

# Presentación del Informe Anual 2025

**David López Salido**

Director General de Economía

Zaragoza, 25 de junio de 2026

# 1

**Rasgos básicos y perspectivas**

# 2

**Retos del mercado de la vivienda: problemas de acceso y restricciones de oferta**

# 3

**El reto de la productividad y el crecimiento empresarial: el papel de la financiación**

# 1

**Rasgos básicos y perspectivas**

# 2

**Retos del mercado de la vivienda: problemas de acceso y restricciones de oferta**

# 3

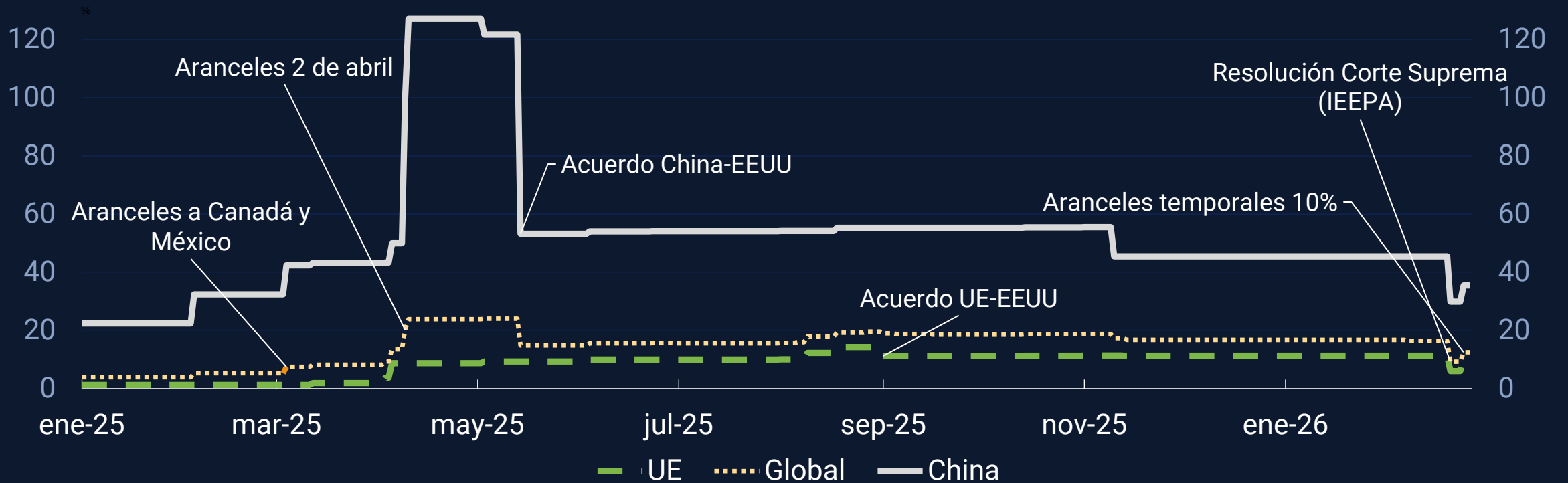
**El reto de la productividad y el crecimiento empresarial: el papel de la financiación**

## 2025 y 2026: años turbulentos para la economía global



# La volatilidad en los niveles de los aranceles ha contribuido a las turbulencias

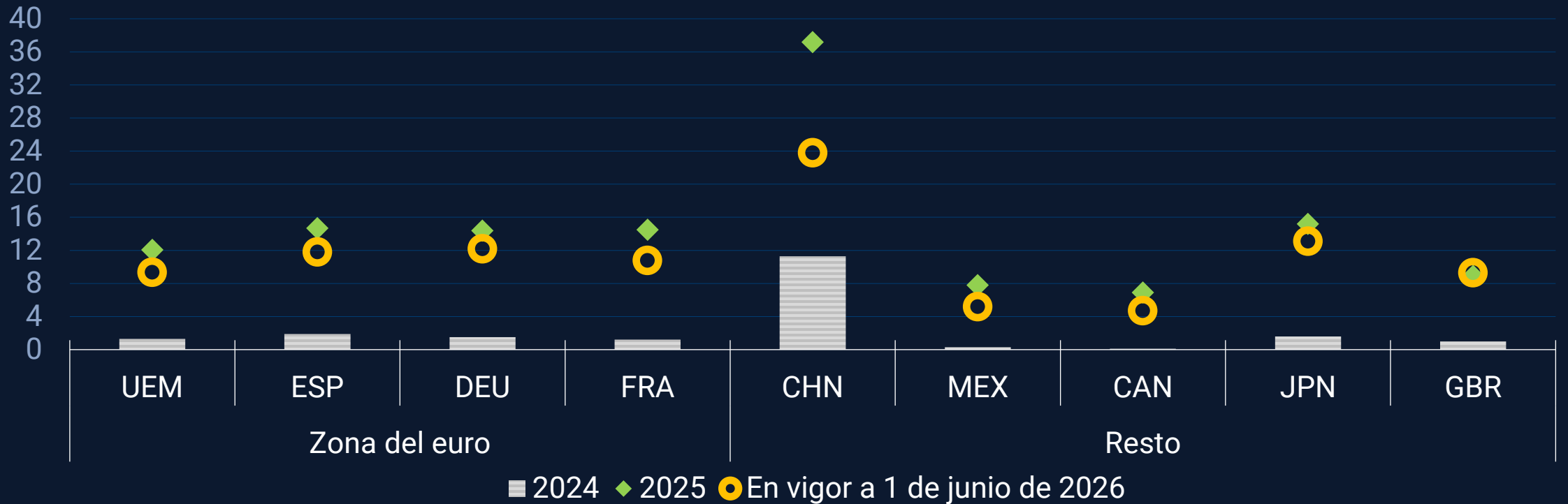
ARANCELES EFECTIVOS APLICADOS POR EEUU (%)



FUENTES: Global Trade Alerts (GTA) y Banco de España. El nivel del arancel efectivo soportado por un país se calcula multiplicando el arancel de cada producto por el peso relativo de dicho producto en las exportaciones totales del país a Estados Unidos.

# Las decisiones arancelarias de EEUU han tenido efectos heterogéneos entre países

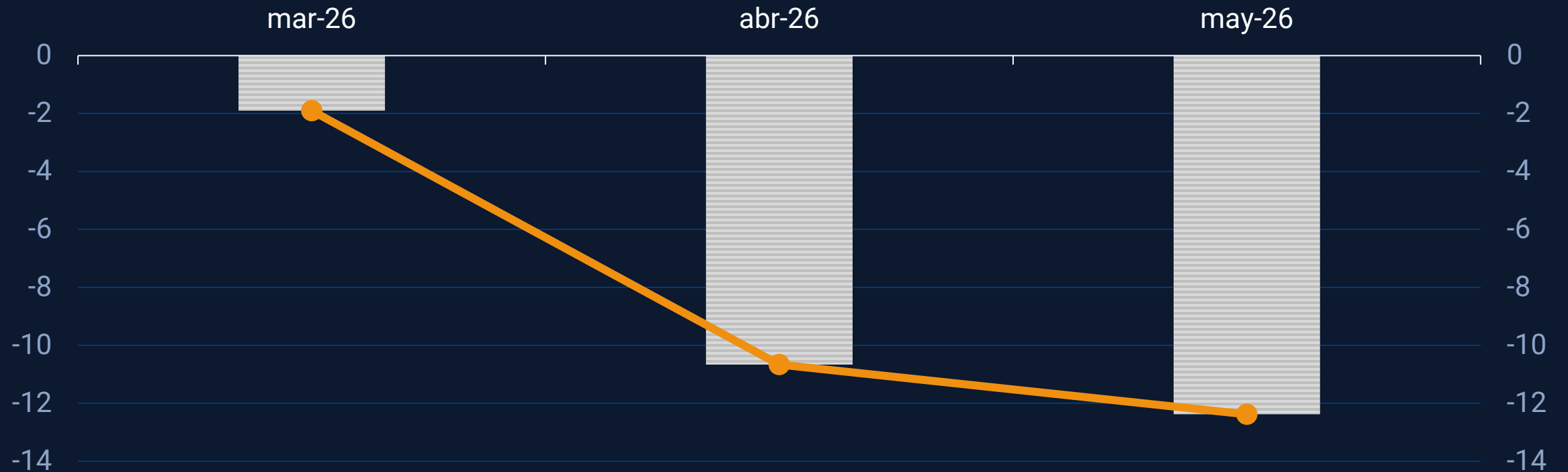
ARANCELES EFECTIVOS APLICADOS POR EEUU (%)



FUENTES: Global Trade Alert y cálculos del Banco de España. Los aranceles actuales incluyen el recargo global del 10% bajo la Sección 122 (con vencimiento en Julio 2026), así como los nuevos aranceles sobre metales y productos derivados. Tras la anulación de los aranceles recíprocos, asumimos que la cláusula del acuerdo UE-EEUU que fijaba un suelo del 15% queda inoperante; permanece únicamente el techo del 15% aplicable a los sectores sujetos a Sección 232. El arancel del 10% bajo la Sección 122 actúa como un recargo temporal, sin restablecer el suelo del 15%.

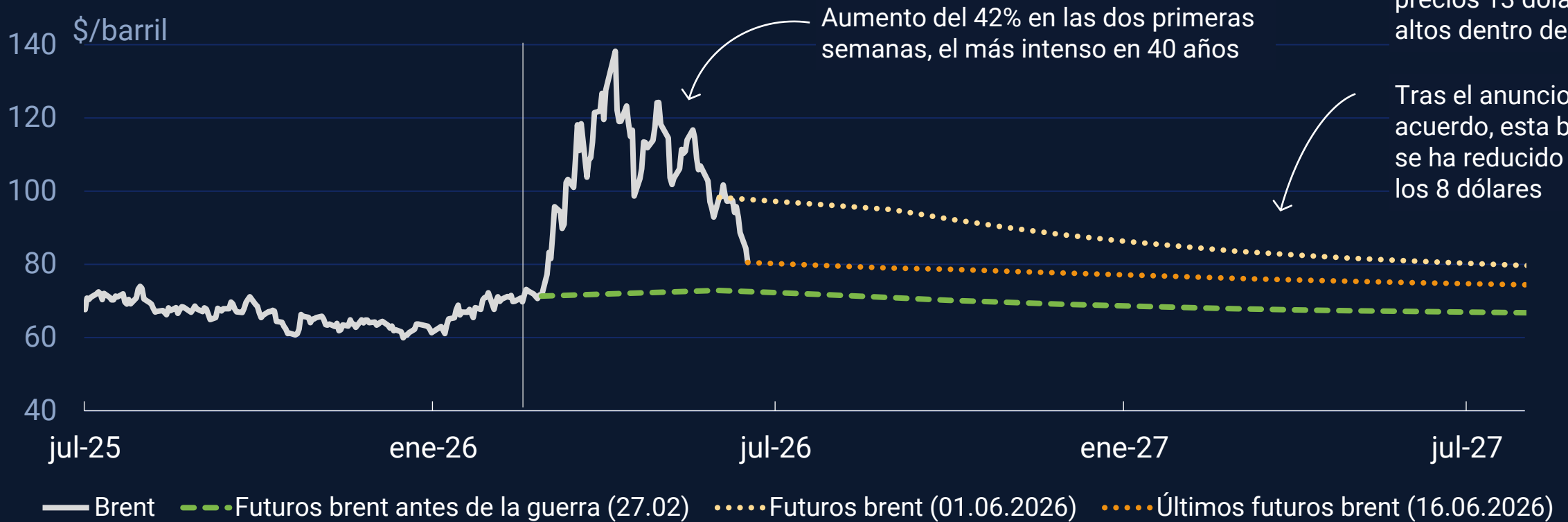
# El conflicto en Oriente Medio ha provocado una caída sin precedentes de la producción de petróleo

DESCENSO DE LA PRODUCCIÓN MUNDIAL DE PETRÓLEO EN 2026 TRAS EL CIERRE DEL ESTRECHO DE ORMUZ



# Un shock con impacto significativo en el precio del petróleo

## PRECIO AL CONTADO Y FUTUROS DEL PETRÓLEO



Los mercados de futuros descontaban precios 13 dólares más altos dentro de un año.

