

Aitor Lacuesta*
Javier Vallés*

LOS RETOS Y OPORTUNIDADES DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA: UNA PERSPECTIVA DE LARGO PLAZO

Desde la crisis financiera de 2008, la economía española ha sufrido un frenazo en el proceso de convergencia en renta per cápita con la UEM. Esta falta de convergencia ha venido determinada, fundamentalmente, por la persistencia en el tiempo de una productividad inferior a la media de los países de la UEM y una tasa de empleo reducida. El artículo hace un breve repaso de los factores económicos e institucionales que tradicionalmente se han relacionado con ambos problemas. Finalmente, se analiza en qué medida el Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia (PRTR) puede revertir, al menos en parte, esta falta de convergencia.

The challenges and opportunities of the Spanish economy: a long-term perspective

Since the 2008 financial crisis, the Spanish economy has suffered a slowdown in the process of convergence in per capita income with the EMU. This lack of convergence has been determined, fundamentally, by the persistence over time of productivity below the average of EMU countries and a low employment rate. The article briefly reviews the economic and institutional factors that have traditionally been related to both problems. Finally, we analyze to what extent the Recovery, Transformation and Resilience Plan (PRTR) can reverse, at least in part, this lack of convergence.

Palabras clave: PIB per cápita, convergencia, productividad, paro, NGEU.

Keywords: GDP per capita, convergence, productivity, unemployment, NGEU.

JEL: H0, O47.

* Banco de España.

Contacto: aitor.lacuesta@bde.es y jvalles@bde.es

Versión de noviembre de 2023.

<https://doi.org/10.32796/ice.2023.933.7689>

1. Introducción

En una perspectiva de largo plazo, España ha logrado una mejora muy significativa del bienestar de sus ciudadanos. Según el Banco Mundial la renta per cápita en términos reales se ha multiplicado casi por cinco entre 1960 y 2022. No obstante, desde la crisis financiera de 2008 se observa un frenazo en esta evolución y el ritmo de convergencia en renta per cápita con la Unión Económica y Monetaria (UEM) se ha detenido.

Este artículo analiza los problemas de una productividad inferior a la media de la UEM y de la reducida tasa de empleo que están detrás de la brecha negativa de renta con Europa¹. Junto a las causas del retraso relativo en el avance de estos dos factores productivos, es relevante analizar las políticas económicas adecuadas para afrontar dicho reto y garantizar así una mejora del bienestar de los ciudadanos en las próximas décadas. En particular, en estos momentos, es determinante analizar si se está haciendo un uso adecuado de los fondos asociados al programa europeo *Next Generation EU* (NGEU) y una implementación ambiciosa de las reformas incluidas en el Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia (PRTR) español.

El crecimiento y la convergencia con nuestros socios europeos debe ser sostenible, permitiendo corregir las vulnerabilidades macroeconómicas y sociales. En el periodo reciente la economía española ha tenido un patrón de crecimiento más saneado, lo que ha permitido corregir algunos de los desequilibrios acumulados en el ciclo de crecimiento previo a la crisis financiera. Destaca el intenso proceso de desendeudamiento de las familias y de las empresas; el incremento de la solvencia y de la liquidez de los balances de las entidades de crédito; la mejora de la competitividad que ha permitido mantener un saldo positivo de la balanza por cuenta corriente desde 2012; y la reducción del peso de

la inversión en el sector de la construcción hasta niveles similares a los del promedio de la UEM.

Las mejoras estructurales de la economía española han quedado en evidencia en los tres últimos años, ante la ocurrencia de importantes *shocks* de distinta naturaleza. Primero fue el estallido de la pandemia que redujo drásticamente los flujos turísticos y después la invasión rusa de Ucrania que encareció sensiblemente las importaciones de energía. A pesar de estas dos perturbaciones externas el saldo de la balanza por cuenta corriente española ha seguido siendo positivo. Esto ha sido posible, fundamentalmente, gracias al dinamismo de las exportaciones de bienes y servicios que han pasado de representar el 26 % del PIB en 2008 al 40 % en 2022. Ahora bien, completar la UEM con mecanismos fiscales compensatorios, la unión bancaria y la unión de capitales, facilitaría que los países miembros no tuvieran que prestar atención a estos déficits o superávits estructurales de la balanza exterior.

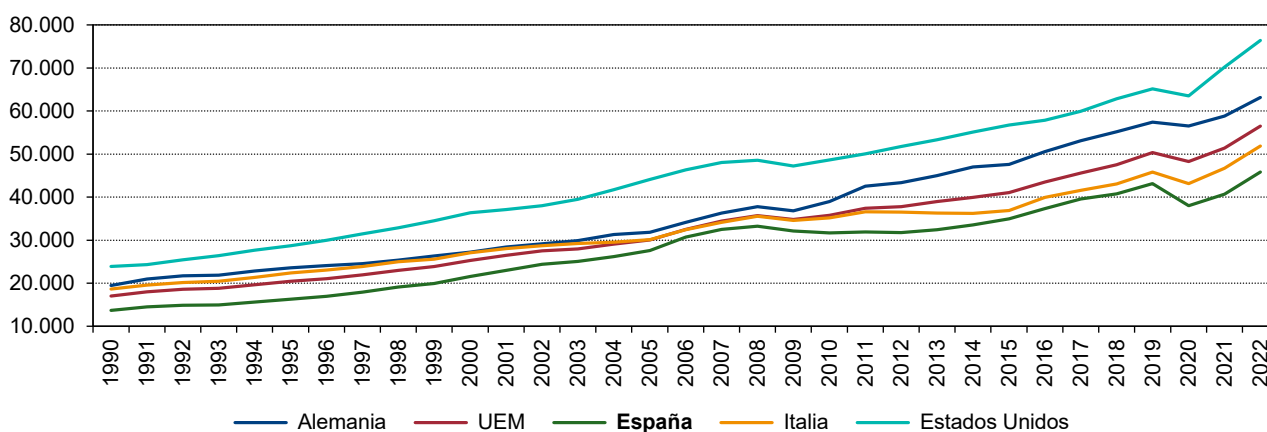
Entre las vulnerabilidades pendientes destaca el elevado endeudamiento público, que desde la crisis financiera ha aumentado en más de 80 puntos su peso en el PIB, acompañado también de un déficit público estructural considerable. El Banco de España viene promulgando la necesidad de acometer un plan de consolidación fiscal que reduzca este déficit estructural. A corto plazo, el despliegue de los fondos NGEU podría amortiguar la posible ralentización económica que se derivaría del inicio de este proceso de consolidación². Desde una perspectiva más de largo plazo, hay que tener en cuenta el profundo cambio demográfico en el que se encuentra la sociedad española. Según las proyecciones del Instituto Nacional de Estadística (INE) la tasa de dependencia (número de personas de más de 65 años en relación con la población entre 16 y 64 años) pasará del 31 % en 2021 a superar el 50 % en 2070. Esto supondrá en las próximas décadas, en términos

¹ El análisis de este artículo es una actualización del capítulo 2 del *Informe Anual del Banco de España 2022* (Banco de España, 2023).

² Si bien debe tenerse en cuenta que, a más largo plazo, tanto las transferencias como los préstamos europeos tendrán un impacto presupuestario a nivel nacional.

FIGURA 1
LA EVOLUCIÓN DEL PIB PER CÁPITA DE ESPAÑA

PANEL A. LA EVOLUCIÓN DEL PIB PER CÁPITA DE ESPAÑA Y DE OTRAS ECONOMÍAS DESARROLLADAS
(En dólar/persona)



NOTA: PIB per cápita de Alemania, España, Estados Unidos, Italia y UEM (19) en términos nominales y poder de paridad de compra.
FUENTE: Banco Mundial.

de las cuentas públicas, un notable aumento del gasto en pensiones, así como del gasto en sanidad y en cuidados de larga duración. Se trata de un reto estructural para la modernización de nuestro estado de bienestar y del sistema fiscal.

También mirando al futuro, un crecimiento sostenible de España requerirá reducir la elevada dependencia de los combustibles fósiles; cumplir con los objetivos de lucha contra el cambio climático aumentando la proporción de energías renovables; y hacer frente a los problemas hídricos (OECD, 2023).

