

INFORME ANUAL 2023. CAPÍTULOS 1 Y 2

ÁNGEL GAVILÁN

Director General de Economía y Estadística

Banco de España

Madrid, 30 de abril de 2024



Capítulo 1

La resiliencia de la economía española en el contexto europeo

Capítulo 2

Retos estructurales de la economía española

Capítulo 3

El mercado de trabajo español: situación actual, tendencias estructurales y políticas de empleo

Capítulo 4

El mercado de la vivienda en España: evolución reciente, riesgos y problemas de accesibilidad

ÍNDICE DE ESTA PRESENTACIÓN

1. **Mensajes principales**
2. **Dinámicas recientes de la actividad económica en España**
3. **Retos estructurales de la economía española**

MENSAJES PRINCIPALES

- Una vez recuperados los niveles de actividad previos a la pandemia –en el curso de 2022–, **la economía española aún mantuvo, en 2023, un elevado grado de dinamismo**, en un contexto en el que la actividad económica global y, en especial, en el área del euro se ralentizó
- A lo largo del horizonte 2024-2026, **las perspectivas de crecimiento para nuestro país siguen siendo relativamente favorables**, si bien existen algunas fuentes de incertidumbre, tanto a nivel internacional como doméstico, que no deben minusvalorarse
- En cualquier caso, **la capacidad de crecimiento de la economía española en los próximos años se verá muy condicionada por un conjunto de retos estructurales de gran envergadura**. Entre estos destacan:
 - impulsar el crecimiento de **la productividad**,
 - reducir la elevada tasa de **paro estructural** en nuestro mercado de trabajo,
 - incrementar el **tamaño empresarial** y facilitar la reasignación de los recursos productivos entre sectores y empresas,
 - favorecer la acumulación de **capital humano** por parte de la población,
 - promover la inversión en **capital físico y tecnológico** y las actividades de **innovación**,
 - mejorar la **calidad y la confianza en las instituciones españolas**,
 - reforzar la sostenibilidad de las **cuentas públicas**,
 - reducir los desajustes entre oferta y la demanda que se observan en el **mercado de vivienda** y que están generando problemas de accesibilidad a la misma, y
 - afrontar los múltiples desafíos que plantea el **envejecimiento poblacional**, la existencia de ciertas **bolsas de vulnerabilidad entre los hogares españoles y la transición ecológica**
- **Abordar con éxito estos desafíos requiere del diseño e implementación de una estrategia integral de reformas ambiciosas con vocación de permanencia**
- En este contexto, **el programa Next Generation EU (NGEU) y el Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia (PRTR) suponen una oportunidad única para incrementar la capacidad de crecimiento potencial de la economía española ...**
- **... si bien resultan fundamentales una selección rigurosa de los proyectos de inversión a financiar con cargo al programa NGEU y una implementación ambiciosa del resto de reformas e hitos que están pendientes en el PRTR**

Actividad

- Después de crecer un 5,8% en 2022, el PIB de la economía española avanzó un 2,5% en el conjunto de 2023, un ritmo de crecimiento muy superior al registrado en el área del euro –del 0,4%– y mayor que el que se anticipaba a comienzos del ejercicio

Inflación

- En 2023, continuó la moderación de las tasas de inflación general, un proceso que fue más intenso de lo esperado debido, principalmente, a un comportamiento de los precios de la energía más favorable que el anticipado
- La inflación subyacente y la de los alimentos también presentan una senda de desaceleración gradual, si bien se mantienen en tasas aún elevadas y sus diferentes rúbricas muestran una cierta heterogeneidad en cuanto a su grado de resistencia a la baja

Perspectivas 2024-2026

- En los próximos trimestres, se espera que la inflación mantenga su senda de desaceleración gradual y se prevén tasas de avance del PIB relativamente estables –mayores que las del PIB de la UEM–, que irán convergiendo, a lo largo del período 2024-2026, a aquellas coherentes con la capacidad de crecimiento potencial de la economía española

Fuentes de incertidumbre

- En el ejercicio de previsiones del Banco de España de marzo se consideró que los riesgos en torno a las proyecciones de crecimiento económico estaban orientados a la baja, mientras que, en el caso de las proyecciones de inflación, se encontraban equilibrados

RETOS ESTRUCTURALES DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA



Inversión en capital e innovación



Tamaño y demografía empresarial



Desempleo estructural
(Capítulo 3 IA 2023)



Desigualdad y bolsas de vulnerabilidad en los hogares



Mercado de vivienda
(Capítulo 4 IA 2023)



Cuentas públicas



Envejecimiento poblacional



Productividad



Capital humano



Transición ecológica



Marco institucional



RETOS ESTRUCTURALES DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

PRODUCTIVIDAD

Contexto

- Los avances en la Productividad Total de los Factores (PTF) pueden considerarse como el determinante fundamental del crecimiento a largo plazo, en la medida en que las mejoras en la eficiencia al utilizar los recursos productivos no están sometidas a rendimientos decrecientes y, además, su uso no es excluyente

Evidencia

- En las últimas décadas, la economía española ha experimentado una ralentización en el dinamismo de la productividad, que ha sido significativamente más acusada que la registrada en otros países desarrollados
- Entre los factores que explican el escaso empuje de la productividad agregada en la economía española, destacan el reducido crecimiento de la misma en las empresas activas y la escasa aportación de la creación neta de empresas al avance de la productividad

Áreas en las que incidir

- **El escaso vigor de la productividad en la economía española es el reflejo de múltiples factores que interactúan entre sí y sobre los que convendría actuar simultáneamente.** Entre dichos factores destacan, por ejemplo,
 - todos aquellos aspectos que condicionan el tamaño y la demografía empresarial, así como la reasignación de los recursos productivos entre sectores y empresas
 - el nivel de capital humano en la población
 - el stock de capital tecnológico y los determinantes de la inversión en innovación
 - el marco regulatorio e institucional
- **Se está tramitando la creación del Consejo de la Productividad de España.** La eficacia del mismo exigiría la independencia y la competencia profesional de los miembros del Consejo, así como los recursos suficientes para poder efectuar análisis rigurosos

RETOS ESTRUCTURALES DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

TAMAÑO Y DEMOGRAFÍA EMPRESARIAL

Contexto

- Todos aquellos aspectos que limitan artificialmente el crecimiento empresarial o la capacidad para que los factores productivos se reasignen entre sectores y empresas acaban redundando, eventualmente, en un menor dinamismo de la productividad de la economía

Evidencia

- **El peso de las empresas de menor tamaño en nuestro país es relativamente elevado en una comparativa internacional** [En 2021, un 76,8% de las empresas españolas tenían entre uno y cuatro empleados, el mayor porcentaje en la UE (p. ej., 63,2% en Alemania, 70,4% en Francia y 72,5% en Italia)]
- **La demografía empresarial española también se distingue –con respecto a la de otros países de nuestro entorno– por mostrar un menor grado de rotación**, lo que también limita el dinamismo de la productividad

Áreas en las que incidir

- **A lo largo de las últimas décadas, se han identificado múltiples obstáculos que han venido condicionando el tamaño y la demografía empresarial en nuestro país.** Entre estos, cabe destacar aquellos relacionados con:
 - **La cantidad y la calidad de la regulación** → reducir la carga regulatoria de las empresas y promover la unidad de mercado
 - **El acceso de las empresas españolas a fuentes de financiación no bancarias** → avanzar de forma decidida hacia la Unión de los Mercados de Capitales en la UE
 - **Procesos de insolvencia** → evaluar el impacto de la Reforma de la Ley Concursal sobre el funcionamiento de estos procesos
 - **Proceso de asignación de licitaciones públicas**
 - **Umbrales regulatorios** } → Evaluar el impacto de estos procedimientos y umbrales sobre la demografía empresarial, y los efectos de medidas recientemente desplegadas, como la Ley “Crea y Crece”



RETOS ESTRUCTURALES DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

CAPITAL HUMANO

Contexto

- La literatura académica enfatiza la importancia del capital humano para el crecimiento económico:
 - Desde un punto de vista macroeconómico, existe un amplio consenso en que un menor stock de capital humano reduce el crecimiento
 - Desde una perspectiva empresarial, se observa una correlación entre la productividad de las empresas y la formación de sus plantillas
 - A nivel individual, se aprecia un claro retorno positivo de la educación, que, además, parece estar aumentando en el tiempo

Evidencia

- A pesar de la mejora que se ha producido durante las últimas décadas, el nivel formativo de la población española sigue siendo inferior a la media europea [Por ejemplo, en términos de los resultados del programa PISA de la OCDE, de los datos facilitados por Eurostat para la población adulta, y de las tasas de abandono escolar]
- En el ámbito de la formación universitaria pública presencial, la oferta parece estar reaccionando de manera muy limitada a las necesidades de la demanda, lo que podría tener un impacto adverso sobre la igualdad de oportunidades y sobre la capacidad de la economía española para acometer la transición ecológica y digital de la actividad

Áreas en las que incidir

- **Es imprescindible desarrollar medidas estructurales que fomenten la acumulación de capital humano, lo que puede exigir una revisión profunda del diseño institucional de nuestro sistema educativo**
 - Las políticas públicas deberían seguir impulsando la **permanencia y avance de los estudiantes a lo largo del sistema educativo reglado** → Por ejemplo, proporcionando suficiente información a estudiantes y familias sobre los rendimientos laborales de la formación
 - Una **FP de calidad** puede ser una alternativa muy eficaz para reducir tanto el abandono escolar como algunos de los desajustes que se observan actualmente –y que podrían incrementarse en el futuro– entre la demanda y la oferta de trabajo en el mercado laboral → Evaluar y monitorizar el desarrollo de la **FP dual** en nuestro país, de acuerdo con los objetivos ambiciosos contemplados en el PRTR
 - **Formación universitaria:** Evaluar el impacto de la Ley Orgánica del Sistema Universitario de marzo de 2023, revisar el sistema de financiación universitario actual –en dimensiones tales como su suficiencia, equidad y capacidad para fomentar la excelencia–, y reducir los desajustes detectados entre la oferta y la demanda de formación universitaria pública
 - La **educación económico-financiera** es clave tanto para que los ciudadanos tomen decisiones bien informadas sobre sus finanzas como para que puedan valorar con criterio las políticas públicas → Plan de Educación Financiera (CNMV, Ministerio Economía y Bde)

RETOS ESTRUCTURALES DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

INVERSIÓN EN CAPITAL E INNOVACIÓN

Contexto

- La inversión en capital físico y tecnológico y el desarrollo de actividades innovadoras tienen el potencial de elevar de forma significativa la productividad y la capacidad de crecimiento de la economía en el medio y largo plazo → Cualquier política integral de crecimiento sostenible ha de estimular este tipo de actividades

Evidencia

- En las últimas décadas, un aspecto que ha contribuido a explicar el escaso dinamismo relativo de la productividad en España es el **peso reducido de la innovación en nuestro país, que también ha redundado en un menor stock de activos intangibles** [En España, el porcentaje de empresas innovadoras es más bajo que en otros países de nuestro entorno. Además, de acuerdo con los datos de la OCDE, la intensidad innovadora media es también reducida en nuestro país]
- **En el período más reciente, el comportamiento de la inversión ha presentado una notable heterogeneidad por componentes**, destacando el vigor que ha mostrado la inversión en activos intangibles y en tecnologías de la información y de la comunicación (TIC), y la debilidad que ha experimentado la inversión en bienes de equipo

Áreas en las que incidir

- Proporcionar un **marco regulatorio y entorno institucional estable**, que aporte certidumbre y seguridad jurídica a los inversores
- Facilitar el **acceso a la financiación externa para los proyectos de inversión**, especialmente de aquellos que suelen encontrar mayores obstáculos para obtenerla
- Revisar la **eficiencia y diseño del sistema de incentivos fiscales a la innovación**
- Seleccionar de manera rigurosa los **proyectos de inversión a ejecutar con los fondos europeos NGEU**, de forma que se maximice la complementariedad y las sinergias entre las inversiones públicas y privadas
- **Implementar de manera ambiciosa las reformas incluidas en el PRTR** para reducir los obstáculos que lastran el funcionamiento de los mercados y la asignación de recursos en la economía española
- Evaluar el impacto de algunas **medidas recientes desplegadas en este ámbito**, como la Ley de Fomento del Ecosistema de las Empresas Emergentes y la Ley de la Ciencia, la Tecnología y la Innovación



RETOS ESTRUCTURALES DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

MARCO INSTITUCIONAL

Contexto

- Existe un amplio consenso en la literatura académica en que el marco institucional y, más en concreto, la calidad de las instituciones y el grado de confianza que generan en los distintos agentes económicos son un determinante fundamental del crecimiento a largo plazo
- Además, existe evidencia empírica que apunta a que las pérdidas de confianza en las instituciones tienden a ser relativamente duraderas, por lo que sus efectos económicos también pueden presentar una elevada persistencia

Evidencia

- De acuerdo a distintos indicadores comparables a nivel internacional –como el *Worldwide Governance Indicators* del Banco Mundial o el *Eurobarómetro* de la Comisión Europea–, desde la crisis financiera, se ha producido en nuestro país una caída en la confianza y en la calidad institucional ...
- ... un deterioro que habría sido más acusado que el observado en otros países de nuestro entorno

Áreas en las que incidir

- **Existe margen para mejorar la “calidad regulatoria” en nuestro país**, que no solo afecta de forma negativa al tamaño empresarial y a la productividad de la economía española, sino también a la eficacia del sistema judicial (Lucio y Mora-Sanguinetti, 2022)
- **Se hace necesario impulsar la eficacia y la eficiencia de las AAPP españolas**, lo que contribuiría a elevar la productividad y ejercería un efecto arrastre positivo sobre las decisiones de gasto, inversión e innovación del sector privado
- **Algunos aspectos relacionados con el Componente 11 del PRTR para la modernización de las AAPP:** Pendiente la puesta en marcha de la Agencia Estatal de Evaluación de Políticas Públicas, la valoración de algunas medidas ya aprobadas en el ámbito de la Función Pública, y la aprobación/ejecución de las nuevas propuestas de reforma en este ámbito anunciadas recientemente



RETOS ESTRUCTURALES DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

ENVEJECIMIENTO POBLACIONAL

Dinámicas demográficas

- A lo largo de las últimas décadas, las dinámicas demográficas en España se han caracterizado por una caída significativa tanto de la tasa de fecundidad como de la tasa de mortalidad → considerable proceso de envejecimiento poblacional ...
- ... que se intensificará en las próximas décadas y que será más acusado que el de otros países de nuestro entorno [Entre 2023 y 2053, la tasa de dependencia –la ratio entre los mayores de 66 años y el colectivo entre 16 y 66 años– en España aumentará en 27,2 pp, hasta el 53,8%, mientras que en el promedio de la UE el incremento de dicha tasa será de solo 16,6 pp, hasta el 45,8%]

El papel de los flujos migratorios

- Los flujos migratorios han registrado un dinamismo muy elevado en los últimos años, pero ...
- ... no parece probable que estos puedan evitar el proceso de envejecimiento poblacional en el que se encuentra inmerso nuestro país, ni resolver por completo los desajustes que podrían surgir en el mercado de trabajo español en el futuro

Áreas en las que incidir

- **Mercado laboral:** Entre otras actuaciones, (i) promover la prolongación de la vida laboral de los trabajadores de mayor edad, (ii) reforzar la formación continua y las políticas activas y pasivas de empleo, y (iii) realizar un seguimiento continuo de la capacidad de las nuevas políticas migratorias para aliviar de manera efectiva los desajustes que se produzcan en el mercado laboral
- **Política fiscal:** El envejecimiento poblacional ya está suponiendo un incremento apreciable del gasto público, tanto en pensiones como en sanidad y cuidados de larga duración; una dinámica que se intensificará en el futuro → Acometer sin demora un proceso de consolidación fiscal ambicioso con una perspectiva temporal de medio plazo. Como parte de este proceso, evaluar de manera continua y rigurosa la sostenibilidad financiera del sistema público de pensiones
- **Fecundidad:** Evaluar en qué medida algunas de las actuaciones públicas desplegadas recientemente en el ámbito de la conciliación de la vida familiar y laboral son capaces de modificar, de forma apreciable, las dinámicas de la fecundidad en España en los próximos años

RETOS ESTRUCTURALES DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

DESIGUALDAD Y BOLSAS DE VULNERABILIDAD EN LOS HOGARES

Contexto

- La literatura académica apunta a que **unos niveles de desigualdad demasiado elevados pueden incidir negativamente no solo en el grado de cohesión social, sino también en la capacidad de crecimiento de la economía**, a través de sus efectos adversos sobre el consumo agregado, la inversión, la acumulación de capital humano y las oportunidades de generaciones futuras

Evidencia

- En un contexto de fuerte dinamismo del empleo, **en los últimos años, la desigualdad de la renta ha disminuido de forma significativa en nuestro país ...**
- **... no obstante, se observan algunas bolsas de vulnerabilidad en determinados colectivos**, que estarían relacionadas, en gran parte, con dificultades de acceso a la vivienda [**Véase Capítulo 4 de este Informe Anual**]
- Un estudio reciente del Banco de España, Grébol, Machelett, Stuhler y Villanueva (2024), apunta a que **la correlación entre los años de educación de padres e hijos adultos ha caído a lo largo de la segunda mitad del siglo XX**, lo que indica una mejora de la movilidad intergeneracional y, con ello, de la **igualdad de oportunidades**

Áreas en las que incidir

- **Abordar los retos que se derivan de la existencia de ciertas bolsas de vulnerabilidad entre los hogares españoles requiere de la actuación de las políticas públicas en dimensiones muy diversas.** Por ejemplo:
 - para reducir la elevada tasa de paro estructural de nuestra economía
 - para corregir los desajustes entre oferta y demanda que se observan en el mercado de vivienda español
 - para reforzar la calidad de nuestro sistema educativo y favorecer la acumulación de capital humano en la población
 - a través de políticas de rentas y transferencias
- **Las políticas que se desplieguen en este ámbito han de ser objeto de un continuo y riguroso proceso de evaluación.** Así, por ejemplo, **existe margen para mejorar la integración del IMV, de las distintas rentas de subsistencia locales y regionales y de las prestaciones asistenciales por desempleo** de forma que se logre incrementar su eficacia y eficiencia (AIReF, 2022 y 2023)