Tras el anuncio de acuerdo, esta brecha se ha reducido hasta los 8 dólares

1

2

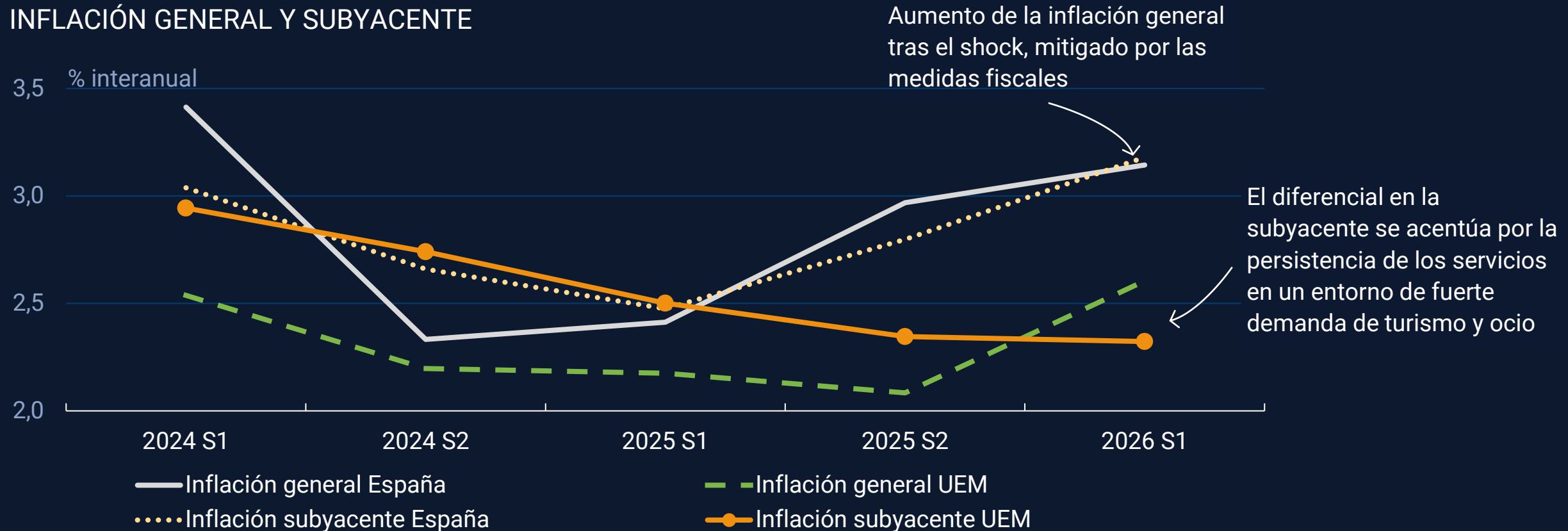
3

## Principales rasgos del crecimiento de la economía española en 2025

- El PIB **avanzó un 2,8% en 2025**, 0,7 pp menos que en 2024, **a mayor ritmo que la UEM** (1,4%) y los grandes países europeos. **El PIB per cápita aumentó un 1,8%**, también por encima de la UEM (1,1%).
- El **dinamismo de la población, el mayor crecimiento de la productividad y la inversión** han contribuido a elevar el crecimiento potencial de la economía por encima del 2%.
- El mayor crecimiento en España en los últimos años refleja el efecto positivo de diferentes **factores de oferta que vienen** apoyando el crecimiento:
  - **Menores precios energéticos que otras economías europeas** por *mix* energético más presencia de renovables
  - **Mejor aprovechamiento del stock de capital turístico** por desestacionalización del turismo
  - **Dinamismo de la oferta laboral**, apoyado en los flujos migratorios

# No obstante, se acentúa el diferencial de inflación con el área del euro

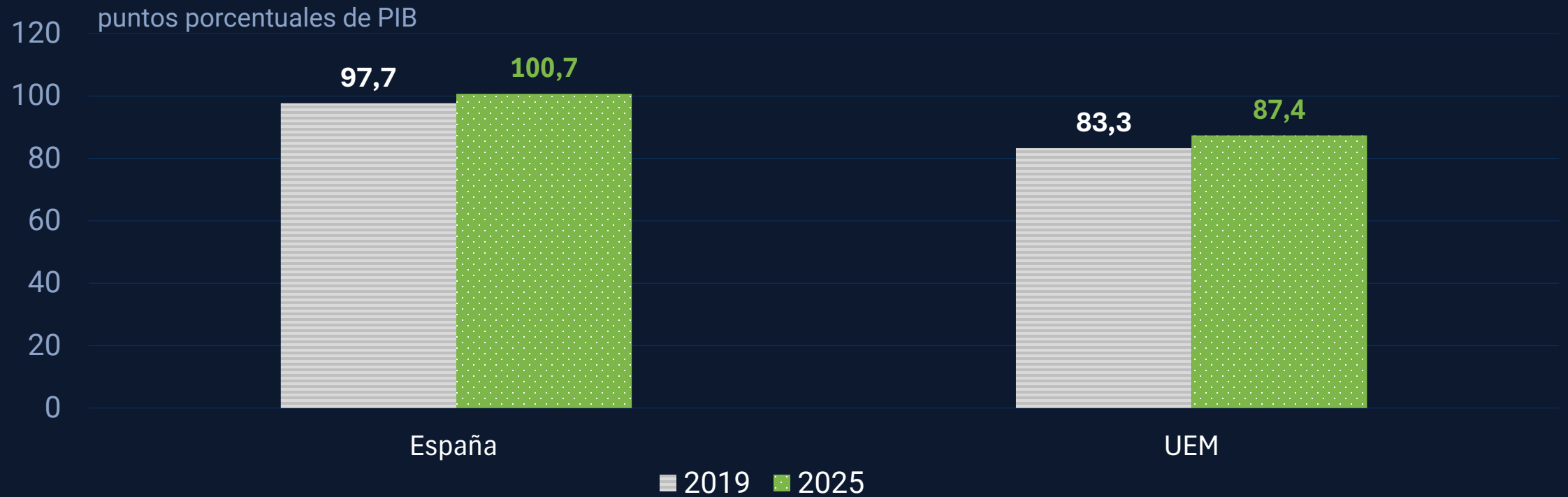
## INFLACIÓN GENERAL Y SUBYACENTE



Fuentes: Eurostat e INE.

# La deuda pública sigue por encima de los niveles pre-pandemia, pese al fuerte crecimiento de los ingresos públicos y la favorable evolución del PIB

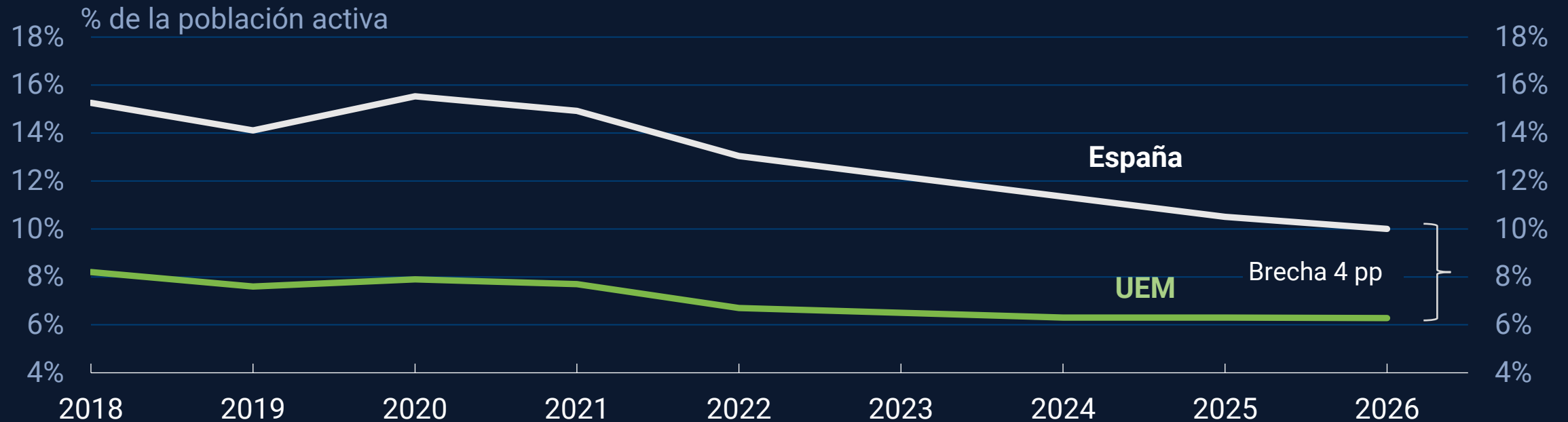
## EVOLUCIÓN DE LA DEUDA PÚBLICA



# El mercado laboral continúa mostrando solidez...

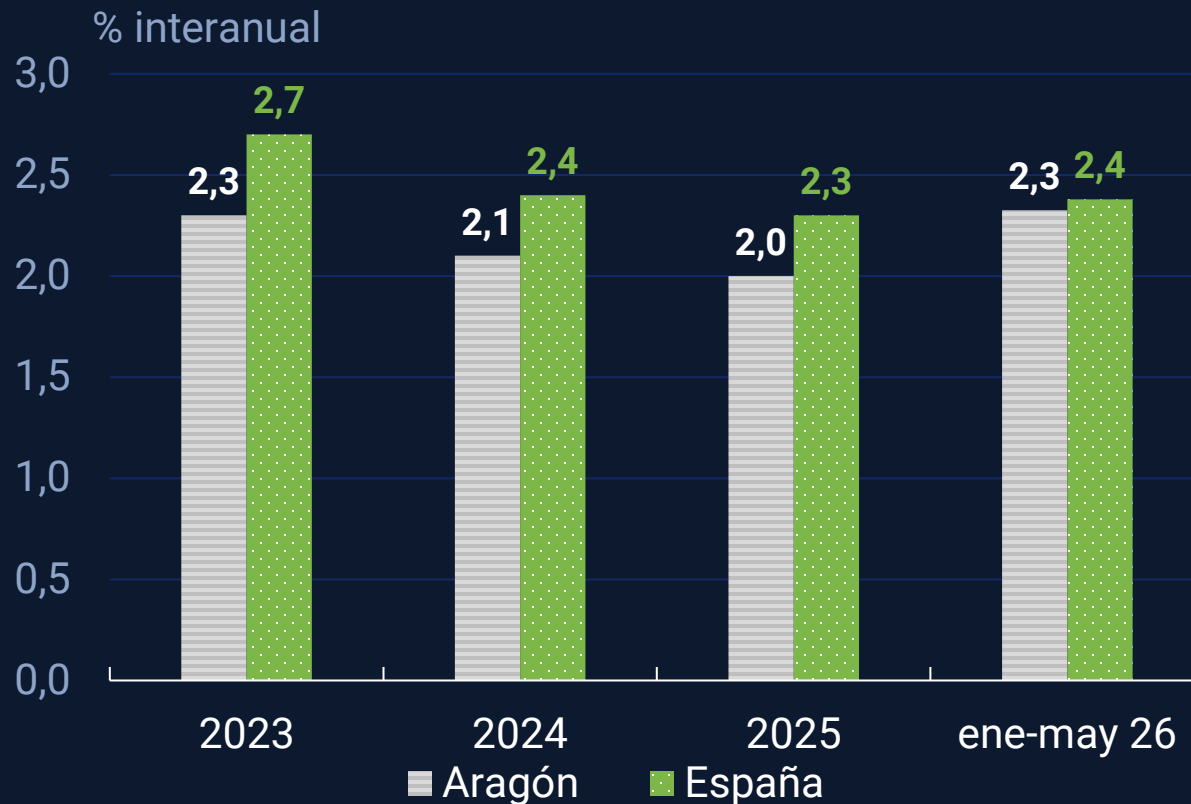
Ha prolongado la senda de intensa creación de empleo y de reducción de la tasa de paro.

## TASA DE PARO

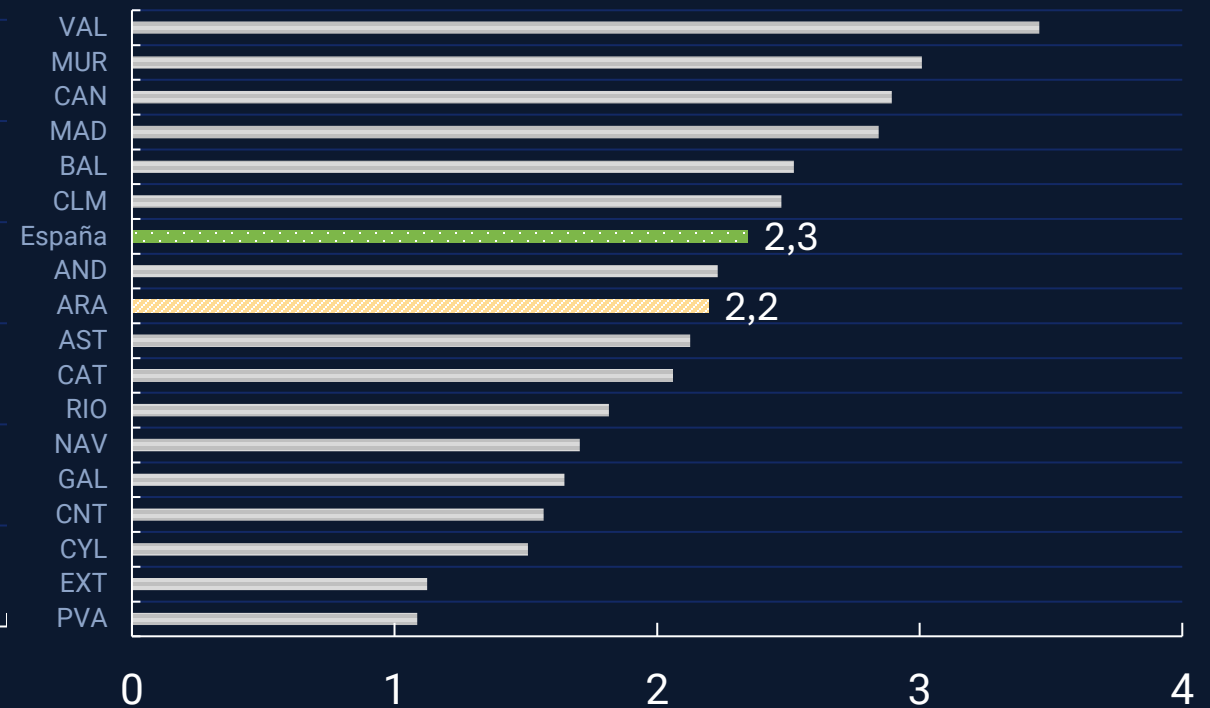


## ... si bien en Aragón el crecimiento del empleo pierde dinamismo en relación con su avance en el conjunto de la economía española