2. El frenazo en la convergencia del PIB per cápita con la UEM

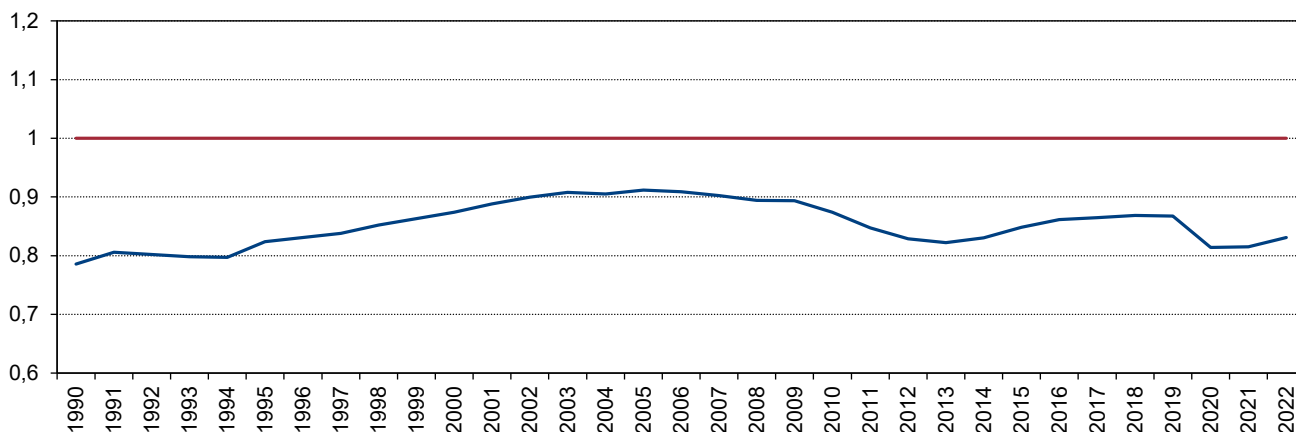
La Figura 1 del Panel A muestra la evolución del PIB per cápita en las últimas décadas de algunos países de la UEM y de Estados Unidos. El crecimiento observado de la economía española entre 1990 y 2005 fue

mayor que el de otras economías europeas, aunque no fue suficiente para lograr la convergencia en el nivel de renta per cápita de la zona del euro. También se puede observar como la renta per cápita de España y del resto de países europeos, a pesar de los avances logrados con la UEM, no ha logrado reducir su brecha con el nivel de renta de EE UU.

En 2005, la brecha negativa entre el nivel del PIB per cápita español y el de la UEM alcanzó un mínimo histórico reciente —8,8%— (véase Figura 1 del Panel B). Aquello fue resultado de un periodo de crecimiento en nuestro país muy prolongado e intenso, especialmente tras la puesta en marcha de la unión monetaria. No obstante, como se demostró con posterioridad, aquella senda de crecimiento, que estaba asociada en gran medida a la acumulación de considerables desequilibrios macroeconómicos y financieros, no era sostenible. En efecto, desde entonces, el proceso de convergencia de la economía española con la UEM se ha

FIGURA 1 (CONTINUACIÓN)
LA EVOLUCIÓN DEL PIB PER CÁPITA DE ESPAÑA

PANEL B. LA CONVERGENCIA DEL PIB PER CÁPITA DE ESPAÑA CON EL DE LA ZONA DEL EURO



NOTA: PIB per cápita de España con respecto al del conjunto de los 19 países que componen la zona del euro en términos reales y poder de paridad de compra.
FUENTE: Eurostat.

detenido e incluso revertido. Así, en 2019, antes del estallido de la pandemia de COVID-19, el diferencial negativo de nuestro país con el de la zona del euro en términos del PIB per cápita era de un 13 %, mientras que, de acuerdo con los datos más recientes, este alcanzó un 17 % en 2022.

El comportamiento del PIB per cápita puede explicarse como el resultado de la evolución conjunta de cuatro elementos: el PIB real por hora trabajada, las horas trabajadas por empleado, la tasa de empleo —esto es, la ratio entre las personas empleadas y la población en edad de trabajar— y la ratio de la población en edad de trabajar sobre el total. Cuando se analiza la falta de convergencia entre el PIB per cápita español y el de la UEM, se aprecia que esta ha sido consecuencia de la existencia de unas brechas negativas persistentes en términos de la productividad (PIB por hora trabajada) y de la tasa de empleo —del 12 %, para ambas, en promedio anual desde 2008. Sin embargo,

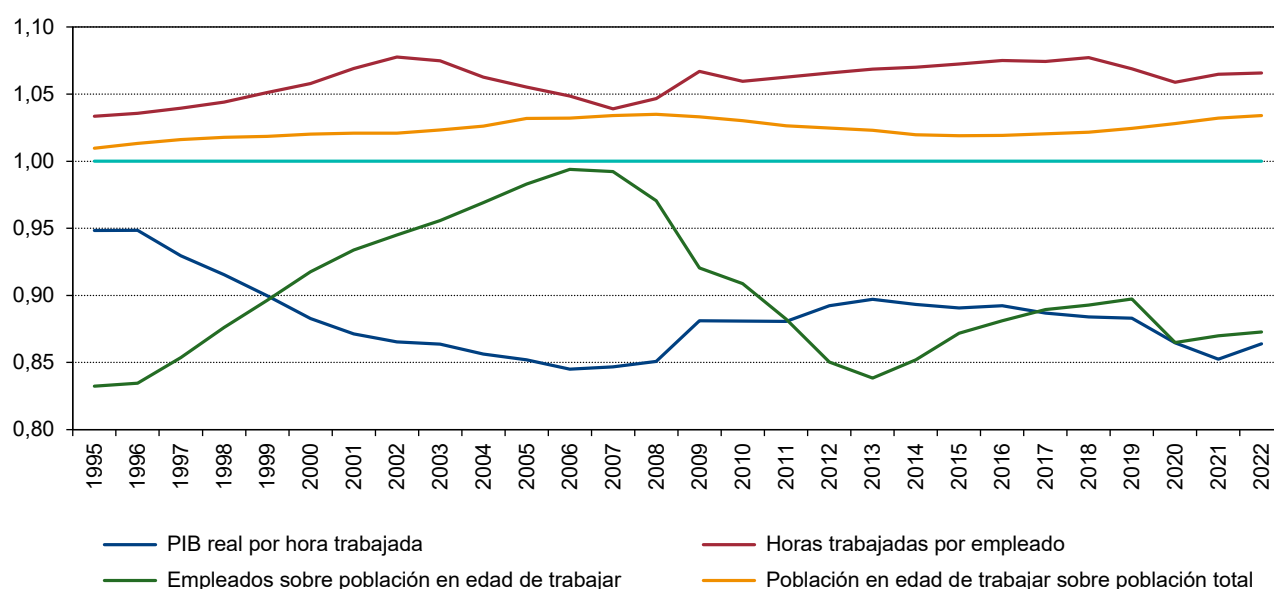
tanto las horas trabajadas por empleado como la ratio de la población en edad de trabajar, se han situado en España por encima de la UEM de forma continua en el tiempo (véase Figura 2).

Por tanto, la falta de convergencia con Europa ha venido determinada, fundamentalmente, por la persistencia en el tiempo de dos deficiencias bien conocidas de la economía española: una productividad por debajo a la media de la UEM y una tasa de empleo reducida. Los siguientes dos apartados profundizan en los múltiples retos que implica mejorar el comportamiento de la productividad y del empleo.

3. Inversión, productividad total de los factores e innovación

El crecimiento de la productividad se suele relacionar con el nivel de capital que está a disposición de los trabajadores de una empresa y el resto de elementos

FIGURA 2
EVOLUCIÓN DE LOS COMPONENTES DEL PIB PER CÁPITA DE ESPAÑA
EN RELACIÓN CON LA ZONA DEL EURO
 (En %)



FUENTE: Eurostat.

que afectan a la forma de producir, la denominada productividad total de los factores (PTF). La PTF engloba conceptos tan heterogéneos como la innovación empresarial, la asignación de los factores productivos entre empresas o el marco institucional y la confianza de las empresas hacia ellas.

