

Informe Anual en breve

La actividad a escala global y en el área del euro

- La pandemia ha provocado una crisis sanitaria, social y económica a escala global sin precedentes en tiempos modernos.
- La actividad económica mundial se contrajo abruptamente en el primer semestre de 2020 debido a los confinamientos estrictos. Desde entonces, se ha recuperado de forma incompleta, con un perfil volátil, condicionado por la aparición de nuevos brotes de la enfermedad y por las medidas de contención adoptadas.
- Las medidas extraordinarias de política económica (monetarias, fiscales y financieras) han permitido mitigar el impacto de la crisis y apoyar la recuperación. Tras la primera ola de la pandemia, las restricciones introducidas para contener la expansión del virus han ido focalizándose cada vez más en las actividades especialmente expuestas a la interacción social, lo que ha contribuido a reducir su impacto económico.
- La evolución económica ha sido heterogénea entre países. En las principales economías mundiales, la caída del producto en 2020 fue del 3,5 % en Estados Unidos y del 6,7 % en el área del euro, mientras que el PIB se expandió un 2,3 % en China. Entre las economías emergentes, el impacto fue especialmente severo en América Latina, con una disminución del PIB del 7 %.
- La asimetría en la evolución económica se aprecia asimismo dentro del área del euro, con resultados comparativamente más desfavorables en Francia, Italia y España.
- El dinamismo del comercio internacional de bienes, que se ha recuperado rápidamente de las disrupciones observadas en la primera mitad de 2020, está constituyendo una palanca relevante para la salida de la crisis. Los flujos turísticos internacionales, en cambio, han seguido fuertemente lastrados por las restricciones a la movilidad.

La actividad en España: el impacto de la crisis

- Nuestro país ha sido uno de los que han sufrido con mayor intensidad la pandemia, particularmente en su primera ola.
- El PIB se contrajo un 10,8 % en el promedio de 2020. En el primer trimestre de 2021 aún se situaba un 9,4 % por debajo del nivel de finales de 2019. La evolución del PIB español tras el comienzo de la pandemia es una de las más desfavorables entre las economías avanzadas.
- La heterogeneidad del impacto del COVID-19 por sectores es muy elevada. Los efectos han sido más pronunciados en las actividades sujetas a un mayor grado de interacción social. Así, el valor añadido bruto de las ramas de comercio, transporte y hostelería, así como de actividades artísticas y recreativas, se situaba, en el primer trimestre de 2021, un 21,3 % y un 32,8 % por debajo de su nivel precrisis, respectivamente.
- La crisis también presenta una elevada disparidad en otras dimensiones. En primer lugar, el impacto sobre las pymes y los trabajadores autónomos es mayor que sobre las empresas grandes. Desde la perspectiva geográfica, las provincias insulares y las del arco mediterráneo han sido las más afectadas. Por último, el deterioro del mercado de trabajo ha impactado en mayor medida en los asalariados con contrato temporal, más jóvenes y con rentas más bajas.
- Todos los componentes de la demanda interna, salvo el consumo público, experimentaron fuertes retrocesos en 2020. El consumo de las familias descendió un 12,4 %. La contracción de la inversión empresarial, de magnitud similar, fue, no obstante, menor de lo que cabría esperar, dado el tamaño de la caída del PIB.
- La demanda externa contribuyó en 2 puntos porcentuales (pp) a la caída del PIB en 2020. En términos nominales, los ingresos asociados al turismo extranjero cayeron un 75,9 %. Como consecuencia, la capacidad de financiación de la economía española se redujo 1,4 pp, hasta el 1,1 % del PIB.
- Las cuentas públicas sufrieron un deterioro muy significativo el pasado año. En 2020, el déficit de las AAPP aumentó 8,1 pp, hasta el 11 % del PIB, y la deuda pública, 24,5 pp, hasta el 120 % del PIB. En torno al 85 % del aumento del gasto público estuvo relacionado con la pandemia.
- El impacto del COVID-19 sobre los precios de consumo ha sido, por el momento, netamente desinflacionista. A comienzos de 2021, la inflación ha aumentado de forma previsiblemente temporal, debido a los precios energéticos, aunque también el componente subyacente ha mostrado un pequeño repunte.

La actividad en España: fuentes de incertidumbre y perspectivas de crecimiento

- El avance del proceso de vacunación y la mejora del entorno exterior han reducido los riesgos que rodean las perspectivas económicas.
- No obstante, se mantienen activas otras fuentes de incertidumbre, como el grado de ejecución y los efectos del programa europeo *Next Generation EU* (NGEU), la capacidad de adaptación de las políticas económicas a las circunstancias cambiantes de la crisis y la magnitud de las secuelas que la pandemia pueda dejar sobre el tejido productivo y el mercado laboral.
- La evolución económica de los próximos trimestres se verá adicionalmente influida por el ritmo al que se reducirá la bolsa de ahorro acumulada por las familias españolas en 2020 y por la senda de reactivación del turismo internacional.
- Las proyecciones más recientes del Banco de España, de marzo de 2021, apuntan a una recuperación relativamente robusta a partir de la segunda mitad del año. Sin embargo, el impacto de la crisis sanitaria sobre el nivel del PIB, el empleo y las cuentas públicas será relativamente persistente. Así, por ejemplo, el nivel del PIB de finales de 2019 no se recuperaría, en el escenario central, hasta 2023.

PRINCIPALES FACTORES DE INCERTIDUMBRE EN EL HORIZONTE DE PREVISIÓN



FUENTE: Banco de España.