### AFILIACIÓN MEDIA

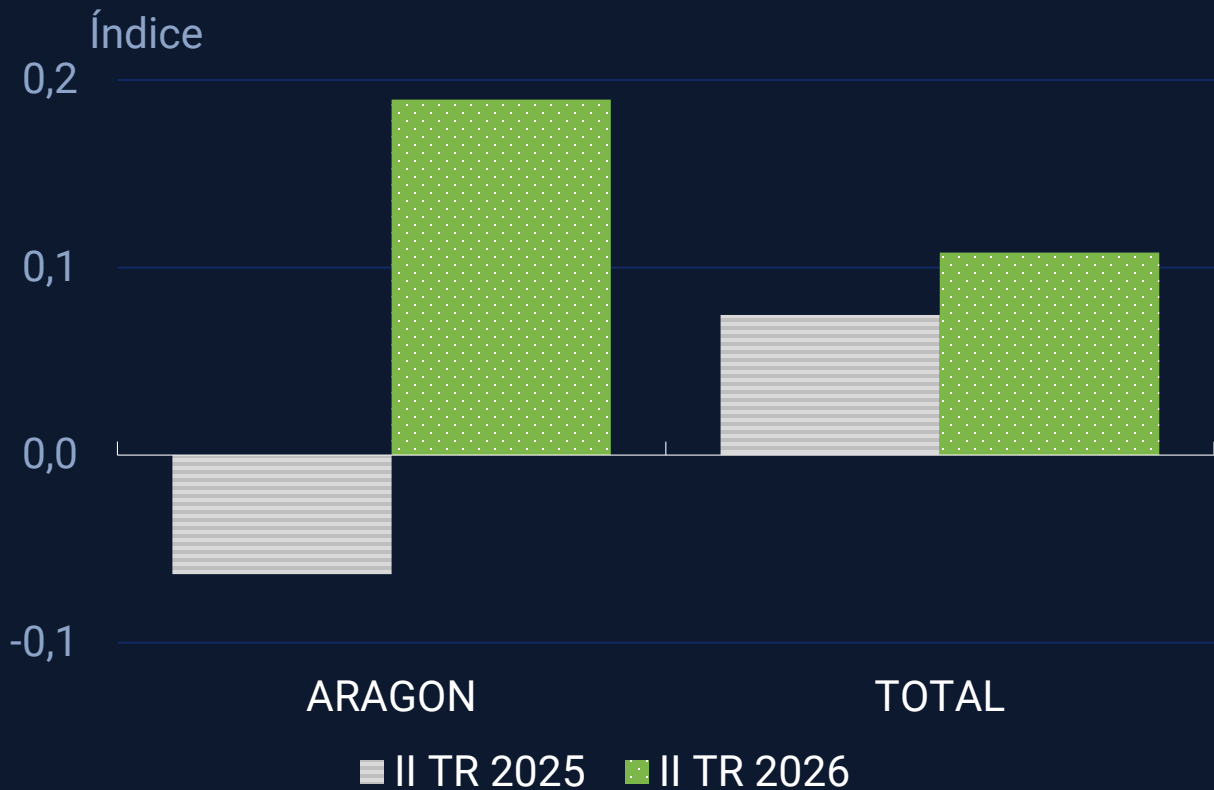


### CRECIMIENTO DE LA AFILIACIÓN EN LOS ÚLTIMOS 12 MESES

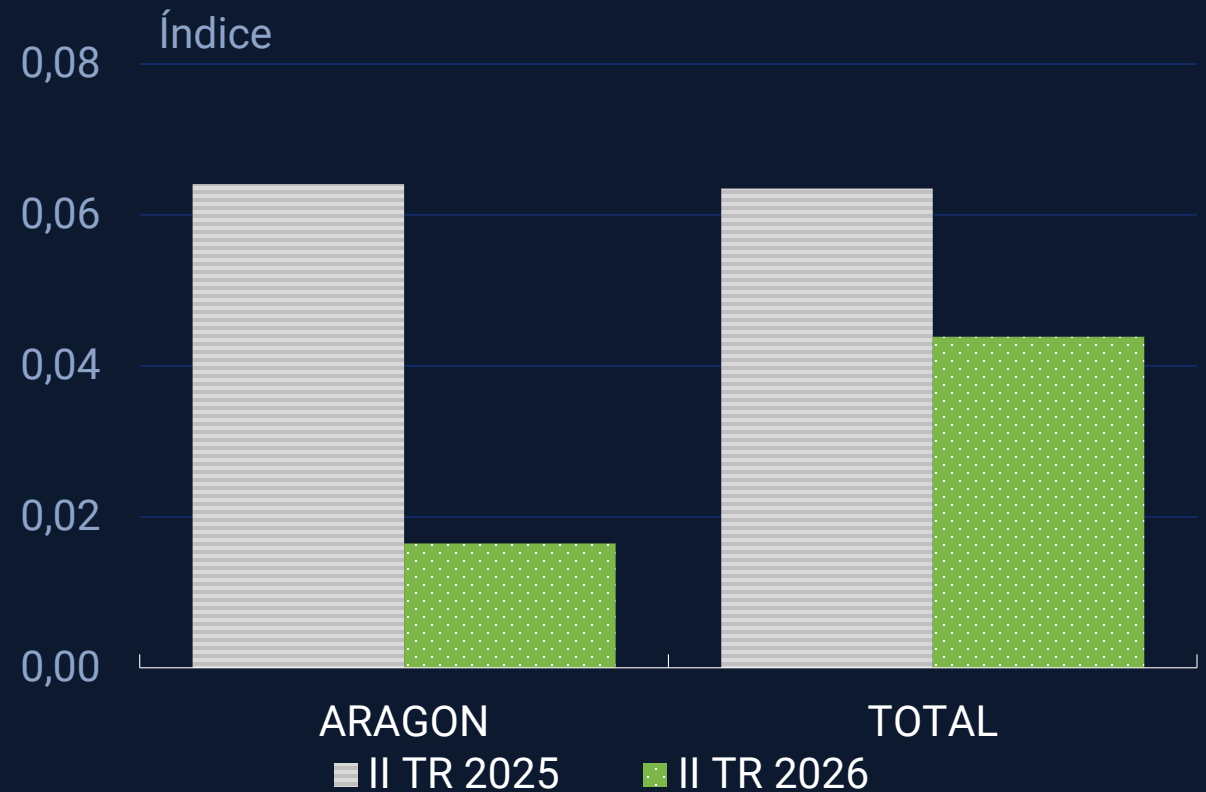


# Las empresas aragonesas declaran un mayor crecimiento de la facturación, mientras que la inversión avanzaría con menos fuerza en el segundo trimestre

### EVOLUCIÓN TRIMESTRAL DE LA FACTURACIÓN



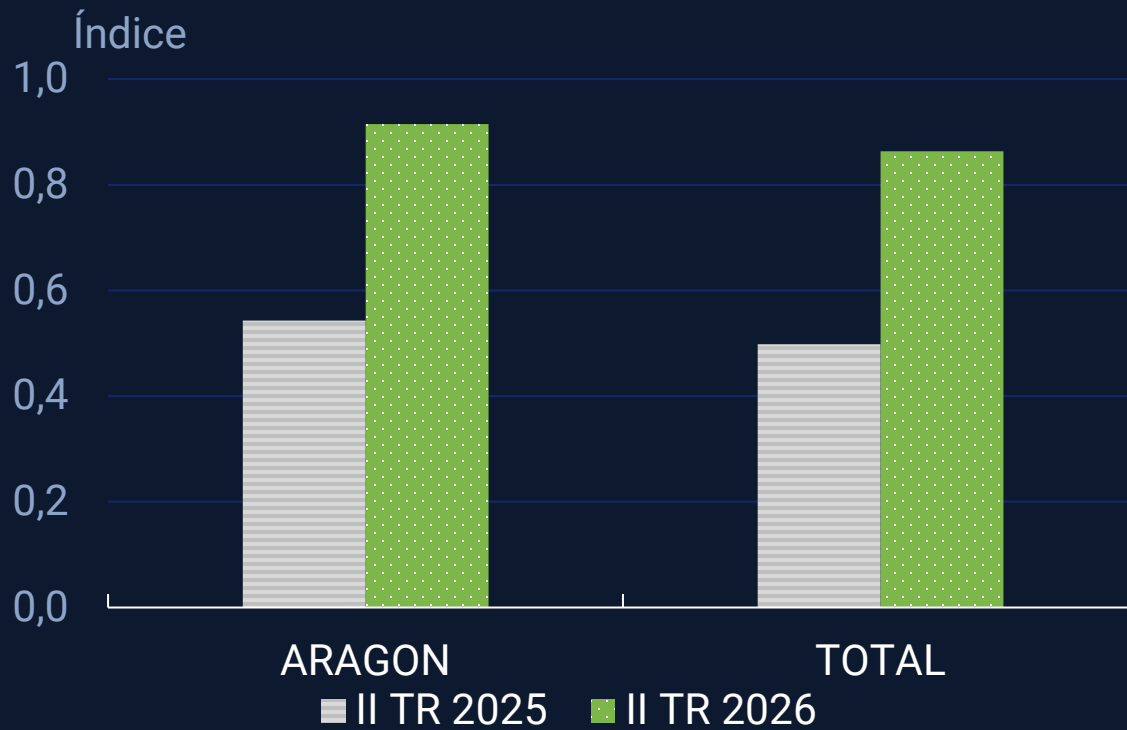
### EVOLUCIÓN TRIMESTRAL DE LA INVERSIÓN



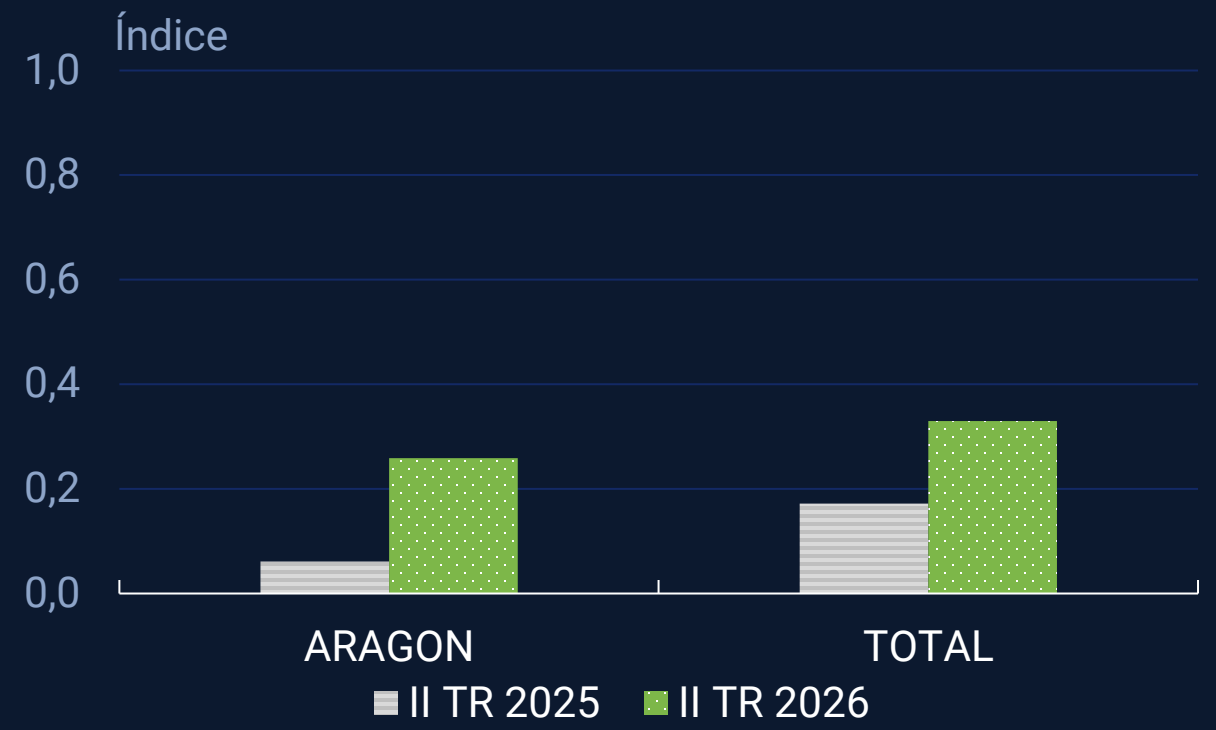
Fuente: Banco de España (EBAE).