RETOS ESTRUCTURALES DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

CUENTAS PÚBLICAS

Dinámicas recientes

- En 2023, la deuda y el déficit público se redujeron –hasta el 107,7% del PIB y el 3,6% del PIB, respectivamente–, si bien el desequilibrio de las cuentas públicas sigue siendo muy elevado, tanto en términos históricos como en comparación internacional
- Además, este desequilibrio presenta un elevado componente estructural, que no ha mejorado en los últimos años en la medida en que el notable aumento que han experimentado los ingresos se ha visto más que compensado por un incremento de los gastos

Los retos del sistema público de pensiones

- Una de las partidas de gasto estructural más relevantes de las AAPP es la ligada al sistema de pensiones. Se espera que la tendencia al alza que esta partida ha venido mostrando en los últimos años se prolongue en las próximas décadas
- Las proyecciones del Informe de Envejecimiento, netas de las medidas de ingresos cuantificadas por la AIReF, muestran que, con alta probabilidad, se necesitarán medidas adicionales para contrarrestar el aumento del gasto en pensiones futuro

Nuevas reglas fiscales europeas

- Una vez aprobado, la implementación efectiva y rigurosa del nuevo marco fiscal resulta fundamental, tanto para sostenibilidad de las cuentas públicas de los estados miembros como para la propia credibilidad del proyecto europeo
- Las nuevas reglas podrían implicar, en los próximos años, ajustes fiscales significativos en algunos países

Plan de consolidación fiscal

- Las dinámicas macroeconómicas y fiscales de la economía española ponen de manifiesto la necesidad de implementar, sin demora, un plan de consolidación presupuestaria de medio plazo que refuerce la sostenibilidad de las finanzas públicas
- Sería deseable que el plan de consolidación plurianual se enmarque en un cuadro macroeconómico prudente y detalle las medidas de ingresos y gastos que permitan el saneamiento gradual de las cuentas públicas



RETOS ESTRUCTURALES DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

TRANSICIÓN ECOLÓGICA

Contexto

- Existe un amplio consenso [véanse [escenarios de la Network for Greening the Financial System](#)] en que:
 - las pérdidas económicas derivadas de la materialización de los riesgos físicos asociados al calentamiento global serían muy superiores a los costes asociados a la implementación de una estrategia ambiciosa de mitigación y adaptación al cambio climático, y que
 - dichos costes de transición se verían reducidos en la medida en que se llevara a cabo, sin demora, un proceso de transición gradual y ordenado, con un alto grado de coordinación internacional

Evidencia

- La comunidad científica apunta que **la península ibérica podría verse sensiblemente afectada por los riesgos físicos asociados al cambio climático** y a que este impacto sería muy heterogéneo por regiones
- La **agenda de investigación del Banco de España** sugiere que el impacto de los riesgos físicos y de transición sobre las dinámicas de la actividad, del empleo, de los precios y del crédito en la economía española no sería despreciable. Además, estos impactos serían muy heterogéneos por regiones, sectores, empresas y hogares, y tendrían una notable incidencia para algunos colectivos dentro de estos grupos

Áreas en las que incidir

- En los últimos años, **nuestro país ha venido asumiendo compromisos muy ambiciosos en materia medioambiental**, que están en línea con los que también se han establecido en el conjunto de la UE y en otras economías avanzadas
- A través de la **imposición medioambiental**, de la **inversión pública** y de la **regulación de la actividad económica**, las políticas públicas han de ser la palanca fundamental con la que impulsar la transición ecológica
- En todo caso, **es imprescindible que estas políticas aporten certidumbre a los agentes económicos y que mitiguen el mayor impacto adverso que este proceso transformacional tendrá sobre los colectivos más vulnerables**
- La transformación energética de la economía precisará, entre otras actuaciones, del **despliegue masivo de fuentes de energía renovables** en las próximas décadas ...
- ... si bien también será indispensable **mejorar las interconexiones energéticas dentro de la UE y apostar decididamente por las ganancias de eficiencia energética** 🇪🇺

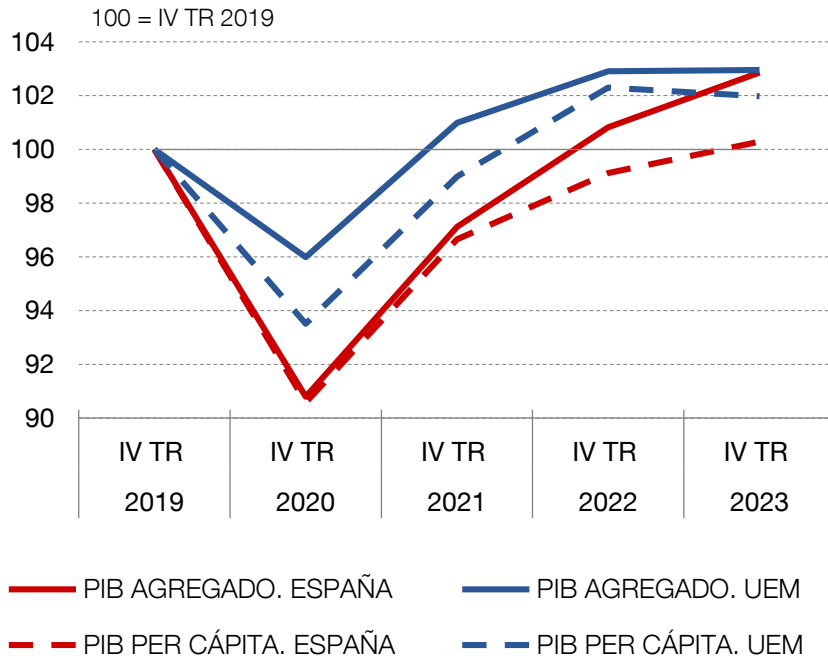
GRACIAS POR SU ATENCIÓN



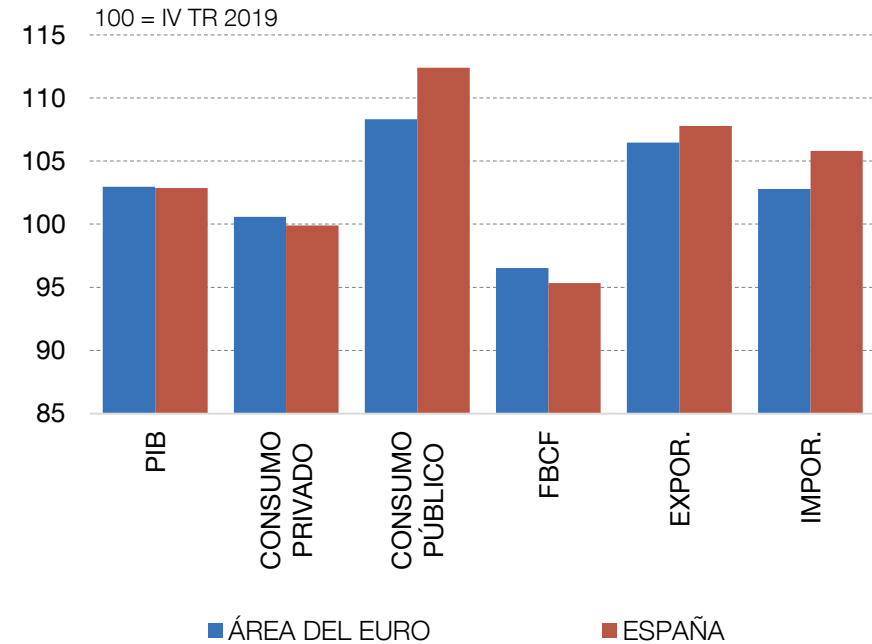
EL PIB DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA AVANZÓ UN 2,5% EN EL CONJUNTO DE 2023, UN RITMO DE CRECIMIENTO MUY SUPERIOR AL REGISTRADO EN EL ÁREA DEL EURO

- El hecho de que en 2023 la economía española creciera significativamente más que el conjunto de la UEM responde, al menos en parte, a una cierta **convergencia en los niveles de actividad** de ambas regiones, puesto que el PIB de nuestro país había mostrado un menor dinamismo relativo en el período 2019-2022
- De este modo, a finales de 2023, **el PIB se situó en torno a un 3% por encima del registrado a finales de 2019**, tanto en España como en la UEM. No obstante, **en términos per cápita, el PIB de la economía española apenas superaba en un 0,3% al observado antes del comienzo de la pandemia**, mientras que el de la UEM se encontraba un 2% por encima de dicha referencia

EVOLUCIÓN DEL PIB AGREGADO Y DEL PIB PER CÁPITA EN ESPAÑA Y EN LA UEM



EVOLUCIÓN DEL PIB Y COMPONENTES DE DEMANDA (IV TR 2023)



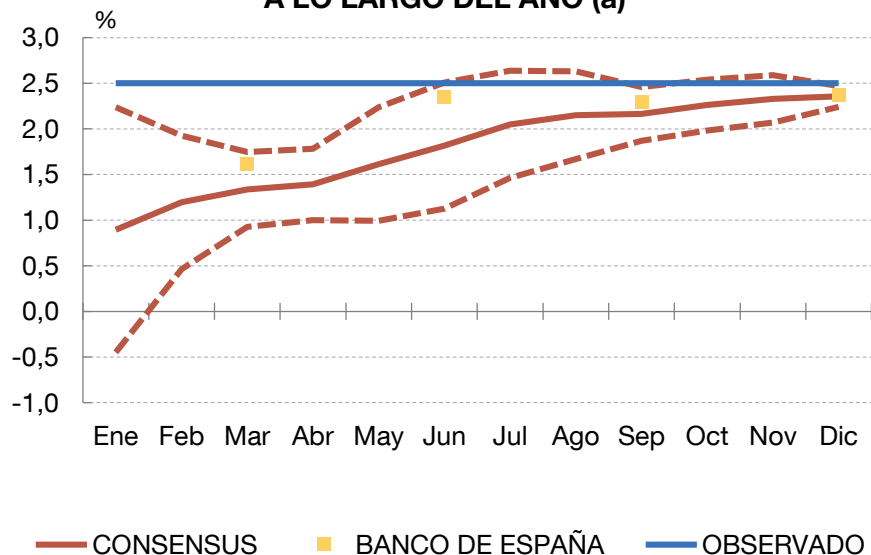
Fuentes: Instituto Nacional de Estadística, Eurostat y Banco de España.



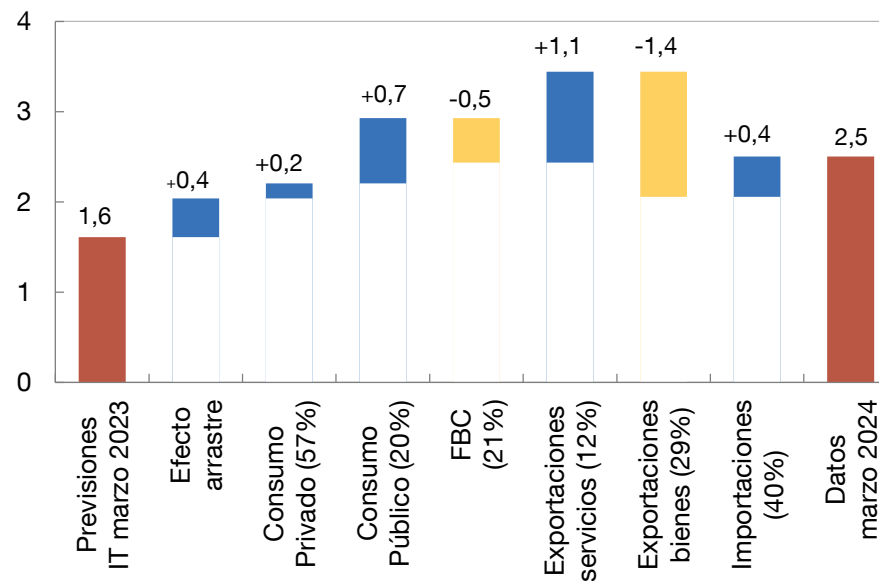
A LO LARGO DE 2023, EL COMPORTAMIENTO DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA ESPAÑOLA SORPRENDIÓ AL ALZA

- En 2023, la tasa de crecimiento del PIB en España se situó significativamente por encima de la anticipada a principios de año por el Banco de España –un avance del 1,6%– y por el consenso de los analistas
- Entre los factores que explican esta **sorpresa al alza**, destaca el efecto arrastre positivo de las **revisiones de datos referidos a 2022** y un dinamismo mayor del esperado en el **consumo público** –que creció un 3,8% en España, frente a un 0,7% en el conjunto de la UEM– y en las **exportaciones de servicios**
- En cambio, **sorprendieron a la baja la inversión y las exportaciones de bienes**, estas últimas afectadas por la ralentización de la actividad económica global y, en especial, en la UEM

EVOLUCIÓN DE LAS PREVISIONES DE CRECIMIENTO DEL PIB EN 2023 A LO LARGO DEL AÑO (a)



REVISIÓN RESPECTO A LAS PROYECCIONES MACROECONÓMICAS DEL BANCO DE ESPAÑA DE MARZO DE 2023 (b)



Fuentes: Consensus, Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

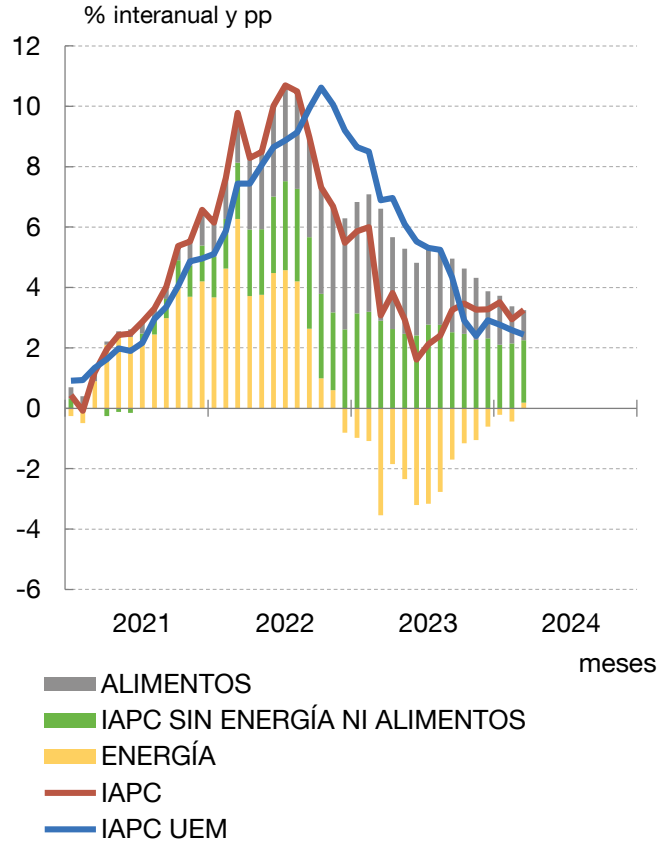
(a) Las líneas punteadas representan el máximo y el mínimo entre las instituciones que forman parte del panel de Consensus.

(b) Entre paréntesis el peso de cada componente en el PIB de 2022.

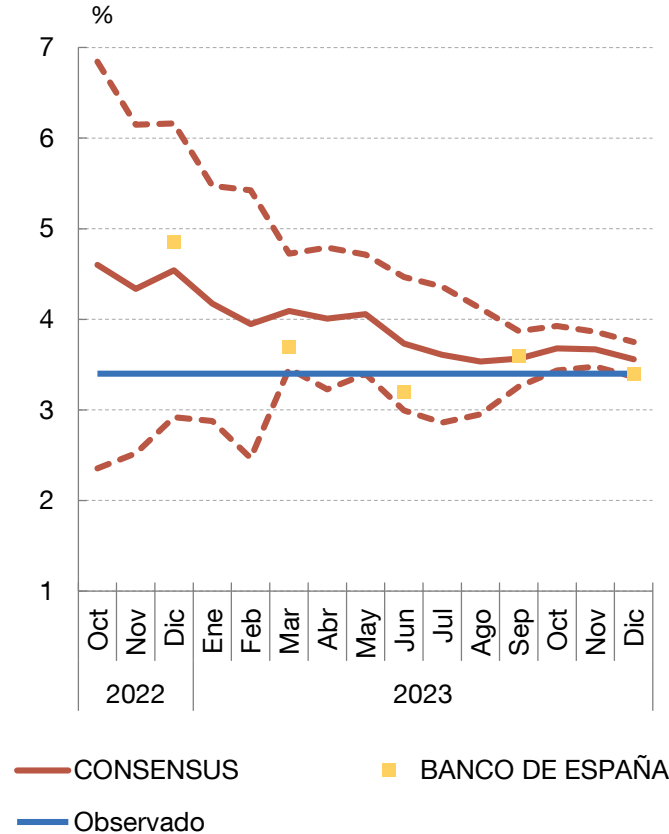


EN 2023, CONTINUÓ LA MODERACIÓN DE LAS TASAS DE INFLACIÓN GENERAL, UN PROCESO QUE FUE MÁS INTENSO DE LO ESPERADO

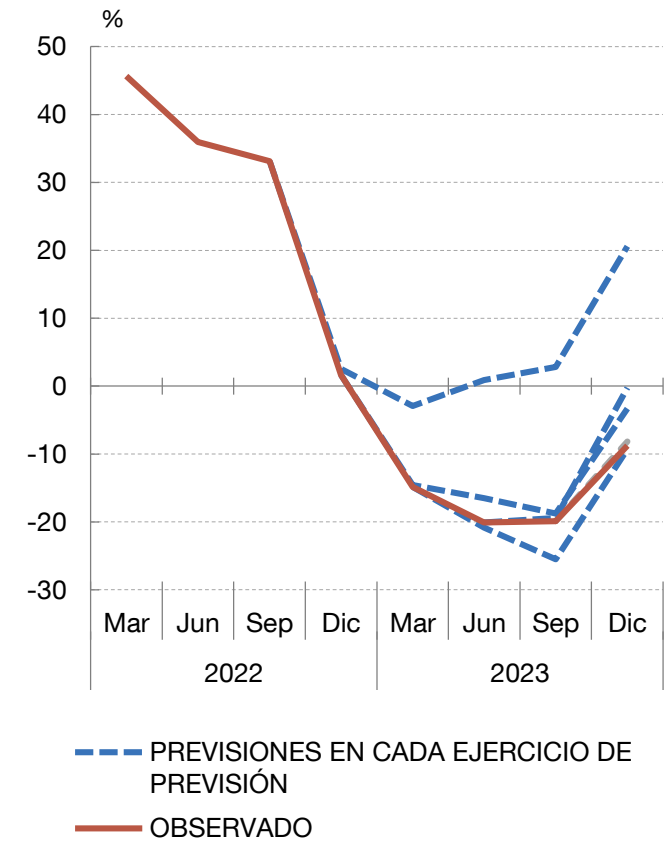
IAPC Y CONTRIBUCIONES



TASA PROMEDIO DEL IAPC PREVISTA PARA 2023 DESDE FINALES DE 2022 (a)



SENDAS PROYECTADAS PARA EL IAPC DE ENERGÍA AL CIERRE DE CADA EJERCICIO DE PREVISIÓN (b)



Fuentes: Eurostat, Instituto Nacional de Estadística, Consensus y Banco de España.