Medir la ratio de capital por hora trabajada es difícil, principalmente por no disponer de un criterio objetivo y consensuado de su valor. En parte, esto está relacionado con el hecho de que cada tipo de capital tiene una productividad distinta. En particular, no es lo mismo una construcción inmobiliaria, una máquina, una infraestructura de transporte o de telecomunicaciones, un *software* informático o una patente. Adicionalmente, cada una de estas inversiones sufre una depreciación diferente y no todas se usan en todo momento a su

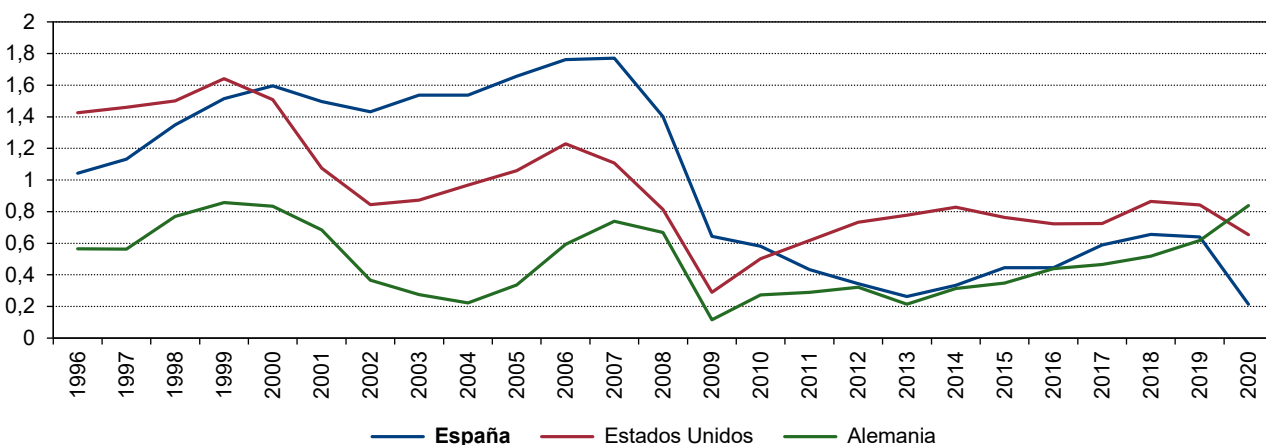
máximo de capacidad. Medir la PTF también es un reto, ya que esta variable suele medirse como residuo de la producción, una vez que se tiene información de las horas trabajadas y una estimación del capital.

En cualquier caso, disponemos de algún indicador que nos hace suponer que ni la ratio capital por hora trabajada de España en relación con otras economías desarrolladas ni la PTF han mejorado tras la crisis financiera. En particular, de acuerdo con EU KLEMS, la contribución de la inversión al crecimiento del valor añadido en España se redujo considerablemente tras 2008 (Figura 3 del Panel A). Durante los años comprendidos entre 1995 y 2007, la contribución de la inversión al crecimiento fue muy elevada en términos comparados con Alemania o Estados Unidos, si bien, durante la crisis financiera esta contribución se redujo dramáticamente

FIGURA 3

LA CONTRIBUCIÓN DE LA INVERSIÓN Y DE LA PRODUCTIVIDAD AL CRECIMIENTO

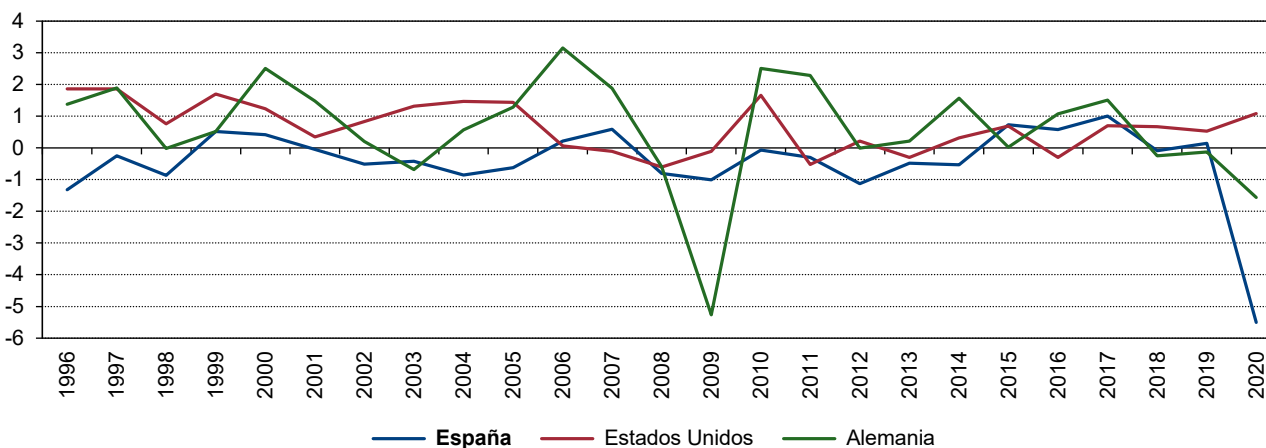
PANEL A. CONTRIBUCIÓN DE LA INVERSIÓN AL CRECIMIENTO DEL VALOR AÑADIDO (En pp)



NOTA: La contribución total de la inversión al crecimiento del valor añadido se calcula como la suma de la contribución al valor añadido de los activos pertenecientes a las tecnologías de la información y la comunicación (TIC) como equipos informáticos, equipos de telecomunicaciones, viviendas y otros edificios y estructuras; los activos no pertenecientes a las TIC, entre los cuales se incluyen material de transporte, maquinaria, equipos y recursos biológicos; y finalmente, los activos intangibles como actividades de I+D+i, programas informáticos y bases de datos y entretenimiento y originales artísticos. Para más detalles véase Bontadini *et al.* (2023).

FUENTE: EU KLEMS.

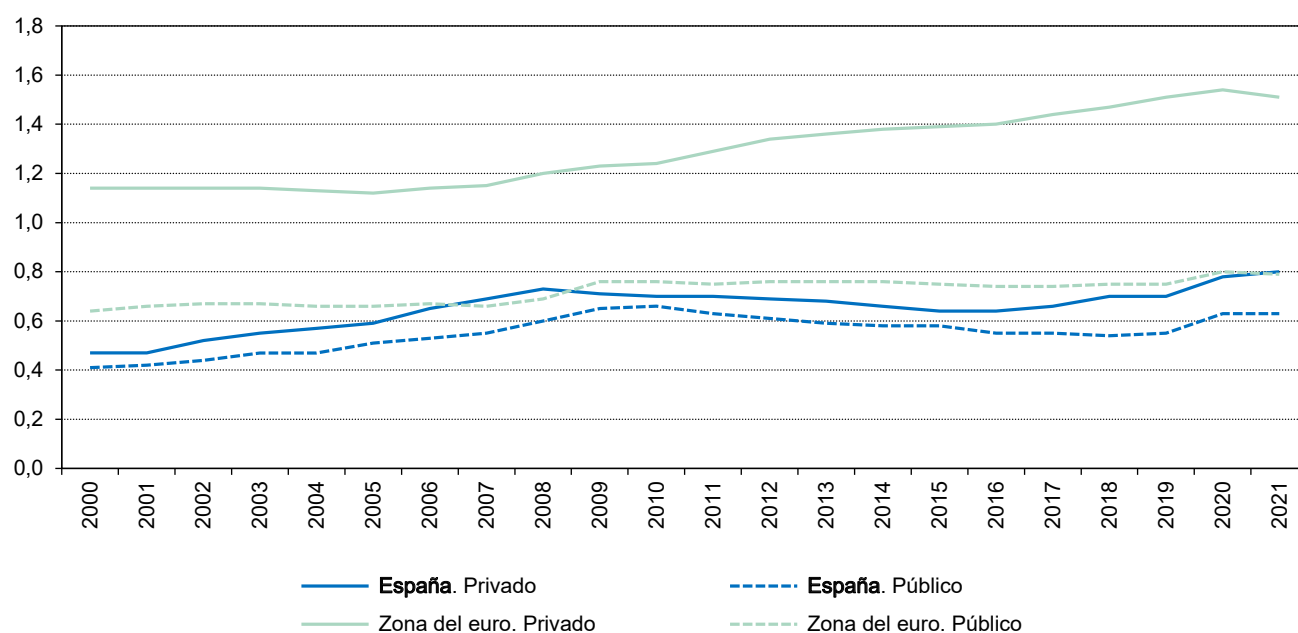
PANEL B. CONTRIBUCIÓN DE LA PTF AL CRECIMIENTO DEL VALOR AÑADIDO (En pp)



NOTA: La Productividad Total de los Factores (PTF) se define como el conjunto de los factores que incrementan la productividad del trabajador y engloba elementos como la organización, la formación, la innovación y otros intangibles que dan valor al producto de la empresa.

