolas (*)
Datos en porcentaje

Sector	Cuota		Tasa de variación 2023-2022		
	2023	2019	Totales	UE	Otros países
Material de transporte	30,7	32,3	8,3	3,7	16,6
Química y farmacia	17,6	14,8	0,2	5,6	-5,5
Alimentos, bebidas y tabaco	16,7	16,4	-3,7	0,1	-7,5
Metalurgia y minería no metálica	12,2	13,2	-4,8	-7,6	0,6
Maquinaria y equipo	10,5	10,6	6,7	7,3	5,9
Otras manufacturas	5,5	5,7	-6	-7,1	-3,7
Textil y confección	3,4	3,3	-1,9	-2,0	-1,9
Papel, edición y artes gráficas	2,1	2,3	-13,3	-10,4	-19,2
Madera, corcho y muebles	1,5	1,4	-5,3	-2,6	-9,7
Manufacturas	**100**	**100**	**1,8**	**6,8**	**17,1**

(*) Datos deflactados y corregidos de estacionalidad y calendario. Solo se incluyen los tres primeros trimestres de cada año. Los sectores están ordenados según la cuota de 2023.
Fuente: Elaboración propia a partir de datos de VESGEP (AEAT).

impulsar una política industrial que estimule los sectores manufactureros más deprimidos y que evite una nueva oleada de deslocalización de empresas.

4. Conclusiones

En un período corto de tiempo las economías europeas se están enfrentando a importantes convulsiones como consecuencia de la pandemia, la falta de suministros y componentes, el cambio climático, la guerra de Ucrania y el alza de los costes energéticos. Incluso las condiciones geopolíticas se están complicando a partir del cuarto trimestre de 2023 con la guerra de Israel y Hamas y el crecimiento de la tensión en el mar Rojo, que pueden perjudicar al comercio internacional con el consiguiente aumento de los precios de materias primas. Dentro de este panorama de *multicrisis* se enmarca la política industrial europea que, además, debe conseguir el objetivo de cero emisiones en Europa (5). En este contexto la política industrial europea ha tomado protagonismo y está redirigiendo su estrategia (6). Además de buscar la mejora en la competitividad, los esfuerzos de los agentes públicos y privados deben dirigirse a garantizar la transición energética, pero sin olvidar que se deben atenuar los riesgos vividos recientemente de seguridad del suministro de materias primas o los efectos de las variaciones de precios del gas sobre otros mercados energéticos como el eléctrico. En este sentido, se están permitiendo actuaciones más directas y focalizadas de apoyo a las empresas que hace años serían impensables. Esta estrategia está en línea con la reciente propuesta de Mazzucato y Rodrik (2023) que proponen ir más allá de la idea general de los *moonshots* (7) y permitir *condicionalidades* en cada caso concreto. En aras de facilitar estos objetivos, la Comisión Europea ha concedido a los Estados miembros más flexibilidad para diseñar y aplicar medidas de apoyo en sectores clave para la industria de cero

emisiones netas. Además, no hay que olvidar la ingente capacidad de financiación que aportan los Fondos *Next Generation*.

En este escenario la industria manufacturera es resiliente, pero debe continuar trabajando por buscar nuevos productos en aquellos sectores más castigados por la digitalización y los cambios en la demanda (por ejemplo, la industria del papel o del mueble). Con todo, la buena noticia este año es la recuperación del sector de *Material de transporte,* tanto en ventas en el mercado español como en las exportaciones. Por su extraordinaria importancia en el agregado manufacturero es crucial que el sector de automoción siga en esta línea y continúe con el cambio de modelo productivo desde vehículos de motor combustión hacia vehículos eléctricos que, por el momento, son la mejor opción para la consecución del objetivo europeo global de cero emisiones.

NOTAS

(1) PERTE *para el desarrollo del vehículo eléctrico y conectado*, *para la salud de vanguardia*, *de energías renovables, hidrógeno renovable y almacenamiento*, *PERTE Agroalimentario*, *Nueva economía de la lengua*, *Economía circular*, *para la industria naval*, *Aeroespacial*, *de digitalización del ciclo del agua*, *de microelectrónica y semiconductores*, *de economía social y de los cuidados*, y *de descarbonización industrial*.

(2) Las ventas registradas representan el 98,4% de las ventas totales del sector y en el caso de las exportaciones se llega al 99,7% del total.

(3) Datos deflactados y corregidos de estacionalidad y calendario (véase AEAT, 2021).

(4) Recuérdese que no se está considerando el sector de Coquería y refino de petróleo.

(5) Véase el Plan Industrial del Pacto Verde para la era de cero emisiones netas [COM (2023) 0062].

(6) Véase el informe aprobado en septiembre de 2023 durante la Presidencia Española: Resilient EU 2030.

(7) Literalmente son *disparos a la luna*, en política económica se trata de plantear cambios radicales y disruptivos a grandes problemas de la humanidad (cambio climático, suministro energético…).

BIBLIOGRAFÍA

AEAT (2021), *Metodología de la estadística de Ventas, Empleo y Salarios en Grandes Empresas y Pymes (VESGEP)*.

Álvarez, P. y J. Ibáñez de Aldecoa (2023), *Buenas perspectivas para la industria manufacturera española*, Informe sectorial, CaixaBank Research.

Álvarez-López, M. E. y R. Gandoy (2022), «La necesaria reactivación de la industria: una tarea urgente y cargada de retos», *España 2022: Un Balance, Economistas,* 181, págs. 211-219.

García Esteban, C.; A. Gómez Loscos y C. Martín Machuca (2023), «Comportamiento reciente de las exportaciones de bienes. Algunos factores explicativos», *Boletín Económico* 2023/T3, Banco de España.

Mazzucato, M. y D. Rodrik (2023), «Industrial Policy with Conditionalities», *Institute for Innovation and Public Purpose, Working Paper* 07/2023.

Oficina Nacional de Prospectiva y Estrategia (2023), *Resilient, EU2023*, disponible en: https://futuros.gob.es/sites/default/files/2023-09/RESILIENTEU2030.pdf.

El sector comercio. Cambios continuos

Javier Casares Ripol
Catedrático de Economía Aplicada. Universidad Complutense de Madrid

Víctor J. Martín Cerdeño
Profesor de Economía Aplicada. Universidad Complutense de Madrid

RESUMEN

Los notables cambios que vienen produciéndose en los últimos años han supuesto un punto de inflexión en la economía que, al mismo tiempo, alcanza a los sistemas de distribución. En este trabajo se afronta la interpretación teórica del nuevo escenario con la *teoría del helicóptero de soluciones*, es decir, respuestas de las formas comerciales para adaptarse inmediatamente a los cambios de oferta, demanda e instituciones. Este trabajo considera las respuestas ofrecidas, tanto por los formatos con establecimiento como por las formas sin establecimiento, en cuanto a las cuotas de mercado, las marcas del distribuidor, la innovación, los precios o la localización de establecimientos.

PALABRAS CLAVE

Adaptación competitiva, Andamiaje intelectual, Ciclo de vida, Comercio electrónico, Convergencia de formatos, Helicóptero de soluciones, Madurez sostenida.

ABSTRACT

The great changes that have been taking place in recent years have meant a turning point in the economy that, at the same time, affects the distribution systems. In this article, the theoretical interpretation of the new scenario is confronted with the theory of the helicopter of solutions, that is, responses of commercial forms to immediately adapt to changes in supply, demand and institutions. This work considers the responses offered, both by the formats with an establishment and by the forms without an establishment, in terms of market shares, distributor brands, innovation, prices or the location of establishments.

KEY WORDS

Competitive adaptation, Intellectual scaffolding, Life cycle, Electronic commerce, Format convergence, Solutions helicopter, Sustained maturity.

1. Introducción

El comercio experimenta continuas transformaciones que se aceleran con las grandes crisis sanitarias, económicas y sociales que surgen en los últimos años. Se necesita una *nox dormienda* para abordar adecuadamente la situación. Según el poeta romano Catulo, una *nox dormienda* significa que es necesaria una noche de sueño completo tras un período de dolores, disgustos y alivios. Superada esa noche de desapego temporal se puede comenzar el estudio de lo que está pasando en la actividad económica y, especialmente, en el comercio.

La importancia del comercio como sector estratégico queda reafirmada. Además se impregna el sector del impacto de la biopolítica, según la acepción de Foucault, en el desenvolvimiento social. Los requerimientos de los poderes públicos condicionan de forma severa las pautas de funcionamiento y las características de los mercados.

En este contexto parece conveniente revisar el andamiaje intelectual de la evolución de las formas comerciales, sección segunda de este artículo, y contemplar sus principales modificaciones. Estos cambios se concretan en algunos datos relevantes que se estudian en el apartado tercero. La sección cuarta se centra en la importancia del comercio electrónico, en el marco de la venta a distancia y de la personalización de la clientela versus la venta masiva.

2. Los andamios intelectuales

En el marco de las teorías del giro de la rueda (McNair, 1958), del acordeón (Hollander, 1966) del entorno (Blizzard, 1976), del ciclo de vida (Davidson, Bates y Bass, 1976), de la adaptación generacional (Casares y Rebollo, 1996) se deslizan, de forma subálvea, las continuas innovaciones en la actividad comercial. Las formas comerciales se crean, modifican y adaptan e inclu-

so desaparecen en función de los avatares del mercado condicionado por la demanda de los consumidores, los cambios en la oferta de productores y fabricantes y los embates normativos impulsados por cuestiones sanitarias, metapreferencias (con la consiguiente incidencia de los valores), orientaciones políticas y sociales.

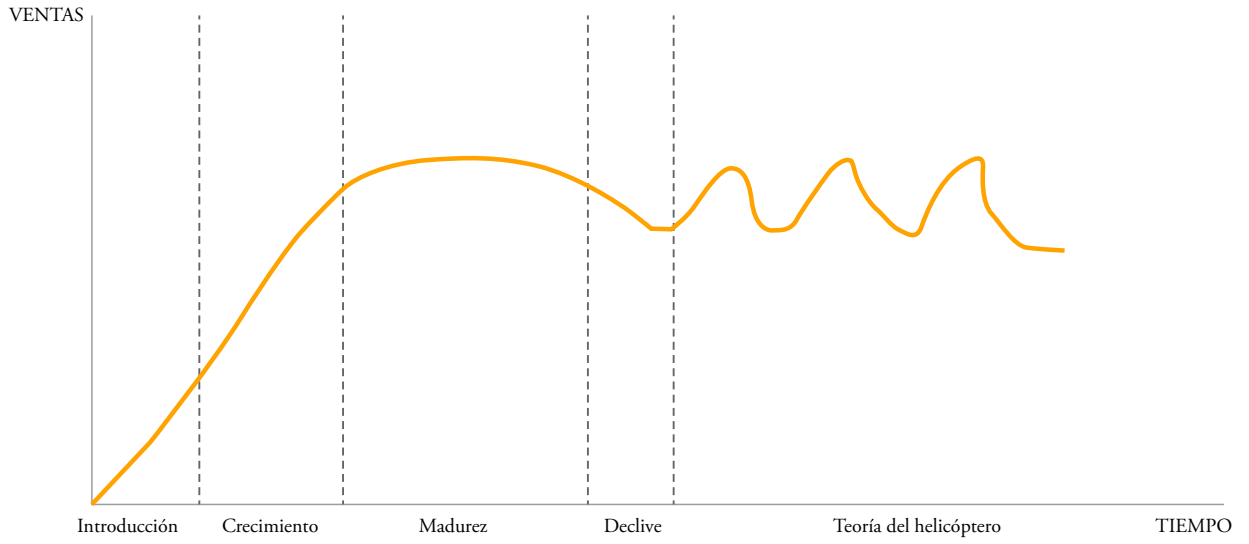
Después del minifundismo, el dualismo, el polimorfismo y la teoría de la convergencia de formatos (Casares, Aranda, Martín y Casares, 2022) parece interesante alumbrar un nuevo enfoque explicativo de los cambios en las formas comerciales.

La nueva teoría presentada se basa en las ideas de la adaptación competitiva completadas con un nuevo planteamiento que señala que las diversas formas comerciales tienen que preparar un helicóptero de soluciones para hacer frente a los continuos cambios en la oferta, la demanda y las decisiones de los poderes públicos. La aceleración de los cambios impide la posición contemplativa y no basta con las adaptaciones generacionales en torno al ciclo de vida de los formatos comerciales. La convergencia de formatos se ve acompañada de procesos de divergencia inevitables para hacer frente al desenvolvimiento sísmico de las modificaciones en los canales comerciales.

Todos los formatos comerciales, con establecimiento y sin establecimiento, procuran ajustar su oferta de actividad comercial teniendo en cuenta las siguientes variables fundamentales: tipo de compra, nivel de servicios prestados, organización económica y jurídica de las empresas, tecnología de venta, factores exógenos (por ejemplo, las metapreferencias).

Cuando hablamos del tipo de compra se puede distinguir entre compra cotidiana, ocasional y esporádica. El nivel de servicios prestados se vincula con el surtido (de mayor o menor amplitud y profundidad), el grado de atención al cliente, las formas de pago, la atención posterior a la venta, los horarios comerciales, la disponibilidad de aparcamiento… La organización jurídica y económica de las empresas se refiere a los niveles de independencia, asociación e integración de las mismas. La tecnología de venta incluye la utilización del autoservicio y la autoselección, la inteligencia artificial y el *Big Data*, los sistemas de almacenamiento y transporte, las técnicas de presentación de los productos, etcétera. La personalización de la clientela empieza por *solo en la tienda* o *en la tienda primero*. También crece con intensidad el *compra online, recoge en la tienda*.

Gráfico 1
La adaptación continua competitiva con el helicóptero de soluciones



Fuente: Elaboración propia.

Las metapreferencias suponen el aterrizaje de los valores en el proceso de compra y se vinculan con factores emocionales, sociales, políticos, publicitarios, ecológicos…, que permiten la subordinación de las compras a elementos alejados de las tradicionales concepciones de la relación calidad-servicio-precio. Los productos de comercio justo, ecológicos, saludables…, son paradigmáticos al respecto (véase Casares, 2020).

De esta manera, cada establecimiento ofrece una colección de características que le permiten competir en los diferentes canales o, incluso, desarrollar una estrategia de omnicanalidad.

En el gráfico 1 se presenta una nueva visión de la teoría de la adaptación competitiva continua, utilizando el helicóptero de soluciones.

Colocando en el eje de abscisas el tiempo y en el eje de ordenadas el nivel de ventas, se observa cómo los formatos comerciales pasan por las fases de introducción, lanzamiento, desarrollo y madurez. Al llegar al declive los formatos se mantienen en madurez sostenida o bien experimentan oscilaciones cíclicas vinculadas con su capacidad de adaptación y de utilización del citado helicóptero. Los mercados municipales, supermercados, tiendas especializadas, establecimientos de descuento, hipermercados…, pueden sufrir declinaciones leves que dan paso a reviviscencias generadas por la adaptación competitiva.

3. Convergencia y atisbos de divergencia en los formatos comerciales

Los continuos cambios económicos, sociales o culturales suponen un entorno dinámico para las actividades de distribución. Las formas comerciales son esencialmente mudadizas. La necesidad de adaptación a los cambios del mercado y la continua irrupción de innovaciones tecnológicas determina la aparición de nuevas ideas y concepciones comerciales o la modificación de las formas establecidas, tal y como se apuntaba en el epígrafe anterior.

La utilización de establecimientos comerciales constituye la base vertebradora de los intercambios realizados entre minoristas y consumidores. La clasificación de estos formatos comerciales se apoya en distintos criterios que resaltan su posicionamiento en cuanto a distintas variables (por ejemplo, precios, surtido, marcas, promociones, localización…).

Durante los últimos años se venía produciendo una *convergencia* en torno a la adaptación continua de los formatos comerciales. La idea es que los formatos comerciales evolucionan hacia posicionamientos híbridos que toman como referencia características de otros formatos comerciales; como resultado, cada vez existen menos diferencias y se comparten características tipológicas. En este sentido, los distintos formatos pugnan en un mercado competitivo, pero con aproximaciones tangenciales en las políticas de precios, localización, presentación en el punto de venta, técnicas de venta en autoservicio o asistida…

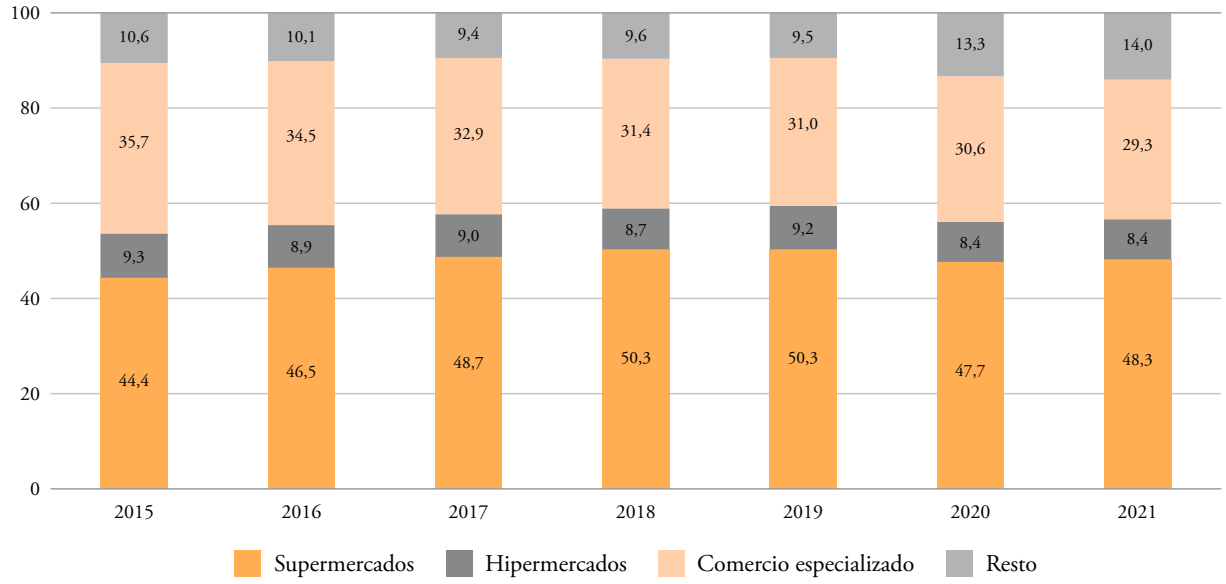
Recientemente, los cambios económicos han supuesto un punto de inflexión en este planteamiento. Así pues, han ido apareciendo algunos atisbos de divergencia en la distribución comercial motivados por los giros y ajustes inesperados de la economía (pandemia, *Brexit*, huelgas de transportistas, elevado precio de la energía, guerra en Ucrania y Rusia, conflicto israelí-palestino, tensiones en el mar Rojo…). En este contexto, los establecimientos comerciales se están centrando en reorientar sus estrategias para cubrir las necesidades de los consumidores en sus actos de compra. Algunas de las soluciones para estos cambios responden a las cuotas de mercado, las marcas del distribuidor, el posicionamiento en precios, la interpretación de la inversión en innovación o los procesos de localización.

Los formatos comerciales han definido sus ventajas competitivas apoyándose en los elementos que encontraban una mayor aceptación por parte de los consumidores y, al mismo tiempo, que suponían una marcada diferenciación con respecto a sus competidores. Así pues, durante los últimos años viene produciéndose una reconfiguración de las cuotas de mercado en los productos de gran consumo. Como reflejo de esta improvisación continua, los resultados son claros en el mercado alimentario tal y como muestra el gráfico 2 con el reposicionamiento que se ha producido en tan solo cinco años en la cuota de venta de productos frescos (frutas, hortalizas, patatas, pescados, mariscos y crustáceos y carne).

Gráfico 2

Evolución de la cuota de mercado en la comercialización de productos frescos (*), 2015-2021

Datos en porcentaje



(*) Productos frescos: Carne fresca, Mariscos/Moluscos frescos, Pescado fresco, Fruta fresca, Patatas frescas y Hortalizas frescas.
Fuente: Elaboración propia con datos de MAPA (varios años).

Por otra parte, el avance de la marca del distribuidor ha sido fundamental para la venta de productos de gran consumo conforme a la evolución del sector (protagonismo del libre servicio y concentración de la oferta, principalmente). Atrás quedó la marca blanca de escasa calidad que competía en precio con las marcas del fabricante puesto que ahora los productos alcanzan una calidad comparable, en muchos casos, a marcas del fabricante (de hecho, algunas marcas del distribuidor aparecen entre las más valoradas por los consumidores compartiendo este estatus con marcas de fabricantes consolidados durante décadas). El apoyo promocional, la publicidad o el *merchandising* han impulsado esta circunstancia y han hecho que prácticamente todos los hogares españoles incluyan en su cesta de productos de gran consumo algún artículo con marca de establecimientos de libre servicio.

La información de NielsenIQ (2023a), con los datos de una encuesta en diecisiete países europeos realizada para el Anuario Internacional de la Marca de Distribuidor de la PLMA (Private Label Manufacturers Association), señala que la cuota de valor de la producción con marca del establecimiento creció un 1,2% en 2022, hasta suponer un 37% del mercado de alimentación equivalente a 302.000 millones de euros. Los alimentos perecederos y congelados, los productos derivados de la celulosa y los alimentos no perecederos son las tres principales categorías de la cuota de valor de la marca de distribuidor, con una media del 50%, que supone un total de 212.800 millones de euros en los diecisiete países analizados (véase el cuadro 1).

Otra cuestión importante en el nuevo posicionamiento de los formatos comerciales es la innovación. En las actividades de distribución comercial, la innovación es un concepto que se utiliza como respuesta a las demandas de los consumidores, a las exigencias del mercado y a la competencia global (el entorno competitivo obliga a las empresas a innovar más rápida y eficientemente) (Casares y Martín, 2011).

La participación en el proceso de innovación ha generado distintas interpretaciones, sobre todo, por la creciente cuota de los productos con marca del distribuidor frente a los productos de los fabricantes. Las in-

Cuadro 1

Categorías más significativas en la marca del distribuidor

Porcentaje de volumen y porcentaje de valor

Categorías con mayor porcentaje en volumen	Categorías con mayor porcentaje en valor
Limpiador cuidado hogar (82,4%)	Postres frescos (99,4%)
Algodón de belleza (81,8%)	Patata congelada (82,7%)
Ensalada lista para comer (81,7%)	Servilletas de papel (81,7%)
Papel higiénico (81,2%)	Nata montada (81,3%)
Papel de aluminio (81,0%)	Semillas y nueces (79,8%)
Semillas y nueces (80,8%)	Comidas congeladas (79,1%)
Sal lavavajillas (79,4%)	Tejido facial (79,1%)
Aderezos cocina (78,7%)	Pescado ahumado (78,8%)
Toallas de cocina (78,1%)	Papel/plástico doméstico (78,6%)
Limpiador piel (77,5%)	Papel higiénico (78,6%)

Fuente: NielsenIQ (2023a).

novaciones en gran consumo se asocian especialmente a marca del fabricante mientras que las marcas de distribuidor tienen una participación más reducida. En este contexto, las cifras de innovación de productos de gran consumo muestran un estancamiento durante los últimos ejercicios.

La innovación de nuevos productos en el sector del gran consumo registra una reducción del -44% entre 2010 y 2020, año en el que se mantuvo reducida al mínimo, con un total de 88 innovaciones, en un contexto marcado por la crisis sanitaria, según se desprende de los datos del informe *Radar de la Innovación 2020*, de la consultora Kantar. Las marcas de fabricantes introducen el 98% de los productos innovadores aunque su presencia en algunas cadenas de distribución sigue siendo muy baja (por ejemplo, un 7% en Mercadona o un 8% en Aldi frente al 67% de Carrefour o el 30% de El Corte Inglés).

Desde PROMARCA (asociación de marcas de fabricantes de gran consumo) apuntan la posibilidad de *malas prácticas* en algunas cadenas que dejan de ofrecer productos de marcas de fabricantes, disminuyen su espacio en los lineales o no referencian las innovaciones. Según sus datos, en los últimos quince años la presencia de marcas de fabricantes en el mercado ha bajado un 24%, mientras que las marcas del distribuidor han crecido un 28%. Esta circunstancia influye en la elección del consumidor.

Por otra parte, los consumidores valoran especialmente la relación calidad/precio para elegir un establecimiento comercial. El crecimiento del porcentaje de consumidores españoles que identifica al precio como la variable fundamental a la hora de comprar (existe una doble tendencia de búsqueda, por un lado, de productos económicos y, por otro, de artículos en promoción) puede asociarse a la reducción de la renta disponible.

El 62% de los españoles recurre a compras en tiendas o marcas menos conocidas para ahorrar, debido al impacto que tiene en los consumidores el incremento generalizado de precios, según se desprende de la encuesta realizada por idealo.es (comparador de precios y ofertas *online*). A pesar de que los comercios menos conocidos

pueden generar una menor confianza en los consumidores, especialmente en internet, este tipo de negocios se están convirtiendo en una opción para los consumidores que tienen como objetivo reducir sus gastos. Según datos de idealo.es, los hombres apuestan en mayor medida por encontrar mejores precios (63%) mientras que las mujeres (60%) parecen mantenerse más fieles a los comercios de confianza. Por edades, son los *millennials* (entre 25 y 34 años) los que claramente priorizan el ahorro, dejando en un segundo plano la elección del lugar donde realizar sus compras (69%).

La sensibilidad al precio crece y, según NielsenIQ (2023b), son siete de cada diez consumidores los que muestran preocupación con esta variable. Un 23% declara conocer la mayoría de los precios de los productos que compra y casi el 50% indica controlar cuándo se producen modificaciones de precios. Entre las pautas de comportamiento destaca la preferencia hacia la marca del distribuidor, incrementar la frecuencia de visitas a los establecimientos, renunciar a la compra de algunos productos, elegir las promociones y optar por completar la compra en varias tiendas o enseñas.

Finalmente, los establecimientos comerciales también afrontan continuamente decisiones de localización dentro de una estrategia conjunta de actuaciones logísticas. La localización de los establecimientos y de los emplazamientos logísticos conlleva que la oferta de servicios comerciales no se distribuya de manera homogénea a lo largo del territorio puesto que tiende a adaptarse al tamaño y a las características de la demanda existente en cada mercado local.

En 2020, el parque de supermercados creció un 2,1% en número de tiendas y un 2,3% en superficie (Alimarket, 2021). Por el contrario, los hipermercados acusan los efectos de los últimos cambios económicos con una tendencia descendente especialmente en los de pequeño tamaño (entre 2.500 y 4.999 m^2) y en los de gran tamaño (mayores de 10.000 m^2).

Relacionado con la implantación de establecimientos, aparece el fenómeno de la concentración. El debate sobre las cuotas de concentración y los efectos que las grandes empresas generan en el sector distributivo sigue aportando posturas contrapuestas en el mercado

Cuadro 2

Concentración de superficie de venta en operadores de libre servicio por provincias

Datos en porcentaje

	Primer operador	Segundo operador	Tercer operador	CR3
Madrid	MERCADONA - 18,0	CARREFOUR - 13,9	DIA - 12,7	44,6
Barcelona	MERCADONA - 16,1	CONDIS - 13,1	EROSKI - 10,3	39,5
Valencia	CONSUM - 30,7	MERCADONA - 26,9	CARREFOUR - 7,7	65,3
Sevilla	MERCADONA - 19,3	GRUPO MAS - 17,0	DIA - 11,1	47,4
Alicante	MERCADONA - 21,0	CONSUM - 13,0	CARREFOUR - 9,3	43,3
Málaga	MERCADONA - 24,5	CARREFOUR - 19,6	DIA - 9,8	53,9
Murcia	MERCADONA - 22,3	UPPER - 9,6	DIA - 9,0	40,9
Cádiz	MERCADONA - 19,4	CARREFOUR - 17,9	CASH LEPE - 11,0	48,3
Baleares	EROSKI - 26,5	MERCADONA - 19,1	LIDL - 9,7	55,3
Vizcaya	EROSKI - 37,7	UVESCO - 20,1	MERCADONA - 8,3	66,1

Fuente: Elaboración propia con Alimarket (2023).

español. El cuadro 2 plantea la importancia de los establecimientos comerciales en el reparto de la superficie de venta en las diez principales provincias españolas; las cuotas de concentración de los tres primeros operadores (CR3) sirven para comprender el posicionamiento estratégico por enseñas y áreas geográficas que tienen la necesidad de crecer y, por tanto, obtener rendimientos por la vía de las economías de escala y de alcance.

4. Los formatos sin establecimientos. Avance del comercio electrónico

Los procesos de globalización e internacionalización de los mercados, la ampliación de los canales de comunicación y la oferta de un amplio abanico de servicios plantean nuevas posibilidades para la utilización de las tecnologías de la información en la venta sin establecimiento. Hasta hace unos años, el desenvolvimiento de la distribución comercial en el sector de la tecnología era muy ligero y se basaba fundamentalmente en la imitación de otros sectores. Pero el panorama se modifica radicalmente en las dos últimas décadas. Las invenciones se convierten en innovaciones y estas se difunden en el ámbito del comercio. La tecnología intangible del autoservicio se extiende y va acompañada de nuevos diseños tecnológicos. Las tecnologías de la información y la comunicación han generado un nuevo escenario en las actividades distributivas.

A este respecto, es interesante destacar el creciente papel del comercio electrónico que modifica las concepciones tradicionales de la localización, los horarios comerciales o los servicios complementarios. Además, los adelantos tecnológicos en las aplicaciones de los ordenadores, móviles, tabletas, generan nuevas sinergias que permiten comprar sin desplazamiento físico a los establecimientos. Así pues, algunas empresas distribuidoras que cuentan con una consolidada relevancia en el mercado están presionadas para encontrar una forma de diversificación a través de internet.

Los cambios en el comportamiento de compra y los avances tecnológicos vaticinan la necesidad de un posicionamiento *online*. Esta actividad presenta una desigual evolución en función del sector analizado (cuadro 3).

Cuadro 3
Ramas más significativas en el comercio electrónico
Porcentaje de negocio y transacciones

Diez ramas con mayor porcentaje de volumen de negocio	Diez ramas con mayor porcentaje de transacciones
Agencias de viaje y operad. turísticos (10,2%)	Restaurantes (7,1%)
Transporte aéreo (6,6%)	Juegos de azar y apuestas (7,0%)
Prendas de vestir (6,5%)	Transporte terrestre de viajeros (6,2%)
Servicios auxiliares de intermediación financiera (4,7%)	Prendas de vestir (5,5%)
Hoteles y alojamientos (4,5%)	Actividades anexas al transporte (5,5%)
Juegos de azar y apuestas (3,8%)	Carburantes para automoción (4,3%)
Administración Pública (3,6%)	Grandes almacenes (4,0%)
Espectáculos artísticos y deportivos (3,2%)	Espectáculos artísticos y deportivos (3,1%)
Hipermercados, supermercados y tiendas alimentación (3,0%)	Suscripción canales TV (2,9%)
Restaurantes (2,9%)	Servicios auxiliares de intermediación financiera (2,6%)

Fuente: Comisión Nacional de Mercados y Competencia (2023).

Según los datos de la Comisión Nacional de Mercados y Competencia (CNMC, 2023), en España el comercio electrónico continuó creciendo a doble dígito. En cuanto a los dispositivos utilizados, en el último año, las ventas a través de *smartphones* o tabletas acapararon el 55% del total de ventas *online* registradas (SaleCycle, 2023). Según este estudio, el mes de noviembre concentra las mayores ventas del año, debido a la influencia de campañas como Black Friday o Navidad. El lunes sigue siendo, desde 2021, el día con más ventas *online*, mientras que las diez horas de la mañana es el momento que registra el mayor número de transacciones. En 2022, las principales redes sociales utilizadas para comprar *online* en España fueron Facebook (77%), Instagram (63%), YouTube (63%), Twitter (50%), Telegram (42%), Spotify (38%), Linkedin (33%), Pinterest (29%) y TikTok (28%).

Los consumidores valoran positivamente las tiendas *online*. Según OCU (2023), para el consumidor español los referentes (y mejor valorados) por modalidades de productos son los siguientes:

– En ropa y deportes destacan Kiabi, Zara y Mango.
– En electrónica, Apple y PCcomponentes.
– En electrodomésticos, Dyson.
– En el sector de alimentación y bebidas, Nespresso y Vinoselección.
– En droguería y parafarmacias, Perfumes Club y FarmaVázquez.

En cuanto a la comparación de compra física y compra *online*, un estudio de la Secretaría de Estado de Comercio (2022) plantea algunos posicionamientos de los consumidores españoles:

– La visita personal al comercio o a la zona comercial es la forma de información más frecuente sobre dónde y qué comprar (lo hace el 71%), seguido por la recomendación de terceros (57%), la publicidad (34%) e internet (31%).
– Entre un 25 y un 30% de los consumidores combina los canales presencial y digital en su comportamiento de compra.
– El 44% de los consumidores que hacen compra *online* acuden antes a la tienda para conocer los productos y luego los compran por internet.
– El 60,9% de los consumidores compra en una tienda física, después de haberse informado en internet.
– Casi la mitad de los consumidores (45%) realiza alguna compra por internet.
– La edad y el estatus son las variables que más influyen en la elección de compra presencial o virtual.
– El móvil aumenta protagonismo en la compra *online*.
– La compra *online* se centra, sobre todo, en ropa (66%) y electrónica de consumo (61%), con una relevancia compartida entre la web del fabricante, la web del comercio o una web generalista.

En este contexto, las empresas tecnológicas centradas en el comercio electrónico y las actividades logísticas no dejan de adaptar continuamente su estrategia comercial. Por ejemplo, en el proceso de improvisaciones, es habitual que los *marketplaces* recurran a la apertura de establecimientos físicos para comercializar sus productos. La mezcla de lo virtual y lo físico encarna esta estrategia. Por ejemplo, Aliexpress amplía su oferta con distintas tiendas físicas en España con artículos de equipamiento del hogar, electrónica y *gadgets* o juegos infantiles (incluso con marcas como Disney, Mr. Wonderful o Marvel).

En otras ocasiones, cadenas de establecimientos consolidados inician actividades en los entornos virtuales. Por ejemplo, Walmart se apunta a la estrategia de venta a través de mensajes, es decir, un sistema que permite comprar en la cadena de supermercados a través de mensajes de texto. Este sistema está disponible para los clientes de forma gratuita en dispositivos iOS y Android. Esta experiencia *text to shop* está conectada a la cuenta de clientes de Walmart y, por tanto, la empresa conoce los pedidos habituales. Con solo enviar un mensaje de texto con los artículos requeridos, estos se agregan al carrito del cliente.

En este contexto, la estrategia de omnicanalidad gana protagonismo a la multicanalidad. Esta interpretación enlaza con una gestión integrada y alineada de todos los canales con el fin de ofrecer a los clientes una experiencia de usuario homogénea en todos los casos (por ejemplo, permitiendo que los clientes puedan continuar los procesos que están llevando a cabo por cualquier canal, de forma indistinta a donde los comenzaron). Algunos ejemplos son compra *online*/re-

cogida en tienda, compra *online*/devolución en tienda, inventario en tienda o reserva *online*/pago y recogida en tienda. Un ejemplo claro está en los consumidores que emplean búsquedas en internet para establecer qué les interesa y posteriormente acuden al establecimiento a buscar el producto en la tienda y tomar la decisión final.

La *omnicanalidad* también se presenta como una alternativa para fidelizar a los clientes y personalizar las relaciones de venta. Por una parte, supone un ahorro económico porque se puede hacer uso de las plataformas digitales que ayudan a reducir gastos y automatizar procesos liberando tareas repetitivas a los proveedores y, por tanto, supone un aumento de la productividad. Además, se genera un historial de las comunicaciones con el cliente que permite conocer sus gustos y preferencias (oportunidad de predecir comportamiento y generar productos ajustados para cada cliente).

La omnicanalidad ofrece una mejor experiencia al cliente, fidelizando sus compras y aumentando el ticket promedio. No es lo mismo venderle a un cliente del que desconoces todo que venderle a un cliente del cual registran todo su proceso de compra (*customer journey*). La omnicanalidad, por otra parte, se traduce en una reorganización de la superficie de los establecimientos. Los nuevos espacios multifuncionales deben servir para la exposición, la venta, la entrega de compras *online* (método *Buy Online Pickup in Store*, BOPIS), devoluciones e incluso atención e información al cliente.

En cualquier caso, la estrategia de omnicanalidad plantea una combinación de las actividades virtuales y las actividades físicas, una mezcla que lleva a un comercio híbrido entre ambas opciones (*modalidad fisital*, como una experiencia híbrida que aprovecha lo mejor de la compra *online* y de la compra física y que resulte, a su vez, eficaz y divertida).

5. Notas finales

En este trabajo se ha pretendido dar un impulso a la interpretación teórica de los grandes cambios en las formas comerciales. Se ha realizado con entusiasmo y pretendiendo comprender lo que ocurre en la realidad. Aceptando el planteamiento de Akerlof (2020), existen grandes pecados de omisión en el desenvolvimiento de la investigación económica entre los que destaca el débil énfasis al aplicar la teoría al mundo real. Estos autores han intentado fugarse de este penoso pecado y han tenido como gran objetivo en este trabajo crear una teoría que ayude a entender qué es lo que ocurre en el mudadizo mundo real de la distribución comercial. En la evolución del comercio pasa *eadem sed aliter*. Pasa siempre lo mismo, solo que un poco de otro modo. Eso es lo que hay que investigar.

BIBLIOGRAFÍA

Akerlof, G. A. (2020), «Sins of Omission and the Practice of Economics», *Journal of Economic Literature*, 58 (2) págs. 405-418.

Alimarket (2021), *Informe 2021 del sector de los supermercados. Presión competitiva, tras un año excepcional*, Consultado el 01/09/2021 en https://www.alimarket.es/alimentacion/informe/330605/informe-2021-del-sector-de-supermercados.

Alimarket (2023), *Informe Distribución Alimentaria 2023*, Alimarket.

Blizzard, R.T. (1976), *The Comparative Evolution of Selected Retail Institutions in the United States and Australia: a Cultural Ecological Analysis*, tesis doctoral, University of Colorado, and Boulder.

Casares, J. (1999), *Polimorfismo en la distribución comercial. Marcas, formas comerciales e impacto de la globalización*, Universidad Internacional Menéndez Pelayo, Santander.

Casares, J. (2020), *La sociedad vulnerable. Prohibido envejecer*. Editorial Círculo Rojo. Almería.

Casares, J. y Martín, V. J. (2011), «Creatividad, innovación y tecnología en la distribución comercial», *Distribución y Consumo*, núm. 115, págs. 5-25.

Casares, J. y Martín, V. J. (2015), «Convergencia de formatos comerciales», *Distribución y Consumo*, núm. 136, págs. 5-17.

Casares, J.; Aranda, E.; Martín, V. J. y Casares, J. (2022), *Distribución comercial*, Cívitas-Thompson, 5ª edición, Pamplona.

Comisión Nacional de Mercados y Competencia (2023), *El comercio electrónico supera en España los 18.190 millones de euros en el segundo trimestre de 2022, un 33% más que el año anterior*, Comisión Nacional de Mercados y Competencia (CNMC), disponible en https://www.cnmc.es/sites/default/files/editor_contenidos/Notas%20de%20prensa/2023/20230105_NP_CE_II_22.pdf, consultado el 05/06/2023.

Davidson, W.; Bates, A. y Bass, S., «The Retail Life Cycle», *Harvard Business Review*, 54,6, noviembre-diciembre, págs. 89-96.

Hollander, S., «Notes on the Retailing Accordion», *Journal of Marketing*, volumen 42, verano, págs. 29-40 y 54

Idealo.com (2023), «El 62% ya compra en tiendas menos conocidas si son baratas», Idealo.com, disponible en https://www.idealo.es/magazin/e-commerce/tiendas-menos-conocidas-ahorro?cmpReload=true, consultado el 12/06/2023.

KANTAR (2022), *La innovación en gran consumo cae casi un 40% en la última década*, disponible en https://www.kantar.com/es/inspiracion/gran-consumo/radar-innovacion-2022, consultado el 05/06/2023.

MAPA (2021), *La Alimentación en España*, Ministerio de Agricultura, Pesca y Alimentación, Madrid.

MAPA (varios años), *La Alimentación en España*, Ministerio de Agricultura, Pesca y Alimentación, Madrid.

Martín, V. J. (2023), «Vida y comercio. Una explicación en 7 bases», *Distribución y Consumo*, núm. 144, págs. 5-33, disponible en https://www.mercasa.es/wp-content/uploads/2023/07/DYC_174_01_Vida-y-comercio-Una-explicacion-en-siete-bases.pdf, consultado el 18/01/2023.

Martín, V. J. (2016), «Supermercados, descuentos e hipermercados. Bases del libreservicio en España», *Distribución y Consumo*, núm. 144, págs. 7-20, disponible en https://www.mercasa.es/wp-content/uploads/2022/03/1478123574_DYC_144_100px.pdf, consultado el 18/01/2023.

Mcnair (1958), «Significant Trends and Development in the post-war Period» en *Competitive Distribution in a Free High-Level Economy and Its Implications for the University*. Albert D. Smith. Pittsburgh.

Mercasa (varios años), *La alimentación en España. Producción, distribución y consumo*, Mercasa, Madrid.

NielsenIQ (2023a), *Anuario Internacional de la Marca de Distribuidor de la PLMA*, NielsenIQ.

NielsenIQ (2023b), *Tendencias del Consumidor 2022 (2023)*, NielsenIQ, disponible en https://nielseniq.com/global/es/, consultado el 05/06/2023.

OCU (2023): *Los usuarios valoran las tiendas online*, Organización de Consumidores y Usuarios (OCU), disponible en https://www.ocu.org/consumo-familia/compras-online/noticias/tiendas-online-encuesta?utm_source=db-int_mb&utm_medium=nl_consumer&utm_term=44986&utm_content=valoracion-tiendas-online&utm_campaign=20210511&isFromNewsletter=1, consultado el 05/06/2023.

Secretaría de Estado de Comercio (2022), *Tendencias del consumidor español. Resumen de resultados*, Ministerio de Industria, Comercio y Turismo, disponible en https://comercio.gob.es/ComercioInterior/Actuaciones_competitividad/Estudios/CI_20_TendenciasConsumidor.pdf, consultado el 05/06/2023.

Salecycle (2023), *Recursos eCommerce y Marketing, SaleCycle*, disponible en https://www.salecycle.com/es/recursos-ecommerce/, consultado el 05/06/2023.

Sostenibilidad y transformación digital: el renacer del turismo post-covid 19

María Jesús Such Devesa, José F. Perles Ribes, Víctor Mas Pérez y Patricia Aranda Cuéllar
Universidad de Alcalá

RESUMEN

La pandemia ha acelerado la necesidad de llevar a cabo transformaciones estructurales en el sector turístico, destacando dos aspectos clave: la sostenibilidad como eje central de la gestión y la transformación digital de empresas y destinos. Los planes adoptados están abordando la sostenibilidad desde planos concretos e integrales con puntos de vista prácticos y aplicables. Surgen desafíos, como la regulación de plataformas digitales, como Airbnb, y se exploran oportunidades digitales para mejorar la accesibilidad y la experiencia turística. Destaca la necesidad de que España y Europa escalen posiciones en la digitalización turística para mantener su liderazgo competitivo. En resumen, se debería avanzar hacia un modelo turístico sostenible, basado en el conocimiento y respaldado por la innovación.

PALABRAS CLAVE

Sostenibilidad, Digitalización, Competitividad, Turismo, Economía de plataformas, Airbnb.

ABSTRACT

The pandemic has accelerated the need for structural transformations in the tourism sector, highlighting two key aspects: sustainability as a central axis of management and the digital transformation of companies and destinations. The plans adopted address sustainability from concrete and comprehensive levels with practical and applicable points of view. Challenges arise, such as the regulation of digital platforms like Airbnb, and digital opportunities are explored to improve accessibility and the tourism experience. It highlights the need for Spain and Europe to climb the tourism digitalisation ladder to maintain their competitive leadership. In short, progress should be made towards a sustainable tourism model, based on knowledge and backed by innovation.

KEY WORDS

Sustainability, Digitalization, Competitiveness, Tourism, Platform economy, Airbnb.

1. Introducción

La pandemia provocada por la covid-19 confirmó las expectativas de transformaciones estructurales en el sector turístico, tanto desde el punto de vista de la oferta, como de las nuevas preferencias de la demanda (Higgins-Desbiolles y cols., 2022).

La vuelta a la normalidad ha puesto de relieve que, de estas expectativas, hay principalmente dos que han cristalizado de forma notable, a saber: *1)* la irrupción de la sostenibilidad turística como eje vertebrador de la gestión –de empresas y destinos–, y *2)* la transformación digital de empresas y destinos.

La transformación digital que, previa a la pandemia ya venía operando en actividades turísticas relevantes junto con la irrupción de la inicialmente denominada economía colaborativa, se vio fuertemente acelerada por las restricciones de movilidad impuestas por la lucha contra la pandemia: restricciones que obligaron a encontrar las soluciones necesarias impuestas por la ausencia de interacción personal en el mundo virtual.

Por su parte, la sostenibilidad, que en su vertiente más teórica ya se encontraba desde hace muchos años en la academia y en el discurso proyectado por empresas y destinos, se ha plasmado de una forma concreta y práctica en los planes de sostenibilidad financiados con los fondos *Next Generation*, el instrumento financiero por excelencia para fomentar la recuperación de la economía tras la pandemia.

2. La sostenibilidad tras la covid-19

La pandemia sacó a relucir la fragilidad del entorno y la interconexión global, impactando de lleno en un sector que tradicionalmente se ha considerado, por su capacidad de recuperación ante las crisis de toda

índole, como muy resiliente. Este hecho, unido a la importancia económica que el sector alcanza para países como España, llevó a considerar en ciertos foros la necesidad de adoptar un enfoque más responsable y sostenible en el turismo.

La sostenibilidad, en sus vertientes ambiental, económica y social, llevaba inicialmente en la agenda académica desde los años noventa. Posteriormente, este concepto ha ido teniendo reflejo paulatino en los planes estratégicos de empresas y destinos. No es, por tanto, una cuestión novedosa. Sin embargo, la sostenibilidad había encontrado dificultades para trascender desde el plano teórico al ámbito práctico de la gestión, siendo numerosos los llamamientos que, especialmente desde el ámbito empresarial, se efectuaban con el fin de proponer iniciativas prácticas que facilitasen una efectiva implantación (Vera-Rebollo e Ivars-Baidal, 2004). Esta barrera entre academia y empresa se diluye gracias a diversos proyectos conjuntos en los que el sector trata de encontrar una vía para mantener su hegemonía mundial a través de la mejora tecnológica y de accesibilidad con la inclusión de visiones más sostenibles.

Previo a la irrupción de la covid-19, y más allá de las habituales campañas de concienciación, las iniciativas prácticas existentes hasta el momento se habían centrado en cuestiones normativas tales como certificaciones ambientales y sociales. Por ejemplo, Q de calidad o SICTED (1) que, nacidos para promover la calidad integral de los destinos, incluían aspectos relacionados con la sostenibilidad. Otros asuntos vinculados con lo que actualmente se conoce como turismo regenerativo, como el cuidado y promoción del patrimonio cultural local, algunos esfuerzos pioneros tendentes a medir el consumo y promover el ahorro de agua y energía o el fomento del reciclaje de residuos en empresas y destinos, así como la movilidad sostenible en destinos.

Tras la pandemia, la necesidad de sistematizar y generalizar estos y otros esfuerzos en verdaderos Planes de Sostenibilidad Turística, con el foco puesto en los destinos, e impulsada por los fondos de recuperación europeos, se ha materializado en diversas iniciativas, como es el caso de los Planes de Sostenibilidad Turística en Destino PSTD (Ministerio de Industria, Comercio y Turismo, 2023). Estos planes abordan la cuestión de la sostenibilidad desde un plano concreto e integral, a través de ejes tales como la transición verde y sostenible, la eficiencia energética, la transición digital y la competitividad que agrupan el conjunto de acciones concretas comprendidas en los planes categorizadas por una serie de etiquetas climáticas.

Los planes comprenden medidas de muy diversa índole incluyendo las tendentes a cuantificar las externalidades de la actividad turística, como la huella de carbono generada, el impacto económico y la incidencia sobre el bienestar de los residentes, la protección de la biodiversidad en el ámbito del turismo regenerativo, la promoción de un turismo responsable y la digitalización de las actividades turísticas, entre un largo etcétera. Todo ello bajo la premisa de la participación ciudadana efectiva en el diseño y aprobación de estos.

Estos esfuerzos se integran, además, de forma transversal con otras iniciativas impulsadas desde diversas instituciones, como es el caso de los Destinos Turísticos Inteligentes (DTI), que engloban la competitividad y la sostenibilidad entre sus objetivos principales y encuentran en la transición digital el instrumento principal para alcanzarlos (Perles e Ivars-Baidal, 2018 y 2021). Y es en este ámbito donde se encuentra uno de los avances más destacados de la apuesta por la sostenibilidad desde un punto de vista práctico: el desarrollo e implantación de amplios sistemas de indicadores que permitan monitorizar de forma detallada y mediante el uso de las nuevas tecnologías –especialmente sensores– la evolución de los parámetros de sostenibilidad de empresas y destinos (Ivars-Baidal y cols., 2023). Aunque se haya equiparado sensorizar a ser considerado destino inteligente, serlo implica ir más allá. Sin renunciar a los avances en infraestructura, la metodología DTI requiere que los destinos adopten un enfoque integral. Por ejemplo, la implementación de redes Wifi en playas no debería ser considerado justificación suficiente para catalogar a un destino como DTI. De la misma manera, resulta indispensable contar con personas cualificadas en los centros de mando que sean capaces de interpretar y emplear los datos proporcionados por estos sensores. Sin embargo, en la actualidad existe una importante carencia de formación en buena parte de los destinos donde la denominación queda hueca y sin efecto, no atendiendo a la valiosa información que los sensores pueden llegar

a transmitir. Para ello, se precisa capacidad de análisis de datos para, entre otras cosas, gestionar de manera eficiente los flujos de turistas y, así, trabajar para evitar la congestión en destinos populares, uno de los mayores retos a los que la industria se enfrenta. Este conocimiento turístico también tiene el potencial de ayudar a la implementación de sistemas de reserva y de acceso escalonado para evitar aglomeraciones.

Por lo demás, a estas alturas ya es evidente que durante el período de programación de Fondos Europeos 2021-2027 el turismo sostenible se convierte en uno de los vectores principales, especialmente dentro del denominado eje urbano –8% del FEDER (2), 1.900 millones de euros para España–, potenciando las áreas funcionales urbanas, aquellas que agrupen varios términos municipales, mediante instrumentos denominados Estrategias Territoriales Integradas y Participativas y fomentando la creación y participación en redes como la Red de Iniciativas Urbanas (RIU) o partenariados para el turismo sostenible (https://www.urbanagenda.urban-initiative.eu/partnerships/sustainable-tourism).

Entre los principales retos relacionados con el turismo urbano sostenible, que serán objeto de tratamiento prioritario en los próximos años, se encuentran los siguientes:

Medio ambiente: el impacto ambiental de la industria turística en las ciudades; la reducción de la huella ambiental; el cambio climático; el uso del suelo; la economía circular; las buenas prácticas y certificaciones; la planificación y diseño de turismo sostenible.

Desarrollo: la contribución del turismo al desarrollo socioeconómico urbano; la vulnerabilidad y resiliencia; los cambios pandémicos en los mercados turísticos; diversificación de productos turísticos; estacionalidad; la renovación de infraestructuras turísticas y activos físicos; las áreas monofuncionales; la movilidad (movilidad verde, multimodalidad, intermodalidad, movilidad compartida); las ciudades pequeñas y medianas, la cultura y creatividad; la hospitalidad alternativa; alquileres a corto plazo; las ciudades inteligentes, destinos inteligentes, servicios digitales; el trabajo, sostenibilidad laboral verde, capacitación y *reskilling*, emprendimiento; la digitalización de servicios turísticos; la accesibilidad-turismo para todos; la inclusión social; la innovación social.

Crecimiento: un crecimiento turístico desequilibrado acarrea la congestión de flujos turísticos en las ciudades (sobreturismo/*overtourism*); la redistribución de flujos; los límites al crecimiento; el impacto de los puertos de cruceros; caja de herramientas de políticas; buenas prácticas y la innovación de productos para viajeros urbanos.

En cuanto a las empresas, el grado de adopción de las soluciones de sostenibilidad se matiza en función de la complejidad. Existen ejemplos de buenas prácticas que ya se implementan en sectores como el transporte terrestre –electrificación de flotas– o en el alojamiento –digitalización, reducción del desperdicio alimentario, rehabilitación y eficiencia energética de los edificios, etc.–. Sin embargo, la cristalización en el transporte marítimo o aéreo todavía se encuentra en una fase más incipiente, con retos pendientes como la compensación de la huella de carbono, investigación para el uso de biocombustibles, optimización de rutas y eficiencia de vuelo, así como modernización de flotas.

Las empresas sitúan la sostenibilidad cada vez más en su foco y entre sus principales objetivos, al identificar que la sostenibilidad es un prémium al ofrecer sus productos y/o servicios. No obstante, no todo lo que se etiqueta como sostenible lo es, ni los objetivos de neutralidad climática y de emisiones se cumplen como se trata de hacer ver (Escrivà, 2023).

Existen algunas iniciativas que tratan de pensar en los indicadores existentes y transicionar hacia la sostenibilidad otorgándole la importancia necesaria que requiere (Impulsa Balears, 2023). Cabe no olvidar que la sostenibilidad se está convirtiendo en un pilar fundamental de la comunicación y de la medición de la competitividad turística, no solo por su inclusión en el índice que elabora el Foro Económico Mundial, sino también al ver a España apeada de su posición de liderazgo (Aranda-Cuéllar y cols., 2023).

3. La digitalización del turismo tras la covid-19

La digitalización nos presenta toda una gama de retos y oportunidades en el sector turístico post-covid, emplazando a tomar partido de este proceso e impulsando nuevas propuestas que permitan adaptar el sector tu-

rístico a las nuevas realidades y seguir siendo resiliente y competitivo como hasta ahora.

En los últimos años, la digitalización y, en especial, algunas de sus derivadas como el desarrollo de las aerolíneas *low-cost* y la economía colaborativa, han sido algunos de los principales impulsores del turismo. La digitalización y la economía colaborativa han dado paso a la nueva economía de plataformas, lejos de la idea primigenia de economía colaborativa de dar uso a un bien o servicio infrautilizado, para ahora tratar de buscar un rendimiento económico como principal objetivo a través de un nuevo modelo de negocio. Algunas de las plataformas que mayor presencia turística tienen son Booking y Airbnb, aunque también existe toda una amalgama de plataformas de transporte como Uber o Cabify o buscadores *online* como Kayak, Trivago o Skyscanner que han sustituido a muchas agencias de viajes. Estas plataformas y empresas digitales son un claro reflejo de la digitalización y de la democratización del acceso al turismo. Pese a ello, es relevante considerar que esta intermediación a través de unas pocas plataformas ha limitado los ingresos en las empresas en destino al convertirse en grandes aglutinadores referentes y, en consecuencia, retener cada vez una mayor parte del gasto turístico.

Airbnb es la mayor disrupción digital patente en el turismo. Airbnb ha ido evolucionando desde la economía colaborativa hacia la economía de plataformas, pasando de una plataforma que ofrecía habitaciones sobrantes a convertirse, mayoritariamente, en oferente de apartamentos completos (Gil y Sequera, 2022). Ha evolucionado desde una oferta residual en las ciudades a convertirse en generador de exceso de oferta turística permanente y estable en las grandes ciudades, siendo incluso superior a la oferta turística formal (Adamiak y Marjaavara, 2023). Todo ello transformando por completo el turismo y erigiéndose como un modelador del panorama, generando una transformación radical en todo el ecosistema turístico, desde los turistas y su forma de viajar hasta las empresas en los destinos. Además, en el caso de Airbnb, cada vez son más los anfitriones con múltiples pisos ofertados, siendo empresas que concentran una gran parte de la oferta, no llegando los beneficios de esta actividad a los barrios o las ciudades. Son muchos los casos en los que los residentes terminan percibiendo mayores perjuicios que beneficios económicos de estas actividades. Los anfitriones profesionales, en algunos casos, utilizan seudónimos para ocultar la verdadera identidad de la empresa (Gil y Sequera, 2022), dificultando así rastrear beneficios y hacer cumplir normativas y regulaciones.

La plataformización del turismo y, en especial, el desarrollo y relevancia que ha tomado a la hora de ofertar alquileres turísticos hace necesario adoptar una visión más dedicada a este nuevo fenómeno, instando a gestionar estos nuevos flujos de turismo. Esta tipología turística difiere de las anteriores, en cuanto a que ahora los turistas tienen más opciones de alojarse a menores precios (Butler y Dodds, 2022) y más cerca de los centros de las ciudades y de sus principales monumentos (Arias-Sans y Quaglieri-Domínguez, 2016; Cócola-Gant y Gago, 2021), cambiando la tipología y funcionamiento de los barrios por completo. Barrios eminentemente residenciales están pasando a ser turísticos debido a la aparición de una gran oferta de viviendas turísticas de la mano de Airbnb. Concentrada en los centros de las grandes ciudades, ignora las dinámicas propias de las urbes y termina por deteriorar la vida diaria de los residentes al aumentar los precios del alquiler, los precios del *retail*, transformar los comercios del barrio o destruir las relaciones vecinales (Horn y Merante, 2017; Hidalgo y cols., 2023; Milano y cols., 2019). Por tanto, se presenta una situación nueva en la que la digitalización de parte del turismo genera la necesidad de repensar cómo se gestionan estos flujos, dando pie a que la mejora en estos procesos en las ciudades suponga la disyuntiva entre la convivencia apacible de turistas y residentes con la puesta en valor de recursos y patrimonio o convertir la ciudad en un parque de atracciones, la llamada *disneyficación* (3), en la que se gestionan colas y congestiones en detrimento de los residentes.

Además, esta sustitución de residentes por turistas –por definición, no residentes– no es una gentrificación al uso, ya que lo que se produce es una expulsión de habitantes que ven cómo sus viviendas cambian su uso residencial por uno comercial, y no una sustitución de residentes por otros residentes con mayor renta. Algunos autores se han referido a este fenómeno como *Airbnbización* (Gil y Sequera, 2022) o *gentrificación liderada por*

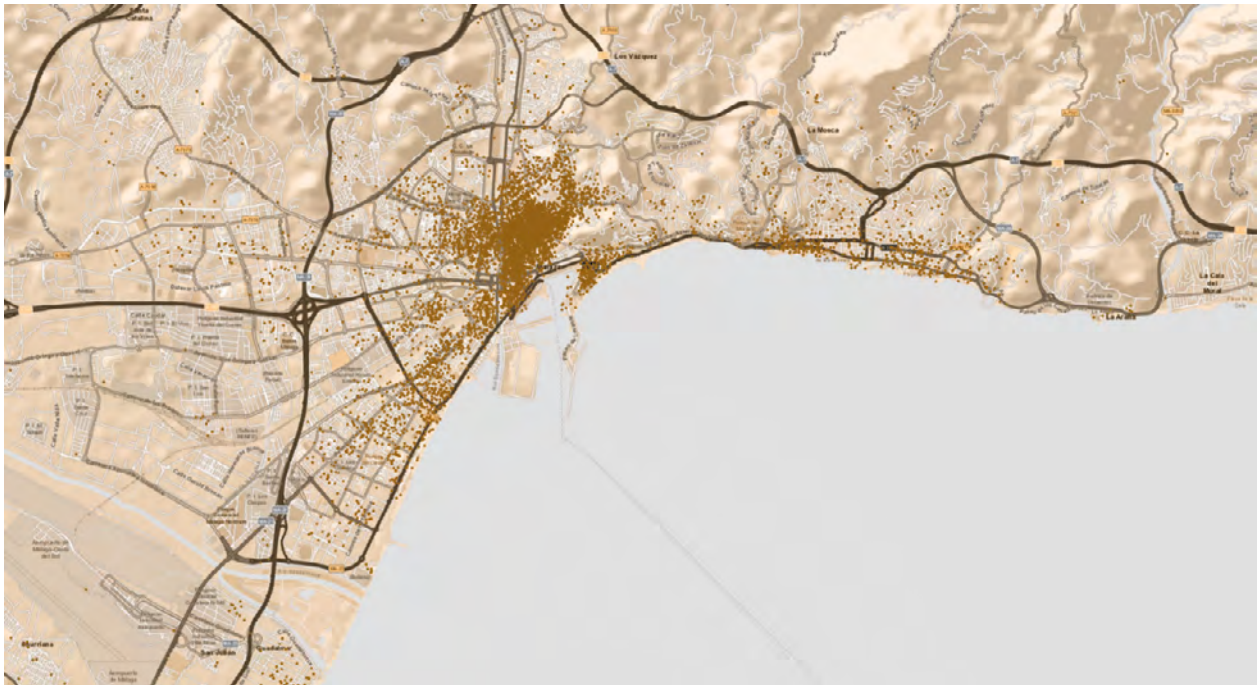
Airbnb (Cócola-Gant y Gago, 2021). Este fenómeno se ha estudiado en profundidad para diversas ciudades españolas como Madrid, Barcelona, Sevilla, Málaga o Palma de Mallorca, donde se ha observado una expulsión de residentes y el encarecimiento de la vida de los que aún logran permanecer en los centros de las ciudades. No solo eso, sino que el número de noches contratadas en este tipo de plataformas ya superan los niveles previos a la pandemia (Eurostat, 2023) y España sitúa siete regiones entre las veinte con mayor número de estos alquileres en Europa, siendo Andalucía la región europea más afectada, con más de siete millones de noches contratadas para el segundo trimestre de 2023.

En España, de entre los destinos reconocidos con el distintivo por haber obtenido el sello DTI de Segittur, han logrado este objetivo Benidorm, Donostia/San Sebastián, Gijón, Málaga, Isla de Tenerife y Santander (4). Basándose en la disponibilidad de datos, se han analizado dos de ellos, Málaga y San Sebastián, en los que se puede observar una clara tendencia a la concentración de pisos turísticos ofertados en los centros de las ciudades y, en estos dos casos al ser costeros, frente a la playa (gráficos 1 y 2).

La oferta es muy superior en Málaga, tanto en pisos ofertados (7.783 *listings* en Málaga *vs.* 1588 en Donostia) como, por tanto, en días disponibles al año (gráfico 3 y 4). Sin embargo, si se observa una clara diferencia, Málaga tiene una oferta notable de alquileres de menos de tres meses, especialmente, destacando los menores al mes, lo cual puede indicar que hay cierta oferta de primera vivienda de gente que la vacía en vacaciones o, por el contrario, de alquileres residenciales que terminan en la víspera al verano para conseguir un mayor rendimiento económico.

En el caso de Donostia/San Sebastián, se observa cómo la tendencia a estar en el mercado más de ocho meses es muy acentuada, destacando aquí una mayor participación del alquiler habitacional que en la ciudad andaluza (gráfico 5). Por último, como en otras ciudades, se observa una concentración en la propiedad, en la que unos pocos anfitriones/empresas dominan el sector (gráfico 3).

Gráfico 1
Distribución de la oferta de Airbnb en Málaga



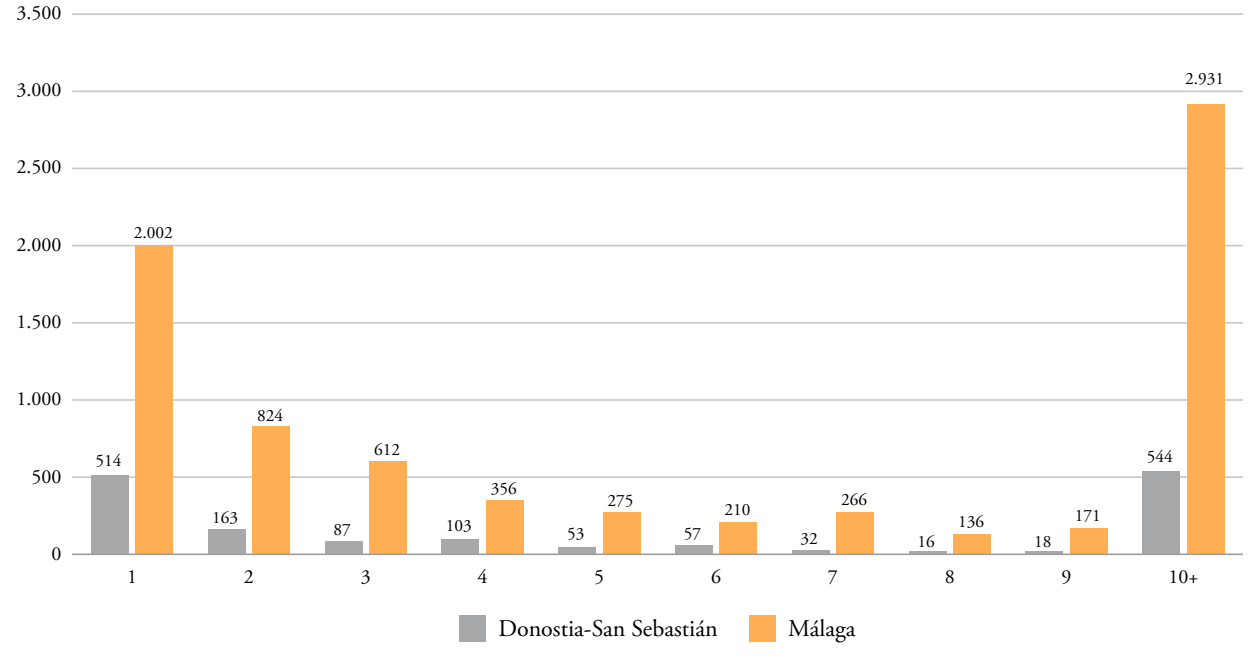
Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Inside Airbnb.

Gráfico 2
Distribución de la oferta de Airbnb en Donostia/San Sebastián



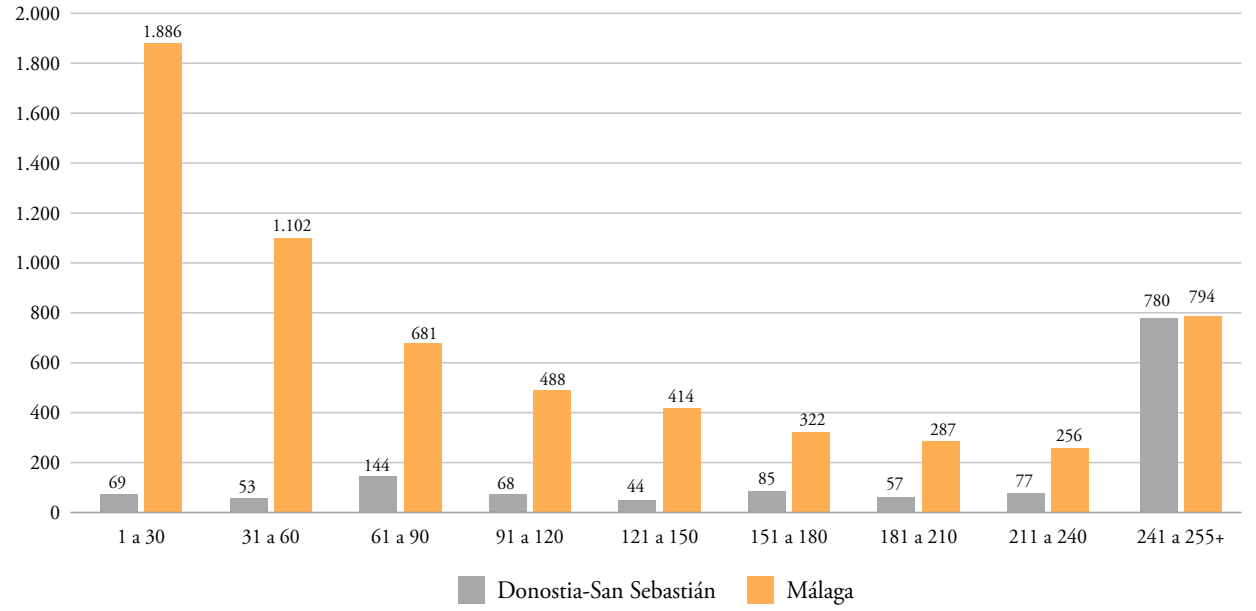
Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Inside Airbnb.

Gráfico 3
Número de *listings* por anfitrión



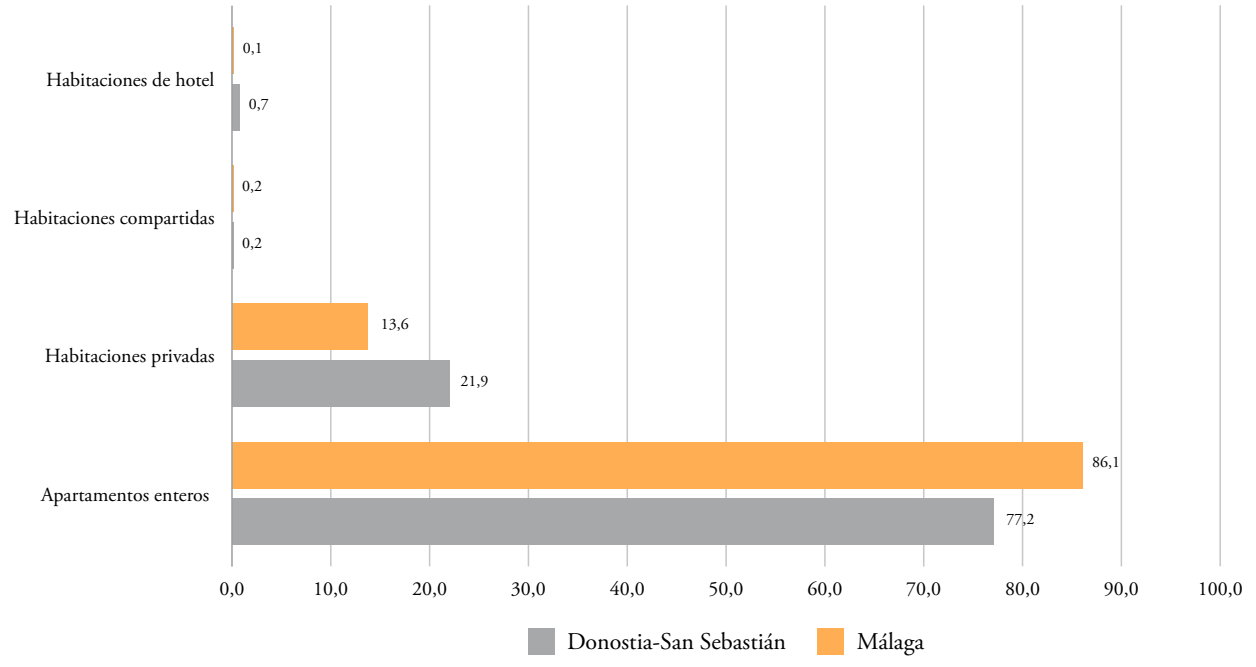
Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Inside Airbnb.

Gráfico 4
Número de días disponibles al año



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Inside Airbnb.

Gráfico 5
Tipología de la oferta de Airbnb
Distribución de la oferta de Airbnb



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Inside Airbnb.

En el caso de Málaga se observa cómo los diez oferentes con más propiedades aglutinan 849 alojamientos –el 12,67% del total de pisos completos ofertados– y los 49 mayores oferentes, 2.036, que representan un 30,37% del total. Estas cifras son muy significativas, además se ha encontrado que el máximo oferente en Málaga cuenta con 181 apartamentos completos ofertados en Airbnb. En Donostia observamos cómo el proceso de acumulación e inversión inmobiliaria es aún más acuciante, los diez mayores concentran el 31% de la oferta y el top 49 tiene cerca de la mitad de la oferta, un 48,1%. El mayor oferente cuenta con 125 apartamentos completos en la plataforma. Estos números ponen de manifiesto el porqué de la situación de incrementos de precios y gentrificación turística de los centros de las ciudades y la necesidad de repensar la gestión de flujos turísticos.

La creciente oferta pone de manifiesto la necesidad de regular Airbnb con el fin de mitigar sus efectos negativos. En los últimos meses son diversos los destinos que han aplicado restricciones a la plataforma a lo largo del mundo, siendo Nueva York, Florencia, Toledo o Lisboa algunos ejemplos de ello. Estas regulaciones van desde restricciones al tiempo mínimo del alquiler, los días máximos en alquiler al año, el requerimiento de licencias o la división en zonas de contención de los distritos y barrios de las ciudades según métricas de ratios de alquileres de corto plazo respecto al total de viviendas. Esta última tipología de regulación se está aplicando en ciudades como Lisboa o Toledo, donde el problema de los alquileres turísticos se concentra en algunos barrios céntricos, pero el resto de la ciudad presenta una imagen totalmente distinta con poca concentración de estos alquileres. Estas regulaciones enfatizan la necesidad de que los economistas y urbanistas planteen regulaciones que optimicen los impactos positivos de la regulación, minimizando los perjudiciales.

Sin embargo, la digitalización también ha planteado una serie de oportunidades como el desarrollo de experiencias digitales, sobre todo tras la digitalización provocada por la pandemia, con experiencias digitales de visita a museos, estadios o el propio desarrollo del metaverso. Esta nueva dirección que se va abriendo paso con las mejoras tecnológicas permite hacer el turismo más inclusivo y accesible al permitir a personas con alguna restricción de salud, económica, de distancia o de tiempo, visitar algunos destinos a los que les hubiera gustado acudir (Lu y cols., 2022). Los mismos autores señalan que incluso una vez la pandemia ya ha sido superada, las personas siguen demostrando voluntad de hacer uso del turismo virtual y que puede ser un impulsor del turismo sostenible al reducir las emisiones de efecto invernadero del transporte.

El modelo español de DTI destaca y avanza en el ámbito de la digitalización, y también goza de reconocimiento mundial, pese a que precisa de mano de obra cualificada suficiente, ya es un modelo que se está exportando. En Latinoamérica hay varios destinos que se están incorporando a la red DTI de Segittur, lo que nos indica de la buena salud e imagen de las que goza el modelo y, de incorporarse de manera adecuada, supone un buen presagio para la profesionalización y formación de los gestores de destino. Bogotá, Asunción o Montevideo son algunos de los destinos que se han adherido a la red.

Si España quiere recuperar su hegemonía y competitividad turística debería afrontar de manera decidida la oportunidad de digitalizar sus sectores, especialmente el turismo. Se han producido grandes avances tecnológicos y en la inteligencia de destinos como para permitir seguir a la vanguardia mundial. Hacer crecer el ecosistema tecnológico e innovador es indispensable, puesto que, de lo contrario, se está abocado no solo a renunciar a alcanzar todo el potencial competitivo, sino a tener que depender de terceros países para comprar y aplicar sus tecnologías, con el consiguiente coste (Moreno-Izquierdo y Pedreño-Muñoz, 2020).

4. Conclusiones

España debe transicionar hacia un modelo turístico sostenible, que se cimiente en el conocimiento como el verdadero recurso inagotable, en el que tecnología y la disrupción digital estén a la vanguardia y complementen y mejoren la gestión empresarial, la competitividad de los destinos y el bienestar de residentes y turistas.

La digitalización ha cambiado la dinámica del turismo, afectando a la vida diaria de los residentes y planteando desafíos como la *Airbnbización* de ciudades y la necesidad de regulaciones para mitigar impactos negativos, especialmente en la expulsión de residentes. Por tanto, la gestión de flujos se convierte en la piedra angular responsable del avance de la sostenibilidad en destinos. Aquellos que sean capaces de garantizar la convivencia de manera satisfactoria y estable para turistas y residentes tendrán una ventaja competitiva indudable.

Un turismo innovador debe ir más allá de la digitalización. Se necesita de un compromiso decidido por extender la digitalización turística adoptando medidas como los DTI, entre otras vías, pero con los RR.HH. suficientes y necesarios para poder explotar toda la información que reciben los paneles de mando y que permitan adaptar los destinos a sus necesidades en cada momento. En esa línea, ¿por qué no puede ser español/europeo el próximo Airbnb o Booking? Profundizar en el desarrollo de un ecosistema innovador es esencial para atender tales propósitos (5).

Es crucial que cada agente asuma su responsabilidad en la implementación de medidas concretas en la transición hacia un modelo económico sostenible. Destaca la importancia de los recursos humanos y su formación para poder aprovechar las oportunidades que la digitalización ofrece, compatible con el bienestar de residentes y turistas. La sostenibilidad del desarrollo turístico a largo plazo pasa por atinar con la regulación adecuada. Transitar hacia un modelo turístico sostenible no solo implica la adopción de tecnologías avanzadas, sino también la promoción de prácticas inclusivas que beneficien a las comunidades locales, preservando la autenticidad de los destinos. En ello reside la base de la innovación para la competitividad.

NOTAS

(1) Sistema Integral de Calidad Turística Española en Destinos (SICTED).

(2) Fondo Europeo de Desarrollo Regional (FEDER).

(3) https://retinatendencias.com/opinion/la-disneyficacion-de-las-ciudades-centros-historicos-como-parques-de-atracciones-para-turistas/.

(4) Este sello se obtiene al conseguir una puntuación igual o superior al 80% en el grado de cumplimiento de los requisitos previstos en la metodología DTI durante dos años. Los destinos entran en un proceso de mejora continua y el distintivo tiene una validez de dos años desde su entrega por lo que se espera que el destino siga trabajando en todos los ejes para continuar con la mejora continua de la calidad turística.

(5) https://theconversation.com/por-que-urge-un-ecosistema-innovador-para-reflotar-el-turismo-tras-la-pandemia-139006.

BIBLIOGRAFÍA

Aranda-Cuéllar, P.; Mas-Pérez, V.; Such-Devesa, M. J.; Perles-Ribes, J. F. y Ramón-Rodríguez, A. B. (2023), «La falta de sostenibilidad del modelo: ¿una advertencia para la hegemonía del imperio turístico español?», *Economistas*, 181, 246–254.

Arias-Sans, A. y Quaglieri-Domínguez, A. (2016), «Unravelling Airbnb: Urban perspectives from Barcelona», *Reinventing the local in tourism: Producing, consuming and negotiating place*, 73, 209.

Butler, R. W. y Dodds, R. (2022), «Overcoming overtourism: a review of failure», *Tourism Review*, 77(1): 35-53.