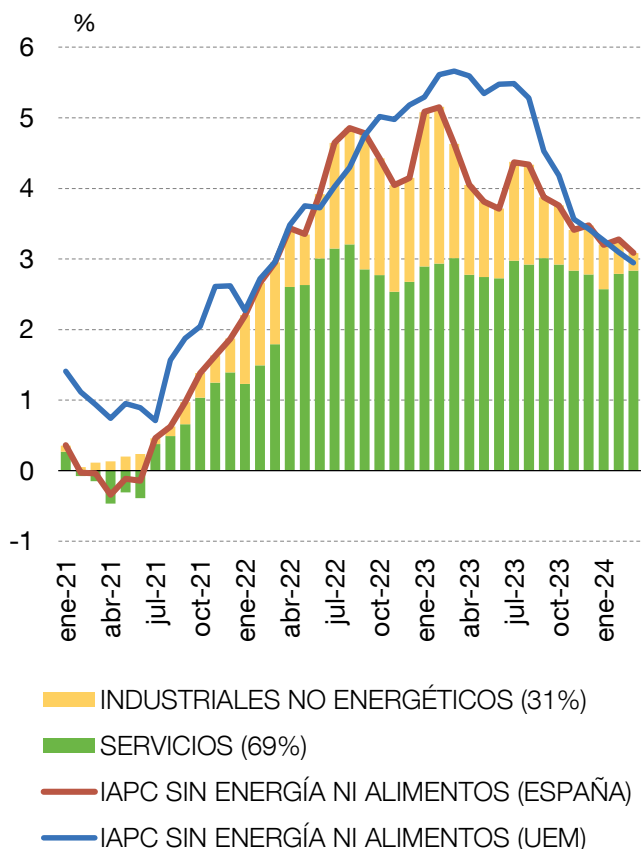
(a) Las líneas punteadas representan el máximo y el mínimo entre las instituciones que forman parte del panel de Consensus.

(b) Las líneas punteadas se refieren a las sendas proyectadas en los ejercicios de proyecciones del Banco de España de diciembre 2022, marzo 2023, junio 2023 y diciembre 2023.

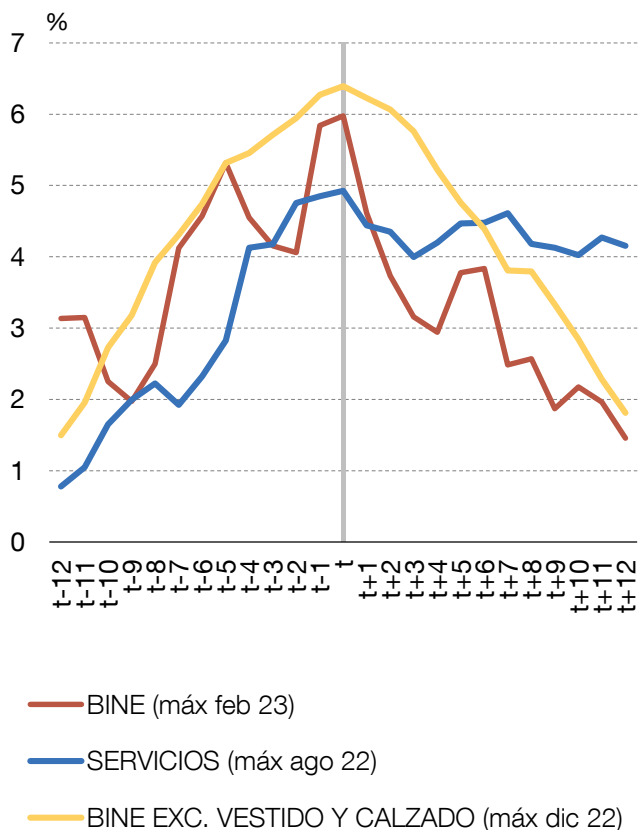


LA INFLACIÓN SUBYACENTE CONTINÚA CON SU SENDA DE DESACELERACIÓN, SI BIEN LAS PRESIONES INFLACIONARISTAS EN LOS SERVICIOS MUESTRAN UNA MAYOR RESISTENCIA A LA BAJA

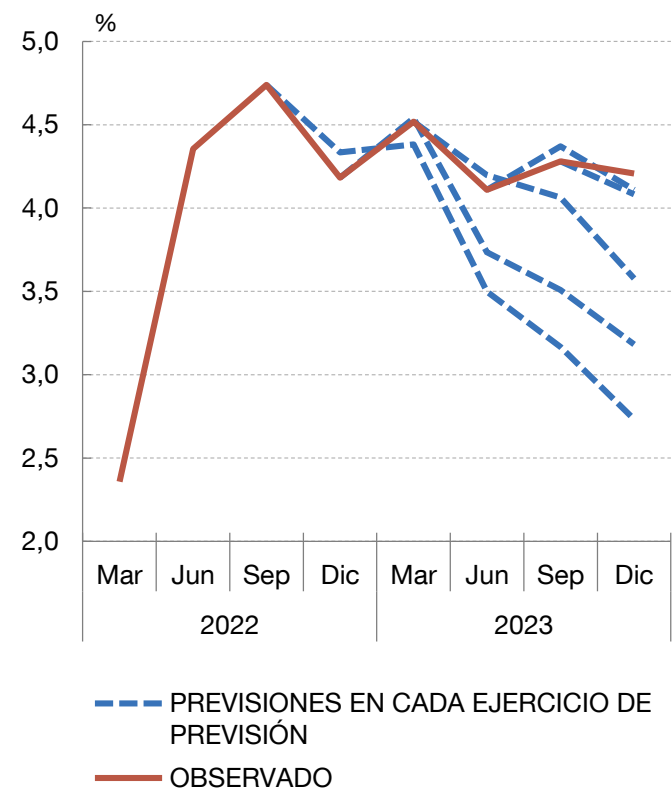
IAPC SIN ENERGÍA NI ALIMENTOS: EVOLUCIÓN Y CONTRIBUCIONES (a)



IAPC SERVICIOS Y BINE: EVOLUCIÓN ALREDEDOR DEL MÁXIMO



SENDAS PROYECTADAS PARA EL IAPC DE SERVICIOS AL CIERRE DE CADA EJERCICIO DE PREVISIÓN (b)



Fuentes: Eurostat, Instituto Nacional de Estadística, Consensus y Banco de España.

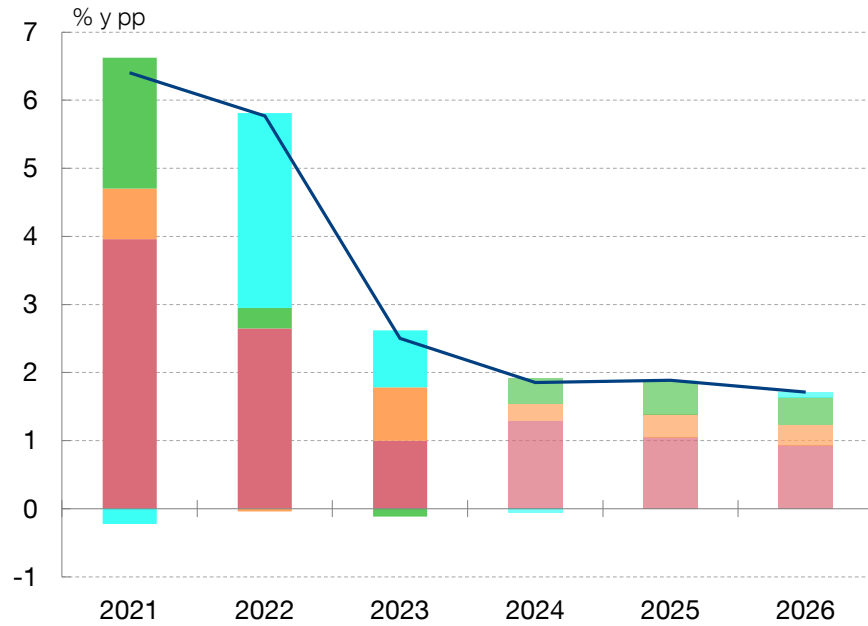
(a) Entre paréntesis figura el peso en 2023 de cada componente en el IAPC sin energía ni alimentos.

(b) Las líneas punteadas se refieren a las sendas proyectadas en los ejercicios de proyecciones del Banco de España de diciembre 2022, marzo 2023, junio 2023 y diciembre 2023.

PROYECCIONES MACROECONÓMICAS DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA 2024-2026

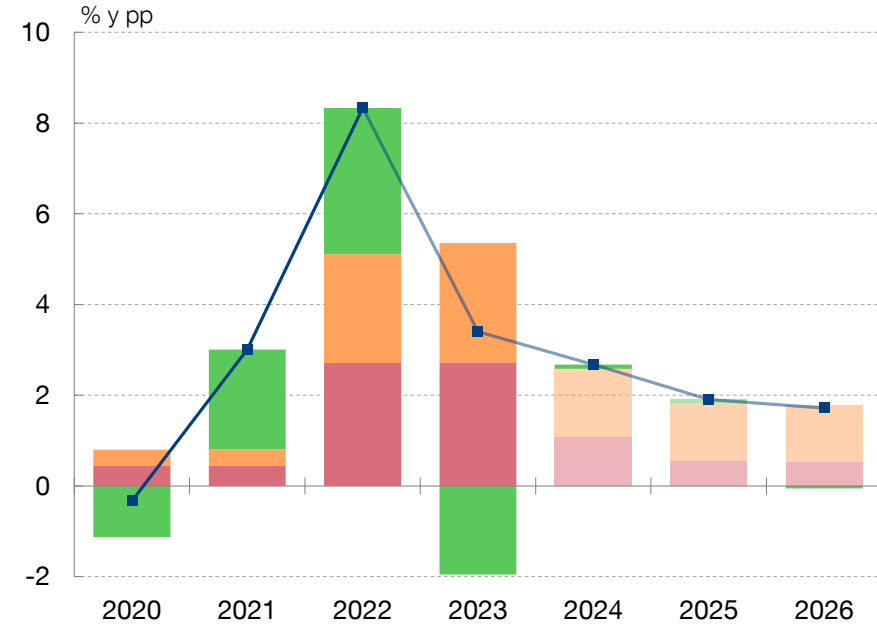
BANCO DE ESPAÑA - MARZO DE 2024

CRECIMIENTO DEL PIB Y CONTRIBUCIONES DE LOS PRINCIPALES COMPONENTES



- DEMANDA EXTERIOR NETA
- FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL
- CONSUMO PÚBLICO
- CONSUMO PRIVADO
- PIB

CONTRIBUCIONES AL CRECIMIENTO DEL ÍNDICE ARMONIZADO DE PRECIOS DE CONSUMO POR COMPONENTES



- IAPC-ÍNDICE ENERGÍA
- IAPC-ÍNDICE GENERAL SIN ENERGÍA Y ALIMENTOS
- IAPC-ÍNDICE ALIMENTOS
- IAPC-ÍNDICE GENERAL

Fuentes: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.



ALGUNAS DE LAS PRINCIPALES FUENTES DE RIESGO

Escalada de los conflictos bélicos
en la Franja de Gaza, el Mar Rojo y Ucrania

Magnitud de los efectos del endurecimiento de la
política monetaria sobre la actividad y los precios

Evolución de márgenes empresariales, salarios,
costes laborales unitarios y competitividad

Menor dinamismo de la actividad económica global
–por ejemplo, por una desaceleración
en China más intensa de la prevista–

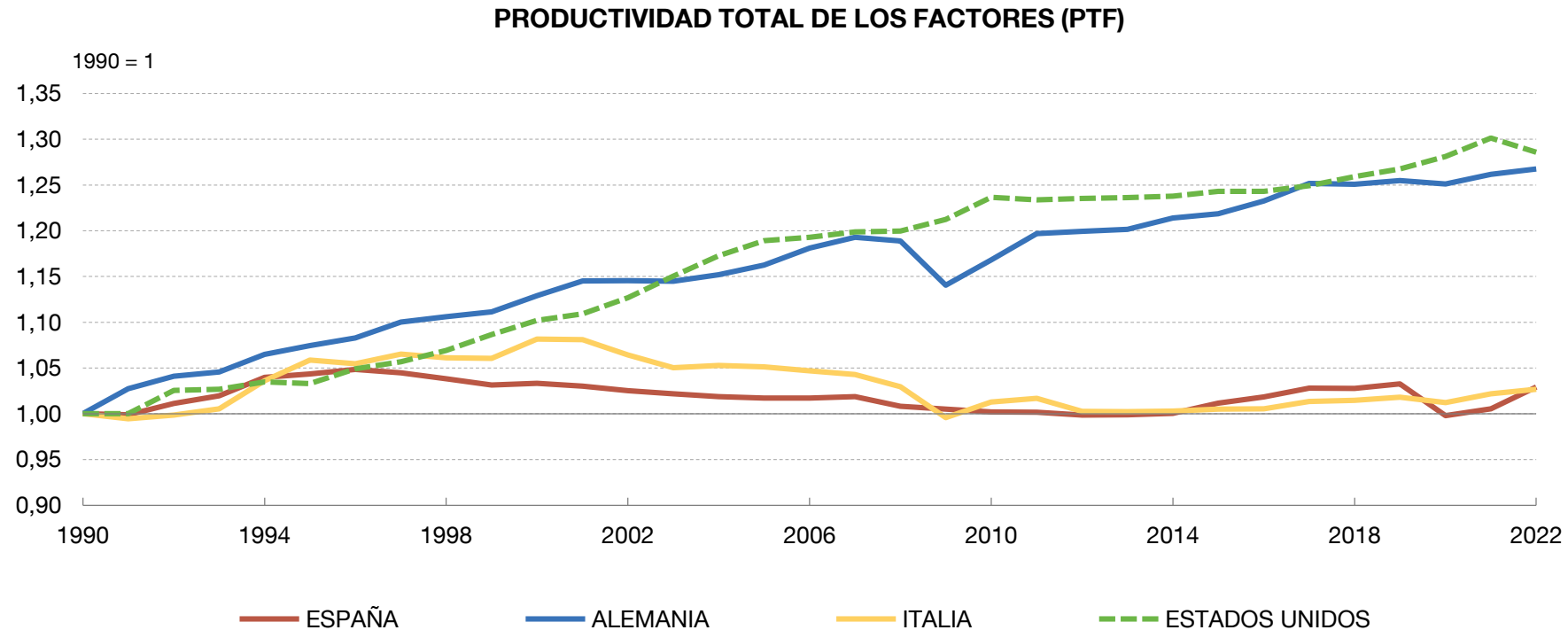
Reactivación de las
reglas fiscales europeas

Ritmo de ejecución de los proyectos
asociados al programa NGEU
e impacto sobre la actividad



COMPORTAMIENTO DE LA PRODUCTIVIDAD TOTAL DE LOS FACTORES EN LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

- Entre 2000 y 2022, el crecimiento de la PTF en España fue en torno a 13 y 17 puntos porcentuales (pp) inferior al observado en Alemania y EEUU, respectivamente.
- Como se puso de manifiesto en el Capítulo 2 del Informe Anual 2022 del Banco de España, este reducido vigor de la productividad ha sido, junto con la persistencia en el tiempo de tasas de paro muy elevadas, una de las principales razones por las que **nuestra economía se ha mostrado incapaz de alcanzar el nivel de renta per cápita del área del euro a lo largo de las últimas décadas**

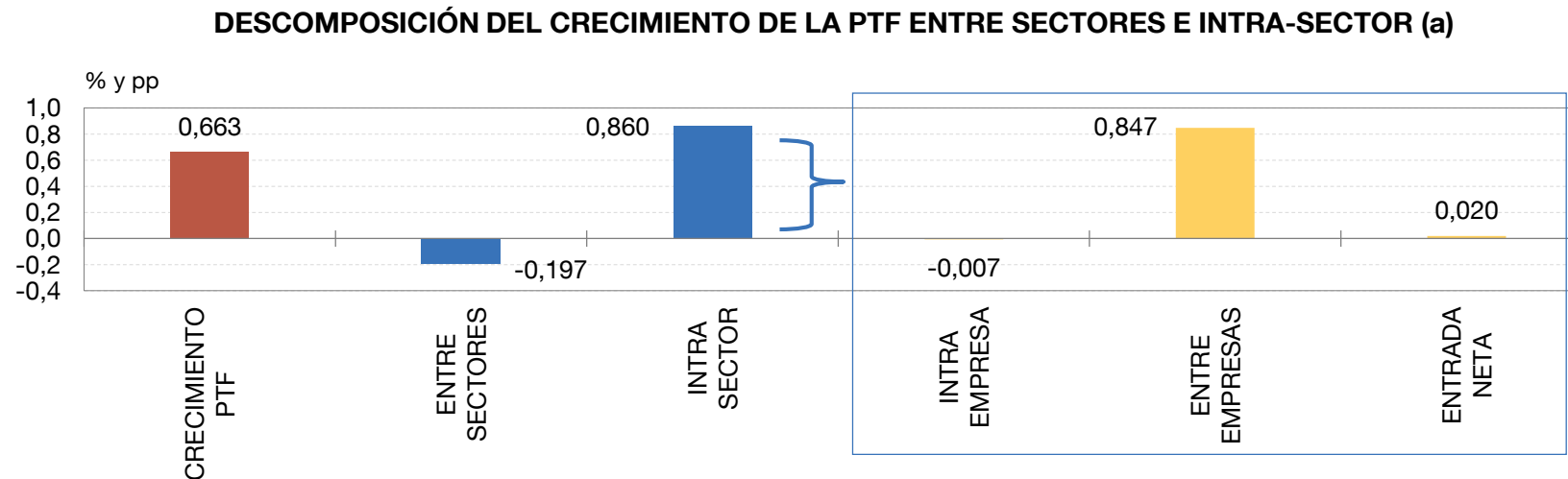


Fuente: Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico.