FUENTE: EU KLEMS.

FIGURA 4
EVOLUCIÓN DE LA INVERSIÓN PÚBLICA Y PRIVADA EN I+D+i
EN ESPAÑA Y EN LA ZONA DEL EURO
(En % del PIB)



FUENTE: Eurostat.

para no recuperarse posteriormente. Por otro lado, el crecimiento de la PTF fue muy reducido en España durante los años del *boom* inmobiliario, algo que no ha cambiado con posterioridad (Figura 3 del Panel B). Tanto en el periodo 1995-2007 como en el periodo 2008-2020, el crecimiento anual medio de la PTF fue ligeramente negativo en España contrastando con los crecimientos pequeños, aunque positivos, vistos en Alemania y EE UU.

Un aspecto que contribuye a explicar el escaso dinamismo relativo de la productividad total de los factores en España es el peso reducido de la innovación —principal determinante de la evolución de la productividad en el largo plazo (Romer, 1986; Lucas, 1988; Aghion y Howitt, 1992)— en nuestro país. En el promedio del

periodo 2000-2021, la ratio del gasto en I+D+i sobre el PIB se situó en el 1,2% en la economía española, 0,8 puntos porcentuales (pp) por debajo de la registrada en el conjunto de la UEM³. Como muestra la Figura 4, a esta brecha contribuyeron los déficits tanto en la inversión en I+D+i del sector público como, especialmente, en la del sector privado empresarial que persistentemente se han venido observando en España con relación a la zona del euro.

³ Cuando se utiliza la inversión en intangibles —que además de la inversión en I+D+i incluye el *software*, las bases de datos, el diseño, la publicidad o la estructura organizativa entre otras partidas— como medida del esfuerzo innovador, los resultados que se obtienen también apuntan a la existencia de un diferencial negativo y persistente en España con respecto de la UEM (Banco de España, 2018).

Las políticas públicas pueden contribuir al dinamismo de la innovación empresarial a través de varios instrumentos. Entre estos, destacan la inversión pública directa, las compras públicas de innovación, los incentivos fiscales a las empresas innovadoras, la asignación de transferencias directas a la investigación básica, el diseño de una gobernanza adecuada del sistema innovador, y las medidas que favorecen la obtención de financiación por parte de empresas innovadoras de nueva creación⁴.

Más allá de la escasez de innovación en nuestro país, algunos autores han relacionado este escaso dinamismo a la mala asignación de recursos entre empresas. Existe evidencia de que, entre 1995 y 2007, se produjo una notable acumulación de capital en empresas poco productivas en España⁵. Esto se debió, en cierta medida, a un acceso heterogéneo a la financiación por parte de las empresas que, en lugar de estar vinculado a su productividad, estaba más relacionado con la disponibilidad de colateral o su relación con la Administración pública. De no haberse producido este empeoramiento en la asignación de los recursos, la productividad total de los factores en ese periodo podría haber crecido un 10% en lugar de reducirse un 8%. Para el periodo más reciente, Albrizio *et al.* (2023) utilizan un indicador que aproxima el grado de ineficiencia en la asignación del capital a partir de la dispersión de las productividades marginales del capital entre empresas y encuentran que —incluso descontando el periodo tras el estallido de la pandemia— apenas se han alcanzado mejoras de eficiencia en dicha asignación en los últimos años. En definitiva, los problemas de asignación del capital entre empresas siguen siendo relevantes desde una perspectiva histórica y posiblemente estén causados por factores estructurales, entre los que se encuentran el acceso

a la financiación o la complejidad regulatoria. Además, estas limitaciones se ven agravadas por el reducido tamaño de una gran parte de las empresas españolas.

En términos de financiación, a pesar de las notables mejoras observadas en los últimos años⁶, las empresas españolas siguen manteniendo —en comparación con las empresas de la zona del euro— una considerable dependencia del crédito bancario y un acceso relativamente limitado a la financiación vía capital riesgo. Esta estructura de financiación no solo limita las posibilidades de crecimiento de las empresas y su margen de maniobra para adaptarse a eventuales perturbaciones adversas, sino que también incide negativamente en su capacidad para ejecutar proyectos de innovación, que, por su propia naturaleza, tienen un perfil de riesgo relativamente elevado⁷.

En cuanto a la regulación, hay que tener en cuenta que el volumen y la complejidad de las normas que afectan a la actividad económica han venido creciendo de forma muy significativa en los últimos años, hasta el punto de que, como ilustración, solo en 2022, el Estado y las comunidades autónomas aprobaron 10.873 normas nuevas (Bardhan, 2002; Mora-Sanguinetti y Pérez-Valls, 2020; De Lucio y Mora-Sanguinetti, 2021; De Lucio y Mora-Sanguinetti, 2022; Mora-Sanguinetti, 2022; Mora-Sanguinetti *et al.*, 2023). Un número elevado de normas —cada vez más complejas y diferentes entre regiones y municipios— puede incidir negativamente, no solo en las decisiones de los agentes económicos, sino también en la capacidad de las Administraciones públicas para garantizar la unidad de mercado, tanto a

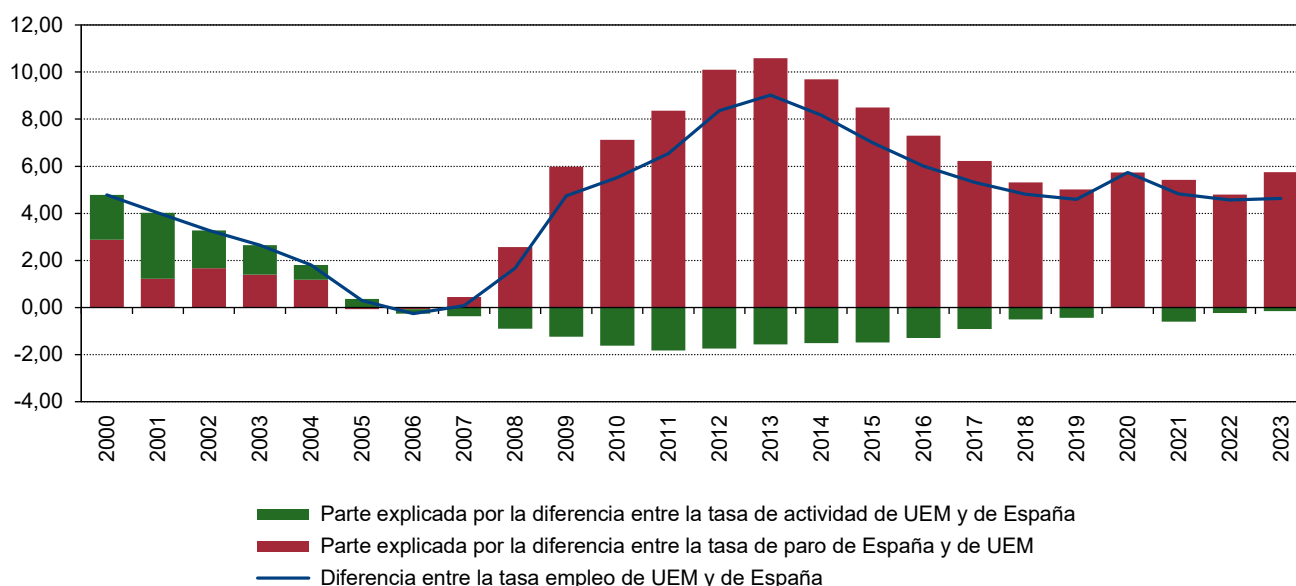
⁴ Bloom *et al.* (2019), sobre el diseño general de las intervenciones públicas, y Akcigit *et al.* (2021), sobre una adecuada asignación de transferencias a la investigación básica considerando su complementariedad con la investigación aplicada.

⁵ En esta dirección apuntan, por ejemplo, Gopinath *et al.* (2017) y García-Santana *et al.* (2020).