# Los costes intermedios y los precios finales habrían aumentado debido al *shock* originado por el conflicto en Irán

### COSTES DE LOS INSUMOS



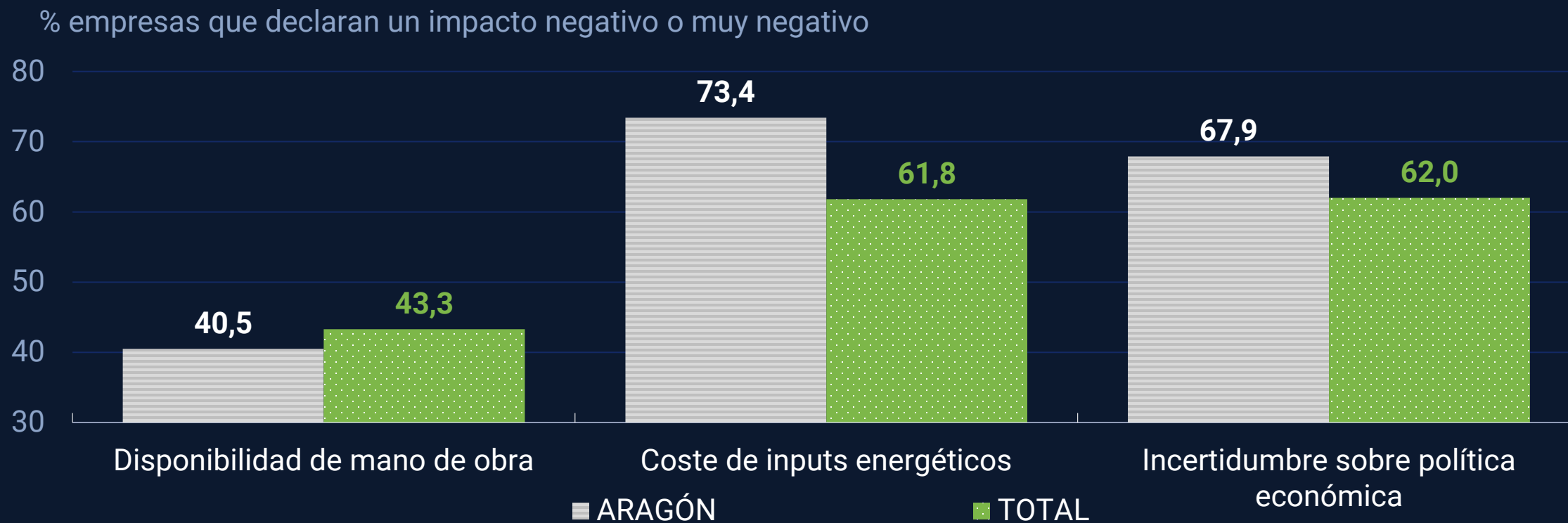
### PRECIOS DE VENTA



Fuente: Banco de España (EBAE).

# Las empresas aragonesas consideran un mayor impacto del aumento de los precios de la energía en el desarrollo de su actividad

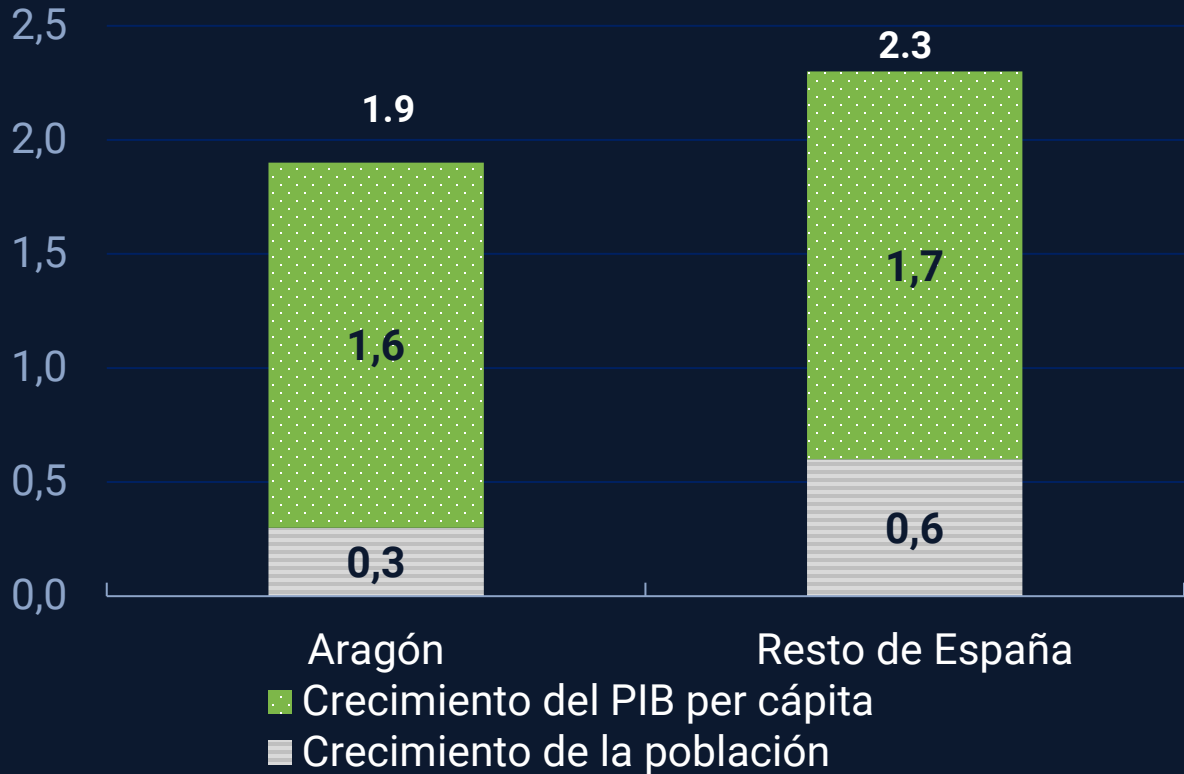
CONDICIONANTES DE LA ACTIVIDAD EN 2T 2026



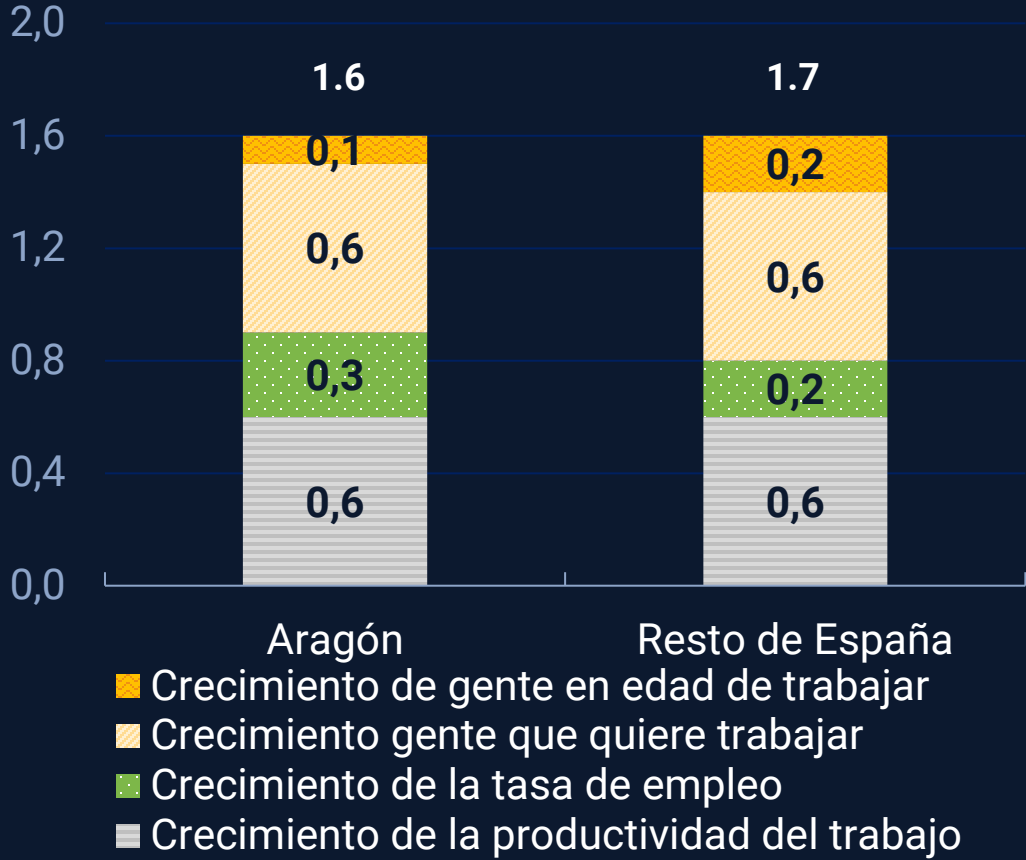
Fuente: Banco de España (EBAE).

# En una perspectiva de cuatro décadas, el crecimiento del PIB per cápita de Aragón ha sido similar al del resto de España

CRECIMIENTO DEL PIB (PROMEDIOS ANUALES, 1987 – 2025)



DESCOMPOSICIÓN DEL PIB PER CÁPITA



# 1

**Rasgos básicos y perspectivas**

# 2

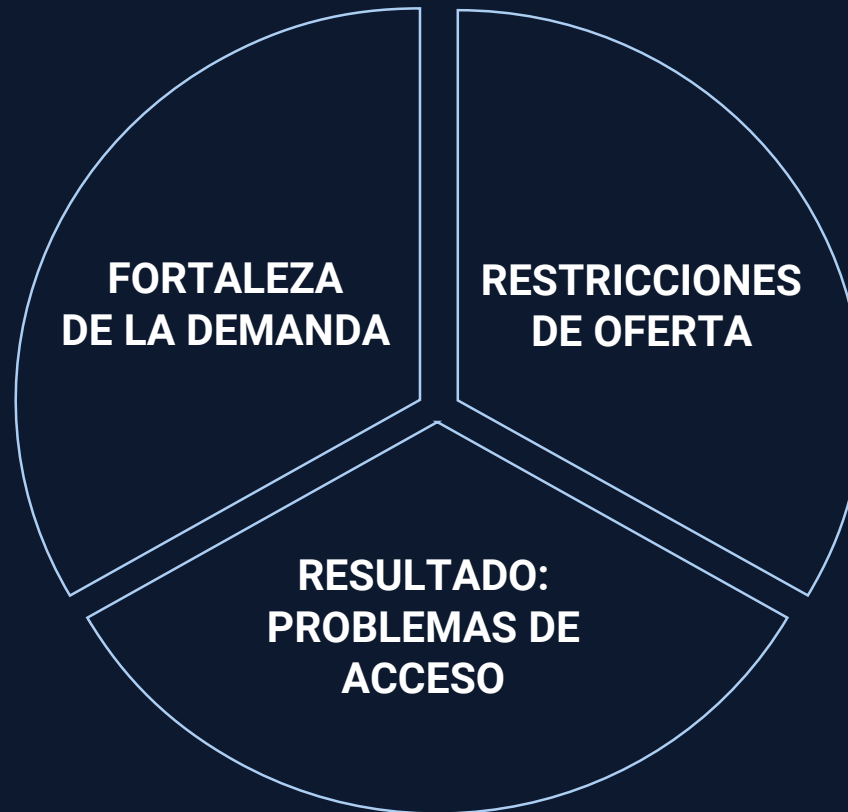
**Retos del mercado de la vivienda: problemas de acceso y restricciones de oferta**

# 3

**El reto de la productividad y el crecimiento empresarial: el papel de la financiación**

## Los problemas de acceso y las restricciones al crecimiento de la oferta son los principales retos del mercado de la vivienda

- Dinamismo demográfico
- Crecimiento económico: empleo y renta de los hogares
- Relajación de las condiciones financieras
- Otras fuentes de demanda: viviendas turísticas, no residentes