Cocola-Gant, A. y Gago, A. (2021), «Airbnb, buy-to-let investment and tourism-driven displacement: A case study in Lisbon», *Environment and Planning A: Economy and Space*, 53(7), 1671-1688.

Escrivà, A. (2023, enero), «Contra la sostenibilidad». Arpa.

Gil, J. y Sequera, J. (2022), «The professionalization of Airbnb in Madrid: Far from a collaborative economy», *Current Issues in Tourism*, 25(20), 3343-3362.

Hidalgo, A.; Riccaboni, M. y Velázquez, F. J. (2023), «When local business faded away: the uneven impact of Airbnb on the geography of economic activities», *Cambridge Journal of Regions, Economy and Society*, rsad009.

Higgins-Desbiolles, F.; Bigby, B. C. y Doering, A. (2022), «Socialising tourism after covid-19: reclaiming tourism as a social force?», *Journal of Tourism Futures*, 8(2), 208-219.

Impulsa Balears (2023), https://impulsabalears.org/es.

Ivars-Baidal, J. A.; Vera-Rebollo, J. F.; Perles-Ribes, J.; Femenia-Serra, F. y Celdrán-Bernabeu, M. A. (2023), «Sustainable tourism indicators: what's new within the smart city/destination approach?», *Journal of Sustainable Tourism*, 31(7), 1556-1582.

Lu, J.; Xiao, X.; Xu, Z.; Wang, C.; Zhang, M. y Zhou, Y. (2022), «The potential of virtual tourism in the recovery of tourism industry during the covid-19 pandemic», *Current Issues in Tourism*, 25(3), 441-457.

Milano, C.; Novelli, M. y Cheer, J. M. (2019), «Overtourism and tourismphobia: A journey through four decades of tourism development, planning and local concerns», *Tourism Planning & Development*, 16(4), 353-357.

Ministerio de Industria Comercio y Turismo, «Estrategia de Sostenibilidad Turística en Destinos» (2023), *Plan de Recuperación Transformación y Resiliencia*, https://sede.serviciosmin.gob.es/_layouts/15/GestorDescargas.ashx?s=AP&k=45829.

Moreno-Izquierdo, L. y Pedreño-Muñoz, A. (2020), «Europa frente a EEUU y China: Prevenir el declive en la era de la inteligencia artificial», KDP Publishing.

Perles-Ribes, J. F. y Ivars-Baidal, J. (2018), «Smart sustainability: A new perspective in the sustainable tourism debate», *Investigaciones Regionales-Journal of Regional Research*, (42), 151-170.

Perles-Ribes, J. F. y Ivars-Baidal, J. A. (2021, enero), «The pathway from smartness to sustainability: Exploring the transmission mechanisms», in *Information and Communication Technologies in Tourism 2021: Proceedings of the ENTER 2021 eTourism Conference*, enero 19-22, 2021 (págs. 413-418). Cham: Springer International Publishing.

Vera-Rebollo, J. F. y Ivars-Baidal, J. (2004), «Indicadores de sostenibilidad para destinos maduros: balances y propuestas de aplicación».

14º ANIVERSARIO eactivos.com
Entidad Especializada Judicial

Plataforma de liquidación judicial

¿Qué beneficios supone contar con eactivos.com?

Agilización de los plazos y maximización del valor de los activos sin coste para el concurso 1

Gestión de las liquidaciones de forma intuitiva a través de informes y certificados automatizados 2

Disponibilidad de información y atención al cliente para los postores 3

Difusión de los activos a través de medios de comunicación, redes sociales y portales inmobiliarios 4



El contenido autonómico de los pactos de investidura

Ángel de la Fuente (*)
FEDEA e IAE - CSIC

RESUMEN

En esta nota se analizan los principales acuerdos de carácter autonómico recogidos en los recientes pactos de investidura del PSOE con Sumar y varios partidos nacionalistas. Los pactos dejan abiertas muchas cuestiones importantes, limitándose en ocasiones a abrir un proceso de negociación a cuyo avance se supedita la continuidad de la legislatura. A la espera de mayor concreción, hay motivos de preocupación. Primero, la condonación de una parte de la deuda autonómica contribuirá a agravar los problemas de indisciplina fiscal que ya sufren los gobiernos regionales. Segundo y más importante aún, las negociaciones en curso podrían suponer el inicio de una deriva confederal que iría debilitando al Estado y reduciendo gradualmente los márgenes existentes para la nivelación interterritorial.

PALABRAS CLAVE

Pactos de investidura, Disciplina fiscal, Nivelación interterritorial.

ABSTRACT

This note analyzes the regional dimension of the recent agreements to install a new Spanish Government with support from leftist and nationalist parties. The agreements leave open many important questions that are to be resolved through an ongoing negotiation process whose progress will condition the Government's survival. While a full appraisal will have to wait for greater concretion, there are reasons for concern. The unconditional forgiveness of part of the regional debt contained in the agreements will only aggravate the chronic problem of regional fiscal indiscipline. Second and even more important, the negotiations with the nationalist parties could mark the beginning of a confederal drift that would gradually weaken the State and reduce the available margin for regional equalization.

KEY WORDS

Government agreement, Fiscal discipline, Regional equalization.

1. Introducción

A lo largo de octubre y noviembre de 2023, el PSOE fue cerrando una serie de acuerdos con otros partidos para hacer posible la formación de un nuevo gobierno. Tras el pacto de coalición con Sumar, se alcanzaron acuerdos, al menos de investidura, con ERC, Junts per Catalunya, PNV, BNG y Coalición Canaria. En esta nota se resumen y comentan los principales acuerdos de carácter autonómico recogidos en estos pactos, con especial atención a sus posibles implicaciones para las finanzas públicas. Las cláusulas más importantes de los acuerdos, organizadas por temas, se recogen en dos recuadros que se comentan a lo largo del texto.

Los pactos dejan abiertas muchas cuestiones importantes, limitándose en ocasiones a abrir un proceso de negociación a cuyo avance se supedita la continuidad de la legislatura por parte de los partidos nacionalistas. La incertidumbre es, por tanto, muy grande y habrá que ver cómo evolucionan y en qué se concretan las negociaciones para poder hacer una valoración más informada de sus implicaciones. De entrada, sin embargo, los textos analizados plantean al menos un riesgo y una certeza en materia autonómica. La certeza es que la condonación general y no condicionada de una parte de la deuda de las comunidades de régimen común contribuirá a agravar los problemas de indisciplina fiscal que estas ya sufren. El riesgo tiene que ver con la cohesión social y territorial. Algunos aspectos de los pactos con los partidos nacionalistas podrían suponer el inicio de una deriva confederal que iría debilitando al Estado y reduciendo gradualmente los márgenes existentes para la nivelación interterritorial y, con ella, para la redistribución personal.

(*) Agradezco los comentarios y sugerencias de Miguel Ángel García Díaz.

2. Financiación autonómica

El acuerdo de coalición con Sumar (pág. 40) compromete al nuevo Gobierno a impulsar una reforma del sistema de financiación de las comunidades autónomas de régimen común (SFRC) que lleva pendiente casi diez años. Esta reforma tendría como objetivos centrales, *i)* proporcionar a las CC.AA. los recursos necesarios para prestar unos *servicios públicos de calidad,* lo que podría interpretarse como una indicación de la disposición a realizar una aportación significativa de nuevos recursos al sistema, y *ii)* garantizar la igualdad de acceso de todos los ciudadanos a tales servicios. El énfasis en la equidad se refuerza con el compromiso de complementar con cargo a los Presupuestos Generales del Estado la financiación de las comunidades autónomas peor tratadas bajo el modelo actual mientras la reforma se negocia y tramita, con el fin de que estas puedan ofrecer de forma inmediata servicios públicos similares a los del resto de territorios.

Estos encomiables propósitos (entre los que se echa de menos alguna referencia a la responsabilidad fiscal de las CC.AA. y a qué hacer con el sistema foral para ir acercándonos a la deseable igualdad) podrían verse comprometidos en alguna medida por los compromisos adquiridos con los partidos nacionalistas vascos y catalanes, uno de cuyos objetivos centrales es el de mejorar la posición de sus respectivas comunidades a base de reducir la aportación de sus ciudadanos a la caja común con la que se financian la nivelación territorial y la redistribución personal.

El ejemplo más extremo de las reivindicaciones nacionalistas contrarias a la redistribución territorial es la exigencia de Junts de que se ceda a Cataluña el 100% de los tributos estatales recaudados en su territorio, lo que presumiblemente vendría acompañado del establecimiento de algún tipo de aportación a la caja común, al estilo del cupo vasco, si bien esto no se recoge explícitamente en el texto. En contra de lo anunciado en algunos medios de comunicación, no existe un acuerdo sobre tal cesión, que por el momento sería solo una reivindicación de Junts a la que el PSOE se opone, ofreciendo en su lugar un *diálogo singular* con la Generalitat sobre los efectos del actual modelo de financiación. Con todo, no resulta en absoluto tranquilizador que el PSOE parezca haber asumido la necesidad de negociar estas cuestiones (y otras aún más delicadas) en un marco bilateral y partiendo (¿únicamente?) *de las aspiraciones de [un subconjunto de] la sociedad catalana y de las demandas de sus instituciones* entre las que destacaría *la superación de los [supuestos] déficits y limitaciones del autogobierno* (Junts, pág. 3). En la misma línea apunta el acuerdo con Esquerra, en el que se destaca la necesidad de mejorar significativamente la financiación de Cataluña pese a reconocerse explícitamente que la comunidad se encuentra en torno a la media en términos de esta variable y la negociación sobre el tema se encomienda a una comisión bilateral Estado-Generalitat (ERC, pág. 11).

En conclusión, el PSOE ciertamente no ha aceptado de entrada las reivindicaciones de los independentistas catalanes en materia de financiación, pero sí ha acordado con ellos iniciar un proceso de negociación sobre el tema que se desarrollará en un marco bilateral, excluyendo de la mesa a otros partido y territorios, y partiendo de un sorprendente *diagnóstico común* o de una muy discutible exposición de los *antecedentes* del problema que suponen aceptar, en buena medida, la narrativa de los nacionalistas sobre el proceso independentista y sus tesis sobre las supuestas deficiencias y abusos del sistema actual.

No es probable que ese proceso de negociación culmine en la presente legislatura con un acuerdo en torno a las reivindicaciones de máximos de los nacionalistas, pero no son descartables concesiones significativas que podrían pasar por un estatus especial para Cataluña, tanto en las negociaciones sobre la reforma de la financiación como en su posición en el nuevo modelo, que se traducirían en una menor aportación de la comunidad a la caja común y, por tanto, dada su posición de partida, en una financiación privilegiada en alguna medida. Existe el riesgo, además, de que tales concesiones marquen el comienzo de una deriva confederal que iría reduciendo gradualmente los márgenes para la nivelación interterritorial y, con ella, para la redistribución personal más allá del ámbito interno de cada comunidad. Este proceso comportaría un gradual debilitamiento del Estado, que podría llegar a verse privado de los recursos y herramientas necesarios para ejercer sus funciones básicas de coordinación y redistribución (1).

Recuadro 1
Financiación y deuda autonómica e inversión pública estatal

Financiación autonómica

- *Reforma del sistema de financiación de régimen común* (Sumar, pág. 40)
  - Se impulsará la reforma del sistema de financiación de las comunidades de régimen común con el fin de garantizar la igualdad de acceso de los ciudadanos a servicios públicos de calidad.
  - Mientras se cierra la reforma, se complementará con cargo a los PGE la financiación de las CC.AA. peor tratadas por el sistema.
  - Se mejorará la financiación para la atención a la dependencia, hasta que la aportación de la AGE sea el 50% del total (también BNG).
- Se acuerda iniciar un *proceso negociador* con el objetivo de alcanzar acuerdos para superar *los déficits y limitaciones* (Junts, pág. 3) del autogobierno de Cataluña, dando así respuesta *a las demandas mayoritarias del Parlament de Catalunya que … representa legítimamente al pueblo de Catalunya* (pág. 2). En este marco, Junts propondrá la introducción en la LOFCA de una cláusula de excepción que permita *la cesión del 100% de los tributos que se pagan en Catalunya* (pág. 3), mientras que el PSOE apostará por un *diálogo singular sobre el impacto del actual modelo de financiación sobre Catalunya* (pág. 3).
- *Mejora de la financiación de Cataluña* (ERC)
  - Se constituirá una comisión bilateral Generalitat-Estado para negociar *una mejora significativa de los recursos públicos destinados a la ciudadanía de Catalunya.* (pág. 10).
  - Se mejorará la financiación de ciertas competencias singulares de la Generalitat de Cataluña, en particular los Mossos d'Esquadra, la justicia, los servicios penitenciarios, la investigación y desarrollo (con un incremento en su dotación anual de al menos 150 millones de euros) y becas y ayudas al estudio.
- *Mejoras de la financiación del País Vasco* (PNV)
  - El Estado abonará a la CAPV el 50% del coste del nivel básico establecido en la Ley de Dependencia (pág. 6).
  - Modificación del régimen de concertación del impuesto sobre la renta de no residentes. Concertación del futuro impuesto mínimo sobre empresas multinacionales y grandes grupos (pág. 8).
  - Financiación de 100 millones de euros en cuatro años para la adaptación del euskera a la era digital (PNV, pág. 9) (y de 15 millones para el gallego, BNG, pág. 5).

Deuda autonómica (Esquerra)

- Se modificará la normativa para permitir que el Estado pueda asumir parte de la deuda de las CC.AA. de régimen común que tenga su origen en *el impacto negativo del ciclo económico* (pág. 11). En caso necesario, podrían contemplarse transferencias para la cancelación de deudas con terceros.
- En el caso de Cataluña, se condonaría en torno al 20% de la deuda viva con el Estado, o unos 15.000 millones de euros.

Inversión pública (Esquerra y BNG)

- El Estado se compromete a que la inversión pública programada en Cataluña refleje el peso de la comunidad en el PIB nacional.
- Para corregir el problema de infraejecución detectado en Cataluña, se sistematizará el nuevo sistema de encomiendas de gestión, de forma que las nuevas inversiones en Cataluña que no sean críticas para infraestructuras de interés general se llevarán a cabo por la Generalitat.
- Se creará una comisión mixta de inversiones Estado-Generalitat para acordar la planificación y el seguimiento de la actividad inversora (presumiblemente del Estado).
- Inversiones estatales en la mejora de la red viaria y ferroviaria, así como en el saneamiento de las rías gallegas, entre otras actuaciones en Galicia (BNG, págs. 2-4).

Una posible forma de incrementar la financiación de Cataluña por una vía poco visible sería a través de una valoración sesgada al alza de sus competencias singulares, esto es, de aquellas que no han sido asumidas por todas las comunidades y por lo tanto se financian a través de transferencias específicas incluidas en el Fondo de Suficiencia. Será necesario, por tanto, vigilar la valoración de los futuros acuerdos en este ámbito a los que se hace referencia en el documento firmado con ERC, tomando siempre como referencia el gasto que en la actualidad realiza el Estado por el mismo concepto en el conjunto del país, relativizado por algún indicador de necesidad basado, si es posible, en la población usuaria. De hecho, convendría aprovechar la reforma que ahora se anuncia para revisar la valoración de todas las competencias singulares sobre esa base, comenzando por las policías autonómicas.

Sorprendentemente, la reivindicación de mejoras de financiación se extiende también al País Vasco pese a que esta comunidad goza ya de un régimen especial (el llamado *concierto económico*) que, tal como se ha implementado en la práctica, resulta en una financiación muy superior a la de cualquier otra (véase Ministerio de Hacienda, 2017). Resulta llamativo, en particular, el acuerdo para que el Estado se haga cargo del 50% del coste del nivel básico de protección del sistema de atención a la dependencia, rompiendo así con la lógica del concierto, que exigiría que los territorios forales financien con sus propios medios aquellas competencias que han asumido (2).

3. Deuda autonómica y el reparto de la inversión del Estado

El acuerdo con ERC incluye la condonación parcial de la deuda de la Generalitat con el Estado, con una quita de 15.000 millones de euros, que supondría en torno al 20% de la deuda total de la comunidad o 1.980 euros por habitante ajustado (de 2021). El texto prevé la generalización de tales quitas al resto de comunidades de régimen común tras introducir las reformas legales que sean necesarias para permitir una medida que, en principio, chocaría con el art. 8.2 de la Ley de estabilidad presupuestaria (*BOE*, 2012), salvo que se restrinja a los llamados mecanismos adicionales de financiación (el FLA y sucesores), a los que la Disposición Transitoria cuarta de la misma norma excluye del ámbito de aplicación del art. 8.2.

El texto justifica la condonación en base al impacto negativo del ciclo económico sobre las cuentas autonómicas. Se alude, en particular, a los efectos de la crisis financiera de 2008 ante la (supuestamente) *insuficiente respuesta europea y del Estado* (ERC, pág. 10), pero no se detalla cómo habría que calcular las quitas de las demás comunidades autónomas. Puesto que el criterio parece haberse elegido porque (a diferencia de otros posibles, como la infrafinanciación acumulada) permite la generalización de las quitas, y dado que además todas las CC.AA. se vieron afectadas de manera similar por la Gran Recesión, la forma seguramente más razonable de extender la medida a otros territorios sería perdonar a cada comunidad la misma cantidad por habitante ajustado. Esto generaría un coste total de casi 88.000 millones de euros, de los que 16.400 corresponderían a Andalucía, 12.900 a Madrid y 9.750 a la Comunidad Valenciana.

La condonación incondicionada de deuda recogida en el acuerdo con ERC es una pésima idea porque agravará los serios problemas de incentivos que ya sufre el SFRC. A la vista de la experiencia previa, cualquier quita no sujeta a condiciones estrictas de ajuste tenderá a confirmar la percepción que ya tienen las CC.AA. de que pueden gastar sistemáticamente más de lo que ingresan porque al final el Estado las rescatará de una forma u otra sin coste alguno para ellas y constituye, por tanto, una invitación a la indisciplina fiscal. Pero es que, además, esta parte del acuerdo viene a ser un seguro gratuito contra el riesgo cíclico a la baja que eliminará cualquier tentación que pudieran tener las comunidades de ahorrar algo para los malos tiempos e incrementará también el gasto del Estado. Puestos a incentivar la irresponsabilidad fiscal, el acuerdo es difícilmente superable.

Por último, el texto contiene varias cláusulas que tratan de condicionar el reparto de la inversión pública estatal, garantizando a Cataluña una participación en la misma igual a su peso en el PIB y un cierto control sobre el contenido y ejecución de tal inversión a través de una comisión mixta de planificación y de la encomienda generalizada de la gestión de al menos parte de

tales inversiones a la Generalitat. Comenzando por el final, seguramente merece la pena hacer el intento para ver si el sistema de encomienda permite mejorar el bajo grado de ejecución de las inversiones programadas, en cuyo caso debería explorarse su extensión a otros territorios con problemas similares. La colaboración entre las distintas administraciones en materia de planificación de infraestructuras también parece razonable, pero debería extenderse a todo tipo de actuaciones de una cierta entidad y no solo a las que en principio son de competencia estatal. Finalmente, lo que no tiene sentido es fijar reglas simplistas y difícilmente generalizables para el reparto de la inversión estatal entre las CC.AA.

4. Nuevas competencias: traspasos y ampliaciones

Los acuerdos con los partidos nacionalistas incluyen el traspaso de algunas competencias importantes, entre las que destacan el transporte ferroviario de ámbito regional, incluyendo el sistema de Cercanías, en el caso de Cataluña y la gestión del régimen económico de la Seguridad Social en el caso vasco.

En el caso de los ferrocarriles, parece lógico que las competencias sobre los servicios de ámbito local o regional estén en manos de la administración más cercana cuyo territorio englobe el ámbito geográfico de tales servicios. Nada que objetar, por tanto, al traspaso a cualquier comunidad autónoma de los correspondientes servicios de Cercanías y corta o media distancia intrarregional. Es importante, sin embargo, que tales traspasos se valoren de forma razonable, esto es, manteniendo un nivel de gasto o inversión similar al realizado por el Estado en aquellos territorios donde este sigue ejerciendo la competencia y que no comprometan en modo alguno el buen funcionamiento de los servicios ferroviarios y la red de infraestructuras de interés general, que han de permanecer en manos de la Administración General del Estado.

Comprobar si el acuerdo con ERC sobre el traspaso de Cercanías respeta estas condiciones exigiría un análisis detallado por parte de especialistas en el tema que excede con mucho tanto mis conocimientos como el objetivo de la presente nota. Con todo, sí quiero apuntar dos posibles riesgos. El primero es que se pretenda utilizar el traspaso para conseguir, a costa del Estado, mejoras *a la carta* de la dotación de infraestructuras o los estándares de servicio que sitúen a Cataluña claramente por encima de los niveles medios de servicio en el conjunto del país. El segundo tiene que ver con la cláusula del acuerdo que abre la posibilidad de transferir en el futuro tramos de infraestructura no destinados únicamente a servicios de titularidad de la Generalitat (ERC, pág. 8, punto 3B), lo que no debería contemplarse en ningún caso.

Más problemático es el traspaso de la gestión del régimen económico de la Seguridad Social que se ha pactado con el PNV. De acuerdo con la Constitución Española (art. 149.1.17), esta materia, junto con la legislación básica de Seguridad Social, es competencia exclusiva del Estado, pero el texto recoge explícitamente la posibilidad de que las CC.AA. se hagan cargo de la ejecución de los servicios necesarios. Así pues, existe margen legal para el traspaso a las CC.AA. de ciertas competencias en la materia, pero este margen está muy limitado por la jurisprudencia del Tribunal Constitucional, que insiste en la necesidad de asegurar el mantenimiento efectivo de la unidad del sistema de Seguridad Social y de su caja única como condición necesaria para garantizar la igualdad de derechos y obligaciones entre los españoles.

Las competencias potencialmente afectadas por el traspaso son las que gestionan la Tesorería General de la Seguridad Social (TGSS), el Instituto Nacional de Seguridad Social (INSS) y el Instituto Social de la Marina (ISM), esto es, la inscripción de empresas y la afiliación, altas y bajas de los trabajadores, la recaudación de las cuotas sociales y el reconocimiento y pago de las prestaciones contributivas del sistema. El Gobierno vasco considera que el grueso de estas competencias puede ser asumido por la CAPV mediante una serie de convenios sin afectar a la unidad del sistema o romper el principio de solidaridad (3). Sin embargo, existen varias sentencias del Tribunal Constitucional sobre la materia que limitarían considerablemente el posible alcance del traspaso.

Entre ellas están la STC 124/1989 (*BOE*, 1989) dictada en respuesta a un conflicto de competencias suscitado por la Generalitat de Cataluña y la STC 195/1996

Recuadro 2

Nuevos traspasos y ampliaciones

- *Traspaso* integral *a Cataluña de los servicios de transporte ferroviario de cercanías y regional.* (Esquerra). El traspaso ya se ha realizado parcialmente, pero se indica que parte de los compromisos acordados, en particular en materia de los recursos a aportar por el Estado para la financiación del déficit del servicio, todavía no se han cumplido. Para cumplirlos, se acuerda regularizar estos pagos anuales y crear un grupo de trabajo para acordar las mejoras del servicio que deberá financiar el Estado, que incluirán al menos los servicios de Lleida a Manresa. También se asumirán deudas pendientes con Renfe por otros motivos (133 millones) y parte de los cánones a pagar a ADIF. Por otra parte, se constituirá una comisión Generalitat-Estado en la que se acordarán las condiciones económicas del traspaso, incluyendo las necesidades de inversión nueva y de mantenimiento.

  Por otra parte, se creará una nueva empresa, segregada de Renfe y con mayoría de la Generalitat en el capital, para gestionar estos servicios y se traspasarán a la Generalitat la titularidad de aquellas infraestructuras que se utilicen solo para servicios de su competencia y no sean parte por tanto de la red ferroviaria de interés general. Se deja abierta, sin embargo, la posibilidad de ampliar el traspaso en el futuro.
- Traspaso al País Vasco de las competencias recogidas en el Estatuto de Guernica aún pendientes de cesión en el plazo máximo de dos años (PNV, pág. 2), entre las que destacan la gestión de los ferrocarriles y del *régimen económico de la Seguridad Social.*
- Inicio inmediato de las negociaciones para la transferencia a Navarra de las competencias pendientes recogidas en el Amejoramiento del Fuero, incluyendo I+D y becas (PNV, pág. 9). Transferencia a Galicia a lo largo de la legislatura de las competencias pendientes recogidas en su Estatuto de Autonomía (BNG, pág. 1).

(*BOE*, 1997) sobre un recurso de inconstitucionalidad del Gobierno vasco. En la primera de estas sentencias, el TC considera que solo serían susceptibles de cesión a las CC.AA. aquellos aspectos de la gestión del régimen económico de la Seguridad Social que *no puedan comprometer la unidad del sistema o perturbar su funcionamiento económico uniforme, ni cuestionar la titularidad estatal de todos los recursos de la Seguridad Social o engendrar directa o indirectamente desigualdades entre los ciudadanos en lo que atañe a la satisfacción de sus derechos y al cumplimiento de sus obligaciones de Seguridad Social* (fundamento jurídico cuarto, pág. 6). De acuerdo con la sentencia, este principio general se concretaría en la atribución exclusiva al Estado de las competencias sobre la recaudación de las cotizaciones sociales. Esto no impediría que el Estado pudiera encomendar a las CC.AA., por ejemplo, funciones delegadas de recaudación, pero solo *en tanto quedara asegurado el que los fondos recaudados fluyeran automáticamente a la caja única centralizada de la Tesorería General* (fundamento jurídico 5, pág. 6). En materia de inscripción de empresas y afiliaciones, altas y bajas de trabajadores, las CC.AA. podrían encargarse de la ejecución, pero asegurando siempre *la comunicación inmediata de estos actos para que tengan efectos dentro del Sistema de la Seguridad Social* (fundamento jurídico 4, pág. 6). De acuerdo con la segunda sentencia citada, finalmente, un principio similar se aplicaría al pago de las prestaciones contributivas, cuya ejecución sería competencia estatal por considerarse que afectan a la caja única de la Seguridad Social (fundamento jurídico octavo, pág. 61).

Dejando de lado los obstáculos legales, que podrían modificarse o sortearse, la posibilidad de un traspaso efectivo de la gestión de la Seguridad Social plantea serias dudas por al menos dos razones: una económica, la pérdida de eficiencia y economías de escala que comportaría el desmembramiento del INSS y especialmente de la TGSS, y otra entre política y simbólica, por cuanto el traspaso podría suponer la desaparición prácticamente total de las Administración del Estado del País Vasco y la cesión a su Gobierno autonómico de la muy visible y electoralmente estratégica potestad de *firmar los cheques* en materia de pensiones, así como de una maquinaria recaudatoria importante, cuyo control podría facilitar una secesión por las malas, llegado el caso.

Una tercera preocupación, que ayuda a entender la resistencia de los sucesivos gobiernos españoles a traspasar esta competencia, es el miedo a que su cesión pudiera suponer, o al menos facilitar, la ruptura de la

caja única de la Seguridad Social, desvirtuando así el principio de solidaridad que inspira el diseño del sistema. Incluso dejando de lado las sentencias del TC comentadas más arriba, sin embargo, este temor no parece justificado. Dado el fuerte déficit que el subsistema contributivo de la Seguridad Social presenta en la CAPV, hay poco riesgo de que los partidos nacionalistas vascos pretendan romper un sistema de caja única que les favorece enormemente.

Con datos de 2021, el déficit de la Seguridad Social contributiva en el País Vasco ascendió a 4.076 millones de euros, lo que supone un 11,85% del total nacional de 34.386 millones (4). Con el actual sistema de concierto, las Haciendas forales deberían en principio hacerse cargo, no de su propio déficit contributivo, sino de una parte del déficit total del sistema en toda España, o mejor dicho, de las transferencias y préstamos estatales necesarios para cubrirlo. Como primera aproximación, el País Vasco tendría que aportar vía cupo el 6,24% del déficit contributivo nacional, esto es 2.146 millones, lo que supone solo en torno a la mitad de su déficit. En la práctica, además, todo apunta a que la aportación real de las haciendas vascas por este concepto es aún menor. Aunque la total opacidad del cálculo del cupo no permite conocer lo que se paga por cada concepto, la valoración total de las competencias estatales no transferidas que sirve de base a ese cálculo parece demasiado reducida para resultar plausible (5). Un indicio claro de la existencia de un sesgo a la baja es que el cupo líquido final de 2022, recientemente pactado, asciende a solo 1.468 millones de euros (*BOE*, 2023), casi 700 millones por debajo de lo que, como hemos visto, le correspondería pagar al País Vasco (en 2021) para ayudar a cubrir el déficit contributivo de la Seguridad Social. Esto implicaría que, en ausencia de tal déficit, el cupo tendría que ser negativo, esto es, que el País Vasco no solo no tendría que aportar nada a la financiación del resto de servicios comunes del Estado o a la solidaridad territorial, sino que incluso recibiría una transferencia neta de la Hacienda central, lo que no parece razonable.

En conclusión, el alcance del acuerdo con el PNV para el traspaso del régimen económico de la Seguridad Social está por concretar. Dadas las limitaciones que, de entrada, impondría la jurisprudencia del Tribunal Constitucional y los legítimos temores que el asunto siempre ha despertado en la Administración General del Estado, la negociación no resultará sencilla. Con todo, no parece que haya riesgo de ruptura de la caja única, pero fundamentalmente porque esta favorece al País Vasco. En cualquier caso, la ocasión debería aprovecharse para avanzar hacia una mayor transparencia en las relaciones financieras entre el Estado y las haciendas forales, que es una de las asignaturas pendientes en materia de financiación autonómica a las que no se hace referencia en los recientes acuerdos, así como un prerrequisito para avanzar hacia una mayor equidad territorial, acercando los resultados de los sistemas común y foral.

NOTAS

(1) La transición hacia un modelo confederal podría tomar la forma de una generalización del sistema de concierto. Sobre las implicaciones que esto tendría, véase De la Fuente (2018).

(2) Puesto que las comunidades forales recaudan prácticamente todos los tributos (a diferencia de las demás, donde el Estado se queda directamente con una parte importante de los impuestos), les corresponde financiar sus competencias con recursos propios, así como contribuir a financiar los servicios comunes que el Estado sigue prestando y a la solidaridad interterritorial.

(3) Véase Gobierno Vasco (2017), págs. 152-58.

(4) Los datos provienen del Anexo 2 de García Díaz (2023) y en última instancia del Informe Económico y Financiero del Presupuesto de la Seguridad Social y la Memoria de la TGSS de 2021. He calculado el déficit contributivo como la diferencia entre los gastos por prestaciones contributivas y los ingresos por cotizaciones por contingencias comunes y profesionales en cada territorio, imputando en proporción a la población algunas partidas menores de gasto cuya distribución territorial no se conoce. En el texto del trabajo citado, el autor realiza un ajuste para aproximar mejor la residencia de los cotizantes que aquí no se utiliza por simplificar, pero que en cualquier caso tendría un efecto mínimo sobre el déficit contributivo del País Vasco.

(5) Véase: De la Fuente (2022) y las referencias allí citadas.

BIBLIOGRAFÍA

BOE (1989), Sentencia 124/1989, de 7 de julio. Conflicto positivo de competencia 792/1984. Promovido por el Consejo Ejecutivo de la Generalidad de Cataluña en relación con determinados preceptos del Real Decreto 1.314/1984, de 20 de junio, por el que se regula la estructura y competencias de la Tesorería General de la Seguridad Social, https://www.boe.es/boe/dias/1989/08/09/pdfs/T00002-00010.pdf.

BOE (1997), Sentencia 195/1996, de 28 de noviembre. Recurso de inconstitucionalidad 1.279/1988 promovido por el Gobierno

Vasco contra determinados preceptos de la Ley 8/1988, de 7 de abril, sobre Infracciones y Sanciones en el Orden Social, https://www.boe.es/buscar/doc.php?id=BOE-T-1997-68.

BOE (2012), Ley Orgánica 2/2012, de 27 de abril, de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera, https://www.boe.es/eli/es/lo/2012/04/27/2/con.

BOE (2023), Ley 10/2023, de 3 de abril, por la que se aprueba la metodología de señalamiento del cupo del País Vasco para el quinquenio 2022-2026, https://www.boe.es/eli/es/l/2023/04/03/10.

De la Fuente, A. (2018), «Sobre la generalización del sistema de concierto», *FEDEA Policy Papers* no. 2018-02, Madrid. https://documentos.fedea.net/pubs/fpp/2018/01/FPP2018-02.pdf.

De la Fuente, A. (2022), «Sobre el sistema de financiación foral vasco y navarro: notas para un debate necesario», *FEDEA Policy Paper* núm. 2020-20, Madrid, revisado en febrero de 2022, https://bit.ly/3kAX62D.

García Díaz, M. A. (2023), «Ingresos, gastos y saldo del componente contributivo de la Seguridad Social en las CC.AA.», de próxima publicación en FEDEA.

Gobierno Vasco (2017), Informe sobre la actualización de las transferencias pendientes a la Comunidad Autónoma del País Vasco, Vitoria, https://www.legegunea.euskadi.eus/contenidos/tramita_informe/in_actu_2017/es_def/INFORME%20ACTUALIZACION%20TRANSFERENCIAS%20PENDIENTES%20CAPV%202017.pdf.

Ministerio de Hacienda y Función Pública (MH, 2017), Informe sobre la dimensión territorial de la actuación de las Administraciones Públicas, Ejercicio 2014, Sistema de Cuentas Públicas Territorializadas, https://www.hacienda.gob.es/CDI/cuentas%20territorializadas/informe_ministerio_scpt_2014.pdf.

PSOE y BNG (2023), Acordo BNG-PSOE, noviembre de 2023, https://www.nosdiario.gal/media/nosdiario/files/2023/11/06/ACORDO%20ASINADO%20BNG%20PSOE.pdf.

PSOE y ERC (2023), Acuerdo entre el Partido Socialista Obrero Español y Esquerra Republicana de Catalunya para la segunda fase del proceso de diálogo, negociación y acuerdo, noviembre de 2023, https://www.antena3.com/newa3flash/modulos_blancos/uploader/visorpdf/core/viewer.html?file=https://www.antena3.com/documents/2023/11/02/6FD45AEE-2E9A-4F01-81F3-0C5A0987E7E0/231102acuerdolegislaturapsoe-ercacuerdovf.pdf&descarga=no.

PSOE y Junts (2023), Acuerdo PSOE-Junts, noviembre de 2023, https://estaticos-cdn.epe.es/epi/public/content/file/original/2023/1109/11/pacto-junts-psoe-pdf.pdf.

PSOE y PNV (2023), Acuerdo PSOE-EAJ-PNV, noviembre de 2023, https://estaticos-cdn.epe.es/epi/public/content/file/original/2023/1110/12/acuerdo-psoe-eaj-pnv-10-11-23-pdf.pdf.

PSOE y Sumar (2023), España avanza. Una nueva coalición de gobierno progresista PSOE-Sumar, https://estaticos-cdn.epe.es/epi/public/content/file/original/2023/1024/11/acuerdo-gobierno-coalicion-2023-pdf.pdf.

Geografía del teletrabajo: sectores, países y regiones

Juan R. Cuadrado-Roura
Universidad Camilo José Cela e IAES. Universidad de Alcalá

RESUMEN

Como se subraya en la introducción, el teletrabajo, como fenómeno complejo que es, puede estudiarse desde perspectivas muy variadas. En este artículo nos centraremos exclusivamente en su dimensión económica y geográfica, explorando las diferencias que existen al comparar las cifras por países de las personas que teletrabajan y su reciente evolución. La estructura sectorial de cada economía es muy determinante del potencial de teletrabajo, tanto en la actualidad como cara al futuro. Pero también juegan un importante papel el tipo de ocupaciones que se desempeñan en la empresa o institución respectiva, el desarrollo de las TIC en cada país/región y el nivel de educación. Se plantean, asimismo, qué causas parecen determinar la moderación de las expectativas de crecimiento del teletrabajo a medio-largo plazo.

PALABRAS CLAVE

Teletrabajo, Sectores, Países, Regiones.

ABSTRACT

As highlighted in the introduction, telework, as a complex phenomenon, can be studied from different perspectives. In this article we will focus exclusively on its economic and geographical dimension, exploring the differences that exist when comparing the numbers of teleworkers by country and their recent evolution. The sectoral structure of each economy is a major determinant of telework potential, both now and in the future. But the level of ICT development and education also play an important role, as well as the type of jobs. The factors that seem to determine the reduction of their growth expectations in the medium-long term are also considered.

KEY WORDS

Telework, Sectors, Countries, Regions.

1. Introducción y planteamiento

Aunque con una concepción bastante más limitada que la actual, parece que quien acuñó el término *telework* fue, en 1973, Jack Nilles, ingeniero de la NASA. Surgió cuando, al reflexionar sobre la organización del trabajo en su área, propuso la idea de *llevar el trabajo al trabajador* y no al revés. Sugirió, en definitiva, que algunos miembros de los equipos de trabajo no tuvieran que desplazarse necesariamente a su laboratorio o centro de trabajo, puesto que muchos cálculos, lecturas y reflexiones podían realizarse de forma más sosegada en su propio hogar, ahorrando tiempo y los costes derivados de los desplazamientos.

Sin embargo, antes de dicha fecha ya existían bastantes personas que realizaban sus tareas, o parte de ellas, en su casa o en un espacio ajeno al de su(s) empresa(s). Sobre todo, en trabajos vinculados al ámbito administrativo y contable, o en tareas relacionadas con el diseño, la publicidad, la preparación de cálculos para grandes obras, o el seguimiento de algunos proyectos en marcha.

A partir de los años noventa, el desarrollo de las nuevas tecnologías de la información y la comunicación (TIC) ha ampliado claramente las posibilidades de teletrabajar. No solo porque facilitan la intercomunicación y el acceso a distancia a fuentes de datos y documentos, sino para celebrar entrevistas e intercambiar opiniones por vía telemática con otros miembros del equipo o de la dirección de las empresas y organismos. Estos avances han ampliado la posibilidad de que muchos profesionales y trabajadores puedan desarrollar sus tareas desde un lugar o espacio distinto de su centro de trabajo. De hecho, la integración de las TIC ha sido y es un elemento clave de lo que hoy calificamos como *teletrabajo*, que *Eurofound* y el ILO (1) definen en sus informes como: *el trabajo que se lleva a cabo fuera del lugar ofrecido por las respectivas empresas (y organismos), mediante el uso de las tecnologías de información y comunicación*.

Los estudios disponibles muestran que, a partir del año 2000, la población que practica alguna modalidad de teletrabajo ha crecido de forma cada vez más significativa. Particularmente en algunos países europeos avanzados, como Reino Unido, Alemania, Suecia y, por supuesto, en Estados Unidos. Algunas estimaciones estadísticas realizadas por la *European Labour Authority* (ELA) muestran que, en 2010, el número de ocupados que trabajaban desde su hogar, de forma continua o algunos días por semana, suponía ya porcentajes bastante elevados en países como: Holanda (14%), Suecia (13%), Finlandia (12%), Dinamarca (11%) o Bélgica (10-11%).

Es evidente, sin embargo, que la irrupción de la covid-19 y las normas que impusieron restricciones en la circulación y la reclusión de la población en sus hogares impulsó el teletrabajo y permitió descubrir sus amplias posibilidades. De hecho, en todos los países, incluidos aquellos donde las TIC e internet estaban menos desarrolladas, el teletrabajo ascendió en poco tiempo (2019-2020) a cotas singularmente altas. En algunos casos por encima del 35% de las personas ocupadas, como veremos en los siguientes apartados.

Pero, antes de mostrar algunos datos y rasgos de la expansión y de la geografía del *teletrabajo*, conviene aclarar que el *teletrabajo* es un tema bastante poliédrico. Es decir, que ofrece posibilidades de estudio desde perspectivas muy variadas. Es evidente, por ejemplo, que el teletrabajo puede contemplarse desde la óptica de su contribución a la mejora del bienestar individual y familiar (p. ej., al reducir los tiempos de desplazamientos diarios o el estrés, o porque facilita –al menos en parte– la conciliación), pero no es menos cierto que su práctica genera también algunos problemas a las familias. Sobre todo, en términos de necesidades de espacio en el hogar, cambios en la vida ordinaria o gastos que no siempre cubren las empresas, etc. El teletrabajo puede estudiarse, asimismo, desde un punto de vista más general y psicológico, puesto que afecta, en alguna medida, a las relaciones sociales; o porque genera cierto grado de aislamiento en quienes lo practican, lo cual puede provocar problemas personales y médicos. Sin olvidar las posibles dificultades y conflictos relacionados con la supervisión del trabajo; la generación de desconfianza en cuanto al ritmo de trabajo; su incidencia en la productividad, positiva o negativa; la posible pérdida de los beneficios del trabajo en equipo, y otros aspectos socioeconómicos, incluida la necesidad de introducir cambios en la legislación laboral.

El estudio del teletrabajo puede abordarse, pues, a partir de un amplio abanico de aspectos, aunque la escasez de datos y las discrepancias que ofrecen sus diversas fuentes, suponen una clara limitación. Además, buena parte de las informaciones disponibles –tanto sobre aspectos psicológicos, de bienestar social o laboral– proceden de encuestas y de estudios muy puntuales, no pocas veces referidos a fechas diferentes o a partir de casos/países específicos.

A partir de lo que acabamos de exponer, conviene aclarar cuál es el enfoque que aquí vamos a adoptar. En concreto, no entraremos en absoluto en valorar si el teletrabajo contribuye o no a mejorar el bienestar personal; ni las ventajas y problemas que se derivan desde la óptica del hogar, o desde el punto de vista empresarial; ni los aspectos psicosociológicos. Como anticipa el título de este artículo, nuestra atención se centrará en aportar datos y comentar los cambios que se han producido en cuanto *a la expansión del teletrabajo*, subrayando las ventajas y limitaciones que ofrecen *los sectores* para su puesta en práctica, las *disparidades* que se observan en el conjunto de la UE y la situación en *España* y sus *comunidades autónomas*.

2. El impulso al teletrabajo, las expectativas a medio-largo plazo y el predominio de fórmulas híbridas

La irrupción de la pandemia de la covid-19 actuó, sin duda, como un extraordinario factor impulsor del teletrabajo. Uno de los primeros informes de *Eurofound* (2) subrayó, por ejemplo, que más de un tercio de los ocupados en la UE-27 habían estado trabajando desde sus hogares durante la pandemia. Alguna de las encuestas realizadas a finales del 2020 mostraba, incluso, que dicho porcentaje pudo haberse elevado al 48% del total de ocupados en algunos países, con un 34% de ellos trabajando exclusivamente desde sus hogares varios días por semana. La pandemia permitió también apreciar las aparentes ventajas del teletrabajo y, a pesar de que cuando se relajaron las restricciones

sobre movilidad aumentaron los días de trabajo presencial en las empresas, un 78% de los encuestados (3) señalaron su preferencia por la posibilidad de trabajar desde el hogar, al menos en parte.

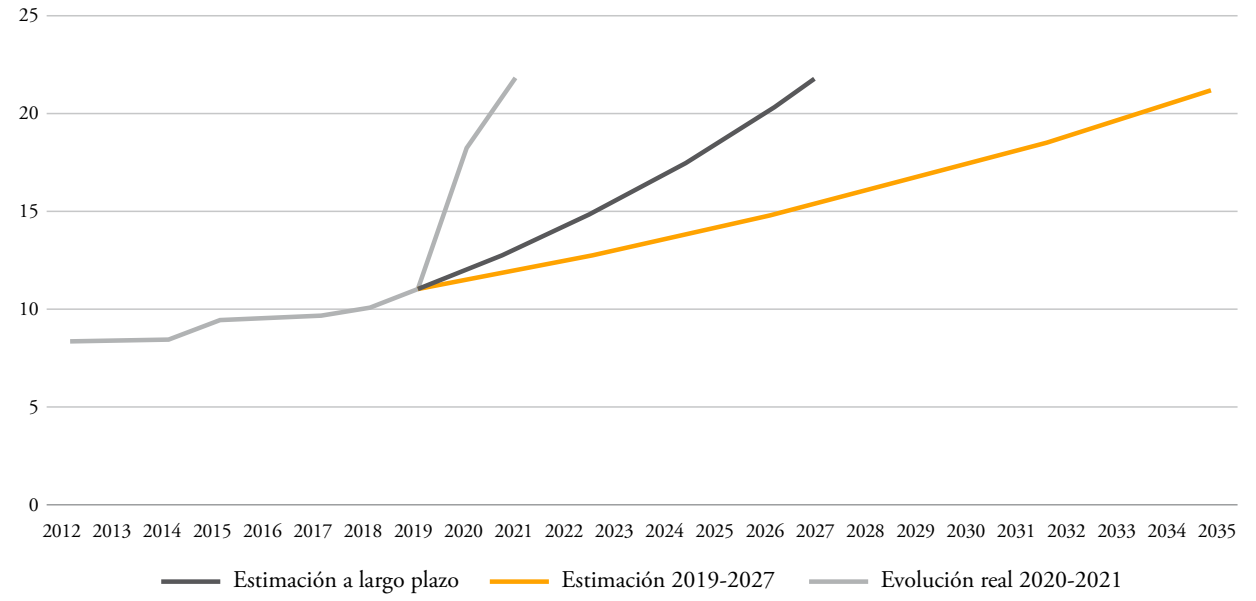
La expansión del teletrabajo durante la pandemia creó la expectativa de que, en el futuro, su nivel continuaría siendo alto y que incluso podría aumentar. Sin embargo, cuando las restricciones de movilidad se relajaron se produjo una clara caída del número de personas que estaban teletrabajando, así como, en no pocos casos, la reducción del número de días semanales/mensuales en los que podían trabajar desde el hogar o en locales ajenos a los de las empresas o instituciones.

A pesar de todo, algunos ensayos anticiparon que el peso del teletrabajo volvería a incrementarse en los años posteriores, si bien bajo fórmulas más flexibles que las vividas durante la pandemia. Una predicción que no se ha cumplido del todo, o que, al menos, no lo ha hecho en los términos previstos. A escala europea, algunos estudios promovidos por *Eurofound* (2020, 2023a, 2023b), junto con otros realizados sobre casos/países concretos que hemos podido examinar, mantienen que el teletrabajo continúa aumentando, aunque lo hace de forma suave y con fórmulas híbridas; es decir, combinando el trabajo en el hogar algunos días a la semana y el resto en los centros de trabajo. En paralelo se han potenciado y consolidado algunos cambios de interés: las reuniones de trabajo tienden a celebrarse telemáticamente, bastantes con participantes que teletrabajan en sus hogares, y se han reducido, asimismo, los viajes de directivos y miembros destacados del *staff* para mantener contacto con los equipos de trabajo, con las sucursales y con los clientes y proveedores. Estos cambios constituyen un hecho evidente en las grandes empresas, pero también en otras de menor dimensión. Particularmente en los casos de empresas o instituciones que, por razones comerciales o técnicas, tienen una notable actividad internacional.

¿Cuáles son las previsiones actuales sobre la evolución del teletrabajo a medio/largo plazo?

En 2021, a pesar de que se daba por seguro que en la fase de la pospandemia se iba a producir un claro retroceso del teletrabajo por las razones ya indicadas, la apuesta dominante era *favorable* a que a medio/largo

Gráfico 1
Estimaciones sobre evolución del teletrabajo



Fuente: European Labour Authority 2023, Eurofound.

plazo el teletrabajo seguiría una trayectoria claramente ascendente, dado que algunas de las ventajas o beneficios del teletrabajo apoyarían una significativa expansión. De acuerdo con esto, se estimó que, en 2027, la media europea podría situarse ya en el 23% del total de personas ocupadas, frente al 13-14% estimado antes de la covid-19.

Sin embargo, como muestra el gráfico 1, estas previsiones se han revisado ya, y muy sustancialmente, en el informe de ELA (2023). Las previsiones sobre la media europea de los que teletrabajan no están aumentando al ritmo previsto y, si bien se sigue sosteniendo que el teletrabajo seguirá creciendo, se afirma también que lo hace y lo hará de forma bastante más suave. De hecho, se estima que el nivel del 23% que se había calculado como media europea, no se alcanzará en 2027 sino en 2035, o quizás más tarde. Por supuesto, con diferencias importantes entre países y bajo fórmulas más equilibradas del trabajo en el hogar y en el centro empresarial.

En las estimaciones a largo plazo siempre conviene mantener cierto grado de incertidumbre, lo que actualmente se prevé que ocurrirá es: *1)* que el número de personas teletrabajando tenderá a incrementarse en los próximos años, aunque con un claro predominio de soluciones mixtas hogar/centro de trabajo, y *2)* que la tasa de aumento esperada será bastante más suave de lo que se anticipaba en 2021-22 y que, al propio tiempo, subsistirán las notables diferencias observadas al comparar el peso relativo del teletrabajo por países.

3. Un hecho: las diferencias por sectores y el potencial de *teletrabajo* por países

Antes de mostrar las disparidades que existen al comparar el número de ocupados que teletrabajan en los países miembros de la Unión Europea, conviene subrayar que su nivel depende, sustancialmente, del peso que tienen en cada país los distintos sectores productivos y, dentro de ellos, de la composición interna de los puestos de trabajo, puesto que mientras algunos permiten el teletrabajo, en otros puestos es prácticamente imposible.

La *estructura productiva de los países y de las regiones* determina, en efecto, que las cifras del teletrabajo sean –o puedan acabar siendo– más o menos elevadas. Las actividades relacionadas con el turismo, la hostelería y la restauración ofrecen, por ejemplo, posibilidades bastante limitadas de introducir el *teletrabajo*, salvo en unos pocos puestos de trabajo. Por el contrario, las ramas a las que pertenecen numerosas actividades de tipo profesional, técnico y/o que no requieren necesariamente el trato directo con los clientes o usuarios, pueden aplicar fórmulas combinadas de trabajo en casa y en las oficinas de sus empresas,

Algunos autores (Adams-Prassi y cols., 2022; y Adrijan y cols, 2023) han hecho aportaciones a este tema, como también la OECD (2023). Todos ellos han subrayado un hecho evidente: hay sectores y ramas de actividad donde el teletrabajo es posible y otros en los que apenas cabe practicarlo. Este último es el caso de las ramas productivas que exigen el contacto directo con quienes acuden a los centros comerciales y otros organismos, como sucede en el comercio al por menor, en la sanidad, o en el ámbito del turismo ya citado. Lo cual no excluye que algunas personas de las empresas que operan en estas ramas de actividad puedan teletrabajar de forma parcial, generalmente en función del puesto de trabajo que ocupan algunas personas de la plantilla (contabilidad, *management*, planificación, etc.). Algo semejante ocurre en el caso de los sectores donde el trabajo manual es dominante, como sucede en bastantes ramas manufactureras, extractivas y de producción energética, así como en la agricultura, ganadería y pesca, aunque –de nuevo– determinados puestos de trabajo puedan permitir la opción del teletrabajo mediante fórmulas híbridas. Contamos ya con aportaciones que analizan el teletrabajo teniendo en cuenta no tanto los *sectores* y *ramas de actividad* como los puestos de trabajo que las personas desempeñan dentro de una empresa. Ver al respecto: Dingel y Neiman (2020) o CEPII (2022), como ejemplos.

En el caso del comercio, al que anteriormente nos hemos referido, el incremento de las ventas por correo puede dar lugar a un aumento de las personas que teletrabajan en el control y seguimiento de los envíos, pero no hay que olvidar que, simultáneamente, se están creando muchos puestos de trabajo presenciales en los centros de distribución de las grandes compañías –Amazon, p. ej.– dedicadas a dicha actividad.

Cuadro 1

Distribución sectorial del teletrabajo

Porcentaje de empleados trabajando desde el hogar o en local ajeno al centro de trabajo en 2021-2022 (*)

Sectores más destacados		Sectores con porcentaje más reducidos	
Más del 10% del total de empleados teletrabajando		Menos del 10% del total de empleados teletrabajando	
Información y comunicaciones	29%	Industria manufactureras	7%
Organismos extraterritoriales	28%	Salud y servicios sociales	5%
Bancarias, seguros y finanzas	22,5%	Comercio (mayor y detall)	4,5%
Profesionales, investigación y otros	21,5%	Transporte y almacenamiento	4,5%
Actividades inmobiliarias	15%	Suministro agua y simil	4%
Producción de energía (electricidad, gas…)	14%	Construcción y auxiliares	3,5%
Administraciones publicas	13,5%	Minería y derivados	3%
Actividades de entretenimento y cultura	10,5%	Agricultura, ganadería y forestal	2%
Otras actividades servicios	10%	Hostelería y restauración	2%

(*) Los datos de base incluyen los empleados que teletrabajan usualmente (desde dos días o más por semana) y quienes lo hacen de forma más irregular (ocho días al mes o menos).

Fuente: Elaborado con datos de los Informes 2021 y 2022 de *Labour Force Survey*.

El cuadro 1 muestra los sectores (ramas de actividad) que alcanzaron los niveles más elevados de teletrabajo en la EU-27 en 2021-2022 y los que registraron porcentajes más reducidos o prácticamente nulos. Se basa en los datos que hemos reelaborado a partir de los informes *Labour Forces Survey* (ELA, 2023) y los porcentajes sobre el total de cada sector incluyen no solo a las personas que teletrabajan de forma regular, sino a quienes lo practican algunos días (4), ya sea en términos semanales o de carácter mensual.

Lo que sugieren dichos datos es no solo que la distribución del teletrabajo por sectores es y seguirá siendo muy dispar, sino que hay sectores/ramas de actividad en las que prácticamente solo algunos empleados o directivos pueden teletrabajar y, con seguridad, solo algunos días por semana o por mes. Un sector que figura entre los que tienen un porcentaje más bajo de personas que teletrabajan, como es el comercio al por mayor y al detalle, está experimentando, sin embargo, un apreciable crecimiento, gracias a la aplicación de las TIC y a los cambios en cuanto a la comercialización. No cabe duda de que este sector merece un estudio específico, en el que habrá que tener especialmente en cuenta el crecimiento que experimentan las ventas por vía telemática, y que nuevas posibilidades de teletrabajo se abren o pueden abrirse (5).

Como muestran los datos del cuadro, el número de sectores donde el nivel de teletrabajo es elevado es bastante variado. En general, no implica teletrabajar todos los días, sino mediante fórmulas híbridas en las que se combinen unos días de trabajo a la semana desde el hogar con otros en el centro de trabajo, en proporciones variables. Esto es lo que está ocurriendo en sectores como finanzas y seguros; actividades profesionales y de consultoría, así como en algunas áreas de educación, y en las Administraciones públicas.

La *estructura productiva de los países/regiones* constituye, pues, un *elemento explicativo* bastante claro de las diferencias que se observan al comparar las cifras de teletrabajo por países y regiones. ¿Significa esto que el

factor más *determinante* del nivel de teletrabajo solo depende de la estructura productiva de sus respectivas economías? Evidentemente no. Hay, cuando menos, dos factores que también juegan un relevante papel en el desarrollo del teletrabajo.

El primero es, sin duda, el nivel de *desarrollo que tienen las TIC* en cada territorio y la formación en cuanto a su uso, junto con la disponibilidad y calidad del acceso a internet. El segundo, tan importante como el anterior, es que el teletrabajo se relaciona estrechamente con las ocupaciones cuyo desempeño requiere, como han demostrado algunos estudios (Barrero, Bloom y Davis, 2023), *un nivel de educación elevado* por parte de quienes quieren/pueden teletrabajar.

A las dos precisiones anteriores cabe sumar que, en determinadas ciudades y zonas de algunos países se produce cierta concentración de personas (tanto nacionales como extranjeras) que durante un tiempo *se desplazan allí* para compartir el teletrabajo con el disfrute de unas condiciones de vida o climáticas más agradables que en sus lugares de origen. La *geografía* del teletrabajo muestra, así, que además de las diferencias sectoriales y de educación existen otras causas que pueden justificar que en algunas ciudades o áreas las cifras del teletrabajo tengan componentes más variados que en otras. Hay que advertir, sin embargo, que los datos disponibles sobre desplazamientos vinculados a la posibilidad de teletrabajar son escasos y no siempre fiables. Algo que también ocurre con los *freelancer* que trabajan en la promoción de bienes y servicios, o en la preparación/distribución de contenidos de las redes sociales, etc. Hemos explorado este tema en el caso de España y algunos ejemplos que han sido objeto de atención en los medios no estaban respaldados por estudios solventes, sino por estimaciones cuyo fundamento era escaso.

4. El teletrabajo en la UE-27

La información disponible para estudiar lo que podríamos calificar como la *geografía del teletrabajo en Europa* muestra que existen notables diferencias en cuanto al peso del teletrabajo en los países miembros de la UE. Conviene advertir, ante todo, que no existen series históricas fiables y que los datos de carácter más puntual o bien se basan en encuestas que no son del todo comparables, o bien proceden de estudios de casos (un país, una región, una ciudad), cuya metodología y el período temporal estudiado no permiten extraer tendencias ni consecuencias a medio/largo plazo. Sin embargo, las Informaciones contenidas en un reciente documento de la OECD (6) y en algunos trabajos desarrollados por iniciativa de *Eurofound* permiten aproximar lo que ha ocurrido con el teletrabajo a nivel europeo.

Como señalamos en la introducción, en 2010 el número de personas que compartían su trabajo regular con el teletrabajo era superior al 10% del total de ocupados en países como Holanda, Suecia, Finlandia, Dinamarca y Bélgica. Los restantes países europeos estaban por debajo de dicho umbral y algunos con niveles de teletrabajo singularmente bajos, como ocurría en los países del centro-este europeo y en varios del sur: Italia, Grecia y también España. Tomemos, pues, esta referencia como punto de partida.

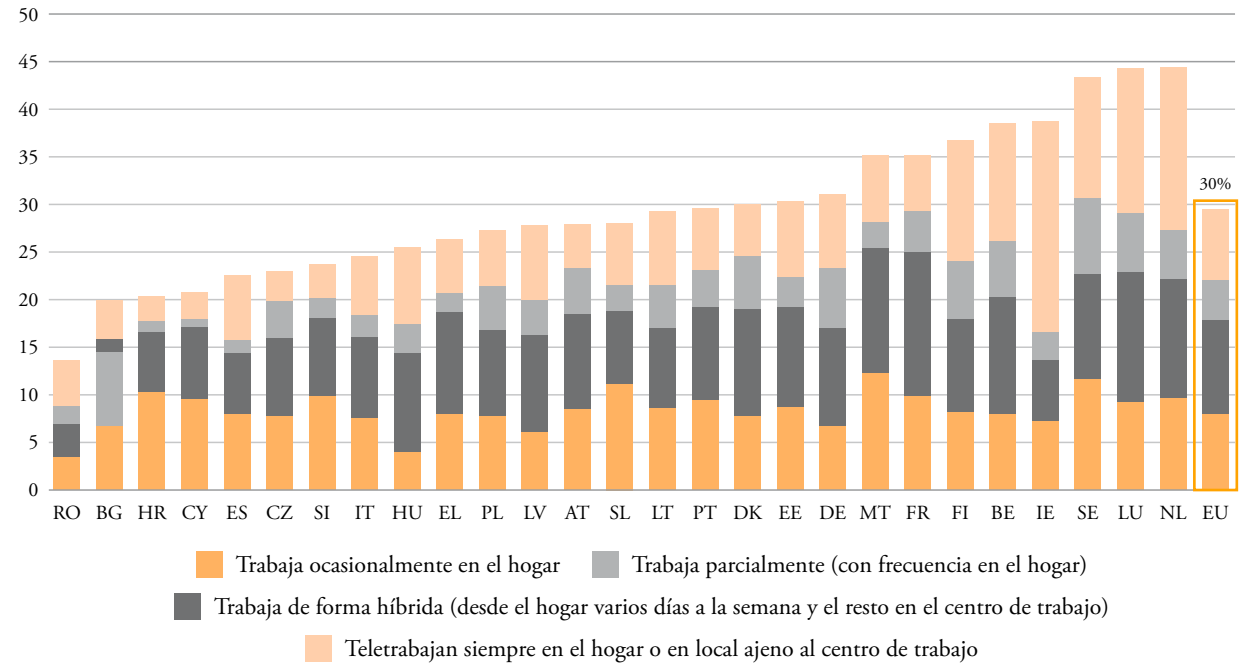
Los datos relativos al impacto de la pandemia y de las restricciones de movilidad son más abundantes y prueban que en todos los países europeos se produjo un importante giro en el número, e incluso la intensidad, de la práctica del teletrabajo. Hay, sin embargo, algunas excepciones muy claras como Bulgaria, Rumanía, Polonia y Chequia, donde el teletrabajo registró incrementos muy limitados durante la pandemia. Y hay también algunos casos en los que, por contra, se produjeron aumentos espectaculares, tanto en el número de personas teletrabajando como en el nivel de dedicación semanal o mensual. Esto es lo que ocurrió en Malta, Irlanda y Luxemburgo, que posiblemente se explican –al menos en parte– por el desarrollo de las TIC del que disfrutaban algunos de estos países y por los sectores dominantes en su estructura productiva.

El gráfico 2 muestra el peso del teletrabajo en todos los países comunitarios en 2021. La media de la UE-27 se situó en torno al 30% del total de ocupados, pero las diferencias entre países eran muy notables. En el grupo de los más destacados figuran tres países que superaban, en dicho año 2021, el 40% del total de los ocupados teletrabajando (Holanda, Luxemburgo y Suecia). Todos ellos contaban –como ya hemos anticipado– con una notable tradición en el *teleworking*

Gráfico 2

EU-27. Empleados teletrabajando por países y según tipo de dedicación

Datos en porcentaje



Fuente: ELA, 2023

(más del 10% de los ocupados en 2010), que siguió creciendo en los años posteriores y, sobre todo, a raíz de la pandemia. A dichos tres países les siguen otros cinco que se sitúan por encima del 35% de su número de ocupados, Irlanda, Bélgica, Finlandia, Francia y Malta. Y en las posiciones más bajas están Rumanía, Bulgaria, Hungría y Chipre, con un porcentaje de ocupados que estaban teletrabajando bastante inferior al 20%. Los restantes países de la UE-27 se mueven entre el 20 y el 35%. España ocupaba, en 2021, el quinto puesto por la cola.

En cualquier caso, la principal conclusión que ofrecen los datos es que la pandemia impulsó un fuerte incremento del teletrabajo en toda la UE, aunque las diferencias por países son también muy claras. El gráfico 2 permite apreciar, por otra parte, algunas diferencias en cuanto al peso que tienen en cada país los distintos niveles de práctica del teletrabajo: ocasional, parcial desde los hogares, parcial en locales distintos del hogar y, por último, a tiempo completo. Lo que domina claramente es el teletrabajo parcial, en el hogar o en viviendas y locales distintos de los del centro de trabajo.

Como ya hemos anticipado, aunque hay elementos que incitan a pensar que los niveles actuales de *teletrabajo* en la UE-27 pueden incrementarse en los próximos años, todo indica que esto no tendrá lugar de acuerdo con lo que pregonaban algunas estimaciones. De hecho, cuando la pandemia perdió fuerza y se relajaron las medidas de circulación más restrictivas, los datos disponibles muestran que se produjo un *retorno* a los puestos de trabajo de las empresas e instituciones, y, en todo caso, una *reducción del número de días* en que se siguió practicando el teletrabajo. Los últimos datos disponibles (2023) indican que la situación se ha estabilizado y que, cara al futuro, las expectativas son de un modesto, pero constante, aumento del teletrabajo, entendido este como la relación conjunta entre el número de personas que teletrabajan y los días por semana/mes en que lo hacen. Una previsión que se

apoya en varios factores de signo positivo. En primer lugar, parece indudable que los avances en el ámbito tecnológico seguirán favoreciendo el teletrabajo. Y, en segundo lugar, la percepción de las mejoras en el bienestar personal/familiar que proporciona el teletrabajo (conciliación, libertad horaria, flexibilidad…) puede convertirse en un elemento importante a la hora de concertar las condiciones de trabajo de algunos puestos. Todo ello, teniendo en cuenta también los costes o problemas que implica el teletrabajo, tanto para quienes lo practican como para las empresas u organismos (por ej., en cuestiones como la ciberseguridad, la pérdida de algunas ventajas del trabajo en equipo, una menor implicación emocional; la reducción de las relaciones sociales, o las dificultades de desconexión digital).

Hay, asimismo, otros factores de carácter social que pueden jugar un papel negativo en cuanto a su desarrollo. Entre ellos el hecho de que el teletrabajo genera *desigualdad* en las formas en que la población percibe el trabajo y, asimismo, por las diferencias que surgen entre las ocupaciones menos cualificadas y las que pueden desarrollar quienes cuentan con un nivel de educación más alto. En esta línea han surgido dudas sobre si el cambio social y laboral que comporta el teletrabajo se reflejará *de forma desigual* en la geografía de los países, las regiones y las ciudades. Una desigualdad que puede deberse, en primer lugar, a la distribución de las actividades económicas dominantes en cada territorio.

5. El caso de España

En el contexto de la EU-27, España era, antes de la pandemia, uno de los países donde el teletrabajo registraba los porcentajes más bajos (7). Y lo sigue siendo, aunque los datos de algunas fuentes –fiables o no– han asignado a nuestro país un nivel bastante más elevado. El último estudio realizado vía encuestas por la *European Labour Authority* concluye que, en 2021, un 21,8-22% de la población ocupada en el país teletrabajaba, si bien de acuerdo con diversas modalidades: a tiempo completo, de forma parcial, en el hogar u otra ubicación o solo ocasionalmente. Sin embargo, la Encuesta de Población Activa (EPA, 2º trimestre de 2023) permite extraer datos que indican que solo un 7,3% de los ocupados había teletrabajado en su domicilio *más de la mitad de los días de trabajo obligatorios*.

Esta importante diferencia requiere algún tipo de explicación y creemos que son varios los factores a tener en cuenta. El primero es que los años de referencia de ambas encuestas son diferentes (2021 y mediados de 2023, respectivamente) y que, en España, al igual que en otros países, una vez superada la fase más dramática de la covid-19 se produjo un retorno a trabajar en los locales de las empresas. El segundo factor a tener en cuenta es que las cifras de base y los porcentajes de población resultantes proceden de encuestas cuyos enfoques no son, seguramente, coincidentes. En el caso de la EPA, lo que se toma en consideración son las personas ocupadas que desarrollaron su actividad *desde/en su domicilio, la mitad de los días que trabajó* y, por el contrario, en las estimaciones de la ELA (2021) se agregan tanto los que teletrabajaban todos los días, como los que solo lo hacían algunos días, a los cuales se sumaban también los que solo teletrabajaban *de forma ocasional*. En realidad, si excluimos este último grupo, el porcentaje de quienes –según ELA– practicaban el teletrabajo, el porcentaje antes indicado se reduce a un 14-15% de las personas ocupadas.

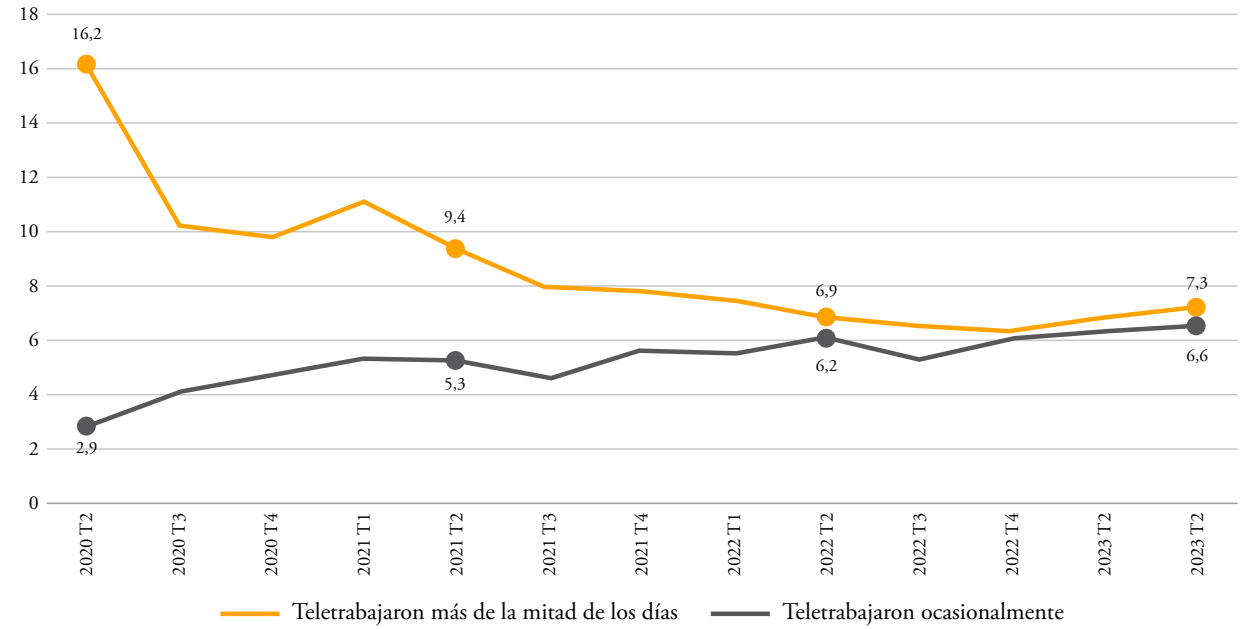
El análisis de ambas fuentes permite aclarar algo más las diferencias que existen. De acuerdo con la EPA, las personas que teletrabajaban al menos la mitad de los días laborales a mediados de 2023 fue 1.527.800, cifra a la cabe sumar los que teletrabajaban con carácter ocasional, 1.381.200 personas. El porcentaje que suponen ambas cifras eleva al 13,9% el número de los ocupados que teletrabajan en el 2º trimestre de 2023. Un porcentaje cercano, aunque inferior, al estimado por ELA en 2021. Pero, además, si fuera posible sumar los que en 2023 teletrabajaban *ocasionalmente*, la diferencia entre 2021 y 2023 sería ya bastante escasa y razonable. Sobre todo, si tenemos en cuenta que –como hemos señalado– cuando en España se superó la fase más dramática de la covid-19, tuvo lugar una reducción del número de quienes teletrabajaban.

Los datos y supuestos que hemos barajado son, evidentemente, un claro reflejo de la carencia de datos y series homogéneas que faciliten el análisis del teletrabajo en España. Posiblemente una exploración

Gráfico 3

España. Evolución de los ocupados que teletrabajan ocasionalmente y quienes lo hacen más de la mitad de los días trabajados

Datos trimestrales en porcentaje, 2020-2023



Fuente: Infojobs (2023). Datos de la EPA, INE, revisión propia.

a fondo de la información que proporciona la EPA, recurriendo a sus microdatos, permitirá afinar mejor las cifras y su evolución.

En este sentido, utilizando datos muy agregados de la EPA es posible presentar la evolución del número de ocupados teletrabajando en el período 2020-2023 por trimestres (en porcentaje), diferenciando solo dos grupos: los que lo han hecho *más de la mitad de los días de trabajo* y los que han teletrabajado menos días o *de forma ocasional*. El gráfico 3 muestra los resultados que se obtienen, en los cuales destaca el hecho de que la caída inicial de quienes teletrabajaron en su hogar más de la mitad de los días laborales se estabiliza posteriormente, e incluso se recupera ligeramente desde finales de 2022. En contraposición, el porcentaje de los que han teletrabajado ocasionalmente dibuja una línea ascendente que también tiende a estabilizarse desde la segunda mitad de 2022 hasta el 2º trimestre de 2023.

En cualquier caso, es evidente, que nos movemos en un terreno estadístico que plantea bastantes dificultades de interpretación. Puesto que se utilizan conceptos que no son equivalentes, como queda claro al comparar las cifras publicadas por la ELA y las que se deducen de la EPA. Pero, una encuesta realizada en febrero del año pasado (Infojobs, 2023), basada en una muestra de 5.000 personas de la *población activa*, obtiene como resultado que en España teletrabaja, en dicha fecha, un 22% de la población ocupada. Un porcentaje que, comparado con los procedentes de otra encuesta realizada por dicha entidad en 2022, significaría que el teletrabajo habría disminuido, aunque sea ligeramente, en nuestro país en 2023.

En este contexto, ¿es posible ofrecer cifras que muestren las diferencias que existen en los niveles de teletrabajo por *comunidades autónomas*?

El tema tiene especial interés en un país como España, donde las diferencias interregionales son objeto de particular atención. Pero, la respuesta a dicha pregunta solo puede ser negativa porque, como hemos subrayado, la información disponible en el ámbito

Cuadro 2
Posibilidad de teletrabajar por CC.AA.
Personas ocupadas

	Total de ocupados	El trabajo principal les permitiría hacerlo		
		Sí	Solo	No
		Plenamente	Parcialmente	
Total nacional	**20.498.176**	**13,8**	**19,1**	**67,1**
Andalucía	3.410.920	11,8	15,4	72,8
Aragón	578.091	7,7	18,3	74,0
Asturias, Principado de	387.874	8,4	16,7	74,9
Balears, Illes	623.256	6,1	17,4	76,5
Canarias	992.323	10,2	13,6	76,2
Cantabria	262.434	10,0	16,1	73,9
Castilla y León	994.298	11,7	16,4	71,9
Castilla-La Mancha	921.228	8,3	12,9	78,8
Cataluña	3.543.506	20,8	23,1	56,1
Comunitat Valenciana	2.147.792	11,6	22,8	65,5
Extremadura	409.191	8,4	15,5	76,1
Galicia	1.034.810	10.3	18,8	70,9
Madrid, Comunidad de	3.150.283	18,5	22,5	59,0
Murcia, Región de	621.262	11,3	19,5	69,3
Navarra, Comunidad Foral de	305.313	12,0	23,6	64,4
País Vasco	904.769	17,4	16,3	66,3
Rioja, La	147.106	8,4	18.1	73,4
Ceuta	28.382	15,9	8,6	75,4
Melilla	35.337	13,0	6,9	80,1

Fuente: INE, 2022, con cifras de finales de 2021.

del *teletrabajo* es bastante limitada a escala nacional y se basa en datos obtenidos vía encuestas. Aparte de que no existen series con datos de teletrabajo por regiones. Posiblemente los más fiables son los que cabría extraer de la EPA; por supuesto mediante un esfuerzo investigador importante que no tenemos noticia de que se haya llevado a cabo todavía. A esto hay que sumar el hecho de que algunos datos difundidos sobre ciudades y zonas costeras españolas apenas pueden tomarse en consideración debido a cómo se obtuvieron. Para ofrecer una respuesta adecuada de las diferencias entre CC.AA. sería preciso, en todo caso, realizar una investigación específica y con suficiente profundidad.

Podemos aportar, sin embargo, algunos datos y estimaciones que nos aproximan a un primer conocimiento del teletrabajo en las CC.AA. españolas. El cuadro 2 ofrece, con datos del INE referidos a los ocupados y las posibilidades de teletrabajar por regiones en 2021, una panorámica regional interesante.

Los valores porcentuales otorgan una posición de clara ventaja en los casos de Cataluña, la Comunidad de Madrid y el País Vasco, tanto para teletrabajar totalmente, como de forma parcial. Por otra parte, si tenemos en cuenta las regiones donde el puesto de trabajo permite teletrabajar *parcialmente* (varios días por semana, p. ej.), a las tres comunidades antes citadas se suman Aragón, la Comunidad Valenciana, Galicia, la Región de Murcia, Navarra y La Rioja. Por el contrario, las CC.AA. con posibilidades más bajas de teletrabajar (total o parcialmente) son Asturias, Canarias, Castilla-La Mancha, Extremadura e incluso Andalucía.

Estos datos sugieren (y solo es válido utilizar este verbo) que la ventaja corresponde a las tres CC.AA. que generalmente ocupan las primeras posiciones en el *ranking* nacional en función de su *PIB por habitante*. Por otra parte, los datos permiten también sostener que la composición de la *estructura productiva* de buena parte de las restantes CC.AA. juega un papel importante en cuanto a las posibilidades reales de teletrabajo en las distintas regiones. Así, en Canarias, la importancia del turismo y de la actividad agraria se corresponde con unas posibilidades de teletrabajar muy reducidas. Y en los casos de Extremadura, Castilla-La Mancha, Baleares, Cantabria e incluso Andalucía ocurre –aunque con diferencias– algo parecido. En definitiva, parece claro que la composición sectorial de las economías regionales y el tipo de ocupaciones dominantes en cada sector constituyen una vía para explorar el papel y las posibilidades del teletrabajo a escala regional en España.

6. Notas finales…, que no *conclusiones*

Como cualquier lector habrá podido constatar, el tema del teletrabajo presenta amplias posibilidades de investigación. Este artículo ha pretendido explorarlo desde una perspectiva esencialmente económica. Sin embargo, la información disponible ofrece la posibilidad de realizar una aproximación al tema que nos parece interesante y bastante solvente. A pesar de la complejidad que implica el propio teletrabajo, hay que confiar en que podamos contar pronto con datos homogéneos y series suficientemente extensas.

El contenido del artículo permite, en cualquier caso, subrayar algunos puntos de interés. Como es obvio, no son conclusiones, sino algunos hechos y rasgos que cabe retener. Al menos provisionalmente.

– Creemos que ha quedado claro que, a pesar del estudio llevado a cabo, el tema del teletrabajo requiere más análisis y, digámoslo una vez más, datos y series extensos y bien calibrados.

– El teletrabajo constituye y constituirá uno de los elementos del cambio que se está produciendo en las ocupaciones, la oferta de nuevos trabajos, e incluso en cuanto a las condiciones laborales, donde el incremento de la flexibilidad y de la conciliación familiar son valores cada vez más apreciados.

– En Europa y en España, la pandemia impulsó el desarrollo del teletrabajo y permitió apreciar sus posibilidades. Aunque las expectativas del principio se han revisado a la baja, todo indica que –muy posiblemente– su peso seguirá aumentando.

– Las diferencias que se observan entre los países de la EU-27 tienen su base en varios hechos. El desarrollo desigual de las TIC y el nivel de educación son factores explicativos. Y también lo es la estructura sectorial de sus economías, junto con las especificidades de muchos puestos de trabajo.

– España figura en una posición bastante atrasada en cuanto al papel y dimensión del teletrabajo. Obviamente, los factores antes citados y, sobre todo, la estructura sectorial permiten explicarlo. Algo que también ocurre en el caso de las CC.AA., si bien los datos fiables disponibles son más limitados que a escala nacional.