⁶ En España, el Mercado Alternativo de Renta Fija (MARF) ha experimentado un crecimiento sostenido en sus nueve años de funcionamiento, de forma que, en 2022, el volumen de emisiones en este mercado alcanzó los 13,7 mil millones de euros. Por otra parte, el establecimiento en 2016 del programa de compras de bonos corporativos por parte del Banco Central Europeo también habría contribuido a mejorar el acceso a los mercados de capitales de las empresas cotizadas más pequeñas (Alves *et al.*, 2022).

⁷ Para evidencia sobre los efectos positivos de una adecuada diversificación en las fuentes de financiación sobre la resiliencia y la inversión de las sociedades no financieras, véanse De Fiore y Uhlig (2015), Tengulov (2020) o Bongini *et al.* (2021).

FIGURA 5
DESCOMPOSICIÓN DEL DIFERENCIAL DE LA TASA DE EMPLEO
ENTRE ESPAÑA Y LA ZONA EURO, 20-64 AÑOS
 (En pp)



NOTA: Los datos de 2023 equivalen a la media de los dos primeros trimestres del año. La diferencia entre la tasa de empleo de la UEM y la tasa de empleo de España se puede calcular como la suma de dos componentes: la diferencia entre la tasa de paro de España y de la UEM, multiplicada por la tasa de actividad de la UEM y la diferencia entre la tasa de actividad de la UEM y la de España, multiplicada por (1 - Tasa de paro de España).

FUENTE: Eurostat (Labour Force Survey).

nivel nacional como europeo. Existen, además, diversos umbrales regulatorios en el ámbito laboral y tributario —asociados a niveles arbitrarios del tamaño de las compañías— que influyen negativamente en el crecimiento empresarial (Almunia y López-Rodríguez, 2018). Por ello, hay que tener en consideración que las políticas públicas también pueden limitar las posibilidades de las empresas para crecer y reducir sus incentivos para innovar y especializarse.

4. Tasa de empleo y oferta laboral

La tasa de empleo es la ratio entre las personas que están empleadas y la población en edad de trabajar. Por

tanto, su nivel y evolución pueden descomponerse en dos elementos. Por un lado, la tasa de actividad, que mide qué porcentaje de la población en edad de trabajar está dispuesta a participar en el mercado laboral. Por otro lado, la tasa de paro, que refleja qué proporción de las personas que quieren trabajar no pueden hacerlo. A partir de esta descomposición, puede observarse que la práctica totalidad de la brecha en la tasa de empleo entre España y la UEM se debe a la mayor tasa de paro en nuestro país (Figura 5).

La elevada tasa de paro que la economía española ha mostrado a lo largo de las últimas décadas presenta un elevado componente estructural. Incluso en el periodo de intenso crecimiento de España entre 2000 y 2007, la

tasa de paro no se redujo del 8%. Más recientemente, a pesar de la vigorosa recuperación de la actividad desde 2021, y de que se vislumbren algunos signos de sobrecalentamiento en el mercado de trabajo —por ejemplo, un aumento de los puestos de trabajo vacantes y la escasez de demandantes de trabajo en determinados sectores—, la tasa de paro todavía se mantiene en el 11,9%. En el promedio de la zona del euro, esta tasa se sitúa en la actualidad en el 6,5%.

Tradicionalmente, una parte importante de este comportamiento del empleo se ha relacionado con algunas características institucionales del mercado laboral que favorecían el despido frente al ajuste del empleo a las condiciones económicas. En particular, la interacción de un sistema de negociación colectiva bastante centralizado y de un sistema contractual que favorecía la contratación temporal. Sin embargo, las medidas de flexibilidad interna impulsadas en 2012, el amplio recurso a los expedientes de regulación temporal de empleo (ERTE) tras la pandemia y las modificaciones contractuales de la reforma de 2021 han podido favorecer otras formas de ajuste del empleo ante perturbaciones económicas negativas. Una evaluación rigurosa de estos cambios, y en particular de la última reforma laboral, será necesaria para poder afirmar que este marco institucional está favoreciendo un menor nivel de desempleo estructural. Para tal fin, se requiere la disponibilidad de datos granulares, así como una perspectiva temporal más amplia que incluya al menos un ciclo económico adicional.

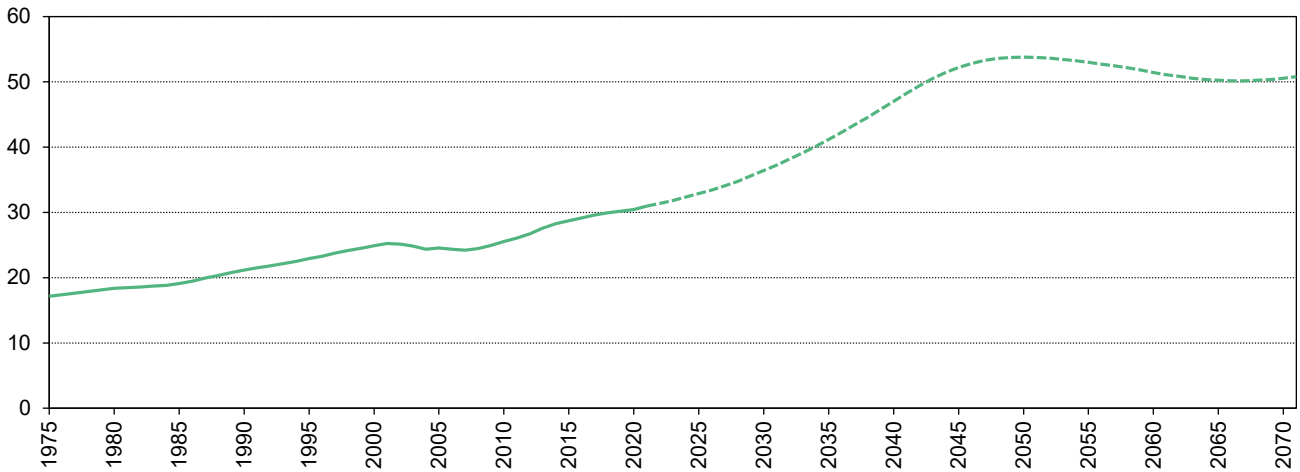
También resulta indispensable revisar el papel de las políticas activas y pasivas de empleo. Respecto a las políticas activas, Bertheau *et al.* (2023) documentan que la menor inversión en estas políticas en España justifica las mayores dificultades de los desempleados para reincorporarse a otro empleo. Más allá de los pasos dados por la nueva Ley de Empleo de 2023, incrementar la eficacia de las políticas activas de empleo exigirá, por un lado, la disponibilidad de recursos humanos, técnicos y financieros y, por otro lado, de incentivos adecuados tanto a la oferta como a la demanda de formación. En

particular, para que los servicios públicos de empleo tengan un mayor peso en la intermediación laboral —muy reducido en la actualidad— y que sus actividades de formación e inserción laboral sean más efectivas, se requiere un perfilado profesional adecuado de los desempleados, una evaluación rigurosa de los programas de formación e inserción laboral, y la adecuación de los recursos destinados a estos programas a los resultados de evaluaciones continuas. Asimismo, hay que tener en cuenta que, en los últimos años, se ha ampliado en nuestro país la red de protección social a través de actuaciones como el ingreso mínimo vital o la extensión de la cobertura de la protección al desempleo. Si bien estas actuaciones han sido necesarias para no dejar a ningún colectivo atrás, es importante garantizar una mayor coordinación de estas políticas pasivas con otras políticas activas para compatibilizar la protección de los colectivos más vulnerables con los incentivos adecuados a la oferta de trabajo.