Las políticas económicas a corto plazo

- La persistencia de la crisis está llevando al mantenimiento o extensión de las medidas de política económica desplegadas inicialmente, en un contexto en el que es esencial evitar una retirada prematura de los apoyos.
- En el ámbito prudencial, las autoridades internacionales han mantenido las recomendaciones que pusieron en marcha al comienzo de la pandemia sobre la liberación de los colchones de capital y de liquidez de las instituciones de crédito.
- La respuesta del Banco Central Europeo ha resultado determinante para asegurar unas condiciones de financiación favorables en el área del euro y evitar la fragmentación financiera de la región, para lo que la flexibilidad del programa de compras de emergencia frente a la pandemia (PEPP) está siendo un factor clave. El PEPP ha proporcionado margen a las autoridades fiscales para ampliar y mantener las medidas de apoyo a la economía.
- La fragilidad que aún caracteriza el proceso de recuperación económica y las dinámicas de precios en la Unión Económica y Monetaria recomienda el mantenimiento de una política monetaria muy acomodaticia en los próximos trimestres.
- En el ámbito nacional, la respuesta de política económica también fue rápida y decidida en la fase inicial de la pandemia. Las autoridades españolas dotaron de mayores recursos al sistema sanitario y pusieron en marcha una batería de medidas dirigidas a proteger las rentas laborales, apoyar a los hogares más vulnerables y proveer de liquidez a las empresas.
- Los programas de avales públicos del Instituto de Crédito Oficial (ICO) fueron, al inicio de la crisis, eficaces para facilitar la financiación de las necesidades de liquidez de los autónomos y de las empresas, especialmente de las de menor tamaño. Con posterioridad, el desplazamiento del foco de preocupación hacia los problemas de viabilidad y de solvencia empresarial ha llevado a la aprobación, en marzo de 2021, de un nuevo paquete de ayudas.
- Los expedientes de regulación temporal de empleo (ERTE) han sido un mecanismo fundamental para proteger las rentas laborales y mitigar el incremento de la tasa de paro. De cara al futuro, los ERTE han de seguir adaptándose a la evolución de la coyuntura económica y sanitaria, para lo cual se precisa de una configuración crecientemente focalizada que facilite la necesaria reasignación del empleo hacia las empresas y los sectores más productivos.

Principales retos en el medio plazo y palancas para una transformación estructural

- Las perspectivas de la economía española en el medio y largo plazo están condicionadas no solo por la superación de la crisis sanitaria actual, sino también por una serie de retos estructurales de una elevada trascendencia.
- Entre los retos anteriores a la pandemia, se incluyen la necesidad de elevar el potencial de crecimiento, corregir las disfuncionalidades en varios mercados de bienes y factores, reforzar la sostenibilidad de las cuentas públicas, y abordar los importantes desafíos vinculados al envejecimiento de la población, la desigualdad y el cambio climático.
- La pandemia ha aumentado la envergadura de algunos de estos retos y ha planteado también otros nuevos. En particular, esta crisis ha inducido ciertos cambios en los patrones de comportamiento de los hogares y de las empresas, muchos de ellos vinculados a una mayor digitalización de la actividad económica. Asimismo, las disrupciones observadas en el comercio internacional en las fases iniciales de la pandemia podrían dar lugar a algunas transformaciones relevantes en el proceso de globalización de los flujos comerciales.
- La economía española dispone de tres grandes palancas para afrontar estos desafíos:
 - El diseño y la aprobación de una agenda ambiciosa de reformas estructurales.
 - La definición y la ejecución de un plan de consolidación presupuestaria plurianual, una vez superada la crisis actual.
 - El programa de recuperación europeo NGEU.

PRINCIPALES RETOS DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA EN EL MEDIO PLAZO Y PALANCAS FUNDAMENTALES PARA ABORDARLOS



FUENTE: Banco de España.

Impacto sobre los hogares

- Cambios en los patrones de las actividades diarias de los hogares: movilidad, teletrabajo y hábitos de consumo
 - Desde el inicio de la pandemia, se ha observado un cambio en la movilidad de la población española, que ha disminuido durante las horas laborables, gracias al incremento del teletrabajo.
 - El aumento del teletrabajo podría afectar a la recuperación de la demanda de determinados productos, sobre todo en las grandes ciudades (véase recuadro 2.1).
 - No obstante, la demografía española (con ciudades relativamente pequeñas), el reducido tamaño empresarial, el alto grado de temporalidad y el menor nivel de inversión en activos intangibles son elementos que podrían limitar el crecimiento del teletrabajo en nuestro país.
 - La crisis actual ha impulsado el comercio *online*, modalidad que previsiblemente seguirá creciendo en el futuro con la mejora de las habilidades digitales de la población. Cabe esperar que este desarrollo favorezca la competencia entre empresas y aumente la demanda de las más competitivas.
- Empleo
 - El impacto negativo de la pandemia sobre el empleo está siendo especialmente intenso en el colectivo de trabajadores más vulnerables (asalariados temporales, jóvenes y empleados con bajo nivel de formación). Si estas dinámicas se mantuvieran durante un período prolongado, podrían tener implicaciones adversas tanto para la evolución de la desigualdad como para la capacidad de crecimiento potencial.
 - La pandemia puede acelerar el proceso de automatización de ciertas ocupaciones y la necesidad de reasignación de trabajadores hacia otras tareas. Este proceso de reasignación podría afectar especialmente a ocupaciones que ahora desarrollan sobre todo mujeres y colectivos con bajo nivel de formación.
- Educación
 - Los cierres de centros de enseñanza y universidades durante el último trimestre escolar de 2020 provocaron que la enseñanza reglada se desarrollara en los domicilios, apoyada por medios digitales. Este cambio en el método de enseñanza podría haber tenido efectos adversos en los resultados académicos a corto plazo, sobre todo en los colectivos más desfavorecidos.
 - No obstante, la pandemia no parece haber acelerado, hasta el momento, el abandono temprano del sistema educativo reglado en España.
- Salud
 - La incidencia de problemas de salud en la población de edad avanzada varía mucho entre países europeos desde antes del estallido de la pandemia. Estos problemas son más prevalentes en mujeres y en personas de menor nivel educativo.
 - Con la pandemia, la incidencia de problemas de salud mental ha aumentado de forma generalizada en todos los grupos de población, debido, principalmente, a la incertidumbre sobre el futuro.
 - En algunos países europeos, la pandemia ha dado lugar a restricciones y a retrasos considerables en el acceso a la asistencia sanitaria, con posibles consecuencias para la salud de la población a largo plazo.
- Desigualdad
 - Tras varios años de descenso de la desigualdad de los ingresos laborales, gracias al comportamiento favorable del empleo durante la última fase expansiva, la irrupción de la pandemia habría provocado un nuevo incremento de esta forma de desigualdad.
 - La crisis sanitaria también habría aumentado la incertidumbre sobre la renta futura, lo que afecta especialmente a los más jóvenes, a los trabajadores con contratos temporales y a las personas con bajos ingresos.