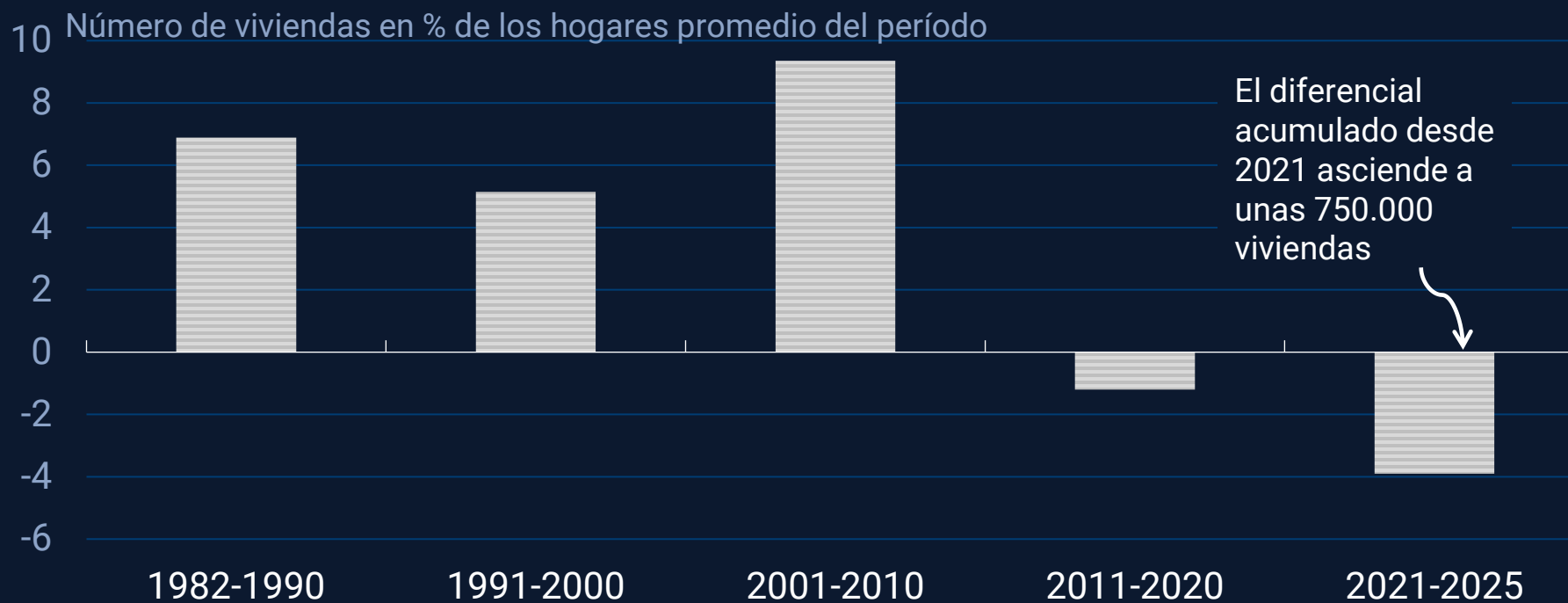


- Suelo y gestión urbanística
- Productividad, rentabilidad y tamaño empresarial
- Disponibilidad de mano de obra

- Los **precios** de compra y alquiler de vivienda **crecen** – en promedio – a un **mayor ritmo** que la **renta** de los hogares

## El crecimiento de los hogares es mayor al de la oferta de vivienda nueva, incrementando el déficit de vivienda desde 2021

DIFERENCIAL ACUMULADO ENTRE CONSTRUCCIÓN DE NUEVAS VIVIENDAS Y CREACIÓN NETA DE HOGARES



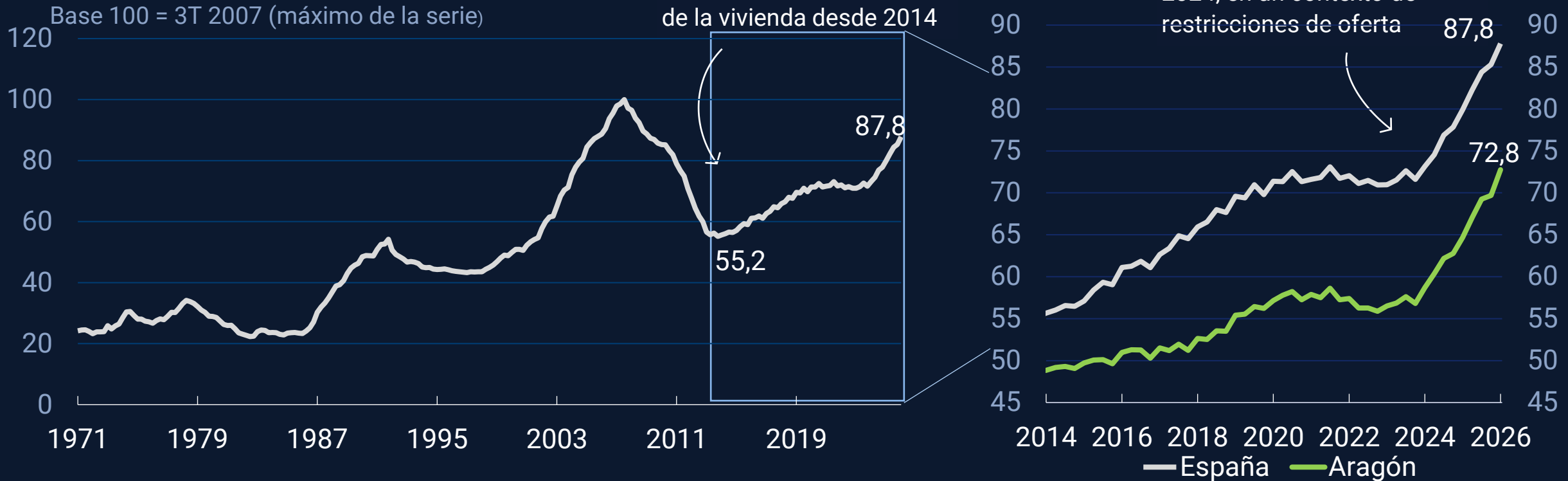
Diferencial acumulado 2021-2025, en % hogares promedio

- Portugal: - 7 %
- Países Bajos: - 4,7 %
- España: - 3,9 %
- Italia: - 1,5 %
- Francia: - 0,02 %
- Alemania: 0,5% (más visados que creación de hogares)

Fuente: Banco de España, con datos de Eurostat, el INE y el Ministerio de Transportes y Movilidad Sostenible. Diferencial calculado, para cada período considerado, como la diferencia entre el número de viviendas residenciales terminadas y el cambio en el número de hogares residentes. Para el Área del Euro, Portugal, Italia, Francia y Alemania el déficit de viviendas se calcula como la suma entre 2021 y 2025 de la diferencia acumulada entre el número de visados de vivienda residencial de dos años antes - tiempo estimado de construcción - y la creación neta de hogares. Para España el déficit de viviendas se calcula como la suma entre 2021 y 2025 de la diferencia acumulada entre el número de viviendas residenciales terminadas y la creación neta de hogares.

# Los precios reales de la vivienda alcanzan niveles de 2005, apoyados por el aumento de la renta real de los hogares, y se aceleran desde 2024

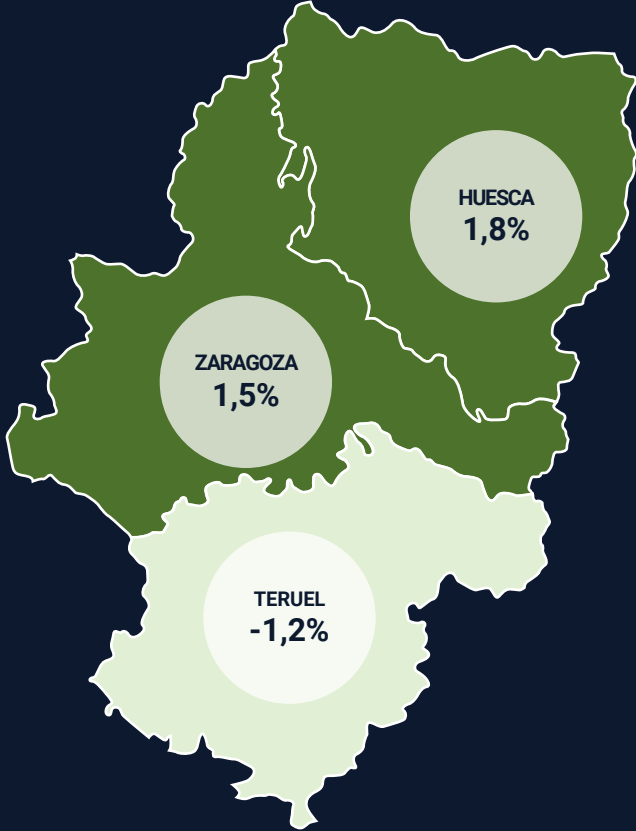
## EVOLUCIÓN DEL PRECIO REAL DE LA VIVIENDA



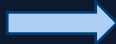
Fuente: Banco de España, con datos del Instituto Nacional de Estadística y del Banco Internacional de Pagos.

El aumento de los precios reales de la vivienda se concentra en determinadas áreas y da como resultado una mayor dispersión territorial que en el auge de los años 2000s...

TASA DE CRECIMIENTO MEDIO ANUAL DEL PRECIO REAL DE LA VIVIENDA (2014-2025)

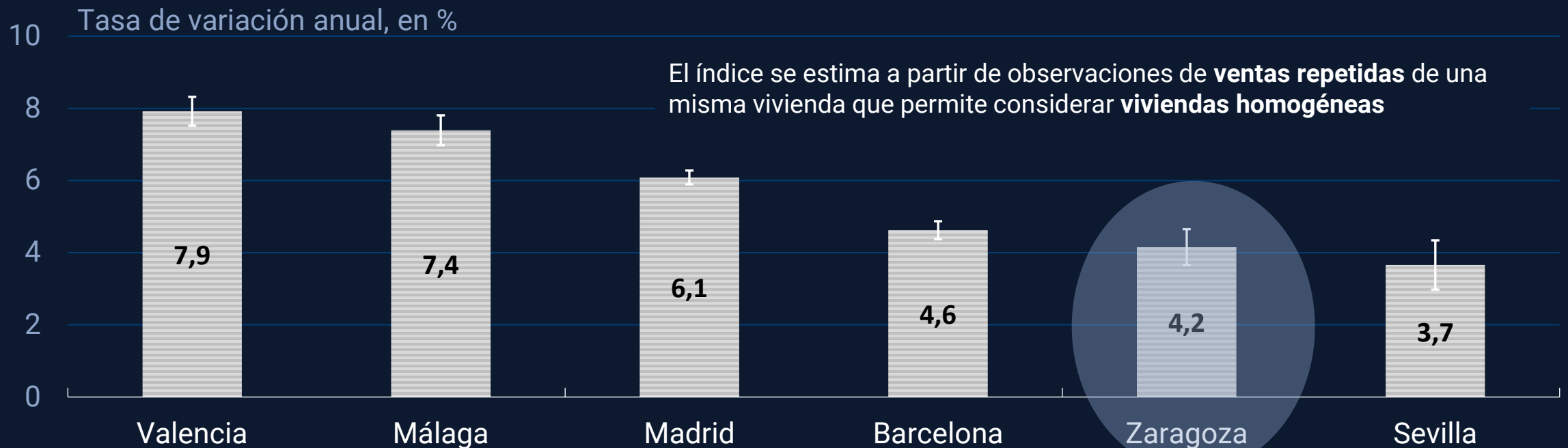


Fuente: Banco de España, con datos del CG del Notariado y el INE.



## ... y un alza de precios significativamente mayor en las grandes áreas urbanas

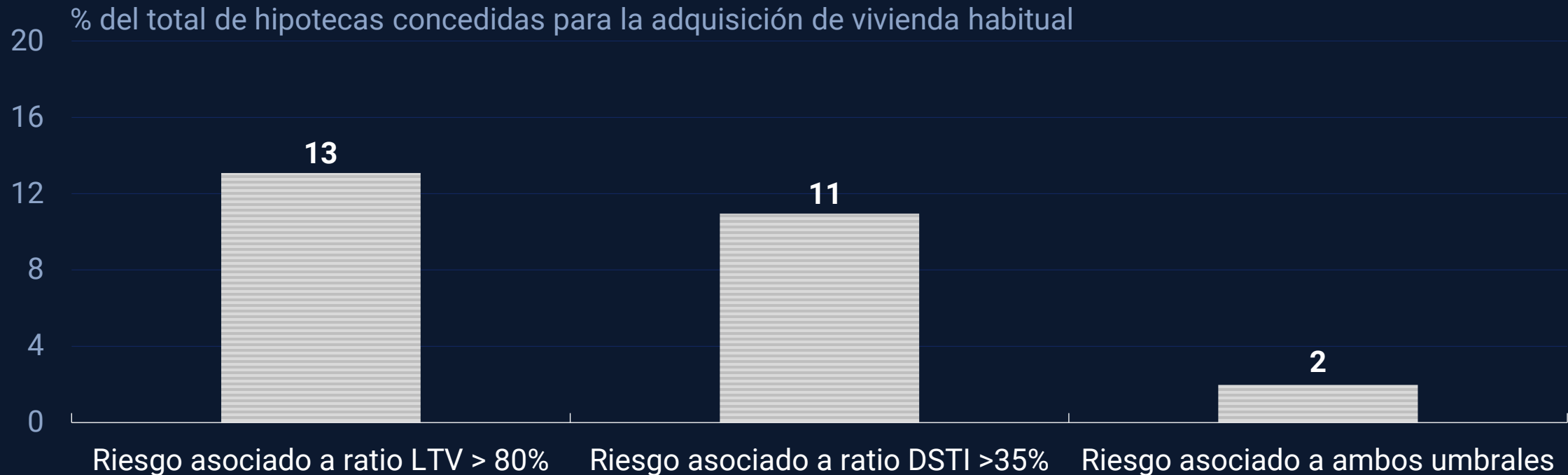
CRECIMIENTO MEDIO ANUAL DEL ÍNDICE DE PRECIOS REALES DE LA VIVIENDA CASE-SHILLER EN 2014-2024



FUENTE: Banco de España, con datos del Consejo General del Notariado. El índice Case-Shiller se estima a partir de observaciones de ventas repetidas de una misma vivienda. Para cada inmueble, se calcula la diferencia logarítmica entre el precio de la transacción actual y el de la transacción anterior, y se estima una regresión sobre efectos temporales, utilizando ponderaciones inversamente relacionadas con la varianza predicha del término de error, en función del tiempo transcurrido entre ambas ventas, restringiendo la muestra a las observaciones correspondientes a cada área urbana. Los errores estándar y los intervalos de confianza al 95 % del índice de precios están calculados utilizando "clustering" por distrito donde se localiza la vivienda y año de transacción.