NOTAS

(1) Eurofound es la Fundación Europea para la Mejora de las Condiciones de Vida y de Trabajo, agencia de la UE creada en 1975. ILO (*International Labour Organization*) es, como se sabe, una

Agencia de Naciones Unidas concebida para contribuir al avance de la justicia social y la promoción del trabajo decente.

(2) Procedente del Euroforum: *Living, working and Covid-19 e-survey*, noviembre 2020. Polic.

(3) Fuente ELA (2023) y Eurofound (2023).

(4) Los datos deben tomarse como aproximativos puesto que tienen su origen en encuestas que, aun siendo amplias y referidas a los países de la UE-27, no tienen la fiabilidad de los datos obtenidos con una base suficientemente amplia.

(5) En esta sección del número especial de *Economistas*, Un balance, se incluye un excelente artículo de los profesores Javier Casares y Víctor Martín donde se exponen los importantes cambios que está experimentando el sector comercio y distribución en los últimos años.

(6) La OECD ha difundido recientemente un documento de trabajo interesante sobre el teletrabajo (OECD, 2023).

(7) Puede verse al respecto el documento elaborado por Anghel, B., Cozzolino, M. y A. Lacuesta (2020).

BIBLIOGRAFÍA

Adams-Prassi y cols. (2022), «Work that can be done from home: evidence on variation within and across occupations and industries», *Labor Economics*, vol. 74, 102083, https://doi.org/10.1016/j.labeco.2021.102083.

Adrijan, P. y cols. (2023), «Unlocked Potential Work-from-Home Job Postings in 20 OECD Countries», *AEA-Papers and Proceedings*. vol. 113, págs. 604-608, https://doi.org/10.1257/pandp.20231014.

Anghel, B.; Cozzolino, M. y A. Lacuesta (2020), «El teletrabajo en España», *Col. Artículos analíticos*, Banco de España, núm. 2-20.

Barrero, J. M.; Bloom, N. y S. J. Davis, (2023), «The Evolution of Working from home», en *Journal of Economic Perspectives*, vol. 37, núm. 4, págs. 23-50.

CEPII (2020), *Télétravail des cadres. Entreprises et managers à la recherche de nouveaux équilibres*, documento elaborado por Apec, DDE, París.

Dingel, I. y B. Neuman, (2020), «How many Jobs can be done at home?», *NBER, Working Paper,* núm. 369-48.

ELA (2023), *The Rise of Teleworking. Improvements in Legislation and Challenges for Tackling Undeclared Work*, documento preparado para la European Labour Authority, marzo, 2023.

Eurofound (2020), *Living Working and Covid-19 dataset*, Dublín, http://eurofound.link/covid19data.

Euroforund (2023a), *Living Working after Covid-19*, Dublín (advance).

Euroforund (2023b), *Anticipating and managing the impact of change. The future of telework and hybrid work*, doc. policopiado, Bruselas, septiembre.

Infojobs (2023), *III Radiografía del teletrabajo en España*, septiembre de 2023.

OECD (2023), «The new geography of remote jobs? Evidence from Europe», *OECD Regional Development Papers*, núm. 57, París. https://dx.doi.org/10.1787/29f94cd0-en.

Seis décadas de cambios en la movilidad viaria y sus efectos en el territorio español

Federico Pablo-Martí
Departamento de Economía. Universidad de Alcalá

RESUMEN

El artículo examina la evolución de la red de transporte en España, destacando cómo su diseño radial ha sido influenciado tanto por factores geográficos como por decisiones políticas históricas. A través de un análisis histórico, se muestra que las políticas de infraestructura han tendido a reforzar flujos de transporte preexistentes, adaptándose a las necesidades y características físicas del territorio español. Además, se analiza cómo las recientes expansiones y mejoras en la red viaria han afectado los flujos de tráfico, impactando la distribución territorial y promoviendo el desarrollo económico, aunque con efectos desiguales entre regiones.

PALABRAS CLAVE

Red de transporte, España, Diseño radial, Flujos de tráfico, Desarrollo económico, Infraestructura de transporte.

ABSTRACT

The article explores the evolution of Spain's transportation network, highlighting how its radial design has been shaped by both geographic factors and historical political decisions. Through historical analysis, it demonstrates that infrastructure policies have tended to reinforce pre-existing transport flows, adapting to Spain's physical characteristics and needs. Furthermore, it examines how recent expansions and improvements in the road network have affected traffic flows, impacted territorial distribution and promoting economic development, albeit with uneven effects across regions.

KEY WORDS

Transportation network, Spain, Radial design, Traffic flows, Economic development, Transport infrastructure.

1. Introducción

La evolución de la red de transporte española, especialmente en lo relativo a su diseño radial, ha suscitado un intenso debate, tanto en el ámbito académico como en los círculos políticos y sociales. Este interés se fundamenta en la relevancia del diseño de la red para el desarrollo económico y social, así como para la cohesión política y territorial del país.

Históricamente, las sucesivas rondas de desarrollo de las infraestructuras de transporte en España –que incluyen los ferrocarriles, la red de firmes especiales, las autovías y, más recientemente, la red de ferrocarril de alta velocidad– han replicado en gran medida el diseño de la red de caminos pavimentados instaurada tras la llegada en el siglo XVIII de la dinastía borbónica y su visión centralista del estado. Esta continuidad en el patrón radial durante casi tres siglos ha llevado a cuestionar si la elección del diseño de la red de transportes descansaba en criterios políticos, más que económicos, dirigidos a establecer Madrid como centro del sistema de transportes con fines de construcción nacional, ignorando sistemáticamente los de productividad y eficiencia (Bel, 2011).

Sin embargo, estudios recientes han aportado una nueva perspectiva a este debate. Estos análisis sugieren que el diseño de estas redes es básicamente el mismo que el que existía a mediados del siglo XVI, es decir, casi dos siglos antes de que se llevaran a cabo las primeras políticas gubernamentales de desarrollo de la red viaria (Pablo-Martí y López Requena, 2022) y se estableciera en Madrid la capital de la monarquía hispánica (Pablo-Martí, Alañón-Pardo y Myro Sánchez, 2022). Es decir, las políticas de infraestructuras solo consolidaron unos flujos de transporte preexistentes definidos por los condicionantes orográficos y la distribución de los núcleos de población (Pablo-Martí, Alañón-Pardo y Sánchez, 2021). Sin duda, actuaciones decididas en política de infraestructuras podrían haber alterado estos flujos preexistentes, creando nuevos ejes de comunicación, pero no resulta evidente que estos fueran mejores que los surgidos endógena-

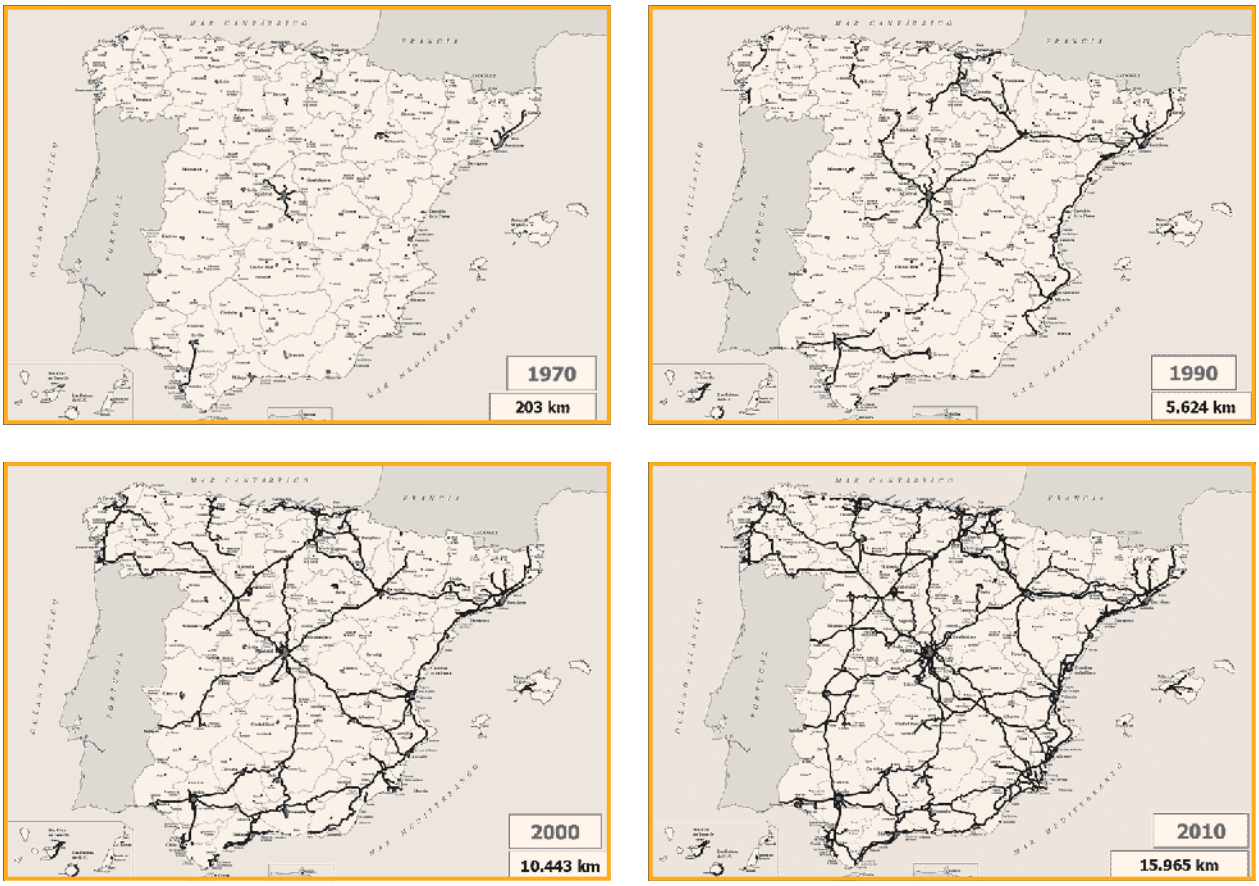
mente desde el propio sistema de transportes. La red que se extendió a partir del siglo XVI, y que más tarde sería replicada por las infraestructuras borbónicas y posteriores, parece haberse originado en respuesta a las necesidades reales de transporte y a las características físicas del territorio español.

Este entendimiento aporta una visión más matizada sobre el desarrollo de la infraestructura de transporte en España. Muestra cómo, a pesar de la influencia política, no siempre óptima, en la planificación y construcción de las redes de transporte, existen factores subyacentes más profundos que han guiado su diseño a lo largo de los siglos. La orografía del país y la ubicación de sus ciudades y pueblos han sido determinantes en la formación de una red que, aunque a menudo criticada por su ineficiencia, puede haber estado más en sintonía con las necesidades y realidades geográficas de España de lo que a menudo se considera.

2. El desarrollo de la red viaria

A lo largo del siglo XX, respondiendo a la creciente demanda de movilidad derivada de la popularización del automóvil, la red de carreteras en España experimentó profundas transformaciones. En 1926, se instauró el Circuito Nacional de Firmes Especiales, una iniciativa pionera que no solo modernizó la infraestructura vial existente, sino que también consolidó la estructura radial heredada de la época de los transporte hipomóviles (Uriol Salcedo, 1985), estableciendo así las bases de la red de carreteras que conocemos hoy.

Gráfico 1
Evolución de la red de carreteras españolas de alta capacidad (1970-2010)



Fuente: Ministerio de Fomento.

El impulso inicial hacia una red radial se fortaleció y se expandió con el notable crecimiento del parque móvil en la década de 1960. Este aumento en la propiedad de vehículos trajo consigo la necesidad de una planificación vial más ambiciosa. El *Plan Mortes* de 1961 y el *Programa de la Red de Itinerarios Asfálticos* (REDIA) 1967-1970 subsecuente pusieron el foco en la reforma y expansión de las carreteras, particularmente en los tramos más transitados, que sumaban alrededor de 5.000 kilómetros (Rubio Alférez y Borrajo Sebastián, 2019).

Pese a estos esfuerzos, las necesidades crecientes del país en términos de tráfico y desarrollo económico pronto superaron las capacidades de la red existente. La Ley de Carreteras de 1974 y el Plan General de Carreteras de 1984 surgieron como respuesta a estos desafíos. Estas iniciativas legislativas y estratégicas se centraron en mejorar la seguridad vial, la fluidez del transporte y la accesibilidad entre regiones. Aunque su implementación se retrasó más de lo previsto, fueron fundamentales para establecer las principales arterias de alta capacidad de la red española.

La evolución de la red no se detuvo allí. El *Plan Director de Infraestructuras* (PDI) de 1993-2007 y el *Plan Estratégico de Infraestructuras y Transporte* (PEIT) de 2005-2020 llevaron la red a una nueva era, expandiendo la longitud total de autopistas y autovías en aproximadamente 11.000 kilómetros. Estos planes también integraron objetivos ambientales, reflejando un creciente interés por el desarrollo sostenible (Ventosa, 2017).

En el gráfico 1, que muestra la evolución de la red de carreteras españolas de alta capacidad desde 1970 hasta 2010, puede apreciarse cómo en una primera etapa, que llega hasta los primeros años de la década de los años noventa, se construyeron los grandes ejes que vertebran la red en torno a las seis rutas radiales históricas y el arco mediterráneo. En las décadas posteriores se llevó a cabo un intenso proceso de construcción para densificar la red hasta convertirla en una de las más importantes del mundo, con cerca de 18.000 km de vías de alta capacidad.

Este desarrollo refleja la adaptación continua de la oferta de transporte a las necesidades cambiantes de movilidad de la sociedad española. Con una de las tasas de motorización más altas de Europa, la red vial española ha tenido que transformarse para soportar el volumen de tráfico actual, al mismo tiempo que procura mantener su eficiencia y sostenibilidad.

Los cambios en los flujos de tráfico, inducidos por las inversiones en infraestructuras y el aumento kilométrico de la red, ejercen una profunda influencia en la conformación del territorio. Estas modificaciones en la movilidad y accesibilidad remodelan las dinámicas territoriales, impactando directamente en la estructura espacial de las regiones. La expansión y mejora de la infraestructura de transporte no solo facilita una conexión más eficiente entre diferentes áreas, sino que también actúa como un catalizador para el desarrollo económico, promoviendo la integración de mercados y la redistribución de la actividad económica. Este fenómeno puede dar lugar a la emergencia de nuevos centros urbanos y económicos, pero también puede acarrear consecuencias negativas, como la marginalización y el declive de áreas rurales o ciudades intermedias. Por lo tanto, el estudio detallado de estos flujos es crucial para comprender su impacto diferencial en el territorio, permitiendo desarrollar políticas de planificación y desarrollo regional más equilibradas y sostenibles, que consideren tanto las oportunidades de crecimiento como los desafíos asociados a la redistribución espacial y económica.

3. Cambios en los flujos de tráfico

En el análisis del transporte, la tendencia tradicional ha sido medir el progreso y la eficacia a través de la lente de la inversión en infraestructuras. Sin embargo, esta aproximación a menudo omite una consideración crucial: *cómo las inversiones en una parte de la red pueden afectar a otra*. La consideración de los flujos, ya sean estos de vehículos, pasajeros o mercancías, hace emerger una narrativa más compleja y entrelazada que exige una mayor coordinación entre territorios.

Al analizar los flujos, se hace evidente que las inversiones en infraestructura de transporte no existen en el vacío. Cualquier alteración de la red de comunicaciones puede generar distorsiones significativas en los

flujos de transporte existentes, dejando infraestructuras previamente valiosas subutilizadas o incluso obsoletas. No solo en la región donde se ha realizado la actuación, sino también en el resto de los territorios conectados por la red.

En el paradigma tradicional, cada nueva inversión se considera positiva, un añadido al arsenal de recursos de transporte de una región, lo que puede llevar a sobreinversiones. Sin embargo, desde la perspectiva centrada en los flujos, más holística y coordinada, no se trata de construir más, sino de construir de manera más inteligente, teniendo en cuenta el impacto sistémico en toda la red. Esto requiere una colaboración entre administraciones y una planificación conjunta, donde las decisiones tomadas en un territorio se consideren en el contexto más amplio de la red completa.

Por ejemplo, una mejora en la red viaria de una comunidad autónoma podría facilitar el flujo de tráfico y mejorar la conectividad regional, pero simultáneamente alterar los patrones de tráfico en comunidades vecinas, creando congestiones o desviando el flujo de vehículos de manera no deseada. Alternativamente, inversiones en otras comunidades pueden mejorar la movilidad y la actividad económica incluso más que las que se realizan en la propia, al eliminar cuellos de botella que las dificultan. Estas interrelaciones deberían servir para reforzar las colaboraciones entre administraciones; sin embargo, a menudo no se concretan debido a la dificultad de los políticos para comunicar a su electorado los beneficios de la colaboración de una manera efectiva. La complejidad de transmitir la relevancia de inversiones intercomunitarias y su impacto colectivo representa un desafío significativo que obstaculiza la cooperación y el aprovechamiento pleno de estas conexiones interregionales.

En resumen, el análisis de flujos en las redes de transporte ofrece una visión más integrada y dependiente del sistema como un todo. En lugar de ver cada inversión aisladamente, este enfoque subraya la importancia de ver la red de transporte en su conjunto, reconociendo que las interacciones y las interdependencias entre diferentes inversiones son clave para entender y maximizar su valor real.

4. La medición de los flujos

Para medir los flujos de tráfico en las carreteras, los economistas pueden recurrir a una variedad de métodos, incluyendo encuestas de movilidad, sensores de tráfico, cámaras de vigilancia y tecnologías de seguimiento vehicular como el GPS y el GSM. Uno de los indicadores más utilizados es la intensidad media diaria (IMD), que representa la cantidad promedio de vehículos que transitan por un punto específico en un día determinado. En este trabajo se utilizan los datos anuales de IMD suministrados por el Ministerio de Obras Públicas de España y sucesores desde 1960 hasta 2020. En ausencia de datos numéricos para ciertos años, se extrajo la información de los mapas de IMD para estimar los volúmenes de tráfico en las estaciones de medición (Escudero Carreño, 2022).

La descentralización administrativa de España presentó retos adicionales, ya que fue necesario integrar datos de las comunidades autónomas para mantener una visión coherente de toda la red viaria. Mientras algunas regiones facilitaron la tarea al proporcionar datos en formatos fácilmente accesibles, otras requirieron métodos manuales de recopilación. Finalmente, para algunas zonas, como el País Vasco o algunas nuevas autopistas de Cataluña o Andalucía, no fue posible acceder a los datos, lo que puede afectar, en alguna medida, a los resultados (Escudero Carreño, 2022).

Dado que en ciertos años la información era incompleta o inexistente, se utilizó la interpolación para estimar los flujos de tráfico, lo que podría haber resultado en una ligera sobreestimación en algunos tramos. Sin embargo, este posible sesgo se consideró menor en relación con el beneficio de disponer de una base de datos amplia, completa y detallada de 3.464 puntos que cubre un período de sesenta años, proporcionando así una valiosa perspectiva histórica sobre el desarrollo y utilización de la red de carreteras en España.

5. Efectos en la distribución territorial del tráfico

Desde la perspectiva de los sistemas complejos, las redes de transportes son sistemas interconectados, donde las ciudades o intersecciones actúan como nodos y las

carreteras o vías ferroviarias como enlaces. La forma en que estos elementos se conectan entre sí es determinante en los flujos de tráfico: una modificación en un nodo o enlace puede tener efectos en cascada en toda la red, alterando los patrones de movilidad en un ámbito muy amplio.

La expansión de la red de autopistas y autovías en España es un ejemplo de cómo las decisiones históricas han creado patrones que influyen en las posibilidades futuras de desarrollo. La economía y las infraestructuras de transporte se entrelazan en un círculo virtuoso: un crecimiento del PIB impulsa la demanda de servicios de transporte, lo que a su vez fomenta la inversión en infraestructura.

Sin embargo, esta inversión no siempre se ha traducido en una distribución equitativa o eficiente del tráfico. A menudo, se ha favorecido a corredores ya congestionados, generando un ciclo de construcción que no necesariamente se alinea con la demanda real, como se ha visto en algunas áreas alrededor de Madrid. Este fenómeno subraya la necesidad de una gestión más racional de las inversiones en infraestructura.

Además, las decisiones sobre dónde y cómo invertir han generado dinámicas competitivas entre regiones, con algunas beneficiándose más que otras de las mejoras en la infraestructura. La construcción de nuevos ejes de transporte puede percibirse tanto como una oportunidad para fomentar el desarrollo económico como un posible desvío de recursos de zonas que ya enfrentan retos con infraestructuras insuficientes o anticuadas.

En el gráfico 2 se muestran los niveles estimados de tráfico en los diferentes tramos de carretera en los años 1990 y 2020.

El mapa de IMD de 1990 muestra una red de carreteras donde las concentraciones más altas de tráfico se encuentran principalmente en las zonas costeras, alrededor de las grandes ciudades y en los corredores que las conectan. Las áreas con IMD más baja se concentran en las regiones menos pobladas y con menor actividad económica de la península. Los puntos con mayores niveles de tráfico se muestran en naranja con niveles que oscilan entre los 20.000 y los 100.000 vehículos al día.

En contraste, el mapa de 2020 revela una red de carreteras con un patrón de tráfico más distribuido y una serie de tramos de alta capacidad que no estaban presentes en 1990. La proliferación de nodos naranjas, con un tráfico muy alto (más de 100.000 vehículos diarios), dispersos por varias de las grandes ciudades refleja un aumento del tráfico en las áreas metropolitanas como consecuencia de los cambios residenciales.

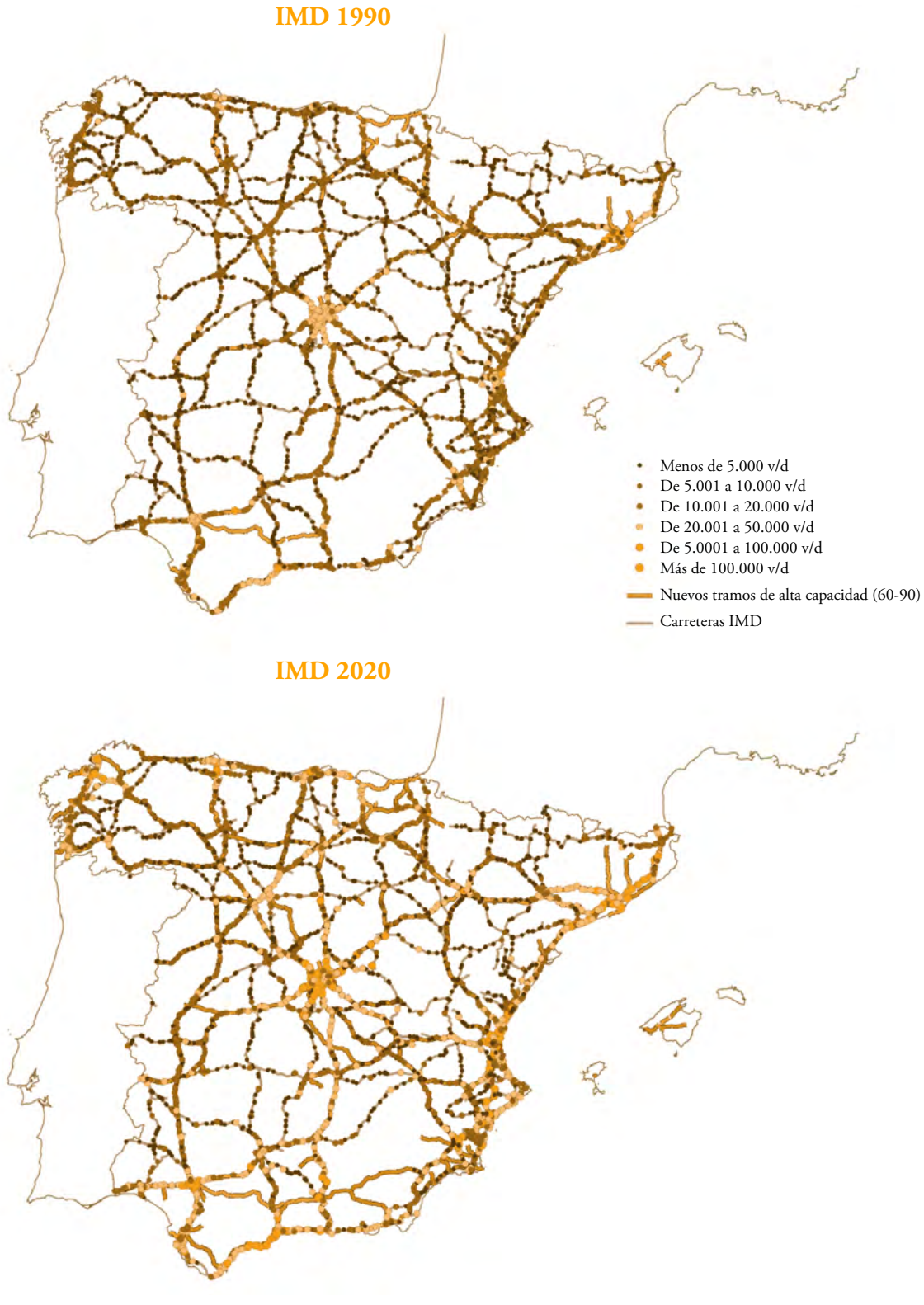
La comparación de ambos mapas nos muestra un notable aumento en la intensidad media diaria (IMD) a lo largo de la red de carreteras. Este incremento refleja una *mayor utilización de las vías*, impulsada por el crecimiento de la población y el desarrollo económico. A medida que más personas y bienes se desplazan por el país, las carreteras se han convertido en las arterias más activas de la vida nacional.

Sin embargo, *este crecimiento está lejos de ser homogéneo*. Si se analiza la evolución de la concentración del tráfico mediante el índice de Gini puede observarse cómo la construcción de carreteras no supone necesariamente un aumento de la concentración de tráfico que perpetúe o agrave la congestión (García-López, Holl y Viladecans-Marsal, 2015). De hecho, durante el período que abarca desde 1960 hasta mediados de los años ochenta, las intervenciones en la red viaria tuvieron un efecto contrario. En lugar de favorecer una acumulación del tráfico en ciertos puntos, estas actuaciones contribuyeron a reducir la concentración de este, logrando distribuir de manera más equitativa el flujo de vehículos entre las diferentes rutas.

Con la adhesión de España a las comunidades europeas en 1986 y la consiguiente llegada de fondos europeos, el país experimentó un auge en la construcción de autovías. Este intenso proceso constructor trajo consigo un *incremento gradual en la concentración del tráfico en la red*. Los usuarios redujeron el uso de las carreteras secundarias en favor de las nuevas autovías, a pesar de que en muchos casos suponía hacer más kilómetros, porque los ahorros en términos de tiempo les compensaba. Este aumento de la concentración parece estar ralentizándose en los últimos años, aunque todavía no es posible asegurarlo por la anomalía que supuso la pandemia en la movilidad (Escudero Carreño, 2022).

Gráfico 2

Intensidad media diaria (IMD) en las estaciones de medición consideradas



Fuente: DGT, Escudero Carreño (2022) y elaboración propia.

En el gráfico 3 se muestra con una línea gris oscura la evolución del índice de Gini en términos de los distintos planes de infraestructura realizados. Una línea naranja muestra su comportamiento suavizado mediante una media móvil, calculada sobre un período de diez años. El período del Plan General de Carreteras de 1962 a 1978 se destaca con un sombreado naranja claro, mientras que el Plan General de Carreteras de 1984 a 1993 y su etapa previa se marcan en gris claro. Por otro lado, el área en color naranja más oscuro corresponde al *Plan Director de Infraestructuras* que abarca de 1993 a 2007, con una proyección hasta 2010. Finalmente, el *Plan Estratégico de Infraestructuras y Transporte*, que se extiende desde 2005 hasta 2020, se ilustra en un tono gris más oscuro.

Este patrón evolutivo revela que la relación entre la expansión de la red de autopistas y la distribución del tráfico es compleja y no lineal. La inversión en infraestructura ha generado cambios significativos en los patrones de movilidad que han traído consigo un crecimiento desigual del tráfico en las vías.

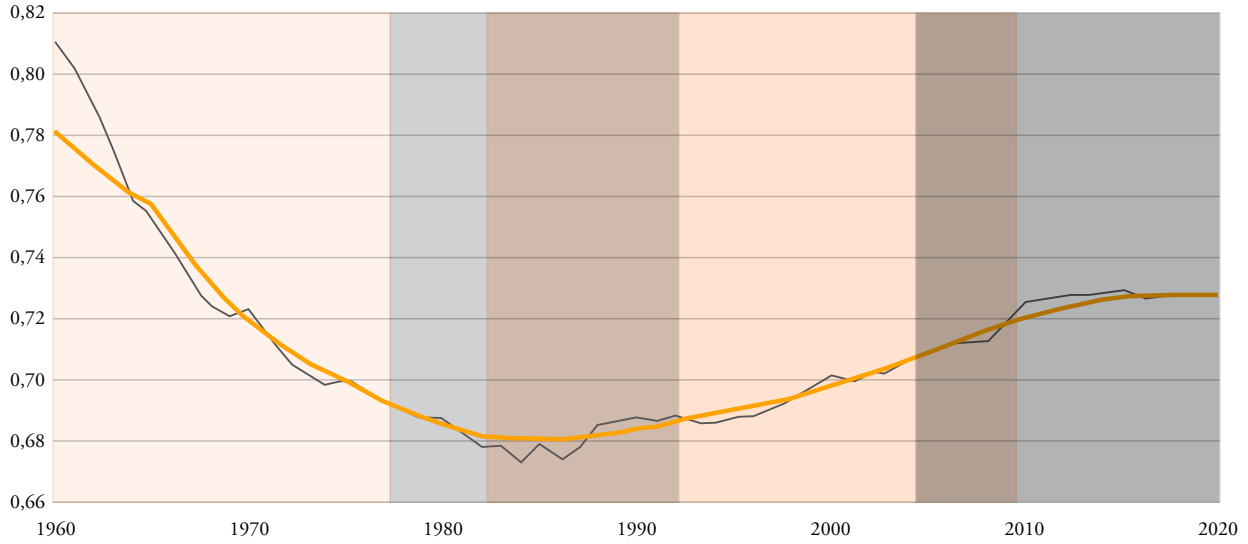
Para tener una información más detallada de las zonas donde se han producido estos cambios puede utilizarse el índice de Moran. Este índice es una medida de autocorrelación espacial que evalúa el grado de similitud de un fenómeno geográfico en diferentes ubicaciones dentro de un área determinada.

Aplicándolo a las áreas en torno a las estaciones de medición podemos definir *clústeres territoriales* con comportamiento similar en términos de la variación de su IMD respecto a la media durante los períodos 1960-1990 y 1990-2020.

Clúster Alto-Alto: Está formado por zonas con fuertes crecimientos del tráfico durante el período analizado que están rodeadas de zonas también con valores altos. Son, por lo tanto, zonas compactas en las que el desarrollo viario ha generado un fuerte aumento de la movilidad. Suelen situarse en zonas metropolitanas en las que hay una elevada densidad de autopistas y autovías.

Atípico Alto-Bajo: Representa un área con un fuerte crecimiento del tráfico rodeada por áreas con crecimientos bajos. Se considera un valor atípico porque se espera que áreas con valores similares tiendan a estar juntas. Habitualmente, de zonas surcadas por carreteras de alta capacidad en entornos rurales y poco poblados.

Gráfico 3
Evolución de la concentración del tráfico (1960-2020)



Fuente: DGT, Escudero Carreño (2022) y elaboración propia.

Atípico Bajo-Alto: Es el caso opuesto al anterior, donde un área con un bajo crecimiento de tráfico está rodeada por áreas con valores altos. Suelen aparecer en zonas con problemas de comunicación situadas en áreas metropolitanas.

Clúster Bajo-Bajo: Es análogo al clúster Alto-Alto, pero con valores bajos. Una agrupación de zonas caracterizadas por el escaso aumento del tráfico. Es habitual en zonas rurales y poco pobladas por las que no pasan carreteras de alta capacidad.

No significativo: Indica que los crecimientos del tráfico se encuentran en la media o no hay un patrón claro o significativo de autocorrelación espacial entre las zonas en esa área.

El primer mapa, correspondiente al período 1960-1990, muestra áreas con un crecimiento significativo de tráfico en naranja (clúster Alto-Alto) y gris oscuro (clúster Bajo-Bajo), indicando una tendencia de concentración de tráfico en ciertas regiones, posiblemente en áreas urbanas y sus corredores de conexión. Las áreas en gris medio y naranja claro representan valores atípicos donde la alta concentración de tráfico se encuentra cerca de áreas de baja concentración y viceversa, sugiriendo una distribución más heterogénea y posiblemente el inicio de la suburbanización y la expansión de áreas metropolitanas.

Las *grandes áreas de crecimiento del tráfico en este período son*, en primer lugar, el arco mediterráneo con Cataluña, Palma de Mallorca y la zona levantina entre Castellón y Cartagena; en segundo lugar, el centro peninsular con Madrid y las capitales de provincia circundantes y, finalmente, la cornisa gallega entre Vigo y La Coruña. Otras zonas dinámicas, pero con una extensión sensiblemente inferior, son el triángulo asturiano formado por Oviedo, Gijón, y Avilés, y los núcleos aislados de León, Zamora y Salamanca en Castilla y León. En Aragón solo destaca Zaragoza debido a su importancia como nudo de carreteras.

De estas zonas, solo Cataluña y Palma de Mallorca son espacios compactos de fuerte crecimiento del tráfico en los que apenas existen áreas atípicas con bajo crecimiento. En el resto, las zonas de fuerte crecimiento son áreas, más o menos aisladas, circundadas por muchas zonas de crecimiento bajo.

El *norte y el sur peninsular* se caracterizan por grandes zonas de bajo crecimiento del tráfico, aunque surcadas por varios ejes con cierto dinamismo como el del Ebro entre Vitoria y Zaragoza, el Badajoz-Sevilla-Cádiz, el Cádiz-Málaga, el Valladolid-Palencia-Santander o el Aranda de Duero-Burgos-Vitoria. Un eje transversal interesante es el eje formado por la carretera N-310 entre Manzanares y Villanueva de la Jara.

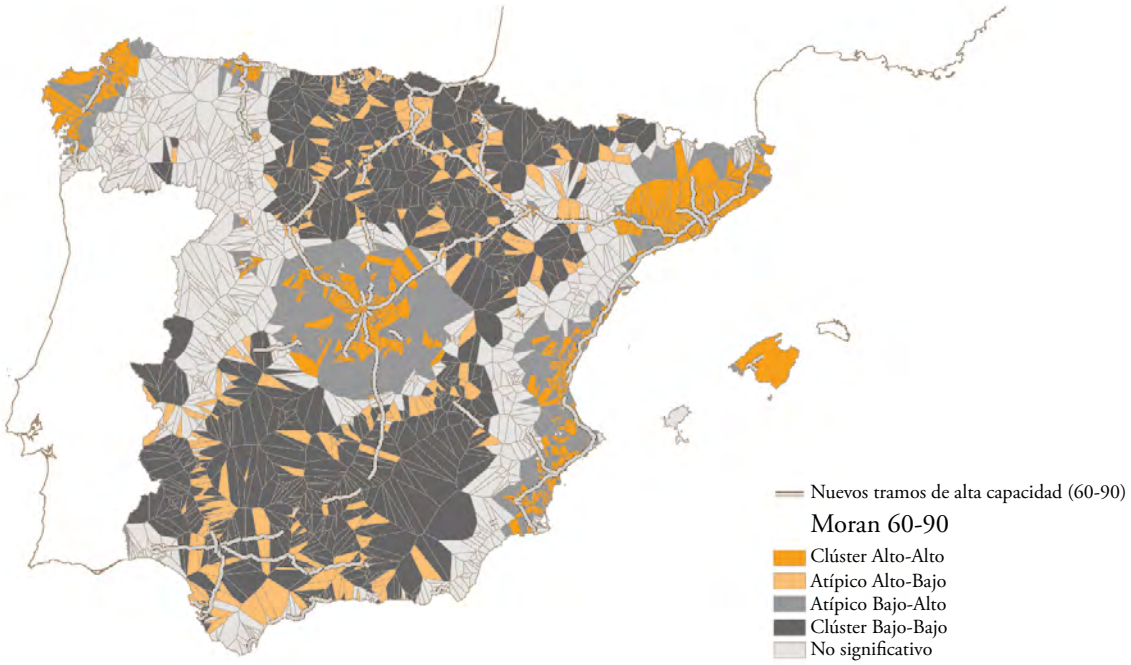
En el segundo mapa, del período 1990-2020, se observan cambios notables. El arco mediterráneo pierde su dinamismo. La expansión de la red nacional de autovías reduce las ventajas que inicialmente le supuso la temprana construcción de la autopista del Mediterráneo. Solo Cataluña mantiene su alto y compacto crecimiento del tráfico, aunque reduciendo sensiblemente su extensión territorial, que ahora prácticamente se circunscribe al norte de Barcelona. Tanto Palma de Mallorca como la zona levantina dejan de ser zonas de rápido aumento del tráfico para converger con la media nacional. La región de Murcia, antes con niveles de crecimiento del tráfico altos, pasa a ser una zona de bajo dinamismo.

La zona central mantiene su fuerte crecimiento del tráfico y se compacta, sobre todo en el eje transversal entre La Calzada de Oropesa y Guadalajara. La cornisa gallega también mantiene su dinamismo y se compacta en la medida en que la zona de Santiago de Compostela se convierte en una zona de fuerte crecimiento del tráfico.

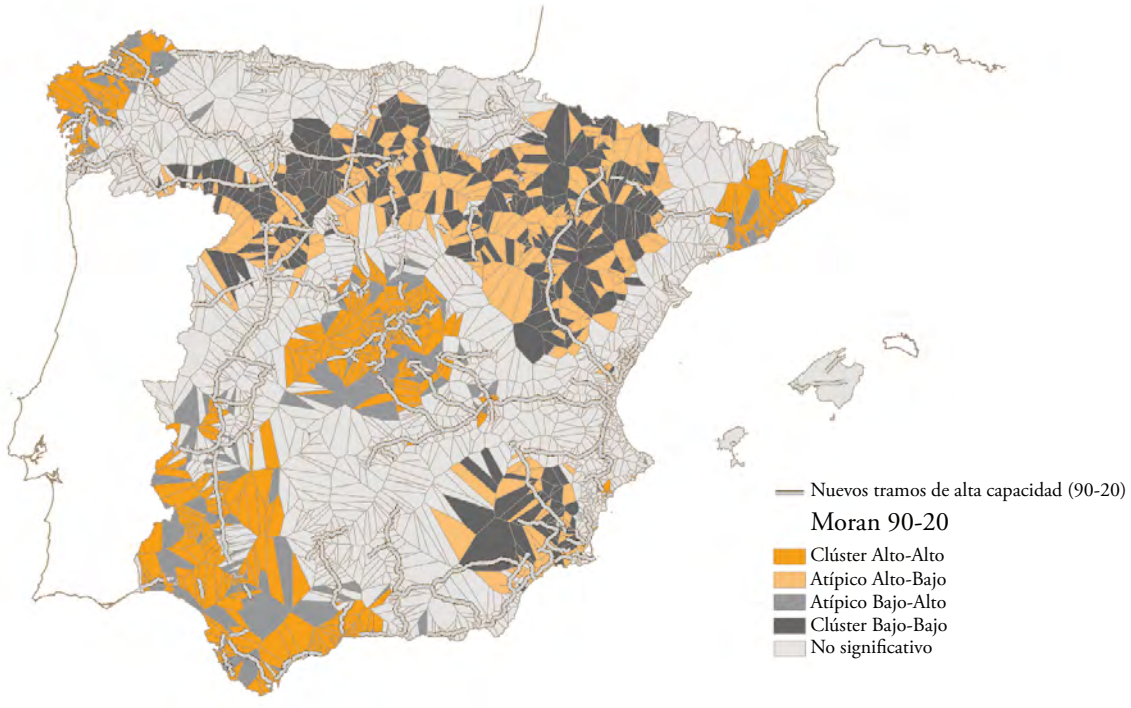
El cambio más importante es el que se produce en el suroeste de la península. Desde Badajoz a Málaga, pasando por Sevilla y Jerez de la Frontera, se forma un nuevo clúster de alto crecimiento del tráfico unido al desarrollo de la autovía Ruta de la Plata (A-66) y de la ampliación de la autopista del Mediterráneo (A-7) entre Marbella y Jerez de la Frontera. Este desarrollo hace que el clúster Sur, de bajo crecimiento, prácticamente desaparezca, ya que su zona oriental pasa a tener un crecimiento medio del tráfico. Solo la parte más oriental se desgaja para convertirse en una zona de escaso crecimiento.

Gráfico 4
Evolución territorial del tráfico. Índices de Moran (1960-2020)

IMD Moran 1960-1990



IMD Moran 1990-2020



Fuente: DGT, Escudero Carreño (2022) y elaboración propia.

La otra zona de bajo crecimiento del tráfico en el período 1960-1990, la norte, también ha experimentado importantes cambios. Por una parte, ha perdido consistencia. Las zonas atípicas con alto crecimiento que antes se localizaban formando ejes muy marcados ahora se distribuyen por todo el clúster. Espacialmente se expande hacia el este y el oeste y se estrecha en el sur y, sobre todo en el norte. La cornisa cantábrica deja de ser de bajo crecimiento del tráfico para tenerlo ahora en la media. La excepción que suponía el fuerte crecimiento del triángulo asturiano también desaparece al converger con la media nacional.

La *evolución del tráfico en España desde 1960 hasta 2020* refleja cambios significativos en la distribución espacial y el dinamismo económico del país. El análisis de los mapas evidencia una transición de patrones concentrados de crecimiento del tráfico hacia una distribución más homogénea y diversificada, reflejo de la expansión de la red de autovías y el desarrollo socioeconómico regional. Mientras algunas áreas, como el arco mediterráneo, han experimentado una disminución en su dinamismo anterior, otras, especialmente en el suroeste peninsular, emergen como nuevos centros de crecimiento, evidenciando un reajuste en los ejes de desarrollo y conectividad. Esta transformación no solo destaca la capacidad de adaptación de la infraestructura de transporte frente a las necesidades cambiantes, sino también subraya la importancia de una planificación y gestión estratégica que acompañe y fomente el desarrollo equilibrado y sostenible a largo plazo en toda la península.

6. Conclusiones

Las decisiones políticas y las particularidades territoriales han modelado la red de transporte española actual. A pesar de ser el resultado de un proceso evolutivo y orgánico, marcado por decisiones históricas que respondían de manera puntual a los problemas de congestión, la configuración resultante se ha demostrado razonablemente eficaz y eficiente. Esta configuración, aunque posiblemente no óptima por su naturaleza incremental, refleja una *adaptación aceptable* a las necesidades de movilidad y logística del país. La expansión y modernización de la red de autovías han jugado un papel crucial en la reconfiguración de los patrones de tráfico, facilitando una distribución más equilibrada del crecimiento económico y la conectividad regional.

Las decisiones de planificación juegan un papel crucial en el fomento de *un desarrollo sostenible y equilibrado*, y están estrechamente vinculadas al dinamismo económico de las regiones a través de una infraestructura de transporte eficiente. Observamos que la evolución de los patrones de tráfico indica un avance hacia una integración territorial más fuerte, beneficiando a áreas antes marginadas mediante una conectividad mejorada. Este estudio identifica retos y oportunidades en la gestión de la red de transporte y se subraya la necesidad de una planificación prospectiva en la infraestructura de transporte, que tome en cuenta las tendencias emergentes y las prioridades socioeconómicas para promover un crecimiento inclusivo y sostenible en toda España. La colaboración efectiva entre diferentes niveles de gobierno y el sector privado, junto con un enfoque integral en la planificación, son clave para alcanzar estos objetivos.

BIBLIOGRAFÍA

Bel, G. (2011), «Infrastructure and nation building: The regulation and financing of network transportation infrastructures in Spain (1720–2010)», *Business History*, 53(5), págs. 688-705. doi: 10.1080/00076791.2011.599591.

Escudero Carreño, A. (2022), *Dinámica de redes y concentración de tráfico: un análisis de la red de carreteras española*. Universidad de Alcalá. Available at: https://ebuah.uah.es/dspace/handle/10017/54136.

García-López, M.-À.; Holl, A. y Viladecans-Marsal, E. (2015), «Suburbanization and highways in Spain when the Romans and the Bourbons still shape its cities», *Journal of Urban Economics*, 85, págs. 52-67. doi: doi.org/10.1016/j.jue.2014.11.002.

Pablo-Martí, F.; Alañón-Pardo, Á. y Myro Sánchez, R. (2022), «The choice of Madrid as the capital of Spain by Philip II in the light of the knowledge of his time: A transport network perspective», *PLoS ONE*, 17(6), págs. 1-39. doi: 10.1371/journal.pone.0269419.

Pablo-Martí, F.; Alañón-Pardo, Á. y Sánchez, A. (2021), «Complex networks to understand the past: the case of roads in Bourbon Spain», *Cliometrica*, 15(3), págs. 477-534. doi: 10.1007/s11698-020-00218-x.

Pablo-Martí, F. y López Requena, J. (2022), «The Hispania Map of the Hogenberg Road Atlas (1579) and the Current Spanish Transport Network», *Annals of the American Association of Geographers*, 112(7), págs. 2028-2044. doi: 10.1080/24694452.2022.2042183.

Rubio Alférez, J. y Borrajo Sebastián, J. (2019), «Setenta años de planificación estratégica de infraestructuras», *Carreteras*, (226), págs. 22-37, available at: https://www.caminoscastillayleon.es/wp-content/uploads/2020/06/60-años-planificac.-carreteras.pdf.

Uriol Salcedo, J. I. (1985), «Apuntes para una historia del transporte en España. Los últimos años de los transportes hipomóviles», *Revista de Obras Públicas*, 132 (3232), págs. 25-32, available at: http://ropdigital.ciccp.es/detalle_articulo.php?registro=2156&anio=1985&numero_revista=3232.

Ventosa, J. R. (2017), «La configuración de la red. 1960-2017. Crecimiento y modernización de las carreteras españolas», *Revista del Ministerio de Fomento*, available at: https://www.fomento.gob.es/NR/rdonlyres/1D266D39-D653-46E5-A3F1-2234E6E157C3/145323/Ex72_83.pdf.



SISTEMA FINANCIERO/FINANZAS

Coordinador

Jesús López Zaballos

Director gerente. Escuela FEF
Presidente. EFFAS

Situación actual y retos del sector asegurador

Mirenchu del Valle Schaan
Presidenta. UNESPA

Miguel Ángel Vázquez Burgos
Responsable de Estudios y lucha contra el fraude. UNESPA

RESUMEN

El sector asegurador ha experimentado una evolución positiva en 2023. Es una actividad empresarial sólidamente enraizada en la sociedad y en la economía en la que actúa. Su filosofía de prestación de servicios lo ha convertido en una de las plataformas de servicio más presentes y eficientes de España. Actualmente, es una industria con presencia en todo el país. Tanto en las grandes ciudades como en las zonas rurales. A pesar de ello, sin embargo, la sociedad española sigue estando, en algunos casos, infra asegurada, generándose peligrosos gaps de aseguramiento que conviene corregir. El seguro, por lo demás, se enfrenta a muchos e interesantes retos en los años por venir.

PALABRAS CLAVE

Sector asegurador, Seguro de vida, Seguro del automóvil, Seguros patrimoniales, Seguro de salud, Cambio climático.

ABSTRACT

The insurance industry experienced in 2023 a positive evolution. It is an entrepreneurial activity which is solidly rooted in the society and economy in which it operates. Its in-kind approach has made it one of the most present and efficient service platforms in Spain. Nowadays, it is a sector with a widespread presence throughout the country. It is present in towns and rural areas alike. Despite this, however, Spanish society continues to be, in some cases, underinsured, generating dangerous insurance gaps that should be corrected. Insurance, moreover, faces many interesting challenges in the years to come.

KEY WORDS

Insurance industry, Life insurance, Motor insurance, Property insurance, Health insurance, Climate change.

En el momento de redactar estas notas contamos ya con estimaciones bastante precisas sobre la marcha general de la actividad aseguradora en el 2023. Estimaciones que nos hablan de un ejercicio netamente positivo en prácticamente todas las líneas de negocio, y con un crecimiento porcentual de dos dígitos que habría que remontarse bastantes años para volver a encontrar en la serie histórica. Más concretamente, en nuestro actual nivel de conocimiento, situamos la facturación total del sector en 2023 en 76.463 millones de euros, lo que supone un crecimiento del 18% respecto del año anterior. Siendo positivas, las evoluciones de los dos grandes componentes del negocio han sido dispares: mientras los seguros distintos del de vida han crecido un 6,8%, hasta 43.011 millones, una evolución coherente con la de la economía y la inflación; los seguros de vida han crecido un 36,3% hasta 33.452 millones de euros. El ahorro gestionado de los seguros de vida se estima en 204.056 millones de euros, con una expansión también notable (5,4%).

Los datos, por lo tanto, nos dicen que la evolución tiene un *tren* muy claro, que es el seguro de vida y, muy particularmente, el seguro de vida que instrumenta soluciones de ahorro. Sin embargo, conviene matizar que las cifras de 2023 no hacen sino situar al seguro de vida en el entorno del 44% de la facturación total. Es decir, lo acercan al patrón observado en los grandes mercados aseguradores, donde seguros de vida y no vida vienen a suponer aproximadamente el 50% de la facturación cada uno. Mientras el seguro de vida-riesgo (coberturas de fallecimiento e invalidez) se muestra mucho más moderado, con un descenso estimado del 2,8% que es, sobre todo, consecuencia del retraimiento del mercado hipotecario; en paralelo, el seguro de ahorro crece un 47%. El elemento fundamental de

Cuadro 1

Evolución de las primas de seguros sobre el mismo período del año anterior

Enero-octubre 2023, en porcentaje

Ramo/Modalidad	Evolución
Total seguro directo	**17,99%**
Total vida	**36,34%**
Riesgo	-2,79%
Ahorro	46,83%
Total no vida	**6,81%**
Automóviles	**6,63%**
Automóviles RC	6,61%
Automóviles otras garantías	6,65%
Multirriesgo	**6,76**
Hogar	6,35%
Comercio	4,88%
Comunidades	6,41%
Industrial	9,26%
Otros multirriesgos	-0,05%
Salud	**6,59%**
Asistencia sanitaria	6,62%
Reembolso	9,01%
Subsidio	-2,39%

Ramo/Modalidad	Evolución
Resto no vida	**7,31%**
Accidentes	0,95%
Asistencia	8,91%
Caución	25,25%
Crédito	7,65%
Decesos	5,34%
Defensa jurídica	6,34%
Incendios	10,30%
Riesgos industriales	13,51%
Resto de incendios	-1,73%
Otros daños a los bienes	12,77%
Avería de maquinaria	27,99%
Equipos electrónicos	15,83%
Montaje	24,23%
Robo	-12,60%
Seguro decenal	5,97%
Todo riesgo construcción	43,42%
Resto otros daños a los bienes	8,01%
Pérdidas pecuniarias	-4,11%
Responsabilidad civil	7,81%
Transportes	13,02%
Aviación	26,21%
Marítimo	4,84%
Mercancías	15,22%

Fuente: ICEA.

esta evolución es el cambio de dirección de los tipos de interés, que ha permitido a muchos aseguradores recuperar su *core business*, tradicionalmente basado en la garantía financiera de tipos mínimos para el cliente. Esta evolución se ha combinado con un buen comportamiento de los mercados financieros, que ha beneficiado a los productos en los que el tomador asume el riesgo de la inversión.

No obstante lo dicho, también ha de reconocerse que los seguros distintos del de vida crecen a tasas bastante aceleradas del 6,8%. El seguro del automóvil, caracterizado por una evolución muy moderada no hace mucho tiempo, crece al 6,6%; los principales seguros patrimoniales, que conocemos como multirriesgos, un 6,7%, y el seguro de salud otro 6,6%. Como se puede ver, los principales componentes no vida presentan evoluciones muy similares.

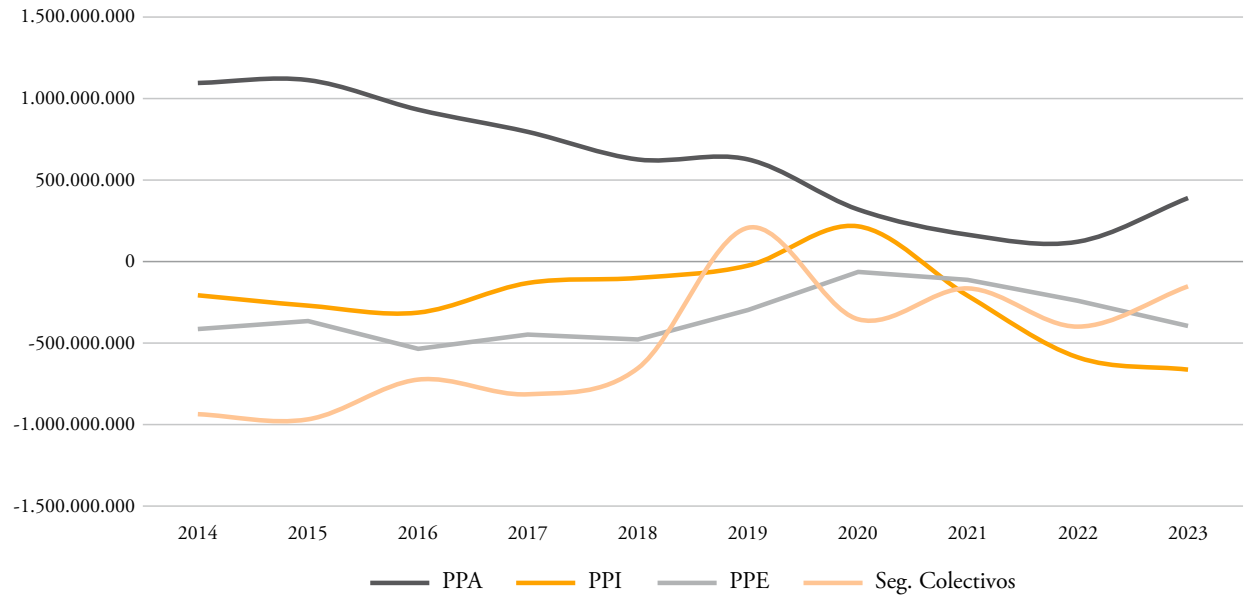
A la hora de señalar la evolución cuantitativa del sector en el año 2023, y muy particularmente del seguro de vida-ahorro, hay que hacer una matización importante. Aunque, como hemos visto, el avance en las primas de ahorro es evidente, no lo es tanto, o más bien es todo lo contrario, en el caso de los productos específicos de ahorro-previsión. En realidad, el ahorro-previsión viene mostrando una debilidad clara desde hace años; debilidad que se hace patente si observamos magnitudes como la prima neta, es decir, las primas deducidas y las prestaciones pagadas en el mismo período. Sucintamente, ya sufríamos una situación de primas netas negativas en el ahorro colectivo, y la decisión de reducir drásticamente las ventajas fiscales del ahorro individual no ha hecho sino apuntar a este mismo a esa evolución negativa. Los datos de prima neta de los productos más puramente de pensiones demuestran el importante quebranto que las decisiones fiscales han supuesto para el ahorro individual, sin que su pujanza se haya transferido al componente colectivo.

Por lo que se refiere al principal seguro distinto del de vida: automóviles, hay que hacer notar que, en el año 2008, con la irrupción de la crisis económico-financiera, el parque asegurado automotor abandonó, parece que definitivamente, las tendencias anteriores, con crecimientos del parque en torno al 5% interanual. Obviamente, esto ha supuesto un cambio importante en el modelo de negocio, caracterizado, en todo caso, por una elevada competencia. El parque recuperó parcialmente ritmo de crecimiento tras la crisis, pero situándose en tasas del 2,5%. La expansión en el conjunto del año 2023 fue del 1,4%.

Gráfico 1

Primas netas de prestaciones en productos de ahorro-previsión. Tercer trimestre de cada año

Datos en euros



Fuente: Elaboración propia con datos de ICEA e Inverco.

Gráfico 2

Evolución de la tasa anual evolutiva del parque asegurado

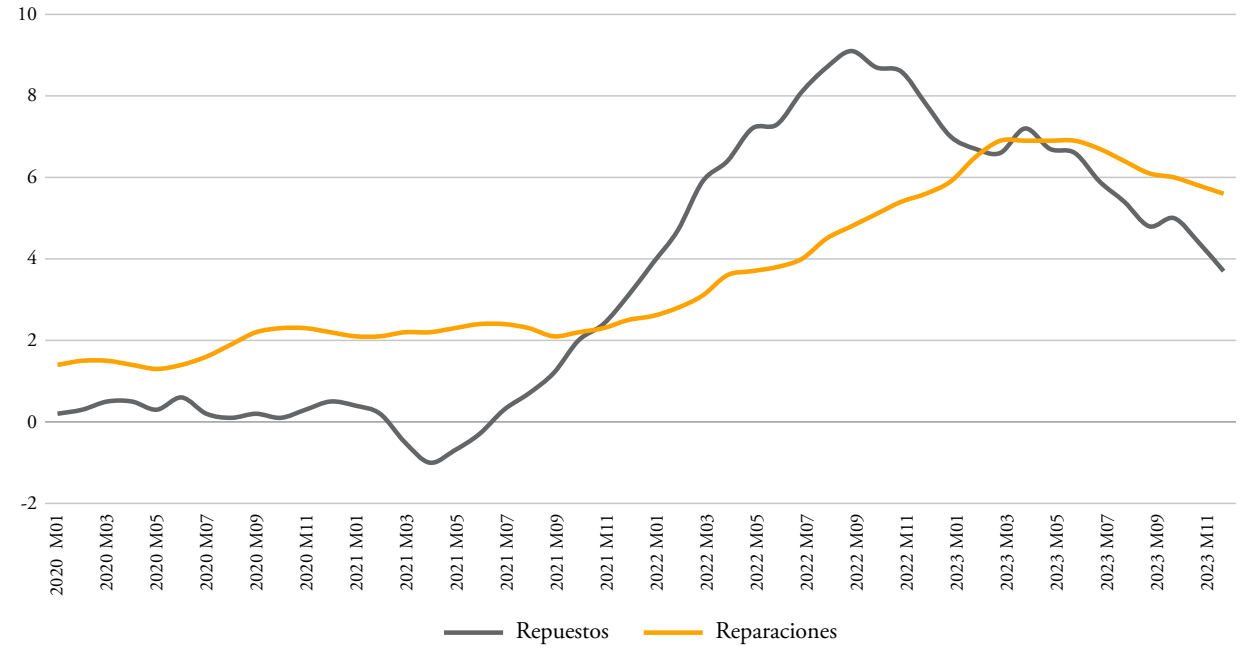
Datos en porcentaje



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del FIVA.

Gráfico 3

Evolución reciente de la tasa anual del IPC en los componentes de reparación de automóviles



Fuente: INE.

También hay que tener en cuenta la presión que sobre el ramo están ejerciendo los costes, algo que es perceptible a través de las cifras del IPC.

Si hablamos ahora de la rentabilidad, los datos de que disponemos, a septiembre, nos hablan de una rentabilidad sobre provisiones en vida del 1,18%, que es una tasa que prácticamente repite la del año anterior en la misma fecha (1,17%), y está por encima de las lecturas observadas con posterioridad a 2016, cuando la coyuntura de tipos comenzó a estrechar notablemente los márgenes en esta actividad. La intensa competencia mencionada antes hace que la rentabilidad en autos, del 2%, sea sensiblemente inferior al 5,3% del año anterior; lo cual está reflejando los esfuerzos del sector por no transmitir a sus clientes la totalidad de los impactos en costes. Los seguros patrimoniales, con un 5,6% de rentabilidad, están algo por debajo del año anterior (6,2%), lo cual tiene lógica porque el año actual está siendo más comprometido desde el punto de vista climático que 2022. Por

Cuadro 2

Presencia de los principales seguros no vida en los hogares españoles

	Algún seguro	Alguna vivienda	Primera vivienda	Segunda vivienda	Salud	Autos	Decesos
Total	**95,23%**	**74,26%**	**73,41%**	**11,16%**	**22,48%**	**81,35%**	**41,40%**
Andalucía	95,23%	68,20%	67,59%	9,79%	21,92%	82,67%	57,50%
Aragón	93,74%	76,36%	75,09%	13,33%	25,14%	78,79%	28,16%
Asturias	96,12%	79,22%	78,38%	14,06%	15,63%	76,39%	56,14%
Baleares	91,27%	56,33%	55,24%	6,77%	36,46%	83,62%	19,65%
Canarias	92,58%	48,69%	47,75%	5,75%	25,60%	80,36%	52,04%
Cantabria	95,75%	80,80%	79,70%	12,35%	15,78%	82,99%	38,27%
Castilla y León	95,33%	78,71%	77,35%	12,64%	20,84%	80,59%	34,01%
Castilla-La Mancha	96,77%	65,75%	64,71%	8,06%	14,23%	85,39%	50,28%
Cataluña	95,06%	78,23%	77,99%	8,35%	35,98%	77,87%	31,10%
Comunidad Valenciana	96,23%	78,72%	77,99%	10,88%	17,20%	82,92%	46,99%
Extremadura	96,50%	68,10%	67,20%	10,70%	16,00%	86,00%	55,40%
Galicia	95,25%	69,06%	68,47%	8,41%	20,19%	84,05%	42,43%
Madrid	94,76%	78,51%	77,58%	14,68%	36,34%	78,51%	33,90%
Murcia	96,93%	71,24%	69,48%	16,47%	16,36%	85,51%	51,59%
Navarra	95,30%	80,42%	79,21%	14,87%	9,26%	84,98%	20,49%
País Vasco	96,24%	88,67%	88,54%	12,56%	22,97%	78,77%	35,40%
La Rioja	94,51%	79,03%	77,54%	9,65%	16,97%	81,53%	20,63%
Ceuta	87,61%	51,33%	46,02%	16,81%	33,63%	76,99%	47,79%
Melilla	79,00%	49,00%	49,00%	4,00%	17,00%	70,00%	14,00%

Fuente: Elaboración propia con datos de la Encuesta de Presupuestos Familiares 2022.

último, la rentabilidad en salud, 8,8%, está por encima del año anterior, pero por debajo de otros inmediatamente precedentes, mostrando que este sector también está mostrando una importante competitividad.

Se puede decir, por lo tanto, que en el ejercicio 2023 el seguro español ha sacado nota. Ha conseguido crecimientos notorios y destacables, y esto lo ha hecho conservando, incrementando en algunos casos, sus ratios de rentabilidad. Es decir, manteniendo el compromiso con el crecimiento sostenible o, si se prefiere, el crecimiento solvente. No por casualidad la ratio de solvencia del seguro español (240%) permanece estable, a despecho de que en algún trimestre algún efecto coyuntural pueda modificarla provisionalmente.

Las cifras *clásicas* sobre el sector asegurador, sin embargo, no le hacen toda la justicia que merece. El seguro también tiene una *contabilidad social*, que es la que describe su papel en la sociedad y los evidentes retornos a la misma que procura. Voy a intentar esbozar algunos de los más importantes.

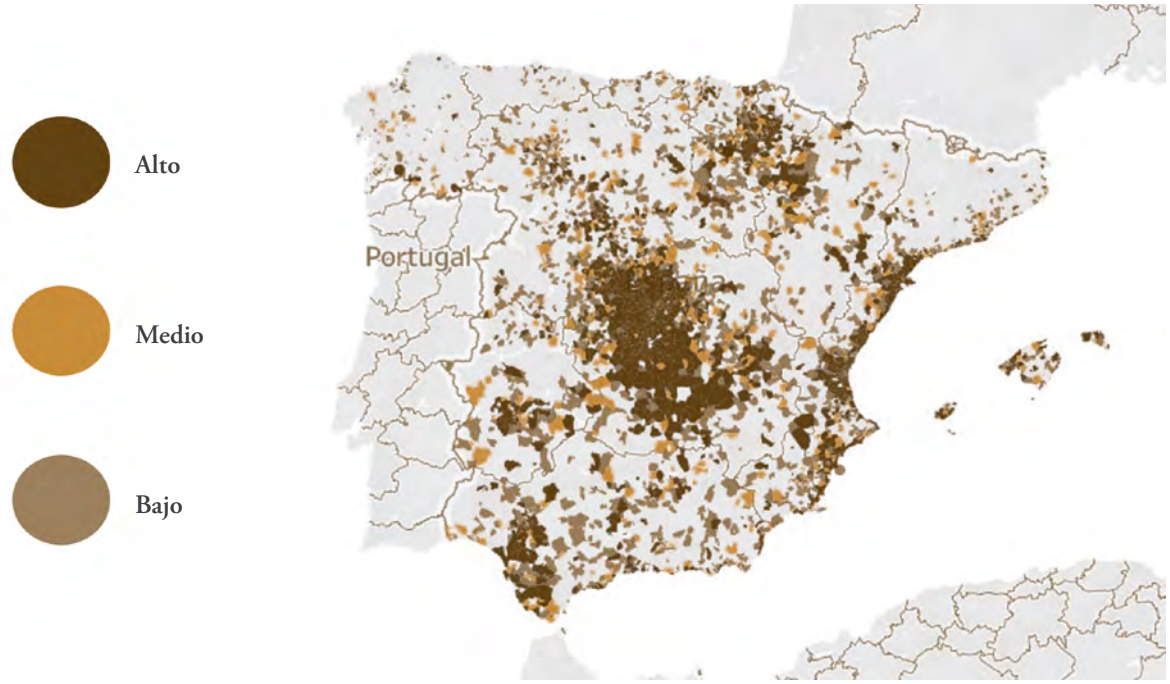
El primer elemento que destacar es la presencia del seguro. El 96% de los hogares del país tiene al menos uno de los seguros más comunes: automóvil, vivienda, salud o decesos (sin contar el de vida, que también está muy extendido). Esto convierte al seguro en uno de los productos más presentes en la vida de los españoles, lo cual es una gran responsabilidad. A decir verdad, esa presencia es asimétrica desde el punto de vista territorial; un hecho que pone sobre la mesa otro de los factores importantes del valor social del seguro: los déficits de aseguramiento. Es decir, aquellas bolsas en las que el aseguramiento no se produce o es deficiente.

Una parte de eso que en la industria del seguro se llama *gap de protección* se explica por la exposición al riesgo y su percepción. Esto es algo claro en la percepción del riesgo meteorológico, dado que los sucesos del clima, por definición, rara vez revisten carácter general y se localizan en un espacio concreto. Un ejemplo lo encontramos en el impacto de la dana ocurrida entre el 1 y el 4 de septiembre de 2023, que tuvo una especial incidencia en el centro peninsular, Navarra y Levante.

Gráfico 4

Impacto de la dana de septiembre de 2023 por código postal

Daños patrimoniales



Fuente: Elaboración propia con datos de las entidades.

Dicho esto, sin embargo, experiencias como la erupción del volcán Cumbre Vieja (La Palma de Gran Canaria) son buena prueba de que la percepción del riesgo no siempre es perfecta y, por ello, el sector asegurador está crecientemente comprometido con estrategias tendentes a conseguir que el aseguramiento preceda al daño y no el daño al aseguramiento.

El seguro, pues, desea ser más capilar. Pero eso no quiere decir que no lo sea ya en buena medida. El seguro español cuenta sus asegurados por millones, con unas tasas muy elevadas de presencia en la población.

El seguro, allí donde puede, y precisamente para incrementar su valor social, reemplaza el concepto indemnizatorio por la prestación de servicios. Esto hace que las aseguradoras, hoy, se presenten, globalmente, como la plataforma de servicios que más veces atiende a sus clientes.

Por último, un aspecto más de la capilaridad es la capacidad de llegada a los clientes y beneficiarios. Cuando se realizan estimaciones relativas a la red de mediadores que tiene el seguro (agentes, corredores, sucursales bancarias…), se llega a una conclusión interesante: aunque obviamente es en los territorios más poblados

Cuadro 3
Asegurados de los principales ramos y modalidades

Tipología	2022
Vida individual	22.315.635
Vida colectivo	6.907.253
Salud	13.829.316
Decesos	22.173.501
Autos (vehículos)	32.779.682
Hogar (viviendas)	21.061.468

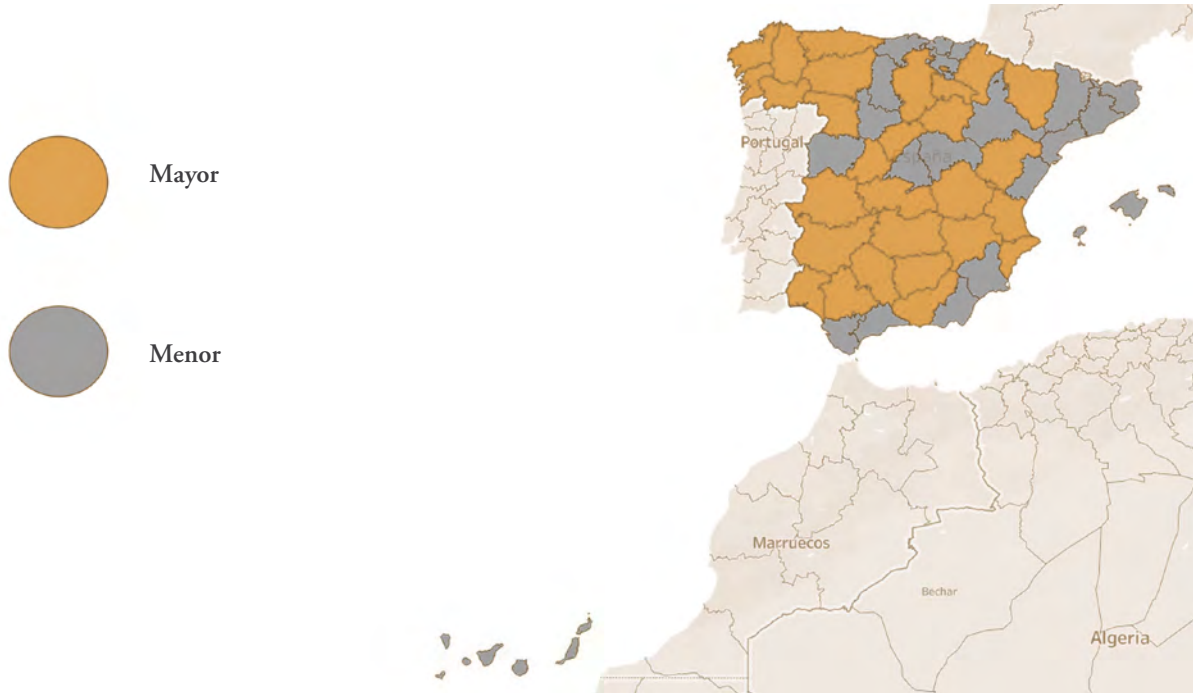
Fuente: ICEA y FIVA.

Cuadro 4
Resumen básico del servicio prestado por el seguro español

Tipo de servicio	2022
Sirviendo a las personas	
Fallecidos en accidentes de tráfico	703
Perjudicados por fallecimientos de tráfico	3.182
Personas con secuelas en accidentes de tráfico	55.173
Incapacidades temporales por accidentes de tráfico	171.494
Actos del seguro de salud	171.109.784
Fallecidos indemnizados por el seguro de vida	67.000
Prestaciones a ahorradores	18.304 millones de euros
Sepelios atendidos por el seguro de decesos	319.635
Cuidando de patrimonios y negocios	
Percances ocurridos en hogares y comunidades	9.540.987
Percances ocurridos a comercios	464.597
Percances ocurridos a empresas	8.289.669

Fuente: Elaboración propia con datos de Tirea, la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones y las entidades.

Gráfico 5
Mapa de la capilaridad geográfica del seguro español



Fuente: Elaboración propia con datos de ICEA, el INE, la DGSFP y el Banco de España.

donde hay más puntos de atención, en términos relativos, es decir relacionados con la población, se ve que es, precisamente, en los territorios menos densos donde la presencia es más relevante. El seguro está ahí donde se le necesita. Sea una zona urbana u otra rural.

1. Retos del sector asegurador

Dicho esto, lo que conviene ahora es exponer algunos argumentos en torno a lo que son los retos y necesidades del sector. Creo que el espacio de este artículo va a permitir desarrollar ideas en algunos elementos fundamentales: la acelerada tecnificación del seguro; la necesidad de ampliar y mejorar algunos de sus mecanismos de funcionamiento, y el reto general, social, del bienestar futuro y el papel que seguros y planes de pensiones pueden jugar en él.

En torno al primer elemento, aunque hay cosas que están de rabiosa actualidad y son ampliamente conocidas y debatidas, quizá no seamos totalmente conscientes de la revolución a que se enfrenta la sociedad en un futuro no muy lejano y las consecuencias que ello tendrá para todos, y por supuesto para la industria aseguradora. Para el seguro, el cambio que se va a operar tiene que ver con el concepto de que lo que hasta ahora ha sido un sector que trabajaba con datos se va a convertir en un sector de datos. El seguro se va a transformar en una industria de datos, en el sentido de que la habilidad de saber capturar, almacenar, procesar, estudiar y analizar ingentes cantidades de información (lo que ya conocemos como *Big Data*), va a ser lo que va a marcar la diferencia entre ganadores y perdedores de mercado. O si lo queremos leer como debemos, es decir a escala de país, la diferencia entre mercados ganadores y mercados perdedores.

En el momento de escribir estas notas, ya se ha publicado la que normalmente se conoce como *Data Act* o Ley de Datos; una norma que está estudiada para dar el pistoletazo de salida de un cambio, hasta cierto punto, sistémico en las relaciones entre proveedores de

servicios y sus clientes. La nueva legislación bosqueja a un cliente superempoderado, propietario de los datos que genera su interacción con un servicio y, por lo tanto, con la capacidad de compartirlos con otros que los puedan usar en su beneficio. En la práctica, la *Data Act* es potencialmente generadora de un proceso en el cual el asegurador pueda conocer a su cliente a unos niveles no imaginados hasta el momento; en este sentido es en el que digo que el seguro se va a convertir en una industria de datos, porque quien domine la capacidad de conocer los datos, dominará la capacidad de ofrecer mejores coberturas, o más ajustadas.

La *Data Act*, por otra parte, no es el final, sino el principio. Es voluntad de los legisladores europeos que, en el sector financiero, se vea seguido por el denominado proyecto FIDA, u OpenFinance, que pretende crear ese mismo entorno de apertura de datos para el cliente, ya en el ámbito estricto de los productos financieros.

Otro proyecto crucial cuya aprobación se espera para dentro de muy poco es el reglamento de inteligencia artificial. Europa quiere ser, en este sentido, pionera en la regulación de estos usos, con un enfoque basado en definir aquellos que considere de alto riesgo, sometidos por tanto a restricciones; dejando, pues, libertad para el desarrollo de todo lo demás. Es lamentable que en el proceso de diseño de la norma se haya decidido concebir a dos seguros (vida y salud) como actividades de alto riesgo. Pero, aun así, confiamos que la regulación se dote de herramientas que permitan incluso a estas vertientes del seguro beneficiarse de unas tecnologías que están llamadas a generar un antes y un después en los costes asumidos por las aseguradoras en su funcionamiento.

El segundo factor que citaba es la mejora y ampliación de los esquemas de los que ya disponemos en el seguro español. Esto está muy ligado a los retos que nos plantea a todos el cambio climático. El calentamiento global está provocando una intensificación de los sucesos climatológicos que generan consecuencias más o menos extremas, y esto lógicamente plantea retos para la industria aseguradora, que es la última trinchera que tiene que dar una respuesta financiera suficiente y eficaz cuando los daños se presentan. Hay que decir que este asunto nos ha pillado al seguro español con una parte importante de los deberes hechos, por así decirlo. España, como es bien sabido, cuenta con un sistema de colaboración público-privada en el ámbito catastrófico, que permite abordar las consecuencias de estos sucesos inusuales y extremos, y que ha dado la medida de sus posibilidades en el pasado reciente en episodios como la erupción del volcán Cumbre Vieja. Sin embargo, otro hecho también reciente, la borrasca Filomena, nos enseñó a todos que había sucesos no contemplados en la legislación sobre riesgos extraordinarios y que, sin embargo, lo son. Creo, por lo tanto, que en los próximos tiempos los aseguradores deberíamos abordar con el Consorcio de Compensación de Seguros (CCS) la ampliación y mejora de nuestro sistema ya existente, precisando mejor los sucesos sometidos a cobertura extraordinaria y la forma de establecer dichos daños y sus perímetros.

Como tercer gran elemento, cabe citar el tema del ahorro-previsión. Hay que decir, en primer término, que podemos felicitarnos por estar en un tiempo en el que se ha decidido dar pasos concretos en una cuestión en la que, en España, íbamos con retraso: la construcción de un pilar de previsión colectivo en el ámbito de las empresas y las corporaciones profesionales. Como digo, este es un paso de gran importancia, aunque también es cierto que se ha dado, como ya he tenido ocasión de comentar, a costa del ahorro individual. Esta decisión nos aleja, de nuevo, de los países con esquemas de bienestar más desarrollados, donde no hay más que observar sus reglas de juego para darse cuenta de que la instrumentación de sólidos pilares de previsión colectivos y el fomento del ahorro individual no se enfrentan, sino que se suman. Los actuales límites de tributación diferida del ahorro individual en España están ajustados para que una persona que los agotase por completo, durante todos los años de una vida laboral completa y sin lagunas, pudiera, tras dicho proceso, garantizarse una pensión complementaria de unos 325 euros al mes nada más. Porque esto es lo que tiene que quedar claro: diferencia de ahorro presente es diferencia de pensión futura. Y no se debería dejar que los trabajadores de los países de nuestro entorno se nos *escapen* en su ahorro, porque eso significará que serán, el día de mañana, jubilados más ricos y eso mellará en competitividad de España como país.

El sistema de previsión por capitalización en España debe ajustarse. Debe ajustarse, por ejemplo, para ser consistente con el hecho de que los procesos de ahorro colectivo que se quieren lanzar, por definición, y en tanto que, vinculados a la negociación colectiva, tienen procesos de maduración dilatados durante los cuales se les debería permitir a los ciudadanos seguir ahorrando individualmente con ayuda fiscal. Asimismo, creemos que el proceso debe ajustarse porque, por definición, quien está en el centro de todo esquema colectivo de ahorro es el empresario, el empleador. Y, por eso mismo, los incentivos que se le den para que decida dar el paso de crear el esquema de previsión, o alimentarlo de forma valiente, deben ser incentivos, ellos mismos, valientes y eficaces.