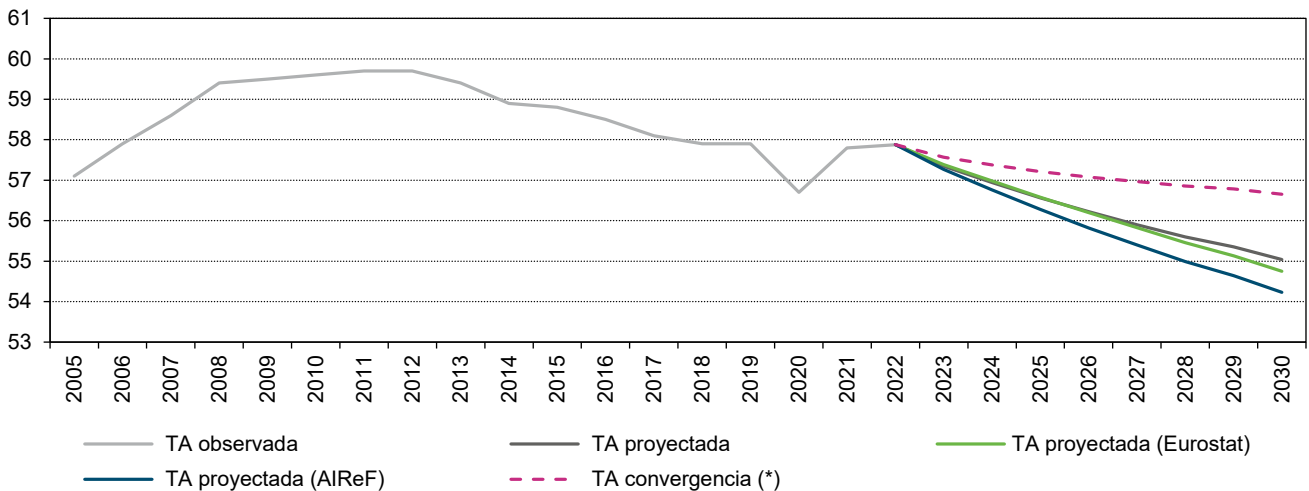
De cara al futuro, se deben superar dos retos importantes para la economía española: el envejecimiento poblacional y el menor nivel educativo de nuestra fuerza laboral. Respecto al primero, hay que tener en cuenta que este proceso de envejecimiento se acelerará en las próximas décadas y será más intenso que en el conjunto de la UEM. De acuerdo con las últimas proyecciones poblacionales del INE (Figura 6), la tasa de dependencia en nuestro país —calculada como la ratio de la población de al menos 65 años y la población de entre 16 y 64 años— aumentará desde el 31% en 2021, hasta casi un 54% en 2050. Además, si se mantienen las tendencias demográficas recientes, este proceso de envejecimiento, lejos de ser un fenómeno transitorio, adquirirá un carácter permanente. En particular, el INE proyecta que la tasa de dependencia aún superará el 50% en 2070. Este cambio demográfico, entre otras muchas dimensiones, afectará a la población activa. Se estima que, manteniendo las tasas de actividad por grupos de edad constantes en sus niveles actuales, la tasa de actividad agregada podría retroceder casi 3 pp en 2030. Incluso en un escenario optimista en el que la

FIGURA 6
EVOLUCIÓN ESPERADA DE LA TASA DE DEPENDENCIA
Y DE LA TASA DE ACTIVIDAD EN ESPAÑA

PANEL A. TASA DE DEPENDENCIA
 (Población +65/Población 16-64) (En %)



PANEL B. TASA DE ACTIVIDAD OBSERVADA Y PROYECTADA
 (En %)

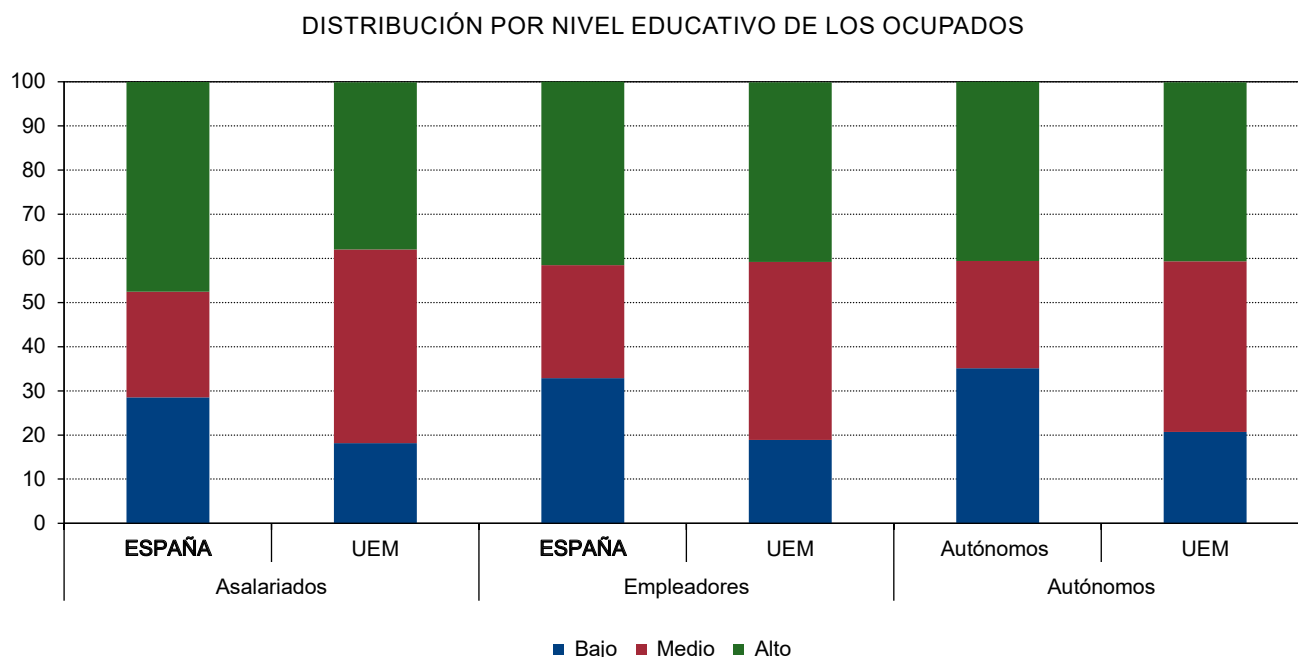


NOTA: Las tasas de actividad proyectadas se calculan fijando las tasas de actividad en su nivel medio de 2022 y aplicando trimestre a trimestre la variación de los pesos poblacionales según las distintas proyecciones demográficas consideradas.

(*) La tasa de actividad de convergencia se calcula asumiendo que la diferencia en 2022 entre la tasa de actividad de España y la de Alemania se reduce en un 50% de forma lineal hasta 2033.

FUENTE: AIReF, Eurostat, Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

FIGURA 7
DISTRIBUCIÓN DEL NIVEL EDUCATIVO EN ESPAÑA Y LA ZONA DEL EURO
 (En %)



NOTA: Dividiéndose los niveles educativos en:
 - Bajo: enseñanza primaria, secundaria o inferior.
 - Medio: enseñanza secundaria superior y postsecundaria.
 - Alto: enseñanza superior.
FUENTE: Eurostat (Labour Force Survey). Datos de 2022.

tasa de actividad española redujera a la mitad sus diferencias con la de la economía alemana⁸, la reducción de tasa de actividad sería de 1,2 pp en 2030.

Respecto al reto educativo, hay que tener en cuenta que el nivel de formación de los empresarios, de los trabajadores autónomos y de los asalariados en España está por debajo del promedio de la UEM, a pesar de la notable

mejora registrada durante las últimas décadas (Figura 7). Así, según los datos de Eurostat, referidos a 2022, en España el 35,2% de los autónomos, el 32,9% de los empleadores y el 28,5% de los trabajadores por cuenta ajena tienen un nivel de estudios bajo. Estos porcentajes son muy superiores a los que se observan en el conjunto de la zona del euro (20,7%, 18,9% y 18,2%, respectivamente). Sin embargo, la adecuación del capital humano a las nuevas tecnologías requiere no solo de cambios en la distribución de la población trabajadora por niveles educativos, sino también de una adaptación de los currículos académicos hacia aquellas disciplinas que mejor complementen las habilidades asociadas a las nuevas

⁸ Entre los menores de 24 años, la tasa de actividad en España es entre 17 pp y 21 pp inferior, según el grupo concreto de edad y sexo. Entre las personas de mayor edad, destaca el grupo de los varones a partir de 55 años y el de las mujeres a partir de 60 años, en los que la tasa de actividad es entre 10 pp y 12 pp menor. Por el contrario, la participación laboral en las edades centrales es razonablemente similar.

tecnologías. Asimismo, tradicionalmente, quien alcanzaba la formación posobligatoria escogía ir a la universidad, lo que ha repercutido en que en la actualidad haya un porcentaje reducido de personas con formación profesional técnica. Sin embargo, recientemente esto se está revirtiendo de forma que cada vez hay una mayor demanda de estudios profesionales, especialmente superiores. En este sentido, la adecuación del capital humano a las nuevas tecnologías requerirá cambios en la distribución por niveles educativos de la población trabajadora y, en particular, que la Formación Profesional (FP) y algunas disciplinas universitarias sean capaces de ofrecer plazas suficientes y formación práctica en aquellas disciplinas que el mercado demanda.