Impacto sobre el crecimiento potencial de la economía

- La magnitud y la persistencia de los efectos de la pandemia sobre el producto potencial dependerán crucialmente de la duración de la perturbación.

- La naturaleza de los empleos perdidos con la crisis sugiere que esta podría tener un efecto adverso sobre la contribución del factor trabajo al producto potencial, a través de un aumento del desempleo estructural.
- Asimismo, cabe esperar que los efectos de la pandemia sobre el *stock* de capital a largo plazo sean predominantemente negativos, si bien algunas políticas públicas contribuirán a preservar y a modernizar el capital productivo de la economía española.
- La crisis puede afectar a la productividad total de los factores de muchas maneras, pero su efecto neto es incierto. Por un lado, la pandemia habría acelerado el proceso de adopción de nuevas tecnologías, y los proyectos asociados al NGEU deberían traducirse también en ganancias de productividad. Por otro, un hipotético freno al comercio internacional podría afectar negativamente a la productividad.

Sector bancario

- La crisis económica ocasionada por la pandemia de COVID-19 y algunos ajustes extraordinarios llevaron la rentabilidad del sistema bancario español a terreno negativo en 2020, si bien las ratios medias de solvencia aumentaron.
- En su conjunto, las medidas prudenciales y contables adoptadas por las diversas autoridades financieras habrían contribuido a mantener en 2020 el dinamismo del flujo de crédito al sector privado. En efecto, el crédito bancario al sector privado no financiero en España volvió a crecer en 2020, tras más de una década de progresivo desapalancamiento.
- El riesgo de crédito representa uno de los mayores retos del sistema bancario en los próximos años. A más largo plazo, los retos claves para las entidades de depósito serán el entorno de bajos tipos de interés, el proceso de digitalización de la economía y el cambio climático.

Finanzas públicas

- Antes del estallido de la pandemia de COVID-19, la economía española había conseguido restablecer solo parcialmente sus márgenes de actuación fiscal, muy deteriorados tras la crisis financiera global y la de deuda soberana europea.
- Desde el comienzo de la crisis sanitaria, la política fiscal ha mantenido un tono claramente expansivo. En particular, se estima que las medidas aprobadas en 2020 tuvieron un impacto de alrededor de 4,5 puntos porcentuales del PIB sobre el saldo de las cuentas públicas.
- En 2021, el tono de la política fiscal seguirá siendo expansivo, lo que contribuirá a apuntalar la senda de recuperación —todavía frágil— de la economía española.
- Como consecuencia de la crisis, ha aumentado la vulnerabilidad de las finanzas públicas y se han reducido los márgenes de actuación de la política fiscal, por lo que resulta crucial abordar un proceso de consolidación presupuestaria una vez que se asiente la recuperación.

Impacto global

- La pandemia ha provocado ciertas disrupciones en el comercio global, que podrían enmarcarse en un proceso ya existente anteriormente en el que se otorga una importancia creciente a las consideraciones nacionales en la solución de problemas multilaterales y también se cuestiona parcialmente el marco internacional basado en las reglas de la Organización Mundial del Comercio (véase recuadro 2.2).
- Un marco de reglas multilaterales compartidas es esencial para afrontar los retos de largo plazo a los que se enfrentan las economías nacionales.
- En este contexto, la autonomía estratégica abierta de la Unión Europea se plantea como un marco de coordinación de un conjunto amplio de políticas para impulsar su proyección exterior, apostando por la apertura comercial y el multilateralismo, y reforzando la resiliencia económica y financiera de la región.