INFORMACIÓN COMERCIAL ESPAÑOLA
ICE, REVISTA DE ECONOMÍA

NÚMEROS PUBLICADOS EN EL AÑO 2023









Información Comercial Española, Revista de Economía, editada por el Ministerio de Industria, Comercio y Turismo es una revista monográfica, de periodicidad trimestral y presencia editorial desde 1898. Tiene el propósito de contribuir al debate económico acercando el rigor académico a la aplicación de políticas públicas.

Acceso gratuito en:

www.revistasice.com

Librería virtual y venta www.mineco.gob.es
Paseo de la Castellana, 162. 28046 Madrid
Tels. 91 603 79 93/72 45
distribucionpublicaciones@economia.gob.es

¿Serán disruptivos los desarrollos DeFi?

Carlos Contreras
Doctor en Economía

RESUMEN

Las finanzas descentralizadas (DeFi) tienen la capacidad de revolucionar la industria y aspiran a crear un ecosistema más inclusivo, abierto y transparente, más eficiente y flexible. También promete mayor agilidad en el proceso de innovación financiera. Sin embargo, en contra de lo prometido, los protocolos DeFi no se han mostrado inmunes a riesgos tecnológicos, alguna forma de centralización en su gobernanza parece hoy inevitable, y no se ha logrado todavía que la sofisticada ingeniería tecnológico/financiera de este universo preste soporte a una economía *real* suficientemente potente. En este artículo se revisan los principales desarrollos recientes y se apuntan algunos de los retos que DeFi tiene por delante.

PALABRAS CLAVE

Finanzas descentralizadas, Cadena de bloques, Invierno cripto, Monedas digitales, Bolsas descentralizadas, Contratos inteligentes.

ABSTRACT

Decentralised Finance (DeFi) has the potential to revolutionise the sector and aims to create a more inclusive, open, and transparent ecosystem that is more efficient and flexible. It also promises greater agility in the financial innovation process. However, despite their promise, DeFi protocols have not proved immune to technological risks, some form of centralisation in their governance still seems inevitable, and the sophisticated technological/financial engineering of this universe does not yet support a sufficiently sound real *economy. This article reviews the main recent developments in DeFi and outlines some of the challenges that lie ahead.*

KEY WORDS

Decentralised finance, Blockchain, Crypto winter, Digital currencies, Decentralised exchanges, Smart contracts.

1. Introducción

Las *finanzas descentralizadas* (DeFi), cuyo desarrollo se intensificó a partir de 2017, son una forma experimental de práctica financiera. Su denominación refleja el enfoque diferencial en cuanto a su organización y operativa respecto de las finanzas centralizadas (CeFi) o tradicionales (TradFi). DeFi, la parte del movimiento *Fintech* que aplica *distributed ledger technology* (DLT) o de tecnología de libro mayor distribuido, intenta evitar la dependencia de intermediarios financieros centralizadores. DLT, que permite crear *listas* en línea, mantenidas mediante un protocolo de consenso y disponibles para todos, surge de una combinación de tecnologías preexistentes: redes entre pares (*peer-to-peer networks*), algoritmos criptográficos, sistemas de almacenamiento distribuidos de datos y *mecanismos de consenso descentralizados*. La cadena de bloques (*blockchain*) es su exponente principal y permite crear bases de datos distribuidas, compartidas y encriptadas. Estos depósitos públicos de información deberían ser, en principio, incorruptibles. Mediante el uso de una arquitectura *blockchain*, personas no relacionadas entre sí pueden alcanzar un consenso sobre la ocurrencia de un determinado evento o transacción, sin necesidad de una autoridad de control.

Los desarrollos DeFi son protocolos abiertos cuyo acceso puede no requerir permisos. Pretenden ser altamente interoperables y están construidos sobre plataformas públicas o privadas de contratos inteligentes (*smart contracts*) sustentados por tecnología *blockchain*. La base de su arquitectura son las *decentralized applications* (DApps), el *software* ejecuta las funcionalidades del entorno de la cadena de bloques, y permite a los usuarios realizar transacciones directas (sin intermediario) mediante el concurso de un conjunto descentralizado de validadores.

2. Promesas y realidades

DeFi promete reducir los costes transaccionales, generar confianza distribuida y potenciar plataformas descentralizadas, como base para crear nuevos modelos

de negocio y servicios financieros más accesibles y sin fronteras. Se ha afirmado que DeFi tiene la capacidad de revolucionar la industria financiera y transformar el mundo digital, al permitir que los particulares jueguen a ambos lados de las transacciones financieras, consumiendo y prestando servicios. Al igual que hizo Internet en otros sectores, podría democratizar la creación de nuevos instrumentos financieros. Las tres características básicas que deberían diferenciar DeFi de las finanzas tradicionales son (OECD, 2022):

a) Autogobierno y orientación a la comunidad. La participación económica y la influencia de los usuarios en el gobierno de los protocolos DeFi debería ser mayor que en el ámbito de las finanzas tradicionales. Además, en DeFi, la importancia del tamaño de la red de inversores/usuarios en el valor económico de los proyectos debería ser más relevante.

b) Conectividad. La naturaleza de código abierto de la arquitectura DeFi facilita que nuevos entrantes puedan crear aplicaciones más fácilmente y que estas se conecten entre sí. La posibilidad de reutilizar código para componer nuevos desarrollos (lo que se conoce como un entorno *financial lego*) agiliza la innovación en productos y servicios financieros.

c) Sin-custodia. En DeFi, las aplicaciones están construidas para que los participantes puedan tener el control de sus activos digitales a través de *llaves privadas*, sin que sea necesaria una organización central.

Así, el fenómeno DeFi se ha asociado a la posibilidad de lograr un universo financiero más inclusivo, abierto y transparente, más eficiente y flexible, y que permite un proceso de innovación más rápido. DeFi promete una operativa financiera con menos fricciones y menores costes de migración, al reivindicar una mejor interoperabilidad entre plataformas. Esta circunstancia debería contribuir a derribar los silos del sector financiero (Carter y Jeng, 2021).

En ausencia de una autoridad central, las plataformas DeFi se gobiernan mediante *decentralized autonomous organization* (DAO). Las DAO son organizaciones virtuales en las que determinados miembros con derechos de voto (*tokens de gobernanza*) tienen competencias para gestionar los fondos de la entidad y modificar el código de los *smart contracts*. La forma organizativa inicial de un protocolo suele ser una entidad sin fines de lucro o una fundación y tiene una elevada concentración en el poder de decisión. Posteriormente estos entes deberían disolverse para dar paso a una auténtica DAO. Sin embargo, la realidad del denominado *trustless online world* parece aplazada ya que la descentralización completa resulta de momento una ilusión. Alguna forma de centralización en la gobernanza parece hoy inevitable (Aramonte y cols., 2021, y Contreras, 2022). De hecho, hay pocos sistemas de *blockchain* públicos y sin permiso, mientras que los sistemas de carácter híbrido (controlados por una autoridad central, aunque algunos procesos no requieran permisos) abundan. Y son todavía más numerosos los sistemas privados (cuyo acceso exige permisos y están controlados por una autoridad o un consorcio).

El ecosistema DeFi parece enfrentarse a amenazas diversas. En contra de lo prometido, los protocolos DeFi no son inmunes a riesgos tecnológicos. Los contratos inteligentes deberían ofrecer un nivel de seguridad elevado, ya que se ejecutan según un código programado, se procesan por numerosos participantes en la red en paralelo y permiten una verificación de los cambios de estado de forma independiente. Esto debería eliminar el riesgo de manipulación e intervención arbitraria y garantizar la integridad de la ejecución. En la práctica, los *smart contracts* son una gran tentación para los *hackers*…

Además, el funcionamiento del entorno *DeFi* exige de programas de computación (*oracles*) para importar eventos y datos externos hacia la infraestructura de *blockchain*. Esto es, para salvar la brecha entre el mundo fuera de la cadena de las entidades tradicionales y los contratos inteligentes. Pero se ha evidenciado que estos programas son un eslabón vulnerable y una superficie de ataque preferida por los *hackers*.

Finalmente, se ha criticado que toda la sofisticada ingeniería tecnológico/financiera del universo DeFi no tiene todavía una economía *real* potente a la que dar servicio y, en su lugar, sustenta un casino incorpóreo: muchos protocolos DeFi se orientan a facilitar y apalancar apuestas especulativas en algún tipo de criptoactivo.

3. Desarrollos recientes

Diversos desarrollos recientes en el universo DeFi merecen ser destacados:

Primero, la industria ha sobrevivido a la crisis de los activos cripto que se inició en 2022 (*the third crypto winter*). DeFi va más allá del *trading* con criptomonedas. Se trata de una industria con empresas que dan soporte tecnológico a las cadenas de bloques, desarrollan lenguajes de programación para *smart contracts*, generan *frameworks* de desarrollo y de prueba para estos, desarrollan herramientas de programación para aplicaciones *front-end*, ofrecen herramientas de análisis de seguridad y producen entornos para crear protocolos de préstamos, de pagos, de derivados, de listado/negociación, etc. A pesar de todo, la crisis de los criptoactivos ha ralentizado el desarrollo DeFi por algún tiempo. El colapso de las criptomonedas Luna y TerraUSD en mayo de 2022 supuso la caída de Three Arrows Capital, y el efecto dominó continuó cuando los criptoprestamistas Voyager Digital y Celsius Network se declararon en quiebra en julio. Los problemas de liquidez y la mala gestión condujeron a la caída de FTX en noviembre y apenas dos semanas después BlockFi también quebraba. En diciembre de 2022, el sitio global de seguimiento de criptomonedas CoinGecko informaba que la capitalización de mercado global de una canasta de casi 13.000 criptomonedas mostraba una disminución interanual del 65%. Las dos principales criptos, Bitcoin y Ethereum, llegaron a perder un 75% de su capitalización. El invierno cripto se extendió durante buena parte de 2023. En marzo la Commodity Futures Trading Commission (CFTC) de Estados Unidos demandó al criptoexchange Binance, que recibió también un aviso de la autoridad de valores (SEC) por posibles violaciones de la ley del mercado de valores. La pérdida de empleo en el sector DeFi se intensificó en este período.

Actualmente, el mundo crypto parece encontrarse en fase de recuperación. El 12 de abril de 2022, una fecha anterior a la crisis de las criptomonedas, al *googlear* el término DeFi se obtenían en torno a 120 millones de resultados. El 4 de enero de 2024, este resultado era más de cinco veces superior, alcanzando 640 millones. En el mismo período, según Coinmarketcap, el número de *plataformas de exchange* pasó de 132 a 227, mostrando un crecimiento del 72%. Además, se estima que hay hoy más de 400 millones de usuarios de criptos verificados y más de 30.000 desarrolladores trabajando de forma estable en proyectos cripto.

En segundo lugar, los bancos centrales llevan tiempo trabajando para establecer versiones digitalizadas de sus respectivas *monedas digitales* (CBDC) con el objetivo de proporcionar sistemas de pagos instantáneos y seguros, reducir los costes transaccionales, mejorar el control monetario, reducir el tamaño de la economía sumergida, fortalecer la soberanía monetaria y fomentar la competencia en el sector de pagos. Existen numerosos programas piloto en todo el mundo y decenas de bancos centrales han comunicado públicamente sus proyectos en este ámbito. Destacan los proyectos del e-yuan chino y la propuesta de euro digital (que el Banco Central Europeo prevé que esté disponible en 2025). Previsiblemente, el desarrollo de las divisas digitales oficiales se traducirá en un revulsivo para el universo DeFi, ya que aumentará el conocimiento general sobre la operativa y la tecnología subyacente.

Tercero. Con el objetivo de respaldar la integridad del mercado, mejorar la estabilidad financiera, regular las ofertas públicas de criptoactivos y garantizar que los consumidores estén mejor informados sobre los riesgos asociados, ha entrado en vigor en la Unión Europea el Reglamento de Mercados de Criptoactivos (MiCA). Se trata de una legislación, complementaria a la de servicios financieros, que instituye normas uniformes de mercado sobre emisión y comercialización de criptoactivos y regula aspectos de transparencia, divulgación, autorización y supervisión de las transacciones. Hay diversas medidas de nivel 2 y nivel 3 que deben desarrollarse, para lo que la Autoridad Europea de Valores y Mercados (ESMA) en estrecha cooperación con la Autoridad Bancaria Europea (EBA), la Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación (EIOPA) y el BCE están consultando con el público sobre una variedad de estándares técnicos.

Cuarto. En septiembre de 2022 tuvo lugar *The Merge*, un hito relevante para el futuro de Ethereum, como principal cadena de bloques del universo DeFi. Se trata de la migración del sistema de validación colectiva

de transacciones *proof of work* (PoW) hacia un esquema *proof of stake* (PoS). El cambio implica sustituir a los mineros por validadores externos que arriesgan sus propias monedas ETH para formar parte del proceso. La extraordinaria reducción en el consumo de electricidad que esto representa mitiga los problemas de ESG que condicionaban el desarrollo DeFi, al menos para esta arquitectura.

Quinto. Respecto de las plataformas de negociación de criptos, durante 2023 se ha producido un renacimiento de la popularidad de las bolsas descentralizadas (DEX) frente a las centralizadas (CEX), a pesar de que la operativa en las primeras es más compleja y exige mayor responsabilidad a los usuarios. Las CEX se estructuran como sus homólogas convencionales, mientras que en las DEX se casan las órdenes de las contrapartes mediante *protocolos automatizados de creación de mercado* (AMM), que determinan los precios basándose en algoritmos (Bartoletti y cols., 2022). Las DEX, albergaron en su día buena parte de las operaciones del sector, pero debido a su debilidad, en términos de coste y tiempo, se produjo un desplazamiento hacia las grandes CEX (como Binance y Coinbase). La quiebra de la bolsa centralizada FTX a finales de 2022 suscitó preocupación entre muchos usuarios ante la falta de transparencia, los conflictos de interés (por integrar diversas funciones) y el insuficiente control en algunas de estas plataformas. Como resultado, las DEX están recuperando participación en el mercado.

Sexto. El mundo DeFi comienza a entrelazarse con las finanzas tradicionales. Asistimos tanto a la construcción de puentes para la conexión entre criptoactivos y activos del mundo real (RWA) como a una creciente colaboración entre operadores DeFi y CeFi (Auer y cols., 2022). Por ejemplo, prestamistas en el universo DeFi, como Archblock, Credix y MakerDAO, están trabajando por separado, asociándose con instituciones financieras tradicionales para ofrecer préstamos garantizados con RWA.

En el ámbito de los activos, en enero de 2024 han comenzado a cotizar en el NYSE, el Nasdaq y el Cboe once ETF sobre bitcoin al contado. La admisión de estos nuevos ETF, gestionados tanto por empresas consolidadas (BlackRock, Fidelity o Invesco) como por otras recién llegadas y especializadas en criptos (Grayscale o Ark Invest) representa un hito. Ya existían ETF de bitcoin basados en futuros en Estados Unidos (en 2021 Proshares lanzó un mega-fondo de este tipo) y existen ETF de bitcoin al contado para inversores profesionales en otros mercados (por ejemplo, en Europa). Sin embargo, se espera que la posible atracción de nuevos inversores minoristas e institucionales cotizados en las bolsas norteamericanas tradicionales pueda marcar el comienzo de una nueva era.

Séptimo. En Estados Unidos se está produciendo una batalla judicial sobre las competencias de los supervisores tradicionales en el mundo DeFi. La autorización para que estos ETF coticen en las bolsas tradicionales representa un cambio de postura relevante de la SEC, que se había resistido durante años por considerar que las criptodivisas son susceptibles de manipulación y fraude. Este cambio es en parte consecuencia del resultado de la batalla legal emprendida por Grayscale contra el supervisor. Un tribunal federal de apelaciones dictaminó en agosto que la decisión de la SEC de rechazar la solicitud de admisión de cotización de fondos de ETF de bitcoin al contado era *arbitraria y caprichosa*. Por otra parte, en junio de 2023, la SEC acusó a la mayor plataforma de comercio de criptoactivos cotizada, Coinbase, de operar como una bolsa de valores, un bróker y una agencia de compensación sin solicitar su registro. Y, además, de no haber registrado oficialmente la oferta pública de su programa de participación de criptoactivos (*crypto asset staking-as-a-service program*). Coinbase solicitó en sede judicial que se desestimase el caso al entender que: *i)* los criptoactivos, a diferencia de las acciones y los bonos, no son contratos de inversión y, por tanto, no estarían sujetos a la supervisión de la SEC, y *ii)* este supervisor estaba excediéndose en su autoridad, al invadir competencias legislativas sobre nuevas áreas de desarrollo financiero. Recientemente un juez federal ha requerido a la SEC que explique qué características específicas de un token criptográfico constituyen un contrato de inversión.

Octavo. Continúan siendo una fuente de preocupación en el mundo DeFi la vulnerabilidad de los contratos inteligentes, el riesgo de no integridad de la infraestructura y las debilidades en la interdependencia. Durante 2003 se han producido pérdidas muy cuantiosas en proyectos

DeFi. Solo en los diez incidentes de mayor magnitud reportados (Mixin Network, Euler Finance, Multichain, BonqDAO, HECO Bridge-HTX, Atomic Wallet, Coin Ex, Curve Finance, Kyber Network y Stake.com) las pérdidas superaron los 1.000 millones de dólares.

Noveno. El ejercicio 2023 ha sido testigo de cómo DeFi avanza para convertirse en la plataforma financiera del metaverso, un componente crítico de la Web3. Durante este ejercicio hemos visto: una creciente actividad de juegos *play-to-earn* (P2E) remunerados con criptomonedas o tokens no fungibles (NFT); funcionalidades para que los jugadores intercambien sus criptoactivos dentro del juego (*in-game*); la posibilidad de transacciones *entre-juegos*, y la adopción de nuevas formas de distribución de los ingresos entre desarrolladores, jugadores y otras partes interesadas.

Finalmente, está en marcha una transformación de la gestión de las infraestructuras físicas en el mundo DeFi. La red descentralizada de infraestructuras físicas (DePIN) comienza a monetizarse mediante su tokenización, utilizando la propia tecnología *blockchain.*

4. Próximos retos en el universo DeFi

El mundo DeFi se enfrenta todavía a desafíos importantes:

Si aspira a atraer una base más amplia de usuarios, será necesario crear interfaces más intuitivas, reducir la complejidad operativa y mejorar la accesibilidad.

Su integración con el mundo real exige eliminar el temor de las entidades CeFi a interactuar inadvertidamente con entidades sancionadas, así como a avanzar en el desarrollo de aplicaciones de conocimiento sobre el cliente (KYC) en el ámbito DeFi.

Son necesarias innovaciones en *identidad descentralizada* (DeID) para mejorar la fiabilidad de las fuentes de datos fuera de la cadena y garantizar la integración de la información en los contratos inteligentes.

La seguridad de los datos financieros y la privacidad de las transacciones (para evitar comportamientos de *front-running*) es un tema muy sensible para los usuarios, cuya solución exige nuevos desarrollos.

El estatuto jurídico del ecosistema DeFi no está todavía suficientemente definido. Surgen dudas sobre posibles abusos o usos ilícitos, y los marcos normativos y las medidas de cumplimiento deben consolidarse. Queda una formidable tarea por delante en este ámbito.

El problema de escalabilidad permanece. El limitado rendimiento de *blockchain* obstaculiza la adopción masiva de esta tecnología: los usuarios tienen que elegir entre tasas (*gas*) elevadas o retrasos en la confirmación de transacciones. Para mejorar la situación se están ofreciendo *cadenas de bloques modulares* que, al contrario de sus homólogas monolíticas, separan las funciones de red en capas especiales. Por ejemplo, Ethereum ofrece más de una docena de *cadenas de bloques de capa 2*, con tarifas reducidas y transacciones más rápidas que, sin embargo, no gozan de la confianza de su red principal.

En conclusión, de forma aislada, el fenómeno DeFi quizá no genere un impacto transformacional a corto plazo en la industria financiera. Sin embargo, la emergencia de cuatro tecnologías que operan simultáneamente englobadas bajo el acrónimo ABCD –Artificial Intelligence, *Blockchain*, Cloud y Data– (Zetzsche y cols., 2020) y la progresiva integración de este ecosistema en el mundo CeFi puede cambiar significativamente esta industria a medio plazo.

BIBLIOGRAFÍA

Aramonte, S.; Huang, W. y Schrimpf, A. (2021), «DeFi risks and the decentralisation illusion», *BIS Quarterly Review*.

Auer, R.; Farag, M.; Lewrick, U.; Orazem, L. y Zoss, M. (2022), «Banking in the shadow of Bitcoin? The institutional adoption of cryptocurrencies», *BIS Working Papers*, 1013.

Bartoletti, M.; Chiang, J. H. Y. y Lluch-Lafuente, A. (2022), «A theory of automated market makers in DeFi», *Logical Methods in Computer Science*, 18.

Carter, N. y Jeng, L. (2021), «DeFi protocol risks: The paradox of DeFi», *Regtech, Suptech and Beyond: Innovation and Technology in Financial Services*, RiskBooks, 3.

Contreras, C. (2022), «DeFi: ilusiones, realidades y desafíos», Fundación de Estudios Financieros, *Papeles del Instituto Español de Analistas Financieros*, 6.

OECD (2022), *Why Decentralised Finance (DeFi) Matters and the Policy Implications*, OECD, París.

Zetzsche, D. A.; Arner, D. W. y Buckley, R. P. (2020), «Decentralized finance (DeFi)», *Journal of Financial Regulation*, 6, 172-203.

El impacto de la regulación en materia de sostenibilidad sobre las entidades financieras

Teresa Royo Luesma
Socia Sostenibilidad y Buen Gobierno. KPMG España

RESUMEN

Los líderes bancarios del mundo enfrentan una infinidad de desafíos complejos en el momento actual de incertidumbre económica y geopolítica global, y la sostenibilidad es uno de ellos. A pesar de estos desafíos, como señala el Global Banking CEO Outlook de 2023 (1), los directores ejecutivos siguen confiando en su perspectiva a tres años y están adoptando un enfoque proactivo y orientado a un propósito para desarrollar una resiliencia organizacional y apostar por el crecimiento. En este artículo tratamos de conocer el rol de las entidades financieras en la estabilidad económica, medioambiental y social, conceptos que son hoy inseparables, y el gran desafío que enfrentan para hacer frente a la actual presión regulatoria en materia de sostenibilidad.

PALABRAS CLAVE

Sostenibilidad, Cadena de valor, Pacto Verde Europeo, *Reporting*, CSRD, COP28, Doble materialidad, Regulación ESG, Riesgos globales, Transición energética.

ABSTRACT

The world's banking leaders face a myriad of complex challenges in the current time of global economic and geopolitical uncertainty, and sustainability is one of them. Despite these challenges, as the Global Banking CEO Outlook 2023 points out, CEOs remain confident in their three-year outlook and are taking a proactive, purpose-driven approach to building organisational resilience and committing to growth. In this article we seek to understand the role of financial institutions in economic, environmental and social stability, concepts that are now inseparable, and the major challenge they face in coping with the current regulatory pressure on sustainability.

KEY WORDS

Sustainability, Value chain, European Green Pact, Reporting, CSRD, COP28, Dual Materiality, ESG regulation, Global risks, Energy transition.

A comienzos del año 2024, conocíamos los resultados del Informe de Riesgos Globales (*Global Risk Report 2024*) (2), promovido por el *World Economic Forum,* que cada año explora algunos de los riesgos con mayor impacto que podemos enfrentar durante la próxima década. Algunas de las conclusiones del informe apuntaban que mientras experimentamos una rápida aceleración de las tensiones geopolíticas en múltiples regiones que contribuyen a un orden global inestable y polarizado, estas erosionan la confianza y la seguridad. Al mismo tiempo, los países están lidiando con impactos del clima extremo sin precedentes, con el desafío de invertir recursos de adaptación al cambio climático. Por otro lado, el incremento del costo de la vida en medio de persistentes tasas de inflación y de interés elevadas, añade incertidumbre económica en gran parte del mundo.

A pesar de estos desafíos, como señala el Global Banking CEO Outlook de 2023 (3), los directores ejecutivos siguen confiando en su perspectiva a tres años y están adoptando un enfoque proactivo y orientado a un propósito para desarrollar una resiliencia organizacional y apostar por el crecimiento.

Merece la pena analizar cuál es el rol de las entidades financieras en la estabilidad económica, medioambiental y social, conceptos que son hoy inseparables, y el gran desafío que enfrentan para hacer frente a la presión regulatoria en materia de sostenibilidad, que precisamente está diseñada para atajar varios de estos riesgos que señala el informe del World Economic Forum.

1. Percepción de los líderes bancarios acerca de la regulación en materia de sostenibilidad

Si nos preguntamos qué significan estos riesgos globales en las perspectivas del sector financiero, debemos entender cuáles son sus principales preocupaciones que pueden poner en peligro su crecimiento.

Entre el grupo de consultados para el Banking CEO Outlook, se encuentran 142 directores ejecutivos bancarios, entre Europa, América y Asia, representando a los sectores minorista, comercial y corporativo. Entre los mayores riesgos señalados, se encuentra la incertidumbre política y el riesgo de tecnología emergente o disruptiva.

Cuando ponemos el foco en la regulación, una de las preocupaciones acuciantes es aquella relacionada con la sostenibilidad. El término ESG (4) empieza a levantar ampollas, pero la materia que subyace se percibe como una oportunidad de generación de negocio y de transformación de las entidades bancarias por sus implicaciones.

En dicho estudio, los directores ejecutivos de los bancos afirman que mantienen sus compromisos en actuar a favor de la descarbonización de las economías y están reconociendo las importantes oportunidades económicas que emergen de esta transición económica.

De los encuestados, el 63% afirma que los criterios ESG ahora están completamente integrados en su negocio como medio de creación de valor, a través de una mejora en las relaciones con los clientes, en sus asignaciones de capital, en sus estrategias de fusiones y adquisiciones y mejora del desempeño. La mitad de ellos afirma que verán una tasa de retorno significativa sobre sus inversiones ESG en un plazo de tres a cinco años.

Esto permite ver a la sostenibilidad como parte del negocio y crece la necesidad de invertir en mejorar los datos ESG y su integración con sistemas para mejorar la toma de decisiones.

2. El rol del sector financiero en la transformación económica, la transición energética y una sociedad más justa e inclusiva

En los últimos años, con el establecimiento de objetivos globales, tanto promovidos por Naciones Unidas (Objetivos de Desarrollo Sostenible) como por iniciativas como el *Task Force on Climate-related Financial Disclosures* (5), promovido por el *Financial Stability Board* (6), que insta a las entidades a evaluar riesgos y oportunidades derivadas del cambio climático, se han planteado ciertas metas que dibujan un horizonte algo más claro hacia el que avanzar y en el que las entidades financieras tienen un rol determinante.

Uno de los objetivos que marca la agenda regulatoria y que tiene en el punto de mira a las entidades financieras es el *Pacto Verde Europeo* como estrategia de crecimiento de la Unión Europea. Este, aspira a transformar la Unión en una economía moderna, eficiente en el uso de los recursos y competitiva, sin emisiones netas de gases de efecto invernadero para 2050, así como proteger, mantener y mejorar el capital natural, proteger la salud y el bienestar de los ciudadanos frente a los riesgos y repercusiones relacionados con el medio ambiente. El Objetivo 55 o Fit-to-55 persigue reducir en un 55% las emisiones de gases efecto invernadero en Europa para 2030.

Adicionalmente, la Comisión Europea, en su comunicación titulada *Un futuro europeo sostenible: la respuesta de la UE a la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible,* vincula los Objetivos de Desarrollo Sostenible de las Naciones Unidas al marco de actuación de la UE, a fin de garantizar que todas las acciones e iniciativas incorporan ya de partida dichos objetivos.

Todo esto lleva aparejado el *Plan de Acción de la UE para Financiar el crecimiento sostenible* en el que la Comisión estableció medidas para cumplir varios macroobjetivos: reorientar los flujos de capital hacia inversiones sostenibles a fin de lograr un crecimiento sostenible e integrador; gestionar los riesgos financieros derivados del cambio climático, el agotamiento de los recursos, la degradación medioambiental y las cuestiones sociales; y fomentar la transparencia y la visión de largo plazo en la actividad financiera y económica.

3. Normativas que se derivan del Plan de Acción de Finanzas Sostenibles de la Unión Europea

Dentro de este plan de acción, se han propuesto un conjunto de guías, reglamentos y normativas, dirigidas al sector financiero para cumplir con estos macro-

objetivos, cito algunos de los más destacados, así como el progreso actual de las actuaciones:

El Banco Central Europeo (BCE) espera que las entidades de crédito realicen la gestión segura y prudente de los riesgos relacionados con el clima y medioambientales y los comuniquen con transparencia en el marco prudencial vigente. Además, las entidades deben considerar los riesgos relacionados con el clima y medioambientales en sus marcos de gobernanza y de gestión de riesgos y también al formular y aplicar su estrategia de negocio.

El Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (BCBS) informó a finales de 2023 sobre el progreso de los bancos en el cumplimiento de sus principios para la gestión y supervisión efectiva de los riesgos financieros relacionados con el clima y está realizando consultas sobre cómo incluir estos riesgos en las plantillas de divulgación del Pilar 3 (7).

La Autoridad Bancaria Europea publicó sus plantillas finales para el análisis de escenarios climáticos *Fit-for-55*, un ejercicio que fue solicitado por la Comisión Europea a las tres autoridades supervisoras europeas. Las plantillas buscan datos sobre el riesgo de crédito, sobre los intereses e ingresos por comisiones, el riesgo de mercado y riesgos inmobiliarios (riesgos de transición y físicos derivados del cambio climático).

En cuanto a las entidades aseguradoras, la Autoridad Europea de Seguros y Pensiones está trabajando sobre el tratamiento prudencial de los riesgos de sostenibilidad.

Los gestores de patrimonio y activos en general deberán tener en cuenta que, en 2024, la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM o ESMA en terminología inglesa) evaluará cómo las entidades de la UE han integrado los requisitos de sostenibilidad de MiFID II en sus test de idoneidad y procesos de gobernanza de productos. Los gestores de fondos de la UE también pueden esperar las directrices finales de la AEVM sobre la denominación (sostenible o no) de los fondos en el segundo trimestre de 2024.

Por otro lado, IOSCO (8) lanzó una consulta sobre la integridad de los mercados voluntarios de carbono y un informe final sobre prácticas de supervisión para abordar el *greenwashing*. Y el Consejo y el Parlamento Europeo han llegado a un acuerdo provisional sobre la Directiva de diligencia debida sobre sostenibilidad corporativa (CSDDD), de la que queda pendiente su votación definitiva en el seno de la Unión. Esto implica que las entidades deberán tener procesos de debida diligencia en las relaciones con terceros en su cadena de valor aguas arriba y aguas abajo.

También merece la pena destacar que, la COP28 celebrada en Dubái en el año 2023, se centró en los esfuerzos necesarios para financiar la transición económica hacia la neutralidad climática y en la dotación de fondos para dar soporte a los países más afectados por los impactos físicos del cambio climático. Por otro lado, esta COP28 marcó la finalización del trabajo del *Task Force on Climate Financial Related Disclosures*: el grupo de trabajo se disolvió oficialmente y la Fundación IFRS (9) se hará cargo del seguimiento del progreso de las divulgaciones relacionadas con el clima de las empresas.

4. El reporte corporativo en sostenibilidad, la oportunidad de impulsar el cambio

Pero quizá una de las apuestas más destacadas por transformadoras y por el impacto en la estrategia, en la gestión y en los compromisos sobre las entidades afectadas, se refiere a la de divulgación de información no financiera, la Directiva en Reporte Corporativo de Sostenibilidad (10), CSRD por sus siglas en inglés.

La CSRD viene a modificar la directiva de *reporting* no financiero (NFRD) que ya había desarrollado la UE en 2014, pero significa un salto cualitativo en varios aspectos. El primero de ellos es su aplicación al mayor número de empresas. En Europa, venían reportando alrededor de 11.000 compañías y con la CSRD, ésta se aplicará a, aproximadamente, 50.000 empresas. Esto es sumamente importante si consideramos que las entidades financieras van a necesitar información para evaluar el riesgo de crédito de sus clientes o considerar las cuestiones ESG para valorar el retorno de una inversión. Para las empresas significa que una buena información sobre sostenibilidad puede mejorar el acceso de estas al capital financiero.

La CSRD tiene apariencia de norma de divulgación en materia de sostenibilidad, pero su vocación es el impulso estratégico de cuestiones ambientales, sociales y de buen gobierno en las entidades afectadas. Examinemos cuáles son los elementos más importantes que introduce la CSRD como novedad en las nuevas obligaciones de divulgación.

5. Implicaciones de la entrada en vigor de la Directiva de *Reporting* Corporativo en Sostenibilidad (CSRD) sobre la estrategia de las compañías en siete pasos

5.1. *Mayor número de compañías sujetas a la CSRD*

En primer lugar, esta directiva amplía su alcance al número y tipo de empresas que deberán cumplir con la publicación de su informe de sostenibilidad. Esta se aplica a las grandes empresas que sean entidades de interés público con un número medio de empleados superior a 500, y a las entidades de interés público que sean empresas matrices de un gran grupo con un número medio de empleados superior a 500 de manera consolidada, respectivamente, para el año 2025 sobre la información fiscal del 2024. En años sucesivos, también se aplicará a las compañías que tengan condición de gran empresa y más de 250 empleados (2026) y a las pequeñas y medianas empresas cuyos valores estén admitidos a negociación en un mercado regulado de la UE en el año 2028.

5.2. *Número elevado de requisitos de información cualitativa y cuantitativa*

Las entidades sujetas tendrán que divulgar información conforme a los doce estándares definidos por EFRAG (11), dos de ellos transversales sobre la estrategia, modelo de negocio, riesgos y el ejercicio de doble materialidad; cinco estándares medioambientales; cuatro sociales y uno de gobierno. Entre todos ellos suman algo más de 1.700 requisitos de información. Esta cifra es un múltiplo de los recogidos en anteriores marcos de información sobre sostenibilidad.

5.3. *El reto para los consejos de administración*

La norma incluye más de cuarenta tareas concretas para el consejo. Entre ellas, la supervisión del establecimiento de objetivos en materia ESG, los impactos, riesgos y oportunidades. La supervisión del equipo directivo en la consecución de objetivos y la estrategia de sostenibilidad y cómo se repartirán los roles entre el consejo y sus comisiones delegadas, lo que implicará también definir planes de inducción y formación en estas materias. En cuanto al control interno y la remuneración, deberá formalizarse el trabajo de la comisión de auditoría, así como la formalización de los indicadores clave de desempeño ESG para la evaluación del rendimiento.

5.4. *Implicaciones para la estrategia y la definición de objetivos*

La directiva requiere transparencia en cuanto a cuestiones cualitativas vinculadas a políticas, planes, sistemas, objetivos y controles, que refuerza la idea de que se trata de una directiva de gestión más que de divulgación de información. Por ejemplo, bajo el estándar de cambio climático, las entidades deben reportar cómo van a lograr la neutralidad climática en 2050 y el alineamiento con el Acuerdo de París (12), así como la trayectoria de descarbonización, los planes de inversión que lo harán posible, las responsabilidades asignadas y la supervisión del consejo de esta materia.

5.5. *El reto de la doble materialidad*

Las entidades sujetas a la directiva deben comprender cómo impacta (materialidad de impacto) y es impactada (materialidad financiera) por los asuntos relativos a la sostenibilidad. Cuando hablamos de materialidad de impacto, las entidades deben evaluar cuáles son los impactos reales, potenciales, actuales y futuros de sus operaciones y los de su cadena de valor en el entorno y en la sociedad, bajo parámetros de escala de impacto, alcance, remediabilidad y probabilidad de ocurrencia. En la materialidad financiera, las entidades deben evaluar cómo su entorno, relaciones, su licencia social para operar y su capacidad para obtener recursos para producir, puede representar riesgos que amenacen su

posición competitiva y su capacidad de crecimiento. Esto requiere, entre otras cosas: definir límites operativos claros y la cadena de valor para su inclusión en la evaluación; desarrollar una estrategia adecuada de participación de las partes interesadas para respaldar la evaluación de materialidad; identificar y evaluar de manera consistente y trazable los impactos, riesgos y oportunidades de cada aspecto ambiental, social y de gobierno, y documentar el proceso y resultado en un informe de doble materialidad, incluida la documentación complementaria alineada con los requisitos de aseguramiento independiente.

5.6. *Recursos económicos, sistemas y cultura*

El trabajo de adaptación a la norma está demandando recursos considerables a distintas áreas de las compañías, en buena parte de los casos coordinadas por el área de sostenibilidad. La tendencia es ubicar la responsabilidad última de este informe en el área financiera, y dotar de los mismos controles a la información no financiera con respecto a la financiera. Las entidades están avanzando en la implantación de un SCIINF (13) acompañado de un soporte tecnológico que permita centralizar los datos no financieros, generar indicadores que permitan hacer seguimiento de los objetivos, automatizar informes internos y externos y asegurar la fiabilidad de la información. La implantación de estos sistemas lleva aparejada una inversión en formación de los equipos, capacitación y cambio cultural para alinear incentivos de los participantes con el funcionamiento del sistema y la consecución de los objetivos finales.

5.7. *El reto de la cadena de valor*

Las entidades deberán describir los principales actores que participan en la misma, con el objetivo de entender en qué lugar de la cadena de valor se encuentran los impactos, los riesgos y las oportunidades sostenibles y de informar acerca de ello. La directiva no limita la obligación de informar a aquellos con los que la compañía mantiene una relación contractual. La consecuencia de esto desde el punto de vista de la estrategia no es menor y señala la necesidad de que todas las funciones de las compañías, y en particular, las relacionadas con la cadena de valor, se conecten y relacionen. Hablamos, por ejemplo, de las funciones de compras, operaciones y logística, marketing financiero y sostenibilidad. Además, la propia relación empresarial con la cadena de valor ha evolucionado, pasando de una relación basada exclusivamente en el riesgo y el control, a una relación con una firme base en la colaboración entre ambas partes. Por ejemplo, es necesario trabajar con proveedores y clientes para reducir la huella de carbono de alcance tres y lograr la descarbonización o colaborar para mejorar la circularidad de los insumos y materias primas. Se trata de obtener mutuo beneficio que repercuta en el negocio conjunto y el sector financiero desempeña un papel crucial como facilitador de esta transformación.

Como conclusión, nos encontramos frente a un escenario de transformación de las compañías sin precedentes y podemos afirmar que la regulación actual puede tomarse como una gran carga en recursos económicos y humanos en las entidades sujetas a la misma, pero también puede ser una gran fuente de innovación si atendemos al espíritu de la norma y a la obligación de hacernos reflexionar sobre el propósito de las compañías y su contribución a lograr cambios sustanciales y medibles a nuestra economía actual.

NOTAS

(1) Global Banking CEO Outlook (kpmg.com).
(2) WEF_The_Global_Risks_Report_2024.pdf (weforum.org).
(3) Global Banking CEO Outlook (kpmg.com).
(4) ESG: medioambiental, social y gobernanza, por sus siglas en inglés.
(5) Task Force on Climate-related Financial Disclosures es una organización global formada para desarrollar un conjunto de divulgaciones y recomendaciones relacionadas con el clima que las empresas y las instituciones financieras pueden utilizar para informar mejor a los inversores, accionistas y al público sobre sus riesgos financieros relacionados con el clima.
(6) El Financial Stability Board promueve la estabilidad financiera internacional coordinando a las autoridades financieras nacionales y los organismos internacionales de normalización en su labor de desarrollar políticas sólidas regulatorias, de supervisión y de otro tipo para el sector financiero. Fomenta la implementación coherente de estas políticas en todos los sectores y jurisdicciones. Las políticas desarrolladas en cumplimiento de esta agenda son implementadas por las jurisdicciones y autoridades nacionales.

(7) Documento que consolida la información de cada entidad bancaria. Este documento utiliza tablas y formularios estandarizados para divulgar aspectos cualitativos y cuantitativos relacionados con el perfil de riesgo y la estructura de capital de la entidad.

(8) International Organization of Securities Commissions.

(9) International Financial Reporting Standards.

(10) Directiva 2013/34/UE del Parlamento Europeo y del Consejo.

(11) *European Financial Reporting Advisory Group.*

(12) El 12 diciembre de 2015, en la COP21 de París, las Partes de la Convención Marco de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático alcanzaron un acuerdo histórico para combatir el cambio climático y acelerar e intensificar las acciones e inversiones necesarias para un futuro sostenible con bajas emisiones de carbono. El Acuerdo de París impulsa que todos los países emprendan esfuerzos ambiciosos para combatir el cambio climático y adaptarse a sus efectos, así como el apoyo a los países en desarrollo a hacerlo. El acuerdo alcanzado limita en 1,5 ºC el incremento de la temperatura media del planeta hasta el final de nuestro siglo.

(13) SCIINF: sistema de control interno de información no financiera, es un marco de control interno que aumenta la fiabilidad de la información no financiera de las empresas (cuestiones medioambientales, sociales y de gobierno corporativo, ESG por sus siglas en inglés). Se centra en aspectos como el ESG. Al aplicarlo, las empresas pueden producir, almacenar, gestionar y divulgar información completa y veraz, se sistematizan y estandarizan los controles internos, evitando irregularidades y aumenta la transparencia y fiabilidad durante todo el proceso de creación y comunicación de información no financiera.



ESCUELA DE ECONOMÍA

De profesional a profesional

FISCAL

- Aspectos relevantes del Impuesto sobre Sociedades
- Consolidación fiscal
- Fiscalidad de la empresa familiar
- Fiscalidad inmobiliaria en el IRPF
- Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas
- Tributación de las operaciones de reestructuración empresarial

CONTABILIDAD

- Remuneración de administradores. Aspectos laborales, mercantiles, contables y fiscales
- Cierre contable y fiscal
- Contabilidad y fiscalidad de las criptomonedas
- Contabilidad superior

EMPRESA

- Introducción al análisis de datos con Power BI
- Valoración de empresas en fases tempranas (Startups)
- Valoración de empresas en sus diferentes estados de desarrollo a través de las diversas metodologías de valoración
- Aspectos financieros y prácticos de la inversión de Business Angels y venture capital en startups

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 Financiara
- Auditoría de las TI y seguridad de la información en los despachos de auditoría

CONCURSAL

- Tardes concursales. Actualización de administración con concursal y procedimientos de reestructuración
- Texto refundido y Ley Concursal
- Los planes de reestructuración
- La venta de la unidad productiva

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

Siguenos



ECONOMÍA CIRCULAR Y SOSTENIBILIDAD

Coordinadora

Gemma Durán Romero

Presidenta del Observatorio de Economía Circular y Sostenibilidad.
Colegio de Economistas de Madrid

España, ¿sostenible y circular?

Gemma Durán Romero
Departamento de Estructura Económica y Economía del Desarrollo. Universidad Autónoma de Madrid
Presidenta del Observatorio de Economía Circular y Sostenibilidad. Colegio de Economistas de Madrid

RESUMEN

El objetivo de este artículo es revisar las actuaciones llevadas a cabo en España para avanzar hacia un modelo más sostenible y circular. En los últimos años, se han establecido estrategias, planes y normativa con el fin de promover el cambio hacia la transición ecológica y circular. Se está invirtiendo en energías renovables para reducir la dependencia de los combustibles fósiles y disminuir las emisiones de gases de efecto invernadero. Se están financiando proyectos de innovación y desarrollo sostenible en diversas áreas, incluida la economía circular, en la que la gestión y aprovechamiento de los residuos tienen un papel relevante. Sin embargo, se puede concluir que, aunque progresando hacia un modelo más sostenible y circular, aún quedan desafíos y margen de mejora para cumplir los objetivos tanto de la Agenda 2030 como los planteados a nivel europeo.

PALABRAS CLAVE

Sostenibilidad, Agenda 2030, Economía Circular, Transición Ecológica, Residuos.

ABSTRACT

This article reviews the progress made in Spain towards a more sustainable and circular model. Strategies, plans, and regulations have been established to promote the ecological and circular transition change in recent years. Renewable energy investments are being made to reduce dependence on fossil fuels and decrease greenhouse gas emissions. Innovation and sustainable development projects in various areas, including the circular economy, are financed where waste management and valorization play a significant role. However, although we are progressing towards a more sustainable and circular model, there are still challenges and room for improvement to meet the objectives of both the 2030 Agenda and those set at the European level.

KEY WORDS

Sustainability, Agenda 2030, Circular Economy, Ecological Transition, Waste.

1. Marco estratégico y normativo

El compromiso con la sostenibilidad y la economía circular de España se manifiesta en diversos ámbitos. Es signataria de la Agenda 2030 y, por tanto, de los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de Naciones Unidas y ha promovido el desarrollo de diferentes estrategias y planes de acción para promover la sostenibilidad en diversos ámbitos y sectores. Entre ellos destaca el Plan de Acción para la Implementación de la Agenda 2030 (2018), el Plan Nacional de Adaptación al Cambio Climático (PNACC) (2020), la Estrategia de Desarrollo Sostenible 2030 (2021), el Plan Nacional Integrado de Energía y Clima (PNIEC) (2021), el Plan Estratégico Estatal del Patrimonio Natural y de la Biodiversidad 2030 (2022) o la Estrategia de Biodiversidad y Ciencia (2023-2027).

Un impulso a los cambios se da con la aprobación, en el año 2021, del Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia (PRTR), dotado de recursos para acometer cambios estructurales de la economía española, algunos fuertemente vinculados con la Agenda 2030. El PRTR incorporaba, como uno de sus cuatro ejes transversales, la transformación ecológica agrupando tres áreas de inversión que contribuyen a la acción climática y medioambiental siendo una de ellas la lucha contra la contaminación y la mejor gestión de los recursos y economía circular contando esta última con una dotación de 4.950 millones de euros (Gobierno de España, 2021).

La transición de España hacia la economía circular se basa en su Estrategia, *España Circular 2030*, aprobada en el año 2020 (MITERD, 2020) y la puesta en marcha a través del I Plan de Acción 2021-2023 (MITERD, 2021). En estos últimos tres años, se han ido desarrollando un conjunto de acciones para incentivar el cambio del modelo impulsado también por la aprobación, en marzo de 2022, del Proyecto Estratégico para la

Recuperación y Transformación Económica (PERTE) de Economía Circular con tres objetivos: acelerar la transición hacia un sistema productivo más eficiente y sostenible en el uso de materias primas, aprovechar el potencial de la economía circular para generar empleo y, por último, aliviar la dependencia de la economía española con el exterior. La inversión inicial prevista para este PERTE era de 492 millones de euros incluyendo acciones dirigidas a sectores clave como el textil, plástico y bienes de equipo para la industria de energías renovables y acciones transversales para impulsar la economía circular en las empresas dirigidas a la reducción del consumo de materias primas, el desarrollo del ecodiseño, la gestión de residuos y la digitalización (Gobierno de España, 2022). Este PERTE comparte sinergias con otros como el PERTE de Energías Renovables, Hidrógeno Renovable y Almacenamiento y el PERTE de Vehículo Eléctrico y Conectado o el PERTE de Digitalización del Ciclo del Agua. También, en el año 2022, y muy vinculado a la economía circular, se aprobó la hoja de ruta para la gestión sostenible de materiales críticos y minerales (MITERD, 2022).

Desde el punto de vista legislativo se aprobó la Ley del Cambio Climático y Transición Energética (2021), Ley para el establecimiento de Zonas de Bajas Emisiones (2021), la reciente reforma de la Ley de Aguas o la Ley de Residuos y Suelos Contaminados para una Economía Circular (2022) y, ese mismo año, el Real Decreto de Envases y Residuos que actualizaba la Ley 11/1997 de envases y residuos de envases y transponía la Directiva de la Unión Europea sobre envases de plástico de un solo uso (Directiva 2018/252).

Este real decreto afecta a todos los envases en el mercado nacional, así como a sus residuos. El objetivo es la reducción de envases, aumentar la venta a granel y marcar objetivos de reutilización de envases de bebidas refrescantes para el año 2025, envases domésticos, así como comerciales e industriales para el año 2030. Por otro lado, la normativa también revisa el régimen de responsabilidad ampliada del productor de los envases contribuyendo estos económicamente a la gestión de sus residuos mediante la declaración de envases a los Sistemas Colectivos de Responsabilidad Ampliada del Producto (SCRAP) encargados de su gestión. En esta norma también se incluyen los biorresiduos y se definen nuevas propuestas legislativas específicas por tipo de productos (envases y embalajes, residuos de construcción y demolición, baterías…). La Ley incluye medidas fiscales para incentivar la economía circular como el impuesto sobre envases plásticos no reutilizables y el impuesto sobre depósito de residuos en vertederos, la incineración y coincineración de residuos y con entrada en vigor en enero de 2023.

Con este marco de referencia, el objetivo de este artículo es revisar, a modo de balance, las acciones y, en su caso, los resultados obtenidos identificando, de esta manera, algunos desafíos o retos de los próximos años.

2. Desempeño sostenible y circular de España

Para tener una comparativa sobre la situación de España con respecto a algunos países, se ha consultado el Índice de Desempeño Ambiental (*Environmental Performance Index,* EPI) (1) que mide el estado de la sostenibilidad en todo el mundo (Wolf y cols., 2022). Según los datos disponibles referidos al año 2022, España ocupaba el puesto 27 de 180 países y el número 19 de los países de la región occidental. Este dato muestra cierto retroceso comparado con posiciones mejores del año 2021 (puesto 25).

El EPI se basa fundamentalmente en indicadores de tipo ambiental, por lo que es de mayor interés conocer el desempeño de España en el cumplimiento de la Estrategia de Desarrollo Sostenible 2030, según lo reportado en el *Informe de Progreso 2023* (Ministerio de Derechos Sociales y Agenda 2030, 2023). En este informe se indica que España ha progresado aprobando normas con impacto en el desarrollo sostenible entre las que se destaca el conjunto de leyes más vinculadas con temas sociales como la vivienda, la igualdad de personas trans y derechos LGTB, la reducción de la brecha de género, la subida del salario mínimo interprofesional, etc., sin olvidar otras como la ley de cambio climático y transición energética o la apuesta por la transición ecológica del PRTR.

En términos del grado de avance de la implantación de la Agenda 2030, el informe elaborado por la Red de Soluciones para el Desarrollo Sostenible indica que España ocupa el lugar número 16 de 163 países ana-

Gráfico 1
Panel de control de los ODS y tendencias



Note: The full title of each SDG is available here: https://sustainabledevelopment.un.org/topics/sustainabledevelopmentgoals.
Fuente: Sachs y cols. (2023).

lizados en el índice ODS (gráfico 1) (Sachs y cols., 2023). Muestra un desempeño destacable en indicadores de ámbito social como el ODS 3 de salud y bienestar, ODS 5 de igualdad de género, ODS 6 sobre agua y saneamiento. No se han dado avances en el ODS 1 sobre el fin de la pobreza, ODS 4 sobre educación de calidad y ODS 15 de vida terrestre. En el resto se observa una mejora moderada como el ODS 8 sobre trabajo decente y crecimiento económico, ODS 12 producción y consumo sostenible y ODS 13 acción climática. Se indica también que, en estos momentos, España presenta diversos retos relacionados con la desigualdad, vinculada esta con las dificultades de acceso al mercado laboral, la precariedad laboral, las dificultades que aún se encuentran para el acceso a la vivienda, la pobreza energética o la educación.

En este informe se insta a seguir avanzando en la transición energética en dos sentidos. Por un lado, para reducir nuestra dependencia energética con respecto al exterior y alcanzar el objetivo del 51% para el año 2030, ya que, actualmente, España se sitúa en el 70,1% (MITERD, 2023a). Por otro, con el fin de conseguir la neutralidad climática, pero haciéndola compatible con la equidad social, es decir, sin impactar negativamente en determinados sectores o grupos de población. También es importante la transformación de los sectores productivos hacia la circularidad.

En términos de transición ecológica, en el PRTR se plantearon, como se indicó anteriormente, tres ejes con varios objetivos como son garantizar la biodiversidad y los ecosistemas, mitigar el cambio climático, la transición energética, la lucha contra la contaminación, la mejora en la gestión de los residuos y el progreso hacia una economía circular. El *IV Informe del Plan de Recuperación*, publicado en diciembre del 2023, recoge algunas de las acciones llevadas a cabo para impulsar esas reformas, destacando las subvenciones para facilitar la producción de hidrógeno de origen renovable, convocatorias para bioeconomía en zonas de reto demográfico, en economía circular en el ámbito de la empresa, la digitalización de agua y gestión eficiente del regadío o la eficiencia energética en edificios. También se han llevado a cabo actuaciones directamente por parte de la Administración pública como inversiones orientadas a una infraestructura ferroviaria más sostenible y eficiente, adaptación del litoral al cambio climático, inversiones para la restauración del ecosistema fluvial o la coordinación por parte de comunidades

Cuadro 1
Indicadores de impacto del Plan de Recuperación. Transición Ecológica

	2018	2019	2020	2021	2022
Emisiones GEI (toneladas per cápita)	7,4	6,9	5,9	6,2	–
Electricidad renovable (porcentaje de la generación)	38,4	37,5	44	46,7	42,2

Fuente: Gobierno de España (2023b).

autónomas y entidades locales de programas para la implantación del vehículo eléctrico, la gestión de residuos o las ayudas a la rehabilitación energética de edificios (Gobierno de España, 2023a).

Según los indicadores de impacto del Plan de Recuperación en la transición ecológica, se indica que las emisiones de gases de efecto invernadero (GEI) se han reducido desde el año 2018, aunque se da un ligero aumento en el último dato disponible del año 2021. De igual modo ocurre en el caso del porcentaje de generación de energía renovable que ha aumentado en el período 2018-2021 mostrando un descenso significativo en el año 2022 (cuadro 1).

Respecto a los indicadores vinculados con la economía circular, según las cuentas medioambientales del Instituto Nacional de Estadística (INE) (cuadro 2), se tienen algunos resultados positivos como la cantidad de materiales usados directamente en la economía que, en el año 2022, disminuyó un 4,4%, mientras que la productividad (PIB generado por unidad de consumo de materiales) aumentó un 10,6%. Sin embargo, en el caso de los residuos, se generaron un 9,3% más en el año 2021, de los cuales, los sectores de la construcción y el suministro de agua, saneamiento, gestión de residuos y descontaminación fueron las actividades que generaron una mayor cantidad. Por otro lado, el tratamiento final de residuos aumentó un 14,6% respecto al año anterior, aunque todavía el 41,4% de los mismos acabó en vertederos.

En términos comparativos con los países miembros de la UE-27, España muestra un desempeño desigual tanto en términos ambientales como de economía circular. Según el cuadro de indicadores elaborado por EUROSTAT (2) (cuadro 3), se observan algunos aspectos positivos en el consumo de materias primas o la productividad de materiales. Sin embargo, la tasa de reciclaje, en el año 2022, era de un 38,6%, por debajo del 50%, que es el objetivo marcado por la Comisión Europea, y de la media europea situada en ese año en 48,6%. En el caso de la tasa de uso material circular (3) España presenta una tasa más baja (7,1%) que la media de la UE-27 (11,5%) lo que la

Cuadro 2
Materiales consumidos y residuos generados

	España	Porcentaje var.
Consumo de materiales (miles de toneladas)	419.226,5	- 4,4
Productividad de materiales (euros/toneladas)	2.845,6	10,6
Residuos generados en la economía (miles de toneladas) (*)	115.442,8	9,3
Tratamiento final de residuos (miles de toneladas) (*)	99.016,6	14,6

(*) Año 2021.
Fuente: Elaboración propia a partir de la Cuenta de Flujo de Materiales y de Residuos y Protección Ambiental del INE.

Cuadro 3
Indicadores de circularidad

	EU-27				España			
	2019	2020	2021	2022	2019	2020	2021	2022
Producción y consumo								
Consumo de materia prima (Ton./cápita)	14,8	14,2	14,7	14,9	10,3	10,0	10,3	9,8
Productividad de materiales (€/kg)	2,1	2,0	2,1	2,1	2,7	2,5	2,5	2,8
Generación de residuos per cápita (kg./cápita)	–	4.815,0	–	–	–	2.230,0	–	–
Generación de residuos municipales per cápita (kg./cápita)	504,0	519,0	532,0	513,0	472,0	449,0	467,0	467,0
Residuos alimentarios (kg./cápita)	–	130,0	131,0	–	–	90,0	–	–
Residuos de embalajes (kg. cápita)	177,5	177,9	188,7	–	170,8	168,2	182,7	–
Residuos de embalajes plásticos (kg./cápita)	34,1	34,6	35,9	–	35,7	36,0	37,3	–
Gestión de residuos								
Tasa de reciclaje (%)	47,2	48,7	49,8	48,6	38,0	38,9	42,2	38,6
Tasa de reciclaje de residuos de embalajes (%)	64,8	64,0	64,0	–	69,6	68,3	70,1	–
Tasa de reciclaje de WEEE (*) recogidos selectivamente (%)	81,3	83,2	81,3	–	79,7	85,8	73,0	–
Materias primas secundarias								
Tasa de circularidad (%)	11,3	11,6	11,4	11,5	9,0	9,2	6,9	7,1
Competitividad e innovación								
VAB (% PIB)	2,0	2,2	2,1	–	1,8	2,0	1,9	–
Inversión (% PIB)	0,8	0,9	0,8	–	0,5	0,5	0,5	–
Empleo (% del total empleo)	2,0	2,1	2,1	–	2,2	2,3	2,3	–
Patentes (% por millón de habitantes)	0,9	0,5	–	–	0,4	0,5	–	–

Fuente: Elaboración propia a partir de https://ec.europa.eu/eurostat/web/circular-economy/database.

sitúa en el puesto número 13 por debajo de países como Malta, República Checa, Eslovenia, Polonia o Eslovaquia. Aumentar esta tasa indicaría una menor extracción de materia prima para la producción, así como menores impactos en el medio ambiente y el clima.

Con respecto a otros indicadores relacionados con la competitividad y la innovación, como son el impacto de la economía circular sobre el valor añadido bruto (VAB), las inversiones o el empleo, se observa que, con la excepción de este último, España tiene un desempeño peor que la UE-27. Así, en términos de negocios o actividades de economía circular, se observa un crecimiento relevante de todas aquellas relacionadas con captación, depuración y distribución del agua, recogida y tratamiento de residuos y actividades de descontaminación, lo que puede estar altamente relacionado con el apoyo recibido del PRTR. En términos económicos se observa que entre 2015 y 2021 ha aumentado el valor añadido bruto de estas actividades en un 21% mientras que el desempeño en términos de empleo no ha sido tan positivo observándose una caída en todas las actividades salvo la de recogida y tratamiento de aguas residuales (cuadro 4) (Durán y cols., 2024).

Cuadro 4
Actividades económicas relacionadas con la economía circular (*). Principales variables

CNAE	Valor añadido bruto (millones de euros)			Empleo (miles de personas)		
	2015	2021	% var.	2015	2023	% var.
33. Reparación e instalación de maquinaria y equipo	5.788	5.971	3,2	407	308,6	-6,5
36. Captación, depuración y distribución de agua	4.554	4.915	7,9	159,4	110,7	-30,6
37. Recogida y tratamiento de aguas residuales	6.487 (**)	8.790	35,5	19,9	35,2	76,9
38. Recogida, tratamiento y eliminación de residuos, valorización	–	–	–	311,5	247,5	-20,5
39. Actividades de descontaminación y otros servicios de gestión de residuos	–	–	–	35	18,6	-46,9
45. Venta y reparación de vehículos de motor y motocicletas	14.649	16.918	15,5	1.251,2	1.083,5	-13,4
46. Comercio al por mayor e intermediarios del comercio, excepto de vehículos de motor y motocicletas	57.513	74.506	29,5	2.804,5	2.523,2	-10,0
47. Comercio al por menor, excepto de vehículos de motor y motocicletas	51.144	59.930	17,2	7.629,9	5.690,7	-25,4
77. Actividades de alquiler	7.255	7.642	5,3	153,2	140,4	-8,4
95. Reparación de ordenadores, efectos personales y artículos de uso doméstico	1.284	1.247	-2,9	200,5	142,9	-28,7
Total	**148.674**	**179.919**	**21,0**	**12.972**	**10.373,3**	**-20,0**

(*) Clasificación según el Observatorio de las Ocupaciones del Servicio Público de Empleo. Ministerio de Trabajo y Economía Social (2020).
(**) La cifra es la suma de las actividades CNAE 37, 38 y 39.
Fuente: Elaboración propia a partir de los datos del INE.

En términos de innovación, los datos recogidos en el informe *Eco-innovation Scoreboard*, elaborado por la Comisión Europea, indican que España muestra fortalezas por las actividades de ecoinnovación realizadas, pero no por sus resultados. Concretamente los mejores indicadores de ecoinnovación son las emisiones de gases de efecto invernadero y la productividad de materiales mientras que los peores son los relacionados con las patentes y los desembolsos para I+D en energía (Comisión Europea, sf.).

En este sentido, el PERTE sobre Economía Circular debería jugar un papel importante. En la primera fase, las transferencias asignadas al mismo fueron de 192 millones de euros para financiar proyectos de sostenibilidad y circularidad de los procesos industriales y empresariales para mejorar la competitividad e innovación del tejido industrial. Según el *IV Informe de Ejecución del PRTR*, veintidós proyectos se habrían beneficiado de ayudas en materia de reducción del consumo de materias primas vírgenes, mejora de la gestión de residuos y transformación digital de procesos a través de infraestructuras (Gobierno de España, 2023a). La Adenda del PRTR, aprobada en octubre del 2023, asigna fondos adicionales a los PERTE que, en el caso del

Cuadro 5
Refuerzo de los PERTE vinculados con economía circular
Millones de euros

	1er PRTR	Adenda PRTR			Total 1er PRTR + Adenda
PERTE	Transferencias	Transferencias adicionales	Préstamos	RePower	
Economía circular	192,0	600,0	–	–	**792**
Energías renovables, hidrógeno renovable y almacenamiento (ERHA)	6.600,0	1.556,6	–	2.640,0	**10.797**
Vehículo eléctrico y conectado (VEC)	2.870,0	250,0	1.000,0	–	**4.120**
Digitalización del ciclo del agua	430,0	1.250,0	1.805,0	–	**3.485**
Descarbonización industrial	450,0	1.020,0	1.700,0	–	**3.170**
Total	**10.542**	**4.676,6**	**4.505,0**	**2.640,0**	**22.364**

Fuente: Elaboración propia a partir de Gobierno de España (2023b).

correspondiente a economía circular, supondrá una inyección adicional de 600 millones de euros con el objetivo de financiar actuaciones en sectores clave como el textil, plásticos y bienes de equipo para la industria de las energías renovables (cuadro 5).

3. Desempeño empresarial en sostenibilidad y circularidad

En España ha sido frecuente encontrar empresas que contasen con políticas medioambientales y presentaran certificaciones de gestión medioambiental. Actualmente, destaca por seguir siendo uno de los países con mayor número de empresas certificadas por ISO 14001 de gestión ambiental o de ISO 50001 de gestión energética. Según los datos de *ISO Survey*, en el año 2022, España contaba con 14.778 certificados de ISO 14001, ocupando el quinto lugar del mundo por detrás de Japón, Italia, Reino Unido y China. También en certificaciones de gestión energética se situaba en tercer lugar, con 3.326 certificaciones, por detrás de China y Alemania. El número de registros según el Reglamento Comunitario de Ecogestión y Ecoauditoría (EMAS) era de 1.020, en el año 2022. También es destacable que, en septiembre de 2023, el número de productos acreditados con el distintivo *Ecolabel* (Ecoetiquetado europeo) fuera de 13.729 ocupando el segundo puesto en cuanto a número después de Italia (European Commission, 2023).

Aunque muchas de las iniciativas se han centrado en la implantación de herramientas de gestión medioambiental, en los últimos años se observa que el compromiso empresarial ha girado hacia la sostenibilidad, de manera que no solo las cuestiones medioambientales, sino también las sociales y de gobernanza (*Environment, Social and Governance*, ESG) han pasado a ser prioritarias en muchas empresas. Como dato destacable se observa que hay una evolución positiva en cuanto a existencia de departamentos o comisiones de sostenibilidad en las empresas, sobre todo, las de mayor tamaño, sustituyendo progresivamente a los departamentos de responsabilidad social corporativa.

Por otro lado, la presentación de memorias de sostenibilidad o de responsabilidad social corporativa ha ido creciendo. Inicialmente de una manera voluntaria y, actualmente, determinado por la aprobación, en diciembre del 2022, de la Directiva 2022/2464 sobre la presentación de información de sostenibilidad. En el año 2023 se plantearon los *European Sustainability*

Reporting Standards (ESRS) para que las empresas informen sobre las cuestiones ambientales, sociales y de gobernanza y conocer mejor su contribución a la sostenibilidad. También el año 2023 ha sido el año de partida para que las empresas no financieras divulgaran el grado de alineación con la taxonomía verde (4) en relación con los objetivos climáticos.

Según el sexto informe sobre la *Contribución de las empresas al desarrollo sostenible*, elaborado por ESADE, en relación con la información no financiera divulgada, el reciclaje es la medida de la que más se informa (82%), seguida de la reutilización (55%) y la reducción (55%) sin embargo, la reparación y la refabricación son las menos reportadas con un 14 y 2 respectivamente (Castiñeira y cols., 2023).

Por otro lado, los datos del Pacto Mundial (2023) indican que el porcentaje de empresas que informan en sus memorias sobre su contribución a los ODS ha aumentado también desde el año 2016 pasando de un 32% de las empresas cotizadas hasta el 85% en el año 2021. Además, su implicación con los diferentes ODS también ha crecido, pasando de cubrir 2,7 objetivos de media en el año 2016 a 9,1 en 2021. Según su último informe publicado en 2024 sobre las empresas del IBEX-35, destaca el avance de las empresas en el área de derechos humanos. Algunos datos relevantes indican que el 86% de las empresas ya tienen planes de igualdad y que el 85% establece objetivos para alcanzar la neutralidad climática. Respecto a los ODS, el 94% de las empresas identifican cuáles son prioritarios, sobre todo, el ODS 13 Acción por el clima, ODS 8 Trabajo decente y crecimiento económico, ODS 9 Industria, innovación e infraestructura y menos trabajados son los relativos al ODS 1 Fin de la pobreza, ODS 2 Hambre cero y ODS 14 Vida submarina (Pacto Mundial, 2024).

Ahondando en el objetivo de cambio climático, es interesante destacar una corriente de empresas que muestran su interés en conocer la cadena de valor para el cálculo de la huella de carbono, incluyendo el alcance 3. Para ello se han sumado a la iniciativa Objetivos Basados en la Ciencia (*Science Based Target Initiative*, SBTI) que establece objetivos para alcanzar la neutralidad climática más allá de lo establecido en el marco legal. Según el informe Anuario Climático 2023. Acción de las empresas españolas en la Agenda Climática, durante el año 2022, 67 empresas se habían sumado a esta iniciativa siendo ya un total de 132 empresas españolas que, sobre un total de 6.511 empresas a nivel mundial, sitúa a España en la decimosegunda posición del *ranking* de países adheridos actualmente encabezado por Reino Unido, Estados Unidos y Japón. Se señala que, sobre todo, son grandes empresas, las que se habían comprometido y que el 88% se encontraban alineadas con el escenario de alcanzar los 1,5 ºC (Pacto Mundial y Ecodes, 2023)

Respecto a la economía circular, los datos del Pacto Mundial (2021) indicaban que el 32% de las empresas españolas adheridas al mismo habían implementado estrategias internas alineadas a la economía circular, sobre todo en el ámbito de la gestión de desechos, reducción, reciclaje y reutilización.

4. A modo de conclusión: horizontes futuros

Se podría afirmar que España, aunque con relativo retraso con respecto a algunos de sus socios europeos, ha dado pasos relevantes en el ámbito de la sostenibilidad y circularidad y se enfrenta, además, a nuevos retos y horizontes.

Con carácter internacional, se está trabajando en la elaboración de estándares para la implementación en las empresas de los ODS y la economía circular. De esta manera se contará con un marco común que podrá ser empleado por diferentes sectores facilitando la transparencia y comparabilidad (Durán y López, 2024).

En el ámbito comunitario, se mantiene el reto del Plan de acción *Contaminación Cero* de la Comisión Europea con el objetivo de ir hacia una contaminación cero del aire, el agua y el suelo y que ha dado lugar a la revisión de la normativa de emisiones industriales ampliando su alcance e incluyendo a nuevos sectores. En España, una de las cuestiones más urgentes es el cumplimiento de las obligaciones establecidas por la Directiva sobre el tratamiento de aguas residuales urbanas.

Por otro lado, la Directiva sobre información corporativa en materia de sostenibilidad, vigente a partir del 2024, será en breve extensiva también para pequeñas y

medianas empresas. Se plantean retos como la Directiva sobre Diligencia Debida de las empresas en materia de sostenibilidad que obliga a adoptar medidas para prevenir, detectar y mitigar cualquier efecto adverso sobre los derechos humanos o el medio ambiente debido a sus propias operaciones, las de sus filiales, y las realizadas por sus socios comerciales. Además, no en un horizonte muy lejano está la normativa *Green Claims*, prevista para el año 2025, que supondrá un reto en cuanto a la presentación de la información ambiental de los productos por parte de las empresas con el fin de evitar prácticas de *greenwashing*.

Uno de los pilares de la economía circular es el ecodiseño, por lo que recientemente, en enero de 2024, se ha aprobado el Reglamento que establece el Marco para los Requisitos del Ecodiseño de Productos Sostenible que se amplía a todo tipo de productos desarrollando un pasaporte digital del producto que facilite su reparación, recuperación y reciclaje lo que vendrá acompañado de esfuerzos en medición y digitalización de la información.

A nivel nacional, la implementación de la Ley de Residuos y Suelos Contaminados supondrá un conjunto de desarrollos reglamentarios. Concretamente, se prevé la revisión de regulaciones sobre garantías financieras en materia de residuos, tratamiento previo de residuos municipales en vertedero y gestión de residuos de neumáticos fuera de uso, aceites industriales usados y productos del tabaco.

También de interés será la Ley de movilidad sostenible que, entre otras cuestiones incluirá la obligatoriedad de que las empresas con más de 500 trabajadores cuenten con planes de movilidad sostenible al trabajo, que los municipios de entre 20.000 y 50.000 habitantes se doten de planes de movilidad urbana o que las empresas de transporte tengan que calcular su huella de carbono.

En el año 2024, se prevé también aprobar el II Plan de Acción de Economía Circular o la Estrategia Nacional de Lucha contra la Desertificación.

Por su carácter estratégico también será un reto la implantación de la segunda fase del Plan de Recuperación que introduce como novedad el RePowerEU con dotación de fondos para acelerar la reducción de la dependencia energética o las medidas de reforma del marco regulador de la actividad del sector agrícola para avanzar hacia una producción más sostenible.

Y, para finalizar, un tema crucial es el de avanzar en la formación para cubrir las necesidades de empleo verde que el Plan Nacional Integrado de Energía y Clima (PNIEC) 2021-2030 estimaba entre 250.000 y 300.000 puestos. En este sentido, es importante seguir trabajando, sobre todo en el artículo 35.2. de la Ley del cambio climático y transición energética, en el que se indicaba la revisión del tratamiento dado al cambio climático y la sostenibilidad en las enseñanzas o el 35.3. referido a la revisión del catálogo de cualificaciones profesionales que capacite en perfiles profesionales propios de la sostenibilidad medioambiental y del cambio climático y la transición energética a la que, podría añadirse, en estos momentos, también la economía circular.

NOTAS

(1) El EPI mide el estado de la sostenibilidad en todo el mundo (180 países) a partir de cuarenta indicadores. Evalúa el desempeño ambiental de los países en una variedad de áreas, como la calidad del aire, el agua y el saneamiento, la biodiversidad y el hábitat, así como las iniciativas de mitigación del cambio climático.

(2) Pueden consultarse los indicadores de circularidad en https://ec.europa.eu/eurostat/web/circular-economy/database.

(3) Este indicador ha sido desarrollado por Eurostat e indica la circularidad de los materiales en la economía, es decir, la proporción de la cantidad total de material utilizado en la economía que corresponde a residuos reciclados.

(4) El Reglamento de Taxonomía surge para establecer criterios que permitan determinar si una actividad económica se considera medioambientalmente sostenible.

BIBLIOGRAFÍA

Castiñeira, A.; Curtó, F.; González, A. M.; Montserrat, F.; Guinjoan, M.; Moulian M. y Castellón, M. (2023), *La contribución de las empresas españolas a los objetivos de desarrollo sostenible. Sexto Informe*, ESADE, Fundación La Caixa, mayo.

Comisión Europea (sf), *Eco-Innovation Scoreboard 2023*. Recuperado el 13 de febrero de 2024, de https://green-business.ec.europa.eu/eco-innovation_en.

Durán, G. y López, A. (2024), «Normas y estándares para la implantación de los ODS y la Economía Circular», en *Revista Economistas*, núm. 184.

Durán, G.; López, A. M.; Negrín, J. A. y Ramírez, D. (2024), «Impactos económicos de la economía circular en España», en *Revista Economistas*, núm. 184.

European Commission (2023), *EU Ecolabel. Key figures*, disponible en https://environment.ec.europa.eu/topics/circular-economy/eu-ecolabel/business/ecolabel-facts-and-figures_en.

Gobierno de España (2021), *Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia*, Ministerio de Economía y Empresa y Ministerio para la Transformación Digital y de la Función Pública.

Gobierno de España (2022), *PERTE en Economía Circular*.

Gobierno de España (2023a), *IV Informe de Ejecución del Plan de Recuperación*, diciembre.

Gobierno de España (2023b), *Adenda segunda fase del Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia del Reino de España. Impulso a la Industrialización Estratégica*, junio.

Ministerio de Derechos Sociales y Agenda 2030 (2030), *Informe de Progreso 2023 de la Estrategia de Desarrollo Sostenible 2030*.

Ministerio para la Transición Ecológica y el Reto Demográfico (MITERD) (2020), *España Circular 2030: Estrategia Española de Economía Circular*. Subdirección General de Economía Circular. Dirección General de Calidad y Evaluación Ambiental.

Ministerio para la Transición Ecológica y el Reto Demográfico (MITERD) (2021), *I Plan de Acción de Economía Circular 2021-2023*. Subdirección General de Economía Circular. Dirección General de Calidad y Evaluación Ambiental.

Ministerio para la Transición Ecológica y el Reto Demográfico (MITERD) (2022), *Hoja de Ruta para la Gestión Sostenible de las materias primas minerales*. Ministerio para la Transición Ecológica y Reto Demográfico.

Ministerio para la Transición Ecológica y del Reto Demográfico (MITERD) (2023a), *Perfil Ambiental de España, 2022*.

Ministerio para la Transición Ecológica y el Reto Demográfico (MITERD) (2023b), *Transición Ecológica en el Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia. Informe de Ejecución.*

Ministerio de Trabajo y Economía Social (2020), *Estudio Prospectivo de las Actividades Económicas relacionadas con la Economía Circular en España*, Servicio Público de Empleo Estatal (SEPE).

Pacto Mundial (2021), «Modelos de negocio basados en la economía circular: cómo pueden las empresas pasar de la linealidad a la circularidad», *White Paper*, núm. 4, Pacto Mundial Red Española.

Pacto Mundial (2023), *ODS, año 8. Rentabilidad Económica y Agenda 2030: la sostenibilidad como sinónimo de negocio para las empresas*, Pacto Mundial Red Española.

Pacto Mundial y Ecodes (2023), *Anuario Climático 2023. Acción de las empresas española en la Agenda Climática*, Pacto Mundial Red Española y Ecodes.

Pacto Mundial (2024), *Sostenibilidad en las empresas del IBEX-35. Análisis 2023*, Pacto Mundial de la ONU España.

Sachs, J. D.; Lafortune, G.; Fuller, G. y Drumm, E. (2023), *Implementing the SDG Stimulus. Sustainable Development Report 2023*, París, SDSN, Dublín: Dublin University Press, 2023. 10.25546/102924.

Wolf, M. J.; Emerson, J. W.; Esty, D. C.; de Sherbinin, A.; Wendling, Z. A. y cols. (2022), *2022 Environmental Performance Index*, New Haven, CT: Yale Center for Environmental Law & Policy. epi.yale.edu.

Mercado de productos financieros en España en pro de una economía sostenible, baja en carbono y resiliente al clima

Carolina Yazmín López García
Representante en Chile, coordinadora de la Academia de los Principios de Banca Responsable y de las Capacitaciones a nivel global. UNEP FI

RESUMEN

Este artículo destaca el rol fundamental de los productos financieros sostenibles para mantener y expandir el desarrollo del mercado financiero sostenible en España, donde hay diez bancos de los 342 a nivel global que están adheridos a los Principios de Banca Responsable (PRB, por sus siglas en inglés). Dichos principios son fundamentales para influir en una mayor y mejor oferta de productos financieros sostenibles. España muestra un ecosistema consolidado de productos financieros sostenibles, respaldado por habilitantes externos (regulación, incentivos e iniciativas) y las capacidades internas de las instituciones financieras (estructura de gobierno corporativo, estrategia para temas ambientales y sociales y la gestión de riesgos y oportunidades de esta naturaleza).

Los productos financieros sostenibles han adquirido una importancia significativa en el país y a nivel mundial, impulsados por el aumento de la conciencia sobre la responsabilidad ambiental y social. Estos productos son un pilar esencial en la promoción de la sostenibilidad al respaldar empresas y proyectos que adhieren a rigurosos criterios éticos y medioambientales, catalizando así prácticas empresariales más responsables.

Se realiza una breve comparativa del mercado de productos financieros sostenibles de España con el de América Latina y el Caribe, destacando a Brasil como líder en Latinoamérica, dado que es el país más consolidado en temas de productos financieros sostenibles en la región.

Además, se exploran tendencias globales futuras, incluyendo productos financieros sostenibles más complejos y la relevancia creciente de los bonos vinculados a la sostenibilidad (SLB, por sus siglas en inglés), y se menciona la importancia de la COP 28, que destaca compromisos globales, y ofrece recomendaciones para impulsar el mercado financiero sostenible.

PALABRAS CLAVE

Iniciativa financiera de ONU Ambiente (UNEP FI, por sus siglas en inglés), Finanzas sostenibles, mercado de productos financieros sostenibles, Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS), Acuerdo de Cambio Climático de París, Principios de banca responsable (PRB, por sus siglas en inglés), Impacto, Transición, Sostenibilidad, COP 28 responsabilidad ambiental y social.