UNA DESCOMPOSICIÓN DE LA EVOLUCIÓN RECIENTE DE LA PRODUCTIVIDAD EN ESPAÑA

- Las estimaciones del Banco de España apuntan a que, entre 2013 y 2021, la contribución de la reasignación de la actividad entre sectores al crecimiento de la PTF fue ligeramente negativa en España
- Por su parte, la evolución de la productividad dentro de cada sector sí contribuyó, durante este período, al avance de dicha variable en términos agregados, un fenómeno que también se observa en otros países de nuestro entorno. Dentro del crecimiento intra-sectorial de la productividad,
 - el proceso de reasignación de recursos entre empresas activas dentro de un mismo sector habría contribuido de forma positiva al avance de la productividad
 - la contribución del componente intra-empresa habría sido negativa: en promedio, el crecimiento de la productividad de las empresas habría sido negativo
 - el margen extensivo –esto es, la entrada neta de empresas– habría contribuido de forma muy modesta al crecimiento de la productividad



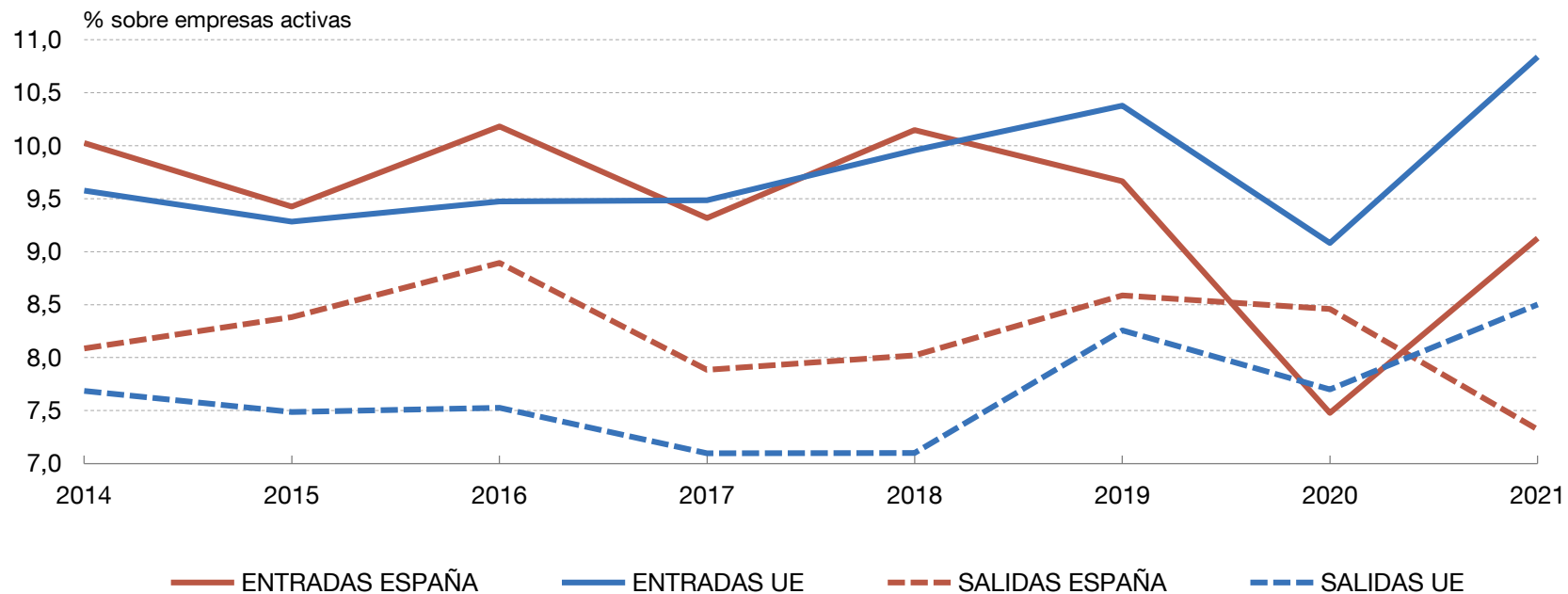
Fuente: Banco de España (Central de Balances).

(a) Crecimiento de la PTF en %; el resto de variables en pp. Descomposición del crecimiento de la PTF del conjunto de empresas de la Central de Balances siguiendo la metodología de Foster, Haltiwanger y Krizan (2001), y usando las ventas como pesos para su agregación y el método de Wooldridge (2009) para el cómputo de la PTF a nivel de empresa.

LA DEMOGRAFÍA EMPRESARIAL ESPAÑOLA TAMBIÉN SE DISTINGUE, A NIVEL INTERNACIONAL, POR MOSTRAR UN MENOR GRADO DE ROTACIÓN ...

- Aunque se ha recuperado el número de empresas previo a la pandemia (+1,5% en España vs. +9,8% en la UE), la tasa de rotación empresarial ha caído (del 18,2% en 2016-2019 al 16,2% en 2020-2021) y se mantiene en niveles reducidos (en la UE ha aumentado, en el mismo período, desde el 17,3% al 18,1%)
- La menor tasa de rotación en España, en comparación con la UE, se debe tanto a una menor tasa de creación como a una menor tasa de salida de empresas

EVOLUCIÓN DE LAS TASAS DE ENTRADA Y DE SALIDA DE EMPRESAS EN ESPAÑA Y EN LA UE (a)



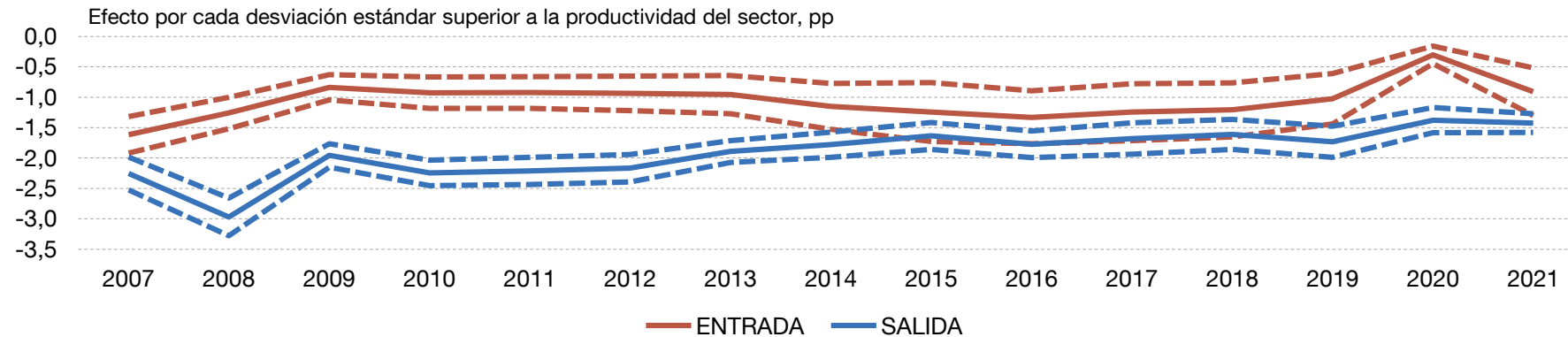
Fuentes: Eurostat y Banco de España (Central de Balances).

(a) Dada la ausencia de información para alguno de los años entre 2014 y 2021, el agregado de la UE no incluye a Bélgica, Grecia, Irlanda, Malta, Polonia y Suecia. Además, los datos publicados por Eurostat no incluyen a las empresas de los siguientes sectores: agricultura (cnae A), servicios financieros no relacionados con seguros y fondos de pensiones (cnae K64), administración pública (cnae O), otros servicios (cnae S), actividades de los hogares (cnae T) y actividades de organizaciones y organismos extraterritoriales (cnae U).

... LO QUE LIMITA EL DINAMISMO DE LA PRODUCTIVIDAD

- La creación y destrucción de empresas contribuye positivamente a la evolución de la productividad. Por tanto, una menor rotación empresarial limita el dinamismo agregado de esta variable. Las estimaciones del Banco de España apuntan a que:
 - Las empresas menos productivas tienen una mayor probabilidad de salir del mercado
 - Las empresas de reciente creación son menos productivas que las ya establecidas. No obstante, las primeras presentan habitualmente un mayor margen de mejora que las empresas existentes [El crecimiento de la productividad de las empresas que entraron entre 2014 y 2016 fue, al cabo de cinco años, en torno a 22 pp más elevado que el de las empresas existentes → a partir de ese ejercicio, su productividad ya era más elevada que la de sus competidoras]
 - En todo caso, la productividad de las nuevas empresas es más elevada que la de aquellas empresas que dejan de operar

NIVELES RELATIVOS DE PRODUCTIVIDAD DE LAS EMPRESAS QUE SE CREAN Y SE DESTRUYEN CON RESPECTO A LAS EMPRESAS ACTIVAS (a)

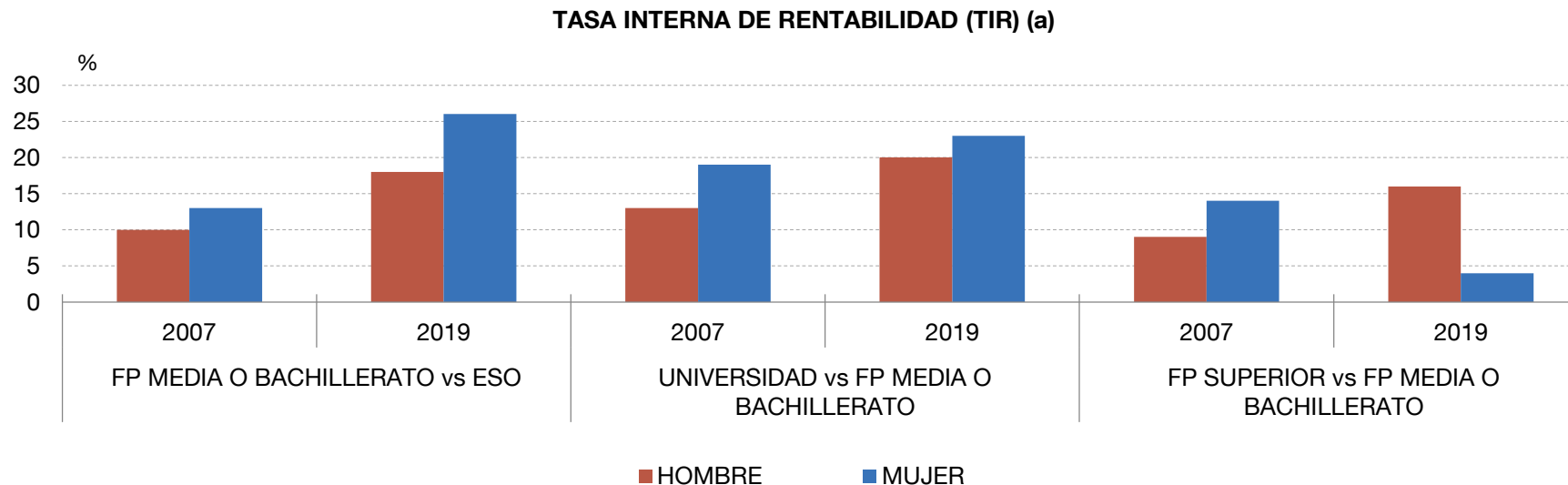


Fuentes: Eurostat y Banco de España (Central de Balances).

(a) El gráfico muestra los coeficientes asociados a la PTF a nivel empresa (en desviaciones respecto a la media del sector) y estimados año a año en dos regresiones: una regresión en la que la variable dependiente es una variable dicotómica que toma valor 1 si la empresa sale del mercado y 0 si continúa operando (línea azul), y otra en la que la variable dependiente es una variable dicotómica que toma valor 1 si la empresa lleva menos de un año en el mercado y 0 en caso contrario (línea roja). De este modo, los coeficientes estimados miden el efecto de variaciones de una desviación estándar en la PTF de las empresas con respecto a la media del sector sobre las tasas de entrada y de salida. La PTF a nivel empresa se estima en un paso previo mediante el método de Wooldridge (2009). Las líneas discontinuas muestran los intervalos de confianza al 95 %.

CON LA ENCUESTA FINANCIERA DE LAS FAMILIAS DEL BANCO DE ESPAÑA, SE PUEDE ESTIMAR LA TASA INTERNA DE RENTABILIDAD DE LA EDUCACIÓN COMO LA DE CUALQUIER OTRA INVERSIÓN

- El **coste de la inversión** se cuantificaría a partir de la suma de los ingresos que se dejan de percibir al no trabajar durante el período de formación
- El **beneficio** podría calcularse a partir del diferencial positivo de ingresos laborales que se obtiene a lo largo del período post-educativo
- De acuerdo con este análisis, se observa que, en 2019,
 - **alcanzar el bachillerato o la FP media** ofrecía una rentabilidad del 18% para los hombres y del 26% para las mujeres respecto a disponer únicamente de la titulación de ESO; en ambos casos, una rentabilidad mayor que la que se estimaba en 2007.
 - **finalizar los estudios universitarios** tras el bachillerato ofrecía una rentabilidad adicional del 20% para los hombres y del 23% para las mujeres; de nuevo, unos retornos superiores a los estimados en 2007
 - la rentabilidad adicional de la **FP superior** respecto a la educación post-obligatoria media también era positiva en 2019 para hombres y mujeres, si bien, para estas últimas, dicha rentabilidad adicional disminuyó con respecto a la observada en 2007



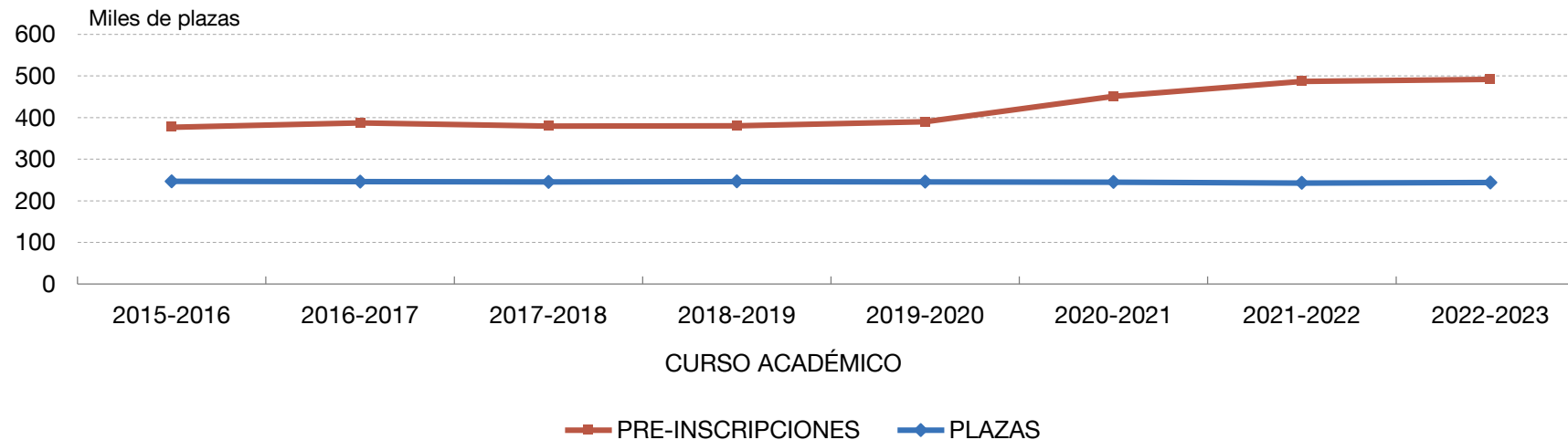
Fuente: Banco de España (Encuesta Financiera de las Familias).

(a) La TIR de alcanzar un nivel formativo se define como la tasa de descuento que iguala la suma del valor presente de las ganancias a lo largo de 50 años de experiencia con los costes de oportunidad (el valor presente de los ingresos de no educarse). Para más detalles, véase Jansen y Lacuesta (2024).