ALGUNOS EFECTOS DE LA PANDEMIA CON POSIBLES IMPLICACIONES DURADERAS

 <p>HOGARES</p>	 <p>CRECIMIENTO POTENCIAL</p>	 <p>SECTOR BANCARIO</p>
<ul style="list-style-type: none"> - La crisis sanitaria ha generado efectos sobre la movilidad y los hábitos de consumo de los hogares, que podrían tener implicaciones duraderas sobre la actividad económica. - A pesar del reciente incremento de esta modalidad de trabajo, algunos factores estructurales podrían limitar el crecimiento futuro del teletrabajo en nuestro país. - La pandemia también ha generado nuevos retos asociados al retraso en la asistencia sanitaria, los problemas de salud mental, el aumento de la desigualdad y la incertidumbre de los ingresos. 	<ul style="list-style-type: none"> - La magnitud y la persistencia de los efectos de la pandemia sobre el producto potencial dependerán de la duración de la perturbación. - Cabe esperar un posible impacto negativo a través de un aumento del desempleo estructural y de una reducción del <i>stock</i> de capital. - El efecto de la pandemia sobre la productividad de largo plazo es todavía incierto. 	<ul style="list-style-type: none"> - La rentabilidad del sistema bancario español entró en terreno negativo en 2020, si bien las ratios medias de solvencia aumentarían ligeramente. - Las medidas prudenciales y contables habrían contribuido al dinamismo del crédito al sector privado, que volvió a crecer en 2020. - El riesgo de crédito se presenta como uno de los mayores retos del sistema bancario en los próximos años.
 <p>FINANZAS PÚBLICAS</p>	 <p>IMPACTO GLOBAL</p>	
<ul style="list-style-type: none"> - Desde el comienzo de la crisis sanitaria, la política fiscal ha mantenido un tono claramente expansivo, lo que ha permitido mitigar los efectos económicos adversos de la pandemia. - No obstante, como consecuencia de la crisis, la vulnerabilidad de las finanzas públicas ha aumentado y se han reducido los márgenes de actuación futura de la política fiscal. 	<ul style="list-style-type: none"> - La pandemia ha provocado ciertas disrupciones en el comercio global, que podrían amplificar algunas tendencias previas de cuestionamiento del marco multilateral. - En este contexto, la Autonomía Estratégica Abierta de la UE busca impulsar la proyección exterior de la región, apostando por la apertura comercial y el multilateralismo, y reforzando, al mismo tiempo, la resiliencia económica y financiera de la UE. 	

FUENTE: Banco de España.

Herramientas de las que la economía española dispone para acometer su transformación estructural

Reformas estructurales

- Los retos que la economía española debe afrontar en los próximos años son de una gran envergadura y están estrechamente relacionados entre sí, por lo que abordarlos exige una estrategia integral de reformas estructurales ambiciosas con vocación de permanencia.
- Dentro de esta estrategia global de crecimiento, destacan algunas líneas de actuación fundamentales. En particular, para aumentar la productividad sería conveniente desplegar políticas que favorezcan el crecimiento empresarial y estimulen la acumulación de capital humano y tecnológico.
- Por su parte, en el mercado de trabajo español se debe corregir la elevada dualidad entre trabajadores temporales e indefinidos, y se han de revisar en profundidad las políticas activas de empleo.
- Asimismo, las numerosas implicaciones económicas del envejecimiento poblacional deberían abordarse mediante actuaciones decididas en múltiples ámbitos; por ejemplo, promoviendo la prolongación de la vida laboral de los trabajadores de mayor edad y analizando las razones de la baja tasa de fecundidad en España.

- También resulta indispensable reforzar la sostenibilidad financiera del sistema público de pensiones, a partir de una valoración, en la esfera política, del nivel de prestaciones que debe proveer el sistema y de los recursos necesarios para financiarlas.
- Por otra parte, para mitigar los efectos adversos de unos elevados niveles de desigualdad son necesarios el despliegue y la evaluación continua de actuaciones públicas en dimensiones muy diversas. Entre otras, abarcarían reformas regulatorias en el mercado laboral y en el sistema educativo, actuaciones fiscales diversas en materia de transferencias e impuestos, además de medidas para fomentar un incremento sostenido de la oferta de vivienda en alquiler.
- Avanzar hacia un modelo de crecimiento más sostenible y mitigar los efectos del cambio climático exigirán una transformación económica, social y tecnológica, tanto en España como a escala global. Resulta imprescindible que se evalúen rigurosamente las múltiples implicaciones asociadas a cualquier iniciativa de política económica que se adopte en este ámbito, y que se persiga el mayor grado posible de coordinación internacional.

Estrategia de consolidación presupuestaria

- El necesario tono expansivo de la política fiscal durante la crisis actual debería dar paso, una vez que se asiente la recuperación, a un proceso de saneamiento de las cuentas públicas que permita reconstruir los márgenes de actuación fiscal frente a crisis futuras.
- Corregir el desequilibrio estructural que presentan las finanzas públicas exigirá un compromiso firme y un esfuerzo mantenido en el tiempo.
- Para reforzar la credibilidad del proceso de consolidación fiscal serían deseables una definición y una comunicación tempranas de sus principales detalles.
- La efectividad y la credibilidad del plan de reequilibrio presupuestario también se verían potenciadas si este fuera acompañado de la implementación de un paquete ambicioso de reformas estructurales e involucrara a todas las Administraciones Públicas.
- La decisión sobre cómo distribuir el ajuste fiscal entre las distintas partidas presupuestarias debería estar basada en una revisión integral de todos los capítulos de gastos e ingresos públicos y en un análisis riguroso de las implicaciones de cualquier actuación fiscal en términos de eficiencia económica y equidad.
- Por el lado del gasto, es necesario priorizar los usos de los recursos públicos e incrementar su eficiencia.
- Por el lado de los ingresos, sería conveniente revisar íntegramente nuestro sistema tributario para conseguir que la recaudación fiscal sea suficiente para financiar el nivel de gasto que se pretende acometer.