ABSTRACT

This article highlights the fundamental role of sustainable financial products in maintaining and expanding the development of the sustainable financial market in Spain, where 10 banks out of 342 globally are adhering to the Principles for Responsible Banking (PRB). These Principles are key to influencing a wider and better supply of sustainable financial products. Spain shows a consolidated ecosystem of sustainable financial products, supported by external enablers (regulation, incentives and initiatives), and the internal capabilities of financial institutions (corporate governance structure, strategy for environmental and social issues, and the management of risks and opportunities of this nature).

Sustainable financial products have gained significant importance in the country and globally, driven by increased awareness of environmental and social responsibility. These products are an essential pillar in promoting sustainability by supporting companies and projects that adhere to rigorous ethical and environmental standards, thus catalysing more responsible business practices.

A brief comparison of the market for sustainable financial products in Spain and Latin America and the Caribbean is made, highlighting Brazil as the leader in Latin America, given that it is the most consolidated country in terms of sustainable financial products in the region.

It also explores future global trends, including more complex sustainable financial products and the growing relevance of Sustainability Linked Bonds (SLBs); and mentions the importance of COP 28, which highlights global commitments, and offers recommendations to boost the sustainable financial market.

KEY WORDS

UN Environment Finance Initiative (UNEP FI), Sustainable finance, Sustainable financial products market, Sustainable Development Goals (SDGs), Paris Climate Change Agreement, Principles for Responsible Banking (PRB), Impact, Transition, Sustainability, COP 28 environmental and social responsibility.

1. UNEP FI y su rol crucial en la promoción y avance de la agenda de finanzas sostenibles

En la Cumbre de la Tierra de Río en 1992 nació la Iniciativa Financiera de ONU Ambiente (UNEP FI, por sus siglas en inglés), primera organización en involucrar al sector financiero en la sostenibilidad y primera alianza entre las Naciones Unidas y la industria financiera a nivel global.

UNEP FI reúne a una gran red de más de 500 instituciones financieras (bancos y aseguradoras) con activos superiores a 170 billones de dólares, que catalizan colectivamente acciones en todo el sistema financiero para lograr economías globales más sostenibles. Tiene además una red de instituciones de apoyo (Asociaciones de instituciones financieras, entes académicos, ONG, entre otros), que son actores que también tienen un rol clave para ayudar a avanzar en la agenda de finanzas sostenibles. A su vez, UNEP FI informa a los responsables de políticas sobre el entorno propicio necesario para incorporar las finanzas sostenibles y colabora con ellos.

En 2006 UNEP FI, junto con Pacto Mundial, incubó los Principios de Inversión Responsable (PRI, por sus siglas en inglés). UNEP FI creó los Principios de Seguros Sostenibles (PSI) en 2012, y los Principios de Banca Responsable en 2019. Todos estos principios son los marcos de sostenibilidad más importantes del mundo que ayudan al sector financiero a abordar los desafíos ASG globales, y a cumplir su rol en la contribución al logro de la Agenda 2030 a través de los 17 ODS y el Acuerdo de París acordado por los gobiernos de casi todo el mundo en 2015. Alinear todo el financiamiento público y privado con vías hacia el cero neto al 2050 es fundamental para limitar el aumento promedio de la temperatura global a 1,5-2 °C por encima de los niveles preindustriales al 2100.

UNEP FI también es el secretariado de tres alianzas del sector financiero hacia el *Net Zero* (cero neto) y está trabajando con partes interesadas clave para ayudar a los miembros a alinear las carteras con trayectorias de emisiones de gases de efecto invernadero con base científica a través de objetivos provisionales. Estás alianzas son el *Net-Zero Asset Owner Alliance* (AOA), el *Net-Zero Insurance Alliance* (NZIA) y el *Net Zero Banking Alliance* (NZBA), lanzado este último en 2021 con más de cien bancos y 65 billones de dólares, aproximadamente la mitad de los activos del sector bancario mundial. La mayoría de los miembros de *NZBA* son signatarios de los PRB que están estableciendo objetivos climáticos ambiciosos. Las alianzas trabajan en estrecha coordinación con la Alianza Financiera Global hacia el Cero Neto (GFANZ, por sus siglas en inglés) y están acreditadas por *Race to Zero*, respaldada por la ONU.

Las instituciones financieras trabajan con UNEP FI de forma voluntaria buscando apoyo en la aplicación de los marcos del sector financiero, como así también orientación y herramientas prácticas a fin de posicionarse para la transición a una economía sostenible e inclusiva a través de áreas que incluyen el clima, la naturaleza, la contaminación y la economía circular, los ODS y el impacto y los aspectos sociales.

UNEP FI tiene sede en Ginebra (Suiza) y apoya la implementación de programas globales a nivel regional en África y Oriente Medio, Asia Pacífico, Europa, América Latina y el Caribe y América del Norte.

2. Misión y objetivos de los principios de banca responsable (PRB) y cómo pueden influir en una mayor y mejor oferta de productos sostenibles

A finales de enero de 2024, los PRB han sido firmados por 342 bancos (98,7 billones de USD de activos totales, los cuales representan más de la mitad de los activos bancarios a nivel global). Los signatarios están trabajando para alinear sus estrategias y prácticas con la visión que la sociedad ha establecido para su futuro en los ODS y el Acuerdo de Cambio Climático de París, y los marcos nacionales y regionales relevantes.

A finales de enero de 2024, los siguientes diez bancos en España están adheridos a los PRB: ABANCA, Banco de Crédito Social Cooperativo (Grupo Cooperativo Cajamar), Banco Sabadell, Banco Santander, Bankinter, BBVA, Caixabank, Caja Laboral Popular Coop. de Crédit (LABORAL Kutxa), Grupo Caja de Ingenieros e Ibercaja Banco. Y la mayoría de ellos están adheridos también a la Alianza Bancaria hacia el Cero Neto (NZBA).

Gráfico 1
Principios de Banca Responsable (PRB)



Fuente: UNEP FI (disponible en https://www.unepfi.org/principles-launch/).

El Principio 1 sobre *Alineamiento* hace referencia a la relevancia de que el banco alinee su estrategia de negocio con los ODS, el Acuerdo de París y otros marcos nacionales y regionales pertinentes.

El Principio 2 sobre *Impacto y establecimiento de objetivos* se refiere a la importancia que tiene que el banco haga un análisis de impacto para ver dónde podría tener un potencial impacto positivo en el medio ambiente, sociedad y economía para incrementar dicho impacto, y dónde podría tener un potencial impacto negativo para mitigarlo. En base a ello, se establecerían unos objetivos para maximizar el impacto.

El Principio 3 sobre *Clientes y usuarios* hace mención al compromiso del banco con los clientes a través de sensibilización, gestión de riesgos ambientales y sociales, aprovechamiento de oportunidades a través del ofrecimiento de productos y servicios sostenibles.

El Principio 4 sobre *Partes interesadas* corresponde a la importancia que tiene que el banco trabaje con actores relevantes del ecosistema para alcanzar los objetivos de la sociedad.

El Principio 5 sobre *Gobernanza y cultura* se refiere a que el banco ha de tener una gobernanza efectiva y una cultura de banca responsable donde todos los empleados del banco tengan integrada la sostenibilidad en su ADN. Esto último se busca alcanzar, por ejemplo, a través de la Academia de los Principios de Banca Responsable, cuyo lanzamiento se realizó en octubre de 2022.

El Principio 6 sobre *Transparencia y rendición de cuentas* hace referencia a que el banco incluirá en su reporte (por ejemplo, de sostenibilidad o integrado) el avance en la implementación de los Principios de Banca Responsable.

Todos estos principios son fundamentales para influir en una mayor y mejor oferta de productos financieros sostenibles.

3. Estado actual del mercado de productos financieros sostenibles en España

UNEP FI junto con la Asociación Española de Banca (AEB) y otros aliados relevantes, publicaron en 2023 el Reporte *Mercados de Productos Financieros Sostenibles: Lecciones aprendidas de España y América Latina y el Caribe (ALC)*. Dicho estudio gana relevancia dado que el desarrollo de las finanzas sostenibles pasa por

Gráfico 2
Índice de mercados financieros sostenibles



Fuente: Elaboración propia a partir de UNEP FI (mayo, 2023).

un avance de los mercados y productos financieros sostenibles cuya importancia ha aumentado significativamente en España y en el mundo debido a la creciente conciencia sobre la responsabilidad ambiental y social particularmente en estos últimos años.

En dicho estudio con foco en la banca se definieron los productos y servicios financieros como capital de trabajo, financiamiento de equipos y maquinaria, inversión en infraestructura, entre otros, ofrecidos por las instituciones financieras, que, además de contribuir al cumplimiento regulatorio, generan un impacto ambiental y/o social positivo. Los mercados y productos financieros sostenibles vienen no solo a contribuir con la sostenibilidad, sino también a respaldar empresas y proyectos que cumplen con criterios éticos y medioambientales, promoviendo así prácticas empresariales más responsables.

En cuanto al enfoque metodológico, se conjugó la creación de un índice de mercados financieros sostenibles con la experiencia compartida a través de diez casos de éxito, cinco de los cuales eran de España (ABANCA, BBVA, Caixabank, Ibercaja y Santander).

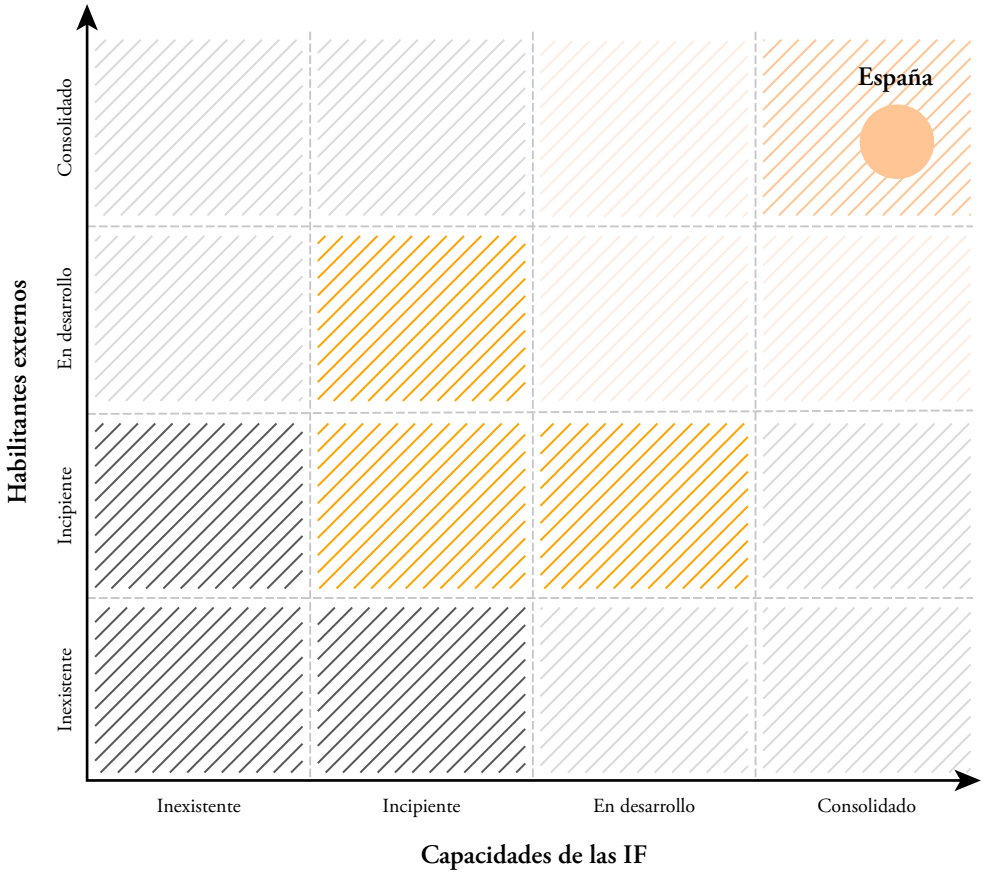
Lo que pudimos ver a través de dicho estudio es que España cuenta con un ecosistema consolidado de productos financieros sostenibles en base al análisis realizado, teniendo en cuenta los habilitantes externos (regulación, incentivos e iniciativas) y las capacidades internas de las instituciones financieras (estructura de gobierno corporativo, estrategia para temas ambientales y sociales y la gestión de riesgos y oportunidades de esta naturaleza).

En España, el sólido marco normativo en la UE se complementa con el compromiso de la industria financiera.

La sostenibilidad en la gobernanza es una pieza clave en la banca del futuro. Respecto a los bancos españoles analizados, el consejo de administración tiende a ser el responsable de aprobar e impulsar la estrategia y política de sostenibilidad, así que la sostenibilidad está integrada en la estrategia de las entidades.

Gráfico 3

Ecosistema consolidado de productos financieros sostenibles en España



Fuente: UNEP FI (mayo, 2023).

España viene avanzando en la oferta de productos financieros sostenibles estandarizados y algunos a la medida de cada cliente, así como también en productos para inversión.

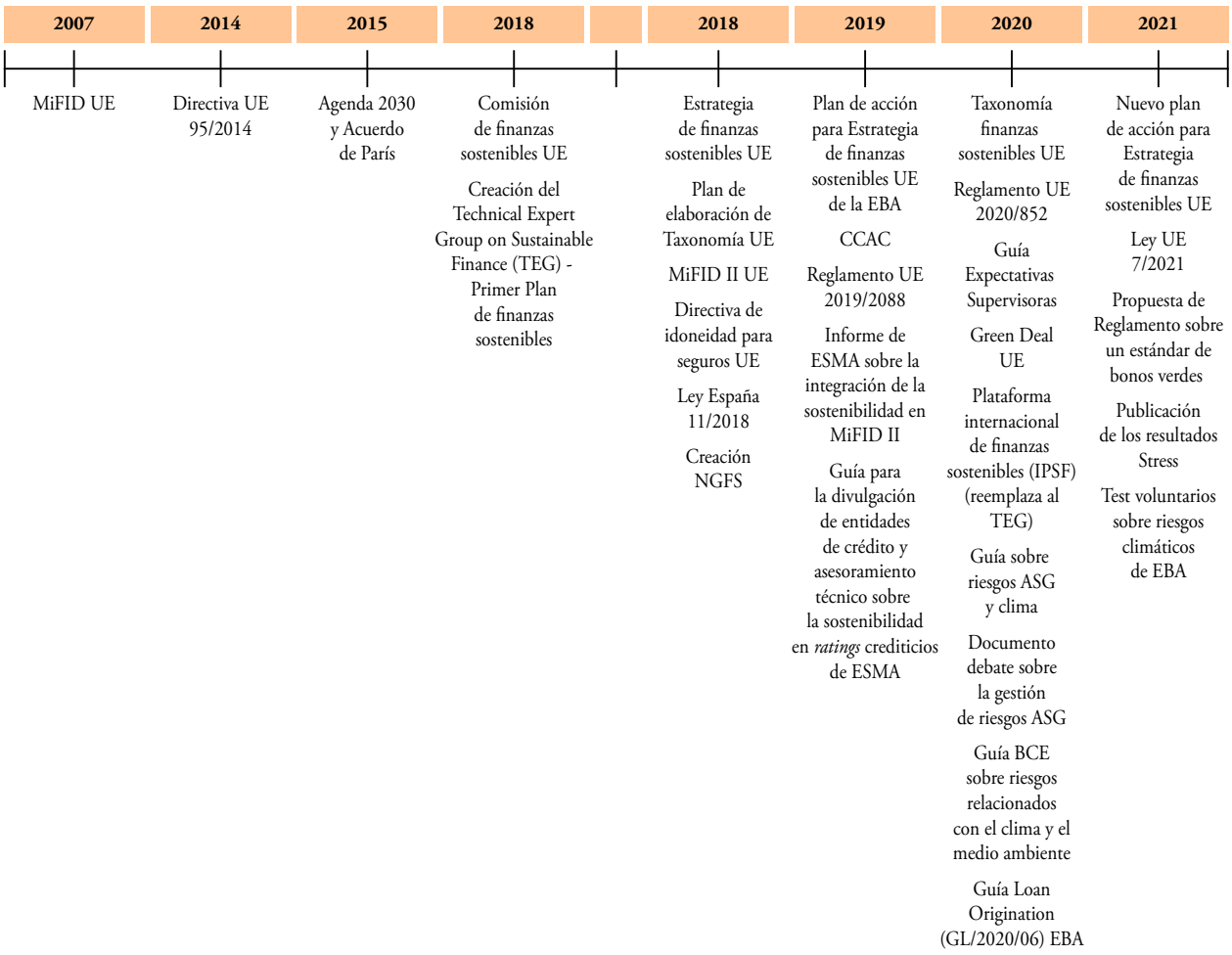
Existe una gran oferta de productos financieros sostenibles estandarizados, con condiciones bien definidas (por ejemplo, tasa de interés, plazos, servicios asociados) para atender el segmento de consumo y pymes.

A su vez, ofrece productos a la medida para la banca mayorista (corporativa y empresarial). A diferencia de los productos financieros sostenibles para la banca minorista, más estandarizados, estos productos son pensados de acuerdo con las necesidades y capacidades de los clientes más exigentes y de mayor tamaño. De esta manera, se percibe un elevado grado de desarrollo de estas instituciones financieras españolas, pues suelen ser capaces de identificar riesgos, gestionarlos y también encontrar oportunidades ambientales y sociales que además pueden estar asociadas a la solución de los riesgos encontrados.

Dichos productos están alineados con las exigencias de mercado. Hay una demanda fuerte por un consumo más sostenible y formas de producir más limpias en España. Por ejemplo, el 85% de los consumidores españoles dicen estar dispuestos a pagar más por productos sostenibles. A su vez, un 83% de las empresas públicas españolas reportan sus resultados alineados a los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS). Todo eso obviamente se traduce en una mayor demanda de productos financieros sostenibles.

Gráfico 4

Línea de tiempo de la regulación en finanzas sostenibles en España y la UE



Fuente: UNEP FI (2023).

Estos productos también van en línea con el exigente marco regulatorio que la UE está definiendo en la región. La Autoridad Bancaria Europea y el Banco Central Europeo han desarrollado una vasta regulación prudencial basada en expectativas supervisoras y la gestión del riesgo climático con el fin de mantener la estabilidad del sistema financiero europeo.

Respecto a los sectores económicos y temas abarcados por estos productos financieros sostenibles, estos también son diversos (por ejemplo, Construcción, Transporte e Industria).

Todos los bancos analizados cuentan con recursos del Fondo Next Generation EU. En un mercado consolidado, estos tipos de fondos pueden incentivar a las entidades financieras a la creación y robustecimiento de la oferta de productos financieros sostenibles para sus clientes, como ha ocurrido en el mercado de rehabilitación y eficiencia energética de viviendas y edificios.

4. Breve comparativa entre el mercado de productos financieros español y el latinoamericano

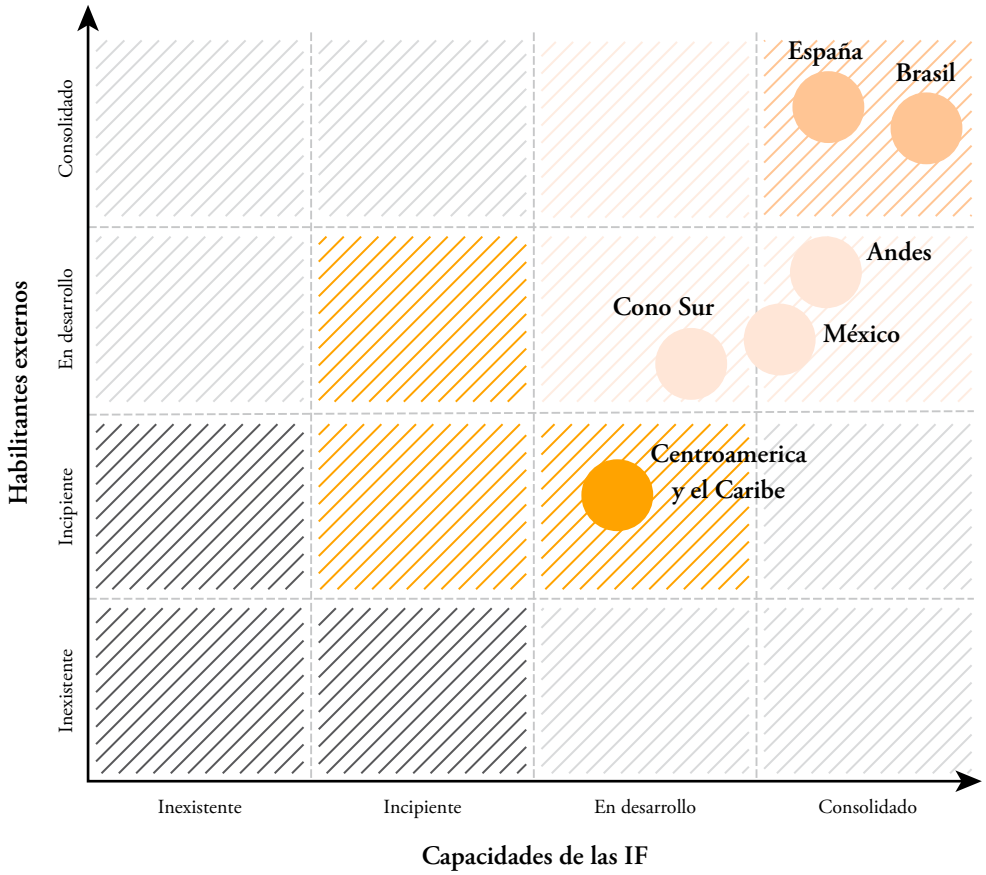
Brasil es el país más consolidado en temas de productos financieros sostenibles en América Latina y el Caribe ya que su mercado de este tipo de productos se

concentra también en la identificación granular de los riesgos y oportunidades ambientales y sociales de los clientes de las instituciones financieras y estas mismas buscan disminuir estos riesgos y potencializar las oportunidades. En muchos sentidos, está en una situación similar a la de España ya que gracias a que posee un marco regulatorio bien establecido, su oferta de productos financieros sostenibles es diversa en el sistema financiero nacional –con diversidad de temas abarcados y de ofertantes– e, igualmente, con una fuerte demanda por estos productos. Una diferencia con el caso español es que estos productos en Brasil están mucho más enfocados a empresas y productores agropecuarios de mayor tamaño en relación con pymes y personas, que son comunes en el mercado ibérico.

La situación en las subregiones del Cono Sur y de los Andes es de cierto modo similar: en general, se encuentran en desarrollo en cuanto a temas sobre PFS, con algunos países más adelantados –como Colombia y Paraguay–. Aunque existan países con regulación, demanda y/u oferta en PFS más avanzados, así como bancos que ofrecen soluciones personalizadas, las regiones se caracterizan por tener productos más estandarizados, para temas específicos (energía solar y eficiencia energética para empresas, tarjetas y ahorro verde para personas, entre algunos otros) y una necesidad de recursos de fondeadores internacionales para viabilizar sus PFS.

El contexto de México se alinea con el de las subregiones del Cono Sur y de los Andes. Pero hay algunas idiosincrasias relevantes. Aunque también posea un marco

Gráfico 5
Comparativa entre el mercado de productos financieros sostenibles en España y América Latina y el Caribe



Fuente: UNEP FI (2023).

regulatorio menos consolidado –con peso significativo de las iniciativas sectoriales– y una oferta de PFS más estandarizados, México ofrece más demanda y perspectivas de crecimiento en el corto y mediano plazo. Asimismo, grandes entidades financieras mexicanas ya están en proceso de implementación de prácticas para el desarrollo de soluciones individuales en PFS para clientes corporativos. Los reguladores, a su vez, están atentos y trabajando de la mano con las iniciativas del sector financiero para tener reglas bien definidas.

Centroamérica y el Caribe son las que poseen, en promedio, una categoría menos avanzada en PFS. No hay mucha regulación en temas de finanzas sostenibles y, en muchos casos, el marco regulatorio ASG general es reciente y no muy robusto; la oferta de PFS es muy dependiente de recursos de fondeadores externos, con líneas poco estructuradas, que dependen de los objetivos de dichos fondeadores; por ejemplo, para el financiamiento de energía renovable, eficiencia energética y producción sostenible; y una demanda incipiente, con clientes que aún necesitan ser sensibilizados sobre el tema. Aun así, hay mercados más avanzados, como es el caso de Costa Rica y Panamá.

5. Tendencias que se pueden esperar del mercado de productos sostenibles en España

En términos de tendencias, se pueden esperar:

Productos financieros sostenibles más complejos y para tecnologías de frontera. Estas tecnologías están relacionadas con el aprovechamiento del auge actual de la digitalización y conectividad, dentro de estas se encuentran el desarrollo o uso de nanotecnología, energía solar fotovoltaica, impresión 3D, inteligencia artificial, entre otros. Entre las instituciones entrevistadas, se mencionaron, por ejemplo, la economía circular y la importancia que el hidrógeno verde tendrá en los próximos años.

España posee un mercado de bonos verdes avanzado, con emisiones significativas por parte de empresas, instituciones financieras e incluso emisiones soberanas. Los recursos de estos bonos son una fuente adicional de fondeo para los productos financieros sostenibles y tener dichos productos proporciona una cartera interesante para la emisión de bonos verdes, sociales y/o sostenibles, por lo cual se retroalimentan. Los bonos vinculados a la sostenibilidad (SLB, por sus siglas en inglés) cobrarán relevancia en los próximos años dada la oportunidad que representan para el sector financiero.

Hay oportunidades de avance con el desarrollo de más guías para productos financieros sostenibles, disponibilidad de información más consolidada sobre los beneficios cuantitativos de estos productos y el aprovechamiento de los sistemas de análisis de riesgos ambientales y sociales (SARAS) para la identificación de oportunidades (y con mayor alcance).

A diferencia de América Latina, donde hay una oferta significativa de productos financieros con enfoque en temas sociales, como la disminución de la pobreza y la reducción de la brecha de género, en España estos productos son menos frecuentes. Los programas sociales en España son en la actualidad menos relevantes por contar con un Estado de bienestar que prima la gestión de los aspectos sociales (por ejemplo, salud, educación). No obstante, en este último año, la banca se ha empeñado en demostrar su valor social a través de programas de inclusión financiera y atención a los segmentos más vulnerables de la población española.

6. Lecciones aprendidas de los mercados de productos financieros sostenibles en España y América Latina y el Caribe

En una recuperación realmente sostenible, el sistema financiero tiene un papel fundamental. Y uno de sus ejes de actuación debería ser la creación e implementación de productos financieros y la emisión de bonos sostenibles.

Se espera que el proceso de *catch up* de América Latina y el Caribe frente a los mercados más avanzados, como el español, no sea demorado, especialmente para aquellos países que ya están en un nivel intermedio en su grado de avance hacia mercados financieros sostenibles. Las lecciones aprendidas y modelos regulatorios y de negocios sirven de referencia y ofrecen muchas enseñanzas que pueden ser aprovechadas.

Podemos esperar un desarrollo de mercados sostenibles para nuevos temas y tecnologías de frontera en aspectos ambientales y sociales.

Se espera que los beneficios cualitativos (por ejemplo, atracción de nuevos clientes, mejora de la relación con clientes existentes, exposición a proyectos de menor riesgo, impacto positivo en la reputación, entre otros) y cuantitativos (por ejemplo, mejor retorno ajustado al riesgo, menores costos de fondeo, etc.), se puedan evidenciar y que la disponibilidad de estos grupos de datos sea más frecuente, ya que esto es fundamental para el avance del mercado.

7. Recomendaciones para apalancar el mercado de productos financieros sostenibles

A partir del análisis realizado, se pueden extraer algunas recomendaciones o mejores prácticas que pueden ser aprovechadas por los diferentes actores nacionales que buscan apalancar su mercado financiero sostenible.

8. La COP 28 y necesidades financieras de inversiones

En la 28ª Conferencia de las Partes de la Convención Marco de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático (COP 28), realizada en Dubái (Emiratos Árabes Unidos) a finales de 2023, se acordaron los siguientes temas relevantes que pueden influir en las necesidades financieras de inversiones y tener consecuencias sobre los distintos agentes del mercado financiero:

1. Triplicar a nivel global la capacidad de producción de energías renovables al 2030, y ello requiere reformas importantes en la infraestructura, distribución e interconexión en toda la red energética en gran parte de los países.

Cuadro 1
Recomendaciones o mejores prácticas

Reguladores	Las directrices dictadas por los reguladores deben incluir los temas más importantes para cada país y/o en línea con mejores prácticas internacionales, así como crear el marco normativo y las taxonomías necesarias para estandarizar la agenda de cada uno en temas de sostenibilidad. De igual manera, se pueden ofrecer beneficios tributarios y comerciales para proyectos sostenibles o líneas de crédito de este tipo.
Fondeadores e inversionistas	A través de su relación con fondeadores e inversionistas, las IF de los países analizados han desarrollado la capacidad de fondear su MPFS, lo cual ha derivado en el establecimiento de políticas, prácticas y estrategias en temas de sostenibilidad.
Asociaciones sectoriales	Los organismos multilaterales y las asociaciones sectoriales han desarrollado guías, capacitaciones y otras iniciativas para apoyar las IF a identificar nuevas oportunidades de negocios alineadas con la sostenibilidad, siguiendo mejores prácticas y tendencias internacionales. Además, estas suelen dar información a las empresas sobre la relevancia y los beneficios de adoptar mejores prácticas, tecnologías y abordajes en temas de sostenibilidad para responder a demandas de mercado, regulaciones, para alcanzar nuevas geografías, etc.
Academia e instituciones de investigación	La investigación juega un papel clave para la divulgación y entendimiento del impacto de los MPFS; por lo tanto, la identificación de los beneficios suele ser fundamental para el avance cuantitativo de los MPFS; así como el entendimiento de los impulsores de impacto, es importante para tener MPFS cualitativamente más alineados con las necesidades y la realidad local.
Clientes y sociedad civil	La influencia que tienen tanto los clientes como la sociedad civil es fundamental para que las IF sigan adoptando las mejores prácticas en temas de sostenibilidad y proporcionen más opciones de financiamiento a diferentes sectores para así superar los retos que existen a nivel global para lograr una transición exitosa hacia una economía sostenible y más justa.

Fuente: UNEP FI (2023).

2. Reducir significativamente el uso de combustibles fósiles, lo cual plantea importantes desafíos a las empresas y a los inversores, sobre todo en materia de decisiones políticas, estimulando innovaciones en los temas energéticos (por ejemplo, almacenamiento, costos de producción y captura y almacenamiento de carbono).

3. Aumentar los compromisos asumidos sobre mayor financiación climática, en lo cual el rol de las entidades financieras es clave, junto con las mayores oportunidades de negocios para los agentes financieros.

4. Mejorar la gestión de las emisiones de metano, tanto en contar con datos fiables y un diagnóstico a nivel de cartera de negocios, y planes de acción concretos y creíbles, sobre todo en los sectores de petróleo/gas y en agricultura.

Si bien muchas de las implementaciones de estos compromisos dependen en gran medida de los sectores gubernamentales, las entidades financieras deberían ajustar sus estrategias de negocios y eventualmente ajustar la actual oferta de productos financieros:

1. Trabajar a nivel interno y con sus clientes para alcanzar mayor eficiencia en el uso de la energía, impulsando una mayor utilización de energías renovables.

2. Ofrecer mayor financiamiento de inversiones que busquen reducir el uso de combustibles fósiles (en línea con las políticas de transición energética) y la instalación de sistemas de almacenamiento de energía renovable, e incluso promover acuerdos estratégicos entre diferentes empresas para optimizar la gestión de energía.

3. Facilitar el desarrollo, por parte de los clientes, de innovaciones tecnológicas (innovación o mejoras) que mejoren la eficiencia energética, el uso de energías renovables, la captura y almacenamiento de carbono, el impulso del hidrógeno verde y el reciclaje.

4. Extender el análisis de las actuales emisiones de GEI y los posibles impactos en materia de cambio climático y de protección de ecosistemas, no solo a nivel de empresas clientes, sino que alcancen a sus cadenas de valor, incluyendo a las empresas pyme cuyo acceso al financiamiento suele estar más limitado.

5. Apoyar a las empresas del sector agrícola y petrolero para que realicen cambios en sus estructuras de producción a fin de limitar el impacto de las emisiones de metano (28 veces más serio que las emisiones de CO_2). Deben promoverse inversiones en tecnologías digitales que ayuden a controlar y medir las emisiones para establecer adecuados diagnósticos, planes de inversión y su control seguimiento.

Como se mencionó anteriormente, el desarrollo de las finanzas sostenibles pasa por un avance de los mercados y productos financieros sostenibles.

9. Conclusiones

La evolución del mercado financiero español hacia la sostenibilidad ha sido un viaje de referencia, influenciado por instituciones como UNEP FI (creada en 1992) y su posterior iniciativa de los Principios de Banca Responsable (2019).

Los productos financieros sostenibles juegan un rol crucial tanto en España como en todo el mundo debido a la creciente conciencia sobre la responsabilidad ambiental y social. Estos han contribuido a la sostenibilidad al respaldar empresas y proyectos que cumplen con criterios éticos y medioambientales, promoviendo así prácticas empresariales más responsables.

En España, la adhesión de diez bancos destacados a los Principios de Banca Responsable (PRB) y muchos de ellos también a la Alianza Bancaria hacia el Cero Neto (NZBA) de UNEP FI, refleja el sólido compromiso del sector financiero con prácticas sostenibles gracias a la generación de capacidades internas. Y este compromiso se ha traducido en un ecosistema de productos financieros sostenibles, respaldado por una regulación robusta de la UE.

La tendencia hacia productos más complejos, la incorporación de tecnologías de frontera y el surgimiento de bonos vinculados a la sostenibilidad (SLB) prometen un futuro próspero y sostenible. La demanda del mercado y la respuesta proactiva de las instituciones financieras posicionan a España como un referente en el ámbito de las finanzas sostenibles. La comparativa con América Latina revela la madurez del mercado español, pero también destaca el poten-

cial de la región para seguir el ejemplo y avanzar hacia una mayor sostenibilidad.

A medida que avanzamos hacia el futuro, se espera que España continúe liderando el camino en productos financieros sostenibles. La diversificación hacia tecnologías de frontera, el desarrollo de guías más detalladas y la consolidación de datos cuantitativos fortalecerán aún más el mercado. La COP 28 y sus implicaciones sobre la capacidad de producción de energías renovables y la financiación climática ofrecen nuevas oportunidades para el sector financiero español, que puede desempeñar un papel crucial en la transición hacia un futuro más sostenible.

En resumen, el panorama financiero español está enraizado en la sostenibilidad, con cimientos sólidos construidos a lo largo de décadas. La creciente demanda de opciones financieras sostenibles refleja el interés de los inversores en alinear sus valores con sus decisiones financieras y fomentar un desarrollo más sostenible. La participación comprometida y continua de los bancos, la innovación y la colaboración conjunta serán esenciales para mantener y expandir este impulso sostenible en los años venideros y cumplir con los compromisos ASG.

BIBLIOGRAFÍA

Busch, D. (2023), «EU Sustainable Finance Disclosure Regulation», *Capital Markets Law Journal*, vol. 18, núm. 3, junio.

CaixaBank (2023), *Guide for Identifying Sustainable Financing*, febrero, disponible en https://www.caixabank.com/deployedfiles/caixabank_com/Estaticos/PDFs/Sostenibilidad/ENG_Guia_Identificacion_Financiacion_Sostenible_PUBLIC.pdf.

European Commission (2023), *Sustainable Finance: Investing in a Sustainable Future*, junio, disponible en https://finance.ec.europa.eu/system/files/2023-06/230613-sustainable-finance-factsheet_en_0.pdf.

Deloitte (2023), *Sustainable Finance Navigator*, octubre, https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/de/Documents/financial-services/Deloitte-Sustainable-Finance-Navigator-EN-October-2023.pdf.

Finanzas para todos. Consejos a tener en cuenta para elegir productos financieros sostenibles. Plan de Educación Financiera (iniciativa de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), el Banco de España y el Ministerio de Economía, Comercio y Empresa).

Grupo Santander (2023), *Sistema de clasificación de finanzas sostenibles (SFCS)*, febrero, disponible en https://www.santander.com/content/dam/santander-com/es/documentos/informe-anual-de-sostenibilidad/2022/ias-2023-sustainable-finance-classification-system-sfcs-es.pdf.

Mack, S. (2023), *Show greenwashing the red card: How Europe can make sustainable finance work*, Policy Brief, Hertie School-Jacques Delors Centre, disponible en https://www.delorscentre.eu/fileadmin/2_Research/1_About_our_research/2_Research_centres/6_Jacques_Delors_Centre/Publications/20231030_Mack_SustainableFinance_UPDATED.pdf.

Muñoz, A. (2023), *¿Qué hay de nuevo en Finanzas sostenibles?*, Centre for Corporate Governance, febrero, disponible en Articulo_Finanzas_Sostenibles-A-Munoz.pdf (esade.edu).

Observatorio Español de la Financiación Sostenible (OFISO) (2023), *Informe anual OFISO-La financiación sostenible en España en 2022*, disponible en Informe Anual OFISO–La Financiación Sostenible en España en 2022 (bolsasymercados.es).

UNEP FI (2021), «Commitment to Climate Action», obtenido de: unepfi.org/banking/commitments/ccca/.

UNEP FI (2021), «Net-Zero Banking Alliance», obtenido de: unepfi.org/net-zero-banking/.

UNEP FI (2023), «Mercados de Productos Financieros Sostenibles: Lecciones aprendidas de España y América Latina y el Caribe», mayo, obtenido de: https://www.unepfi.org/publications/mercados-de-productos-financieros-sostenibles-lecciones-aprendidas-de-espana-y-america-latina-y-el-caribe/.

UNEP FI (2023), «Principles for Responsible Banking-Second biennial progress report», septiembre, obtenido de: https://www.unepfi.org/industries/banking/prb-2nd-progress-report/.

UNEP FI (2023), «Net-Zero Banking Alliance 2023 Progress Update», diciembre, obtenido de: https://www.unepfi.org/industries/banking/net-zero-banking-alliance-2023-progress-update

Avances en la implantación de la Economía del Hidrógeno en España

Javier Brey
Departamento de Ingeniería. Universidad Loyola

RESUMEN

La economía del hidrógeno se plantea como una clara alternativa al modelo energético actual, basado en los combustibles fósiles. Su transversalidad (puede responder a las necesidades de todos los sectores), el potencial de descarbonización que posibilita (el hidrógeno renovable no supone emisiones de gases de efecto invernadero ni en su producción ni en su uso), el beneficio local que puede repercutir (tanto en creación de empleo como de riqueza y desarrollo económico) y la garantía de la seguridad de suministro de energía (dado que se produce localmente), convierten al hidrógeno en el vector energético ideal. España está llamada a jugar un papel importante en este nuevo paradigma de transición energética, por su potencial renovable, sus capacidades de I+D+i y su especializado tejido empresarial. 2023 ha sido un punto de inflexión clave hacia esta implantación, y en el período 2024-2030 veremos grandes avances, que avalarán su viabilidad técnica y económica.

PALABRAS CLAVE

Economía del hidrógeno, Electrólisis, Descarbonización, Sostenibilidad.

ABSTRACT

The Hydrogen Economy is proposed as a clear alternative to the current energy model, based on fossil fuels. Its transversality (it can respond to the needs of all sectors), the decarbonization potential it aims (renewable hydrogen has no greenhouse gasses emissions neither in its production nor on its use), the local benefit it can address (both in employment and wealth generation and economic development) and the guarantee of energy security of supply (since it is produced locally), make hydrogen the ideal energy carrier. Spain is called to play an important role in this new paradigm within the energy transition, due to its renewable potential, its R&D&I capabilities and its specialized industry network. 2023 has been a key turning point towards this implementation, and in the period 2024-2030, we will see great advances, which will support its technical and economic viability.

KEY WORDS

Hydrogen Economy, Electrolysis, Decarbonization, Sustainability.

1. Introducción

En la búsqueda incesante de soluciones para mitigar el cambio climático y avanzar hacia una economía más sostenible, el hidrógeno renovable ha emergido como una pieza central en la transición hacia un futuro energético más limpio y eficiente. En este contexto, España se posiciona como un protagonista clave al adoptar y promover la economía del hidrógeno renovable, una alternativa que no solo reduce las emisiones de carbono, sino que también impulsa la creación de empleo local y fortalece la seguridad energética del país.

Una de las características más destacadas de la economía del hidrógeno renovable es su capacidad para aplicarse de manera transversal en diversos sectores. Desde la industria hasta el ámbito residencial, pasando por la energía y el transporte, el hidrógeno renovable se convierte en un actor multifuncional. Su versatilidad permite alimentar procesos industriales, proporcionar energía en hogares, impulsar vehículos de transporte y respaldar la integración de energías renovables en la red eléctrica, incluyendo el almacenamiento de larga duración de esta energía.

La economía del hidrógeno renovable desempeña un papel fundamental en la descarbonización, siendo una pieza clave en la reducción de las emisiones de gases de efecto invernadero. Al reemplazar los combustibles fósiles en diversos sectores, el hidrógeno contribuye significativamente a alcanzar los objetivos de reducción de emisiones, permitiendo una transición hacia una economía baja en carbono de manera eficaz y sostenible.

La clave distintiva de la economía del hidrógeno en España radica en su enfoque en el hidrógeno renovable, producido a través de la electrólisis alimentada a partir de fuentes de generación de energía renovable. Este proceso utiliza electricidad generada a partir de fuentes como la solar o la eólica, haciendo que sean completamente nulas las emisiones de carbono asociadas con la producción de hidrógeno. Este método no solo garantiza un ciclo de vida limpio para el hidrógeno, sino que también contribuye a la reducción de la dependencia de los combustibles fósiles, allanando el camino hacia un futuro más sostenible.

Por todo ello, en un escenario donde la seguridad energética es crucial, como se ha puesto de manifiesto en Europa con conflictos como el de Ucrania, con la necesidad de no depender del suministro de gas procedente de Rusia, el hidrógeno renovable emerge como una salvaguarda para reducir la dependencia de Europa, y en particular de España, de las importaciones de combustibles fósiles (gas natural, petróleo, etc.). Al aprovechar los recursos naturales del país, para producir hidrógeno de manera local, se garantiza una mayor autonomía y resiliencia frente a las fluctuaciones en los mercados internacionales de energía, fortaleciendo la posición de España en términos de seguridad energética.

2. La oportunidad para España

La adopción de la economía del hidrógeno renovable en España representa un paso audaz hacia un futuro más limpio, sostenible y próspero. Desde la eliminación de emisiones en la producción hasta su aplicación en diversos sectores, el hidrógeno renovable se erige como una solución integral que no solo aborda los desafíos ambientales, sino que también impulsa la economía local y asegura la soberanía energética del país. En este camino hacia la sostenibilidad, España lidera la vanguardia, mostrando al mundo que la economía del hidrógeno renovable es la clave para un mañana más prometedor.

Nuestro país cuenta con una gran oportunidad en la economía del hidrógeno y con tres grandes ventajas: el potencial renovable, la actividad en I+D+i y su tejido industrial.

2.1. *El potencial renovable en España*

España posee un potencial renovable (eólico, solar…) en una cantidad y calidad muy notorios, no solo como para producir hidrógeno suficiente para autoabastecer sus necesidades (para cubrir todos los sectores y dejar de importar combustibles fósiles como gas natural o petróleo), sino también como para exportar a otros países del norte de Europa, a un precio competitivo; puede garantizar su seguridad de suministro energético y también mejorar su balanza de pagos. Por poner un ejemplo, tan solo con aprovechar los excedentes de energías renovables (EERR) del Plan Nacional Integrado de Energía y Clima (PNIEC) en su versión 2020 (recordemos que sus objetivos son menos ambiciosos que los del PNIEC 2023), se dispondría de hidrógeno suficiente como para satisfacer tres quintas partes de la demanda de hidrógeno industrial en España o el 5% de la demanda prevista de gas natural a 2030 (Brey, 2021).

2.2. *La actividad española en I+D+i en hidrógeno*

España desarrolla una actividad en I+D+i en hidrógeno que equivale al 4% de la actividad investigadora mundial, o al 15% de la actividad europea; tiene una amplia experiencia (en universidades, en centros de I+D, etc.) en toda la cadena de valor del hidrógeno; la oportunidad es grande, si bien merece la pena destacar el hecho de que solo un 0,5% de las patentes mundiales en el sector del hidrógeno son españolas: hay un importante desajuste en la transferencia de tecnología de la academia a la empresa.

2.3. *El tejido industrial nacional*

Nuestro país tiene empresas que desarrollan y fabrican equipos de producción, transporte, distribución y uso de hidrógeno, con una destacada actividad a nivel internacional. Por poner un ejemplo de la relevancia de la industria nacional, en los *proyectos importantes de interés común europeo* lanzados por la Comisión Europea (conocidos como IPCEI, por las siglas de su denominación en inglés, Important Projects of Common European Interest) en 2022, el peso español (y tengamos en cuenta que hablamos de la Europa de

los 27) era de un 10% en el proyecto de tecnología (Hy2Tech) y un 20% en el proyecto de producción y uso de hidrógeno (Hy2Use).

3. Balance del año 2023

2023 ha sido, sin duda alguna, un gran año para la economía del hidrógeno en nuestro país. Partíamos de una *Hoja de Ruta del Hidrógeno* publicada en el año 2020 (MITERD, 2020) y de un Proyecto Estratégico para la Recuperación y Transformación Económica (PERTE) de Energías Renovables, Hidrógeno Renovable y Almacenamiento, presentado en el año 2021, ambos con unos objetivos concretos y ambiciosos en lo que a la implantación en España del hidrógeno renovable se refería (Gobierno de España, 2021). Sin embargo, el año 2023 ha visto superadas ampliamente las expectativas de ambos.

Comencemos, en primer lugar, revisando estas cifras y objetivos, y veamos cómo han sido ampliados en 2023.

En junio, se publicaban los resultados del Censo de Proyectos de Hidrógeno, llevado a cabo por la Asociación Española del Hidrógeno (AeH_2, 2023) a lo largo del primer semestre del año; este censo de proyectos recogía interesantes datos, puesto que casi todos los indicadores superaban los objetivos de la hoja de ruta (ver cuadro 1). La única excepción: el número de estaciones de servicio de hidrógeno esperadas en España para el final de la década, aspecto en el que aún se ha de mejorar.

Cabe destacar en el censo el incremento en la cifra prevista de capacidad de electrólisis a instalar en nuestro país hasta el año 2030, que se eleva a los 10 GW; una cifra que se repite también en ese mismo mes de junio, cuando el Gobierno presentaba, a través del Ministerio para la Transición Ecológica y el Reto Demográfico, la actualización del Plan Nacional Integrado de Energía y Clima (PNIEC) (MITERD, 2023). Esta actualización elevaba también el objetivo de la potencia de electrolizadores a instalar en nuestro país, llevándolo desde los 4 GW (los reflejados en la citada hoja de ruta 2020) a 11 GW (como se ha dicho, la misma cifra que aparece reflejada en el censo de proyectos).

Este incremento en la capacidad de electrolizadores a instalar en nuestro país es reflejo de lo que sucede en otras partes del mundo y, en particular, en Europa, donde el plan REPower EU, publicado en mayo de 2022, ya elevaba la cantidad de electrolizadores necesarios en Europa al final de la década, para lograr la independencia del gas natural y otros combustibles importados.

Así, con la publicación del plan REPower EU, la Comisión complementaba la implementación de la estrategia de hidrógeno europea (aumentando, como se

Cuadro 1

Comparativa entre objetivos de la hoja de ruta del hidrógeno española (2030) y los resultados del *censo de proyectos* de la AeH_2

Cifras previstas a 2030

Cifras a 2030	Unidad	Objetivos hoja de ruta	Censo AeH_2
Capacidad de electrolizadores instalada para 2030	GW	4	Circa 10
Inversión público-privada hasta 2030	Miles de millones de euros	Circa 9	Más de 13
Hidrógeno industrial producido a partir de EERR	Porcentaje	25	60
Estaciones de servicio de hidrógeno	Número	100-150	34
Líneas férreas/trenes empleando hidrógeno	Número	2	6

Fuente: AeH_2.

ha dicho, sus objetivos, además de acelerarlos), con la idea de incrementar aún más las ambiciones europeas de hidrógeno renovable, como un importante vector energético para alejarse de las importaciones de combustibles fósiles de Rusia.

En el documento de trabajo que acompaña al plan, la Comisión describe el concepto de *acelerador de hidrógeno*, con la idea de ampliar el despliegue de hidrógeno renovable, como una pieza fundamental para acelerar la transición energética y descarbonizar el sistema energético de la Unión Europea (UE). Así, el objetivo es producir diez millones de toneladas en el territorio europeo e importar otros diez millones de toneladas de hidrógeno renovable de nuestro entorno más cercano, de manera anual, en el horizonte 2030.

El objetivo de estas acciones es acelerar la adopción de hidrógeno renovable, amoníaco verde y otros derivados, en sectores difíciles de descarbonizar, como lo son el transporte y los procesos industriales de uso intensivo de energía. La ampliación del desarrollo de la infraestructura de transporte y distribución del hidrógeno, y el apoyo a las inversiones en hidrógeno, también se identifican como áreas clave para apoyar la adopción del hidrógeno en la UE.

En el aspecto regulatorio, hemos tenido también grandes avances en 2023; para empezar, en el mes de enero, se lanzaba la plataforma de Garantías de Origen para los gases renovables (incluyendo el hidrógeno), que permite acreditar el carácter renovable de este gas en nuestro país.

Tuvimos, en febrero, la publicación de los *actos delegados* en los que se define qué es el hidrógeno renovable para la UE. El primero de ellos define cuándo el hidrógeno, los combustibles basados en hidrógeno u otros vectores energéticos, pueden considerarse combustibles renovables (Official Journal of the European Union, 2023a); el segundo establece la metodología para calcular la reducción de las emisiones de gases de efecto invernadero que se logra al utilizar combustibles renovables (Official Journal of the European Union, 2023b). Es importante resaltar que estos documentos eran imprescindibles para permitir el desarrollo de las plantas de producción de hidrógeno renovable en Europa.

La Comisión Europea publicaba en agosto los términos y condiciones del Banco Europeo del Hidrógeno, dotado con 3.000 millones de euros, y posiblemente el mecanismo de apoyo más importante para los productores de hidrógeno en Europa. En noviembre, se ponía en marcha la primera subasta en este marco, para apoyar la producción de hidrógeno renovable en Europa, con una cifra inicial de 800 millones de euros, procedentes del comercio de derechos de emisión, canalizados a través del Fondo de Innovación (European Commission, 2023). Los resultados de dicha subasta no se conocen aún, pero sí se sabe que está teniendo una gran acogida, recibiendo propuestas que superan con creces el presupuesto destinado. Por otra parte, se ha anunciado igualmente ya la segunda subasta, para mayo de 2024, con un presupuesto asociado de 2.200 millones de euros.

En diciembre, la Comisión Europea aprobaba el paquete de medidas sobre los mercados del hidrógeno y del gas descarbonizado, en el que se revisan la Directiva sobre normas comunes para el mercado interior del gas natural y el Reglamento sobre las redes de transporte de gas natural, permitiendo al mercado descarbonizar el consumo de gas y proponiendo las medidas estratégicas necesarias para apoyar la creación de infraestructuras (de transporte y distribución) específicas y mercados eficientes. Este paquete de medidas también incluye disposiciones sobre el uso eficiente del almacenamiento de hidrógeno y sobre la adquisición conjunta voluntaria.

Finalmente, a nivel global, el hidrógeno se hizo presente en la Conferencia de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático (popularmente conocida como COP 28), celebrada en Dubái a finales de 2023.

En esta COP, 37 gobiernos firmaron el *Mutual Recognition of Certification Schemes for Renewable and Low-Carbon Hydrogen and Hydrogen Derivatives*, con la idea de trabajar conjuntamente en el reconocimiento mutuo de sus respectivos sistemas de certificación de hidrógeno (y derivados del hidrógeno) renovable y con bajas emisiones de carbono, y así favorecer un mercado internacional y un marco para futuras colaboraciones conjuntas (United Nations Framework Convention on Climate Change, 2023). Sin duda alguna, un paso muy importante de cara al establecimiento de la economía del hidrógeno.

Pero la implementación de la economía del hidrógeno renovable no solo tiene beneficios ambientales, sino que también genera impactos positivos en la economía local. La creación de instalaciones de producción, la expansión de infraestructuras de transporte y distribución y la integración de tecnologías asociadas, impulsan la creación de empleo y la generación de riqueza en comunidades locales. Este impulso económico contribuye a la construcción de una base industrial sostenible, fomentando la innovación y el desarrollo tecnológico. Y este aspecto, el de la creación de empleo, también es un objetivo cuantificable.

En este sentido, en la Estrategia de Hidrógeno Europea, publicada en julio de 2020, se estimaba que el establecimiento de una cadena de valor del hidrógeno podría emplear hasta un millón de personas, directa o indirectamente, para el año 2050 (European Commission, 2020). Sin embargo, esta cifra ha demostrado quedarse corta y, de este modo, en el PERTE de Energías Renovables, Hidrógeno Renovable y Almacenamiento ya se hablaba en 2021 de 280.000 personas empleadas en el sector en 2030, solo en España (MITERD, 2021). Por su parte, la Asociación Española del Hidrógeno cifra en 85.000 los puestos de trabajo directamente ligados al hidrógeno que habrá en 2030.

Evidentemente, para que estos puestos de trabajo se conviertan en una realidad, es necesario que exista personal formado en estas tecnologías; tanto es así que ya la hoja de ruta del hidrógeno (MITERD, 2020), en su medida 37, establece que se debe *Impulsar el estudio de las tecnologías del hidrógeno en los planes educativos de titulaciones existentes que tengan relación temática, a nivel de grado universitario y ciclo formativo de grado medio y superior, analizando por parte de las universidades y las autoridades educativas competentes la necesidad de titulaciones específicas dedicadas al conocimiento y desarrollo del sector del hidrógeno*.

En este sentido, en 2023 hemos visto aumentada la oferta universitaria, contando con másteres universitarios en centros como la Universidad Politécnica de Cataluña, la Universidad Católica de Murcia, la Universidad de Zaragoza, la Universidad de Burgos o la Universidad Loyola (por citar algunos); sin embargo, aún existe una falta de oferta a nivel de grado y de formación profesional, que venga a completar las diferentes etapas formativas (muy centradas, actualmente, en el postgrado universitario).

4. De 2024 en adelante

Según el último estudio desarrollado por McKinsey & Company para el Hydrogen Council (Hydrogen Council and McKinsey & Company, 2023), llevado a cabo en diciembre de 2023, el impulso mundial del hidrógeno continúa, a pesar de los obstáculos macroeconómicos; el número de proyectos anunciados creció a más de 1.400 desde los 1.050 censados en el mes de enero del mismo año (lo que supone un incremento de un 33%), y se duplicó con creces en comparación con mayo de 2022 (cuando había menos de 700 proyectos censados). Por regiones, Europa muestra el mayor número de proyectos (540 proyectos), seguida de Norteamérica (248 proyectos).

Los proyectos anunciados representan más de 570.000 millones de dólares de inversiones hasta 2030, con el mayor crecimiento en proyectos ya en fase de ingeniería básica, lo que denota la madurez que, poco a poco, va tomando el sector.

El despliegue continúa, con más de 1 GW de capacidad de electrólisis instalada en todo el mundo (400 MW añadidos al *pipeline* en 2023) y un total de 12 GW de proyectos que han superado la fase de financiación (Financial Investment Decision, FID) en estos momentos. Con todo ello, el suministro de hidrógeno renovable anunciado a nivel mundial llegará a alcanzar los 45 millones de toneladas anuales para el año 2030 (esto es, aproximadamente, la mitad de la actual demanda mundial de hidrógeno fósil para usos industriales).

Sin embargo, hay que destacar que, diferentes aspectos (un mayor coste de la inversión, una energía renovable más cara y un mayor costo de capital), han elevado en 2023 los costos de producción de hidrógeno renovable, que aumentaron entre un 30 y un 65% el año pasado. Dicho esto, para 2024 (y hacia 2030) las perspectivas se mantienen positivas, esperándose que los costos de producción de hidrógeno renovable caigan a 2,5-4,0 euros por kilogramo, gradualmente

hasta 2030, gracias a un abaratamiento de las EERR y a una mayor disponibilidad de las mismas (Martínez de León, y cols., 2023).

5. Conclusiones

La economía del hidrógeno avanza en su implantación de una manera imparable. Es cierto que existe un *pipeline* de proyectos muy elevado y que, presumiblemente no todos llegarán a implementarse en el plazo previsto; algunos no serán económicamente viables y otros se desarrollarán más allá de 2030; pero esto no debe ser un problema. El hidrógeno renovable viene a sustituir a los combustibles fósiles, que llevan siglos implantados, y será necesario, como es lógico, un tiempo para este cambio.

El tema de los costes también está bajo debate; lo que es claro es que el coste de producir hidrógeno renovable se irá reduciendo a medida que se abaraten los electrolizadores (pieza fundamental para su producción) y aumenten su eficiencia (reduciendo así el consumo de energía eléctrica para producir un kilogramo de hidrógeno). El abaratamiento de la energía eléctrica de origen renovable también jugará un papel fundamental.

El año 2023 ha estado lleno de novedades, especialmente a nivel de desarrollo del marco regulatorio y de coordinación internacional, aspectos clave ambos para la implementación del hidrógeno como vector energético a gran escala.

Y, finalmente, hay que destacar el papel fundamental que España va a desempeñar a nivel internacional; el potencial de nuestro país es enorme y, si somos capaces de aprovechar la oportunidad, el hidrógeno será una fuente de empleo, industria y riqueza.

BIBLIOGRAFÍA

Asociación Española del Hidrógeno (2023), Análisis del Censo de Proyectos.

Brey, J. J. (2021), «Use of hydrogen as a seasonal energy storage system to manage renewable power deployment in Spain by 2030», *International Journal of Hydrogen Energy*; vol. 46, issue 33; 17447-17457. https://doi.org/10.1016/j.ijhydene.2020.04.089.

European Commission (2020), *Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions: A Hydrogen Strategy for a climate-neutral Europe*, Bruselas, 8.7.2020 COM(2020) 301 final.

European Commission (2023), *Innovation Fund Auction; Terms and Conditions*, European Commission, Climate Action Directorate C- Innovation for a Low Carbon, Resilient Economy.

Hydrogen Council y McKinsey & Company, (2023), *Hydrogen Insights 2023 December Update: The state of the global Hydrogen Economy, with a deep dive into renewable hydrogen cost evolution*.

Martínez de León, C.; Ríos, C. y Brey, J. J. (2023), «Cost of green hydrogen: Limitations of production from a stand-alone photovoltaic system», *International Journal of Hydrogen Energy*, vol. 48, issue 32; 11885-11898, https://doi.org/10.1016/j.ijhydene.2022.05.090.

Ministerio para la Transición Ecológica y el Reto Demográfico (MITERD) (2020), *Hoja de Ruta del Hidrógeno: una apuesta por el hidrógeno renovable*.

Ministerio para la Transición Ecológica y el Reto Demográfico (*MITERD*) (2021), *Memoria descriptiva del PERTE de Energías Renovables, Hidrógeno Renovable y Almacenamiento*.

Ministerio para la Transición Ecológica y el Reto Demográfico (MITERD), (2023), *Borrador de Actualización del Plan Nacional Integrado de Energía y Clima 2023-2030*.

Official Journal of the European Union, (2023a), Commission Delegated Regulation (EU) 2023/1184 of 10 February 2023 supplementing Directive (EU) 2018/2001 of the European Parliament and of the Council by establishing a Union methodology setting out detailed rules for the production of renewable liquid and gaseous transport fuels of non-biological origin.

Official Journal of the European Union, (2023b), Commission Delegated Regulation (EU) 2023/1185 of 10 February 2023 supplementing Directive (EU) 2018/2001 of the European Parliament and of the Council by establishing a minimum threshold for greenhouse gas emissions savings of recycled carbon fuels and by specifying a methodology for assessing greenhouse gas emissions savings from renewable liquid and gaseous transport fuels of non-biological origin and from recycled carbon fuels.

Secretaría de Estado de Comunicación, Gobierno de España, (2021), Referencia al Consejo de Ministros del 14 de diciembre de 2021.

United Nations Framework Convention on Climate Change (2023), Summary of Global Climate Action at COP 28.



ECONOMÍA DIGITAL

Coordinadora

Ana M. López

Instituto L. R. Klein-UAM
Presidenta del Observatorio de Economía Digital. Colegio de Economistas de Madrid

Economía digital en España: Datos, tendencias y realidades

Ana M. López
Instituto L. R. Klein-UAM
Presidenta del Observatorio de Economía Digital. Colegio de Economistas de Madrid

RESUMEN

Desde el impacto que supuso la pandemia por la covid-19, especialmente durante el confinamiento y la necesidad de recurrir a la intensificación de la conectividad por internet, las tecnologías digitales desempeñan, cada vez más, un papel decisivo en el desarrollo económico de los países, en todos sus ámbitos, así como en la relevancia que supone su aportación a la mejora de la productividad y eficiencia. Conceptos como digitalización, transformación y economía digitales no solo están asentados en la sociedad y en las políticas públicas sino que son una realidad en numerosos sectores y ámbitos de actuación. A ello se suma la creciente importancia y reconocimiento otorgado por los fondos europeos de reconstrucción *Next Generation* que identifican la transformación digital como un pilar de regeneración y avance en un crecimiento sostenible y sostenido, que pone su foco en la modernización del proceso productivo. En suma, una digitalización potenciada por el acceso a nuevas herramientas y tecnologías digitales que a su vez potencian una transformación digital como catalizadora de la economía digital, que representa un cambio disruptivo en la sociedad en general. La economía digital avanza en España y mantiene un buen posicionamiento global 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 las competencias digitales y la integración de nuevas tecnologías digitales en las empresas. Y con el desafío constante de contar con la normativa y legislación apropiada que vele por la responsabilidad ética y legal del desarrollo y aplicación de nuevas tecnologías digitales.

PALABRAS CLAVE

Economía digital, Transformación digital, Digitalización, TIC, Nueva economía, Internet, Tecnologías digitales, Brecha digital, *Big Data*, Inteligencia Artificial.

ABSTRACT

Since the impact of the Covid-19 pandemic, digital technologies have played an increasingly decisive role in the economic development of nations, enhancing productivity and efficiency. Digitalization, digital transformation and the digital economy are concepts well-established in the social consciousness and public policies, and they are also actively reshaping industries. Furthermore, the European Next Generation recovery funds prioritize digital transformation as a cornerstone for sustainable and progressive growth, highlighting the modernization of production processes. The acceleration of digitalization, improved by access to innovative digital tools and technologies, is acting as a catalyst for the digital economy, inducing a disruptive shift in society as a whole. Spain performs well in the digital economy, with a strong position compared to the European Union overall. It excels at connecting and delivering digital public services. However, it still needs to be improved, particularly in digital skills and the integration of emerging technologies within businesses. Amidst this progress, there is an ongoing challenge to set up robust regulations and legislation to ensure ethical and legal accountability in the development and application of new digital technologies.

KEY WORDS

Digital economy, Digital transformation, Digitalisation, ICT, New economy, Internet, Digital technologies, Digital divide, Big Data, Artificial Intelligence.

1. Introducción

Desde 2018 se recoge en el monográfico especial de la revista *Economistas* dedicado al balance de cada año una referencia a la economía digital, asentando así su denominación y configuración como un sector productivo a considerar y anticipándose, de algún modo, a la declaración de importancia que todo lo relacionado con la digitalización tiene tras el impacto de la pandemia por la covid-19 y cómo el mundo tuvo que cambiar de forma acelerada ciertas formas tradicionales de relaciones intersectoriales, interpersonales y de procesos productivos, volcando su actividad al entorno

online, desarrollando nuevas capacidades y habilidades (Zubillaga y Peletier, 2020; Ortega, 2021). No obstante, la base de todo proceso de digitalización es la conectividad: *En los días más duros del confinamiento, la disrupción no vino de la mano de las novedades más vanguardistas, sino de la súbita toma de conciencia sobre la omnipresencia de lo digital en nuestras vidas* (Fundación Telefónica, 2023). De hecho, la digitalización puede considerarse como un fenómeno global que avanza a ritmo vertiginoso dado que, en la actualidad, según la Unión Internacional de Telecomunicaciones, casi dos tercios de la población mundial es usuaria de internet. Aunque también es cierto que se acrecienta la desigualdad y la brecha digital pues solo el 35% de la población de los países en desarrollo tiene acceso a internet frente al 80% de los países desarrollados, como apunta el Foro Económico Mundial (1). En todo caso, lo cierto es que se define un marco socioeconómico y empresarial donde diversas tecnologías digitales se complementan e interrelacionan entre sí (Heras y Landeta, 2021).

El concepto de economía digital ya ha sido abordado en ediciones previas de este balance sobre la economía digital en España y es ampliamente utilizado por gobiernos, empresas y la sociedad en general, a partir del enfoque general de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE, 2019) que atiende a una doble óptica. Por un lado, un enfoque ascendente o *bottom-up* que se refiere a los sectores y empresas que han de considerarse dentro de la economía digital. Por otro, un enfoque descendente o *top-down*, referido a las herramientas digitales que impulsan la transformación digital de la economía. No obstante, aunque se interpreta como un proceso transformador desde la economía tradicional gracias a las tecnologías de la información y comunicación TIC y los conceptos iniciales referidos a la nueva economía, economía de internet, economía del conocimiento, una acepción generalizada sobre la economía digital se centra en el resultado de la incorporación efectiva de las tecnologías digitales en el desarrollo de la actividad económica sobre la base y posibilidades que ofrece la conectividad a internet. Por tanto, en el origen de la economía digital, o transformación de la economía tradicional, radica el despliegue de una mejor conectividad con mayor cobertura, velocidad y seguridad junto con el aprovechamiento de las posibilidades que brindan las nuevas tecnologías digitales: internet de las cosas (*internet of things*, IoT por sus siglas en inglés), aprendizaje automático o *machine learning*, inteligencia artificial (IA), robótica, realidad aumentada y virtual, y su incidencia real en los procesos de negocios y actividades (López, 2022).

En estos años, la evolución ha sido creciente, incentivada, además, por el cambio drástico que supusieron las medidas impuestas durante la pandemia por la covid-19, que indujeron, como se ha comentado, una aceleración de la digitalización y de la transformación digital en diversos ámbitos de actuación. Sin embargo, se sigue confundiendo en ocasiones el término digitalización con transformación digital, pese a que conllevan una dimensión diferente. Por un lado, la digitalización se identifica de forma directa con la aplicación de las denominadas y bien conocidas TIC, que, en su condición básica (correo electrónico, página web, internet…) están prácticamente asentadas, resultando en una mejora y eficiencia de los procesos en cualquiera de sus dimensiones y agentes económicos. Así, las TIC, como conjunto de tecnologías que posibilitan y facilitan el acceso y tratamiento de la información ya sea en formato texto, imagen o incluso sonido, desarrolladas en los años noventa supusieron un notable avance en el progreso hacia la digitalización (López y Pulido, 2001; Stiroh, 2003; OCDE, 2007). Por tanto, la adopción e incorporación de tecnologías digitales, incluidas las tradicionales TIC, para conseguir soluciones más ágiles y eficientes a procesos ya existentes es posible gracias a la digitalización.

La transformación digital implica una conceptualización más amplia, pues integra tecnologías digitales para el desarrollo de nuevos procesos de negocio que conllevan un carácter estratégico y que pueden conducir a un cambio sustancial de una empresa y sus actividades productivas. No se trata, por tanto, de un rediseño de procesos ya existentes, implica necesariamente un cambio o transformación, en el que las tecnologías digitales actúan como catalizadores y promueven una modificación del tejido productivo y nuevos modelos de negocio. De este modo, la digitalización es siempre el paso previo y necesario para la transformación digital, pero no suficiente, en el sentido que no necesariamente conduce siempre a una transformación digital

asociada a un cambio disruptivo sobre los modos de operación previos. En conjunto, la transformación digital implica el desarrollo de capacidades digitales alineadas con la estrategia económica y empresarial que, a su vez, requiere de la implementación de un modelo interdisciplinario y multidimensional (que abarque las diferentes dimensiones de la organización) en el ámbito de los denominados modelos de madurez digital (Lorenzo, 2016).

No obstante, y como se ha señalado en reflexiones previas, no existen estadísticas oficiales referidas al cómputo de la actividad de la economía digital y se sigue considerando como un sector transversal, en el sentido en que la digitalización de los procesos productivos ha ido avanzando progresivamente en determinados sectores o ramas productivas (López, 2023). El problema relacionado con la métrica, no es una cuestión que atañe solo a España. Así, en el ámbito mundial, el grupo intergubernamental de expertos en comercio electrónico y economía digital de la UNCTAD insiste en la necesidad de elaborar una definición de la economía digital para el ámbito de las estadísticas oficiales, siempre a partir de las consideraciones recogidas en el manual para la elaboración de estadísticas sobre la economía digital. Unas estadísticas sobre economía digital con el foco en los modelos de negocio basados en los datos, que permitan la comparabilidad a escala internacional y que posibiliten avanzar en su medición desde la consideración inicial de los indicadores referidos al sector de las TIC (Naciones Unidas, 2019, 2020, 2022a).

Con este planteamiento, se aborda en el siguiente epígrafe el análisis de la situación de la economía digital en España a través de los indicadores e información disponibles, principalmente relativos al equipamiento y uso, para abordar después la comparativa con Europa a modo de *benchmarking*. Se finaliza con las principales conclusiones, retos y tendencias.

2. La economía digital en España: conceptualización y situación

La importancia de la medición de la economía digital se reafirma en el contexto europeo al considerarse la digitalización y los procesos asociados a la transformación digital como uno de los cuatro ejes prioritarios del plan de recuperación europea y, junto a la transición ecológica, uno de los grandes retos de la propuesta *Next Generation EU* (NGEU) de la Comisión Europea (Reglamento UE 2021/241 del Parlamento Europeo y del Consejo de 12 de febrero de 2021) pues, aproximadamente, una tercera parte de los fondos europeos de recuperación, transformación y resiliencia se están destinando y destinarán a los proyectos relacionados con la transformación digital.

En España, la existencia de un Ministerio para la Transformación Digital y de la Función Pública (previamente, las competencias residían en el Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital) es un reflejo del interés prioritario por el desarrollo de la digitalización y su imbricación en la economía digital mediante la transformación digital canalizada a través de diferentes convocatorias en el contexto de los fondos NGEU: subvenciones, ayudas, licitaciones y proyectos estratégicos para la recuperación y transformación económica –PERTES– en colaboración público-privada. Dentro de la estrategia digital española cobra especial relevancia la agenda digital España Digital 2026, presentada en julio de 2022, que se configura como directriz clave para la transformación digital de España enfocada en doce ejes clave y 42 medidas, entre ellos los PERTES, con más de 30.000 millones de inversión, y las redes territoriales de especialización tecnológica RETECH (cuadro 1).

Lo cierto es que la mayoría de los indicadores disponibles para medir el avance de la economía digital se refieren a cuestiones relacionadas con la digitalización, siendo habitual la información referida al sector TIC, entendido como un sector productivo que cuenta con características de sector industrial y de servicios (OCDE, 2002). De este modo, el sector TIC engloba, por un lado, la fabricación de productos orientados a procesar, presentar y comunicar la información: componentes electrónicos, circuitos impresos ensamblados, ordenadores y equipos periféricos, equipos de telecomunicaciones, productos electrónicos de consumo y soportes magnéticos y ópticos. Por otro, incluye todo lo relacionado con los servicios prestados referidos al proceso y comunicación de la información por medios digitales o electrónicos: comercio, actividades informáticas de programación, consultoría y reparación, telecomunicaciones inalámbricas, por cable o satélite.

Cuadro 1
Ejes de actuación clave en España Digital 2026

1	Conectividad digital.
2	Impulso a la tecnología 5G.
3	Ciberseguridad.
4	Economía del dato e inteligencia artificial.
5	Transformación digital del sector público.
6	Transformación digital de la empresa y emprendimiento digital.
7	España, *hub* audiovisual.
8	Transformación digital sectorial y sostenible.
9	Competencias digitales.
10	Derechos digitales.
11	PERTE: Proyectos estratégicos para la recuperación y transformación económica.
12	RETECH: Redes territoriales de especialización tecnológica.

Fuente: Elaboración propia a partir de *España Digital 2026*, Ministerio para la Transformación Digital y de la Función Pública. https://espanadigital.gob.es/medidas-y-avances.

En España, dado que no existe una definición estándar u oficial del sector tecnológico digital, la asociación representante del sector de la industria digital, AMETIC, considera el sector tecnológico digital integrado por cuatro grandes agrupaciones: *1)* tecnologías de la información –infraestructura y servicios TI–, *2)* comunicaciones, *3)* telecomunicaciones y electrónica, *4)* 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 el informe *Barómetro de la Economía Digital* que elabora AMETIC (2023) se recoge información sobre los principales datos de dimensionamiento y caracterización del sector tecnológico digital español recopilados en diez indicadores clave, así como su alcance en lo que se denomina economía digital, concepto que, bajo su óptica, incorpora también aquella actividad de otros sectores del tejido empresarial que tienen su origen o una relación muy directa con las tecnologías digitales (cuadro 3).

Según AMETIC, la economía digital española, desde una conceptualización amplia entendida *como toda aquella actividad económica basada en bienes y servicios digitales, ya sean nuevos modelos de negocio o modelos de negocio transformados por la digitalización*, sigue aumentando su impacto en el PIB español (gráfico 1), al que contribuye en cerca de una cuarta parte en 2022 (22,6%). Así, *la llamada 'economía digital' trasciende el sector TIC y permea en todos los sectores de actividad* y en todas las empresas (Fundación Telefónica, 2023).

En esta misma línea, la información disponible en las estadísticas oficiales españolas considera la implementación de las TIC diferenciando según los agentes económicos implicados: hogares, empresas y administración pública. Así, en el ámbito de los hogares españoles, el uso de herramientas digitales supone el acceso a nuevas formas en la adquisición de bienes y servicios, trabajo en remoto o teletrabajo, búsqueda de información, uso de dispositivos digitales interconectados, aprendizaje y enseñanza telemática, entre otras posibilidades. Los datos más recientes se obtienen de la *Encuesta sobre Equipamiento y Uso de las Tecnologías de*

Cuadro 2
Composición del sector tecnológico digital

1. *Tecnologías de la información*	Infraestructura: – *Hardware* – *Software*	Servicios TI: – Sistemas – Consultoría – Edición – Programación – XaaS – *Cloud* – *Hosting* – Gestión de recursos informáticos – Proceso de datos – Web – Mantenimiento
2. *Comunicaciones*	– Operadores de telecomunicación por cable – Operadores de telecomunicación inalámbrica – Operadores de telecomunicación por satélite	
3. *Telecomunicaciones y electrónica*	– Componentes electrónicos – Circuitos impresos ensamblados – Equipos de telecomunicación – Equipos electrónicos – Electrónica de consumo – Soportes magnéticos y ópticos – Servicios asociados, diseño, instalación y mantenimiento	
4. *Contenidos digitales (*)*	– Publicaciones (libros, periódicos…) – Imagen (cine, vídeo, TV…) – Sonido (música, grabación, edición…) – Radiodifusión (radio, TV…) – Publicidad *online* – Videojuegos – Otros servicios de información (agencias noticias…)	

(*) Solo la parte digital de las actividades señaladas.
Fuente: Elaboración propia a partir de AMETIC, https://ametic.es/.

Información y Comunicación en los Hogares del Instituto Nacional de Estadística (INE, 2023a) que se realiza siguiendo las recomendaciones metodológicas de Eurostat (cuadro 4).

En conjunto, los datos revelan el avance de la digitalización en los hogares, medido por el equipamiento y uso de las TIC. La infraestructura básica de acceso a internet por banda ancha y/o móvil está disponible en la mayoría de los hogares (96,4%). Un 83,1% se conectan por modalidad fija –fibra óptica o red de cable, ADSL–, mientras que un 13,4% de los hogares solo accede mediante conexión por telefonía móvil 3G, 4G o 5G. El 95,4% de la población mayor de 16 años ha utilizado internet en los últimos tres meses y un 90% lo hace diariamente. Como es fácil de suponer, cuanta más población tiene el municipio de residencia y mayores son los ingresos netos, más equipamiento TIC tienen los hogares.

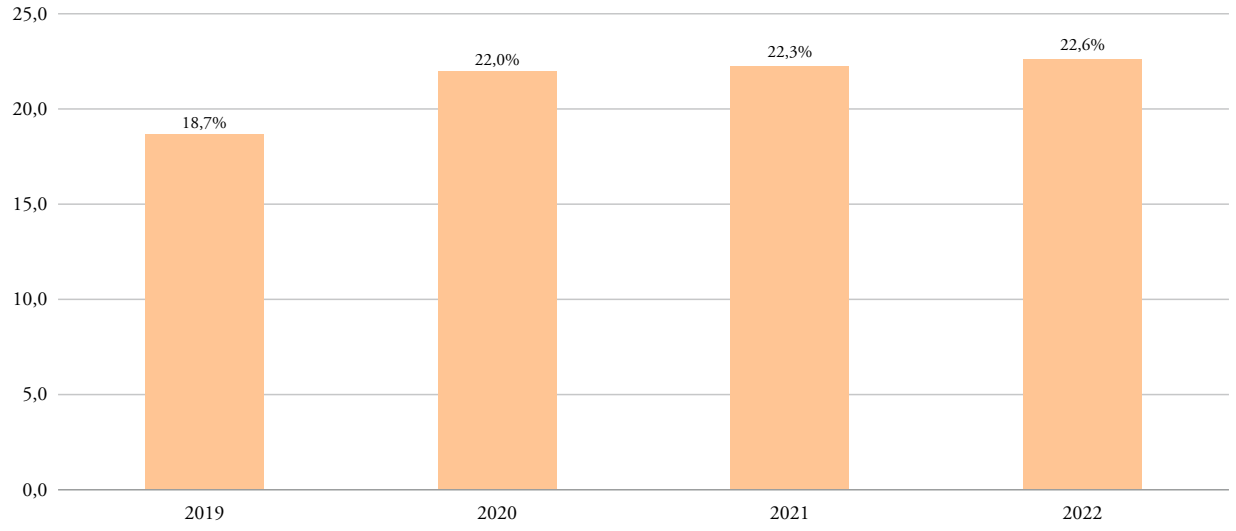
Por otro lado, el uso básico de las TIC por las empresas, como es la utilización de ordenadores y la conexión a internet, está perfectamente extendido en las empresas españolas de más de diez empleados, como así se recoge en la última *Encuesta sobre el uso de las TIC y del comercio electrónico en las empresas* (INE, 2023b), integrada en los planes de estadística de la Unión Europea en el marco de comparativa de la Agenda Digital

Cuadro 3
Barómetro de la economía digital, AMETIC 2023 y 2022

Indicadores		2023	2022
Indicadores de caracterización sectorial	1. Facturación (M€)	122.066	114.493
	2. Número de empresas	38.209	36.541
	3. Número de empleados	636.326	582.412
	4A. Exportaciones (M€)	21.089	17.015
	4B. Importaciones (M€)	33.347	26.642
	4C. Saldo comercial (M€)	-12.258	-9.627
Indicadores de la economía digital	5. Impacto en el PIB (%)	22,6%	22,3%
	6. Aportación TIC a la innovación (%)	36,7%	34,1%
	7. Inversión TIC AA.PP. (M€)	5.979	5.296
	8. Comercio electrónico (M€)	72.400	57.747
Indicadores de comparativa internacional	9. Índice de Economía y Sociedad Digital, *Digital Economy and Society Index* DESI (posición)	7	9
	10. Índice de Preparación de la Red, *Network Readiness Index* NRI (posición)	26	26

Fuente: Elaboración propia a partir de *Barómetro de la Economía Digital*, AMETIC, https://ametic.es/.