EN EL ÁMBITO DE LA FORMACIÓN UNIVERSITARIA PÚBLICA PRESENCIAL, LA OFERTA PARECE ESTAR REACCIONANDO DE MANERA MUY LIMITADA A LAS NECESIDADES DE LA DEMANDA

- Por el lado de la demanda, entre 2015 y 2022, el número de pre-inscripciones en la universidad pública presencial aumentó un 30% en nuestro país
- Además, estas pre-inscripciones parecieron estar alineadas, en cierta medida, con las demandas del mercado laboral. En particular, en media, estas preinscripciones mostraron una correlación positiva con la base de cotización de los egresados cuatro años después de su graduación: una titulación con un salario un 10% superior al de otra titulación presentó un 6% más de pre-inscripciones
- En cambio, por el lado de la oferta, las plazas de nuevo ingreso en las universidades públicas presenciales cayeron un 1% en el período analizado
- Además, a diferencia de lo que se aprecia con las pre-inscripciones, la oferta de plazas por parte de las universidades públicas presenciales en un ámbito de estudio no está correlacionada con la variación salarial. En concreto, aunque en los ámbitos de estudio con mayores oportunidades laborales se observa un mayor número de titulaciones en las universidades públicas presenciales, esto no viene asociado a un aumento de las plazas totales ofertadas

PREINSCRIPCIONES DE PRIMERA OPCIÓN Y PLAZAS EN UNIVERSIDADES PRESENCIALES PÚBLICAS

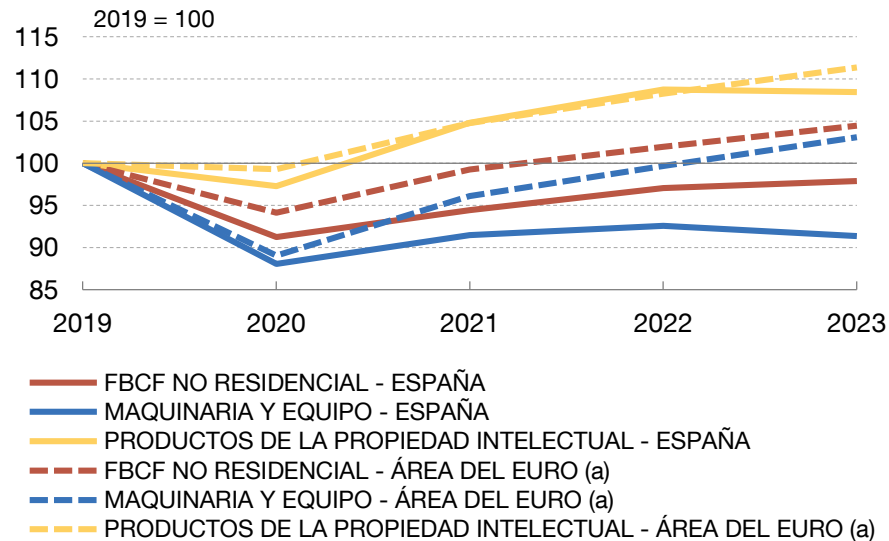


Fuente: Ministerio de Ciencia, Innovación y Universidades (UNIVbase).

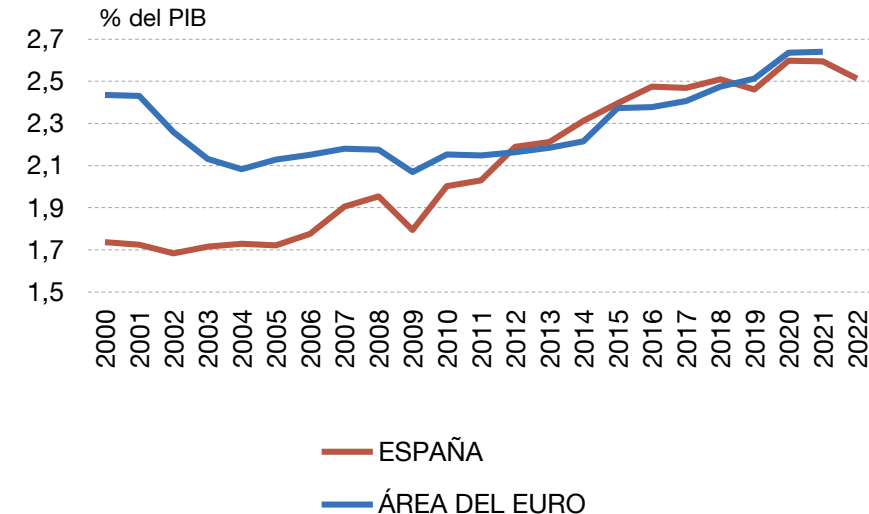
EN EL PERÍODO MÁS RECIENTE, EL COMPORTAMIENTO DE LA INVERSIÓN HA PRESENTADO UNA NOTABLE HETEROGENEIDAD POR COMPONENTES

- Desde el estallido de la crisis sanitaria, la recuperación de la **inversión en intangibles** en España ha sido más robusta que la de otros componentes de la inversión
- En cuanto al capital tangible, el impacto negativo de las distintas perturbaciones adversas que han condicionado la actividad económica española y global en los últimos años estaría siendo más acusado sobre la **inversión en maquinaria y equipo** y, en particular, sobre la **inversión en equipo de transporte**
- Por su parte, la **inversión pública** ha aumentado de manera significativa en España en los últimos años: en 2022, se encontraba un 27,1% por encima de su nivel de 2019, frente a un 7,1% por encima en el caso de la UEM
- Por último, entre 2000 y 2022, la **inversión en TIC** ha mostrado un considerable dinamismo en nuestro país, elevando su peso en el PIB desde el 1,7% hasta el 2,5%, un porcentaje muy próximo al 2,6% que se observa en el conjunto de la UEM

RECUPERACIÓN DE LA INVERSIÓN POR COMPONENTES TRAS LA PANDEMIA



INVERSIÓN EN TIC



Fuente: Eurostat.

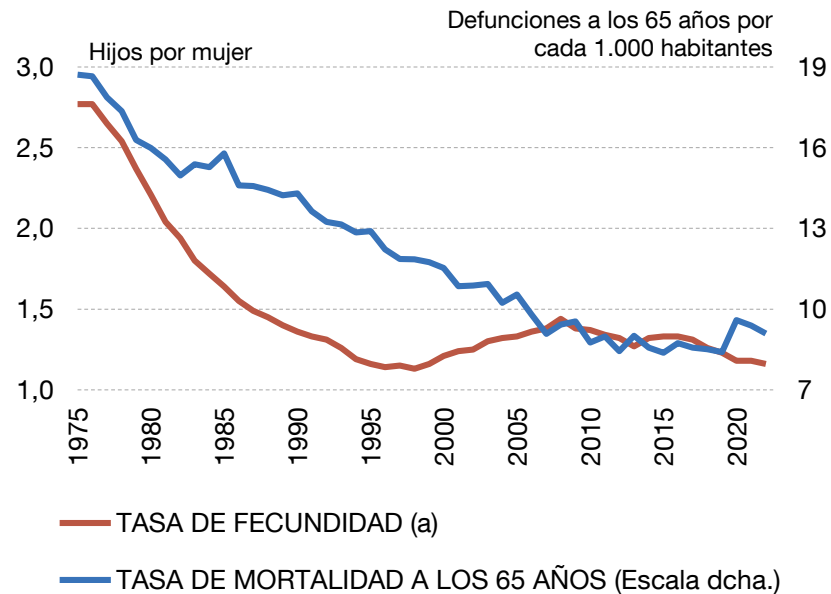
(a) Área del euro excluye Irlanda.



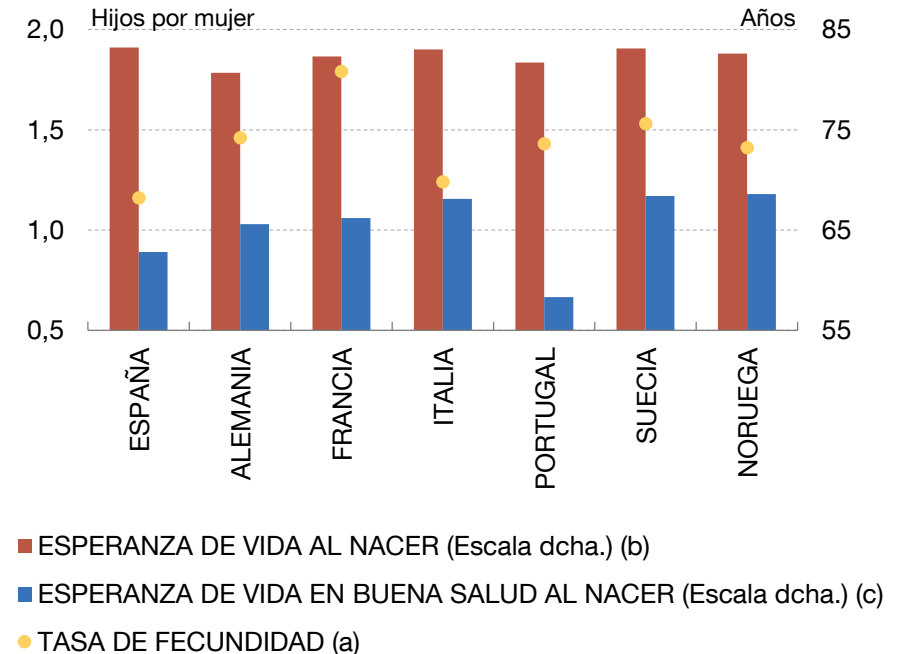
EL PROCESO DE ENVEJECIMIENTO DE LA POBLACIÓN ESPAÑOLA

- España destaca en el contexto internacional por presentar una **elevada esperanza de vida al nacer** –en 2022, 83,2 años–
- No obstante, la posición relativa de España en términos de la **esperanza de vida “en buena salud”** es más rezagada y, por ejemplo, está por detrás de Alemania, Francia e Italia

TASAS DE FECUNDIDAD Y MORTALIDAD EN ESPAÑA



TASA DE FECUNDIDAD Y ESPERANZA DE VIDA AL NACER Y EN BUENA SALUD POR PAÍSES EN 2022



Fuentes: Instituto Nacional de Estadística y Eurostat.

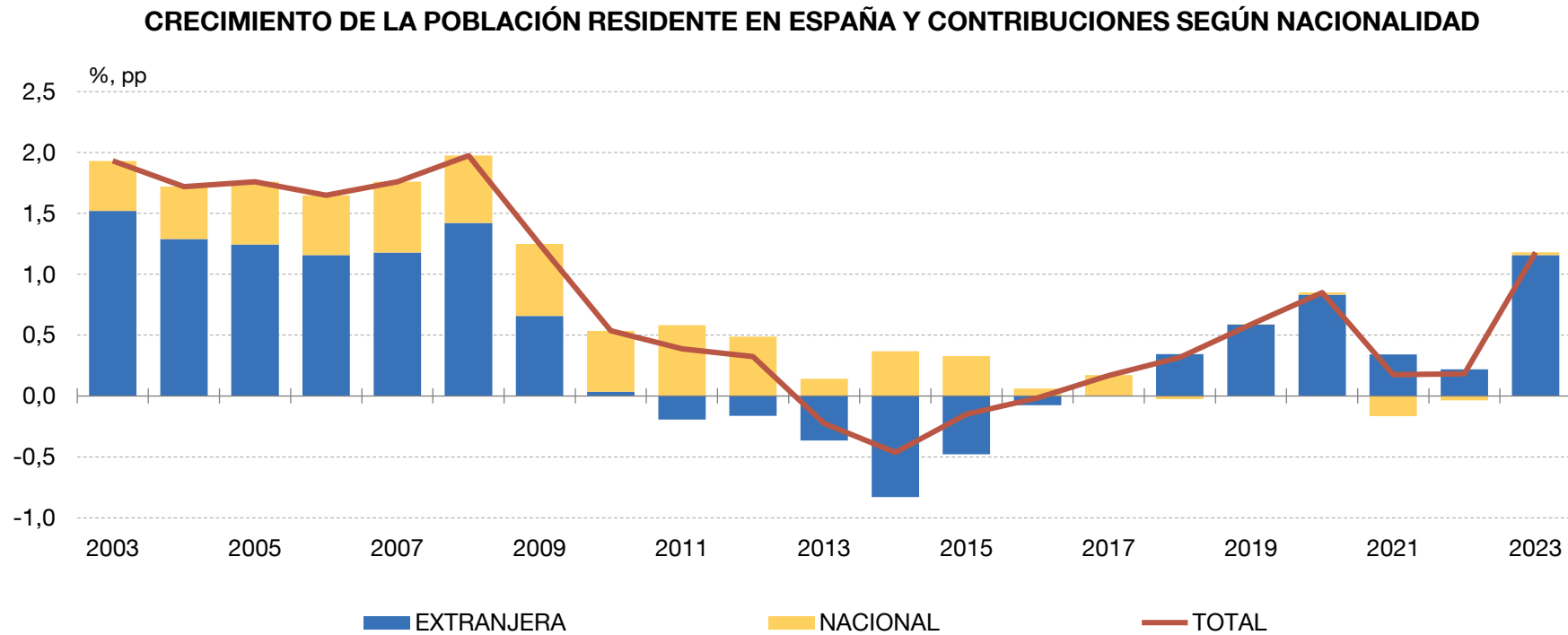
(a) Mide el número medio de hijos que tendría una mujer a lo largo de su vida fértil en caso de mantener la misma intensidad fecunda por edad que la observada en cada año.

(b) Mide el número medio de años que se espera que un individuo viva desde el momento de su nacimiento, si se mantiene el patrón de la mortalidad del período observado.

(c) Se calcula en base a la esperanza de vida al nacer descontando los años esperados en discapacidad o en estados de mala salud, considerando múltiples causas que pueden contribuir a la mala salud y que se ponderan en función de su severidad (Mathers, Sadana, Salomon, Murray y Lopez, 2001). Correspondiente al año 2021, excepto para Noruega que corresponde al año 2020.

LA MAGNITUD DE LOS FLUJOS MIGRATORIOS HACIA LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

- Tras la caída registrada durante la pandemia, las llegadas de inmigrantes han recuperado un elevado dinamismo hasta situarse en torno a 1,1 millones en 2022, incluso por encima de las observadas en 2007 → España se ha convertido en uno de los países de nuestro entorno con mayor incidencia de la inmigración **extranjera** –aproximando esta incidencia por la tasa de entradas de extranjeros por cada mil habitantes–, incluso por delante de Alemania [En términos del número de inmigrantes permanentes, España se sitúa en la cuarta posición mundial entre los países de destino, solo por detrás de Estados Unidos, Alemania y Reino Unido]
- Las **llegadas netas de extranjeros** –cerca de cinco millones entre 2002 y 2022– se han convertido prácticamente en la única fuente de crecimiento de la población residente en España → Desde 2002, el porcentaje de residentes nacidos fuera de nuestro país ha aumentado en casi 12 pp, hasta situarse por encima del 17%



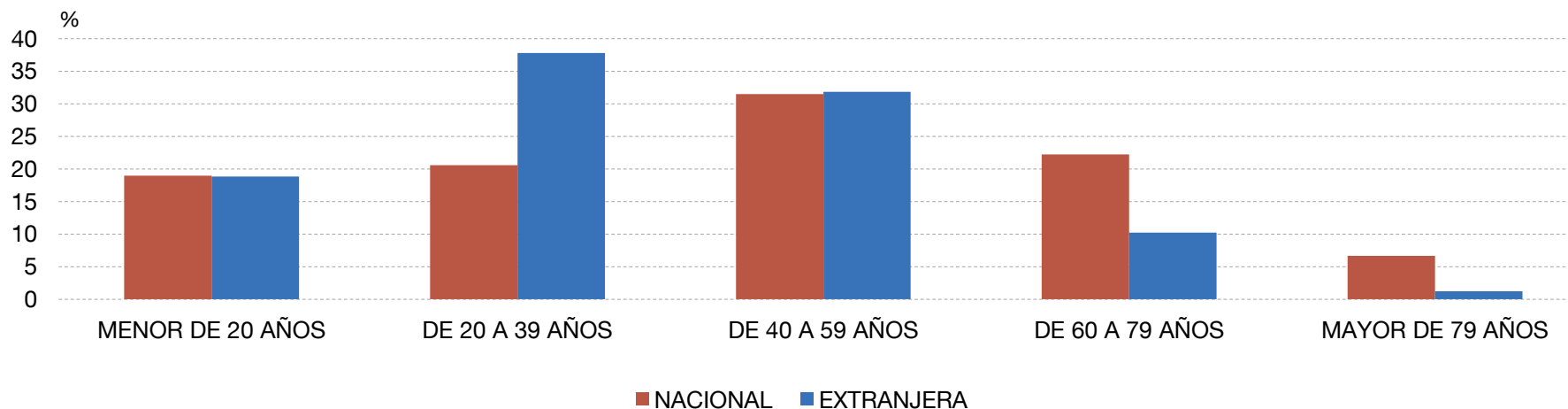
Fuente: Instituto Nacional de Estadística.