5. La oportunidad del NGEU para converger con Europa. Conclusiones

En julio de 2020, el Consejo Europeo aprobó la creación del fondo NGEU dotado con 800 mil millones de euros. Los objetivos del fondo eran, por un lado, paliar las consecuencias de la pandemia y, por otro, contribuir a las transformaciones estructurales de la economía europea, en particular a acelerar las transiciones digital y ecológica. Para acceder a estos recursos los Estados miembros diseñaron Planes de Recuperación y Resiliencia (PRR). El PRR de España se aprobó en julio de 2021 por la Comisión Europea y contempla transferencias por alrededor de 70 mil millones de euros.

Por tanto, el PRR español, denominado Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia (PRTR), es una potente palanca para revertir la falta de convergencia planteada en los apartados anteriores dado que supone un ambicioso programa de inversiones hasta 2026 y que incorpora un total de 102 reformas en diferentes ámbitos de la actividad económica. En particular, supone una oportunidad única para revertir el reducido peso de la innovación, impulsar la digitalización y facilitar la transición ecológica. De los 70 mil millones de euros movilizados hasta 2026 por el PRTR español se espera destinar el 7% del total de los recursos

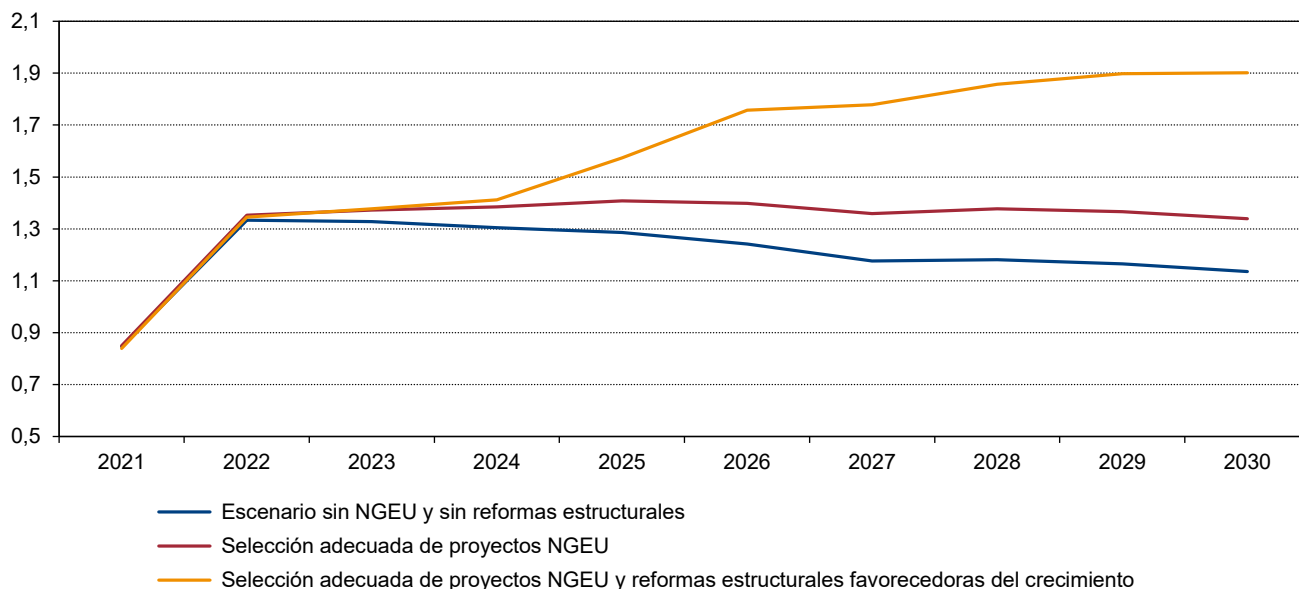
a actividades de I+D+i. Por otra parte, más del 40% de los recursos se destinan a apoyar la transición verde y el 30% a la transición digital.

El diseño y ejecución del programa NGEU supone un considerable desafío para las Administraciones públicas españolas. Es fundamental una selección rigurosa de los proyectos a financiar con estos recursos. Pero, también, llevar a cabo un proceso de evaluación en tiempo real, que permita identificar y corregir las posibles deficiencias que puedan surgir, tanto en materia de procedimientos como en la propia evolución de los proyectos financiados. En este sentido, la enorme complejidad que subyace a la gestión de estos fondos aconseja un elevado grado de transparencia, de manera que todo este proceso acabe suponiendo una mejora en la confianza de la población acerca de sus instituciones. Precisamente, una de las recomendaciones a España en el contexto del Semestre Europeo 2023 es continuar con la implementación del PRTR, lo que requiere adecuar la capacidad administrativa a la nueva solicitud de fondos relacionados con la Adenda al PRTR⁹, e iniciar rápidamente la aplicación de las medidas conexas a la Adenda recientemente aprobada (Alonso y Matea, 2023).

La evaluación del impacto económico derivado del NGEU conlleva una elevada complejidad e incertidumbre. Algunos de los interrogantes son el grado de exigencia del calendario de ejecución de los proyectos; o el grado de ambición de las reformas estructurales comprometidas. Albrizio y Geli (2021) analizan el impacto económico que ha tenido el Fondo Europeo de Desarrollo Regional durante los últimos 20 años, debido a la similitud de los objetivos de dichos fondos y del NGEU. Los resultados del análisis sugieren que aquellas reformas estructurales que reduzcan las barreras

⁹ La Adenda al PRTR es una actualización de este último para poder, por un lado, acceder a los nuevos fondos que le corresponden a España, tanto por el *REPowerEU* como por la estimación definitiva de las subvenciones del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia (MRR), el instrumento central del programa de ayudas NGEU y, por otro, solicitar los préstamos del MRR que no se pidieron en julio de 2021 (véase Gobierno de España, 2023).

FIGURA 8
ESTIMACIONES DEL CRECIMIENTO POTENCIAL DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA
 (En %)



FUENTE: Banco de España.

a la competencia en el mercado de productos y algunas rigideces en el mercado laboral pueden aumentar el efecto expansivo (multiplicador fiscal) de los fondos europeos a medio y largo plazo. En cualquier caso, sería conveniente revisar el marco temporal del programa NGEU, para garantizar su máxima efectividad.

El PRR español puede analizarse también a través del impacto de una serie de perturbaciones de demanda y de oferta, equivalentes a las transferencias de 70 mil millones de euros, que se propagan a través del sistema productivo al tener en cuenta la estructura sectorial de la economía española. El impacto medio en un horizonte de cinco años es del 1,15% del PIB si solo consideramos el efecto directo de los programas de inversión y los planes de gasto, pero aumenta hasta el 1,75% si tenemos en cuenta el aumento de la capacidad productiva de determinados sectores y su propagación a

través del tejido productivo. La expansión resultante es especialmente fuerte en sectores muy dependientes de la mano de obra altamente cualificada, como la informática y los servicios profesionales, además de los bienes duraderos del sector manufacturero y del sector de la construcción (véase Fernández-Cerezo *et al.*, 2023).