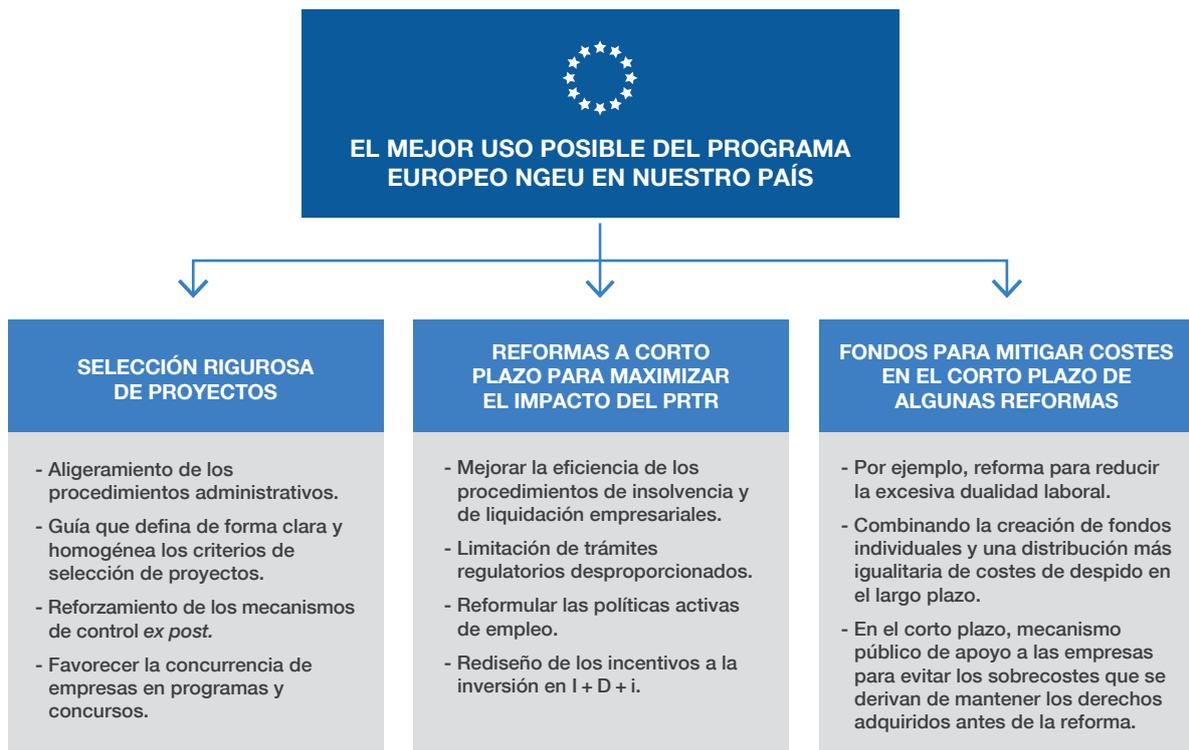
El reto de hacer el mejor uso posible del programa NGEU

- El programa NGEU está ayudando a suplir la falta de una capacidad de estabilización presupuestaria automática común, una de las principales carencias del engranaje institucional europeo (véase recuadro 2.3).
- La financiación de este programa mediante la emisión a gran escala de deuda pública supranacional supone un paso sin precedentes, que contribuirá a reducir la escasez relativa de activos seguros en euros.
- Para maximizar los efectos favorables de este programa en nuestro país serán precisas una definición adecuada y una implementación decidida del conjunto de reformas planteadas en el Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia (PRTR) aprobado por el Gobierno español, así como una selección cuidadosa de los distintos proyectos de gasto. En este sentido, tres aspectos son particularmente relevantes:
 - Primero, sería conveniente que la selección de los proyectos descansara en un esquema apropiado de procedimientos públicos de contratación y en un diseño adecuado de las metodologías para la evaluación de las distintas iniciativas.
 - Segundo, sería necesario asegurar que, en nuestro marco institucional, no existen obstáculos que dificulten el proceso de reasignación de recursos entre empresas y sectores que probablemente resultará de la implementación del programa. Esto podría requerir, en particular, facilitar la entrada y la salida de empresas del mercado, rediseñar los incentivos destinados a fomentar la inversión en I+D+i, y reformular las políticas activas de empleo.
 - Tercero, a fin de favorecer la implantación de algunas reformas estructurales, sería deseable valorar el empleo de parte de los recursos del programa NGEU para mitigar los costes de dichas reformas —beneficiosas en el medio y largo plazo— para algunos colectivos en el corto plazo (véase recuadro 2.4).



FUENTE: Banco de España.

EL RETO DE HACER EL MEJOR USO POSIBLE DEL PROGRAMA NGEU



FUENTE: Banco de España.

Impacto sobre la situación de liquidez

- Los ingresos de las empresas se redujeron con intensidad en 2020 debido a la crisis del COVID-19, aunque su evolución fue muy heterogénea:
 - Por sectores, las mayores caídas se observaron en aquellos cuya actividad implica una mayor interacción social, como el ocio, o que dependen de la movilidad de las personas, como el transporte y los servicios turísticos.
 - Por tamaños, el retroceso de la facturación fue más intenso en las empresas de menor dimensión.
- La caída de la facturación de las empresas elevó las necesidades de liquidez agregadas generadas por el déficit entre los ingresos y los pagos asociados a la actividad de explotación (como los alquileres y los salarios), a la amortización de la deuda viva y, en menor medida, a la inversión en activos fijos.
- Los colchones de liquidez de las empresas (como los depósitos bancarios o las líneas de crédito disponibles) eran, en muchos casos, insuficientes para cubrir este déficit de liquidez.
- Sin embargo, las políticas de apoyo al crédito desplegadas por las autoridades fiscales, monetarias y financieras facilitaron la disponibilidad de financiación; destaca el papel desempeñado por los programas de avales públicos a los préstamos, gestionados por el Instituto de Crédito Oficial.
- De este modo, muchas empresas y empresarios individuales pudieron cubrir sus déficits de liquidez recurriendo al endeudamiento, fundamentalmente préstamos bancarios.
- A pesar de ello, algunas empresas habrían tenido un acceso más limitado al crédito y podrían haber cubierto parte de su déficit haciendo uso de sus colchones internos de liquidez.
- En 2021 persisten algunos riesgos relacionados con la situación de liquidez, especialmente en el caso de las empresas y de los empresarios individuales de los sectores más afectados por la pandemia y que tienen un acceso más difícil a la financiación externa.