Gráfico 1
Impacto del sector tecnológico (economía digital) el PIB de España
Datos en porcentaje



Fuente: Elaboración propia a partir de *Barómetro de la Economía Digital*, AMETIC.

Cuadro 4
Indicadores de equipamiento y uso de las TIC en los hogares
Datos en porcentaje

Presencia en hogares	2023	2022	2021	2020	2019
Teléfono móvil	99,5%	99,5%	99,5%	99,5%	98,5%
Ordenador	82,6%	82,9%	83,7%	81,4%	80,9%
Viviendas con conexión de banda ancha	96,4%	96,1%	95,9%	95,3%	91,1%
Uso de internet (tres últimos meses)	95,4%	94,5%	93,9%	93,2%	90,7%
Uso de administración electrónica	79,7%	83,7%	72,7%	67,3%	63,3%
Compra por internet	55,9%	55,3%	55,2%	53,8%	46,9%

Fuente: Elaboración propia a partir de *Encuesta sobre Equipamiento y Uso de las Tecnologías de Información y Comunicación en los Hogares*, INE. Datos referidos a hogares con al menos un miembro de 16 a 74 años.

(cuadro 5). Ahora bien, dados los avances tecnológicos la denominación de sector TIC se queda escasa dado que la informática y las telecomunicaciones ya están presentes, en diferentes grados de penetración, en la mayor parte de los sectores productivos.

En la evolución comparada desde 2019, año de prepandemia, se aprecia la consolidación de las actividades habituales relacionadas con la digitalización en las actividades empresariales asociadas al uso de internet como son el intercambio de correos electrónicos, creación y/o

Cuadro 5
Indicadores de uso de las TIC en las empresas españolas
Datos en porcentaje

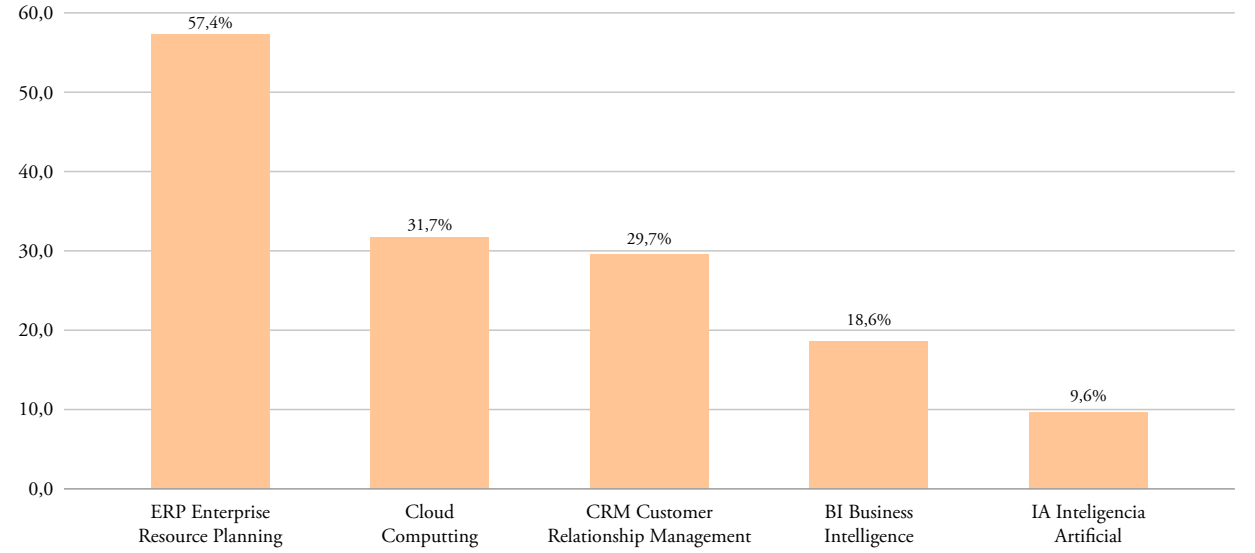
Presencia en empresas	2023.I	2022.I	2021.I	2020.I	2019.I
Uso de ordenadores con fines empresariales	66,2%	66,1%	65,7%	64,7%	60,4%
Conexión a internet	99,0%	98,3%	99,0%	98,2%	98,4%
Empresas que emplean especialistas en TIC	16,4%	17,2%	16,4%	18,4%	17,4%
Tienen sitio o página web	78,5%	78,5%	78,3%	78,1%	78,2%
Usan medios sociales	63,6%	67,3%	66,6%	63,0%	52,9%
Permiten teletrabajo	34,2%	40,8%	–	–	–
Usan internet para interaccionar con AA.PP.	94,2%	–	–	93,5%	92,5%
Presencia en empresas		**2022**	**2021**	**2020**	**2019**
Realizan análisis *Big Data*		15,1%	11,1%	8,5%	8,3%
Realizan ventas por comercio electrónico		31,7%	26,9%	25,5%	20,4%

Fuente: Elaboración propia a partir de *Encuesta sobre el uso de las TIC y del comercio electrónico en las empresas*, INE. Datos referidos a empresas con más de diez empleados.

Gráfico 2

Empresas que utilizan nuevas tecnologías digitales

Datos en porcentaje

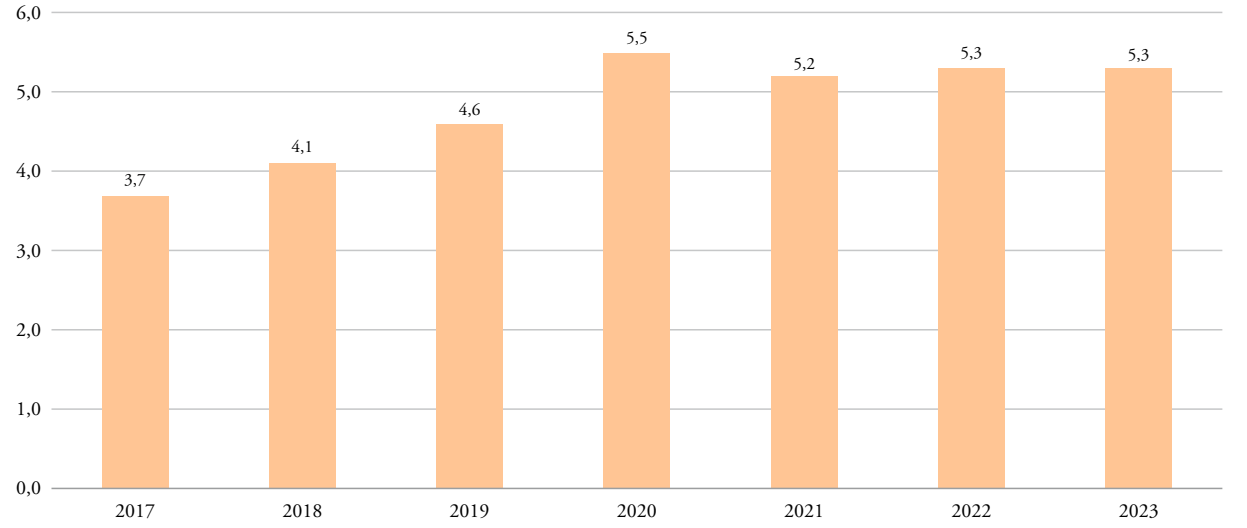


Fuente: Elaboración propia a partir de INE (2023b).

edición de documentos electrónicos, uso de aplicaciones informáticas, entre otras. Obviamente, una economía digital requiere que las empresas ofrezcan sus productos o servicios en red, sin que pueda generalizarse a todos los ámbitos de actuación. En general, se precisa de una cultura digital definida como la capacidad de las empresas para utilizar los datos y las herramientas digitales que posibiliten innovaciones en el negocio (transformación digital), como asevera el Foro Económico Mundial (WEF, 2022). Así, la aceleración de la digitalización y transformación digital implica a las empresas que, más allá de las TIC o herramientas digitales más básicas, han aumentado el uso de tecnologías digitales emergentes. Entre ellas, la más utilizada (57,4%) por las empresas con acceso a internet es ERP *Enterprise Resource Planning*, sistema informático que ayuda a gestionar los diversos procesos y funciones desarrollados en la empresa: finanzas, recursos humanos, fabricación, cadena de suministros, etc., apoyando la automatización y compartiendo información de forma electrónica y automática. Después, se sitúa la compra de servicios de *Cloud Computing* o computación en la nube, que permite el acceso remoto a servicios a través de internet, realizado por el 31,7% de las empresas, y el uso de CRM *Customer Relationship Management* para gestionar las interacciones con clientes, empleado por un 29,7%. El CRM se refiere al intercambio de datos entre proveedores y clientes con aplicaciones informáticas que gestionan la información, de forma que se racionalizan los esfuerzos de marketing (gráfico 2).

En este sentido, la consultora INCIPY (2023) ha elaborado el *7º Estudio Índice de Madurez Digital de las Empresas 2023-2024* a partir de los datos procedentes de una encuesta realizada a 179 directivos de empresas que operan en España, donde se aprecia el progreso en la transformación digital al analizar 16 indicadores clave relacionados con la estrategia digital, el enfoque al cliente, el negocio digital, las personas y cultura digital además de considerar la implantación de la inteligencia artificial. Por cuarto año consecutivo, desde la pandemia, las empresas que operan en España presentan un aprobado en madurez digital, con 5,3 puntos sobre 10 en 2023 y aprobado en los cuatro componentes de esta (gráfico 3). Un 42% de las empresas son estratégicas y un 11% son innovadoras disruptivas (líderes en transformación digital y utilizan tecnologías avan-

Gráfico 3
Índice de madurez digital de las empresas en España
Puntuación sobre 10



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

zadas), mientras que un 30% se sitúan en un estado inicial y el 17% en un desarrollo digital básico. El 75% de las empresas ya disponen de una hoja de ruta digital aunque tan solo el 7% afirman tener implementado el plan de transformación digital.

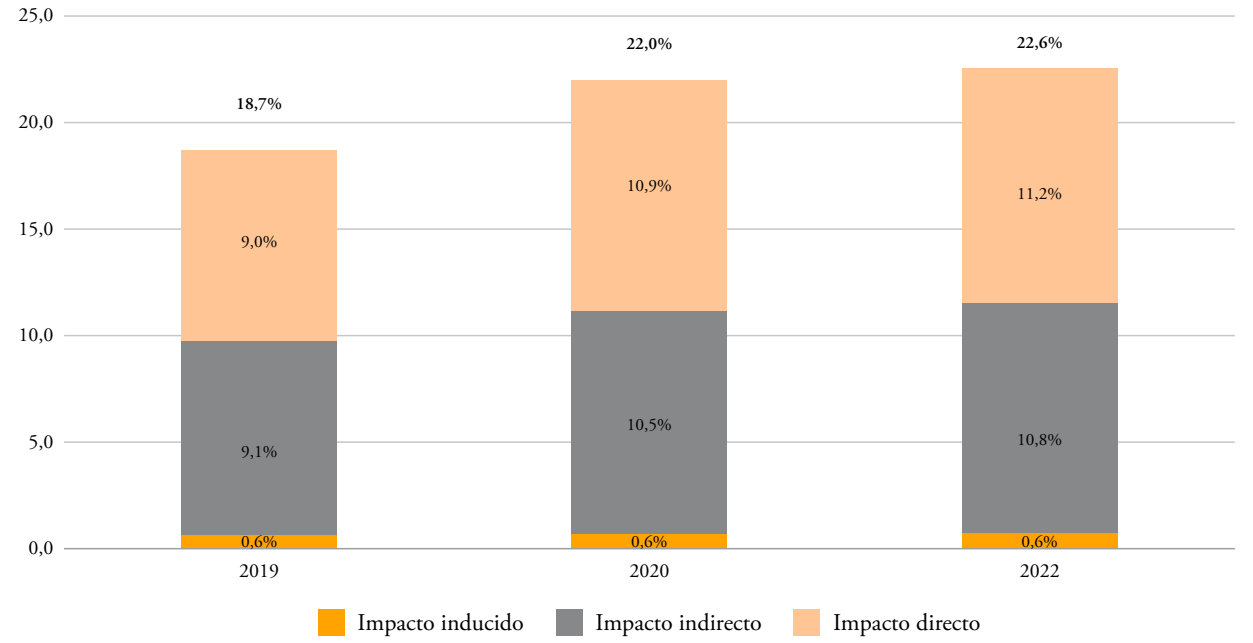
Esta información se complementa con el estudio de INCIPY (2024) sobre transformación digital de las empresas, que identifica que un 23% de las empresas ya ha incorporado el impacto de la IA generativa en sus procesos de dirección y gestión, y un 17% utiliza la IA en la automatización y digitalización. Las tecnologías basadas en la IA con mayor interés para las empresas son los *chatbots* y asistentes virtuales, herramientas de IA generativa para contenidos en comunicación interna, automatización robótica de procesos RPA, entre otros.

Algunas aportaciones a esta cuantificación de la importancia del sector de la economía digital en España han sido resueltas por la aproximación realizada por la Asociación Española de la Economía Digital ADigital, organización empresarial formada por más de 500 empresas de sectores clave de la economía digital, que promueve e impulsa la digitalización de la economía española. En colaboración con Boston Consulting Group BCG, recogen en el informe *Economía Digital en España* (ADigital y BCG, 2023) la contribución de la digitalización a la economía española. Resumen que la economía digitalizada española, entendida como toda actividad productiva basada en bienes y servicios digitales, asumiendo que todo lo digital es transversal, es decir, desde una conceptualización amplia, alcanzó el 22,6% del PIB en 2022 frente al 18,7% previo a la pandemia (2019). Este cálculo se obtiene a partir de la agregación de la actividad de diferentes sectores: servicios TI, telecomunicaciones, alojamiento y restauración, administración pública, servicios financieros, comercio, transporte terrestre, energía, actividades inmobiliarias, consultoría, construcción, metalurgia, automoción, alimentación, que han implementado la digitalización en sus procesos productivos y de la consideración de su efecto conjunto (impacto directo, indirecto e inducido) en otros sectores. De modo que estiman que cerca de uno de cada cuatro euros del PIB generado en España está directa o indirectamente relacionado con la economía digital. En términos estrictos de la contribución directa, cifran en un 11,2% del PIB la presencia de la economía digital en España (gráfico 4).

Gráfico 4

Contribución total de la economía digital al PIB de España

Datos en porcentaje



Fuente: ADigital y BCG (2023).

Además, ADigital y BCC analizan la variación de la digitalización de los subsectores que conforman la economía digital identificando dos grupos (cuadro 6):

1. Sectores con madurez digital: la componente digital forma parte de su modelo operativo o están en proceso de transformación digital y están digitalizados entre un 30% y un 100%.

2. Sectores moderadamente digitalizados: han iniciado programas digitales e invertido en digitalización, y están digitalizados entre un 6 y un 30%.

El resto de sectores considerados en la medición de la economía digital presentan un menor peso de la digitalización y menor evolución del valor de la digitalización: automóvil, agricultura, alimentación, servicios

Cuadro 6

Agrupación de sectores en la economía digital según su madurez digital

Sectores con madurez digital	Sectores moderadamente digitalizados
Telecomunicaciones	Energía
Servicios TI	Consultoría
Medios de comunicación	Metalurgia
Servicios financieros y auxiliares	Comercio al por menor
Alojamiento y restauración	Administración pública

Fuente: ADigital y BCG (2023).

de seguridad y mantenimiento, sanidad, inmobiliario, educación, construcción, logística, comercio al por mayor, química, textil, arquitectura e ingeniería, transporte terrestre.

Por su parte, el informe *La economía digital en España. Avances y retos por regiones y sectores*, realizado por el Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas IVIE y la Fundación COTEC (Benages y cols., 2023), define una metodología basada en la función de producción para medir la economía digital analizando, además, su penetración por regiones y sectores productivos. Cuantifican el VAB digital en España en 163,9 mil millones de euros en 2021, cifra que representa el 15,0% del PIB total. Por sectores, el VAB digital se concentra en: información y comunicaciones (18,9%), actividades profesionales (18,4%), administraciones públicas, defensa, educación y sanidad (13,9%), actividades financieras y de seguros (11,9%), comercio y reparación (7,1%) . Con menor contribución: agricultura y pesca, industria de la madera, corcho, papel y las artes gráficas, que no superan el 1% de participación.

3. Comparativa de la economía digital en España y Europa

La Comisión Europea ha realizado una supervisión del progreso digital de cada Estado miembro a partir de los resultados recogidos en el Índice de la Economía y Sociedad Digitales (*Digital Economy and Society Index*, DESI, por sus siglas en inglés) desde el año 2014. A partir de 2023 se integra esta información en el informe sobre el estado de la década digital recogido para cada país, diseñado para realizar el balance del programa estratégico de política y transformación digital con foco en el año 2030 (UE, 2022), donde se contemplan 32 indicadores para cuatro dimensiones: competencias digitales, infraestructuras digitales, digitalización de las empresas, digitalización de los servicios públicos, que permiten analizar el avance comparado con el promedio de la UE y con los objetivos, como se recoge en el cuadro 7 (Comisión Europea, 2023a).

Así, a partir de los datos recogidos en el informe sobre la década digital se constata una destacada posición de España en los aspectos referidos a la conectividad y, en particular, al despliegue de redes de muy alta capacidad y también en los servicios públicos digitales. Entre los aspectos de mejora cabe destacar que España se posiciona por debajo de la media de la UE respecto a la proporción de especialistas y titulados TIC y, en general, profesionales con competencias digitales. Así, el 64% de la población española presenta capacidades digitales básicas, diez puntos porcentuales por encima de la media de la UE. El porcentaje de graduados en TIC supera también la media de la UE (4,8% frente al 4,2%), mientras que España se posiciona algo por debajo en el porcentaje de especialistas en TIC (4,3% frente al 4,6%). En la dimensión de infraestructuras digitales, España ocupa posiciones destacadas en lo que respecta a redes fijas de alta capacidad (93% frente al 73% UE). En términos de cobertura de fibra, registra un 91%, dato muy superior al 56% europeo, y en el ámbito del 5G muestra un 82% de cobertura, ligeramente por encima de la media europea del 81%.

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 macro datos o *Big Data*. Así, en la dimensión de digitalización de las empresas, España presenta un porcentaje de pymes con al menos un nivel básico de intensidad digital similar al de la UE (68% frente al 69%) y un 29% de las ventas de pymes son *online* (19% UE). En otros registros España contabiliza porcentajes inferiores al promedio de la UE: 9% en *Big Data* (14% UE), 27% en *cloud* (34% UE), mientras que equipara a la UE en inteligencia artificial (8%). Finalmente, en la categoría de digitalización de los servicios públicos y gobierno electrónico, España destaca en el alto nivel de interacción en línea entre el gobierno, ciudadanía y empresas. Supera la media europea en interacción ciudadana con gobierno electrónico (84% frente a 74%) y acceso a historiales médicos electrónicos (83% en España y 72% en UE). No obstante, es preciso destacar que la descentralización administrativa en España presenta un reto constante para la interoperabilidad y eficiencia de los servicios digitales en todos los niveles gubernamentales, como se señala en el informe de España sobre la década digital.

Cuadro 7

Comparativa de indicadores del informe del estado sobre la década digital, España y UE

Dimensiones	España actual	UE actual	UE objetivo 2030
Competencias digitales (porcentaje de personas o empresas)			
Capacidades digitales básicas	64%	54%	80%
Especialistas TIC	4,3%	4,6%	10%
Usuarios de internet	93%	89%	–
Capacidades digitales por encima de básicas	38%	26%	–
Creación de contenido digital	74%	66%	–
Empresas que ofrecen formación TIC	21%	22%	–
Graduados TIC	4,8%	4,2%	–
Infraestructuras digitales (porcentaje de hogares o cobertura)			
Cobertura de redes de muy alta capacidad	93%	73%	100%
Cobertura general del 5G	82%	81%	100%
Población con acceso a banda ancha	87%	55%	–
Cobertura de fibra óptica	91%	56%	–
Disponibilidad de banda ancha móvil	94%	87%	–
Digitalización de las empresas (porcentaje de empresas)			
Pymes con nivel básico de intensidad digital	68%	69%	90%
Big Data	9%	14%	75%
Cloud	27%	34%	75%
Inteligencia artificial	8%	8%	75%
Intercambio de información electrónica	49%	38%	–
Social Media	39%	29%	–
Facturación electrónica	33%	32%	–
Ventas de pymes *online*	29%	19%	–
Volumen de comercio *online*	10%	11%	–

Cuadro 7 *(continuación)*

Comparativa de indicadores del informe del estado sobre la década digital, España y UE

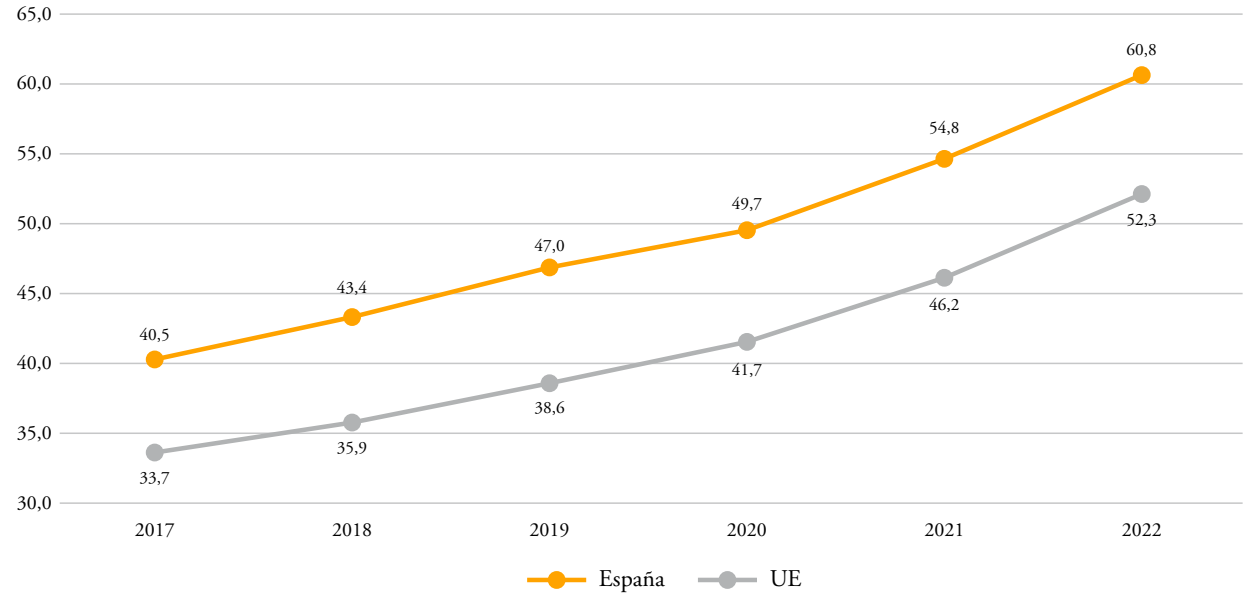
Dimensiones	España actual	UE actual	UE objetivo 2030
Digitalización de los servicios públicos (porcentaje personas o empresas)			
Disponibilidad de los servicios públicos *online* para la ciudadanía	86%	77%	100%
Disponibilidad de los servicios públicos *online* para las empresas	91%	84%	100%
Servicios de salud electrónica	83%	72%	100%
Usuarios de la administración electrónica	84%	74%	–
Formularios pre cumplimentados	83%	68%	–
Transparencia en la prestación de servicios, diseño e información personal	73%	65%	–
Soporte para usuarios	87%	84%	–
Compatibilidad con dispositivos móviles	92%	93%	–

Datos recogidos en 2023 y referidos a la última fecha disponible que puede ser 2022 o 2021.
Fuente: Elaboración propia a partir de *Digital Decade Country Report 2023 Spain*, European Commission.

Como se ha indicado, desde 2014 la Comisión Europea ha venido elaborando el Índice de la Economía y la Sociedad Digitales (DESI) que, hasta la fecha, concentraba en un único indicador compuesto la información derivada de una selección de 32 indicadores, de los que once forman parte de los seleccionados para los informes de la década digital de cada país. El conjunto de indicadores se relaciona con las cuatro dimensiones o puntos cardinales de la Brújula Digital 2030 (Comisión Europea, 2021a): *1)* competencias digitales; *2)* infraestructuras digitales, relacionadas con la conectividad; *3)* transformación digital de las empresas; *4)* digitalización de servicios públicos. A partir de 2023, el informe de la década digital de la Comisión Europea elaborado para cada país reemplaza al informe correspondiente al DESI de cada año y su seguimiento será el que posibilite valorar el alcance de los objetivos establecidos de forma individual en el horizonte 2030. Sin duda, se pierde el poder de comparativa agregada que proporcionaba el indicador compuesto DESI que, con sus dificultades y matices (por ejemplo, se podría cuestionar la diferente ponderación asignada a cada categoría de indicadores), otorgaba una ordenación de cada país europeo en la digitalización. Así las cosas, en el gráfico 5 se recoge la evolución comparada del DESI hasta el año 2022 para España y la UE. En la puntuación global del DESI 2022, España se situaba en el puesto número 7 de los 27 países miembros de la UE, manteniendo la posición de 2021.

En una comparativa más amplia, la herramienta *Going Digital Toolkit* desarrollada por la OCDE (2019) presenta 33 indicadores clave para medir la digitalización y transformación digital agrupados en siete dimensiones: *1)* acceso a infraestructuras de comunicaciones, servicios y datos; *2)* uso eficaz de tecnologías y datos digitales; *3)* innovación digital y basada en datos; *4)* buenos empleos para todos; *5)* prosperidad e inclusión social; *6)* confianza en la era digital, y *7)* apertura del mercado en entornos empresariales digitales, 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. En línea con otros análisis comentados, España destaca en los indicadores relacionados con la cobertura de banda ancha y se presenta más rezagada en aquellos

Gráfico 5
Índice europeo de la economía y la sociedad digitales DESI: España y UE



Fuente: Elaboración propia a partir de Comisión Europea, *Digital Economy and Society Index,* DESI.

relacionados con la inversión en I+D en industrias de la información y en capital riesgo en TIC.

Finalmente, en el ámbito del gobierno electrónico, el informe de la década digital para España incide en la necesidad de continuar aplicando las políticas de digitalización de los servicios públicos y de mejora de la interactuación con la ciudadanía y empresas. En este sentido, la posición de ventaja comparada con los 27 países miembros de la Unión Europea se mantiene en el indicador *eGovernment Benchmark* 2023 de la Comisión Europea que supervisa la digitalización de los servicios públicos en Europa. Evalúa cuatro dimensiones, que constan de 14 indicadores subyacentes, relacionados con la centralidad del usuario (prestación de servicios en línea), transparencia, habilitadores clave (tecnología para la prestación de servicios de la administración electrónica) y servicios transfronterizos. España consigue una puntuación global de 79 en el indicador compuesto (de 0 a 100 puntos), posicionándose por encima del promedio europeo (EU27=70), en un *ranking* encabezado por Malta y Estonia. En forma análoga, el índice de desarrollo del gobierno electrónico *E-Government Development Index* –EGDI– de Naciones Unidas (2022b) refleja cómo utiliza un país las tecnologías de la información para promover el acceso y la inclusión de su población. El EGDI es una medida compuesta de tres dimensiones importantes de la administración electrónica: prestación de servicios en línea, conectividad de telecomunicaciones y capacidad humana. La última información disponible confirma a Europa como área líder en el desarrollo de la administración electrónica a nivel mundial. España se posiciona en el puesto 18 de los 193 países considerados, por lo que se ubica dentro del grupo de países con valor alto del indicador, en un *ranking* liderado por Dinamarca y Finlandia.

4. Conclusiones

Uno de los principales problemas que se abordan a la hora de analizar el estado y avance de la economía digital en España es la disponibilidad de estadísticas oficiales al respecto. Como se ha comprobado en este artículo, pese a mostrar la información de diferentes indicadores proporcionados por diversas fuentes, aún faltan datos relevantes sobre la penetración y el uso de

determinadas tecnologías digitales que pueden cambiar sustancialmente el panorama de la economía en general y del mercado laboral en particular, en lo que supone el paso de la digitalización a la transformación digital que requiere una economía digital.

En este contexto, el despliegue y el alcance de internet a nivel mundial brinda nuevas posibilidades. Por ejemplo, atendiendo a GlobalData (2022) en el informe *The future of work*, se especifica cómo determinadas herramientas tecnológicas pueden mejorar las competencias laborales actuales y del futuro. Plantean un marco para el futuro del trabajo caracterizado por cinco componentes: visualización, automatización, interpretación, colaboración y conectividad, en los que intervienen determinadas tecnologías digitales para las que es preciso dotar al talento humano de las correspondientes competencias y habilidades digitales. De igual modo, el Foro Económico Mundial WEF (2022) señala la importancia de la innovación tecnológica en general como pilar para el bienestar de la sociedad y para impulsar el crecimiento económico. En el cuadro 8 se completa la visión de GlobalData con las aportaciones del Foro Económico Mundial. En el caso de la tecnología basada en la IA, INCIPY (2024) incide en el impacto que puede suponer la inteligencia artificial generativa en el mercado laboral, con desigual in-

Cuadro 8
Tecnologías digitales en el futuro del trabajo y que pueden cambiar el mundo

Áreas de actividad y tecnologías implicadas	
Visualización (datos, imágenes, información en el trabajo): – Visualización de datos – Realidad aumentada – Realidad virtual – Gemelos digitales – *Business Intelligence* – Metaverso	**Automatización** (empleo de máquinas complementarias al trabajo humano): – Robots industriales – Vehículos autónomos – Impresión 3D – Automatización robótica de procesos (RPA) – Drones – Ciudades inteligentes
Interpretación (procesos, información): – *Big Data* – Aprendizaje automático *machine learning* – Inteligencia artificial – Visión artificial – Ciencia de datos – *Cloud computing* – Dispositivos IoT – *Deep learning*	**Colaboración** (técnicas que mejoran el trabajo en equipo): – Herramientas colaborativas – Gestión de relaciones con clientes CRM – Teletrabajo – Plataformas – Mercados digitales – Edificios inteligentes – *Application programming interface* API – *Chatbot* y asistentes virtuales – ERP *Enterprise Resource Planning*
Conectividad (redes que mejoran la comunicación): – Internet industrial – 5G – Redes sociales – Tecnología portátil – Tecnologías Web3 – Redes cuánticas	

Fuente: Elaboración propia, adaptado y ampliado a partir de GlobalData (2022), *The future of work* y WEF (2023) *17 formas en que la tecnología podría cambiar el mundo para el 2027*.

cidencia y con alta probabilidad de transformación en algunos ámbitos de actividad donde puede redundar en un incremento de la eficiencia y el valor profesional, mientras que en otros puede inducir a una transformación o creación de nuevos empleos o conducir a una necesaria mejora de habilidades y capacidades: *reskilling y upskilling* (Morandini y cols., 2023).

Precisamente, las competencias digitales son un área de mejora en el progreso de la digitalización en España, así como la inclusión digital. De este modo, aunque avanza y obtiene buenos resultados en el camino hacia la consecución de los objetivos de la década digital para 2030, hay que ir más allá de las competencias digitales básicas, relacionadas con las TIC, aparte de que es necesario realizar un esfuerzo adicional para dotar de esas competencias digitales básicas a más de un tercio de la población española que aún no las tiene (INE, 2023a). En este sentido, una propuesta como el Plan Nacional de Competencias Digitales, incluido en la Agenda Digital 2026, o similares es un camino a seguir, además de intensificar la colaboración público-privada en el desarrollo de otras iniciativas para aumentar el número de especialistas en TIC, con competencias referidas a las tecnologías avanzadas y emergentes, tanto en el sistema educativo como en las empresas (*upskilling* y *reskilling*), necesidad identificada en la Estrategia Nacional de Inteligencia Artificial y en la mencionada agenda. De hecho, competencias digitales como el conocimiento y manejo de datos, la analítica de datos y los conocimientos sobre ciberseguridad son calificadas por las empresas como indispensables para la implantación efectiva de la industria 4.0 en España (Fundación Telefónica, 2023) antes de plantearse siquiera la futura industria 5.0 (Comisión Europea, 2021b).

En materia de infraestructuras digitales, el informe de la década digital incide en la situación favorable que presenta España y en la prioridad de continuar trabajando en este ámbito, acelerando la cobertura 5G en zonas rurales, fomentando la colaboración entre empresas innovadoras y proveedoras de la infraestructura que se precisa desplegar. Los principales indicadores relacionados con la digitalización y conectividad (sólida red de infraestructuras por el despliegue de la fibra) posicionan a España como una de las principales economías de la UE en este ámbito, ventaja comparativa que hay que saber aprovechar e intensificar (ADigital, 2023). A ello se suma disponer de *hubs* digitales en localizaciones como los existentes en Barcelona, Madrid, Málaga y Valencia, que impulsan el desarrollo de tecnologías digitales clave como la inteligencia artificial con potencial para la automatización y eficiencia de tareas y, por tanto, mejora de procesos.

También se reconoce la posición estratégica respecto al desarrollo de los semiconductores y computación cuántica como objetivos prioritarios para el desarrollo industrial asociado y el despliegue de tecnologías avanzadas, que ya son una realidad como la IA generativa. A este respecto, es importante considerar la preocupación que manifiesta la Comisión Europea (2023b) al identificar diez tecnologías críticas por sus riesgos asociados a la soberanía y seguridad económica: tecnologías avanzadas de semiconductores; tecnologías de inteligencia artificial; tecnologías cuánticas; biotecnologías; conectividad avanzada, navegación y tecnologías digitales; tecnologías de detección avanzadas; tecnologías del espacio y propulsión; tecnologías de la energía, robótica y sistemas autónomos; materiales avanzados, fabricación y tecnologías de reciclaje.

En suma, el balance en digitalización y transformación digital para España es positivo, con camino por recorrer y espacio de mejora en algunas áreas en esta permanente evolución digital que implica una transformación profunda de la sociedad y la economía, donde las alianzas estratégicas y la colaboración público-privada desempeñan un papel relevante. Y con el desafío constante de contar con la normativa y legislación apropiada que vele por la responsabilidad ética y legal del desarrollo y aplicación de nuevas tecnologías digitales. Cuanto más disruptivas, mayor potencial creativo y profesional, oportunidades y retos, pero también más riesgo.

NOTA

(1) El Foro Económico Mundial fundó la Alianza EDISON con la finalidad de reducir la exclusión digital mediante el aumento del uso de internet en todo el mundo, apoyado en tres factores: asequibilidad, facilidad de uso y alfabetización digital y accesibilidad.

BIBLIOGRAFÍA

ADigital (2023), *Tendencias digitales 2024 para el crecimiento de la PYME*, diciembre, Asociación Española de la Economía Digital, Madrid.

ADigital y BCG (2023), *Economía Digital en España*, 3ª edición, marzo, Asociación Española de la Economía Digital, Boston Consulting Group, Madrid.

AMETIC (2023), *Barómetro de la Economía Digital AMETIC 2023, El sector tecnológico digital en cifras*, septiembre, Asociación representante del sector de la industria digital en España.

Benages, E.; J. Fernández de Guevara, y L. Hernández (2023), *La economía digital en España. Avances y retos por regiones y sectores*. Fundación COTEC para la Innovación, Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas IVIE.

Comisión Europea (2021b), *Industry 5.0, a transformative vision for Europe-Governing systemic transformations towards a sustainable industry*, Renda, A., Schwaag Serger, S., Tataj, D. y cols., policy brief nº 3, European Commission, Directorate-General for Research and Innovation, Publications Office of the European Union, https://data.europa.eu/doi/10.2777/17322.

Comisión Europea (2021a), *2030 Digital Compass: the European way for the Digital Decade*, marzo, European Commission, Bruselas.

Comisión Europea (2023a), *Digital Decade Country Report 2023 Spain*, European Commission, Bruselas.

Comisión Europea (2023b), *Commission Recommendation on critical technology areas for the EU's economic security for further risk assessment with Member States Annex to the Commission Recommendation on critical technology areas for the EU's economic security for further risk assessment with Member States*, octubre, C(2023) 6689 final, European Commission, Estrasburgo.

Fundación Telefónica (2023), *Sociedad digital en España 2023*, Taurus y Fundación Telefónica, Penguin Random House, Barcelona.

GlobalData (2022), *The future of work*, septiembre. https://www.globaldata.com/.

Heras, A. de las y Landeta, A. (2021), «La influencia del covid-19 en la transformación digital del trabajo», en *Ecosistema de una pandemia: Covid 19, la transformación mundial*, Puebla, B. y Vinader, R. coord., págs. 996-1.018.

INCIPY (2023), *Índice de madurez digital & IA de las empresas 2023-2024*, 7º estudio en España.

INCIPY (2024), *Transformación digital & IA en RR.HH.*, 9º estudio en España.

INE (2023a), *Encuesta sobre Equipamiento y Uso de Tecnologías de Información y Comunicación (TIC) en los Hogares*. Nota de prensa, 28 de noviembre, Instituto Nacional de Estadística de España, Madrid.

INE (2023b), *Encuesta sobre el uso de las TIC y del comercio electrónico en las empresas*. Nota de prensa, 25 de octubre, Instituto Nacional de Estadística de España.

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», en *Economistas, España 2021. Un Balance*, núm. 177, págs. 194-212.

Lorenzo, O. (2016), «Modelos de madurez digital: ¿en qué consisten y qué podemos aprender de ellos?», *Boletín de Estudios Económicos, Transformación Digital*, vol. 71, núm. 219, págs. 579-590.

Morandini, S. y cols. (2023), «The impact of Artificial intelligence on workers' skills: upskilling and reskilling in organizations», *Informing Science: The International Journal of an Emerging Transdiscipline*, volume 6, págs. 39-68. https://dx.doi.org/10.28945/5078.

Naciones Unidas (2019), *Informe sobre la economía digital 2019*, Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo UNCTAD, Ginebra.

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.

Naciones Unidas (2022a), *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.

Naciones Unidas (2022b), *E-Government Survey 2022, The future of Digital Government*, Department of Economic and Social Affairs, Naciones Unidas, Nueva York.

OCDE (2002), *Measuring the ICT sector*, OECD Publishing, París.

OCDE (2007), *Classifying Information and Communication Technology Services*. París: OECD.

OCDE (2019), *Measuring the digital transformation. A Roadmap for the future*, OECD Publishing, París, https://doi.org/10.1787/9789264311992-en.

Ortega, A. (2021), «El impacto del COVID-19: la digitalización como bien común», *Documento de trabajo* 1/2021, enero, Real Instituto Elcano.

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.

UE (2022), Decisión (UE) 2022/2481 del Parlamento Europeo y del Consejo de 14 de diciembre de 2022 por la que se establece el programa estratégico de la Década Digital para 2030, Diario Oficial de la Unión Europea.

WEF (2022), *17 formas en que la tecnología podría cambiar el mundo para el 2027*, World Economic Forum. https://es.weforum.org/agenda/2022/05/17-formas-en-que-la-tecnologia-podria-cambiar-el-mundo-en-2027/.

Zubillaga, A. y Peletier, C. (2020), *La digitalización como respuesta ante la covid-19. Reflexiones covid-19 4/2020*, Orkestra-Instituto Vasco de Competitividad de la Fundación Deusto.

Colegio de Economistas de Madrid



EL VALOR DE SER ECONOMISTA

Por estar colegiado tienes acceso gratuito a

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Y además

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

Síguenos

El avance de la digitalización en España

Juan Fernández de Guevara
Profesor titular. Universitat de València
Profesor investigador. Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas, Ivie

RESUMEN

Este trabajo presenta los resultados de una novedosa metodología para medir el avance de la digitalización en los sectores productivos en España y en sus regiones. Los resultados indican que el VAB digital en España alcanzó los 163,9 mil millones de euros en 2021, pasando de representar el 9,7% del VAB total en 2011 al 15,0% en 2021. Este ha sido el resultado de un aumento generalizado en todos los sectores de actividad más que del cambio del modelo productivo. El crecimiento ha sido mayor en las manufacturas y más moderado en los servicios. En el mundo digital, el capital se lleva una proporción mayor de rentas que el trabajo en España, mientras que en el conjunto de la economía este patrón no se observa y la distribución de rentas entre capital y trabajo se ha mantenido estable. El avance más lento de la digitalización en el trabajo señala una debilidad de nuestra economía para incorporar especialistas TIC en el tejido productivo y plantea un reto de inclusión de trabajadores que puedan ser desplazados por las TIC.

PALABRAS CLAVE

Digitalización, Nuevas tecnologías, Distribución de la renta.

ABSTRACT

This paper presents the results of a novel methodology to measure the progress of digitalization in the Spanish industries and regions. The results show that digital GVA in Spain reached €163.9 billion in 2021, increasing from 9.7% of total GVA in 2011 to 15.0% in 2021. This has been the result of an overall increase in all industries rather than a change in the production model. Growth has been strongest in manufacturing and more moderate in services. In the digital world, capital reap a greater proportion of income than labour in Spain, while in the whole economy this pattern is not observed and the distribution of income between capital and labour has remained stable. The slower progress of digitalization in labour addresses a flaw in our economy as it is not able to incorporate ICT specialists and challenges the inclusion of those workers who that may be displaced by ICTs.

KEY WORDS

Digitalization, New technologies, Income distribution.

1. Introducción

La penetración de las nuevas tecnologías digitales es la base de lo que se ha venido en llamar cuarta revolución industrial. Se espera que la inteligencia artificial, el internet de las cosas, la robótica, etc., sean un catalizador del crecimiento económico por su efecto sobre la productividad. Este impacto en la productividad se debe al incremento de activos digitales, en la utilización de estas nuevas tecnologías en los bienes de consumo y a los cambios en la estructura organizativa que posibilita, entre otros muchos efectos.

La digitalización está transformando, y aún lo va a hacer más, la sociedad en la que vivimos. Existe un amplio debate sobre los efectos de la digitalización en el trabajo (Autor, Mindell y Reynolds, 2020, por ejemplo), con efectos desiguales en las ocupaciones y tareas más rutinarias –más fácilmente sustituibles por las nuevas tecnologías– frente a las más cualificadas y a las más manuales. También se considera que la digitalización está detrás del aumento del poder de mercado observado en buena parte de los países desarrollados. Es por ello que se justifica que el factor capital está apropiándose de una proporción mayor de rentas que el trabajo en el mundo digital (Autor y cols. 2020; De Loecker, Eeckhout y Unger, 2020; entre otros).

Pese a la relevancia de la digitalización en la economía actual, la medición de su avance y del distinto ritmo de adopción en diferentes sectores o regiones es un reto, dado el carácter poliédrico de la digitalización. En este documento se presentan resultados de un trabajo realizado por la Fundación COTEC y el Ivie (Benages, Fernández de Guevara y Hernández, 2023) (1) en el que se propone y desarrolla una metodolo-

gía que permite medir el avance de la digitalización en la economía española y en sus regiones desde una óptica macroeconómica. La metodología se basa en la descomposición de las rentas –excedente bruto de explotación y remuneración del trabajo– que componen el PIB en la parte que proviene del trabajo y del capital digital del resto de factores no digitales. Por tanto, se separa del VAB total de la economía la parte que se corresponde con el VAB digital (generado por los factores digitales) del no digital. En este trabajo se sintetizan los principales mensajes obtenidos.

El resto del trabajo se organiza como sigue. En la segunda sección se describe la metodología desarrollada para la medición de la economía digital. En el tercer apartado se muestran los resultados para el conjunto de la economía española y las diferencias de penetración de la digitalización por sectores de actividad. A continuación, en el cuarto apartado se describen las diferencias de la penetración de la digitalización distinguiendo entre el trabajo y el capital. Por último, se presentan las principales conclusiones del estudio.

2. Metodología

Existen distintas aproximaciones para la medición de la digitalización. Habitualmente se utilizan indicadores de distintas dimensiones relacionadas con ella, encuestas sobre el uso de tecnologías digitales, sobre las ventas *online*, etc., o datos sobre el despliegue de algunas tecnologías digitales, como los indicadores utilizados para el seguimiento de la Brújula Digital de la Comisión Europea, el índice DESI de la Comisión Europea, o los indicadores que utiliza el Observatorio Nacional de Tecnología y Sociedad (ONTSI) en varios informes (ONTSI, 2021 y 2022, por ejemplo). Únicamente en la aproximación de Boston Consulting Group y la Asociación Española de la Economía Digital (BCG y Adigital, 2021 y 2022) realizan también una aproximación en la que se mide la aportación al VAB de la economía digital.

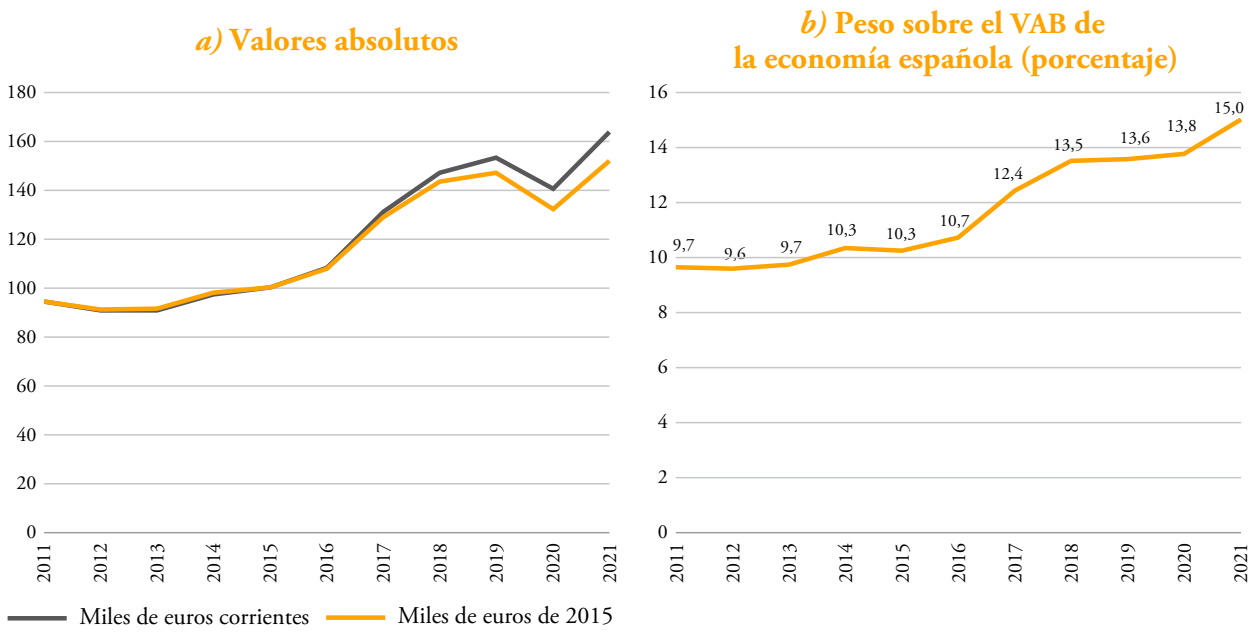
La propuesta metodológica de la colaboración de la Fundación COTEC y el Ivie (Benages, Fernández de Guevara y Hernández, 2023) permite, desde una óptica macroeconómica, medir el grado de penetración de la digitalización en la economía española y en sus regiones para un número amplio de sectores. El procedimiento tiene la ventaja de que se enmarca en el marco conceptual de las Cuentas Nacionales al desagregar la parte del PIB (del VAB) de la economía que se ha generado por el proceso de la digitalización. Por tanto, se descompone el VAB total de la economía, de los sectores y de cada región en el VAB digital y en el resto de VAB no digital. Para ello, se separa la parte de la remuneración del capital y del trabajo que se deriva de la digitalización. Es decir, se separa la parte del excedente bruto de explotación (EBE) y de la remuneración del trabajo (RT) publicada por el INE en la Contabilidad Nacional de España que se debe a los factores de producción digitales y la que corresponde al resto de bienes de capital y de trabajadores. Los bienes de capital que se asocian a la digitalización son el *software* –incluyendo las bases de datos–, el *hardware*, las comunicaciones y la I+D. Se consideran digitales aquellos trabajadores que, de acuerdo con la taxonomía de la OCDE-Eurostat (OCDE, 2023), desempeñan ocupaciones digitales en sus puestos (2).

3. La digitalización en la economía española

De acuerdo con nuestras estimaciones, la digitalización en España alcanzó en 2021 el 15% del VAB, lo que supone 163,9 mil millones de euros (gráfico 1). Esto conlleva un crecimiento de 5,4 puntos porcentuales (pp), pues en 2011 representaba únicamente el 9,7% del VAB. El crecimiento es continuo a lo largo de todo el período, aunque se acelera desde el año 2016 y sufre los efectos de la pandemia en 2020. La covid-19 supuso un retroceso en la digitalización, con una caída del VAB digital del 10,0% en términos reales, aunque la reducción fue menor que en el conjunto de la economía, aumentando su peso en el VAB en 0,2 pp. La digitalización se aceleró después de la pandemia.

Cinco sectores de actividad concentran la mayor parte del VAB digital generado (gráfico 2.a): información y comunicaciones (18,9% del VAB digital total), actividades profesionales (18,4%), y en las AA.PP., defensa, educación y sanidad (13,9%), actividades financieras y de seguros (11,9%) y comercio y reparación (7,1%).

Gráfico 1
Evolución del VAB digital



Fuente: Benages, Fernández de Guevara y Hernández (2023).

La contribución de la agricultura y pesca y la industria de la madera, corcho, papel y artes gráficas es la menor de todos los sectores.

En términos de la penetración de la digitalización en cada sector (gráfico 2.b) el sector de información y comunicaciones es, de nuevo, el que destaca, ya que el 71,9% de su valor añadido es digital. Junto con este sector, otros seis sectores pueden clasificarse como los de alta digitalización en la economía española: actividades financieras y de seguros (el 42,0% de su VAB es digital), las coquerías y refino de petróleo, industria química y productos farmacéuticos; las actividades profesionales; la maquinaria, equipo y material eléctrico y electrónico; la fabricación de material de transporte, y la industria textil, confección, cuero y calzado; todos ellos con una penetración de la digitalización comprendida entre el 29,2 y el 33,2%.

Los sectores con menor penetración de la digitalización son algunos de la especialización tradicional española, como el comercio y reparación; transporte y almacenamiento; otros servicios; hostelería; construcción; actividades inmobiliarias; y la agricultura y pesca, en los que el VAB digital no alcanza el 8% del VAB total.

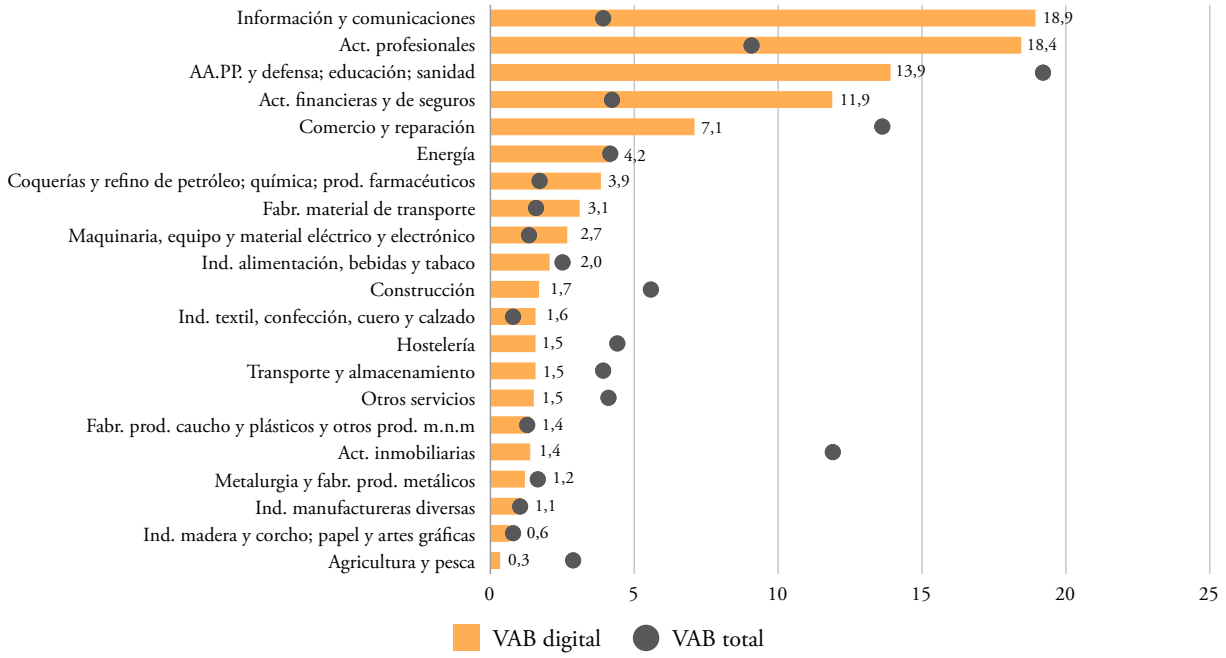
El aumento de la penetración de la digitalización (VAB digital/VAB total) que se observa en el conjunto nacional entre 2011 y 2021 es compartido por todos los sectores de actividad, aunque con diferencias. El crecimiento de la digitalización ha sido más elevado en las manufacturas en general que en los servicios, especialmente en los otros servicios, actividades inmobiliarias; en las AA.PP., defensa, educación y sanidad, pero también en la agricultura y pesca, y en la construcción. Los mayores crecimientos se observan en la información y comunicaciones (20,7 pp) y la industria textil, confección, cuero y calzado (19,4 pp), pero también en las actividades financieras y de seguros (17,4 pp). Los sectores han convergido entre sí durante todo el período, pues el coeficiente de variación de la ratio VAB digital/VAB total entre sectores se ha reducido un 15,3%. En el estudio no se observa un cambio de modelo productivo en el que pesen más lo sectores más digitalizados

Gráfico 2

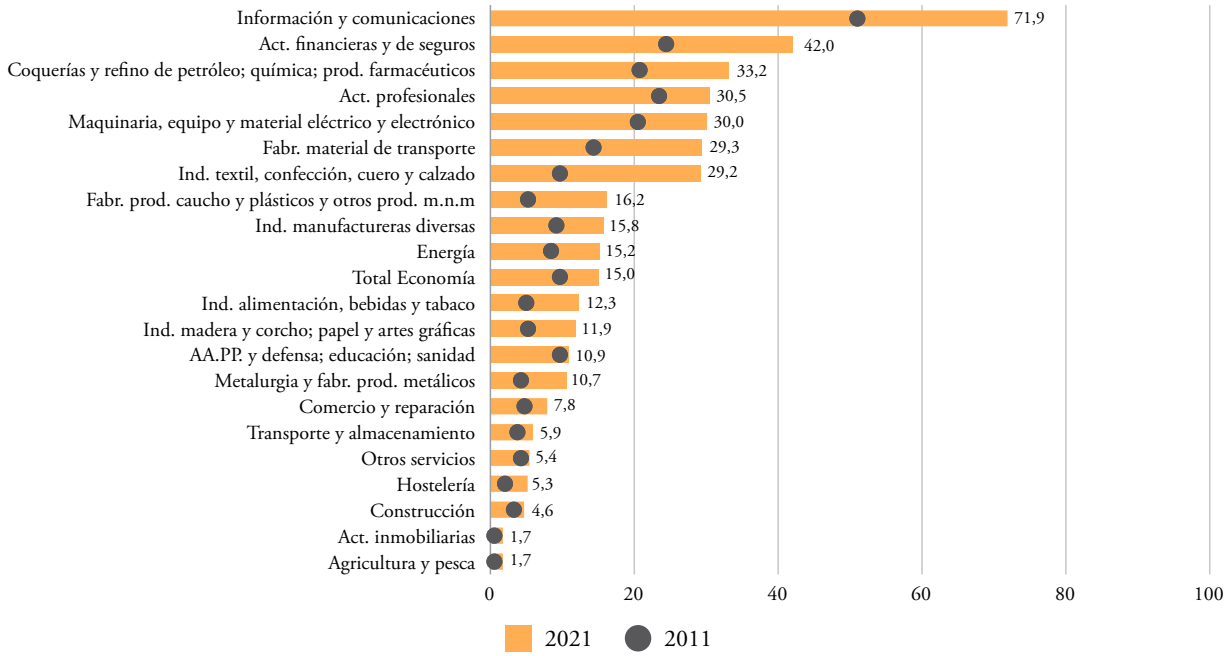
VAB digital e intensidad del VAB digital por sectores de actividad

Datos en porcentaje

a) Distribución sectorial del VAB digital. España, 2021



b) Intensidad de la digitalización en cada sector de actividad (VAB digital / VAB total sectorial). España, 2011 y 2021



Fuente: Benages, Fernández de Guevara y Hernández (2023).

4. Digitalización en el trabajo y en el capital

La metodología propuesta permite también descomponer el VAB digital en la suma del EBE digital, que remunera el capital de los activos asociados a la digitalización, y la RT digital. Es decir, se puede distinguir si los avances en la economía digital provienen de la mayor inversión en ordenadores, equipos de telecomunicaciones y en el resto de los activos digitales, o por el mayor número y remuneración de trabajadores digitales. Por tanto, se puede proporcionar evidencia sobre el impacto de la digitalización en la distribución de rentas entre el capital y el trabajo. Esta cuestión es relevante porque existe un intenso debate que liga la reducción de la proporción del VAB que se llevan las rentas del trabajo en favor de las del capital con el fenómeno de la digitalización (Elsby, Hobijn y Şahin 2013, Acemoglu y Restrepo, 2018; Autor y cols., 2020; entre muchos otros).

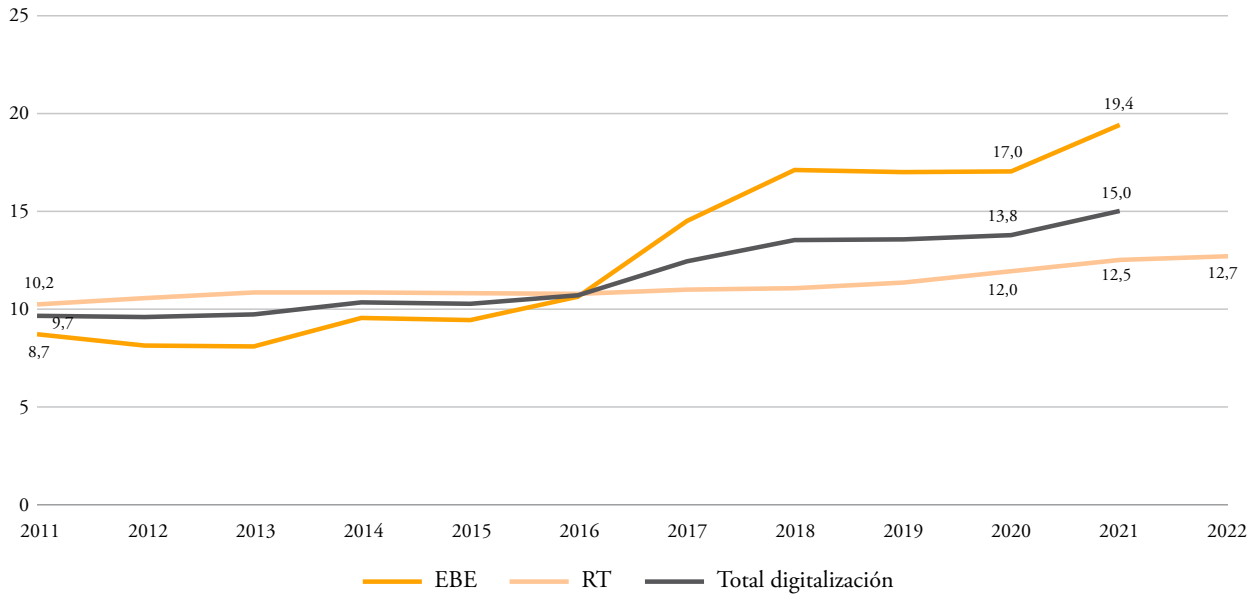
El avance de la digitalización en España se ha producido fundamentalmente por la aceleración de la contribución del capital. El EBE digital ha más que duplicado su peso en el EBE total, pasando del 8,7% en 2011 al 19,4% en 2021 (gráfico 3). Sin embargo, este aumento contrasta con el avance mucho más moderado de la RT, que apenas ha aumentado, tan solo 2,5 pp más en todo el período. Si la digitalización en el trabajo era superior a la del capital en los años iniciales, en 2021 sucedía lo contrario. En otros términos, el aumento de la digitalización se ha apoyado más en la inversión en bienes de capital digitales que en el aumento de trabajadores digitales.

Esta tendencia de que las rentas del capital avanzan más rápido es una característica general del mundo digital. En el conjunto de la economía la proporción de la tarta que se lleva el capital (ratio EBE/VAB total) se ha mantenido más o menos constante entre 2011 y 2021 (gráfico 4). Sin embargo, en el mundo digital, el capital ha pasado de llevarse algo más de un tercio del total de rentas digitales en 2011 (34,8%) al 46,9% en 2021, e incluso en 2018 el capital digital llegó a recibir más de la mitad de las rentas de la digitalización.

Gráfico 3

Evolución de la intensidad digital en el trabajo y en el capital. España, 2011-2022 (EBE digital/EBE total y RT digital/RT total)

Datos en porcentaje

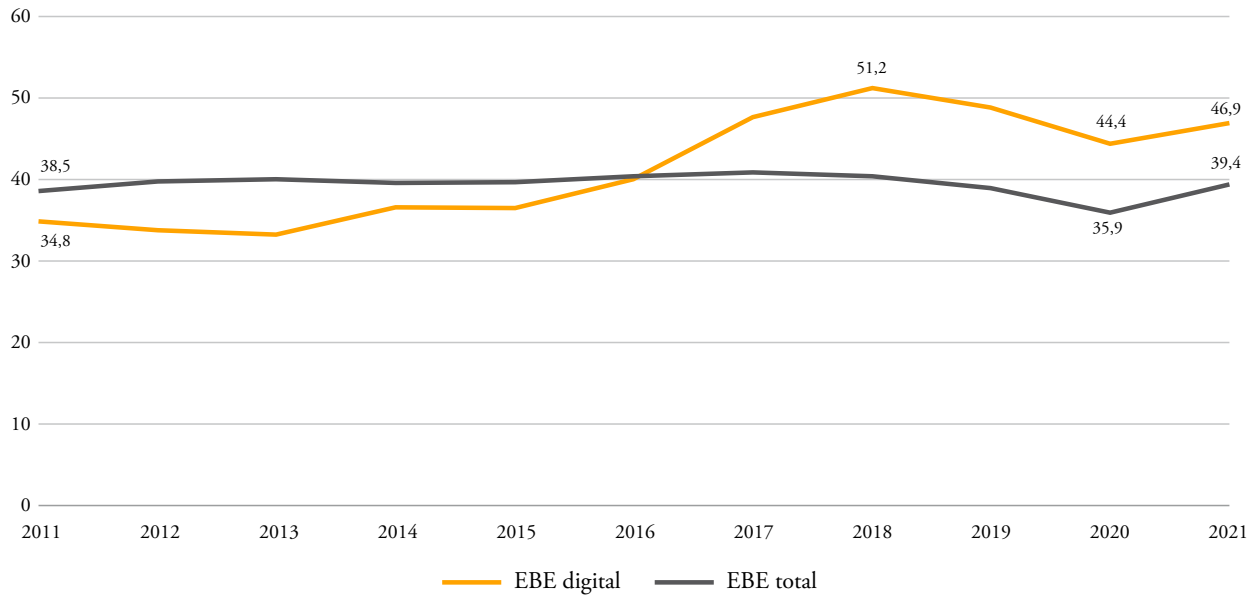


Fuente: Benages, Fernández de Guevara y Hernández (2023).

Gráfico 4

Ratio EBE/VAB. España, 2011-2021

Datos en porcentaje



Fuente: Benages, Fernández de Guevara y Hernández (2023).

Por tanto, la forma en la que está avanzando la digitalización no está siendo neutral en España. Se apoya más en los bienes de capital que en el trabajo, en el que el avance es mucho menos dinámico.

La mayor digitalización en el capital que en el trabajo es generalizada en todos los sectores de actividad (gráfico 5). Salvo en tres de ellos, el capital no digital absorbe mayor proporción de las rentas que el no digital en comparación con la remuneración de los trabajadores digitales. La excepción más llamativa es el sector de la información y comunicaciones, que destaca por el uso intensivo del trabajo digital al generar mayoritariamente ocupaciones digitales (el 74,2% de las rentras del trabajo son digitales). En el sector de la construcción y las actividades inmobiliarias las inversiones en activos digitalizados y, por tanto, su remuneración son muy reducidas.

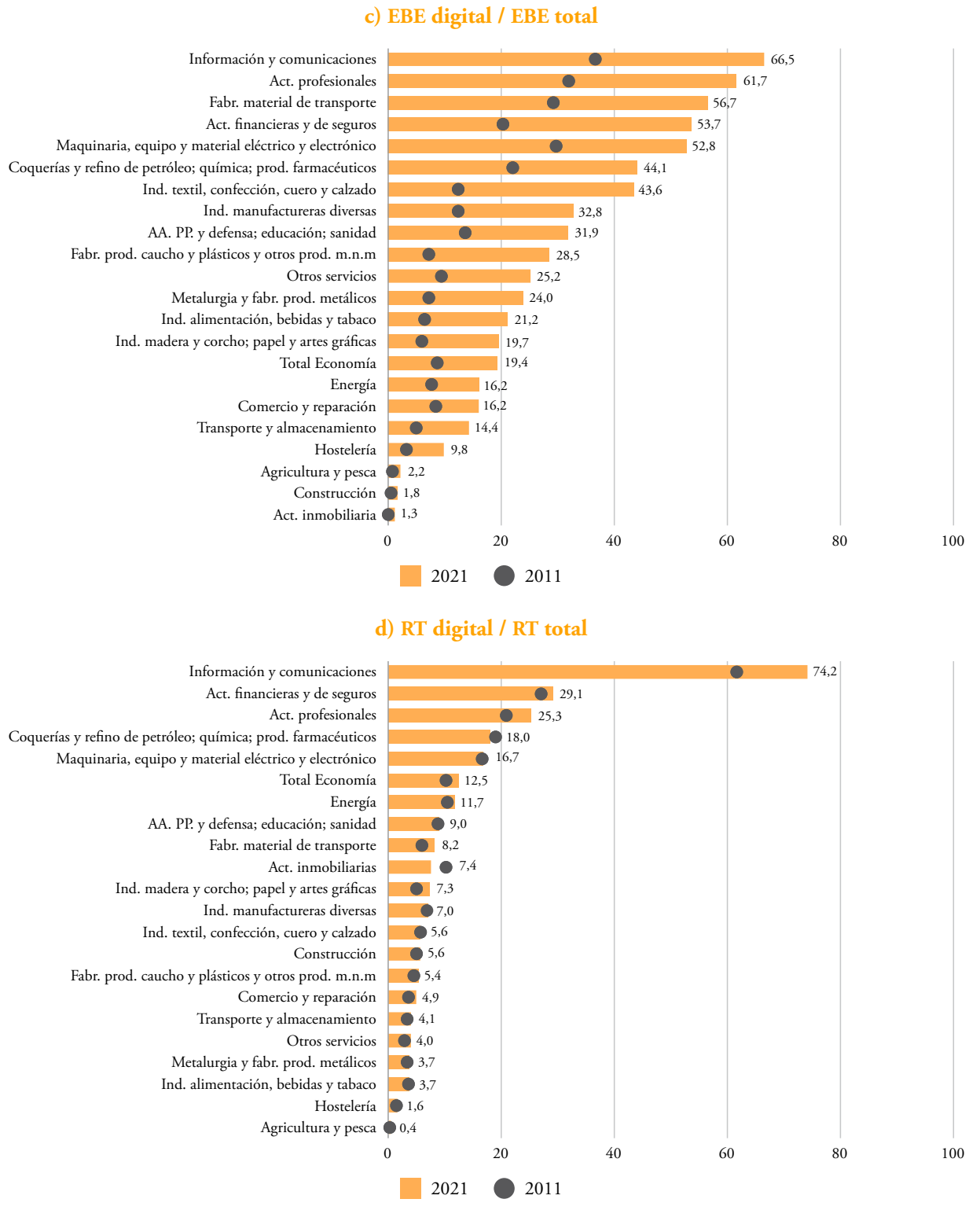
En cinco sectores el capital digitalizado supone más del 50% de las rentas totales del capital (información y comunicaciones; actividades profesionales; fabricación de material de transporte; actividades financieras y de seguros, y maquinaria, equipo y material eléctrico y electrónico). Cuatro de estos cinco sectores también se encuentran entre los sectores en los que la RT digitalizada más destaca.

El aumento de la penetración de la digitalización se asienta sobre el aumento de los bienes de capital digital y de su remuneración por encima del resto de los activos no digitales. En todos los sectores de actividad ha aumentado el porcentaje de las rentas del capital que son atribuidas a los activos digitales entre 2011 y 2021, aunque los mayores incrementos se observan precisamente en los sectores con mayor impacto de la digitalización. Sin embargo, en el trabajo, la situación varía entre sectores. En seis de ellos se reduce el peso de la digitalización sobre las rentas del trabajo (actividades inmobiliarias; actividades manufactureras diversas; coquerías y refino de petróleo, química, y productos farmacéuticos; maquinaria, equipo y material eléctrico y electrónico; industria de la alimentación, bebidas y tabaco, y en la industria textil, confección, cuero y calzado). En el resto de los sectores, el aumento es muy modesto. De hecho, los sectores se han hecho más homogéneos en la penetración de la digitalización, mientras que en el trabajo han divergido.

Gráfico 5

Intensidad digital del EBE y la RT a nivel sectorial. 2011 y 2021

Datos en porcentaje



Fuente: Benages, Fernández de Guevara y Hernández (2023).

5. Conclusiones

Este trabajo sintetiza los principales resultados del informe realizado por la Fundación COTEC y el Ivie, en el que se propone y se desarrolla una metodología para la medición del avance de la digitalización en los sectores productivos en España y en sus regiones. A partir del procedimiento desarrollado se puede medir la parte del VAB que ha sido generada por la penetración de la digitalización en el capital y en el trabajo.

El VAB digital en España alcanzó los 163,9 mil millones de euros en 2021. Ha pasado de representar el 9,7% del VAB total en 2011 al 15,0% en 2021. Este aumento ha sido generalizado en todos los sectores de actividad durante estos años, aunque existen diferencias entre ellos, es mayor en las manufacturas y más moderado en los servicios. El VAB digital se concentra en información y comunicaciones (18,9%), las actividades profesionales (18,4% del total), AA.PP., defensa, educación y sanidad (13,9%) y actividades financieras y de seguros (11,9%). La información y comunicaciones, donde el 71,9% de su VAB es digital, y las actividades financieras y de seguros (42,0%) destacan por la elevada penetración de la digitalización. En el extremo opuesto, la penetración de la digitalización es mucho más reducida en algunos de los sectores de la especialización productiva tradicional española, como la hostelería, la construcción, las actividades inmobiliarias o la agricultura.

A diferencia del conjunto de la economía, en el que la parte de las rentas que remuneran el capital y el trabajo ha mantenido una proporción relativamente constante entre 2011 y 2021 (del 40y del 60%, respectivamente), en los factores digitales no ha sucedido así, pues el capital ha concentrado cada vez una mayor proporción del VAB digital, llegando en el año 2021 al 46,9% del total de rentas asociadas a la digitalización frente al 30,1% de 2011.

Este avance de la digitalización se ha asentado más en base a la inversión en bienes de capital digitales que en el aumento de trabajadores digitales. Además, la digitalización en el trabajo es menor y avanza más lentamente. Las rentas del capital asociadas a la digitalización pasaron de representar el 8,7% del total de rentas del capital en 2011 a un 19,4% en 2021 (por lo que su peso se ha más que duplicado), mientras que en el trabajo el incremento ha sido de tan solo 2,5 puntos porcentuales (pp), pasando del 10,2 al 12,7% en 2022. Este fenómeno es transversal a todos los sectores de actividad salvo en el inmobiliario, el de la construcción y la información y comunicaciones.

En el mundo digital, el capital se lleva una proporción mayor de rentas que el trabajo, mientras que en el conjunto de la economía este patrón no se observa y la distribución de rentas entre capital y trabajo se ha mantenido estable.

Los resultados en general señalan algunos desajustes. En primer lugar, en nivel y la penetración de la digitalización en el trabajo es muy inferior, y avanza más lento. Nuestra economía se enfrenta al reto de aumentar la base de profesionales y especialistas TIC en las empresas, y que las empresas los incorporen en sus procesos productivos. Pero esto implica la transformación de los procesos y modelos de negocio, y el uso de nuevas tecnologías por especialistas dentro de las empresas. Aquí es donde parece que no estamos siendo capaces de avanzar al ritmo necesario.

El aumento de la digitalización no está asociado a un cambio en la estructura productiva hacia sectores más digitalizados, sino a una mayor intensidad digital dentro de ellos. Esto último es positivo y debe ser la base de las mejoras de la productividad. Pero también debería redirigirse la especialización hacia sectores en los que el efecto de la digitalización fuese mayor. Los cambios en la especialización son complicados y lentos, pero lograrlos potenciaría la digitalización intensiva que se está produciendo.

La digitalización, al menos desde un punto de vista normativo, debería ser inclusiva. Sin entrar en la concentración geográfica en los polos de Madrid y Cataluña que se destaca en Benages, Fernández de Guevara y Hernández (2023), los resultados muestran que el capital digital está absorbiendo mayor proporción de rentas que el resto de tipos de capital y que el trabajo. Los efectos distributivos de la digitalización pueden no ser neutrales. La progresiva automatización de los procesos productivos puede contribuir a transformar la estructura del empleo existiendo ganadores –trabajadores cualificados en habilidades digitales– y perdedores –aquellos que sean más sustituibles en sus tareas–.

NOTAS

(1) Disponible en https://cotec.es/proyectos-cpt/la-economia-digital-en-espana-2/.

(2) En el capítulo 2 y el anexo 4 de Benages, Fernández de Guevara y Hernández (2023) se describe en detalle la metodología empleada, así como las distintas fuentes estadísticas utilizadas.

BIBLIOGRAFÍA

Acemoglu, D. y P. Restrepo (2018), «The race between man and machine: implications of technology for growth, factor shares, and employment», *American Economic Review* 108, núm.6: 1488-1542. http://doi.org/10.1257/aer.20160696.

Autor, D.; Dorn, D.; Katz, L.F.; Patterson, C. y J. van Reenen (2020), «The Fall of the Labor Share and the Rise of Superstar Firms», *The Quarterly Journal of Economics*, 135 (2), 645-709. https://doi.org/10.1093/qje/qjaa004.

Autor, D.; D. Midell y E. Reynolds (2020), *The work of the future: Building better jobs in an age of intelligent machines*, Cambridge (EE.UU.), Massachusetts Institute of Technology. https://workofthefuture.mit.edu/wp-content/uploads/2021/01/2020-Final-Report4.pdf.

Benages, E.; J. Fernández de Guevara y L. Hernández (2023), *La economía digital en España. Avances y retos por regiones y sectores*, Madrid, Fundación Cotec para la innovación.

BCG (Boston Consulting Group) y ADIGITAL (Asociación Española de la Economía Digital) (2021), *Economía digital en España*, Madrid, https://www.adigital.org/doc/202006_informe-economia-digital.pdf.

Calvino, F.; C. Criscoulo; L. Marcolin y M. Squicciarini (2018), «A taxonomy of digital intensive sectors»; *OECD Science, Technology and Industry Working Papers* núm. 2018/14. París, OCDE Publishing. https://doi.org/10.1787/f404736a-en.

De Loecker, J.; Eeckhout, J. y G. Unger (2020), «The rise of market power and the macroeconomic implications», *The Quarterly Journal of Economics*, 135 (2), págs. 561-644.

Elsby, M. W. L.; B. Hobijn y A. Şahin (2013), «The decline of the U.S. labor share», *Brookings Papers on Eco-nomic Activity* núm. 20, Baltimore (EE.UU.), Johns Hopkins University Press. https://doi.org/10.1353/eca.2013.0016.

OCDE (2023), *ICT task-intensive jobs as a percentage of total employment*, París, disponible en: https://goingdigital.oecd.org/indicator/40 [consulta: marzo de 2023].

ONTSI (2021), *Estudio sobre la digitalización de la administración 2021*, Madrid, Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital, Secretaría de Estado de Digitalización e Inteligencia Artificial, https://www.ontsi.es/sites/ontsi/files/2022-02/informedigitalizacionAAPPdic21.pdf.

ONTSI (2022), *Uso de tecnologías digitales por empresas en España 2022*, Madrid, Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital, Secretaría de Estado de Digitalización e Inteligencia Artificial, https://www.ontsi.es/sites/ontsi/files/2022-01/usotecnologiasdigitalesempresas2022.pdf.