CAPACIDAD DE LOS FLUJOS MIGRATORIOS PARA EVITAR EL PROCESO DE ENVEJECIMIENTO Y RESOLVER LOS DESAJUSTES QUE PODRÍAN SURGIR EN EL MERCADO DE TRABAJO ESPAÑOL

- Los inmigrantes que llegan a nuestro país son, en promedio, más jóvenes que los nacionales. No obstante, para que la tasa de dependencia en España se mantuviese constante a lo largo de los próximos 30 años, el tamaño del colectivo nacido en el extranjero en edad de trabajar tendría que ser tres veces mayor que el contemplado por el INE en sus proyecciones de población más recientes –que ya estiman que los flujos migratorios supondrán, hasta el año 2053, una ganancia neta de población de casi 10 millones de personas en términos acumulados–
- En el ámbito laboral, en los últimos años, los trabajadores extranjeros habrían contribuido a reducir, al menos en parte, los desajustes entre oferta y demanda de trabajo que se habrían observado en ciertas ocupaciones. No obstante, existen algunas diferencias importantes entre el colectivo de extranjeros y los nacionales:
 - Los inmigrantes tienen altas tasas de participación laboral, generalmente por encima de las de los nativos –en 2022, del 70% y 56,5%, respectivamente–
 - En 2023, dentro del colectivo de extranjeros que llevan menos de 1 año en España, alrededor del 80% de los extranjeros en edad de trabajar no tenían estudios universitarios y más del 70% trabajaban en actividades de baja cualificación, porcentajes muy superiores a los que registran los nacionales [En 2022, entre el colectivo de personas nacidas en España que emigraron, aquellas con estudios universitarios representaron en torno al 60% del total]

**DISTRIBUCIÓN POR EDADES SEGÚN NACIONALIDAD DE LA POBLACIÓN RESIDENTE EN ESPAÑA
(1 DE ENERO DE 2023)**



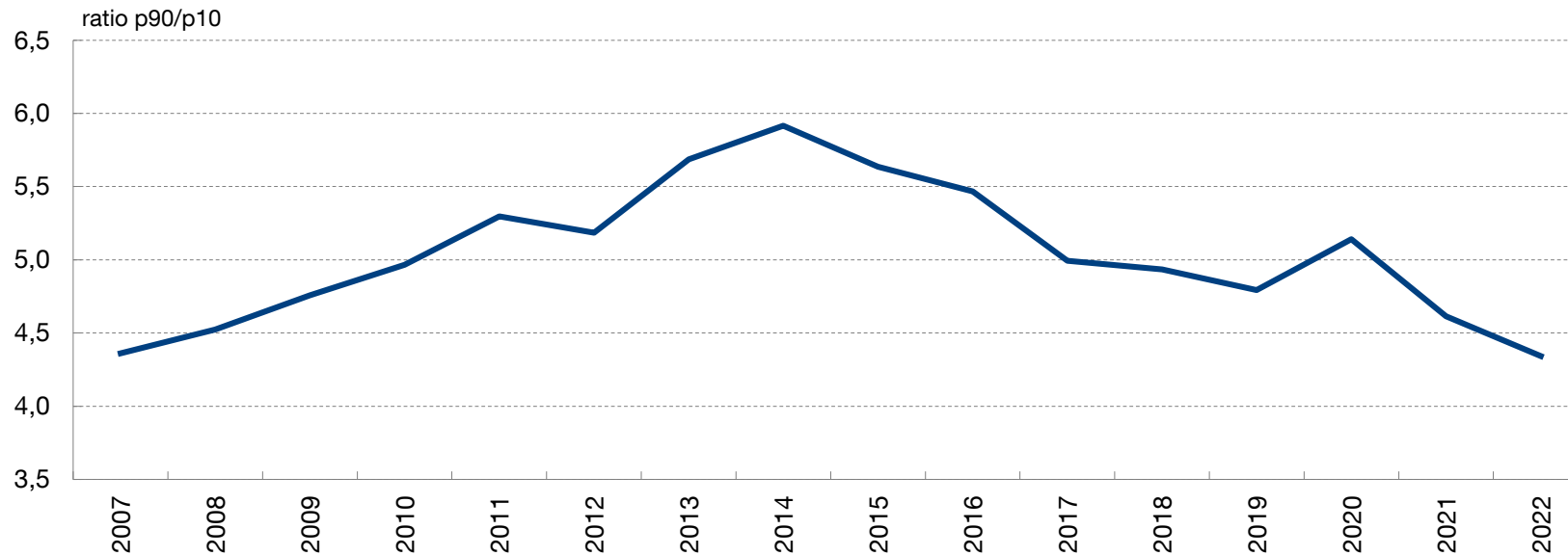
Fuente: Instituto Nacional de Estadística.



DESIGUALDAD DE LA RENTA TRAS LA PANDEMIA

- La mayoría de las **dimensiones de desigualdad más frecuentemente utilizadas** –como la salarial, la de renta o la de pobreza relativa– han seguido un patrón muy similar en los últimos años: si bien aumentaron de forma apreciable en 2020, con el estallido de la crisis sanitaria, se han corregido intensamente a la baja desde entonces. A ello habría contribuido, principalmente, el notable vigor que la actividad y el empleo han mostrado en España desde 2021
- Los últimos datos de la Encuesta de Condiciones de Vida (ECV) del INE apuntan a que **la desigualdad de la renta en nuestro país ya se habría situado, en 2022, en niveles muy similares, e incluso inferiores, a los observados antes del comienzo de la crisis financiera global**

EVOLUCIÓN DE LA RATIO DE PERCENTILES 90:10 DE LA DISTRIBUCIÓN DE LA RENTA (a)



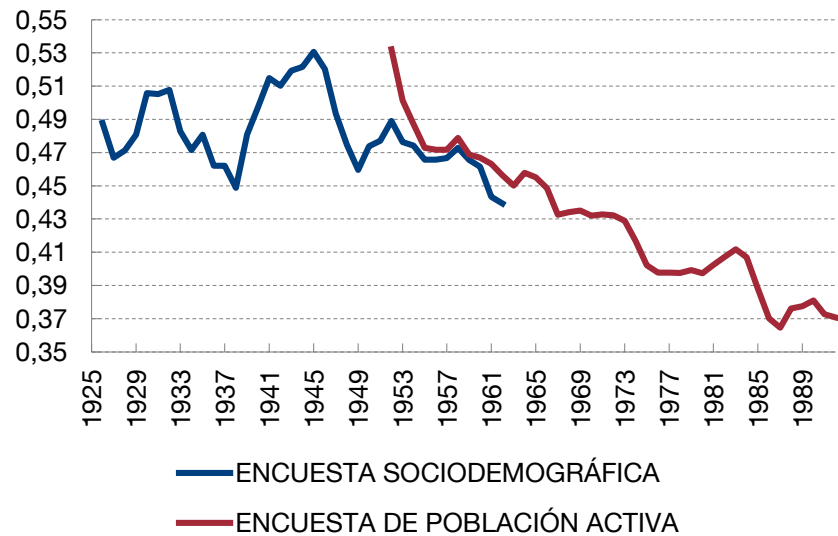
Fuente: Instituto Nacional de Estadística.

(a) Ratio entre dos percentiles de la distribución de renta. La medida de renta utilizada, para una muestra de individuos de entre 25 y 60 años, son los ingresos brutos del hogar, más transferencias, menos impuestos y contribuciones obligatorias a la seguridad social de los empleados, los trabajadores por cuenta propia, los desempleados (si corresponde) y los empleadores, dividido por el número de miembros del hogar calculado utilizando la escala de equivalencia de la OCDE, donde el primer miembro del hogar de 14 o más años cuenta como una persona, el resto de los miembros del hogar de 14 o más años cuentan como 0,5 personas, y cada miembro del hogar de 13 o menos años cuenta como 0,3 personas.

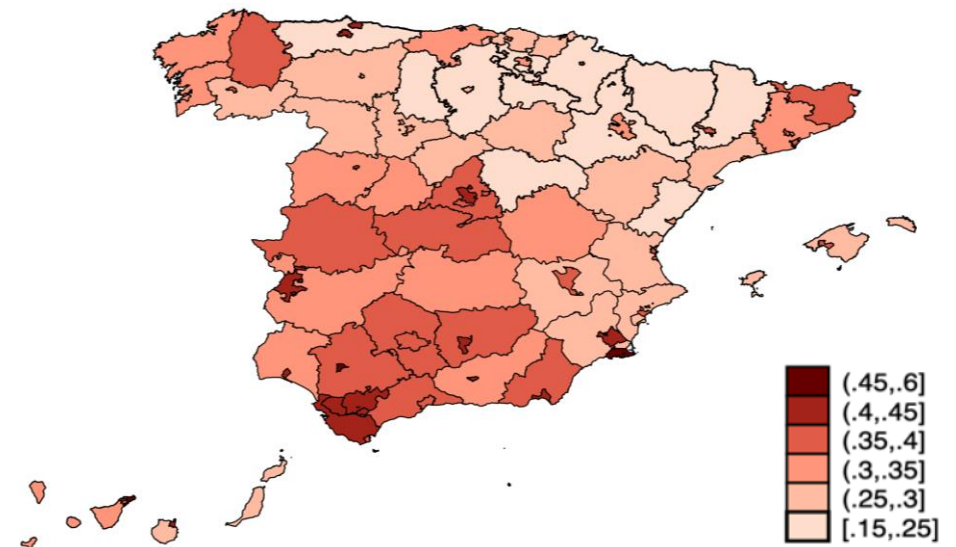
IGUALDAD DE OPORTUNIDADES

- En la literatura económica, uno de los enfoques más utilizados para valorar en qué medida se garantiza la igualdad de oportunidades en la sociedad consiste en cuantificar el grado de movilidad intergeneracional en términos de educación. En particular, se mide la correlación que existe entre los años de educación de padres e hijos adultos. A lo largo del tiempo, una disminución de esta correlación implica una mayor movilidad intergeneracional. Esto es, que el nivel educativo de los hijos está menos condicionado por el nivel educativo de los padres, lo que favorece la igualdad de oportunidades
- Un estudio reciente del Banco de España (Grébol, Machelett, Stuhler y Villanueva, 2024) lleva a cabo este ejercicio para nuestro país y apunta a que, a lo largo de la segunda mitad del siglo XX, la correlación entre los años de educación de padres e hijos adultos ha caído y, con ello, ha mejorado la igualdad de oportunidades
- No obstante, se aprecia una notable heterogeneidad, entre municipios y provincias, en cuanto a la magnitud de esta correlación; diferencias que, en general, se han mantenido en el tiempo

CORRELACIÓN ENTRE LOS AÑOS DE EDUCACIÓN DE PADRES E HIJOS ADULTOS, POR AÑO DE NACIMIENTO (a)



CORRELACIÓN ENTRE LOS AÑOS DE EDUCACIÓN DE PADRES E HIJOS ADULTOS, POR GRUPO DE MUNICIPIOS (a)



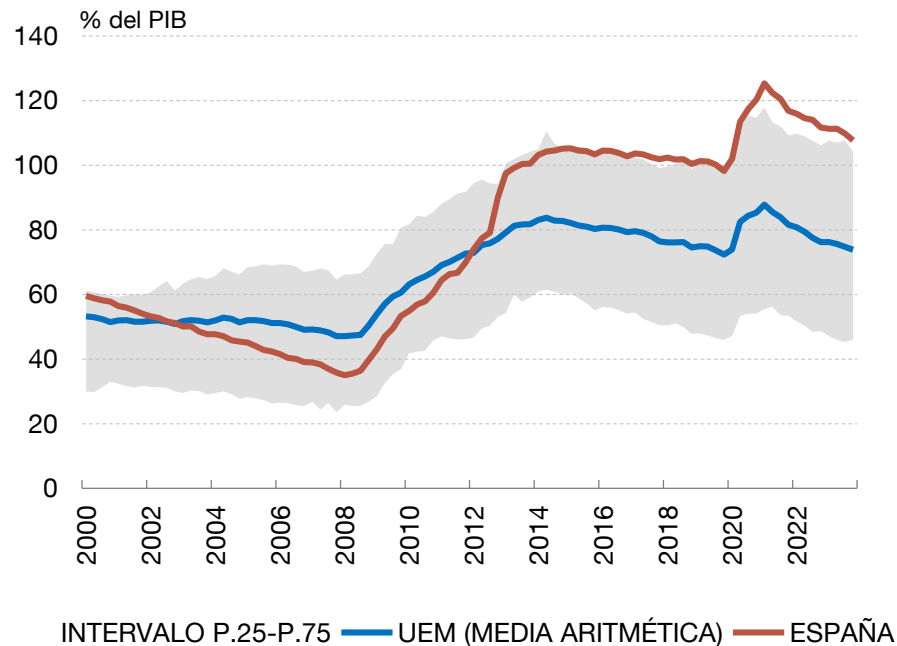
Fuentes: Instituto Nacional de Estadística, Censo y Banco de España.

(a) Para más detalles sobre el cálculo de la correlación entre los años de educación de padres e hijos, véase Grébol, Machelett, Stuhler y Villanueva (2024).

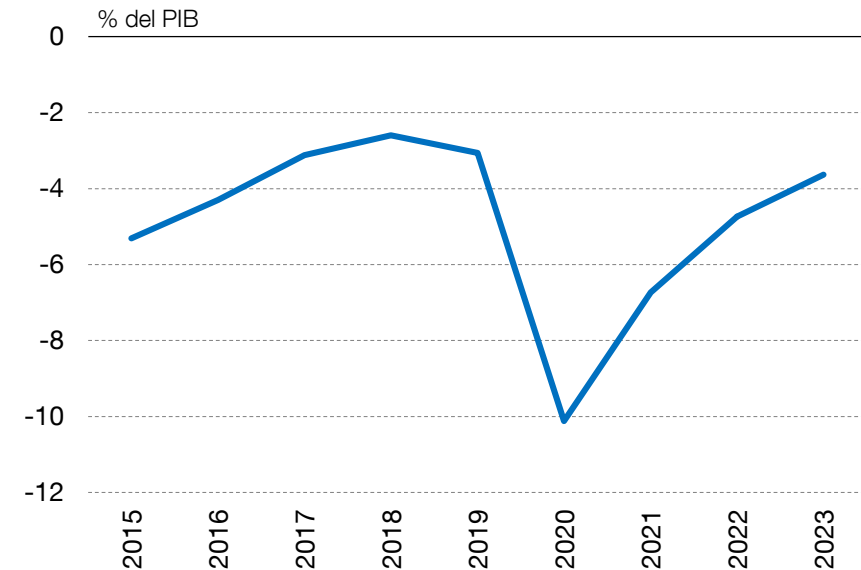
EL DESEQUILIBRIO DE LAS CUENTAS PÚBLICAS SIGUE SIENDO MUY ELEVADO, TANTO EN TÉRMINOS HISTÓRICOS COMO EN COMPARACIÓN INTERNACIONAL

- A pesar de su reducción reciente, la **ratio de deuda pública sobre PIB** es 9 pp superior a la registrada en 2019 y se encuentra unos 30 pp (17 pp) por encima de la observada en la media aritmética (ponderada) de la UEM
- El **déficit público sobre PIB** registrado a finales de 2023 –del 3,6%– fue inferior al objetivo fijado por el Gobierno –del 3,9%–, aunque sigue siendo mayor que el que la economía española registró antes del estallido de la pandemia –del 3,1%– y del que se observó en el promedio del área del euro en 2023 –del 3,2%, según las últimas previsiones de la Comisión Europea–

DEUDA DE LAS AAPP (a)



EVOLUCIÓN DEL SALDO DE LAS AAPP



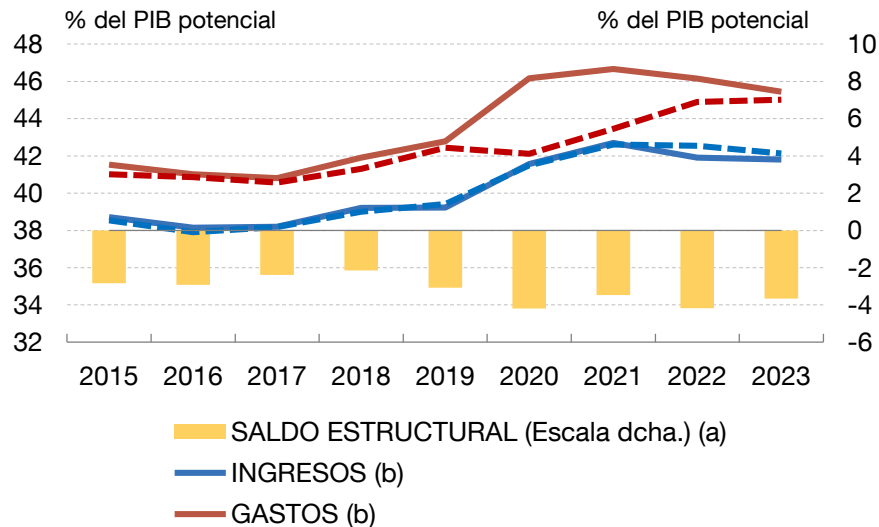
Fuentes: Eurostat, Comisión Europea, Intervención General de la Administración del Estado y Banco de España.
(a) Estimaciones de noviembre de 2023 de la Comisión Europea para el cuarto trimestre de 2023 (excepto para España).



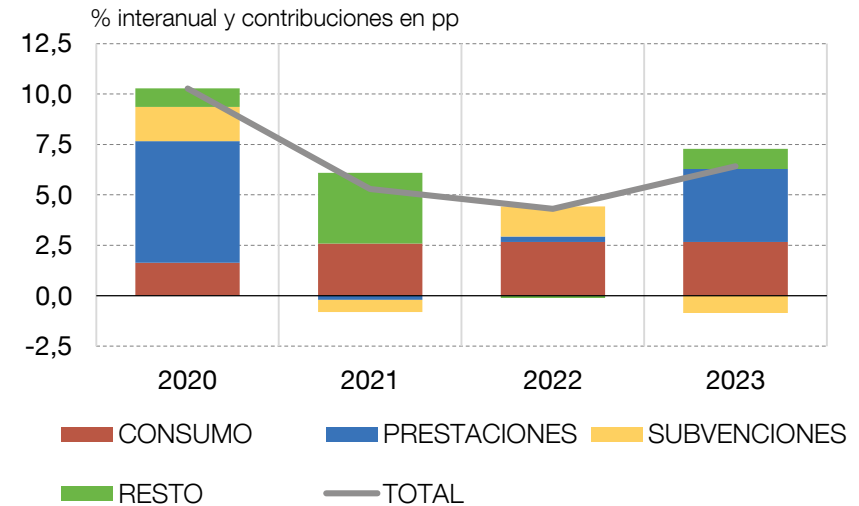
EL DESEQUILIBRIO FISCAL DE LAS AAPP ESPAÑOLAS PRESENTA UN ELEVADO COMPONENTE ESTRUCTURAL, QUE NO HA MEJORADO EN LOS ÚLTIMOS AÑOS

- Desde 2019, se ha producido un fuerte crecimiento de la ratio de ingresos públicos sobre PIB en nuestro país, con un avance de 2,5 pp del PIB en la recaudación por impuestos y cotizaciones sociales. Este aumento de la recaudación ha llevado a situar su ratio, en porcentaje del PIB, ligeramente por encima de la media aritmética de la UE –si bien todavía se encuentra casi 3 pp por debajo de la media ponderada de la UE–
- Sin embargo, este aumento de los ingresos se ha visto más que compensado por un incremento en los gastos desde el estallido de la pandemia. Entre dichos gastos, destaca el aumento asociado a las prestaciones sociales y al consumo público
- Con todo, se estima un déficit estructural cercano al 3,7% del PIB en 2023, unos 0,6 pp superior al calculado para el año 2019