VULNERABILIDAD DE LOS SECTORES PRODUCTIVOS

VULNERABILIDAD DE LOS SECTORES PRODUCTIVOS: INDICADORES, EFECTOS ECONÓMICOS Y POLÍTICAS

	Corto plazo	Medio plazo
Indicadores	<p>Riesgo de liquidez</p> <p>Cuando las necesidades de liquidez son más elevadas que los colchones de liquidez de las empresas (activos líquidos y líneas de crédito)</p>	<p>Baja rentabilidad</p> <p>Cuando la rentabilidad del activo es negativa</p> <p>Endeudamiento elevado</p> <p>Cuando la ratio de la deuda financiera neta sobre los resultados corrientes supera un determinado umbral</p>
Efectos económicos y financieros	<p>Quiebra, que genera un impacto económico a través de:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1 Desaparición de tejido productivo y empleo 2 Posible contracción de la oferta de crédito si los impagos de la deuda afectan a una proporción destacada de la cartera crediticia de los bancos 	<p>Obstáculo a los planes de inversión y contratación de trabajadores (exceso de deuda o <i>debt overhang</i>)</p>
Políticas económicas	<ol style="list-style-type: none"> 1 Apoyo a las rentas (ERTE) 2 Retraso en los pagos (moratorias de préstamos, contribuciones a la SS) 3 Apoyo al crédito: <ul style="list-style-type: none"> – Avales ICO – TLTRO III 	<p>Apoyo a las rentas (ERTE)</p>

FUENTE: Banco de España.

VULNERABILIDAD DE LOS SECTORES PRODUCTIVOS (cont.)

VULNERABILIDAD DE LOS SECTORES PRODUCTIVOS: INDICADORES, EFECTOS ECONÓMICOS Y POLÍTICAS	
Largo plazo	
Indicadores	<p>Viabilidad Las empresas con riesgo de viabilidad son aquellas cuyos resultados corrientes esperados para 2023 son negativos</p> <p>Solvencia Las empresas sobreendeudadas viables son aquellas con resultados corrientes esperados para 2023 positivos y cuya ratio de deuda neta esperada en 2022 sobre resultados corrientes para 2023 supera un determinado umbral</p>
Efectos económicos y financieros	<p>1 Quiebra de empresas inviables</p> <ul style="list-style-type: none"> — Desaparición de tejido productivo y de empleo — Posible contracción de la oferta de crédito si los impagos de la deuda afectan a una proporción destacada de la cartera crediticia de los bancos <p>2 Supervivencia de empresas inviables (zombificación)</p> <ul style="list-style-type: none"> — Asignación ineficiente de recursos, que perjudica al crecimiento económico a largo plazo <p>3 Liquidación ineficiente de empresas viables sobreendeudadas</p> <ul style="list-style-type: none"> — Desaparición de tejido productivo y de empleo — Posible contracción de la oferta de crédito si los impagos de la deuda afectan a una proporción destacada de la cartera crediticia de los bancos
Políticas económicas	<p>1 Dirigidas a empresas sobreendeudadas viables</p> <ul style="list-style-type: none"> — Apoyo a las rentas (ERTE) — Ayudas directas — Recapitalización — Reestructuración de deudas — Mejora de los procedimientos de reestructuración <p>2 Dirigidas a las empresas inviables</p> <ul style="list-style-type: none"> — Mejora de los procedimientos de liquidación de empresas

FUENTE: Banco de España.

Impacto sobre la rentabilidad y el endeudamiento	<ul style="list-style-type: none"> • La caída de la facturación de las empresas ha reducido notablemente su rentabilidad. Las simulaciones realizadas por el Banco de España apuntan a que más de la mitad de las empresas habrían registrado pérdidas contables en 2020. • La proporción de empresas con niveles elevados de endeudamiento también habría aumentado en 2020. • El retroceso de la rentabilidad y el aumento del endeudamiento habrían sido más acusados entre las empresas que desarrollan su actividad en los sectores más afectados por la crisis y en las de menor dimensión. • A partir de la segunda mitad de 2021, en línea con la recuperación prevista de la actividad económica, se espera una reducción gradual de la vulnerabilidad financiera de los sectores productivos.
--	---

Efectos sobre la viabilidad y la solvencia

- Las simulaciones realizadas por el Banco de España apuntan a un aumento moderado de la proporción de empresas en riesgo de ser inviables como consecuencia de la crisis del COVID-19 (entre 2 pp y 3 pp, según cómo evolucione la actividad económica).
- También aumentaría de forma moderada (entre 3 pp y 4,7 pp) la proporción de aquellas empresas que, aun siendo viables, presentarían una situación de sobreendeudamiento. Esta última se define como las dificultades de las empresas para devolver la deuda acumulada con sus ingresos futuros esperados a medio plazo.