El impacto de estos fondos en la capacidad productiva de la economía española dependerá, de manera fundamental, del tipo de inversiones realizadas y de las reformas estructurales que las acompañen. Por ejemplo, Cuadrado *et al.* (2022) señalan que, si en el marco del programa NGEU se seleccionasen proyectos con un elevado grado de complementariedad entre la inversión pública y la privada —de tal forma que se generasen externalidades positivas sobre la productividad privada, esto es, «efectos arrastre»—, la tasa de crecimiento potencial anual de la economía española en

2030 podría elevarse hasta el entorno del 1,3 %, unos 0,2 pp por encima de la tasa de crecimiento que habría en un escenario alternativo sin dicho efecto arrastre (véase Figura 8). Si esta adecuada selección de los proyectos se viera acompañada, además, de diversas reformas estructurales que redujeran las rigideces existentes en los mercados de productos y de trabajo —contribuyendo, de esta forma, a reducir la tasa de paro estructural y a impulsar el crecimiento de la productividad—, la tasa de crecimiento potencial de la economía española al final de esta década podría llegar a situarse en el entorno del 2,0 %. Naturalmente estas estimaciones son valoraciones *ex ante*. Según la Comisión Europea a mediados de 2023 en España ya se habían desplegado cerca del 60 % de las reformas programadas, si bien las inversiones implementadas no llegaban al 10 %. Será necesario disponer de información pormenorizada de cada una de estas actuaciones para analizar su impacto *ex post* en la capacidad productiva de la economía española.

Referencias bibliográficas

- Aghion, P., & Howitt, P. (1992). A Model of Growth Through Creative Destruction. *Econometrica*, 60(2), 323-351. <https://doi.org/10.2307/2951599>
- Akcigit, U., Hanley, D., & Serrano-Velarde, N. (2021). Back to Basics: Basic Research Spillovers, Innovation Policy, and Growth. *The Review of Economic Studies*, 88(1), 1-43. <https://doi.org/10.1093/restud/rdaa061>
- Albrizio, S. y Geli, J. F. (2021). Un análisis empírico de los factores que pueden potenciar la efectividad del programa *Next Generation EU*. *Boletín Económico del Banco de España*, 4/2021. <https://repositorio.bde.es/handle/123456789/19031>
- Albrizio, S., González, B., & Khametshin, D. (2023). *A Tale of Two Margins: Monetary Policy and Capital Misallocation* (BdE Documentos de Trabajo n.º 2302) Banco de España. <https://doi.org/10.53479/25027>
- Almunia, M., & López-Rodríguez, D. (2018). Under the Radar: The Effects of Monitoring Firms on Tax Compliance. *American Economic Journal: Economic Policy*, 10(1), 1-38. <https://doi.org/10.1257/pol.20160229>
- Alonso, D. y Matea, M.^a L. L. (2023). El Semestre Europeo 2023 y el Mecanismo de Recuperación y Resiliencia. *Boletín Económico del Banco de España*, 2023/T3, 13. <https://doi.org/10.53479/33567>
- Alves, P. A., Mayordomo, S. y Ruiz-García, M. (2022). *La financiación empresarial en los mercados de renta fija: La contribución de la política monetaria a mitigar la barrera del tamaño* (BdE Documentos Ocasionales n.º 2209). Banco de España. <https://repositorio.bde.es/handle/123456789/21138>
- Banco de España. (2018). Recuadro 3.1. La inversión en intangibles. En Capítulo 3, *El dinamismo de la inversión en la recuperación: determinantes y retos* (pp. 147-149). Informe Anual 2017. <https://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesAnuales/InformesAnuales/17/Descargar/Fich/Inf2017-Cap3.pdf>
- Banco de España. (2023). Capítulo 2, *Retos y oportunidades para crecer y converger con la Unión Económica y Monetaria de manera robusta y sostenible* (pp. 78-151). Informe Anual 2022. <https://repositorio.bde.es/handle/123456789/29656>
- Bardhan, P. (2002). Decentralization of Governance and Development. *Journal of Economic Perspectives*, 16(4), 185-205. <https://doi.org/10.1257/089533002320951037>
- Bertheau, A., Acabbi, E. M., Barceló, C., Gulyas, A., Lombardi, S., & Saggio, R. (2023). The Unequal Consequences of Job Loss across Countries. *American Economic Review: Insights*, 5(3), 393-408. <https://doi.org/10.1257/aeri.20220006>
- Bloom, N., Van Reenen, J., & Williams, H. (2019). A Toolkit of Policies to Promote Innovation. *Journal of Economic Perspectives*, 33(3), 163-184. <https://doi.org/10.1257/jep.33.3.163>
- Bongini, P., Ferrando, A., Rossi, E., & Rossolini, M. (2021). SME access to market-based finance across Eurozone countries. *Small Business Economics*, 56(4), 1667-1697. <https://doi.org/10.1007/s11187-019-00285-z>
- Bontadini, F., Corrado, C., Haskel, J., Iommi, M., & Jona-Lasinio, C. (2023). EUKLEMS & INTANProd: industry productivity accounts with intangibles. Sources of growth and productivity trends: methods and main measurement challenge. *Luiss Lab of European Economics*. Rome.
- Cuadrado, P., Izquierdo, M., Montero, J. M., Moral-Benito, E., & Quintana, J. (2022). *The potential growth of the Spanish economy after the pandemic* (BdE Documentos Ocasionales n.º 2208). Banco de España. <https://repositorio.bde.es/handle/123456789/23359>
- De Fiore, F., & Uhlig, H. (2015). Corporate Debt Structure and the Financial Crisis. *Journal of Money, Credit and Banking*, 47(8), 1571-1598. <https://doi.org/10.1111/jmcb.12284>
- De Lucio, J. J., & Mora-Sanguinetti, J. S. (2021). *New dimensions of regulatory complexity and their economic cost. An analysis using text mining* (BdE Documentos de Trabajo n.º 2107). Banco de España. <https://repositorio.bde.es/handle/123456789/14834>

- De Lucio, J. J., & Mora-Sanguinetti, J. S. (2022). Drafting “better regulation”: The economic cost of regulatory complexity. *Journal of Policy Modeling*, 44(1), 163-183. <https://doi.org/10.1016/j.jpolmod.2021.10.003>
- Fernández-Cerezo, A., Moral-Benito, E., & Quintana, J. (2023). *A production network model for the Spanish economy with an application to the impact of NGEU funds* (BdE Documentos de Trabajo n.º 2305). Banco de España. <https://doi.org/10.53479/27333>
- García-Santana, M., Moral-Benito, E., Pijoan-Mas, J., & Ramos, R. (2020). Growing Like Spain: 1995-2007. *International Economic Review*, 61(1), 383-416. <https://doi.org/10.1111/iere.12427>
- Gobierno de España. (2023). *Adenda. Segunda fase del Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia del Gobierno de España. Impulso a la industrialización estratégica*. 6 de junio. https://planderecuperacion.gob.es/sites/default/files/2023-06/06062023_adenda_plan_de_recuperacion.pdf
- Gopinath, G., Kalemli-Ozcan, S., Karabarbounis, L., & Villegas-Sanchez, C. (2017). Capital Allocation and Productivity in South Europe. *Quarterly Journal of Economics*, 132(4), 1915-1967. <https://scholar.harvard.edu/gopinath/publications/capital-allocation-and-productivity-south-europe>
- Lucas, R. E. (1988). On the mechanics of economic development. *Journal of Monetary Economics*, 22, 3-42. <https://www.parisschoolofeconomics.eu/docs/darcillon-thibault/lucasmehanicseconomicgrowth.pdf>
- Mora-Sanguinetti, J. S. (2022). Las cuatrocientas mil normas de la democracia española. Cuantificación e impacto de la complejidad normativa de España. *Revista de las Cortes Generales*, 114, 231-253. <https://doi.org/10.33426/rcg/2022/114/1722>
- Mora-Sanguinetti, J. S. y Pérez-Valls, R. (2020). *¿Cómo afecta la complejidad de la regulación a la demografía empresarial? Evidencia para España* (BdE Documentos de Trabajo n.º 2002). Banco de España. <https://repositorio.bde.es/handle/123456789/10489>
- Mora-Sanguinetti, J. S., Quintana, J., Soler, I., & Spruk, R. (2023). *Sector-Level Economic Effects of Regulatory Complexity: Evidence from Spain* (BdE Documentos de Trabajo n.º 2312). Banco de España. <https://doi.org/10.53479/29854>
- OECD. (2023). *Economic Survey of Spain 2023*. <https://doi.org/10.1787/5b50cc51-en>
- Romer, P. M. (1986). Increasing returns and long-run growth. *Journal of Political Economy*, 94(5), 1002-1037. <https://www.jstor.org/stable/1833190>
- Tengulov, A. (2020). *The Value of Borrowing Diversity: Evidence from the Financial Crisis of 2007-2009* (Working Paper). <https://ssrn.com/abstract=2361401>