Transformando empresas y sociedad con inteligencia artificial: la visión de Google en innovación y bienestar global

María Teresa Ballestar
Head of Analytical Consultants. Google
Profesora titular. Universidad Rey Juan Carlos

RESUMEN

Este artículo examina el papel transformador de la inteligencia artificial (IA) en la evolución de las empresas y la sociedad, subrayando la visión de Google en la promoción de la innovación y el bienestar global. Se destaca cómo la IA está redefiniendo las estrategias empresariales, mejorando la eficiencia operativa y personalizando las experiencias de los clientes, al tiempo que aborda desafíos sociales significativos. A través de la exploración de las capacidades de la IA para analizar datos y predecir tendencias, se ilustra su potencial para ofrecer soluciones a problemas complejos en diversos sectores como la salud, la educación y la gestión de desastres naturales. El artículo también aborda la importancia de conciliar la innovación tecnológica con la ética y la privacidad en la era digital, enfatizando la necesidad de estrategias que garanticen la protección de los datos personales sin comprometer la personalización y la efectividad. Se aportan ejemplos específicos para evidenciar la aplicación práctica de estos conceptos, demostrando el compromiso continuo con la mejora de la calidad de vida y la creación de un futuro más inclusivo y responsable a través de la tecnología.

PALABRAS CLAVE

Inteligencia artificial, Marketing digital, Transformación empresarial, Bienestar social.

ABSTRACT

This article examines the transformative role of Artificial Intelligence (AI) in the evolution of businesses and society, highlighting Google's vision in promoting innovation and global well-being. It emphasizes how AI is redefining business strategies, enhancing operational efficiency, and personalizing customer experiences, while addressing significant social challenges. Through the exploration of AI's capabilities to analyze data and predict trends, its potential to offer solutions to complex problems in various sectors such as health, education, and natural disaster management is illustrated. The article also discusses the importance of reconciling technological innovation with ethics and privacy in the digital age, emphasizing the need for strategies that ensure the protection of personal data without compromising personalization and effectiveness. Specific examples are provided to evidence the practical application of these concepts, demonstrating the ongoing commitment to improving the quality of life and creating a more inclusive and responsible future through technology

KEY WORDS

Artificial Intelligence, Digital Marketing, Business transformation, Social well-being.

1. La nueva era de la inteligencia artificial

La inteligencia artificial (IA) está experimentado una penetración rápida y extensiva en toda la sociedad, incluyendo los diferentes sectores productivos tales como la salud, marketing y publicidad, finanzas, agricultura, transporte, educación y producción industrial. Esta tecnología está transformando los procesos de generación de bienestar mediante la alianza entre humanos y máquinas. Diversas evidencias empíricas sustentan la afirmación de que esta transformación no solo incrementa la productividad, sino que también potencia la inversión en capital humano en tareas de mayor valor para las organizaciones (Ballestar y cols., 2021). A modo de ilustración, un estudio reciente de Boston Consulting Group (BCG, 2023) ha revelado que las empresas que implementan la IA generativa pueden obtener una reducción de hasta el 60% en los costes asociados a las interacciones con los clientes, un incremento del 20% en la eficiencia de los procesos de fabricación y una disminución de hasta el 20% en los retrasos de la cadena de suministro.

Contrariamente a la percepción generalizada, y del enfoque predominante entre los medios de comunicación, la introducción de la IA no excluye a las

personas, ya que es crucial resaltar su papel en este proceso de transformación tecnológica. De acuerdo con el estudio de Boston Consulting Group, se estima que aproximadamente el 70% del éxito de esta transformación dependerá de la capacidad de los individuos para maximizar la productividad mediante una colaboración efectiva entre personas y máquinas. Dadas estas premisas, parece improbable la materialización de una distopía futurista como las que dibujan las películas de Hollywood.

2. La inteligencia artificial en la gestión empresarial: transformación, eficiencia y conexión cliente-céntrica

La IA ha emergido como un aliado indispensable en la esfera de la gestión de la empresa, marcando una era de transformación y eficiencia sin precedentes. Este avance tecnológico, lejos de ser una novedad pasajera, ha experimentado un crecimiento exponencial en los últimos años, redefiniendo las estrategias de negocio, facilitando la integración de todo tipo de procesos y mejorando la capacidad de las empresas para conectar con sus clientes de maneras cada vez más personalizadas y efectivas. El impacto de la IA en el ámbito empresarial se extiende más allá de la mera eficiencia operativa. Facilita una toma de decisiones más informada y estratégica gracias al análisis avanzado de datos, lo que resulta en una mayor personalización y satisfacción del cliente. La ubicuidad de la IA en todo tipo de sectores y en todo tipo de estructuras administrativas de la empresa es, por esa mayor vinculación con el cliente, probablemente más evidente en el campo del marketing que en ninguna otra área (Kshetri y cols., 2023).

La capacidad de almacenar datos en tiempo real de forma rápida, económica y sostenible, junto con el desarrollo de la computación, permite que los algoritmos de IA identifiquen patrones de comportamiento y tendencias que serían difíciles de detectar para el ser humano. Gracias a ellos las empresas son capaces de satisfacer de forma más rápida y eficiente las necesidades de los individuos, que incrementan su bienestar.

Google, líder en la vanguardia de esta revolución, ha sido fundamental en la incorporación de la IA en el marketing digital, promoviendo la automatización de procesos y transacciones. Esta automatización no busca suplantar el ingenio humano, sino potenciarlo. Una de las principales ventajas de la IA en el marketing es la liberación de los profesionales de cargas de trabajo repetitivas, permitiéndoles enfocarse en la generación de valor a través de la planificación estratégica y el fortalecimiento de las relaciones cliente-marca. Este cambio de enfoque abre la puerta a campañas más personalizadas y relevantes, enriqueciendo la experiencia del cliente y fortaleciendo la lealtad hacia la marca.

Las herramientas de IA que ha desarrollado, como Google Analytics o Google Marketing Platform, son ejemplares en este cambio paradigmático. Estas plataformas analizan vastas cantidades de datos anonimizados para identificar patrones y tendencias, otorgando a los responsables de marketing la capacidad de tomar decisiones basadas en información precisa y relevante. Además, Google Marketing Platform integra datos de diversas fuentes para ofrecer una visión holística del cliente, permitiendo a las empresas personalizar experiencias y mejorar significativamente sus estrategias de marketing.

Este análisis detallado se traduce en la creación de planes de marketing más efectivos y orientados al éxito. Con este propósito, Google ha implementado una serie de herramientas revolucionarias en este ámbito, tales como Google Ads Smart Bidding y Display & Video 360, las campañas de marketing digital Google Performance Max (PMAX) o Demand Generation (Demand Gen) que optimizan las estrategias publicitarias en tiempo real para maximizar el retorno de inversión.

El estudio del caso del FC Barcelona, realizado por la agencia Adsmurai, ilustra cómo la implementación de tecnologías avanzadas de IA en la gestión de campañas de Google Ads, comparada con métodos de gestión manual, contribuye significativamente a optimizar la inversión de marketing y generar conversiones y compras de manera efectiva y rentable. Las estrategias convencionales de puja manual en Google Search permiten establecer un coste por clic (CPC) máximo; sin embargo, las estrategias de Smart Bidding emplean el aprendizaje automático para optimizar las conversiones y la compra efectiva. Esta automatización facilita

una optimización significativa del tiempo dedicado por los profesionales del marketing, al mismo tiempo que potencia la efectividad en el logro de los objetivos de marketing establecidos por la organización.

Esta innovadora estrategia de automatización ha superado las expectativas en el caso del FC Barcelona, reflejándose en un aumento promedio de ventas del 192%, incluyendo incrementos del 244% en visitas a museos y del 131% en eventos de fútbol. Se observó también una reducción notable en el coste por adquisición (CPA), con disminuciones del 25% y 42% en las cuentas correspondientes a visitas al Camp Nou Spotify y venta de entradas (Adsmurai, n.d.). Las estrategias de Smart Bidding pueden mejorar notablemente las ventas en línea y la rentabilidad de las campañas de Google Ads, si bien es cierto que no podemos olvidar la importancia de disponer de datos de buena calidad y una configuración de las campañas adecuada.

Integrando a esta suite de herramientas, Performance Max (PMax) ofrece otra dimensión de optimización al permitir a los anunciantes acceder a todos los inventarios de Google (YouTube, Display, Search, Discover, Gmail y Maps) desde una única campaña, utilizando la IA para optimizar el rendimiento publicitario a través de diferentes canales. Esta solución publicitaria facilita a las empresas maximizar su alcance y eficacia publicitaria, asegurando que sus mensajes lleguen a los consumidores más relevantes en el momento óptimo a través de la red de Google. Esto se logra mediante la segmentación automática y la optimización de las pujas.

Un caso de éxito en la adopción de Performance Max es el de la Universidad Europea en 2023. La Universidad Europea, en su estrategia de expansión en Latinoamérica y lanzamiento de un programa de becas OEA trabajó de la mano de Making Science. Implementaron Performance Max para mejorar la captación de estudiantes. Este enfoque resultó en un aumento del 49% en *leads* cualificados y una reducción del 20% en el coste por *lead*. Estos resultados podrán variar según las características específicas de cada empresa y campaña.

Adicionalmente, el enfoque de las campañas Demand Generation (Demand Gen) aporta una estrategia integral que combina la automatización del marketing y la IA para nutrir y convertir prospectos en clientes. Por lo tanto, se centra en la identificación de demanda e interés por un producto o servicio antes, en etapas tempranas del proceso de decisión de compra del consumidor. Al utilizar datos y análisis predictivo, Demand Gen ayuda a las empresas a identificar y cultivar *leads* de alta calidad, personalizando las interacciones y mejorando la eficiencia de las campañas de marketing a lo largo de todo el embudo de conversión.

La adopción de la IA en el marketing cambia cómo las empresas se relacionan con sus clientes, permitiéndoles no solo responder a sus necesidades de manera más efectiva sino también anticiparse a ellas. Es un complemento vital que enriquece la creatividad humana, transformando los desafíos en oportunidades y marcando el comienzo de una nueva era en la estrategia de marketing y un imperativo estratégico para aquellos que buscan mantenerse a la vanguardia en un mercado cada vez más competitivo y dinámico.

Aunque la IA está demostrando ser una herramienta revolucionaria en el ámbito del marketing, impulsando la eficiencia y la personalización a niveles sin precedentes, es fundamental reconocer la diversidad en el proceso de adopción tecnológica entre los distintos sectores e industrias. Al igual que en revoluciones industriales anteriores, la integración exitosa de la IA exige una transformación y adaptación profundas, no solo en los sistemas y procesos empresariales sino también en la capacitación y el desarrollo de la fuerza laboral. Cada sector enfrenta retos únicos que requieren enfoques específicos para desbloquear el verdadero potencial de estas tecnologías. Así, mientras algunos pueden avanzar rápidamente incorporando la IA en sus operaciones diarias, otros podrían necesitar estrategias más deliberadas y un enfoque en la educación y el desarrollo de habilidades, asegurando que la fuerza laboral esté equipada con las competencias necesarias para navegar y maximizar los beneficios de esta nueva era tecnológica. Este enfoque holístico es esencial para garantizar que la adopción de la IA contribuya positivamente al crecimiento y la innovación en todas las áreas, marcando un paso adelante en la evolución de la industria y la sociedad (Ballestar y cols., 2022).

3. Google en España: impulsando el crecimiento económico y el empleo

Estos casos de éxito en la adopción de la IA en el ámbito del marketing representan un ejemplo tangible de cómo las soluciones de Google están contribuyendo al crecimiento económico de forma global, y en particular también en España. En 2023 Google cumplió su veinte aniversario en España, que cuenta en la actualidad con algo más de 600 empleados, distribuidos en tres oficinas en Madrid, Barcelona y Málaga. Durante estas dos décadas, los productos de Google, como Search, YouTube, Google Ads, Google Play y Google Cloud, han contribuido a la economía española con la generación de 151.000 millones de euros y han ayudado a mantener una media anual de 121.000 puestos de trabajo.

Para maximizar el retorno de la inteligencia artificial en la sociedad, el capital humano ha de adaptarse y renovar sus competencias a través de un proceso de aprendizaje continuo. El programa Grow with Google ya ha formado a 1,3 millones de personas en España y ha apoyado al emprendimiento, con una financiación total de 1.000 millones de euros para empresas emergentes en el país. Por último, Google ha colaborado con asociaciones sin ánimo de lucro y ONGs distribuyendo más de 225 millones de dólares en ayudas de Google Ad Grants. En los próximos años, Google seguirá trabajando para poner las herramientas digitales potenciadas por la IA al alcance de todos, sin dejar a nadie atrás (Google, 2023).

4. Futuro del AI en marketing centrado en la privacidad

En el umbral de esta nueva era, donde la IA redefine el paisaje empresarial, propiciando un crecimiento sin precedentes y una conexión más profunda con los consumidores, nos encontramos ante un momento crucial de reflexión. A medida que exploramos las vastas posibilidades que la IA nos ofrece, surge una consideración indispensable: la privacidad. Este delicado equilibrio entre innovación y protección de la intimidad se convierte en el núcleo de nuestra próxima discusión. La adopción de tecnologías avanzadas nos impulsa hacia un futuro prometedor. Sin embargo, es fundamental abordar las implicaciones éticas y de privacidad inherentes a esta transformación. Al avanzar, debemos considerar cómo la implementación responsable de la IA puede coexistir con un compromiso inquebrantable con la seguridad de los datos personales, garantizando que la tecnología actúe como una fuerza positiva tanto en el ámbito empresarial como en el social, sin comprometer la confianza ni la integridad de los individuos a los que sirve.

En un artículo reciente publicado en elEconomista.es, Fuencisla Clemares destacó que el marketing digital se encuentra en medio de una transformación significativa en el año 2024. Esta evolución se caracteriza principalmente por la eliminación de las *cookies* de terceros y un interés renovado en la protección de la privacidad. Se observa una creciente conciencia entre los consumidores respecto al uso de sus datos en línea, lo que les lleva a demandar experiencias más personalizadas (El Economista, 2024). Un estudio realizado reveló que el 74% de los usuarios de internet prefiere exclusivamente anuncios que sean relevantes y útiles para ellos. La privacidad se está estableciendo como un factor diferenciador fundamental: un 93% de los ciudadanos estadounidenses prefiere empresas que otorgan prioridad a la seguridad de sus datos (Chiavetta, 2020).

El sector enfrenta el desafío de adaptarse a nuevas regulaciones, tanto a nivel estatal como global, en paralelo a la eliminación gradual de las *cookies* de terceros por parte de navegadores líderes como Chrome. Ante este contexto las estrategias publicitarias evolucionan hacia métodos más predictivos, distanciándose de las *cookies* para adoptar en su lugar el uso de datos propios, IA y tecnologías enfocadas en la privacidad. Google propone tres elementos esenciales para formular una estrategia de marketing durable: la utilización de datos propios, el empleo de soluciones basadas en IA y la implementación de tecnologías que garanticen la privacidad. La adopción de estas prácticas no solo es esencial para el éxito comercial, sino que resulta crucial para adaptarse de manera efectiva al cambiante panorama digital. En conclusión, el sector del marketing digital se encuentra en un punto de inflexión crítico, donde la capacidad de innovar y crecer dependerá en gran medida de la adopción de estos nuevos enfoques.

5. La inteligencia artificial y su impacto en la sociedad: avances y desafíos en la contribución al bienestar colectivo

Más allá de su indiscutible valor en la transformación empresarial y el marketing, la IA se erige como un pilar fundamental para abordar desafíos más amplios en la sociedad. Este salto de la IA desde el ámbito corporativo hacia una aplicación más holística refleja un cambio paradigmático de cómo la tecnología puede servir a objetivos económicos y a propósitos sociales que mejoren la calidad de vida a nivel global. La capacidad de la IA para analizar grandes volúmenes de datos y extraer aprendizajes valiosos encuentra un terreno fértil en el ámbito social, donde puede contribuir significativamente a la solución de problemas complejos relacionados con la salud, la educación y la inclusión, entre otros. Así, mientras las empresas se benefician de la optimización de procesos y la personalización del marketing, la sociedad en su conjunto puede esperar avances en la mejora de servicios y en el bienestar general, subrayando el potencial de la IA para actuar como un catalizador de cambio positivo en múltiples dimensiones.

La IA puede ayudar a abordar desafíos globales como el cambio climático, la pobreza y las enfermedades, buscando siempre generar un impacto significativo en la sociedad. Con un enfoque multidisciplinario, Google Research ha desarrollado Flood Hub, el arquetipo de cómo la IA puede usarse para proteger a las personas y comunidades. Este sistema utiliza algoritmos de aprendizaje automático para predecir inundaciones con hasta una semana de antelación. Flood Hub ya está operativo en más de 80 países, incluyendo España, y cubre más de 1.800 ubicaciones, lo que equivale a una población de 460 millones de personas. El servicio proporciona información crítica a gobiernos, organizaciones humanitarias y residentes, permitiéndoles tomar medidas preventivas y minimizar el impacto de las inundaciones. La importancia de Flood Hub se ve amplificada en aquellos países que no disponen de datos fiables sobre mediciones fluviales. En estas regiones, la IA se convierte en una herramienta indispensable para mejorar la gestión del riesgo de inundaciones y proteger a las poblaciones más vulnerables (Google Research, n.d.-b).

Google también está centrando sus esfuerzos en la IA en salud para transformar la atención médica mediante tecnología avanzada. ARDA es una herramienta que utiliza la IA para la detección de retinopatía diabética (una enfermedad que puede causar ceguera) en etapas tempranas. Esta tecnología analiza imágenes de la retina sirviendo de algoritmos de aprendizaje automático (*machine learning*) permitiendo un diagnóstico preciso y oportuno, especialmente en áreas geográficas con acceso limitado a oftalmólogos. En la actualidad está disponible en clínicas de India y Tailandia y se ha utilizado para examinar a más de 200.000 pacientes, detectando más de 10.000 casos de retinopatía diabética y previniendo la ceguera en muchos de ellos. Google está trabajando en ampliar el acceso a ARDA en otros lugares y también en el desarrollo de algoritmos para la detección de otras enfermedades oculares (Google Health, n.d.).

Flood Hub y ARDA son solo dos ejemplos de muchas de las aplicaciones que la IA tiene en el ámbito del bienestar social. A medida que la IA continúa evolucionando, podemos esperar que su impacto en el bienestar social sea cada vez más significativo. Es fundamental que se continúe invirtiendo en investigación y desarrollo en estos ámbitos para asegurarnos de que la IA se utiliza de forma responsable y ética para construir un futuro mejor para todos.

6. Conclusiones

Como vaticinó Sundar Pichai, CEO de Google, en 2018, la IA estaba destinada a ser más importante que el fuego o la electricidad (CNBC, 2018). El líder de la compañía aseguró que el impacto de esta tecnología en el mundo sería mayor que el de algunas de las innovaciones más omnipresentes de la historia.

La IA está redefiniendo el panorama empresarial, el marketing y el bienestar social, ofreciendo tanto oportunidades económicas como soluciones a desafíos sociales. En el sector empresarial, tecnologías como Google Ads Smart Bidding, Performance Max y Demand Gen han revolucionado la eficiencia operativa y la personalización del cliente, demostrando el potencial transformador de la IA en estrategias de marketing y crecimiento económico. Ejemplos como Flood Hub y

ARDA ilustran el compromiso de la IA con la mejora de la calidad de vida, destacando su impacto en la salud y la gestión de desastres.

Sin embargo, la adopción de la IA conlleva la responsabilidad de equilibrar la innovación con la ética y la privacidad. La transición hacia un marketing centrado en la privacidad refleja un cambio hacia estrategias publicitarias que respeten el uso ético de datos. Este equilibrio entre innovación y privacidad es esencial para el futuro de la IA en el marketing y más allá.

La IA no solo transforma los negocios y la sociedad, también plantea desafíos éticos que requieren un enfoque consciente y responsable. La colaboración entre innovadores, reguladores y la sociedad es clave para desbloquear el potencial de la IA de manera que beneficie a todas las personas, manteniendo un compromiso firme con la privacidad y la integridad individual. La IA promete un futuro más inclusivo y ético, donde la tecnología sirve al bienestar colectivo sin comprometer la privacidad personal.

BIBLIOGRAFÍA

Adsmurai (n.d.), *Implementación de la IA para aumentar las ventas online*, recuperado el 4 de febrero de 2024, de https://www.adsmurai.com/es/case-studies/fcbarcelona.

Ballestar, M. T.; Díaz-Chao, Á.; Sainz, J. y Torrent-Sellens, J. (2021), «Impact of robotics on manufacturing: A longitudinal machine learning perspective», *Technological Forecasting and Social Change*, 162, 120348.

Ballestar, M. T.; García-Lázaro, A.; Sainz, J. y Sanz, I. (2022), «Why is your company not robotic? The technology and human capital needed by firms to become robotic», *Journal of Business Research*, 142, 328-343.

Boston Consulting Group (2023, 19 de diciembre), *Beneficios, competitividad y adaptabilidad: Claves para liberar el potencial de la IA generativa*, recuperado de https://www.bcg.com/press/19december2023-beneficios-competitividad-y-adaptabilidad-claves-para-liberar-el-potencial-de-la-ia-generativa.

CNBC (2018, 1 de febrero), *Google CEO Sundar Pichai: AI is more important than fire, electricity*, recuperado de https://www.cnbc.com/2018/02/01/google-ceo-sundar-pichai-ai-is-more-important-than-fire-electricity.html.

El Economista (2024, 27 de enero), «Cómo afrontar una nueva era del marketing centrado en la privacidad», recuperado de https://www.eleconomista.es/opinion/amp/12643430/como-afrontar-una-nueva-era-del-marketing-centrado-en-la-privacidad.

Google (2023, 20 septiembre.), *Google cumple 20 años en España: Un repaso por la transformación digital de un país y una sociedad*, recuperado el 4 de febrero 2024, de https://blog.google/intl/es-es/noticias-compania/sobre-google/google-cumple-20-anos-en-espana-un-repaso-por-la-transformacion-digital-de-un-pais-y-una-sociedad/.

Google Research (n.d. -a), Google Research, recuperado el 4 de febrero 2024, de https://research.google/.

Google Research (n.d. -b), Flood Forecasting: AI for Information & Alerts. Google Research, recuperado el 4 de febrero 2024, de https://sites.research.google/floodforecasting/.

Google Health (n.d.), ARDA: Using Artificial Intelligence in Ophthalmology. Google Health, recuperado el 4 de febrero 2024, de https://health.google/caregivers/arda/.

Google AI Blog (n.d.), Recuperado [4 de febrero 2024], de https://ai.googleblog.com/.

Chiavetta, R. (2020, August 19), *Study finds 93% of US citizens would switch to privacy-conscious organizations. International Association of Privacy Professionals (IAPP)*, recuperado el 5 de febrero de 2024, de https://iapp.org/news/a/study-finds-93-of-americans-would-switch-to-privacy-conscious-organizations/.

Kshetri, N.; Dwivedi, Y. K.; Davenport, T. H. y Panteli, N. (2023), «Generative artificial intelligence in marketing: Applications, opportunities, challenges, and research agenda», *International Journal of Information Management*, 102716.



PERSPECTIVAS

Coordinadora

Milagros Dones Tacero

Profesora titular del Dpto. de Economía Aplicada. Universidad Autónoma de Madrid
Directora. Instituto L.R. Klein-UAM y directora del Área Sectorial. CEPREDE

El consumidor español en la era del gasto calculado

Patricia Daimiel
Directora general. NielsenIQ Iberia

RESUMEN

Todavía no puede afirmarse con rotundidad que la nueva normalidad tras la pandemia se haya conseguido. Desde NielsenIQ venimos advirtiendo que los crecimientos de los precios tendrán un efecto a largo plazo que ejercerá su presión sobre los patrones de compra y las preferencias de los consumidores que, en 2023 se ha traducido en cuatro estrategias de ahorro, siendo las dos más utilizadas la elección de la marca del distribuidor, seguida del control del coste de la cesta de la compra de manera eficiente. El consumidor se ajusta y resiste, pero 2024 no se presenta exento de complicaciones, se plantean cuatro palancas que será necesario activar para hacer frente a los retos y crear nuevas oportunidades de negocio.

PALABRAS CLAVE

Gran consumo, Perfiles de consumidor, Situación en 2023 y perspectivas para 2024.

ABSTRACT

The unequivocal achievement of the new normality post-pandemic cannot yet be asserted. At NielsenIQ, we have been warning that price increases will have a long-term effect, exerting pressure on consumer buying patterns and preferences. In 2023, this has translated into four savings strategies, with the two most commonly used being the choice of private label brands, followed by efficiently managing the cost of the shopping basket. Consumers adjust and resist, but 2024 is not without complications. Four levers are proposed to be activated to address challenges and create new business opportunities.

KEY WORDS

Fast-moving consumer goods (FMCG), Consumer profiles, Situation in 2023 and outlook for 2024.

1. Balance 2023

Cerramos el tercer año de la era post-covid y todavía no hemos encontrado esa nueva *normalidad* de la que muchos, incluida yo misma, hablábamos cuando dejamos de seguir las curvas de la pandemia.

Desde hace cuatro años vivimos una disrupción continua en la que el consumidor ha ido moldeando sus patrones de compra según las diferentes circunstancias que acompañan su rutina de gasto diario.

Echando la vista atrás, las restricciones de movimiento del 2020 impulsaron el teletrabajo y la digitalización de toda la población, la compra *online* despegó como alternativa segura y cómoda de consumo. El final del confinamiento, al cierre del 2021, provocó un estrangulamiento de la oferta motivado por el crecimiento de la demanda y la crisis de suministros y materias primas. Los precios empezaron a subir, y lo que iba a ser una situación transitoria se convirtió en persistente, azuzada por un entorno geopolítico sin visos de pronta resolución.

Desde NIQ ya advertíamos que esta situación de incremento de precios tendría un efecto en el largo plazo, y que tendríamos que acostumbrarnos a entender y analizar al consumidor en este nuevo entorno.

Los hogares llevan más de dos años conviviendo con una inflación inusualmente alta en nuestra geografía, con subidas de precios de doble dígito y salarios contenidos. Hay que hacer frente a muchas facturas y el poder adquisitivo se resiente provocando cambios en las decisiones de consumo diarias.

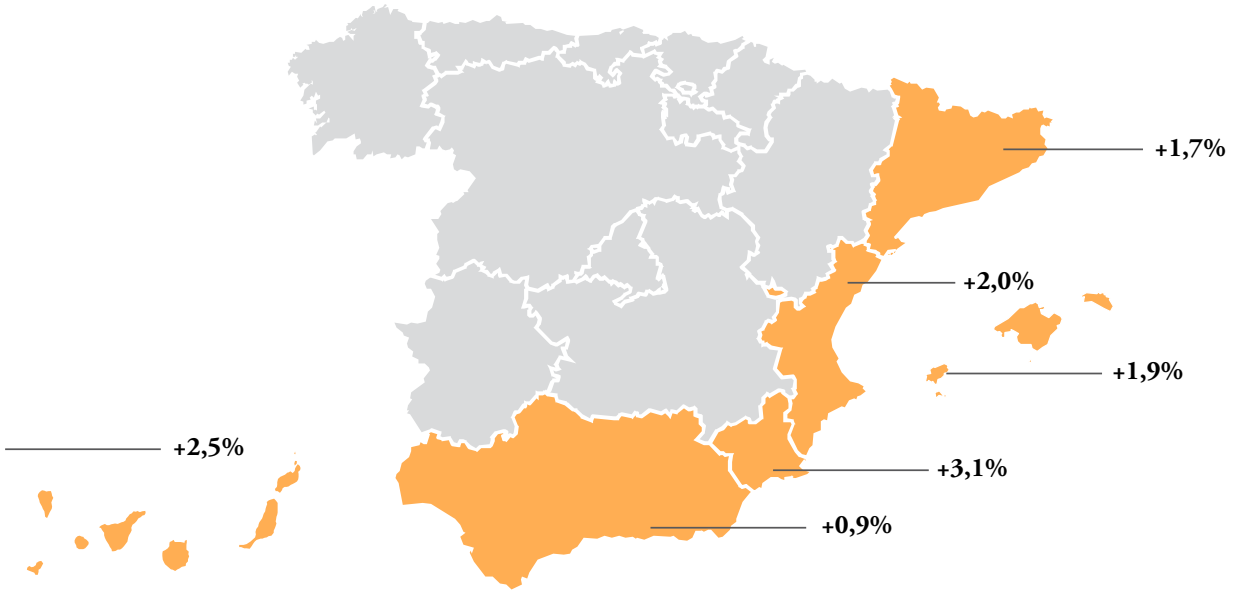
En este contexto, para el gran consumo, el 2023 ha sido un nuevo año de récord: los datos de NIQ indican que los españoles hemos gastado en la cesta de la compra (venta de alimentación y droguería en hipermercados, supermercados, tiendas tradicionales, especialistas, estaciones de servicio y el canal *online*) 117.000 millones

Gráfico 1

El empuje del turismo marcó diferencias en los crecimientos por comunidades autónomas

La demanda tuvo un mayor impulso en algunas de las regiones con mayor componente turístico

Crecimiento en volumen por CC.AA.
2023 *vs* 2022



Fuente: NielsenIQ-Hiper + Super; Total PGC cierre 2023.

de euros, un 10,4% más que el año anterior debido al alza del precio promedio del 9,4% combinada con una demanda contenida y situada en el 0,9%. Ya llevamos dos años superando esa barrera de los 100.000 millones fundamentalmente a golpe de subidas de precios.

Pero no todo el crecimiento en 2023 ha venido de la mano de la subida de precios. La buena temporada turística registrada en nuestro país el pasado año ha causado que las comunidades autónomas con mayor pujanza en este sector hayan contribuido de forma más significativa en la recuperación de los volúmenes, destacando el incremento de la demanda del 3,1% en la Región de Murcia, del 2,5% en Canarias, del 2% en la Comunidad Valenciana o del 1,9% en Islas Baleares. Este buen resultado impulsado por el turismo nos diferencia sin duda de otros países de nuestro entorno que sí que han visto compresión en la demanda total.

Por último, el canal *online* ocupa un lugar destacado en el sector del gran consumo desde el despegue del año 2020, y así alcanza una cuota en 2023 del 6,4%, con un crecimiento en la facturación del 19% en 2023 de acuerdo con los resultados de Omnisales de NIQ. Entre las principales categorías que los consumidores eligen comprar *online* de manera destacada figuran los productos destinados a la salud, como los suplementos, los destinados a las mascotas y otras categorías de carga, o los dedicados al cuidado personal y la belleza.

2. Estrategias para gestionar el gasto en un entorno inflacionista

Lo que es cierto es que la subida de los precios de los alimentos se ha convertido en la primera de las preocupaciones de los consumidores españoles, mencionada por un 46% de los entrevistados en la encuesta global realizada por NIQ, seguida del precio de energía y de los suministros en general.

Los consumidores se preocupan, pero también *se ocupan* de los precios y ante esta situación han puesto en

marcha una serie de medidas encaminadas a manejar su renta disponible de la forma más eficiente.

Los datos recogidos por el *Consumer Outlook* de NIQ indican que el 93% de los hogares ha modificado su comportamiento de compra para el control de los gastos y cada comprador ha adoptado una media de cuatro estrategias de ahorro, siendo la más utilizada la elección de la marca del distribuidor, seguida del control del coste de la cesta de la compra, la apuesta por las promociones o decidirse por los productos más económicos dentro de la lista de productos favoritos.

¿Y cómo controlan los consumidores españoles la cesta de la compra? Volviendo a la táctica de comprar más frecuentemente, lo que se refleja en un incremento del 8% en los actos de compra, pero al mismo tiempo introduciendo menos artículos en la cesta, que se ha traducido en casi un 7% menos de unidades por acto de compra. Y también eligiendo formatos más pequeños, rebajando un 1% de volumen por unidad. Esto significa que los compradores prestan más atención al precio facial que al precio por kilo o litro y de esta manera limitan el gasto por cada *viaje de compra*.

En otras épocas de crisis tuvimos este comportamiento, pero también lo que llamamos *compras de rendimiento*, formatos grandes o compras de grandes promociones de carga, en la que los hogares estocaban en sus despensas aprovechando un beneficioso euro/kilo o euro/litro.

En el momento actual los hogares prefieren más control por gasto y almacenar menos producto en el hogar. Esta tendencia además encaja con la búsqueda de limitar el desperdicio alimentario.

También han cambiado las *misiones* de compra, aumentando en relevancia las cestas de ajuste, pequeñas compras diarias que van reponiendo parcialmente la nevera y la despensa. Esta es la radiografía de la nueva cesta de la compra que nos aporta el Panel de Consumidores de NIQ, que nos muestra que los consumidores vivimos más al día.

La marca de distribuidor, imparable, sigue creciendo en 2023 constituyendo casi la mitad del gasto en la cesta de la compra, en concreto el 48%, lo que supone una subida de más de cinco puntos en menos de tres años. El mayor peso corresponde a droguería y limpie-

Gráfico 2

El alza en los precios de los alimentos se mantiene en el *top of mind* de los consumidores

Top 10 preocupaciones entre los consumidores españoles

1	Alza en el precio de los alimentos	46%
2	Incremento del precio de suministros	19%
3	Recesión económica	18%
4	Bienestar y felicidad personal	16%
5	Subida de tipos de interés	12%
6	Aumento de costes de vivienda	11%
7	Conflictos globales	11%
8	Seguridad laboral	9%
9	Costes de transporte	8%
10	Calentamiento global/medio ambiente	8%



Fuente: NIQ 2023 Mid-Year Consumer Outlook Survey.

za, con un 60% de marca de distribución, seguida de alimentación, que constituye el 52%.

Otra de las estrategias desplegadas por los compradores ha sido la búsqueda intensiva de promociones. En este terreno, las marcas de fabricante aumentaron las promociones en 2023 y, entre ellas, la que más ha aumentado ha sido el descuento de precio, que además ha ganado eficiencia cuando se combina con el folleto. Es un momento en que los consumidores están activos y a la *caza* de las promociones disponibles en cada distribuidor y marca.

Por lo que respecta a los canales de compra, los supermercados, junto con las perfumerías son los formatos ganadores de 2023, con un crecimiento de las ventas en valor del 13% y del 18%, respectivamente. Los supermercados aún recogen la preferencia por la compra cerca de los hogares, mientras que el negocio de perfumería, especialmente el de belleza, consigue un gran dinamismo, con un incremento de la demanda del 3,4% gracias a una mayor apuesta por la innovación.

3. Perspectivas 2024

Desde NIQ hemos identificado cinco tendencias globales que marcarán el 2024:

– El efecto combinado de la inflación y su presencia en el largo plazo.

– La tasa de empleo como indicador de resiliencia y predisposición al gasto.

– El *control* del gasto en función de las nuevas y cambiantes necesidades del consumidor.

– El mantenimiento de estrategias ahorradoras para el gran consumo, y en particular la elección de las marcas de distribución.

– La activación del volumen más allá del precio, la relevancia de las promociones y la innovación.

La inflación ha desacelerado, pero no ha desaparecido, y además sigue sujeta a nuevas tensiones geopolíticas. Esto implica que los consumidores añadirán el nuevo impacto de subidas de este año, aunque sean menores, al de los últimos años, acercándose a un efecto acumulado cercano al 30% en precios de consumo.

Comentábamos antes que los resultados de facturación del año se han visto impulsados por subidas de precio sustanciales en casi todas las familias de productos. Este efecto se agrava si observamos que, a nivel acumulado, una compra de 100 euros de 2019 suponen 126 euros en 2023 y es por ello que los hogares nos indican que su mayor preocupación son los altos precios de los alimentos. Para entender el comportamiento del consumidor necesitamos pasar de ese porcentaje de variación anual, al impacto absoluto y acumulado.

Para los analistas de mercados de gran consumo, el impacto de los cambios de precio sobre referencias concretas ha sido una variable fundamental en la analítica de optimización de estrategias de precio y promociones. Como conjunto de mercado, desde el año de la entrada en el euro, no habíamos visto impactos tan generalizados en la demanda.

Vigilar cómo evolucionan los precios y prever los impactos de cualquier movimiento de precio, artículo por artículo, es fundamental.

El foco a más largo plazo nos llevará, por ejemplo, a prever el efecto que los acontecimientos relacionados con el cambio climático puedan tener en el precio de los productos de gran consumo y como nuevos acontecimientos (sequías prolongadas, catástrofes naturales, etc.) pueden reescribir cualquier predicción sobre consumo.

Esto nos lleva al segundo punto, que es la resiliencia del consumidor español. En pocas palabras, está presionado y se muestra escéptico, pero también ha evolucionado y se ha adaptado, igual que lo hizo en crisis anteriores. El consumidor ajusta y resiste.

¿Qué indicador nos muestra cuál puede ser el nivel de resiliencia de los compradores españoles? El consumo es una cuestión de confianza, y afortunadamente la tasa de desempleo es la variable que nos permitirá predecir en qué medida el consumidor estará más o menos predispuesto al gasto. Las fuentes oficiales sitúan esta tasa estable y en torno al 12%. La seguridad que aporta mantener una fuente recurrente de ingresos puede ayudar a sostener el consumo.

La tercera de las tendencias es el control sobre el gasto de las diferentes necesidades del hogar. Aquí hablamos del equilibrio y balance de los gastos fijos u obligatorios,

facturas de rutina o absolutamente necesarios como la comida o productos de higiene, y los gastos discrecionales, aquellos que se hacen por elección o preferencia de los consumidores y que pueden ser más opcionales.

Y es aquí donde aparece la *calculadora* de los consumidores y los ejercicios de priorización de productos y servicios, sustitución de categorías, trasvase de mercados y canales y ajustes entre marcas y formatos. Porque, aunque confiados, los consumidores se muestran prudentes y, de hecho, un 60% se posiciona en un entorno de cautela frente al gasto.

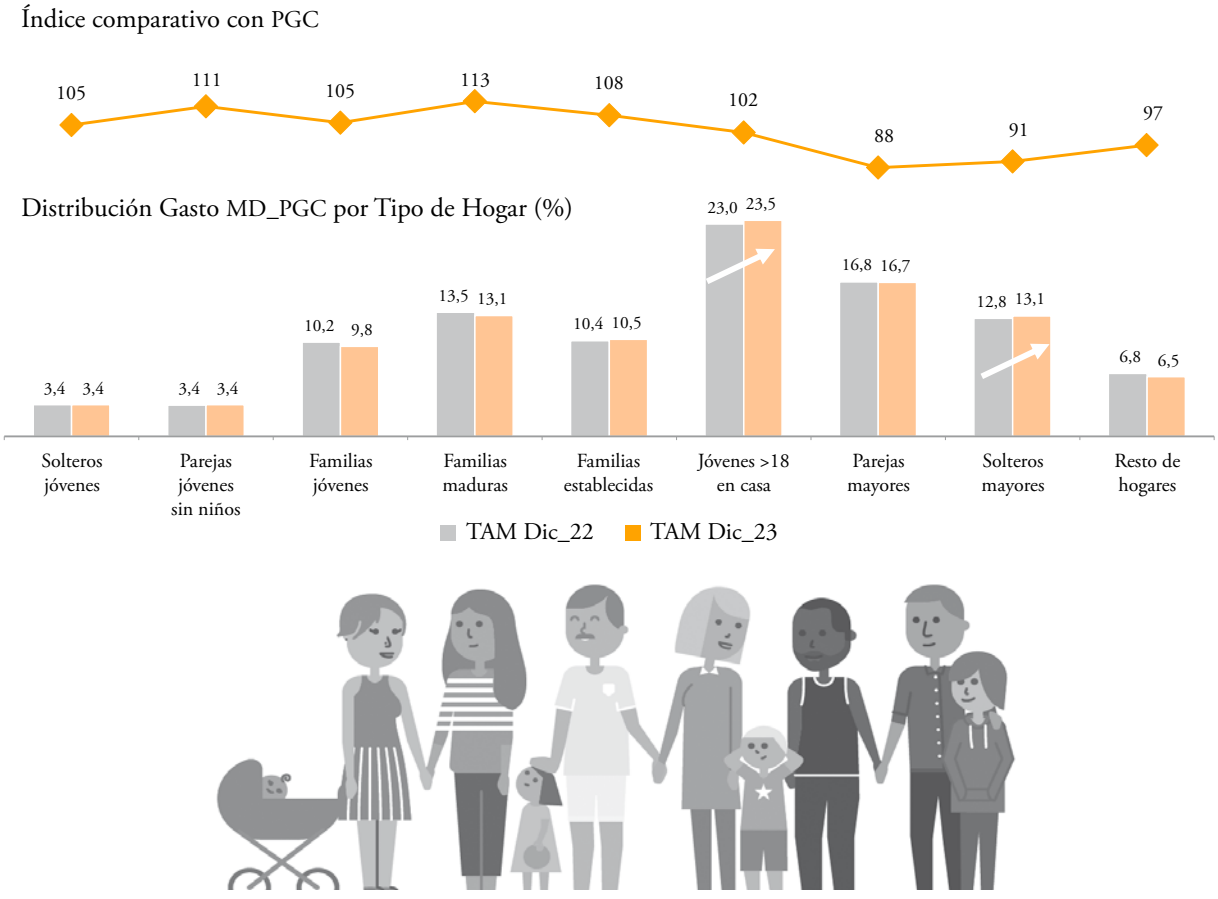
Volviendo al *Consumer Outlook* de NIQ, observamos que los consumidores prevén gastar lo mismo o más en hipoteca, alquiler, educación, gastos de alimentos y bebidas e incluso incluyen en este apartado las plataformas de *streaming* y entretenimiento. Entre los gastos variables, los consumidores manifiestan su predisposición a mayor control sobre el ocio fuera del hogar, grandes inversiones de tecnología o decoración del hogar.

Por lo tanto, el control del gasto y la adopción de estrategias ahorradoras para hacer frente a lo prioritario, que diferirá para cada consumidor, continuará siendo otra de las grandes tendencias del año.

La cuarta de las tendencias se refiere a la ganancia de peso de la marca de la distribución, situación que hemos observado en todas las geografías. De hecho, en Europa, donde el nivel de desarrollo de este tipo de marcas es de los más elevados, el conjunto de las marcas de distribución alcanzó un 33% de cuota de mercado. Lo que destaca en el mercado español es su tasa

Gráfico 3

Los hogares más jóvenes-familiares, los más afines a adquirir la marca de distribución



Fuente: NielsenIQ Homescan; Índice indicador que compara el porcentaje de Dist. Gasto de MD con porcentaje Dist. Gasto Total PGC (dato TAM Dic_2023).

de crecimiento cruzada con su nivel de implantación. La marca propia no cede terreno y es una marca valorada por los consumidores españoles por su nivel de calidad e innovación, considerándola una alternativa a las marcas de fabricante.

Esta consideración nos aporta un dato relevante y que refleja esta consideración por parte de los consumidores españoles, un 21% de las cestas de gran consumo está compuesto exclusivamente por productos de marcas de distribución.

En cuanto al perfil del comprador de marca de distribución, en base al Panel de Consumidores de NIQ podemos afirmar que su compra es transversal entre todos los perfiles, pero destaca por un lado su mayor afinidad en los hogares más jóvenes y, por otro, cómo está ganando relevancia en los hogares más maduros, tradicionalmente más próximos a las marcas de fabricante.

Y finalmente el reto del volumen. El alza de los mercados en valor impulsada exclusivamente por precio ha ocultado que algunas categorías, marcas o formatos empezaban a resentirse en volumen. Cerramos el año con un crecimiento de casi el 1% en volumen, pero con gran diferencia por categorías y marcas.

El lanzamiento de nuevos productos en la industria se ha resentido en los últimos tres años, y el mercado español en este sentido, al igual que otros mercados europeos como Francia, Reino Unido o Alemania, ha reducido significativamente la innovación. En el 2023 hemos recogido casi un 8% de disminución en el número de lanzamientos frente al año anterior.

Está será también una de las claves del año. Es primordial reactivar la demanda y ganar penetración de manera eficiente, pero también es crítico seguir valorizando los mercados a través de innovación, diferenciación y personalización.

¿Cuáles serán entonces las palancas a activar?

– El 2024 será un año de seguir controlando la evolución de los precios, tanto en oferta como en demanda y por lo tanto será clave desarrollar estrategias de precios que garanticen la rentabilidad.

– Será también un año de seguir de cerca al consumidor, su estilo de vida, sus prioridades y sus necesidades. Los consumidores se han mostrado resilientes y no son pesimistas, pero siguen siendo vulnerables a los cambios negativos en el empleo. Reforzar su confianza y comunicar los valores de las marcas y enseñas es clave para desbloquear el gasto.

– Será también un momento de anticiparse, de predecir cambios en el comportamiento de compra, solo así se podrán encontrar oportunidades de crecimiento. Las tendencias del largo plazo deberán encontrar también hueco en las agendas y no olvidarnos de la omnicanalidad, sostenibilidad y personalización como algunas de las áreas clave que ofrecen espacio para los actores del mercado.

– No hay duda, la marca de distribuidor seguirá en las cestas de los consumidores; a partir de aquí es necesario desarrollar estrategias para coexistir en lugar de competir en precio ya que hay espacio para ambas.

– Y, por último, pensemos ya en la consolidación del volumen. Esto debería ser una prioridad, eso sí sin sacrificar el crecimiento futuro. Promocionemos vigilando la rentabilidad, optimicemos los porfolios y revalorizemos con innovación relevante.

En resumen, un año de retos, pero también de oportunidades y de combinar más que nunca el corto y el largo plazo. Un año imprescindible para entender, analizar e incluso anticiparse a los cambios y elecciones del consumidor. ¿Hablaremos de un récord? En unos meses os lo cuento.

BIBLIOGRAFÍA

NielsenIQ (2023), *Consumer Outlook* de NIQ.
NielsenIQ (2023), *Hiper + Super; Total PGC cierre 2023*.
NielsenIQ (2023), *Mid-Year Consumer Outlook Survey*.
NielsenIQ (2023), Panel de Consumidores de NIQ.

Mercados financieros: en camino a una nueva normalidad

Víctor Gonzalo
Universidad Complutense de Madrid y Economica Consortia

RESUMEN

El ejercicio 2024 será una continuación del proceso de estabilización económica en el frente de la inflación, pese a las previsiones de ligera moderación del crecimiento económico. En los mercados financieros, la dinámica de rentabilidad seguirá condicionada por la normalización de las condiciones monetarias, tras dos ejercicios de endurecimiento intenso. Los tipos de interés descontados por los mercados monetarios apuntan bajadas de los tipos oficiales de más de un punto porcentual en el año, que ya se han sentido en los mercados bursátiles. Los mercados de deuda pública a largo plazo incorporan también las perspectivas de relajación de las condiciones monetarias a pesar de la falta de convergencia de las finanzas públicas. Los riesgos para la continuidad en la estabilización podrían provenir de los conflictos armados abiertos en Ucrania y Gaza, desestabilización de los precios de las materias primas y disrupciones en cadenas de valor, que amenazarían los objetivos de inflación y descarrilarían las expectativas de crecimiento. Por otro lado, 2024 es un año con importantes citas electorales que, sin ser determinantes para la estabilidad financiera, sí condicionan a un plazo más largo la cooperación económica y financiera entre los principales bloques.

PALABRAS CLAVE

Expectativas tipos monetarios, Previsiones de mercados de deuda.

ABSTRACT

Fiscal year 2024 will be a continuation of the economic stabilization process on the inflation front, despite expectation of a slight moderation in economic growth. In the financial markets, profitability dynamics will continue to be conditioned by the normalization of monetary conditions, after two years of intense tightening. Forward interest rates discounted by money markets point to reductions in policy rates of more than one percentage point in the year, which have already been felt in stock markets. Long-term sovereigns also reflect the prospect of easing monetary conditions despite the lack of convergence in public finances. Risks to continued stabilization could come from ongoing armed conflicts in Ukraine and Gaza, destabilization of commodity prices, and disruptions in value chains, which would threaten inflation targets and derail growth. On the other hand, 2024 is a year with important electoral processes that, without being decisive for short term financial stability, do condition economic and financial cooperation between the main blocs in the mid term.

KEY WORDS

Money rates expectations, Debt market forecasts.

1. Punto de partida menos convulso que el de años anteriores

La actividad económica y la situación de los mercados financieros han sido sometidas a tensión desde 2020 por la sucesión de factores externos, que han ido corrigiéndose, especialmente, en el pasado ejercicio. El año 2024 podría ser una continuación en el retorno a una cierta normalidad en las economías desarrolladas y sus mercados financieros, tras cuatro ejercicios marcados por circunstancias extremas, pandemias y conflictos armados, desajustes en las cadenas de valor y cambios extremos en la política monetaria. Aunque el ejercicio actual promete traer noticias relevantes en distintos frentes, como en la política monetaria y fiscal, en las relaciones entre grandes bloques económicos o en el desenlace de los conflictos bélicos que permanecen activos, para los que han padecido más intensamente las perturbaciones más negativas, con salir de la excepcionalidad bastaría.

Sin dejar de ser cautos, debemos reconocer que, en este período y pese a la excepcionalidad del entorno global, no se han producido crisis financieras sistémicas y, pese a las distintas perturbaciones de muy distinto origen, se ha saldado con un reducido número de crisis financieras localizadas (p. ej., Silicon Valley Bank, Credit Suisse), con efectos limitados de contagio.

En el caso del Silicon Valley Bank (SVB), hasta marzo de 2023 se había combinado una pobre gestión de riesgos con un perfil de recursos de clientes de alta inestabilidad, cuentas de tesorería de empresas tecnológicas con amplia disponibilidad de liquidez pero que no estaban cubiertas por el fondo de garantía de depósitos. La entidad no pudo soportar las retiradas de depósitos que sucedieron a las noticias de pérdidas latentes en sus carteras de renta fija. Respecto a Credit Suisse, aunque su crisis fue detonada por los problemas de SVB, arrastraba una gestión financiera y de los riesgos muy cuestionables en importantes líneas de negocio desde años atrás, lo que acarreó pérdidas abultadas (Archegos, Greensill), en un contexto de deterioro de su reputación con conocidos casos de corrupción y blanqueo de dinero. Cuando su principal accionista, Saudi National Bank, descartó inyectar más capital en marzo, la entidad se derrumbó en bolsa y perdió simultáneamente la confianza de sus depositantes y contrapartidas institucionales. Sus ingentes problemas de liquidez lo llevaron, primero, a solicitar el apoyo gubernamental y, ante la persistencia de los problemas, a ser absorbido por UBS.

Ninguna de estas crisis bancarias deja en buen lugar a los órganos de supervisión que las vigilaban, lo que debe ser motivo de preocupación quince años después de 2008. El gobierno suizo había implementado medidas para protegerse de la caída de sus grandes corporaciones bancarias que funcionaron, en esta ocasión, de manera limitada. En todo caso, se debe reconocer que, si la crisis de Credit Suisse no se generalizó podría ser debido a que en esos quince años se ha conseguido mejorar la resiliencia del sistema financiero, tras reformas de la arquitectura y la regulación financiera internacional.

El desempeño de mercados y activos financieros de las economías industrializadas ha estado marcado en el pasado cuatrienio por:

i) La pandemia asociada a la covid-19, que redujo transitoriamente producción potencial, consumo e inversión del conjunto de la economía mundial (2020-2022). Los efectos económicos no fueron más amplios por el despliegue de políticas públicas, en un generoso *policy mix* (2020-2021) al que contribuyeron los responsables monetarios y fiscales, las autoridades europeas y los organismos multilaterales.

ii) Interrupciones en las cadenas de suministros industriales, provocadas por la paralización de sistemas productivos clave, de infraestructuras logísticas y de vías de comunicación marítima (2021-2023). Las disrupciones en las cadenas de producción no se han debido únicamente a la pandemia y en algunos casos han persistido o se han agravado por circunstancias relacionadas con conflictos bélicos, interrupciones de vías de comunicación e indisponibilidad de medios de transporte. Los efectos de las interrupciones han ralentizado, en algunos casos, la recuperación de los niveles de actividad industrial y, de manera generalizada, han elevado el coste de los procesos productivos y los precios de bienes de consumo (p. ej., automóviles) y contribuido notablemente al repunte de la inflación.

iii) Añadido a las disrupciones en la producción industrial, los precios de las materias primas se han reajustado significativamente con la guerra en Ucrania y el bloqueo financiero a Rusia (2021-2023). Los efectos del conflicto se han notado con carácter global en los mercados de materias primas, pero especialmente en los mercados más relacionados con el comercio de materias primas rusas. En el caso del gas natural en Europa, con un sistema productivo muy dependiente de este recurso, se llegó a una situación cercana al racionamiento en el otoño de 2022.

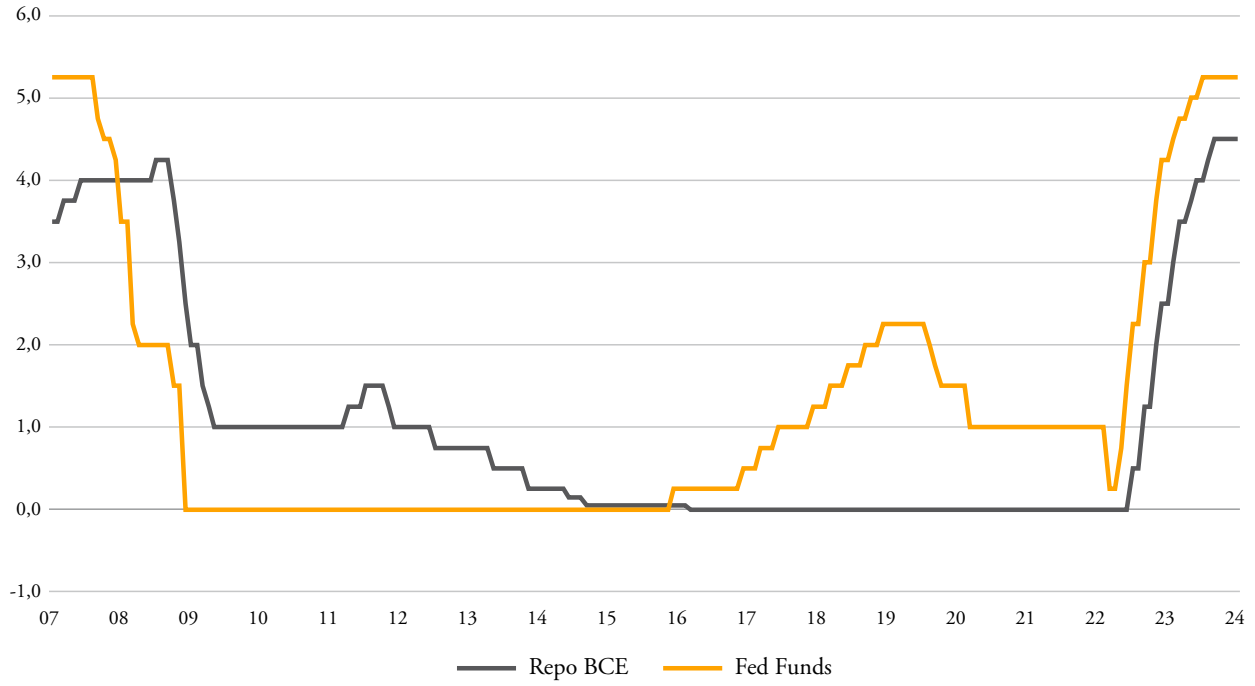
iv) Consecuentemente, se produjo un aumento de la inflación (2021-2023), atribuible a perturbaciones en la oferta (materias primas y problemas en las cadenas globales de valor) y a la recuperación del gasto, con la mejora de la situación sanitaria y como consecuencia de los estímulos provenientes de las políticas económicas desplegadas.

v) En las economías consumidoras de materias primas en términos netos (Unión Europea, Reino Unido, Japón o China), los *shocks* de oferta se agravaron con la transferencia de renta a los países productores que se produce por el aumento de los precios. No se había producido una combinación semejante para los países consumidores de materias primas desde los años ochenta del siglo pasado.

Gráfico 1

Tipos de interés oficiales, Reserva Federal y Banco Central Europeo

Datos en porcentaje



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Refinitiv. Datastream.

vi) El aumento de la inflación movilizó a las autoridades monetarias en 2022. Se debe reconocer que el punto de partida era de una extraordinaria laxitud, pues no se había finalizado la fase de estímulo iniciada en 2008 cuando llegó la pandemia y se activaron medidas heterodoxas, como programas de compra de activos. Por tanto, cuando llegó la respuesta de los bancos centrales frente al repunte de la inflación hasta mediados de 2023, esta supuso un grado de restricción monetaria sin precedentes en más de treinta años, por el ajuste de los tipos de interés, la liquidez y los programas de compra de activos de las principales autoridades monetarias. Por la rapidez con la que cambió la orientación de la política monetaria, esto representó una sorpresa para los que necesitaban fondos para financiar proyectos.

La política monetaria instrumentada desde 2022 tuvo efectos muy significativos sobre la curva de tipos de interés en todos sus tramos, penalizó los proyectos más dependientes de la financiación y arrastró, muy especialmente, a la bolsa estadounidense. El año 2023 ha

Cuadro 1

Crecimiento del PIB

Variación anual en porcentaje

	2023	2024	2025
España	2,4%	1,7%	2,0%
Alemania	-0,3%	0,8%	1,2%
Francia	1,0%	1,2%	1,4%
Italia	0,7%	0,9%	1,2%
Eurozona	0,6%	1,2%	1,7%
Reino Unido	0,6%	0,5%	1,3%
EE.UU.	2,4%	1,4%	1,8%
Japón	1,9%	0,8%	0,6%
China	5,2%	4,6%	4,6%

Fuente: Datos provisionales y proyecciones de otoño 2023 de la Comisión Europea.

Cuadro 2
Inflación
Variación anual media. IPC (porcentaje)

	2023	2024	2025
España	3,6%	3,4%	2,1%
Alemania	6,2%	3,1%	2,2%
Francia	5,8%	3,0%	2,0%
Italia	6,1%	2,7%	2,3%
Eurozona	6,5%	3,5%	2,4%
Reino Unido	7,3%	3,6%	2,5%
EE.UU.	4,2%	3,0%	2,2%
Japón	3,3%	2,7%	2,2%

Fuente: Datos provisionales y proyecciones de otoño 2023 de la Comisión Europea.

Cuadro 3
Déficit público/PIB
Datos en porcentaje

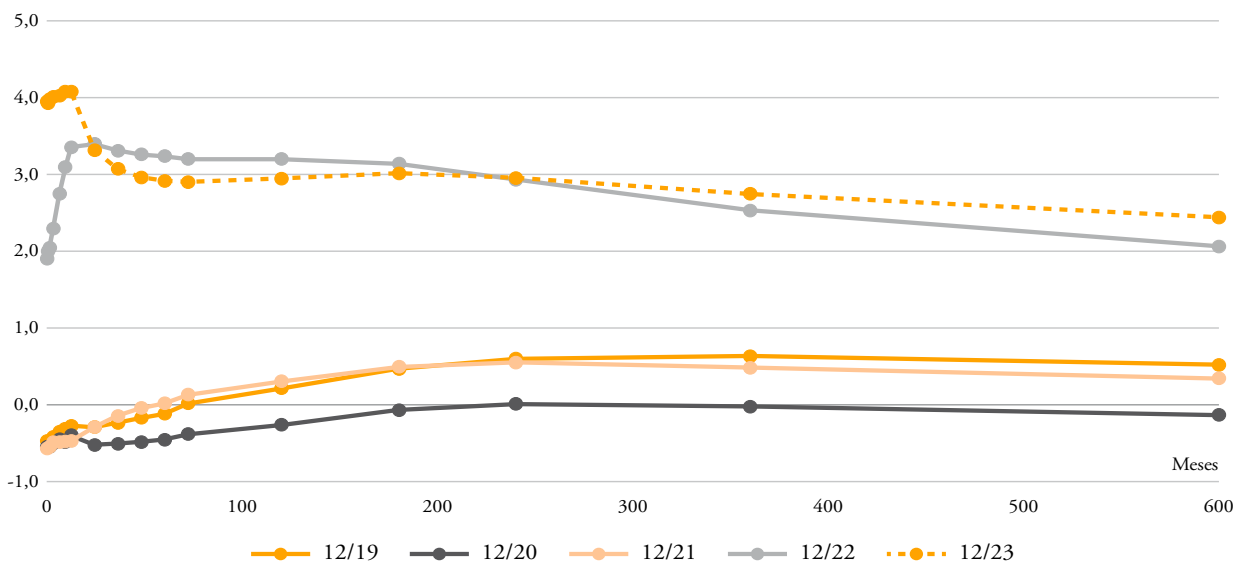
	2023	2024	2025
España	4,1%	3,2%	3,4%
Alemania	2,2%	1,6%	1,3%
Francia	4,8%	4,4%	4,3%
Italia	5,3%	4,4%	4,3%
Eurozona	3,2%	2,8%	2,7%
Reino Unido	3,7%	2,9%	2,9%
EE.UU.	8,0%	7,5%	7,4%
Japón	6,6%	5,3%	4,1%

Fuente: Datos provisionales y proyecciones de otoño 2023 de la Comisión Europea.

sido *reparador* en los mercados de deuda a largo plazo y en la bolsa, ante la constatación del carácter transitorio de los repuntes de la inflación y la posibilidad de que las autoridades monetarias bajen unos cuantos grados el carácter restrictivo de sus decisiones.

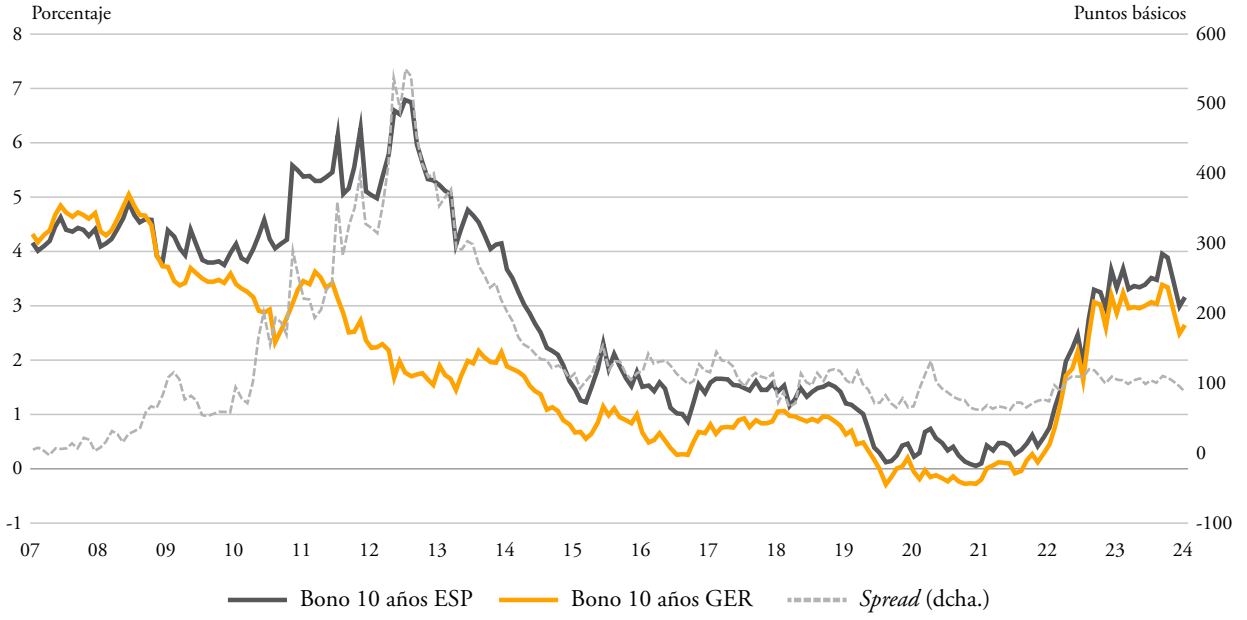
Mencionar retorno a la normalidad no significa en modo alguno augurar un escenario que sea ideal, en un mundo polarizado en bloques, enfrentando los objetivos estratégicos de China con los de EE.UU., con *tics* populistas en gobernantes y candidatos, que se llevan materializado

Gráfico 2
Curvas de interés de deuda libre de riesgo de crédito en euros
Datos en porcentaje



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Refinitiv. Datastream.

Gráfico 3
Rentabilidades de los bonos a diez años, España, Alemania y diferencial



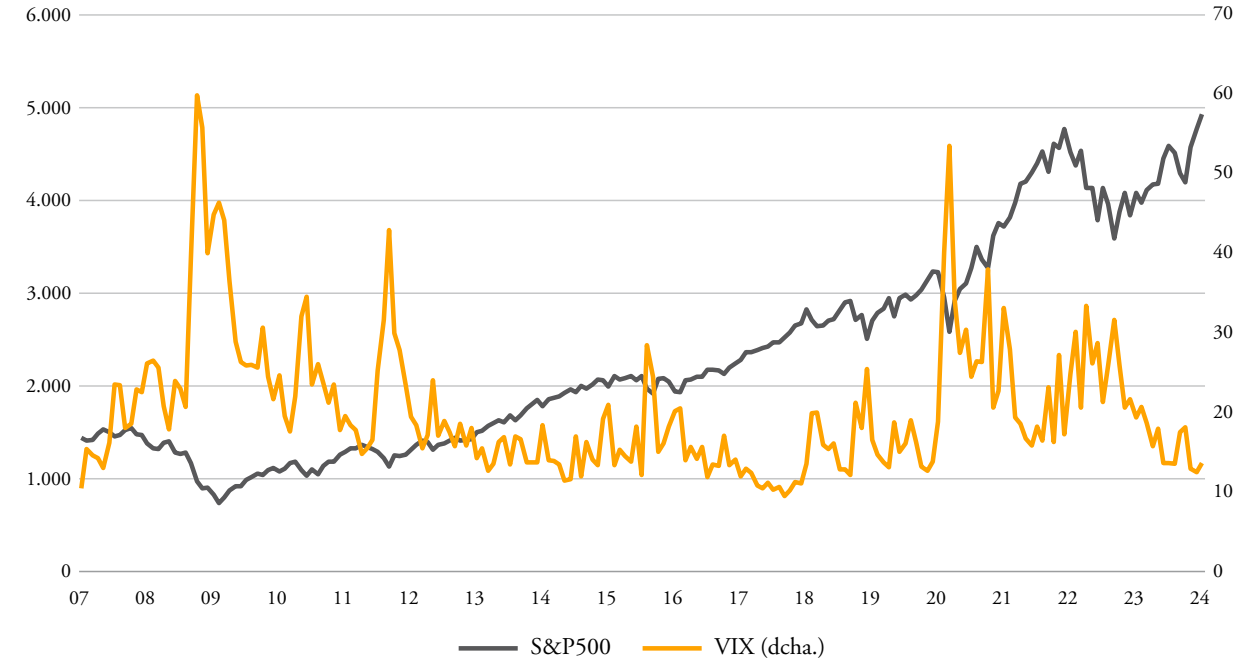
Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Refinitiv. Datastream.

en medidas proteccionistas desde la crisis financiera de 2008, hasta el punto de perder los escrúpulos a la utilización de aranceles y limitaciones al flujo de capitales. Es un sesgo compatible con el que se produce en las políticas presupuestarias, ya que la política fiscal no ha dejado de ser expansiva en EE.UU. o en buena parte de Europa, incluso cuando la política monetaria se volvía fuertemente contractiva en respuesta al alza de la inflación.

Si bien el alza de los tipos afectó negativamente a un número limitado de bancos internacionales, tal como se indicaba en la introducción sobre los casos de SVB y Credit Suisse, esta no es, ni de lejos, la situación de la banca comercial española, que ha disfrutado en 2023 de resultados no vistos en más de una década, a pesar de una situación de estancamiento en los volúmenes de negocio. Así, en 2023, el volumen de créditos concedidos por bancos en España podría haber caído en torno a un 2,7%, por el retroceso del negocio hipotecario, que no puede compensar el crédito empresarial o el de consumo. Por otra parte, los clientes están reduciendo el volumen de depósitos, cerca de un 3,0%, desplazándose hacia alternativas con mayor remuneración como fondos o, incluso, letras del tesoro. Pese a la reducción de los volúmenes de negocio, el margen entre las operaciones de activo y las de pasivo se ha ensanchado tanto que ha situado al sector bancario español en márgenes y resultados récord de resultados, tras una década y media de resultados decepcionantes. Pese a la bonanza de los resultados, no es justo atribuirlos exclusivamente al escenario de tipos de interés, ante la profunda reestructuración realizada por el sector bancario español desde el *rescate* de 2012.

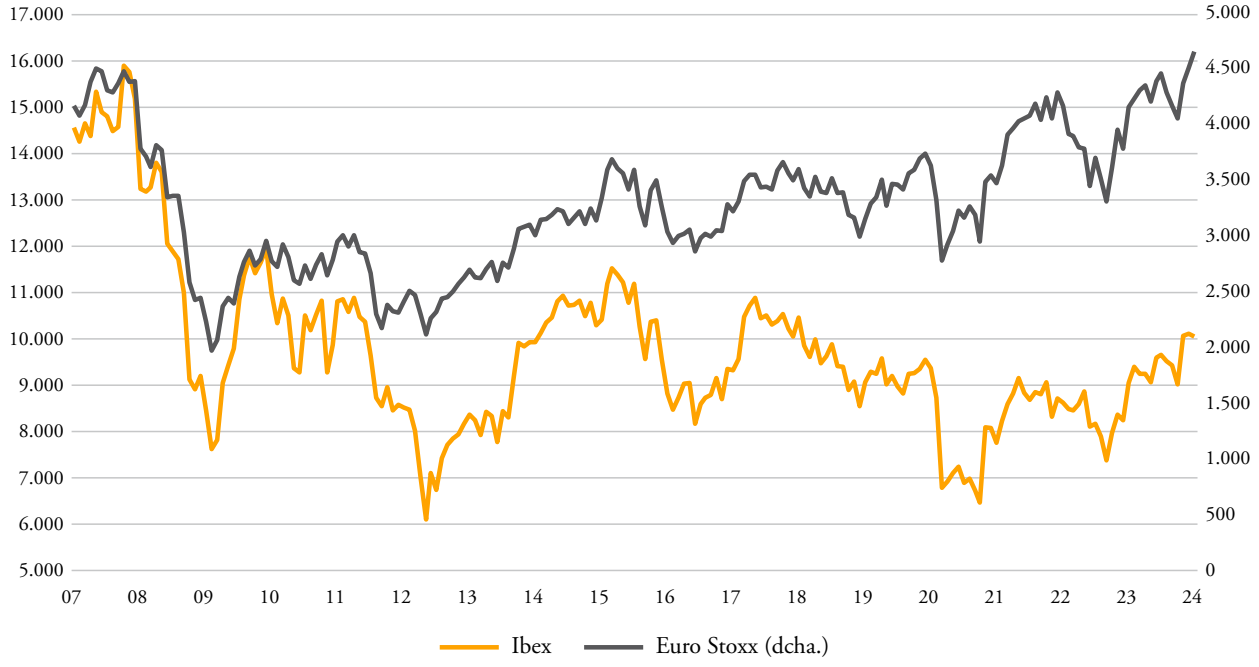
Por último, si recapitulamos sobre el comportamiento de los principales mercados de bolsa tras el mal desempeño de 2022, la recuperación del pasado ejercicio podría relacionarse con la corrección de las expectativas sobre tipos de interés, sin olvidar los intensos efectos que han tenido en ciertos valores bursátiles la constatación de un desarrollo tecnológico acelerado, con la irrupción de distintas aplicaciones de la inteligencia artificial, como los *large language models* y otras expresiones de la IA generativa, nuevas oportunidades de automatización en todo tipo de industrias y servicios, que han supuesto el éxito rotundo en bolsa de los fabricantes de semiconductores que deben servir a los propósitos de la IA (NVDIA, AMD, Intel).

Gráfico 4
Índice S&P 500 y volatilidad del índice implícita en opciones



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Refinitiv. Datastream.

Gráfico 5
Índices de bolsa europeos, Ibex y Euro Stoxx 50



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Refinitiv. Datastream.

2. Perspectivas para 2024: continuación del proceso de normalización con algunos riesgos

Entre los factores a considerar en la vuelta a la normalidad en los mercados de activos financieros en el próximo año deberíamos destacar:

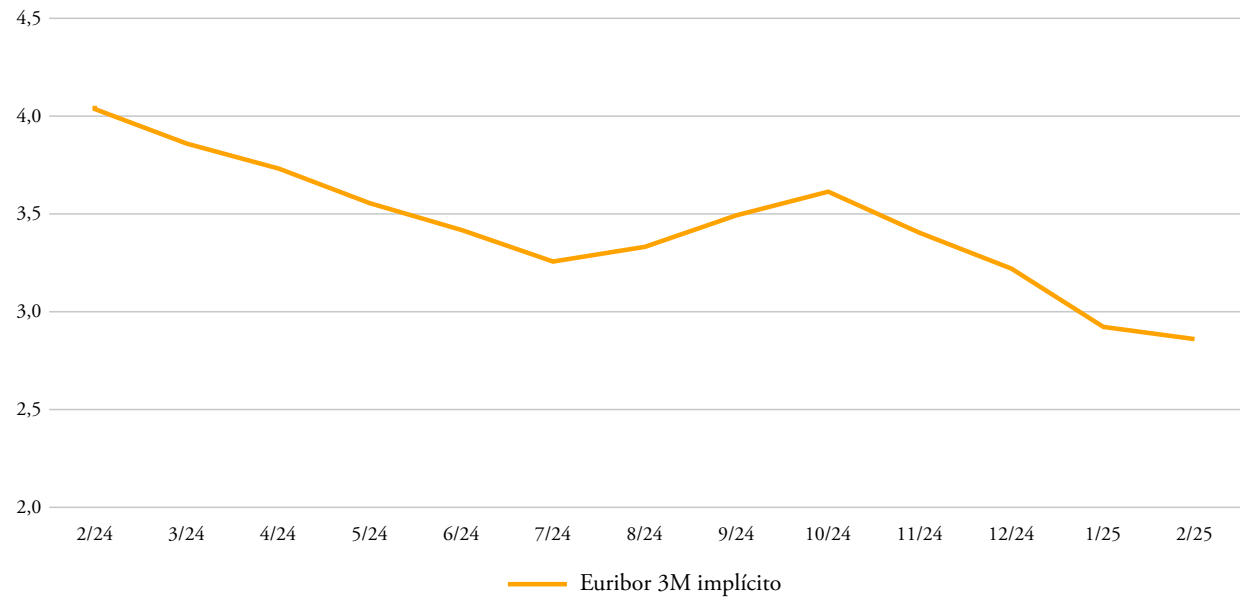
– Los *desfases con los que actúa la política monetaria*: pese al restrictivo tono monetario desde 2022, se debe recordar que los retardos con los que actúan las medidas de las autoridades monetarias sobre los indicadores de actividad rondan los seis trimestres, por lo que hasta mediados de 2024 no se completarían plenamente los efectos. Las previsiones de los organismos internacionales consideran que los efectos restrictivos se notarán hasta mediados de 2024, de manera generalizada, siendo los países centrales de la eurozona los peor posicionados. Por otro lado, en la última parte de 2023 los plazos medios y largos de las curvas de tipos ya han incorporado expectativas de bajadas de tipos, que se empezarán a sentir en las decisiones financieras y en las decisiones de gasto desde la segunda mitad de 2024. En resumen, por lo que concierne al coste de la financiación, puede esperarse que a principios de año se produzca un punto de giro en el crecimiento de la actividad.

– El *episodio de inflación* experimentado desde 2022 ya se considera un fenómeno *transitorio*, incluso por los más *halcones* en los bancos centrales, pero la inflación permanecerá por encima de los objetivos de los bancos centrales. Es una noticia positiva que se descarten efectos de segunda ronda, lo que está implícito en la calificación de episodio transitorio de repunte de la inflación. Esta opinión cuestiona la idoneidad del grado de restricción monetaria aplicado por los bancos centrales, que utilizaron mucha munición sin conocer la extensión del problema de inflación que querían combatir. Aunque lleguen perturbaciones adversas de oferta en los próximos trimestres, sean precios de materias primas, de fletes o disrupciones en el sistema mundial de transporte de mercancías, podríamos descartar una reacción tan agresiva como la aplicada en el episodio inflacionario de 2022-2023. Los tipos de interés descontados por las curvas monetarias anticipan que los tipos oficiales comenzarán a bajar en el segundo trimestre y acumularán bajadas de unos 100 puntos

Gráfico 6

Tipos de interés tres meses descontados por la curva monetaria a inicio de febrero 2024

Datos en porcentaje



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Refinitiv. Datastream.

básicos en EE.UU. y en la eurozona. La situación de estancamiento de la actividad podría pesar poco en las decisiones, en las que primará la desviación sobre el objetivo de inflación.

– *Indisciplina fiscal*: como se comentaba anteriormente, mientras que la política monetaria ha ajustado su tono a la combinación de inflación y crecimiento en las principales economías occidentales, los desequilibrios de las cuentas públicas apenas muestran convergencia a valores sostenibles tras la superación de la crisis pandémica. En los últimos años, el coste de deuda pública a largo plazo podría haberse mantenido en cotas reducidas por las adquisiciones realizadas por los bancos centrales. La finalización de los programas de compra por parte de bancos centrales, verificado en 2023, y el mantenimiento de cifras de déficit público elevadas lastran el recorrido a la baja de los tipos de la deuda pública a largo plazo, pese a las favorables expectativas que llegan del frente monetario. En cualquier caso, la demanda de estos títulos por parte de los ahorradores sostiene las rentabilidades de la deuda alemana en niveles cercanos al 3%, lo que resulta bajo para los estándares históricos. Un antiguo responsable del Tesoro español hacía notar en 2023 que los volúmenes por los que se apela al mercado en sus emisiones a largo plazo podrían haberse multiplicado por cinco en los últimos diez años y se sorprendía de la capacidad de absorción por parte del mercado sin mayores muestras de tensión. Deberíamos esperar que la actualización del Pacto de Estabilidad en la Unión Europea contribuya a la disciplina de las cuentas públicas, porque parece que los mercados financieros tienen abandonada, de momento, esa función. En los casos del Reino Unido o EE.UU., el desequilibrio es todavía mayor. En resumen, las curvas de tipos de interés soberanos llegaron a finales de 2023 con los tipos del corto plazo por encima de los de los tipos a medio y largo plazo y, probablemente, revertirán hacia curvas planas o con pendientes positivas, por la reducción de los tipos oficiales.