Efectos económicos asociados a la vulnerabilidad financiera de los sectores productivos

- La mayor vulnerabilidad financiera de las empresas y de los empresarios individuales puede frenar la recuperación económica a través de distintas vías:
 - Las empresas financieramente más vulnerables tienen mayores dificultades para acometer planes de inversión y aumentar su empleo.
 - Algunas empresas viables sobreendeudadas podrían quebrar si no consiguen revertir su situación. Ello puede afectar negativamente al crecimiento económico a través de dos canales:
 - Pérdida de tejido productivo y empleo.
 - Impagos de su deuda, que podrían impactar negativamente sobre los acreedores, tanto financieros como no financieros, y, en circunstancias extremas, limitar la capacidad del sistema bancario para conceder nuevos préstamos.
 - La potencial quiebra de las empresas que han dejado de ser viables como consecuencia de la crisis también generaría pérdidas inmediatas en términos de producción e impagos bancarios. No obstante, la salida del mercado de estas empresas puede tener un efecto beneficioso sobre el crecimiento económico a medio y a largo plazo, ya que su supervivencia durante un tiempo prolongado suele ocasionar una asignación ineficiente de los recursos.
- El Gobierno ha adoptado recientemente diversas medidas de apoyo a la solvencia empresarial dirigidas a evitar la quiebra de empresas viables sobreendeudadas. La eficacia de estas medidas se vería favorecida mediante una aplicación ágil y flexible de las mismas, que contemple la posibilidad de su recalibración, tanto en relación a su volumen como a su asignación entre las distintas herramientas contempladas, si se percibe la necesidad.

Impacto sobre las entidades bancarias

- El volumen de préstamos dudosos de la cartera crediticia de los bancos frente a las empresas no financieras y a los empresarios individuales no ha repuntado hasta ahora, a pesar de la intensa caída del PIB en 2020 y del deterioro de la situación financiera de estos sectores.
- Ello se explica, en buena parte, por el efecto de las medidas de apoyo público, como los avales y las moratorias en los préstamos, que habrían aliviado las dificultades de algunos prestatarios para hacer frente a la devolución de sus deudas.
- En todo caso, se han detectado algunos indicios de deterioro de la calidad crediticia en los préstamos concedidos a empresas no financieras y a empresarios individuales, sobre todo en el caso de los sectores más afectados por la crisis.
- En particular, los préstamos en vigilancia especial, cuyo riesgo de impago ha aumentado significativamente desde que fueron concedidos, pero no tanto como para que sean clasificados como dudosos, repuntaron con fuerza en el último trimestre de 2020.
- Además, en anticipación a un posible repunte de los impagos, en 2020 las entidades bancarias acumularon, en general, reservas en forma de provisiones, lo que ha tenido un impacto negativo en su rentabilidad.
- En el futuro, la calidad de la cartera crediticia de los bancos podría resentirse si la crisis acaba generando daños persistentes en los balances del sector corporativo.
- Esta evolución podría limitar, en los escenarios más adversos, la oferta de crédito bancario, con el consiguiente impacto negativo sobre las perspectivas de recuperación económica.
- En este contexto, es importante hacer un seguimiento estrecho de la situación financiera de las empresas con el fin de identificar anticipadamente cualquier indicio de deterioro adicional y tomar las medidas necesarias para contenerlo en caso de que se produjera.

Despoblación de las zonas rurales en España

- El proceso secular de despoblación de las zonas rurales españolas se enmarca en un contexto de tendencia global hacia una mayor urbanización, como resultado del proceso de desarrollo económico que también se ha observado en otras economías avanzadas.
- No obstante, el caso español representa una excepción en perspectiva europea, al presentar un porcentaje muy elevado de superficie deshabitada y una mayor concentración de la población en el territorio.
- El proceso de urbanización español a partir de 1950 se caracteriza por dos fases diferenciadas:
 - En una primera etapa, denominada «éxodo rural», comprendida entre 1950 y 1991, la tasa de urbanización aumentó significativamente, desde el 59% hasta el 79%, como consecuencia del proceso de desagravación de la economía española, con un componente importante de migraciones entre regiones.
 - En una segunda etapa, a partir de 1991, la tasa de urbanización se incrementó a un ritmo muy inferior, hasta situarse algo por encima del 80%, debido principalmente a un crecimiento vegetativo negativo en aquellos municipios rurales que experimentaron migraciones negativas durante el éxodo rural.
- La presencia de municipios en riesgo de despoblación es mayor en España que en el resto de los países europeos, y, además, estos municipios presentan un déficit significativo en términos de acceso a servicios de diversa índole.
- La pérdida de dinamismo de las ciudades de menor tamaño parece haber contribuido al proceso de despoblación rural a lo largo de las últimas décadas en España.

Pérdida de población de las ciudades pequeñas en España

- Las migraciones de la población más joven hacia las ciudades de mayor tamaño explican la pérdida de población de las ciudades pequeñas y medianas en favor de unas pocas grandes urbes en las dos últimas décadas.
- La decisión de trasladarse de una ciudad pequeña a otra más grande se basa en la comparación entre los costes y los beneficios:
 - Residir en ciudades de mayor tamaño se asocia a ventajas en forma de mayores niveles de salarios y oportunidades profesionales, así como a una mayor oferta de servicios tanto públicos como privados.
 - Sin embargo, implica también desventajas relacionadas con los diversos costes de la congestión, como precios de la vivienda más elevados, mayores niveles de exposición a la contaminación y tiempos de desplazamiento más largos.
- La prima salarial asociada a trabajar en grandes ciudades es mayor en el caso de los trabajadores más cualificados. De hecho, una vez que se consideran los salarios ajustados por las diferencias en el coste de la vida entre ciudades, los trabajadores de menor cualificación no perciben salarios más altos en las grandes urbes.
- Estas diferencias en la prima salarial entre grupos de trabajadores explican que, en términos netos, las grandes urbes españolas presentan un saldo migratorio negativo en el caso de los trabajadores de menor cualificación.
- Estas dinámicas acarrearán un aumento de la concentración del empleo cualificado en unas pocas ciudades de gran tamaño, que redundará en una mayor disparidad de rentas entre las diferentes ciudades.