INGRESOS Y GASTOS PÚBLICOS AJUSTADOS DE CICLO Y EXCLUYENDO NGEU



EVOLUCIÓN DEL GASTO PÚBLICO



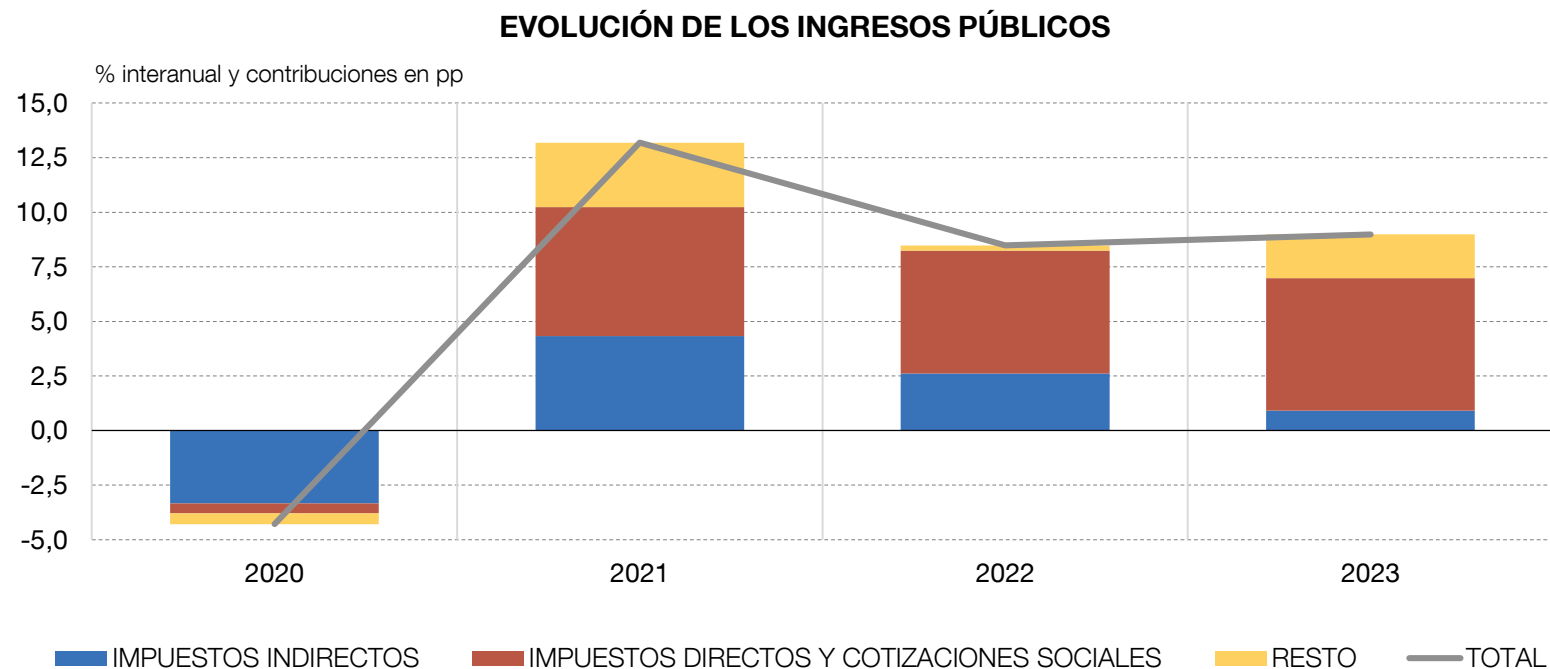
Fuentes: Intervención General de la Administración del Estado y Banco de España.

(a) El saldo estructural se calcula restando, del saldo total, el componente cíclico y los elementos claramente transitorios y no recurrentes. De acuerdo con la metodología común del Eurosistema, no se consideran elementos no recurrentes aquellos que, aunque tengan carácter transitorio, aumenten el déficit y sean resultado de una decisión discrecional (no forzada) del Gobierno.

(b) Las líneas discontinuas excluyen todas las medidas anunciadas como no permanentes.

UNA DESCOMPOSICIÓN DEL AUMENTO RECIENTE DE LA RECAUDACIÓN PÚBLICA

- Los recursos de las AAPP han aumentado su tamaño respecto al PIB principalmente debido al fuerte crecimiento del IRPE, del Impuesto de sociedades y de las cotizaciones sociales, mientras que la recaudación de los impuestos indirectos se ha mostrado, en términos relativos, más contenida en los últimos años
 - El peso de la imposición indirecta en el total de la recaudación en nuestro país se ha reducido desde un 32,6% en 2019 hasta un 30,1% en 2023, un nivel inferior al que se observa en el promedio de la UE/UEM
- En todo caso, existe una notable incertidumbre sobre la naturaleza, transitoria o permanente, de los **residuos fiscales** positivos que todavía perduran

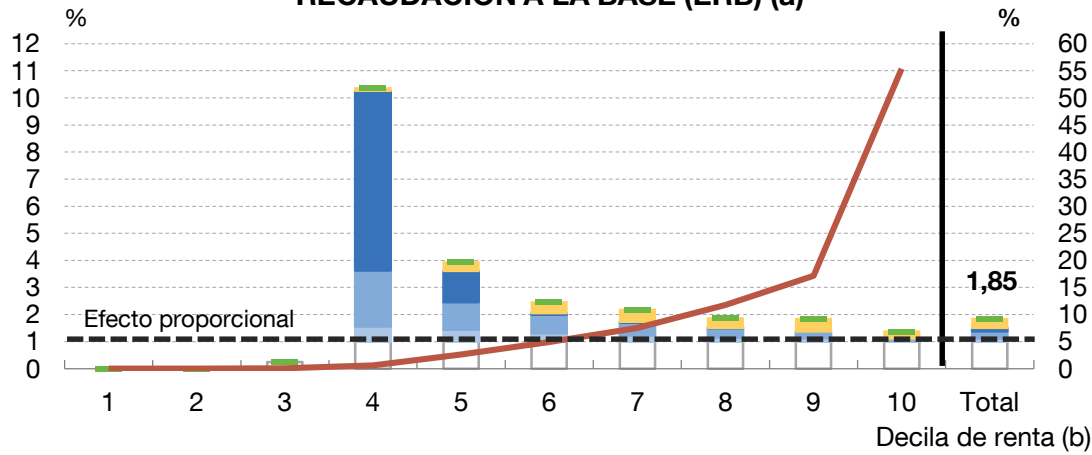


Fuentes: Intervención General de la Administración del Estado y Banco de España.

RECUADRO 2.1: LOS EFECTOS HETEROGÉNEOS DE LA INFLACIÓN SOBRE LA RECAUDACIÓN POR IRPF

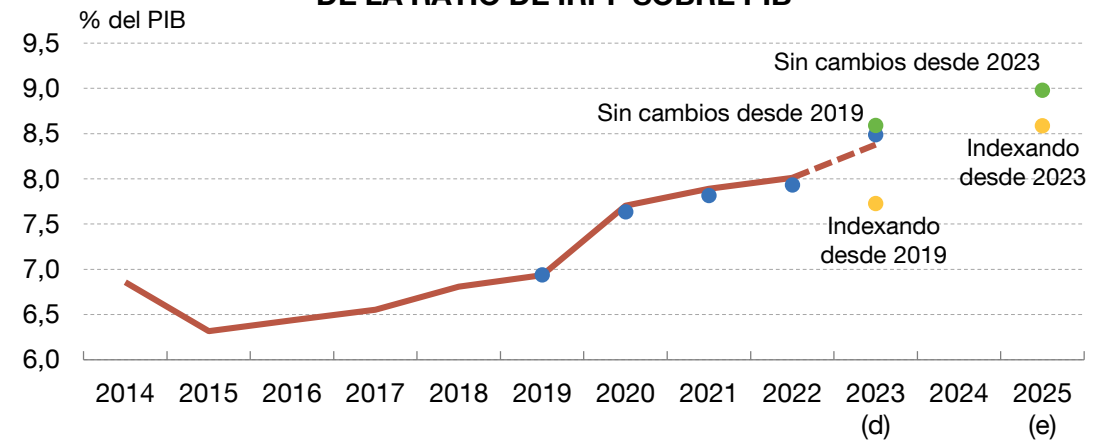
- Del incremento observado en la ratio de recaudación por IRPF sobre PIB entre 2019 y 2023 –de en torno a 1,5 pp–, el **efecto progresividad en frío** –que impacta de forma asimétrica a distintos tipos de hogares– explicaría aproximadamente la mitad
- Sin cambios en la normativa del IRPF, **la recaudación de este impuesto podría alcanzar el 9% del PIB en 2025, un 29% mayor que en 2019**

DISTRIBUCIÓN DE LA ELASTICIDAD DE LA RECAUDACIÓN A LA BASE (ERB) (a)



- PROGRESIVIDAD DE LOS TRAMOS
- MÍNIMO PERSONAL Y FAMILIAR
- ELASTICIDAD DE LA RECAUDACIÓN A LA BASE
- REDUCCIÓN POR RENDIMIENTOS DEL TRABAJO
- RESTO DE BENEFICIOS FISCALES
- PESO CUOTA TRIBUTARIA (ESCALA DCHA.)

EVOLUCIÓN OBSERVADA Y SIMULADA DE LA RATIO DE IRPF SOBRE PIB



- OBSERVADA
- SIMULADA CON LEGISLACIÓN VIGENTE
- SIMULADA INDEXANDO CON IPC AÑO ANTERIOR (c)
- SIN CAMBIOS LEGISLATIVOS DESDE 2019/2023

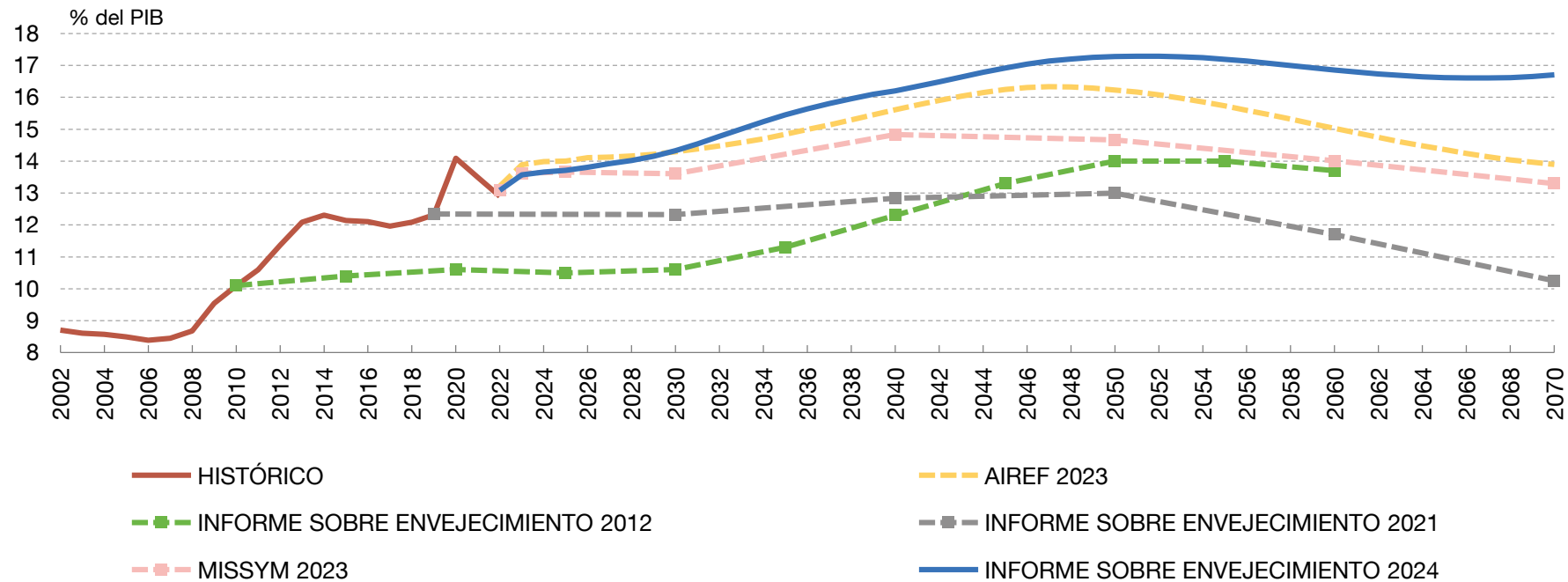
Fuentes: Ministerio de Hacienda (Instituto de Estudios Fiscales y Agencia Estatal de la Administración Tributaria) y Banco de España.

(a) La ERB se define como el cambio porcentual en la cuota tributaria que se produce como resultado de un aumento de la base sujeta a gravamen del 1 %. **(b)** La ERB media de cada decila se calcula como la media ponderada por el peso de cada individuo en la recaudación total, de manera que la media de las decilas ponderada por su contribución a la recaudación total coincida con la ERB total para el conjunto de los declarantes. **(c)** Se indexan los parámetros del IRPF cada año t , utilizando el IPC observado entre diciembre del año $t-2$ y noviembre del año anterior $t-1$. **(d)** En 2023 se extrapola el crecimiento observado hasta el tercer trimestre de 2023 al conjunto del año. **(e)** En 2025 se utilizan las proyecciones económicas del Banco de España para los diferentes agregados macroeconómicos que subyacen a la base tributaria.

SE ESPERA QUE LA TENDENCIA AL ALZA QUE EL GASTO EN PENSIONES HA VENIDO MOSTRANDO EN LOS ÚLTIMOS AÑOS SE PROLONGUE EN LAS PRÓXIMAS DÉCADAS

- En la última década, los desembolsos en pensiones se han incrementado en 1,1 pp de PIB, al tiempo que el número de prestaciones ha crecido en algo más de un millón
- En conjunto, en los últimos años, los niveles de gasto efectivamente realizados se han situado por encima de las proyecciones de gasto en esta partida

EVOLUCIÓN Y PROYECCIONES DEL GASTO EN PENSIONES (a)



Fuentes: Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones, Intervención General de la Administración del Estado, Instituto Nacional de Estadística, Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal y Comisión Europea.

(a) Las proyecciones del Informe Sobre Envejecimiento 2012 y 2021 y del Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones (MISSYM) están interpoladas sobre los valores publicados, correspondientes a los años marcados con un cuadrado.



EN 2025 ESTÁ PREVISTA LA EVALUACIÓN DE LA CLÁUSULA DE SALVAGUARDA INTRODUCIDA POR LA NUEVA REFORMA

- Entre 2021 y 2023 se llevó a cabo una nueva reforma del sistema de pensiones. El análisis conjunto de los principales cambios normativos introducidos, si bien está sujeto a una considerable incertidumbre, apunta a unas **mayores obligaciones de gasto a largo plazo, que no han sido plenamente compensadas por el lado de los ingresos**



- Estas mayores obligaciones de gasto podrían reducirse en la medida en que los **nuevos incentivos introducidos para demorar la jubilación** logren elevar significativamente la tasa de actividad de los trabajadores de edad avanzada
- Si bien existe una considerable incertidumbre al respecto, los análisis del Banco de España sugieren que es necesario que un porcentaje muy notable de trabajadores decidan posponer su edad de jubilación para lograr una contención significativa del gasto en pensiones

- En el caso de ser necesaria la activación de la cláusula de salvaguarda, **hacer descansar la financiación del sistema de pensiones exclusivamente en el incremento de las cotizaciones sociales podría ser perjudicial para el empleo y la competitividad de la economía española**



Áreas en las que incidir

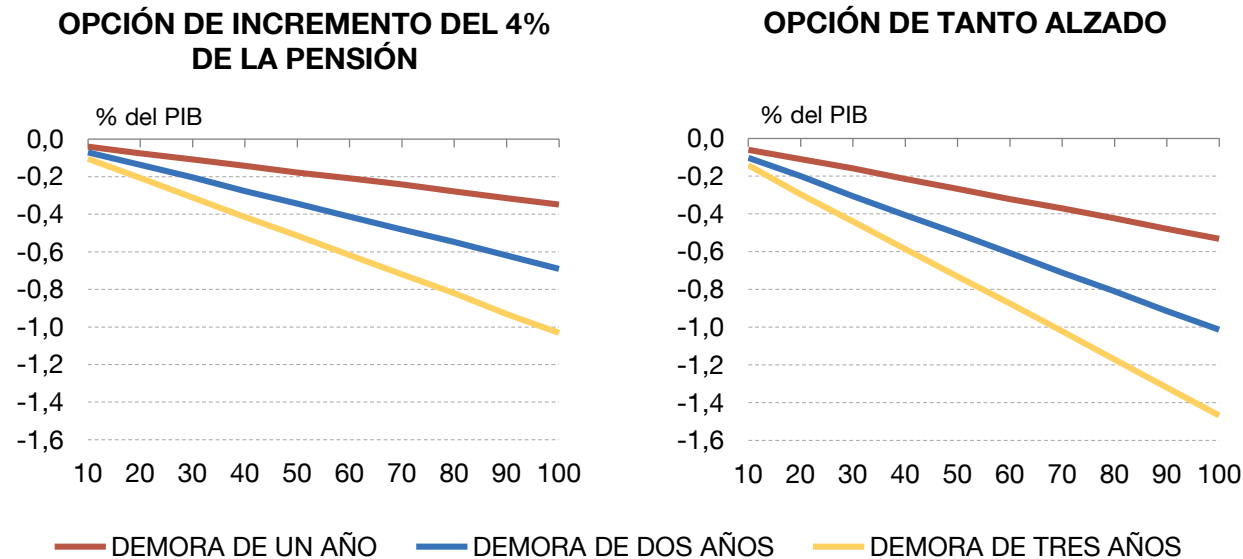
- Profundizar en el análisis del efecto de los **incentivos a posponer la edad de jubilación**
- Estudiar los efectos sobre el mercado de trabajo y la competitividad de las empresas derivados del **incremento de las cotizaciones sociales**, así como sus consecuencias sobre la equidad intergeneracional
- Analizar **medidas alternativas** al aumento de las cotizaciones, incluidas las que afectan a las tasas de reemplazo, que se encuentran en niveles superiores a los de la media de los países de nuestro entorno
- Analizar la **evolución del ahorro privado para la jubilación**