– En los últimos dos ejercicios los *movimientos de los mercados de bolsa han estado vinculados a la dinámica de los tipos de interés*, con retrocesos agudos en 2022 en el caso de EE.UU. asociados al alza de tipos de interés, de los que solo se recuperaron cuando se instaló la expectativa de bajadas de tipos oficiales y una cierta contención en el alza de tipos a largo plazo. Esta sensibilidad a las expectativas de tipos de interés concuerda con un alto grado de apalancamiento de empresas y proyectos a escala global. Resulta sorprendente que el apalancamiento sea la situación también de empresas de orientación tecnológica.

– *Conflictos globales*: la guerra en Ucrania parece lejos de su final, aunque el estatus actual no beneficia a ninguno de los contendientes, ni a los bloques que los apoyan. Al conflicto en Europa se añadió en el pasado octubre el ataque de Hamás a Israel y la guerra en Gaza originada por la represalia, con ramificaciones que llegan hasta Pakistán y contendientes que han rescatado ahora sus rencillas seculares. La extensión del conflicto en Oriente Medio, aflora tensiones en sus rutas estratégicas de transporte y potencial perturbador sobre el precio del petróleo. Pasado el *shock* inicial, no obstante, los precios de las materias primas se han normalizado, hasta el punto de hacer improductivos los intentos de la OPEP de control de precios.

– *China*: el asombro sigue siendo la reacción más normal ante un país tan grande que ha completado con éxito la transición a una economía industrial con sectores de altísimo valor añadido. En ciertas áreas, como las relacionadas con la transición hacia energías limpias y movilidad sostenible, se constituye como el país líder en diseño y fabricación. Su éxito posiblemente distrae sobre sus problemas económicos y financieros de fondo (ver Krugman, 2024). El más grave y difícil de resolver es su dinámica demográfica, con una población envejecida sobre la que resulta complicado asentar mejoras de productividad. El siguiente problema es el enfrentamiento tecnológico con Estados Unidos, que limita el ritmo de avance en sectores estratégicos para el ulterior desarrollo. Adicionalmente, se debe reconocer que, bajo la dirección de Xi Jinping, se ha ralentizado el crecimiento y el bienestar ha dejado de mejorar en la medida que se requiere por una población que envejece muy rápidamente. Es posible que el país pueda dirigirse a un estancamiento secular como el que padece Japón. Finalmente, los problemas con los sectores inmobiliario y bancario siguen latentes y podrían comprometer más el desempeño económico en el medio plazo.

– *Año de elecciones*: no se debe ignorar el potencial perturbador que la elección de Trump puede tener a escala mundial, pero tampoco se puede olvidar que en Estados Unidos ninguno de los candidatos se ha mostrado ortodoxo en la gestión fiscal, ni especialmente partidario del libre comercio frente a medidas proteccionistas. Los efectos del resultado, desde el punto de vista financiero en los mercados financieros locales, podrían ser no muy diferentes en el corto plazo. Existen profundas diferencias, no obstante, en la concepción de la regulación financiera y en la colaboración internacional, que marcan las diferencias. En cuanto a las elecciones en Europa, el auge del populismo podría quebrar la gran coalición europeísta (socialdemócratas, liberales y democratacristianos) que, habitualmente, distribuye las responsabilidades de la Comisión y orienta las políticas de la UE. Instituciones europeas más débiles comprometerían los objetivos de convergencia fiscal formulados a finales de 2024. En el Reino Unido es difícil que ningún resultado pueda empeorar las consecuencias del *Brexit*. En resumen, es posible que los resultados de los procesos electorales no muevan diferencialmente los precios de los activos financieros, porque no avanzarán en la consolidación presupuestaria o en la integración económica internacional. Pese a ello, la elección de perfiles populistas comprometerá buena parte de los avances logrados en ámbitos como la regulación financiera, la colaboración económica internacional y las finanzas sostenibles, lo que no deja de representar un riesgo en un horizonte de medio plazo.

– *Bancos y otros actores financieros*: el desempeño de las entidades ha sido extraordinario en 2022 y 2023, pese a crisis financieras localizadas. Por un lado, la banca de inversión se ha beneficiado de los episodios de volatilidad en los tipos de interés y en los mercados bursátiles. En la banca comercial, las entidades también han experimentado mejoras de rentabilidad relacionadas con el aprovechamiento del margen de intermediación en un contexto en el que una amplia liquidez permite no competir por el pasivo en términos de coste. Este período de bonanza podría agotarse en 2024 para la banca de inversión, que está experimentando reducciones en el volumen de operaciones corporativas y reducción de la volatilidad. Es de esperar que la banca comercial ajuste progresivamente las holgadas condiciones de liquidez que disfruta, compita por el pasivo y reduzca la rentabilidad del activo, reduciendo sus márgenes hacia niveles más moderados que los registrados en 2023.

– *Sostenibilidad de las finanzas*: las autoridades económicas han interpretado que el mundo financiero resulta esencial en la transición a una economía más sostenible. En el caso de la Unión Europea, la regulación intenta contribuir a esa transición a través de regulaciones sobre la información no financiera de las empresas (*Corporate Sustainability Reporting Directive*), la información de sostenibilidad de los productos financieros (*Sustainable Finance Disclosures Regulation*), la regulación de las emisiones sostenibles (bonos verdes y bonos sociales), la creación de taxonomías de actividades sostenibles y los estándares de riesgo climático de los intermediarios financieros (ver González y Núñez, 2021). Parte de dicha transición se ha venido realizando con costes de financiación bajos que permitían apalancamientos elevados y que, con el alza de tipos de interés, se han visto comprometidos.

BIBLIOGRAFÍA

González, C. y S. Núñez (2021), «Markets, financial institutions and central banks in the face of climate change: challenges and opportunities», *Occasional papers,* núm. 2126, Banco de España.

Krugman, P. (2024), «China's Economy Is in Serious Trouble», *New York Times* (www.nytimes.com), 18 de enero.

Diseñando una estrategia de país viable

Milagros Dones Tacero
Profesora titular del Dpto. de Economía Aplicada. Universidad Autónoma de Madrid
Directora. Instituto L.R. Klein-UAM y directora del Área Sectorial. CEPREDE

RESUMEN

Goldman Sachs (1) predijo que China e India, respectivamente, serán los proveedores globales dominantes de tecnología y de servicios, mientras que Brasil y Rusia llegarán a ser semejantemente dominantes como proveedores de materias primas, aunque los dos últimos ya empezaron a aumentar de manera ágil sus parques industriales. La tesis de Goldman Sachs documenta así cómo las materias primas, el trabajo, la tecnología y las compañías se han difundido hacia fuera de Estados Unidos.

Esta modificación de las potencias regionales y de las zonas de influencia, hace que los objetivos de un crecimiento equilibrado y sostenible de las economías occidentales se enfrenten a factores que escapan de su control. El cambio estructural marcado en sus agendas no contaba en sus orígenes con un escenario internacional tan convulso, minusvalorando la incidencia que el diferencial de las estructuras productivas de cada economía, su capital humano y su capacidad de incorporar y maximizar el impacto de las nuevas tecnologías, ejercerían sobre sus desarrollos.

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, plantea retos y oportunidades que se escapan de un análisis exclusivamente macroeconómico, de ahí nuestra preocupación por el desafiante análisis predictivo de la economía sectorizada. Combinar predicciones al más puro estilo econométrico con opiniones empresariales, valoraciones del contexto y percepciones mejoran las tomas de decisiones y estamos convencidos de que esta combinación permite encuadrar en la realidad de presente y de futuro lo que las cifras nos reportan.

PALABRAS CLAVE

Contexto internacional, Opiniones empresariales, Modelización econométrica.

ABSTRACT

Goldman Sachs (1) predicted that China and India would become the dominant global providers of technology and services, respectively, while Brazil and Russia would similarly become dominant providers of commodities, although the latter two have already begun to rapidly expand their industrial parks. Goldman Sachs's thesis documents how commodities, labor, technology, and companies have spreaded outside of the United States.

This shift in regional powers and spheres of influence means that the aspirations for balanced and sustainable growth in Western economies face factors beyond their control. The marked structural change in their agendas did not anticipate such a turbulent international scenario initially, underestimating the impact that the differential in the productive structures of each economy, its human capital, and its ability to incorporate and maximize the impact of new technologies would have on their developments.

Therefore, a review of the differential impacts that the international framework, the labor market, and other supports applied in energy matters or with the shift toward sustainability that the planet requires have had on each sector, poses challenges and opportunities that go beyond an exclusively macroeconomic analysis. Hence, our concern for the challenging predictive analysis of the sectorized economy. Combining predictions in a pure econometric style with business opinions, contextual assessments, and perceptions justifies decision-making. We are convinced that this combination allows us to frame in the reality of the present and the future what the figures report to us.

KEY WORDS

International context, Business opinions,. Econometric modeling.

1. Cambios estructurales en clave sectorial

Los pronósticos para 2023 definían una significativa ralentización de la economía española que ha ido tomando cuerpo a lo largo de los sucesivos trimestres de los que se dispone de información. A finales de 2022 ya se alertaba de que los peores presagios podrían materializarse, haciendo que la economía española se alejase de las fuertes dinámicas que habían dominado el bienio precedente, aunque podrían mostrarse en mayor medida alineadas con la descripción del crecimiento anticipado en el marco de la UE.

En un mundo interconectado geopolítica, económica y tecnológicamente, las economías occidentales estaban señalando que eran fuertes y capaces de continuar –incluso cuando se están produciendo situaciones de colapso en otros puntos del planeta–, pero transcurridos unos meses se han visto sometidas a un efecto dominó que está afectando a todo el planeta. La UE ha formado parte de esta encrucijada y, además, se presupone que esta consideración se mantendrá activa a lo largo de al menos el ejercicio recién iniciado. En otras palabras, España y la eurozona compartían una significativa fragilidad que dificulta sus planes de recuperación, aunque aún se apuesta por el mantenimiento de diferenciales positivos en favor de la primera.

Ejemplos claros son los que aportan los fallos en la cadena de suministros o limitaciones en la oferta energética, presentes en 2022 e incluso reactivados a lo largo de 2023, que hace imprescindible transformar los sistemas productivos en organizaciones resilientes y contar con una holgura razonable en los elementos críticos de cada negocio, como excedentes o *stock*, que sirvan de *amortiguadores* frente a potenciales desajustes que seguirían acarreando procesos inflacionistas y pérdidas de poder adquisitivo, amén de contracciones en la demanda de empleo con el consiguiente deterioro del mercado laboral, también en 2024.

En esta tesitura, la fiscalidad y la regulación deben actuar en pro de la sostenibilidad económica, de un crecimiento de actividad que no quede invalidado por pérdidas de competitividad y productividad.

Es más, en un entorno en el que la información per se pierde a velocidad sorprendente su valor predictivo, quizás porque los condicionantes macroeconómicos cambian muy rápidamente, las coaliciones de intereses se vuelven cada vez más complejas y las motivaciones cambian constantemente, aprender a adaptarnos y evitar colapsar es clave.

Se necesita potenciar habilidades que permitan interpretar y reflexionar sobre lo que las cifras nos aportan, distinguir rápidamente las oportunidades y desafíos que se están generando y responder con soluciones creativas e innovadoras. Por tanto, es vital para lograr acelerar el proceso de cambio y la viabilidad de la economía la capacitación del empleo en áreas en las que se integre la analítica de datos y la ciencia económica. En definitiva, crear una estrategia de país viable con mayor alcance de lo que previsiblemente duraría una legislatura.

Precisamente desde esta consideración, la estrategia política y económica de España debe mostrarse acorde con las orientaciones de la UE pero incidir en las peculiaridades de su especialización productiva, de sus mercados de trabajo y de las capacidades de su capital humano. En suma, plantear el cambio estructural del sistema productivo en clave sectorial.

Para ello es preciso ampliar la comprensión de los fenómenos económicos, un proceso que puede estar ligado con los sistemas de inteligencia artificial y aprendizaje automático, por contar en su haber con la posibilidad de aprender más, hacer más y en menos tiempo, aunque no considerar que los resultados pueden resultar incomprensibles, o no transparentes, podría llevar a tomar decisiones que pueden conducir a resultados, en el mejor de los casos, sesgados e incluso fuera de toda lógica. La tecnología se ha de considerar una palanca fundamental, pero el capital humano, según nuestro punto de vista, es y seguirá siendo el protagonista del cambio económico y social que se precisa.

2. La incidencia sobre el escenario económico de factores difícilmente controlables

Gestión racional, innovación, motivación, eficiencia y otros muchos atributos podrían ser utilizados para construir el listado de buenas prácticas que conducirían a la estabilidad y al progreso de los negocios, del empleo, de la economía e incluso del desarrollo profesional y personal de los individuos, dando a entender que es posible alcanzar los objetivos planteados si se ejecutan con rigor y destreza los planes definidos y se dispone del capital humano y financiero que se precisa para conseguir cumplir los retos.

Siendo esto cierto, sin embargo, parece que no se tienen en cuenta los impactos que sobre estos loables esfuerzos ejercen los condicionantes externos, que quedan fuera del alcance de control por parte de los diferentes agentes económicos, sean estos las personas, las familias, las empresas e incluso el sector público.

Desde el punto de vista empresarial, tales externalidades pueden ser capaces de desbaratar los planes de negocio, llevar a la quiebra grandes iniciativas de emprendimiento, limitar la productividad y crear un escenario escasamente proactivo, es decir, lo que de forma coloquial se expresa como *un escenario que no acompaña*.

Aunque no es tan habitual encontrar términos que acuñen estas circunstancias, lo cierto es que la apertura de la economía, las ventajas individuales y comparativas de cada una de ellas, el desarrollo de las tecnologías y su diferente ritmo de implementación, el envejecimiento de la población o la capacitación del empleo elevan el riesgo de apartarnos del éxito y, junto a estos elementos de contenido llamémosle local, otros de contexto internacional pueden ser causa de un aumento de las presiones.

Las cifras nos aportan los resultados unas veces más y otras veces menos positivos, pero la cuestión es saber localizar, actuar y focalizar los esfuerzos en describir qué los ha originado y en este ámbito el análisis cualitativo tiene mucho que aportar.

Nuestras consideraciones en torno a este enfoque se plasman en determinar cómo se visualiza el entorno macroeconómico en el que se desarrollan los negocios, no son números son percepciones, pero a estas les podemos atribuir el poder de acelerar, ralentizar o paralizar decisiones que actúan creando las sinergias necesarias para el crecimiento económico y social, traducidos en las opiniones empresariales del Panel de Expertos.

De forma esquemática (cuadro 1), hemos trasladado las preocupaciones y ocupaciones que enmarañaban las decisiones empresariales en la primera mitad de 2023 y, a medida que nos adentrábamos en la segunda mitad del ejercicio, las que se iban añadiendo, que no sustituyendo, y que quizás sigan rigiendo el acontecer del nuevo ejercicio recién iniciado.

Estas opiniones surgidas de la opinión de asociaciones empresariales, empresarios individuales y diferentes administraciones públicas, forman un elenco con el que venimos interactuando desde hace décadas, incorporando a los estudios de predicción del área sectorial de CEPREDE una visión cualitativa a la que

Cuadro 1
Principales preocupaciones en el entorno empresarial: Panel de Expertos Sectorial

Preocupaba que (junio 2023)		Preocupa que (diciembre 2023)
– La persistencia de la inflación de costes se mantuviese como un riesgo a asumir también en 2024.		– Se extiendan los conflictos bélicos a países limítrofes e incluso extrarradios.
– La deuda pública colapsara el crecimiento.		– Se fragmente el Estado del bienestar y se intensifiquen las desigualdades sociales.
– Las turbulencias financieras añadieran desestabilidad.		– Las tecnologías intensifiquen el individualismo y reduzcan la capacidad de cooperación.
– Se ampliasen las brechas económicas, sociales y tecnológicas entre áreas.		– Los extremismos ideológicos hagan sucumbir la racionalidad y la solidaridad.
– Los procesos de globalización se deterioren como consecuencia de la incertidumbre.		– Los ODS se queden en el plano de las intenciones sin atisbos de ejecución.

Fuente: Panel de Expertos Sectorial. Ceprede, junio y diciembre de 2023.

cada vez dotamos de mayor importancia, aunque por supuesto la visión cuantitativa tampoco falta en nuestros análisis.

De entrada, es destacable que no se hayan producido modificaciones significativas y sí añadidos. Los problemas de hace un año no se han desvanecido y siguen presentes, en mayor o menor medida y podrán seguir actuando como condicionantes de 2024.

Los conflictos bélicos, la pérdida de autonomía en los suministros, el desasosiego social y la crispación política, son factores que se mantienen a la orden del día, pese a que la inflación se haya contenido, se haya logrado formar gobierno y las cifras de empleo mantengan su perfil creciente –aunque también atenuando el laureado éxito logrado de la reforma laboral–.

En este escenario, que quizás podría ser tildado de pesimista, ya estarían incorporadas las esperadas reformas estructurales de la economía española y europea que emanan de los Fondos de Recuperación y Resiliencia, y su asignación a diferentes sectores –aunque todavía se encuentren en fases tempranas de ejecución–, que definen los cambios de estrategia y de planificación económica que determinan el programa económico del país.

Sin embargo, han sido tan profundas las transformaciones que emanaron del episodio covid y las modificaciones geopolíticas que venimos acumulando desde que se iniciara el conflicto bélico Ucrania-Rusia, al que se añadió el de la Franja de Gaza, que los procesos de adaptación a una nueva realidad económica y social podrían no alcanzar la celeridad que se precisa, planteándose unas perspectivas escasamente prometedoras y sobre todo diferencial entre sectores.

De hecho, los doce proyectos estratégicos para la recuperación y transformación económica que se han aprobado, los PERTE, según se detalla en los documentos oficiales consultados, se centran en:

– El desarrollo del *vehículo eléctrico* y conectado.

– La generación de un sistema de *salud* de vanguardia.

– Potenciar la generación y uso de *energías renovables*, hidrógeno renovable y almacenamiento.

– Apoyar la innovación, la sostenibilidad, la trazabilidad y la seguridad del *sector agroalimentario.*

– La nueva economía de la lengua, que pretende desarrollar las oportunidades del español como un activo para impulsar la economía, apoyándose como pilar básico en la *inteligencia artificial*.

– *La economía circular*, que comprende 18 medidas distribuidas en actuaciones sobre sectores claves como el textil, el plástico y los bienes de equipo para las industrias de las energías renovables.

– *La industria naval*, con el objeto de diversificar sus productos, su digitalización, la mejora de su sostenibilidad medioambiental y la capacitación de sus empleados.

– *La industria aeroespacial*, financiando actividades de I+D+i en el sector aeronáutico y en el área del espacio, estableciendo programas de tecnología espacial que generen nuevas capacidades innovadoras e industriales propias.

– *La digitalización del ciclo del agua,* cuyo objetivo es la transformación y modernización de los sistemas de gestión del agua, tanto para el ciclo urbano como para el riego y los usos industriales, permitiendo la mejora de la eficiencia y el ahorro de su consumo.

– *La microelectrónica y semiconductores,* como elementos básicos en el proceso productivo de todos los sectores tecnológicos, adquieren una importancia geoestratégica y se pretende potenciar y atraer inversiones en torno a estas industrias, ampliando la autonomía estratégica de la economía española.

– *La economía social y de los cuidados*, con un enfoque solidario, pretende potenciar y consolidar las alianzas entre los centros de investigación, organizaciones, cooperativas y entidades de todo el país que trabajan en la economía social y de los cuidados. Implica por tanto desarrollar los sectores vinculados al cuidado de las personas y de su entorno en cada uno de sus ciclos vitales.

– *La descarbonización industrial*, que enfatiza en el cumplimiento del compromiso de apoyar a la industria en su transición hacia modelos y procesos más res-

petuosos con el medio ambiente y contribuir al objetivo de neutralidad climática.

Todos ellos contienen como elemento común un compromiso medioambiental asentado sobre las bases de las mejoras tecnológicas, pero en cierta medida ausentes de una verdadera y exhaustiva implicación con muchos sectores sobre los que se sustenta la economía española, caracterizada por la fuerte presencia de pymes y micropymes que siguen atravesando situaciones complicadas para reactivar su actividad, fuertemente dañada en los últimos años.

Sobre su pasado inmediato y sobre sus perspectivas para este ejercicio, han actuado y actuarán de forma intensa las actuaciones concretas, los impulsos y las limitaciones a las que evocan sus percepciones. A la cuantificación de sus efectos, le dedicamos el siguiente apartado.

3. La necesaria lectura reflexiva de los resultados económicos

Los últimos datos disponibles dejan constancia de la situación y las previsiones realizadas para el bienio 2023-2024, ante la ausencia de cifras oficiales, confirman crecimientos que, aunque positivos, moderan su intensidad, dejando al descubierto las dificultades por las que transcurrirá la economía y, en consecuencia, la sociedad española, a lo largo de los próximos años.

Cuadro 2
Evolución y perspectivas del crecimiento de la producción

Mercados y segmentos	Producción: tasas de crecimiento anual (Índice de volumen)					
	2019	2020	2021	2022	2023(P)	2024(P)
Mercados de consumo familiar	**2,5**	**-12,4**	**6,4**	**9,4**	**4,2**	**2,6**
Consumo no cíclico	2,4	-4,8	5,3	6,8	2,6	2,3
Consumo cíclico de bienes	-0,1	-15,4	2,9	-1,3	12,8	3,8
Consumo cíclico de servicios	3,3	-20,6	9,0	15,5	4,3	2,7
Mercados de consumo empresarial	**1,8**	**-9,4**	**6,3**	**0,9**	**7,8**	**3,6**
Servicios mixtos a empresas y particulares	1,9	-9,1	5,9	1,1	4,1	3,3
Servicios a empresas	7,6	-10,1	8,3	4,6	5,4	3,4
Suministros	-0,7	-15,5	-4,5	2,1	12,1	4,3
Sector primario	-3,7	1,4	4,5	-4,8	5,1	-0,9
Productos interindustriales	-0,3	-9,1	12,7	-1,7	14,1	5,3
Mercados de inversión	**6,7**	**-9,2**	**3,1**	**3,2**	**9,8**	**4,7**
Construcción y sus materiales	7,6	-9,8	0,9	2,1	8,2	5,5
Equipo y servicios TIC	9,1	-6,1	9,3	9,8	12,2	2,6
Equipo no TIC	1,8	-10,6	3,4	-1,0	12,0	4,7
Total mercados	**2,8**	**-10,7**	**5,9**	**4,9**	**6,5**	**3,3**

Fuente: Estimaciones sectoriales, noviembre 2023. Modelo Sectorial-UAM-CEPREDE/instituto L.R. Klein.

Cuadro 3
Evolución y perspectivas del crecimiento del valor añadido

Mercados y segmentos	Valor añadido: tasas de crecimiento anual (Índice de volumen)					
	2019	2020	2021	2022	2023(P)	2024(P)
Mercados de consumo familiar	**1,7**	**-14,4**	**7,6**	**9,0**	**2,0**	**2,1**
Consumo no cíclico	1,5	-5,8	2,0	3,4	2,2	2,6
Consumo cíclico de bienes	-2,5	-17,7	18,3	10,1	2,6	0,4
Consumo cíclico de servicios	2,5	-24,0	14,6	16,0	1,7	1,8
Mercados de consumo empresarial	**1,6**	**-7,3**	**4,3**	**2,3**	**2,6**	**2,1**
Servicios mixtos a empresas y particulares	1,0	-7,3	5,0	5,9	4,1	3,1
Servicios a empresas	6,2	-9,1	10,4	6,8	4,7	2,3
Suministros	1,9	-10,9	-20,0	-12,1	-3,4	-4,0
Sector primario	-5,9	1,1	4,2	-19,8	-2,5	2,1
Productos interindustriales	1,3	-5,9	6,2	2,0	0,5	1,4
Mercados de inversión	**5,4**	**-11,1**	**6,4**	**7,1**	**5,0**	**3,8**
Construcción y sus materiales	4,7	-14,5	1,3	2,9	2,4	4,5
Equipo y servicios TIC	9,2	-2,6	11,7	14,7	8,5	3,0
Equipo no TIC	1,5	-12,8	17,3	7,9	8,0	2,7
Total mercados	**2,1**	**-11,1**	**6,1**	**5,9**	**2,6**	**2,3**

Fuente: Estimaciones sectoriales, noviembre 2023. Modelo Sectorial-UAM-CEPREDE/instituto L.R. Klein.

Las experiencias de las sucesivas crisis por las que se ha atravesado deberían haber conducido a ser más proactivos, más dinámicos, más eficientes en la gestión de los desequilibrios que, por otra parte, ni son los mismos ni cuentan con la misma intensidad en las diferentes áreas de actividad o sectores económicos, como también no lo son sus orígenes y previsiblemente sus consecuencias en todas las economías, desde un punto de vista sectorial y espacial.

Tomando como referencia el ejercicio de 2019, las dinámicas de crecimiento con las que tradicionalmente se cuantifica el marco macroeconómico, evidencian este proceso de deterioro en la intensidad de sus dinámicas y confluyen en una situación que requiere de atenciones específicas en una parte sustantiva de la economía española, especialmente de aquellas actividades vinculadas con los sectores industriales y con los servicios que, aunque precisan de la incorporación de innovación tecnológica, su desarrollo está notablemente implicado con el empleo y las mejoras de sus capacidades.

Los cuadros del 2 al 7 responden a un total de 63 actividades productivas que se fusionan en tres mercados. Estos atienden al criterio de la finalidad última de sus productos y dentro de cada uno de ellos se integran en los diferentes subsegmentos que comparten como denominador común su propósito finalista.

Esta diferenciación aporta detalles que mejoran el estudio y la interpretación del comportamiento económico, pero también suponen una desmembración que excede el propósito de este artículo, de forma que los resultados se recogen exclusivamente en términos de mercados y submercados, dejando que el interés del lector por un mayor nivel de detalle pueda ser cubierto solicitando la información en su completa dimensión.

Las magnitudes a las que hacen referencia se presentan exentas del efecto precios –cuando se trata de magnitudes monetarias–, producción y valor añadido, en términos relativos, la remuneración media por puesto de trabajo equivalente a tiempo completo y la productividad, dejando que las cifras de empleo que definen el mercado laboral se presenten en tasas de crecimiento anual y, por último, los excedentes en términos diferenciales con relación al ejercicio precedente.

Estas dos magnitudes vinculadas a los niveles de actividad resultan reveladoras del lastre que representan los problemas específicos de cada sector.

Las limitaciones del crecimiento de las ramas productivas que definen al agregado de equipos y servicios TIC, donde el componente tecnológico alcanzaría su máxima visibilidad despeja cualquier duda sobre el impacto que la elevación de los costes de las materias primas

Cuadro 4

Evolución y perspectivas del crecimiento de los salarios medios

Remuneración por puesto de trabajo equivalente a tiempo completo

Mercados y segmentos	Salarios medios: Tasas de crecimiento anual					
	2019	2020	2021	2022	2023(P)	2024(P)
Mercados de consumo familiar	**2,3**	**3,0**	**-1,5**	**3,2**	**5,1**	**4,3**
Consumo no cíclico	2,6	0,1	1,8	3,8	4,8	3,3
Consumo cíclico de bienes	5,7	5,8	1,7	-1,2	5,9	3,2
Consumo cíclico de servicios	1,6	2,1	-5,2	4,2	5,9	6,4
Mercados de consumo empresarial	**4,2**	**1,3**	**2,5**	**4,1**	**4,6**	**3,5**
Servicios mixtos a empresas y particulares	4,7	-0,4	0,7	3,7	2,8	3,2
Servicios a empresas	2,7	1,8	4,6	2,8	4,7	3,3
Suministros	3,6	-3,2	0,1	7,0	4,0	2,3
Sector primario	11,2	9,4	3,2	1,9	9,5	7,3
Productos interindustriales	2,0	5,7	0,8	3,4	4,6	3,3
Mercados de inversión	**2,0**	**9,5**	**-0,4**	**3,0**	**5,8**	**4,1**
Construcción y sus materiales	2,3	9,9	0,4	2,4	6,5	4,9
Equipo y servicios TIC	3,1	9,5	-0,8	3,7	4,3	3,1
Equipo no TIC	2,9	2,8	-1,1	2,9	5,7	3,7
Total mercados	**2,8**	**3,3**	**-0,2**	**3,4**	**5,0**	**4,0**

Fuente: Estimaciones sectoriales, noviembre 2023. Modelo Sectorial-UAM-CEPREDE/instituto L.R. Klein.

Cuadro 5
Evolución y perspectivas del crecimiento del empleo

Mercados y segmentos	Puestos de trabajo equivalentes: Tasas de crecimiento					
	2019	2020	2021	2022	2023(P)	2024(P)
Mercados de consumo familiar	**2,8**	**-8,3**	**8,1**	**4,4**	**2,9**	**1,3**
Consumo no cíclico	2,9	-0,3	4,7	2,6	2,7	1,2
Consumo cíclico de bienes	-1,5	-13,3	-1,0	1,8	-0,1	-3,0
Consumo cíclico de servicios	3,1	-15,7	12,6	6,4	3,2	1,6
Mercados de consumo empresarial	**2,5**	**-3,1**	**5,0**	**2,1**	**2,1**	**-0,2**
Servicios mixtos a empresas y particulares	3,1	-5,5	5,4	4,6	4,6	1,3
Servicios a empresas	4,7	-2,0	4,0	1,2	4,3	0,5
Suministros	-0,2	1,1	6,1	6,2	0,2	-6,2
Sector primario	-3,7	-1,4	4,8	-3,0	-4,7	-2,9
Productos interindustriales	0,5	-4,1	7,5	3,8	-4,5	-2,6
Mercados de inversión	**8,2**	**-5,5**	**7,6**	**4,5**	**3,1**	**0,7**
Construcción y sus materiales	10,4	-8,7	7,9	3,0	2,4	0,7
Equipo y servicios TIC	5,8	1,3	8,8	9,6	4,7	1,6
Equipo no TIC	1,0	-2,1	2,8	-0,4	2,8	-1,3
Total mercados	**3,3**	**-6,5**	**7,1**	**3,7**	**2,7**	**0,8**

Fuente: Estimaciones sectoriales, noviembre 2023. Modelo Sectorial-UAM-CEPREDE/instituto L.R. Klein.

podría ejercer sobre sus niveles de producción, retando al olvido a las elevadas tasas de crecimiento acumuladas desde el año 2021. De hecho, el crecimiento esperado de su producción de 2023 se establece en cifras que rondan el 12,2%, un máximo histórico en el que se integran los logros obtenidos con la puesta en marcha de los Planes de Recuperación; si bien, en términos de valor añadido, tales dinámicas se acortan hasta limitarse a un ascenso del 3,0%, notablemente positivo pero el menor de los cifrados del último cuatrienio.

En suma, en 2023 las inversiones en nuevas tecnologías han estado acechadas por una apuesta en la que sopesar las expectativas inclina la balanza hacia su aplazamiento y, en 2024 la situación anticipada no muestra signos de revertirse, sino más bien de intensificarse.

El comportamiento de los tipos de interés también ha jugado como freno del empuje inversor empresarial, como también lo habrían hecho sobre el mercado de consumo, en el que las familias han tenido que distribuir sus presupuestos ante el encarecimiento de los suministros básicos y de sus cargas financieras.

Este proceso inflacionista, que sin lugar a duda ha ejercido influencia en los tres segmentos que componen este mercado –especialmente en los bienes y servicios de carácter cíclico–, también ha representado una coacción para el crecimiento de las actividades integradas en el mercado de consumo empresarial desde la perspectiva de costes. Baste señalar cómo su valor añadido está siendo objeto de crecimientos continuados y estables, en torno al 2,5% en promedio del período 2022-2024,

Cuadro 6
Evolución y perspectivas del crecimiento de la productividad

Mercados y segmentos	Productividad aparente del factor trabajo: Tasas de crecimiento					
	2019	2020	2021	2022	2023(P)	2024(P)
Mercados de consumo familiar	**-1,1**	**-6,1**	**-0,4**	**4,6**	**-0,9**	**0,8**
Consumo no cíclico	-1,3	-5,5	-2,7	0,7	-0,5	1,4
Consumo cíclico de bienes	-1,0	-4,4	19,3	8,3	2,7	3,3
Consumo cíclico de servicios	-0,6	-8,2	1,9	9,5	-1,5	0,2
Mercados de consumo empresarial	**-0,9**	**-4,2**	**-0,7**	**0,2**	**0,5**	**2,2**
Servicios mixtos a empresas y particulares	-2,2	-1,8	-0,4	1,3	-0,5	1,8
Servicios a empresas	1,4	-7,2	6,5	5,6	0,3	1,8
Suministros	2,1	-12,0	-26,2	-18,3	-3,6	2,2
Sector primario	-2,1	2,5	-0,6	-16,8	2,1	5,0
Productos interindustriales	0,8	-1,8	-1,3	-1,8	5,0	4,0
Mercados de inversión	**-2,7**	**-5,6**	**-1,2**	**2,6**	**1,9**	**3,1**
Construcción y sus materiales	-5,6	-5,7	-6,6	-0,1	-0,1	3,9
Equipo y servicios TIC	3,4	-3,9	2,9	5,1	3,8	1,4
Equipo no TIC	0,5	-10,7	14,5	8,2	5,2	4,0
Total mercados	**-1,2**	**-4,6**	**-1,0**	**2,2**	**-0,1**	**1,5**

Fuente: Estimaciones sectoriales, noviembre 2023. Modelo Sectorial-UAM-CEPREDE/instituto L.R. Klein.

unos resultados que obedecen en gran parte al deterioro que para este mercado ha representado la falta de dinamismo de la economía europea, destino fundamental de sus ventas exteriores.

Pese a estas circunstancias, el desacople entre oferta y demanda de empleo que atiende a las capacidades que se precisan, junto con la necesidad de mejorar la capacidad adquisitiva de los hogares ante los efectos adversos que sobre su demanda han ocasionado las subidas de precios y el efecto coacción que representa la incertidumbre sobre un futuro incierto, los salarios medios han estado marcados por ascensos de continuidad, una tendencia que en 2024 podría verse limitada y todavía con mayor intensidad la creación de nuevos empleos, dando un empuje a las imprescindibles ganancias de productividad, según se desprende de nuestras estimaciones.

Y en este puzle de actuaciones y resultados entroncados, los resultados económicos de la actividad empresarial van perdiendo intensidad, afortunadamente recuperando los niveles prepandemia, pero asumiendo que, por ahora, el dicho de *aquellos tiempos fueron mejores* parece que estará vigente al menos un par de años. De hecho, en 2024 los excedentes vuelven a elevar sus niveles, pero a ritmos en consonancia con los perfiles de actividad y empleo, apremiados por la presión de costes salariales y de insumos productivos, con mayor presión fiscal, pero comprometidos con las mejoras de productividad, sostenibilidad y desarrollo equilibrado, tal y como muestran sus apli-

Cuadro 7
Evolución y perspectivas de los excedentes empresariales

Mercados y segmentos	Excedente bruto de explotación: Diferencias de nivel					
	2019	2020	2021	2022	2023(P)	2024(P)
Mercados de consumo familiar	**2.233,0**	**-44.420,0**	**21.394,0**	**37.915,6**	**14.684,5**	**9.747,1**
Consumo no cíclico	516,0	-6.197,0	-7.763,0	2.242,8	500,9	3.014,3
Consumo cíclico de bienes	-513,0	-2.040,0	2.304,0	1.770,1	1.953,2	1.153,8
Consumo cíclico de servicios	2.230,0	-36.183,0	26.853,0	33.902,7	12.230,4	5.578,9
Mercados de consumo empresarial	**-142,0**	**-23.599,0**	**17.146,0**	**34.410,6**	**22.491,3**	**15.037,5**
Servicios mixtos a empresas y particulares	1.870,0	-10.910,0	3.662,0	12.981,1	17.560,3	13.217,2
Servicios a empresas	1.367,0	-5.869,0	652,0	5.632,3	2.773,3	3.437,0
Suministros	-483,0	-4.830,0	7.101,0	13.424,9	-6.523,5	-1.106,7
Sector primario	-2.908,0	485,0	1.184,0	-1.640,0	3.104,0	-2.904,4
Productos interindustriales	12,0	-2.475,0	4.547,0	4.012,2	5.577,1	2.394,4
Mercados de inversión	**4.042,0**	**-13.344,0**	**1.622,0**	**2.545,9**	**6.954,2**	**5.293,4**
Construcción y sus materiales	2.353,0	-9.545,0	-1.274,0	1.399,9	4.179,8	3.476,9
Equipo y servicios TIC	1.594,0	-2.322,0	1.943,0	276,4	1.815,2	1.274,8
Equipo no TIC	95,0	-1.477,0	953,0	869,6	959,1	541,6
Total mercados	**6.133,0**	**-81.363,0**	**40.162,0**	**74.872,0**	**44.129,9**	**30.077,9**

Fuente: Estimaciones sectoriales, noviembre 2023. Modelo Sectorial-UAM-CEPREDE/instituto L.R. Klein.

caciones a los proyectos contemplados en los diferentes PERTE.

Confiamos en que las perspectivas y pronósticos de mejora en el entorno internacional, la sensatez y la buena gobernanza devuelvan nuestras expectativas a un contexto más estable, construyendo las bases de un crecimiento sustentado sobre aquello que sabemos hacer, hacemos mejor y nos impulsa a mantenernos como referente económico.

NOTA

(1) Goldman Sachs (2003), *Dreaming with BRICs: The Path to 2050.*

BIBLIOGRAFÍA

CEPREDE (2022), *Juntas Semestrales de Predicciones Económicas*, diciembre de 2022.

CEPREDE (2023), *Juntas Semestrales de Predicciones Económicas*, mayo 2023.

CEPREDE (2023), *Juntas Semestrales de Predicciones Económicas*, diciembre 2023.

http://www.ceprede.es/informes/informe_prediccion/Predicciones_Dic22.pdf.

http://www.ceprede.es/informes/informe_prediccion/Predicciones_Jun23.pdf.

http://www.ceprede.es/informes/informe_prediccion/Predicciones_Dic23.pdf.

https://planderecuperacion.gob.es/.



PREMIO NOBEL DE ECONOMÍA 2023



Claudia Goldin

Claudia Goldin recibe el Nobel de Economía por sus estudios pioneros sobre la brecha salarial en las mujeres

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

Me estremeció la mujer que parió once hijos,
en el tiempo de la harina y un kilo de pan. (…)

Me estremecieron mujeres que la historia anotó entre laureles y otras desconocidas gigantes que no hay libro que las aguante (1)

RESUMEN

El lunes 9 de octubre de 2023 la Real Academia Sueca de Ciencias anunció que la ganadora del Premio del Banco de Suecia en Ciencias Económicas en Memoria de Alfred Nobel era para la profesora del departamento de Economía de la Universidad de Harvard Claudia Goldin, por ser pionera en los estudios sobre la incorporación de las mujeres al mercado laboral que han sentado las bases de los estudios sobre la brecha salarial entre hombres y mujeres. En este trabajo se estudiará la vida y obra de la galardonada con especial énfasis en uno de los argumentos por los que recibió el Premio Nobel, al demostrar que la participación femenina en el mercado laboral no tuvo una tendencia ascendente durante un período de 200 años, sino que forma una curva en forma de U.

PALABRAS CLAVE

Claudia Goldin, Premio Nobel de Economía, Mujer y mercado de trabajo, Análisis de género, Brecha de género.

ABSTRACT

On Monday, 9 October 2023, the Royal Swedish Academy of Sciences announced that the winner of the Bank of Sweden Prize in Economic Sciences in Memory of Alfred Nobel was Professor Claudia Goldin of the Department of Economics at Harvard University for pioneering studies on women's entry into the labour market that have laid the foundations for studies on the gender pay gap. This paper will study the life and work of the laureate, emphasizing one of the arguments for which she received the Nobel Prize, showing that female participation in the labour market did not have an upward trend over 200 years, but forms a U-shaped curve.

KEY WORDS

Claudia Goldin, Nobel Laureate in Economics, Women and the labour market, Gender analysis, Gender gap.

1. Un Nobel que la historia anotará entre laureles a una *desconocida* gigante

Más allá de que estemos satisfechos con la decisión sobre los premios Nobel de este pasado año 2023, lo cierto es que, para el historiador de la economía, es un motivo de algarabía (y ciertamente algo sorpresivo), el Premio Nobel a Claudia Goldin. Aunque la Historia Económica ha tenido sus premiados –los más representativos Robert Fogel y Douglas North en el año 1993 por *renovar la investigación de la historia económica, aplicando teorías y métodos para explicar los cambios tanto económicos como institucionales*– y si bien es cierto que otros premiados por causas diversas se han servido de esta disciplina para apoyar sus tesis (véase sin ir más lejos el premiado del año pasado en Ben Bernanke), no ha sido un área de conocimiento especialmente reconocida.

También lo es por premiar a una mujer ya que, anteriormente, solo han sido dos, –Esther Duflo, 2019, y Elinor Ostrom, en 2009– las galardonadas. Además, con un tema llamémosle de *palpitante actualidad*, *de*

moda o de *interés general como el de la discriminación salarial por motivos de género*.

Que no ha sido un error también lo sustentan los numerosos artículos que, previos a la concesión del Nobel, han escrito de y sobre la premiada. Esta *desconocida gigante* no lo era tanto y, por ejemplo, fue premiada con el XI Premio Fronteras del Conocimiento en Economía, Finanzas y Gestión de Empresas en 2019 (2), premio que, por otra parte, se está convirtiendo en la *antesala de los Nobel* ya que veintiséis Premios Fronteras han ganado posteriormente el Nobel, once de Economía: Lars Peter Hansen (2013), Jean Tirole (2014), Angus Deaton (2015), William Nordhaus (2018), Abhijit Banerjee y Esther Duflo (2019), Paul Milgrom y Robert Wilson (2020), David Card (2021), Ben Bernanke (2022) y finalmente este año, Claudia Goldin (2023) (3).

2. No… no acertaron las quinielas

La publicación científica *Clarivate Analytics* (4) que, año a año, hace sus predicciones sobre los laureados en distintas áreas, publicó los nombres con los que apuesta para el Nobel de Economía viendo tres áreas posibles de ser merecedoras del galardón: el análisis de la desigualdad, la economía en las ciudades y las políticas que aumentan la movilidad social.

Al primer grupo pertenecen nombres famosos por sus investigaciones sobre la *desigualdad de ingresos y riqueza y sus consecuencias* y que está encabezada por ya un clásico de este tipo de quinielas, el economista francés Thomas Piketty, al que había que sumar a otros dos economistas del mismo país y que han trabajado con él –Emmanuel Sáez y Gabriel Zucman–. Sobre el tema de la *Economía Urbana*, el preferido de las apuestas era el estadounidense Edward L. Glaeser. Finalmente, el tema de la *Movilidad social*, que merecería según Clarivate el Nobel, ha sido trabajado especialmente por el indio-estadounidense, Raj Chetty. Pero no acertaron las quinielas.

3. El Premio Nobel de 2023 fue para…

En los primeros días del mes de octubre fueron conociéndose los diferentes premiados en las distintas disciplinas Nobeles. Así, el Premio Nobel de Física 2023, fue para Pierre Agostini, Ferenc Krausz y Anne L'Huillier, por su trabajo en *métodos experimentales que generan pulsos de luz de attosegundos para el estudio de la dinámica electrónica en la materia*. El Premio Nobel de Química 2023 lo ganaron Moungi Bawendi, Louis Brus y Aleksey Yekimov, *por el descubrimiento y síntesis de puntos cuánticos*. El Premio Nobel de Fisiología o Medicina 2023 fue a parar a Katalin Karikó y Drew Weissman, *por sus descubrimientos sobre modificaciones de bases de nucleósidos que permitieron el desarrollo de vacunas de ARNm eficaces contra la covid-19*. El Premio Nobel de Literatura 2023 fue para Jon Fossé, *por sus obras innovadoras y su prosa que dan voz a lo indecible*. El Premio Nobel de la Paz 2023 recayó en Narges Mohammadi, *por su lucha contra la opresión de las mujeres en Irán y su lucha para promover los derechos humanos y la libertad para todos*. Finalmente, el lunes 9 de octubre de 2023, la Real Academia Sueca de Ciencias declaró que otorgaba el premio del Sveriges Riksbank de Ciencias Económicas en memoria de Alfred Nobel 2023 –más comúnmente conocido como Premio Nobel de Economía– a Claudia Goldin, *por haber avanzado en nuestra comprensión de los resultados del mercado laboral de las mujeres*.

La entrega de los premios se realizó, 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 los premiados este año, el cheque será de 11 millones de coronas, el equivalente a 1.073.621,34 dólares (982.621,20 euros a marzo de 2024). 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.

4. ¿A quién se premia con el Nobel? (5)

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 pos de su corrección.

Entre 1969 (primer año que se otorgó) y 2022, 92 personas lo obtuvieron; 25 de ellas de manera individual; 40 en grupos de 2, y 27 en grupos de 3. Fueron 90 varones y 2 mujeres. En el momento de ser galardonados, en promedio tenían 66,8 años de edad. Leonid Hurwicz tiene el récord máximo, porque lo recibió cuando tenía 90 años –Lloyd Stowell Shapley se le acercó mucho, ya que lo recibió a los 89 años–. Kenneth Joseph Arrow, galardonado en 1972, fue el *benjamín* del grupo hasta 2018 inclusive, porque se lo otorgaron cuando tenía 51 años; pero, en 2019, fue desplazado por Esther Duflo, quien cuando lo obtuvo todavía no había cumplido 47 años. De los 92 premiados, 47 fallecieron. Robert Merton Solow, nacido en 1924, es el más viejo de los que viven. En los últimos doce meses, además de Markowitz, fallecieron Edward Christian Prescott y Robert Emerson Lucas. Samuelson solía decir que la ciencia americana le debía mucho a Hitler y a Stalin. Por lo cual no sorprende que 53 de los 92 galardonados nacieran en Estados Unidos (57,6% del total) y 22 en otros países, pero emigraron y desarrollaron su carrera profesional en dicho país (sumados, equivalen a 82,5% del total). Los diecisiete restantes nacieron tres en Inglaterra, dos cada uno en Alemania, Francia, Noruega y Suecia, y uno cada uno en Escocia, Holanda, Chipre, India, Indias Occidentales y Rusia.

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 Angrist (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.

5. ¿Quién es Claudia Goldin? (6)

Claudia Dale Goldin nació en Nueva York el 14 de mayo de 1946. Perteneciente a una familia judía se licenció en Economía en la Universidad de Cornell en 1967, doctorándose en esta misma disciplina en la Universidad de Chicago en 1972, con su tesis *Urban Slavery in the American South*, supervisando su doctorado Robert Fogel (7), Alfred E. Kahn y Gary Becker (8).

Claudia Goldin es profesora Henry Lee de Economía en la Universidad de Harvard y fue directora del programa de Desarrollo de la Economía Estadounidense del *National Bureau of Economic Research* (NBER) (9) de 1989 a 2017. Es codirectora del grupo Género en la Economía del NBER. Su carrera docente e investigadora se inició en las universidades de Wisconsin y Princeton, donde fue profesora, y continuó en la Universidad de Pensilvania, donde fue primero profesora titular y más tarde catedrática. Hoy ocupa la Cátedra Henry Lee de Economía de la Universidad de Harvard, a la que se incorporó en 1990. Además, ha llevado a cabo distintas investigaciones en The Brookings Institution (10), la Fundación Russell Sage (11) y el Instituto Radcliffe de Estudios Avanzados (12).

Ha sido presidenta de la Asociación Económica Americana en 2013 y de la Asociación de Historia Económica entre 1999 y 2000, así como directora de *Long-term Trends in American Economic History Monograph Series* y del *Journal of Economic History*. Forma parte del consejo editorial de publicaciones como el Quarterly Journal of Economics, The Review of Economics and Statistics y The Journal of Interdisciplinary History. Es miembro de la Academia Nacional de Ciencias y de la Sociedad Filosófica Estadounidense y miembro de la Academia Estadounidense de Ciencias Políticas y Sociales, la Academia Estadounidense de Artes y Ciencias, la Sociedad de Economistas Laborales (SOLE), la Sociedad Econométrica y la Sociedad Cliométrica.

Historiadora económica y economista laboral, la investigación de Goldin cubre una amplia gama de temas, incluida la fuerza laboral femenina, la brecha de género en los ingresos, la desigualdad de ingresos, el cambio tecnológico, la educación y la inmigración. La mayor parte de su investigación interpreta el presente a través de la lente del pasado y explora los orígenes de los problemas actuales.

Es autora y editora de una abundante bibliografía (que se desarrolla en epígrafe aparte) en la que toca una gran diversidad de cuestiones sobre la Historia Económica, especialmente la norteamericana. Por sus libros pasan: la brecha de género en la historia económica de la mujer norteamericana; el papel de la regulación en la política económica norteamericana; la Gran Depresión y la economía estadounidense en el siglo XX; la corrupción y su reforma; las mujeres que trabajan más tiempo y con mayor empleo en edades más avanzadas; la historia de la búsqueda de una carrera y una familia por parte de las mujeres; la educación mixta en la educación superior; el impacto de la *píldora* en las decisiones profesionales y matrimoniales de las mujeres; los apellidos de las mujeres después del matrimonio como indicador social; las razones por las cuales las mujeres son ahora la mayoría de los estudiantes universitarios y el nuevo ciclo de vida del empleo femenino.

Uno de sus libros –*The Race Between Education and Technology* (con L. Katz; Belknap Press, 2008, 2010)– fue el ganador del Premio RR Hawkins (13) 2008 por ser *el trabajo académico más destacado en todas las disciplinas de las artes y las ciencias*. Pero es en el acta de la Academia sueca que justifica el Premio Nobel, donde se destaca una obra especialmente *Understanding the gender gap: An Economic History of American Women*, de 1990, en el que *se la acredita como la creadora del campo del análisis empírico de la brecha de género* (14). Se trataría, así, de un libro enormemente influyente para analizar las causas de las diferencias salariales entre hombres y mujeres, cuestionando las explicaciones más convencionales de este fenómeno. *Aunque el libro se ocupa de analizar un país, Estados Unidos, sus resultados son aplicables a otros países*, manifestó Goldin cuando le hicieron entrega del Premio Frontera del Conocimiento (15).

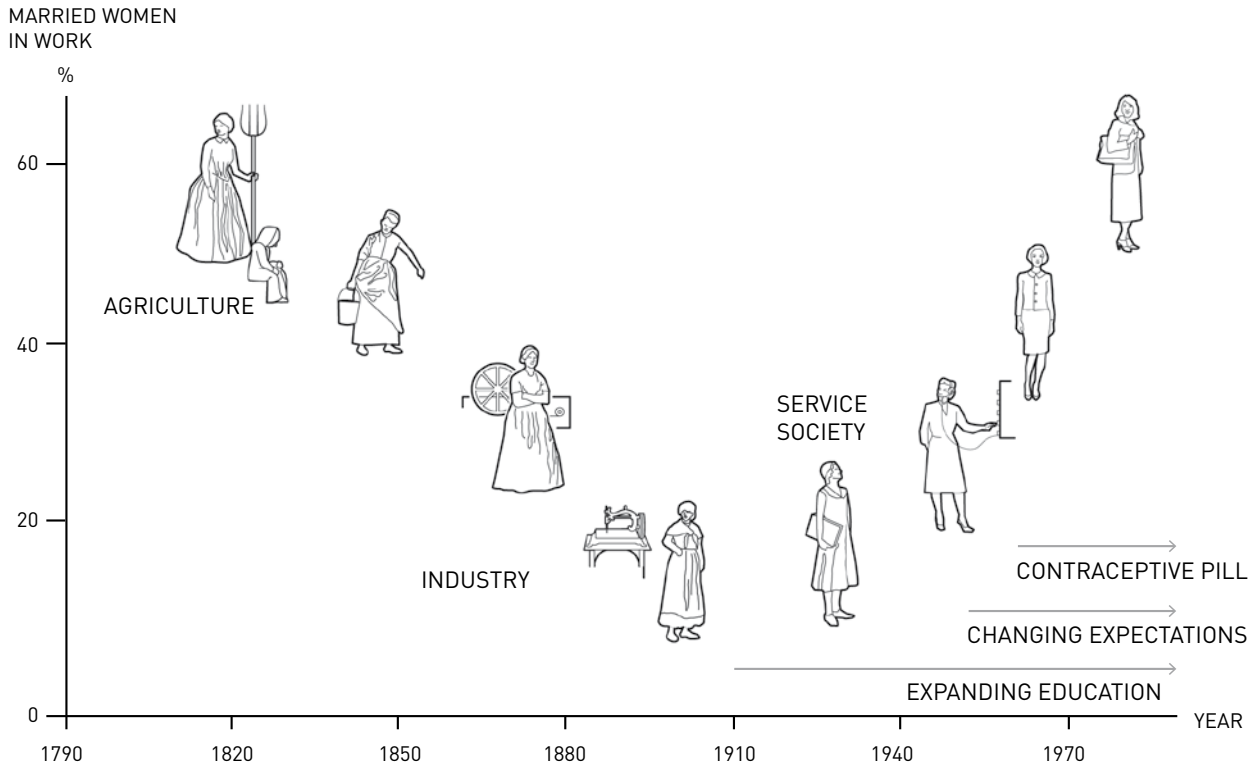
Por todo este abundante y magnífico trabajo ha recibido numerosos premios y distinciones. Al ya mencionado Premio BBVA Fronteras en el Conocimiento, en 2019, también recibió el Premio IZA en Economía Laboral, en 2016; el Premio Mincer, en 2009, *por sus contribuciones de toda una vida al campo de la economía laboral,* o el Premio Nemmers (16), en 2020.

6. ¿Por qué el Premio Nobel? (17)

Según la Academia, el Premio Sveriges Riksbank en Ciencias Económicas en Memoria de Alfred Nobel 2023 se otorga a Claudia Dale Goldin, *por haber avanzado en nuestra comprensión de los resultados del mercado laboral de las mujeres*. La galardonada, *proporcionó el primer relato completo de los ingresos de las mujeres y su participación en el mercado laboral a lo largo de los siglos. Su investigación revela las causas del cambio, así como las principales fuentes de la brecha de género restante*.

Goldin parte del hecho evidente de que las mujeres están muy subrepresentadas en el mercado laboral mundial y –cuando están representadas en igualdad cuantitativa– no lo hacen cualitativamente ya que, en un gran número de ocasiones, ganan menos que los hombres. Claudia Goldin ha rastreado en los archivos, trabajando con más de 200 años de datos de Estados Unidos, lo que le ha permitido demostrar cómo y por qué las diferencias de género en los ingresos y las tasas de empleo han cambiado con el tiempo.

Gráfico 1
La curva en forma de *U*



Fuente: https://www.nobelprize.org/uploads/2023/10/fig2_ek_en_23.pdf.

En el ya citado, *Understanding the gender gap: An Economic History of American Women*, se hizo *el primer estudio completo sobre los ingresos de las mujeres y su participación en el mercado laboral a lo largo de los siglos*. Sus innovadores análisis –siempre en opinión del jurado del Premio Nobel– han revelado el hecho de que las trayectorias laborales de las mujeres *han estado limitadas, y hoy permanecen condicionadas, por el matrimonio y su responsabilidad con el hogar y la familia*.

De esta manera, al rebuscar en los archivos y recopilar y corregir datos históricos, Goldin ha podido presentar hechos nuevos y a menudo sorprendentes. También nos ha proporcionado un conocimiento más profundo de los factores que afectan a las oportunidades de las mujeres en el mercado laboral y de la demanda de su trabajo. El hecho de que las opciones de las mujeres hayan estado y sigan estando a menudo limitadas por el matrimonio y la responsabilidad del hogar y la familia constituye el núcleo de sus análisis y modelos explicativos.

Goldin demostró que la participación femenina en el mercado laboral no tuvo una tendencia ascendente durante todo este período, sino que forma una curva en forma de *U* (gráfico 1). La participación de las mujeres casadas disminuyó con la transición de una sociedad agraria a una industrial a principios del siglo XIX, pero luego comenzó a aumentar con el crecimiento del sector de servicios a principios del siglo XX. Goldin explicó este patrón como resultado del cambio estructural y la evolución de las normas sociales con respecto a las responsabilidades de las mujeres en el hogar y la familia.

Durante el siglo XX, los niveles de educación de las mujeres aumentaron continuamente y en la mayoría de los países de altos ingresos son ahora sustancialmen-

te más altos que los de los hombres. Goldin demostró que el acceso a la píldora anticonceptiva jugó un papel importante en la aceleración de este cambio revolucionario al ofrecer nuevas oportunidades para la planificación profesional.

A pesar de la modernización, el crecimiento económico y el aumento de la proporción de mujeres empleadas en el siglo XX, durante un largo período de tiempo la brecha salarial entre mujeres y hombres apenas se cerró. Según Goldin, parte de la explicación es que las decisiones educativas, que afectan las oportunidades profesionales de toda una vida, se toman a una edad relativamente joven. Si las expectativas de las mujeres jóvenes están formadas por las experiencias de generaciones anteriores (por ejemplo, sus madres, que no volvieron a trabajar hasta que sus hijos crecieron), entonces el desarrollo será lento.

Históricamente, gran parte de la brecha de género en los ingresos podría explicarse por diferencias en la educación y las opciones ocupacionales. Sin embargo, Goldin ha demostrado que la mayor parte de esta diferencia de ingresos se da ahora entre hombres y mujeres en la misma ocupación y que surge en gran medida con el nacimiento del primer hijo.

Al rebuscar en los archivos y recopilar y corregir datos históricos, Goldin ha podido presentar hechos nuevos y, a menudo, sorprendentes. También nos ha proporcionado un conocimiento más profundo de los factores que afectan a las oportunidades de las mujeres en el mercado laboral y de la demanda de su trabajo. El hecho de que las opciones de las mujeres hayan estado y sigan estando a menudo limitadas por el matrimonio y la responsabilidad del hogar y la familia constituye el núcleo de sus análisis y modelos explicativos.

Las investigaciones de Goldin demuestran que las diferencias entre mujeres y hombres en el mercado laboral vienen determinadas por diversos factores durante los distintos períodos de desarrollo de la sociedad. Los responsables políticos que quieran influir en estas diferencias deben entender primero por qué existen. Las inversiones en información y educación, o una legislación que elimine las barreras institucionales, pueden tener un efecto significativo durante cierto tiempo, sobre todo si las expectativas profesionales y los niveles educativos de las mujeres están por detrás de los de los hombres. Sin embargo, es probable que las mismas inversiones tengan un efecto limitado en sociedades en las que las mujeres ya tienen un alto nivel de empleo y quizás un nivel educativo superior al de los hombres. Por ejemplo, sabemos que no basta con que las mujeres reciban una educación en las mismas condiciones que los hombres; la diferencia de ingresos entre hombres y mujeres se mantiene. La posibilidad de planificar y financiar la vuelta a la vida activa después de tener hijos, o de trabajar de forma más flexible, puede ser más importante.

Los estudios de Goldin también nos han enseñado que el cambio lleva tiempo, porque las decisiones que afectan a carreras enteras se basan en expectativas que luego pueden resultar falsas. La historia de EE.UU. y la evolución de otros países de renta alta demuestran que el cambio puede quedar oculto durante décadas en las estadísticas agregadas, porque un nuevo comportamiento no tiene inicialmente un impacto global significativo. Los cambios importantes en la población activa solo pueden producirse en períodos relativamente cortos, cuando los grupos que adoptaron el nuevo comportamiento en el mercado laboral empiezan a llegar a la mediana edad y afectan a las opciones profesionales de las mujeres más jóvenes.

Sabemos todo esto gracias a las investigaciones de Claudia Goldin. También sabemos que sus ideas trascienden las fronteras de EE.UU. y que se han observado pautas similares en muchos otros países. Sus investigaciones nos permiten comprender mejor los mercados de trabajo de ayer, hoy y mañana.

7. Conclusiones

Cuando el Comité para el Premio de Ciencias Económicas en Memoria de Alfred Nobel relata lo que llaman *Antecedentes científicos del Premio del Banco de Suecia en Ciencias Económicas en memoria de Alfred Nobel 2023* (18), presenta un cumplido informe de los méritos de la galardonada, así como un prolijo estudio de sus aportaciones más importantes. Si nos atuviéramos a ellas, la principal conclusión que se debe sacar

es la puesta en valor de lo que debería ser un derecho fundamental: *La igualdad de oportunidades es crucial para una sociedad sana y próspera*.

Durante cuarenta años Claudia Goldin ha estado trabajando sobre los motores subyacentes de la convergencia de género, así como sobre los importantes obstáculos que aún persisten. Muchas de sus contribuciones, pioneras en estos asuntos, han contribuido –principalmente– a destacar *el papel fundamental de la familia, los hijos y la organización del trabajo en la configuración de las diferencias de género en la oferta de mano de obra y los salarios*.

En opinión del Comité, varios de sus trabajos han inspirado a numerosos investigadores hacia diversas e importantes líneas de estudio, por ejemplo: recopilando datos históricos que permitan estudiar los resultados a largo plazo del mercado laboral femenino fuera de EE.UU.; buscando experimentos naturales que permitan comprender mejor las fuentes de las diferencias de género, incluyendo la discriminación; estudiando el impacto de la paternidad en los resultados del mercado laboral femenino; analizando el papel de la estructura y la flexibilidad del lugar de trabajo para explicar las diferencias de género en el mercado laboral; o buscando explicaciones –alternativas o complementarias–, como los estereotipos de género; a los estereotipos existentes en asuntos de género.

Por otra parte, la comprensión fundamental de cómo y por qué han cambiado los resultados de las mujeres en el mercado laboral con el desarrollo económico también ha dado lugar a un creciente cuerpo de investigación que estudia cómo una amplia gama de intervenciones políticas afecta a estas brechas de género.

Finalmente, el trabajo de Goldin ha jugado un papel central en el establecimiento de la economía de género como área principal de la investigación económica. Al hacerlo, ha desempeñado un papel crucial en la fertilización cruzada de la historia económica con la economía aplicada.

Comprender el papel de la mujer en el trabajo es importante para la sociedad. Gracias a la innovadora investigación de Claudia Goldin, ahora sabemos mucho más sobre los factores subyacentes y qué barreras habrá que superar en el futuro, afirma Jakob Svensson, presidente del Comité del Premio de Ciencias Económicas.

NOTAS

(1) Rodríguez, Silvio (1978), «Mujeres», en *Mujeres*, Areito, Cuba.

(2) Fue premiada prácticamente por los mismos argumentos que el Nobel… *por sus innovadoras contribuciones al análisis histórico económico del papel de la mujer en la economía y por su análisis de las causas de la brecha de género*. https://www.premiosfronterasdelconocimiento.es/noticias/nobel-economia-para-claudia-goldin-premio-fronteras-del-conocimiento-2019/#:~:text=La%20profesora%20Claudia%20Goldin%2C%20galardonada,hoy%20el%20Nobel%20de%20Econom%C3%ADa.

(3) https://www.premiosfronterasdelconocimiento.es/noticias/nobel-economia-para-claudia-goldin-premio-fronteras-del-conocimiento-2019/#:~:text=La%20profesora%20Claudia%20Goldin%2C%20galardonada,hoy%20el%20Nobel%20de%20Econom%C3%ADa.

(4) Desde 2002, el sitio web dedicado a las ciencias, Clarivate Analytics, ha conseguido predecir exitosamente 71 ganadores del Premio Nobel en distintas categorías. Emmanuel Thiveaud, el vicepresidente Senior de Investigación y Análisis, Academia y Gobierno en Clarivate, dice en la publicación que *Clarivate utiliza datos cuantitativos de citas de la Web of Science, junto con un análisis cualitativo sin precedentes para identificar con éxito a las personas que pasan a ser reconocidas por la Asamblea Nobel*. https://www.latercera.com/pulso-pm/noticia/las-predicciones-para-el-premio-nobel-de-economia-2023/KY2LSUDEFBDWPN7LR6HZFHQHDI/.

(5) https://www.lanacion.com.ar/economia/premio-nobel-de-economia-2023-manana-habra-fumata-blanca-nid08102023/.

(6) https://scholar.harvard.edu/goldin/biocv.

(7) Fue laureado con el Premio del Banco de Suecia en Ciencias Económicas en memoria de Alfred Nobel en 1993 junto a Douglas North.

(8) Fue laureado con el Premio de Economía Conmemorativo de Alfred Nobel en 1992 por ampliar el dominio del análisis microeconómico a un mayor rango de comportamientos humanos fuera del mercado.

(9) https://www.nber.org/.

(10) https://www.brookings.edu/.

(11) https://www.russellsage.org/.

(12) https://www.radcliffe.harvard.edu/.

(13) https://proseawards.com/r-r-hawkins-award/.

(14) https://www.nobelprize.org/uploads/2023/10/press-economicsciencesprize2023.pdf.

(15) *En su estudio, la economista e historiadora económica combina en un trabajo cuidadoso e innovador, largas series temporales históricas sobre la brecha de género en el mercado de traba-*

jo con las teorías económicas sobre determinación de salarios, participación en el empleo y discriminación, para rastrear la historia económica de las mujeres estadounidenses. https://www.premiosfronterasdelconocimiento.es/noticias/nobel-economia-para-claudia-goldin-premio-fronteras-del-conocimiento-2019/#:~:text=La%20profesora%20Claudia%20Goldin%2C%20galardonada,hoy%20el%20Nobel%20de%20Econom%C3%ADa.

(16) El Premio Erwin Plein Nemmers en Economía se concede cada dos años por la Universidad de Northwestern. *El premio se otorga para reconocer «el trabajo de importancia duradera» en las respectivas disciplinas. En particular, los premios reconocen «importantes contribuciones a los nuevos conocimientos o el desarrollo de importantes nuevos modos de análisis»*. https://es.wikipedia.org/wiki/Premio_Erwin_Plein_Nemmers_en_Econom%C3%ADa#:~:text=El%20premio%20se%20otorga%20para,importantes%20nuevos%20modos%20de%20an%C3%A1lisis.%22.

(17) Traducción de https://www.nobelprize.org/uploads/2023/10/press-economicsciencesprize2023.pdf.

(18) https://www.nobelprize.org/uploads/2023/10/advanced-economicsciencesprize2023.pdf.

(19) https://scholar.harvard.edu/sites/scholar.harvard.edu/files/goldin/files/cgcv2023.pdf.

BIBLIOGRAFÍA (*) Y WEBGRAFÍA

Publicaciones

Libros

– (2023), *An Evolving Force: A History of Women in the Economy*. Oxford University Press.
– (2021), *Career & Family: Women's Century-Long Journey toward Equity*, Princeton University Press.
– (2018), *Women Working Longer: Increased Employment at Older Ages*, editado por Claudia Goldin y Lawrence F. Katz. Chicago IL, University of Chicago Press.
– (2008), *The Race between Education and Technology* (con L. Katz). Cambridge, MA: Belknap Press.
– (2006), *Corruption and Reform: Lessons from America's History*, editado por Edward L. Glaeser y Claudia Goldin. Chicago, IL: University of Chicago Press.
– (1998), *The Defining Moment: The Great Depression and the American Economy in the Twentieth Century*, editado por M. Bordo, C. Goldin, y E. White. Chicago, IL: University of Chicago Press.
– (1994), *The Regulated Economy: A Historical Approach to Political Economy*, editado por C. Goldin y G. Libecap. Chicago, IL: University of Chicago Press.
– (1992), *Strategic Factors in Nineteenth Century American Economic History*, editado por C. Goldin y H. Rockoff. Chicago, IL: University of Chicago Press.
– (1990), *Understanding the Gender Gap: An Economic History of American Women*. Nueva York: Oxford University Press.
– (1976), *Urban Slavery in the American South, 1820 to 1860: A Quantitative History*. Chicago, IL: University of Chicago Press.

Artículos y capítulos de libros (**)

– (2022), «Understanding the Economic Impact of COVID-19 on Women», en *Brookings Papers on Economic Activity*, primavera 2022.
– (2021), «The Other Side of the Mountain: Women's Employment and Earnings over the Family Cycle» (con S. Kerr and C. Olivetti), en *IFS Deaton Review of Inequalities*, Londres, Inglaterra, Institute for Fiscal Studies (IFS).
– (2021), «Assessing Five Statements about the Economic Impact of COVID-19 on Women», en *National Academy of Sciences. Societal Experts Action Network* (online).
– (2021), «Journey across a Century of Women», en *Milken Institute Review* 23(2), págs. 36-45.
– (2020), «Why Firms Provide Paid Family Leave: An Exploratory Study» (con S. Kerr y C. Olivetti), en B. Sawhill y B. Stevenson (eds.), *Paid Leave for Caregiving: Issues and Answers*, AEI/Brookings Institution, págs. 66-92. También en *NBER Working Paper* núm. 26617 (enero 2020).
– (2020), «Extending the Race between Education and Technology» (con D. Autor and L. Katz), en *American Economic Review, Papers and Proceedings* 110 (mayo), págs. 347-351.
– (2020), «What Can UWE Do for Economics?» (con T. Avilova), en Shelly Lundberg (ed.), *Women in Economics*. A CEPR Press VoxEU.org Book. También en *AEA Papers and Proceedings 2018,* 108 (mayo), págs. 186-190.
– (2019), «XX > XY? The Changing Female Advantage in Life Expectancy» (con A. Lleras-Muney), en *Journal of Health Economics* 67. Symposium en honor a R.W. Fogel. Tambien en, *NBER Working Paper* núm. 24716 (junio 2018).
– (2019), «Watersheds in Child Mortality: The Role of Effective Water and Sewerage Infrastructure, 1880 to 1920» (con M. Alsan), en *Journal of Political Economy*, 127(2), págs. 586-638.
– (2018), «Women Working Longer: Introduction» (con L. Katz), en *Women Working Longer*, editado por Claudia Goldin and Lawrence F. Katz. Chicago IL: University of Chicago Press, págs. 1-8.
– (2018), «Women Working Longer: Facts and Some Explanations», (con L. Katz), en *Women Working Longer*, editado por Claudia Goldin and Lawrence F. Katz. Chicago IL: University of Chicago Press, págs. 11-54.
– (2017), «The New Lifecycle of Women's Employment: Disappearing Humps, Sagging Middles, Expanding Tops» (con J. Mitchell), en *Journal of Economic Perspectives*, 31(1) (invierno), págs. 161-82.
– (2017), «The Expanding Gender Earnings Gap: Evidence from the LEHD-2000 Census», (con S. Kerr, C. Olivetti y E. Barth), en *American Economic Review: Papers & Proceedings,* 107 (mayo), págs. 110-114.

– (2016), «The Most Egalitarian of All Professions: Pharmacy and the Evolution of a Family-Friendly Occupation» (con L. Katz), en *Journal of Labor Economics*, 34(3) (julio), págs. 705-746.
– (2016), «The Value of Postsecondary Credentials in the Labor Market: An Experimental Study» (con D. Deming, N. Yuchtman, A. Abulafi, y L. Katz), en *American Economic Review,* 106(3), págs. 778-806.
– (2015), «Can Online Learning Bend the Cost Curve of Higher Education?» (con D. Deming, L. Katz, N. Yuchtman), en *American Economic Review Papers and Proceedings* (mayo), 105(5), págs. 496-501.
– (2014), «Does Federal Student Aid Raise Tuition? New Evidence on For-Profit Colleges» (con S. Cellini), en *American Economic Journal: Economic Policy,* 6 (noviembre), págs. 174-206.
– (2014), «A Grand Gender Convergence: Its Last Chapter», en *American Economic Review,* 104 (abril), págs. 1.091-1.119.
– (2014), «Human Capital», en Claude Diebolt y Michael Haupert (eds.), *Handbook of Cliometrics*, Heidelberg: Springer-Verlag.
– (2014), «A Pollution Theory of Discrimination: Male and Female Differences in Occupations and Earnings», en L. Boustan, C. Frydman y R. Margo. *Human Capital and History: The American Record*, Chicago: University of Chicago Press, págs. 313-348.
– (2013), «Shocking Labor Supply: A Reassessment of the Role of World War II on Women's Labor Supply» (con C. Olivetti), en *American Economic Review, Papers and Proceedings* (mayo), págs. 257-262.
– (2013), «For-Profit Colleges» (con D. Deming y L. Katz), en *The Future of Children,* 23 (primavera), págs. 137-163.
– (2006), «The Quiet Revolution That Transformed Women's Employment, Education, and Family», en *American Economic Review*, 96(2), págs. 1-21.
– (2005), «From the Valley to the Summit. A Brief History of the Quiet Revolution that Transformed Women's Work», en *Regional Review*, 14(3), págs. 5-12.
– (1998), «America's Graduation from High School: The Evolution and Spread of Secondary Schooling in the Twentieth Century», en *Journal of Economic History*, 58(2), págs. 345-374.
– (1995), «The U-shaped Female Labor Force Function in Economic Development and Economic History», en Schultz, T. P. (ed), *Investment in Women's Human Capital and Economic Development*. Chicago: University of Chicago Press.
– (1988), «Marriage Bars: Discrimination against Married Women Workers from the 1920s to the 1950s», en *NBER Working Paper* no. w2747.
– (1986), «The Economic Status of Women in the Early Republic: Quantitative Evidence», en *The Journal of Interdisciplinary History*, 16(3), págs. 375-404
– (1984), «The Historical Evolution of Female Earnings Functions and Occupations», en *Explorations in Economic History*, 21(1): págs.1-27.
– (1977), «Female Labor Force Participation: The Origin of Black and White Differences, 1870 and 1880», en *Journal of Economic History*, 37(1), págs. 87-108.

WEBGRAFÍA

Quinielas, candidatos y proceso de nominación

– https://www.publico.es/economia/premio-nobel-espanol-manuel-arellano-quinielas-nobel-economia.html.
– https://www.latercera.com/pulso-pm/noticia/las-predicciones-para-el-premio-nobel-de-economia-2023/KY2LSUDEFBD-WPN7LR6HZFHQHDI/.
– https://www.lanacion.com.ar/economia/premio-nobel-de-economia-2023-manana-habra-fumata-blanca-nid08102023/.

Páginas web del Premio Nobel a Claudia Goldin del Premio Nobel 2024

– https://www.nobelprize.org/uploads/2023/10/advanced-economicsciencesprize2023.pdf.
– https://www.nobelprize.org/uploads/2023/10/press-economics-ciencesprize2023.pdf.
– https://www.nobelprize.org/uploads/2023/10/popular-economicsciencesprize2023.pdf.

Algunas noticias del Premio Nobel a Claudia Goldin del Premio Nobel 2024

– https://expansion.mx/economia/2023/10/09/claudia-goldin-premio-nobel-economia.
– https://www.google.com/search?q=%C2%BFCuantos+euros+son+11+millones+de+coronas+suecas%3F&rlz=1C1GCEU_esES937ES937&oq=%C2%BFCuantos+euros+son+11+millones+de+coronas+suecas%3F&gs_lcrp=EgZjaHJvbWUyBggAEEUYOTIICAEQABgWGB7SAQoxNDA5MGowajE1qAIAsAIA&sourceid=chrome&ie=UTF-8.
– https://www.uam.es/uam/vida-universitaria/bibliotecas/biblioteca-economicas/noticias/nobel-economia-2023.
– https://www.premiosfronterasdelconocimiento.es/noticias/nobel-economia-para-claudia-goldin-premio-fronteras-del-conocimiento-2019/#:~:text=La%20profesora%20Claudia%20Goldin%2C%20galardonada,hoy%20el%20Nobel%20de%20Econom%C3%ADa.
– https://www.empresaglobal.es/EGAFI/contenido/2371441/1601149/el-viaje-de-las-mujeres-al-mundo-laboral-como-llegaron-a-quererlo-todo.html.

NOTAS A LA BIBLIOGRAFÍA

(*) Para más referencias. https://scholar.harvard.edu/sites/scholar.harvard.edu/files/goldin/files/cgcv2023.pdf.

(**) Consultada y confirmada a 18 de marzo de 2024.



CRÓNICAS

Coordinadora

Esther García García

Secretaria técnica. Colegio de Economistas de Madrid

Homenaje a los colegiados que cumplen 25 y 50 años de colegiación

Esther García García
Secretaria técnica. Colegio de Economistas de Madrid

El 28 de noviembre se rindió homenaje a los colegiados que cumplieron 25 y 50 años de colegiación en 2023. En el acto de celebración se entregaron los diplomas acreditativos y las insignias conmemorativas.

El acto fue introducido por la secretaria técnica, Esther García, quien, tras dar la bienvenida a todos los asistentes, presentó a David Botello –guionista, escritor, dramaturgo…– quien compartió con los presentes curiosidades de carácter económico desde una perspectiva histórica.

Tras su intervención, comenzó el acto de entrega de los diplomas e insignias a los colegiados que cumplían 25 y 50 años de colegiación de la mano de la decana del Colegio, Amelia Pérez Zabaleta; el presidente del Consejo General de Economistas, Valentín Pich; la vicedecana 1ª, Ana María López; el vicedecano 2º, Alejandro Latorre; y el secretario de la Junta de Gobierno, Felipe Herranz.

El colegiado Luis Peral, que cumplía 50 años de colegiación, en representación de todos los homenajeados, dirigió unas palabras a todos los presentes y compartió la experiencia y el valor de este recorrido profesional.

La ceremonia estuvo presidida por la decana-presidenta, Amelia Pérez Zabaleta, quien expresó su agradecimiento: *Si el Colegio de Economistas de Madrid es hoy una institución respetada y reconocida es por vosotros. Ha sido vuestro compromiso, vuestra lealtad,*





Luis Peral, colegiado homenajeado por sus 50 años de colegiación.



Amelia Pérez Zabaleta, decana-presidenta del Colegio de Economistas de Madrid.

generosidad con el Colegio lo que ha construido nuestro prestigio como encuentro, de estudio, de reflexión, de formación a las nuevas generaciones, de representación de nuestra maravillosa profesión. Pero, además, gracias por todos estos años de trabajo, la historia de éxito de nuestra economía es el legado que vamos a dejar a nuestros hijos y a nuestros nietos.

Tras finalizar su intervención, la decana invitó a los asistentes a continuar el acto de una manera distendida tomando un vino español, haciéndose un photocall y, en definitiva, compartiendo experiencias y recuerdos de toda una vida profesional con los colegas, familiares y amigos quienes también estaban presentes en este acto emotivo y de reconocimiento.

ECONOMISTAS

COLEGIO DE MADRID

www.cemad.es

21 euros

9 770212 438007 00185

Con el patrocinio de:

Sabadell Professional