## Y la proporción de hipotecas para adquisición de vivienda habitual concedidas con un mayor riesgo es limitada

### HIPOTECAS PARA LA ADQUISICIÓN DE VIVIENDA CONCEDIDAS DE ACUERDO CON UMBRALES DE RIESGO



FUENTE: Banco de España. Hipotecas concedidas a los hogares en 2025 para la adquisición de su vivienda habitual. Se consideran viviendas a precio de mercado y la primera adquisición de vivienda. Las categorías consideradas son mutuamente excluyentes. Préstamo elevado en relación con el valor de la garantía hipotecaria cuando la ratio préstamo-valor (loan-to-value, LTV) supera el 80%; y cuota hipotecaria elevada cuando la ratio de esta cuota sobre la renta neta del hogar (debt-service to income, DSTI) supera el 35%.

A person wearing a white shirt is holding a set of keys. A hand is reaching out from the bottom of the frame towards the keys. The background is a blurred outdoor setting.

ALQUILER

## El aumento de los precios de la vivienda también se refleja en la fijación al alza de los precios de los nuevos contratos de alquiler...

CRECIMIENTO MEDIO ANUAL DE LOS PRECIOS DE ALQUILER ENTRE 2019 Y 2024



Fuentes: Banco de España, con datos de la AEAT y el INE. "Precio medio del stock" se refiere al precio medio por metro cuadrado del conjunto de viviendas en alquiler. "Actualizaciones de contratos" hace referencia a contratos que permanecen activos en dos años consecutivos. "Nuevos contratos" se refiere a la firma de nuevos contratos.

## ... con un aumento mayor de los precios en las nuevas viviendas que entran en el mercado del alquiler residencial

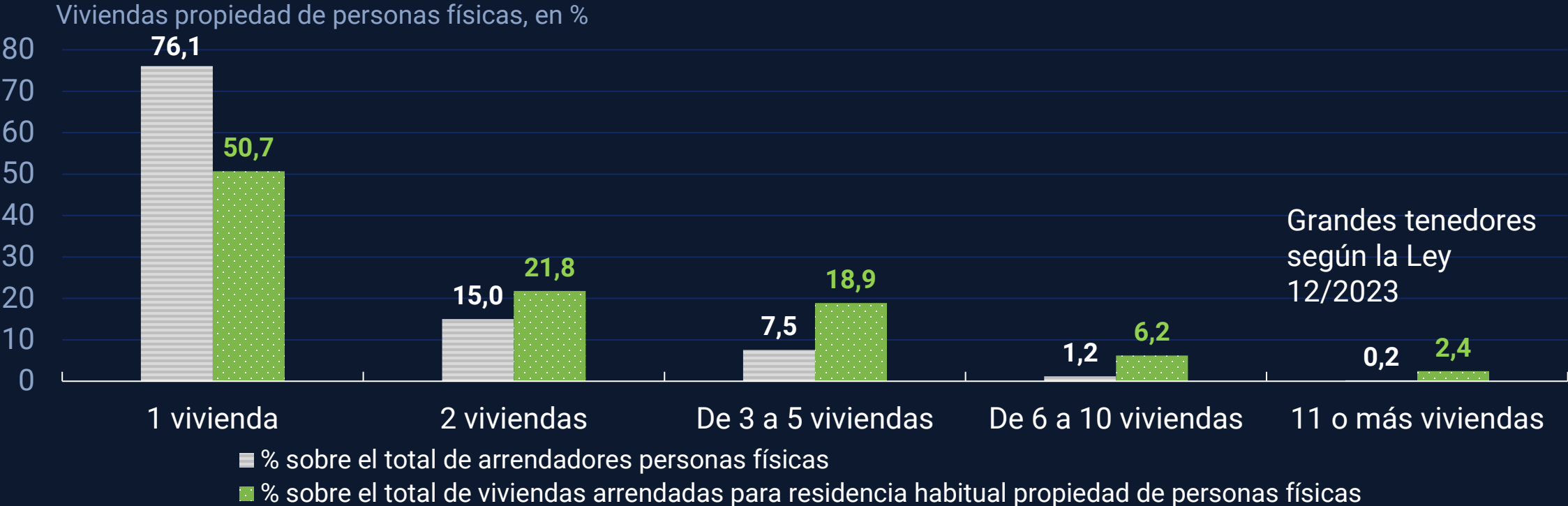
### ZARAGOZA: INCREMENTO DE LOS PRECIOS DEL ALQUILER DE LAS VIVIENDAS QUE ENTRAN EN EL MERCADO



FUENTE: Banco de España, con datos de la AEAT. El precio medio o prima de entrada en el periodo t se calcula como la ratio entre el alquiler medio de las viviendas que entran en el mercado en el periodo t y el alquiler medio de las viviendas que permanecen alquiladas en los periodos t y t-1. Se consideran los precios en euros por metro cuadrado. La composición geográfica se ajusta calculando la prima de entrada para cada sección censal, que posteriormente se agrega mediante ponderaciones proporcionales a la superficie alquilada asociada a los flujos de altas de alquiler.

# A escala agregada, no existe una elevada concentración de cuotas en el mercado de alquiler, donde cerca de un 90% de propietarios son particulares

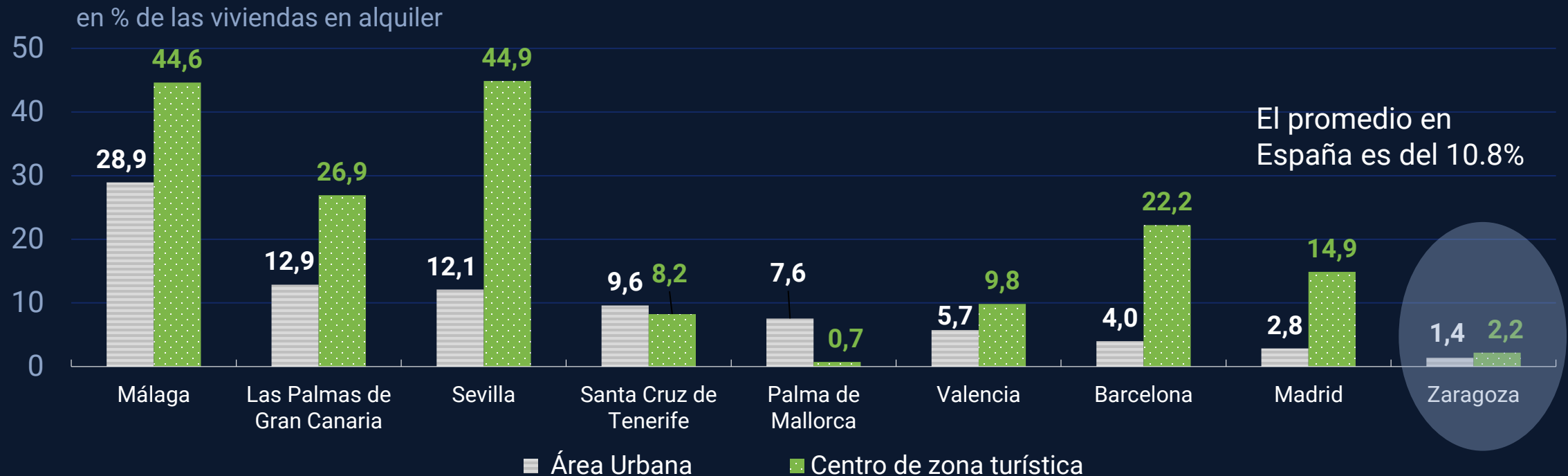
## ESTRUCTURA DE PROPIEDAD DE LAS VIVIENDAS ARRENDADAS PARA RESIDENCIA HABITUAL EN 2024



FUENTE: Banco de España, con datos de la AEAT. Se consideran los bienes inmuebles propiedad de personas físicas destinados al arrendamiento de vivienda habitual en el territorio fiscal común. Los propietarios se clasifican por tramos de número de viviendas con independencia del porcentaje de propiedad que tengan sobre las viviendas. El número de viviendas incluye las que no se encuentran bajo división horizontal, hecho que puede reducir el número total de viviendas propiedad de los arrendadores.

## El alquiler turístico tiene especial relevancia en las islas, en la costa mediterránea y en los centros turísticos de grandes ciudades

PESO DE LAS VIVIENDAS TURÍSTICAS EN EL MERCADO DEL ALQUILER EN 2025 (%)



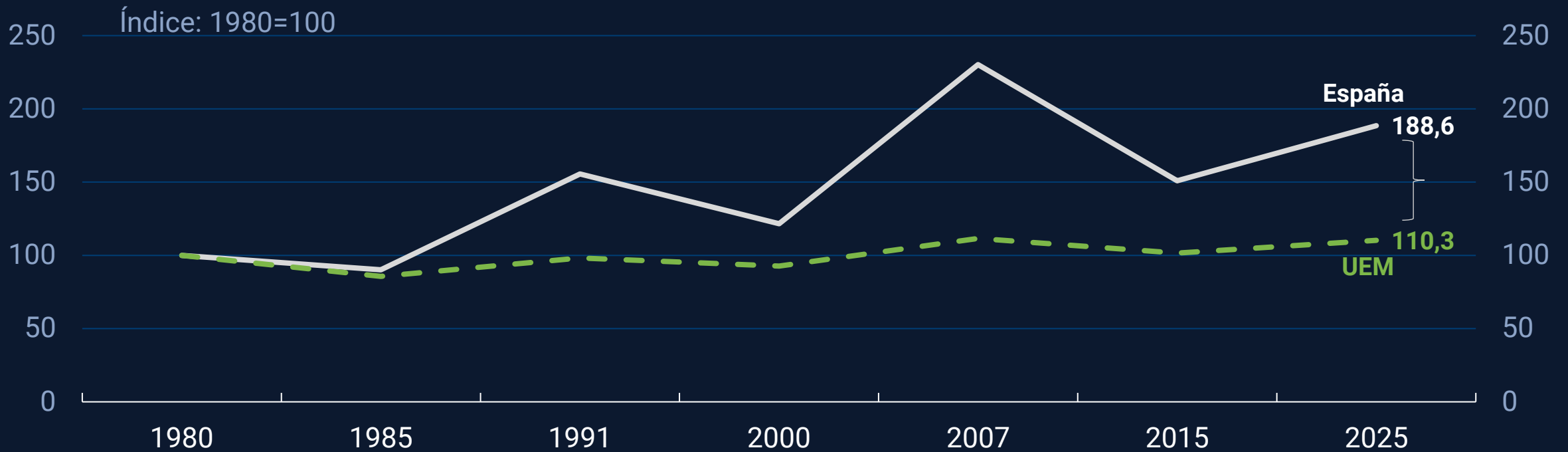
FUENTE: Banco de España, con datos del Instituto Nacional de Estadística y la AEAT. En este análisis se consideran como viviendas en alquiler aquellas destinadas al alquiler residencial que son propiedad de las personas físicas y las viviendas de alquiler turístico, pero no se dispone de información para incorporar otras modalidades relevantes como son el alquiler de temporada o el de habitaciones y las viviendas en alquiler residencial propiedad de sociedades. Se define como centro de la zona turística aquellas secciones censales de la capital de un área urbana que se encuentran más próximas a la sección censal de esa ciudad con la mayor concentración de viviendas turísticas. La zona se define tomando como radio una medida relativa de distancia al centro turístico de la ciudad.

# ACCESIBILIDAD

# El esfuerzo para comprar una vivienda crece por encima de la renta de los hogares...

## VARIACIÓN DE LA RATIO PRECIO/RENTA DE LOS HOGARES (1980=100)

La renta disponible real de los hogares x 1,8 en España – frente al x 1,6 en la UEM, pero los precios reales de la vivienda x 3,5 - frente a x 1,8 en UEM.