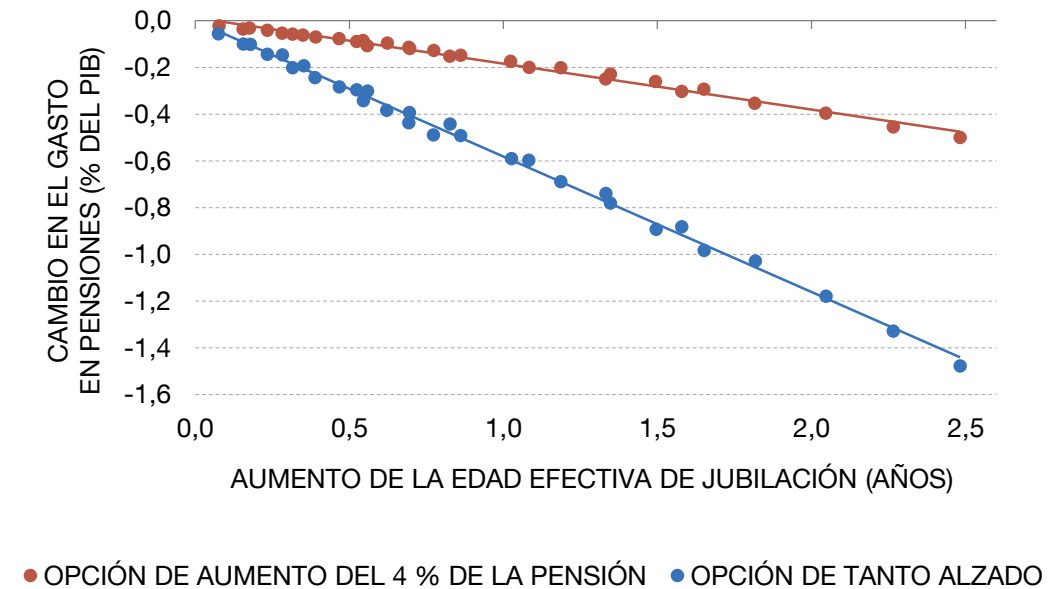
RECUADRO 2.2: LOS NUEVOS INCENTIVOS A RETRASAR LA JUBILACIÓN Y EL GASTO EN PENSIONES DE LA SEGURIDAD SOCIAL

- La efectividad de los incentivos a posponer la edad de jubilación está sujeta a una incertidumbre muy elevada y depende (1) de la decisión de los trabajadores sobre el momento de abandonar el mercado laboral y (2) del grado en que una mayor edad efectiva de jubilación se traslade a un menor gasto en pensiones
- Simulaciones del Banco de España: Incluso en escenarios donde las nuevas bonificaciones tienen un efecto notable a la hora de incrementar la edad efectiva de jubilación, la reducción del gasto en pensiones sería, al menos en una primera aproximación, relativamente limitada
 - Por ejemplo, si la mitad de los trabajadores aplazase la jubilación durante tres años, el ahorro en el gasto en pensiones en el período 2022-2050 sería de cinco décimas de PIB, si dichos trabajadores optasen por el aumento de la pensión, o de siete décimas de PIB, si escogiesen la opción del tanto alzado
 - Cada año de incremento en la edad efectiva de jubilación en 2050 estaría asociado a una disminución del gasto en pensiones de entre dos y seis décimas de PIB en dicho año

CAMBIO EN EL GASTO EN PENSIONES PROMEDIO 2022-2050 CON RESPECTO A LA PROYECCIÓN BASE, SEGÚN EL PORCENTAJE DE ALTAS QUE DEMORAN SU JUBILACIÓN Y LA MODALIDAD DE INCENTIVO ELEGIDA



RELACIÓN ESTIMADA ENTRE UN AUMENTO DE LA EDAD EFECTIVA DE JUBILACIÓN Y EL CAMBIO EN EL GASTO EN PENSIONES EN 2050

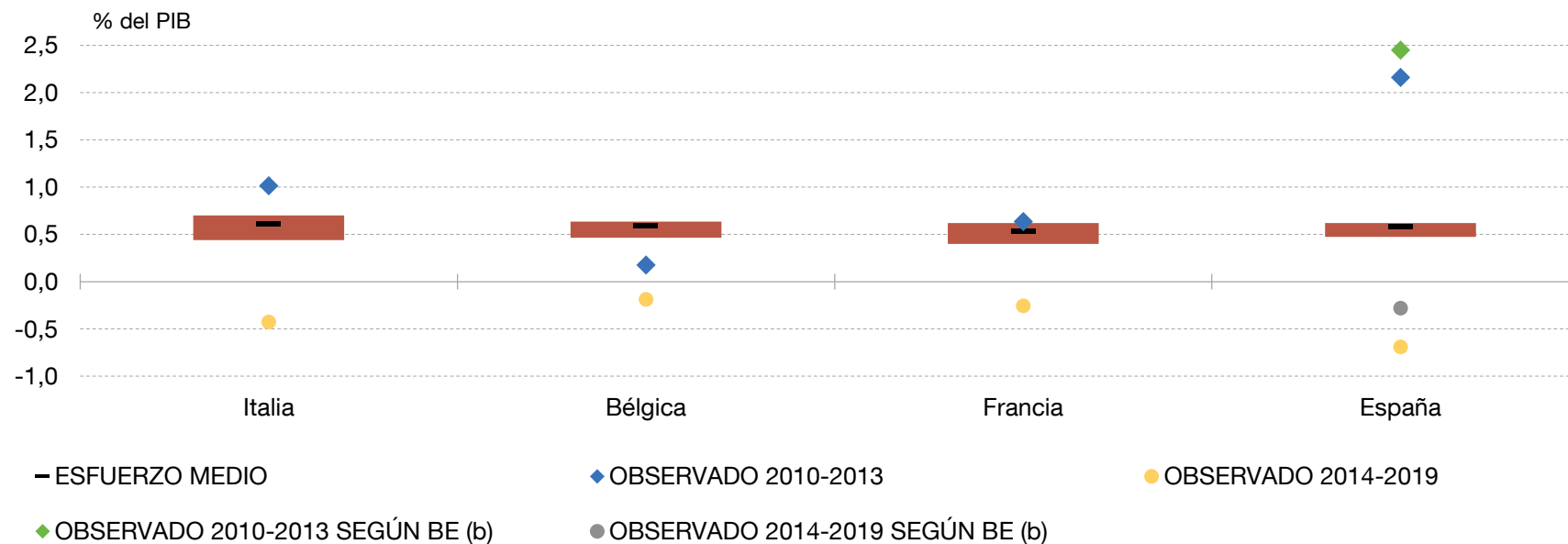


Fuente: Banco de España.

LAS NUEVAS REGLAS PODRÍAN IMPLICAR, EN LOS PRÓXIMOS AÑOS, AJUSTES FISCALES SIGNIFICATIVOS EN ALGUNOS PAÍSES

- A partir de una herramienta de análisis de sostenibilidad de la deuda del Banco de España, se estima que los países más endeudados de la UE tendrían que acometer, asumiendo planes de consolidación de siete años, una mejora anual promedio de su saldo estructural primario de entre 0,4 pp y 0,7 pp de PIB
- Este ajuste, comparado con el que estos mismos países ejecutaron en el período 2014-2019 (después de la crisis de deuda europea, pero antes de la pandemia), supone un esfuerzo considerable

AJUSTE FISCAL PROMEDIO (EN PLANES DE 7 AÑOS) QUE LAS NUEVAS REGLAS FISCALES PODRÍAN IMPLICAR EN LOS PRÓXIMOS AÑOS (a)



Fuentes: Comisión Europea y Banco de España.

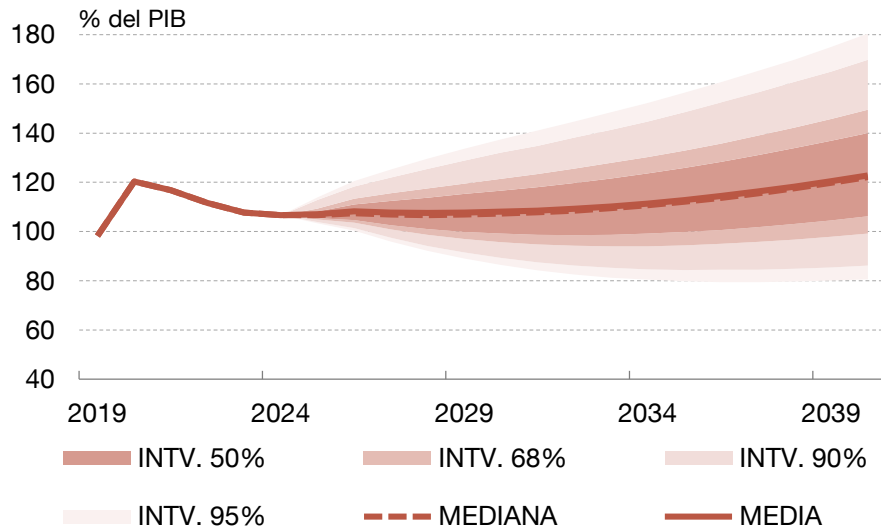
(a) Cambio promedio anual en el saldo estructural primario requerido para cumplir con los objetivos de deuda y déficit de las reglas del nuevo marco de gobernanza europeo, en un período de ajuste de 7 años. El rango recoge la diferencia entre el esfuerzo mínimo requerido bajo el escenario base del Debt Sustainability Analysis (DSA) determinista y el máximo obtenido bajo supuestos alternativos de menor crecimiento del PIB potencial y de mayores tipos de interés. El esfuerzo observado se refiere al estimado por la Comisión Europea durante cada período.

(b) Para el caso de España, la estimación del esfuerzo fiscal promedio difiere de la realizada por la Comisión Europea como consecuencia, principalmente, de distintas estimaciones del PIB potencial que subyacen a este cálculo.

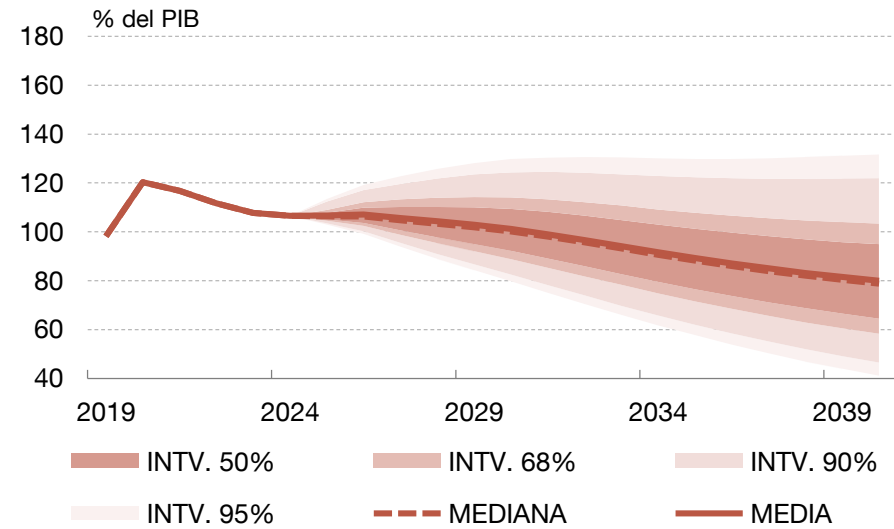
ES NECESARIO DE IMPLEMENTAR, SIN DEMORA, UN PLAN DE CONSOLIDACIÓN PRESUPUESTARIA DE MEDIO PLAZO QUE REFUERCE LA SOSTENIBILIDAD DE LAS FINANZAS PÚBLICAS

- De acuerdo con las herramientas analíticas desarrolladas por el Banco de España, en un **escenario inercial** –sin cambios en las políticas económicas y fiscales vigentes–, la **deuda pública en nuestro país se mantendría en niveles muy parecidos a los actuales en los próximos años y seguiría una trayectoria creciente a partir de 2030**
- En cambio, en un **escenario en el que se implementara un ajuste presupuestario coherente con el nuevo marco de gobernanza fiscal europeo** –lo que implicaría una reducción anual promedio de nuestro desequilibrio estructural de unos 0,5 pp del PIB potencial durante un período de siete años comenzando en 2025–, **la ratio de deuda pública podría iniciar, en los próximos años, una senda descendente que la situaría en el entorno del 80% del PIB en 2040**

ESCENARIO SIN CONSOLIDACIÓN FISCAL (a)



ESCENARIO CON CONSOLIDACIÓN FISCAL (b)



Fuentes: Instituto Nacional de Estadística, Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal y Banco de España.

(a) El escenario incluye un deterioro del saldo estructural primario hasta 2040 debido a los costes de envejecimiento (pensiones, sanidad y cuidados de largo plazo) y se refiere a una política fiscal que realiza un esfuerzo consistente con las nuevas medidas contenidas en la reforma del sistema de pensiones de 2023, pero sin contemplar la activación del mecanismo automático de aumento de ingresos por cotizaciones sociales destinado a corregir las desviaciones en el gasto en pensiones, ni medidas adicionales de consolidación fiscal.

(b) El escenario incluye un deterioro del saldo estructural primario hasta 2040 debido a los costes de envejecimiento (pensiones, sanidad y cuidados de largo plazo) e introduce un plan de consolidación según los requerimientos de las nuevas reglas fiscales europeas.

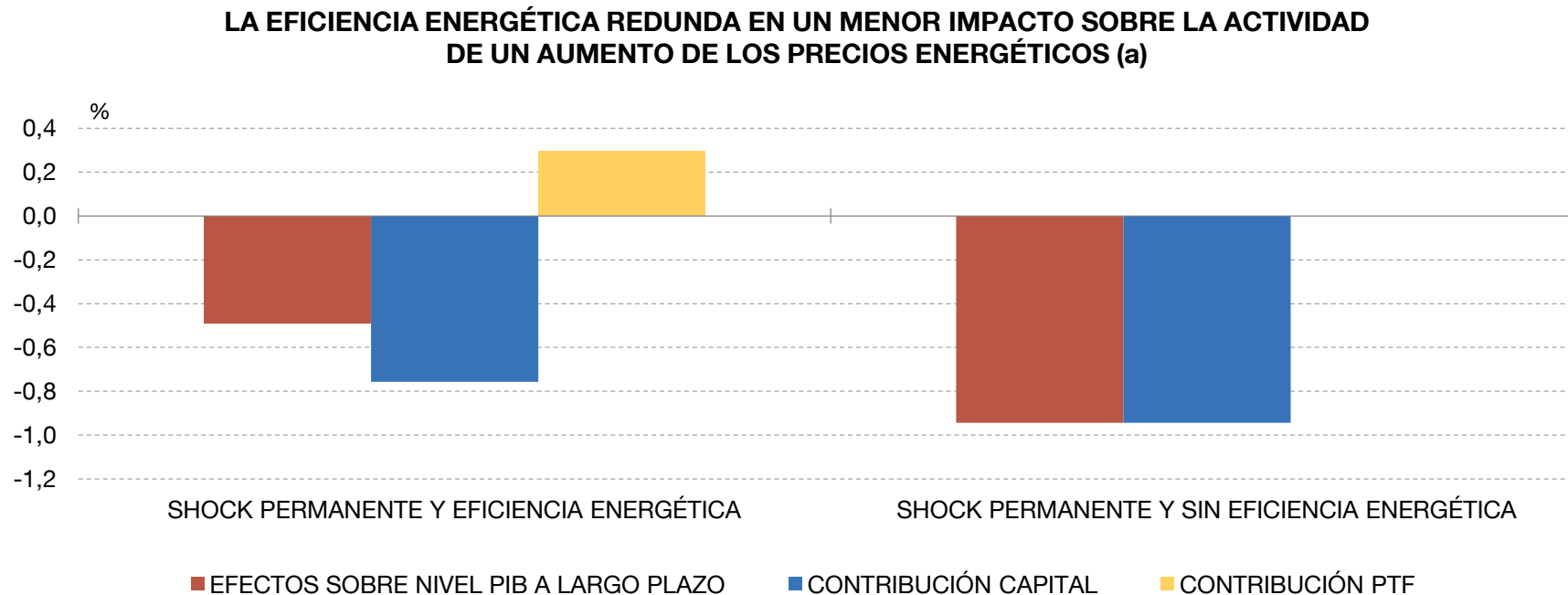
ALGUNOS ELEMENTOS QUE SERÍA DESEABLE QUE CONTEMPLASE UN EVENTUAL PLAN DE CONSOLIDACIÓN FISCAL PLURIANUAL

- Basado en amplios consensos económicos, políticos y sociales, y que involucre activamente a todas las AAPP –centrales, regionales y locales– con responsabilidad en materia presupuestaria [En este sentido, sigue estando pendiente una reforma del sistema de financiación autonómica]
- Acompañado de una selección rigurosa de los proyectos de inversión que se financiarán con cargo al programa europeo NGEU, y del diseño e implementación de reformas estructurales ambiciosas que ayuden a reducir algunas de las deficiencias que han venido caracterizando históricamente el funcionamiento de la economía española
- Una revisión de todos los capítulos de gasto para analizar si es posible aumentar la eficiencia, así como una optimización de la distribución del gasto entre partidas para promover un crecimiento económico más robusto y equitativo
- Una revisión integral del sistema tributario español que evalúe si, en su conjunto, las diversas figuras impositivas en nuestro país logran sus objetivos de manera eficaz y eficiente



MEJORAR LA EFICIENCIA ENERGÉTICA CONTRIBUIRÁ A ALCANZAR LOS OBJETIVOS CLIMÁTICOS Y A QUE EL IMPACTO NEGATIVO SOBRE LA ACTIVIDAD DE LA TRANSICIÓN ECOLÓGICA SEA MENOR

- Una investigación reciente del Banco de España, Domínguez, Hurtado y Urtasun (2024), ha cuantificado el impacto sobre el PIB potencial de la economía española de un incremento permanente del 30% en los costes de la energía importada
- Los resultados de este trabajo ponen de manifiesto que, en respuesta a esta perturbación, una mayor inversión por parte de las empresas para mejorar su eficiencia energética podría reducir a la mitad el impacto del shock sobre el PIB potencial. Este menor impacto sobre el PIB en el largo plazo se explicaría, principalmente, por el hecho de que una mayor inversión en eficiencia energética se traduciría en ganancias de productividad, que, a su vez, mitigarían la caída de la inversión privada en capital



Fuente: Banco de España.

(a) Resultados del modelo EGGEM del impacto sobre el PIB potencial de España de un incremento permanente del 30% en los costes de la energía importada según si se invierte o no en ganancias de eficiencia energética.