Políticas económicas

- Las políticas públicas basadas en criterios de ubicación geográfica representan una parte significativa de los presupuestos públicos: el 33% del presupuesto de la Unión Europea se destina a cohesión económica, social y territorial.
- En la medida en que estas políticas pretenden impulsar el desarrollo de las zonas del territorio más desfavorecidas a través de inversiones públicas, subvenciones, exenciones fiscales, etc., pueden considerarse políticas redistributivas, al transferir, de un modo u otro, recursos públicos hacia los hogares residentes en los territorios más desfavorecidos.
- A la luz de la evidencia presentada en el capítulo, convendría considerar dos tipos de políticas redistributivas para paliar los efectos de la concentración de la población en las grandes ciudades:
 - Por un lado, políticas de adaptación que garanticen un cierto nivel de servicios disponibles para los habitantes de los municipios rurales.

Políticas económicas (cont.)

- Por otro, políticas de mitigación que persigan revertir las dinámicas poblacionales de aquellos municipios con potencial de crecimiento, dadas las circunstancias y oportunidades de su entorno. La revisión de algunas experiencias internacionales exitosas puede actuar como referente, pues ofrecen algunos elementos para tener en cuenta, como son:
 - Una estrategia de conjunto y vocación de permanencia, que requiere amplios consensos políticos.
 - Una delimitación clara de competencias entre diferentes niveles de la Administración y colaboración entre municipios.
 - Una definición clara de objetivos medibles *ex ante* y una evaluación *ex post*.
- Finalmente, cualquier actuación de políticas públicas debe evaluarse de forma rigurosa, comparando los beneficios potenciales en términos de mayor equidad territorial con los posibles costes que puede implicar para el conjunto de la sociedad en forma de pérdidas de eficiencia y costes de oportunidad.

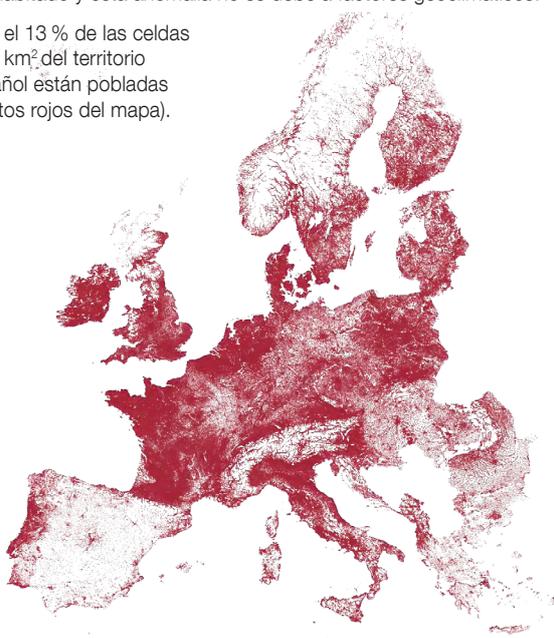
LA DISTRIBUCIÓN ESPACIAL DE LA POBLACIÓN EN ESPAÑA Y SUS IMPLICACIONES ECONÓMICAS

LA CONCENTRACIÓN DE LA POBLACIÓN

La concentración de la población en España es muy elevada en perspectiva europea, tanto en áreas urbanas como en áreas rurales.

España presenta un porcentaje anormalmente elevado de territorio deshabitado y esta anomalía no se debe a factores geoclimáticos.

Solo el 13 % de las celdas de 1 km² del territorio español están pobladas (puntos rojos del mapa).



LOS MUNICIPIOS EN RIESGO DE DESPOBLACIÓN

Se identifican 3.403 municipios en riesgo de despoblación (el 42 % de los municipios de España), muy por encima del conjunto de la eurozona.

Presentan idiosincrasias en aspectos socioeconómicos y orográficos, así como una peor accesibilidad a servicios que los municipios urbanos y que el resto de los municipios rurales.

EL EFECTO TRACTOR DE LAS CIUDADES

Las provincias con mayor incidencia de municipios en riesgo de despoblación son aquellas en las que la capital de provincia presenta un menor tamaño.

Los municipios rurales cercanos a núcleos urbanos muestran un mayor dinamismo cuando los costes de *commuting* son menores.

A lo largo de las últimas décadas, las migraciones interiores desde las ciudades más pequeñas hacia las grandes urbes han contribuido al menor dinamismo de los municipios rurales alrededor de las ciudades más pequeñas.

LA CONCENTRACIÓN DE TRABAJADORES CUALIFICADOS EN LAS MAYORES CIUDADES

La prima salarial asociada al tamaño de las ciudades es el principal determinante de las migraciones hacia grandes urbes en las dos últimas décadas, especialmente para trabajadores cualificados. Dicha prima desaparece en el caso de los trabajadores menos cualificados, una vez que se ajustan los salarios por su paridad de poder de compra en cada ciudad.

Las ciudades más grandes perdieron trabajadores de menor cualificación en términos netos a lo largo del período 2005-2018.

FUENTE: Banco de España.