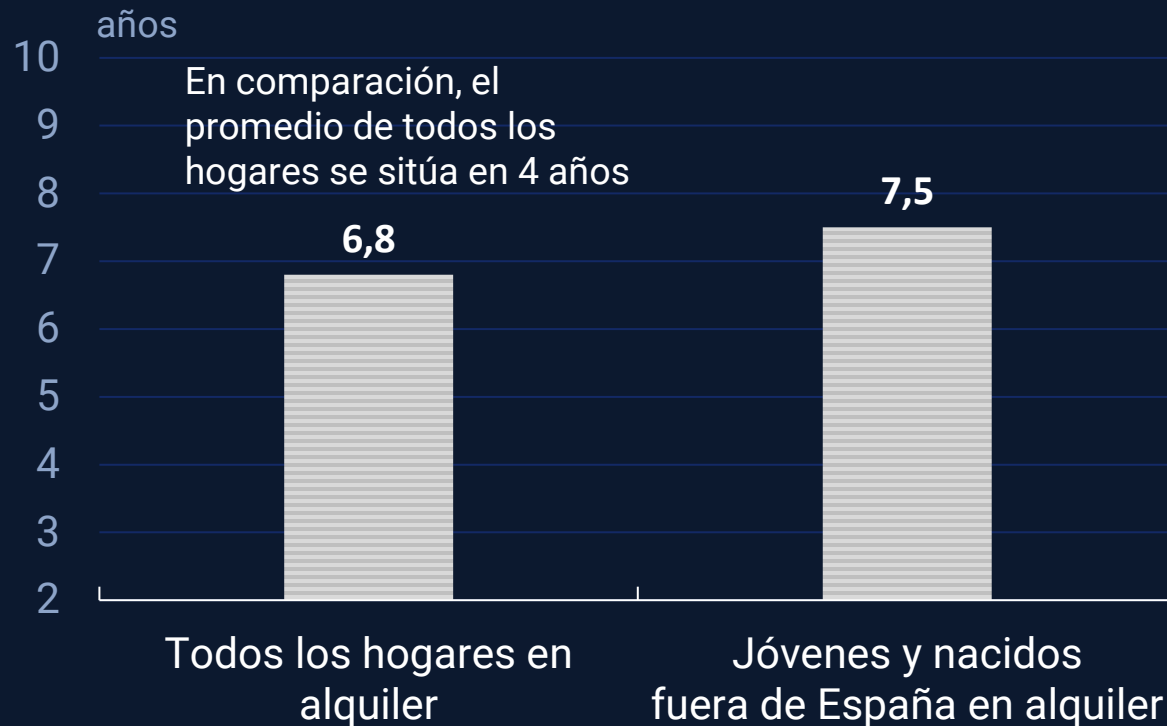


FUENTE: OCDE, Analytical House Price Indicators (OCDE 2026). Indicador calculado como la ratio entre el índice de precios de la vivienda residencial y la renta neta disponible del hogar per cápita de acuerdo con la Contabilidad Nacional. Un aumento de esta ratio refleja un mayor esfuerzo potencial promedio de los hogares que deseen adquirir una vivienda.

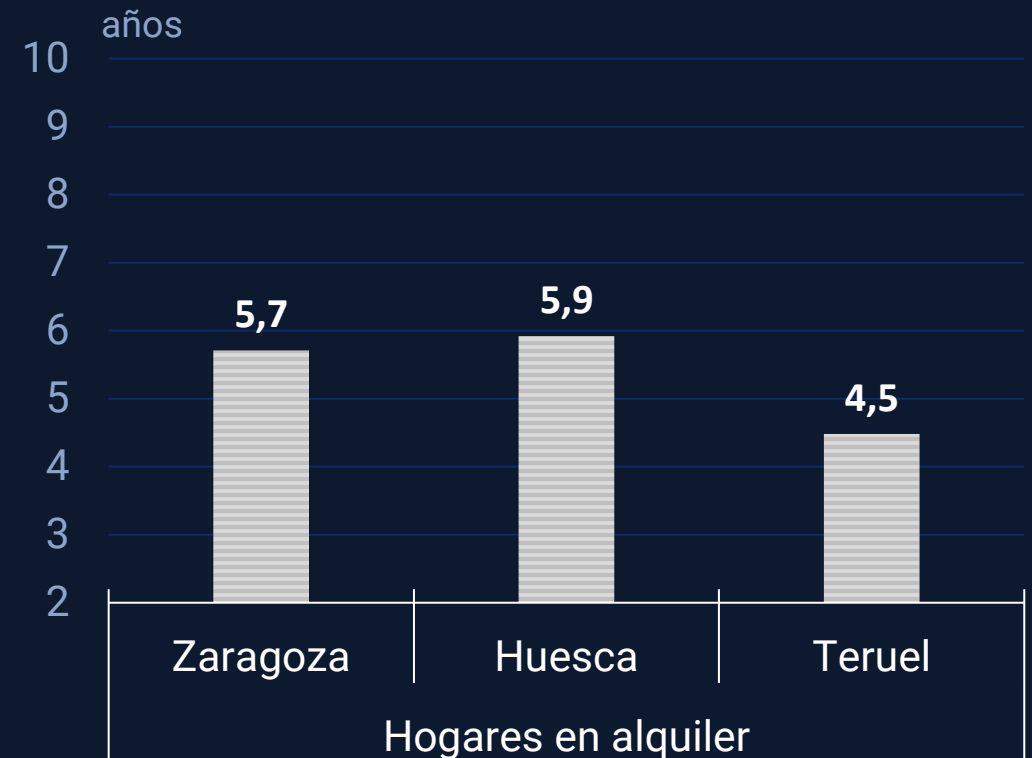
## ...y alcanza sus niveles más altos entre jóvenes, nuevos residentes y en las grandes ciudades...

### AÑOS DE RENTA NETA PARA COMPRAR UNA VIVIENDA EN 2024

#### Media de España

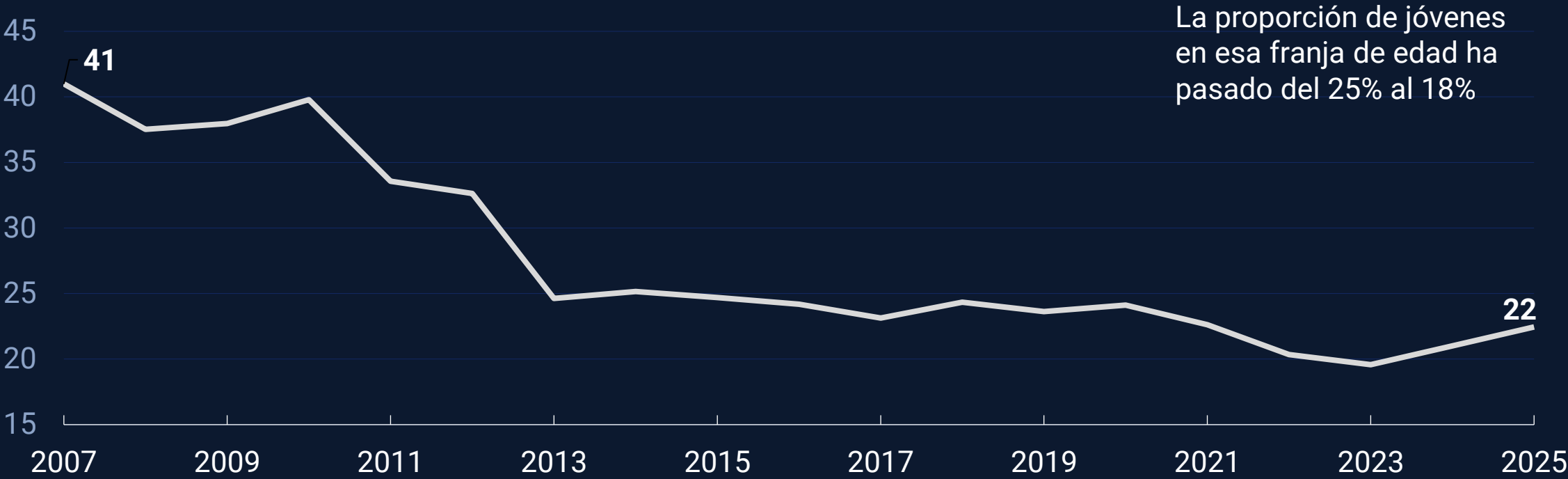


#### Ciudades de Aragón



# ... lo que reduce el peso relativo de las compras por parte de los jóvenes en las dos últimas décadas

EL ACCESO A LA VIVIENDA EN PROPIEDAD DE LOS JÓVENES ENTRE 18 Y 35 AÑOS (% del total de adquisiciones)



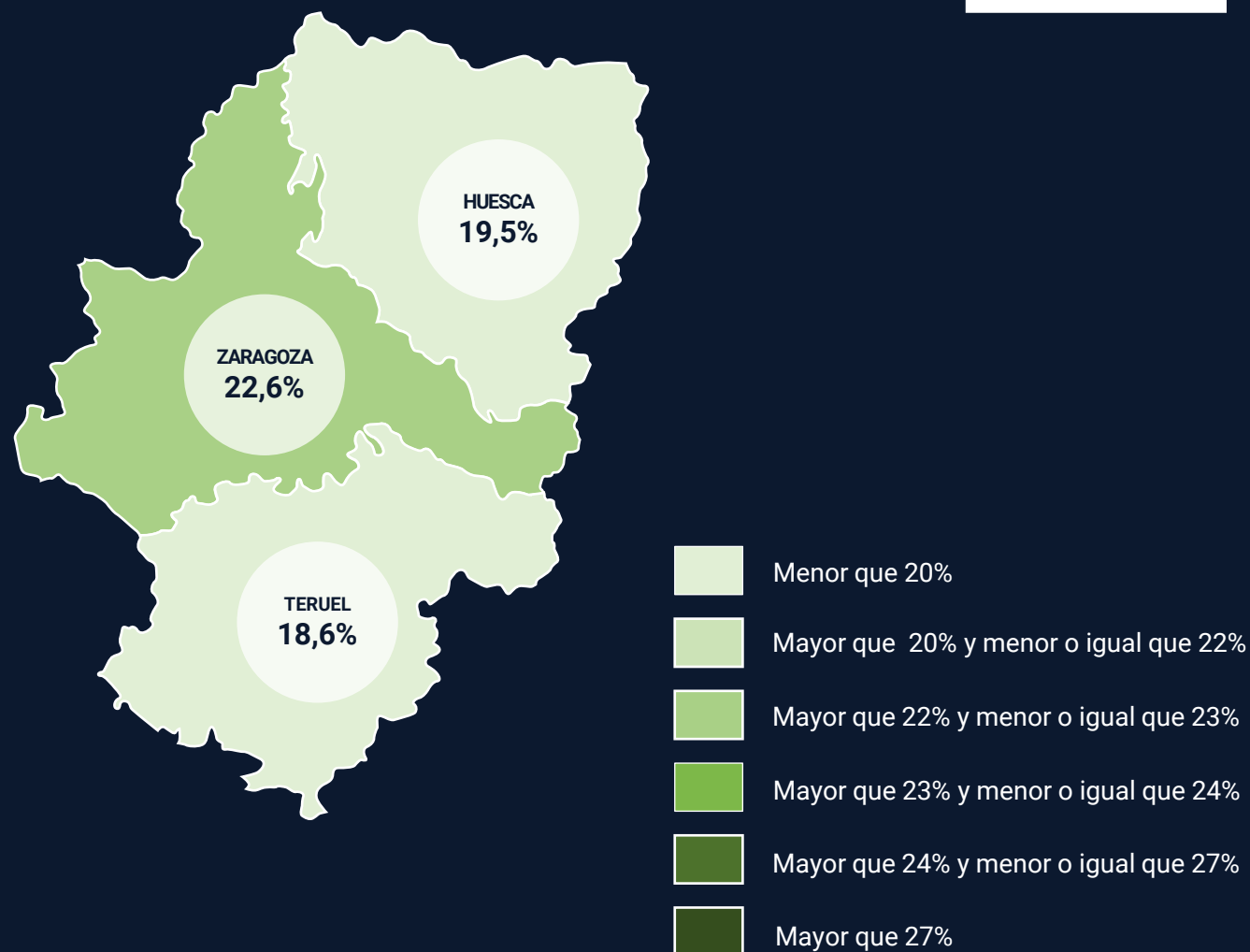
FUENTE: Banco de España, con datos del Consejo General del Notariado y el INE.

## ALQUILER MEDIO EN % DE LA RENTA NETA



Las dificultades de comprar una vivienda desplazan la demanda al alquiler residencial...

... y presiona al alza los precios y el esfuerzo en alquiler, que en las grandes áreas urbanas alcanza el 30% de la renta neta de los hogares.



FUENTE: Banco de España, con datos del panel de hogares (AEAT-INE-IEF) y la Agencia Tributaria.



OFERTA

## La oferta de vivienda nueva colapsó a partir de 2008 y no se recupera por un amplio conjunto de factores que interaccionan entre ellos...

### ADMINISTRACIONES PÚBLICAS

La **producción masiva de suelo y vivienda en los 2000s** dio paso a un exceso de oferta...

... paralizando nuevos desarrollos de suelo, a los que se unen **nuevos problemas en la planificación y gestión urbanística local**...

... que se agravan por la **falta de coordinación y de inversión** que ej. dificulta la **conexión a la red eléctrica** de nuevas promociones

### SECTOR DE LA CONSTRUCCIÓN Y LA PROMOCIÓN

**Colapso posterior a 2008 unido con una caída estructural de la productividad >20% desde 1995**

- Escasa adopción tecnológica y construcción industrializada

**Menor productividad vinculada al déficit de tamaño empresarial**

- Empresas > 250 trabajadores: 10-15 % empleo y 25-30 % VAB

El déficit de tamaño y productividad **contienen la rentabilidad y la capacidad de inversión residencial**

### MERCADO LABORAL

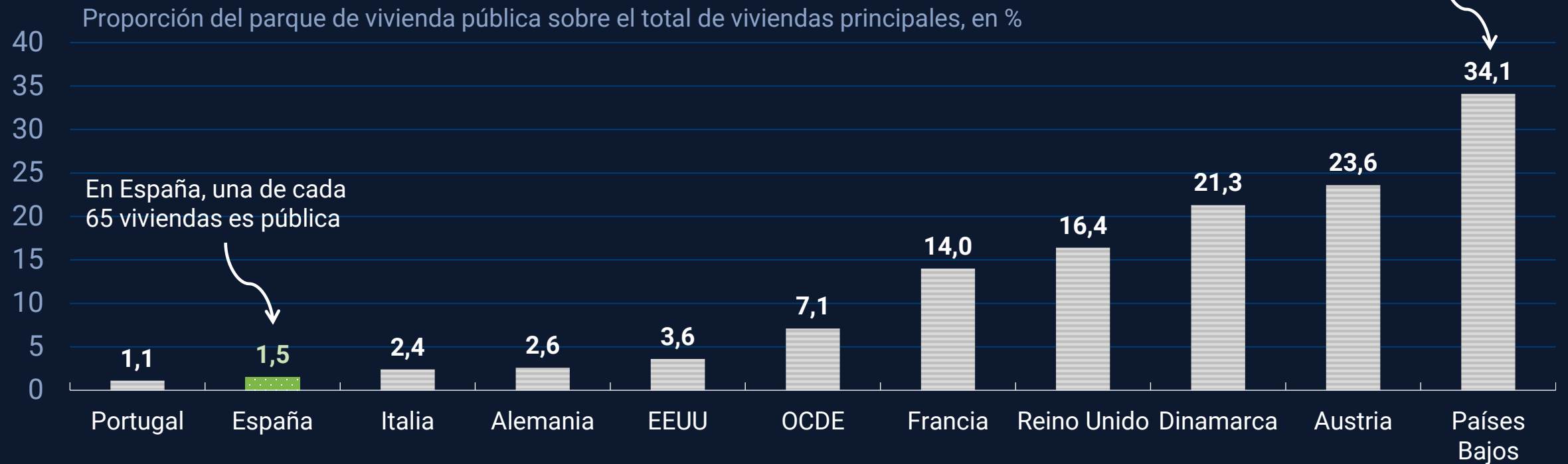
A pesar del aumento reciente, el empleo supone **cerca de un 7% de los afiliados totales, 4 pp menos que en 1999**

La **productividad por hora trabajada disminuye** y el VAB por ocupado es un 25% inferior al total economía

Empresas señalan limitaciones a su actividad por **disponibilidad de mano de obra**: 63% en 2025T4

## ... y el parque público de vivienda, reducido en el contexto internacional, no tiene capacidad para amortiguar los problemas de acceso

### PARQUE PÚBLICO DE VIVIENDAS EN LAS ECONOMÍAS AVANZADAS



Fuente: Banco de España, con datos para España del INE y del Ministerio de Transportes y Movilidad Sostenible, y para las economías avanzadas con datos de la OCDE para el año 2022.

## El diagnóstico apunta a priorizar políticas estructurales que aumenten la oferta en un contexto de mayor coordinación de las AAPP

### PRINCIPALES MEDIDAS:

### ALGUNOS EJEMPLOS:

Actuaciones centradas en **incrementar la oferta de vivienda**

- Vivienda **pública** asequible, con un **mayor papel de las entidades locales**
- Fomentar la **construcción industrializada**
- Aumentar la **rehabilitación y la movilización** de vivienda vacía

Énfasis en actuaciones en materia de **gestión urbanística y de suelo**

- **Simplificación regulatoria** de AAPP
- **+ Capacidad administrativa de las entidades locales**
- **Planificación** metropolitana e infraestructuras de transporte

Políticas de **contención de la demanda:** transitorias, con un adecuado diseño y el análisis de los riesgos asociados

- **Límites a los usos no residenciales de la vivienda**
- **Medidas focalizadas en zonas o grupos**, pueden ser poco efectivas en zonas con oferta rígida

# 1

**Rasgos básicos y perspectivas**

# 2

**Retos del mercado de la vivienda: problemas de acceso y restricciones de oferta**

# 3

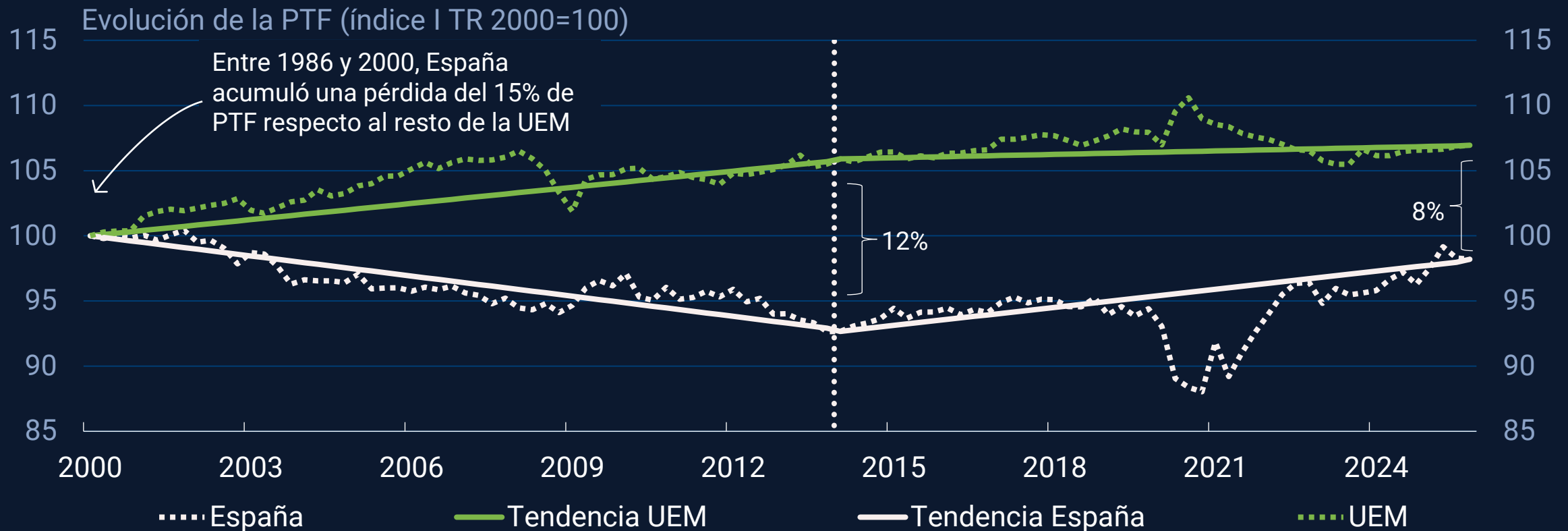
**El reto de la productividad y el crecimiento empresarial: el papel de la financiación**

# La productividad total de los factores es el principal motor de crecimiento a largo plazo



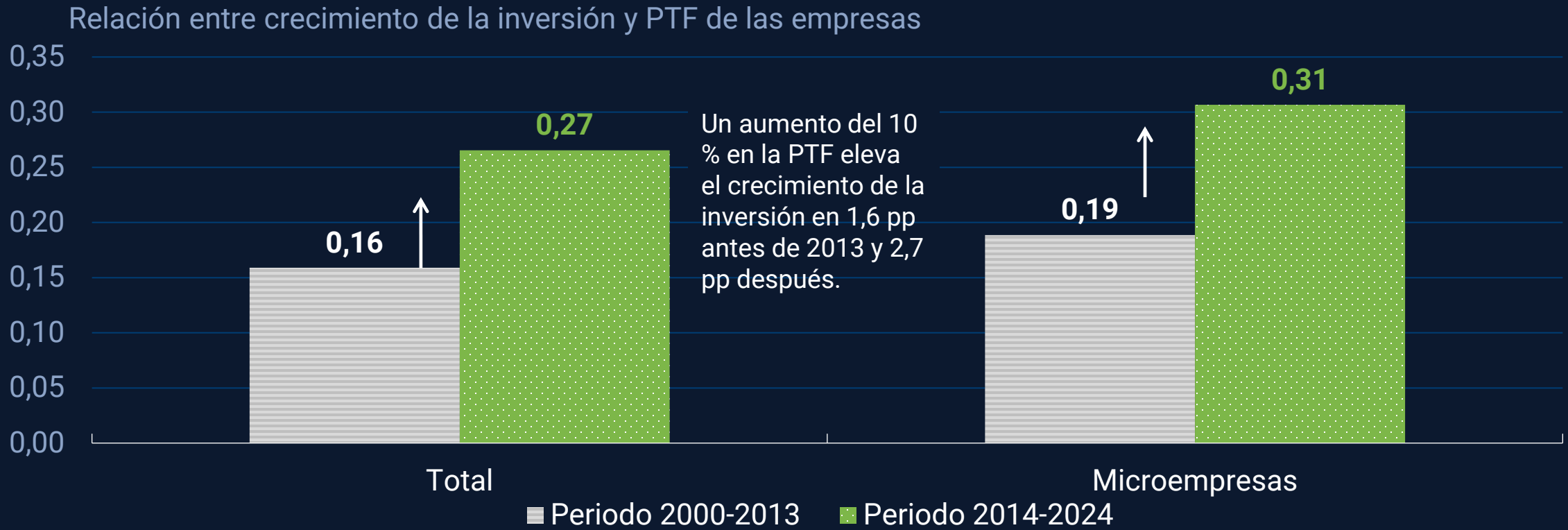
**Contribución analítica:** Nueva medición de la PTF trimestral para España y los grandes países europeos, que corrige su volatilidad y comportamiento cíclico al tener en cuenta la utilización de la capacidad instalada y los beneficios empresariales

# La productividad se recupera desde 2013, tras un período de divergencia con la UEM



FUENTES: Elaboración propia a partir de Eurostat, Ivie, LFS, ESS, Comisión Europea, Europrod siguiendo la metodología de Comin, Quintana, Schmitz y Trigari (2025). Resto UEM incluye Alemania, Francia, Italia y Países Bajos. Los resultados se refieren a la economía de mercado, por lo que se excluyen los siguientes sectores: Agricultura (A), Actividades inmobiliarias (L), Administración pública (O), Educación (P) y Sanidad (Q).

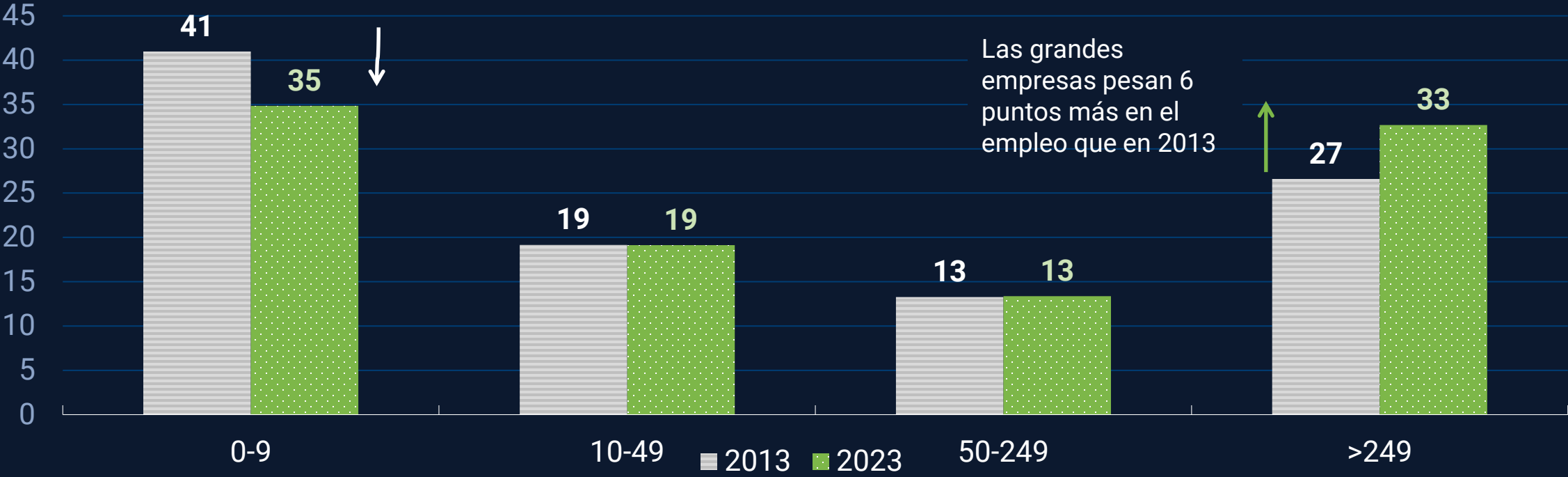
# El vínculo entre productividad empresarial e inversión es más intenso tras 2013: invierten más las empresas más productivas



FUENTES: Banco de España (CBI) y ORBIS. La variable dependiente es el crecimiento de la inversión, y la variable de interés es la PTF rezagada interaccionada con el periodo (hasta 2013 y desde 2014). Se incluyen efectos fijos de tamaño e industria-año.

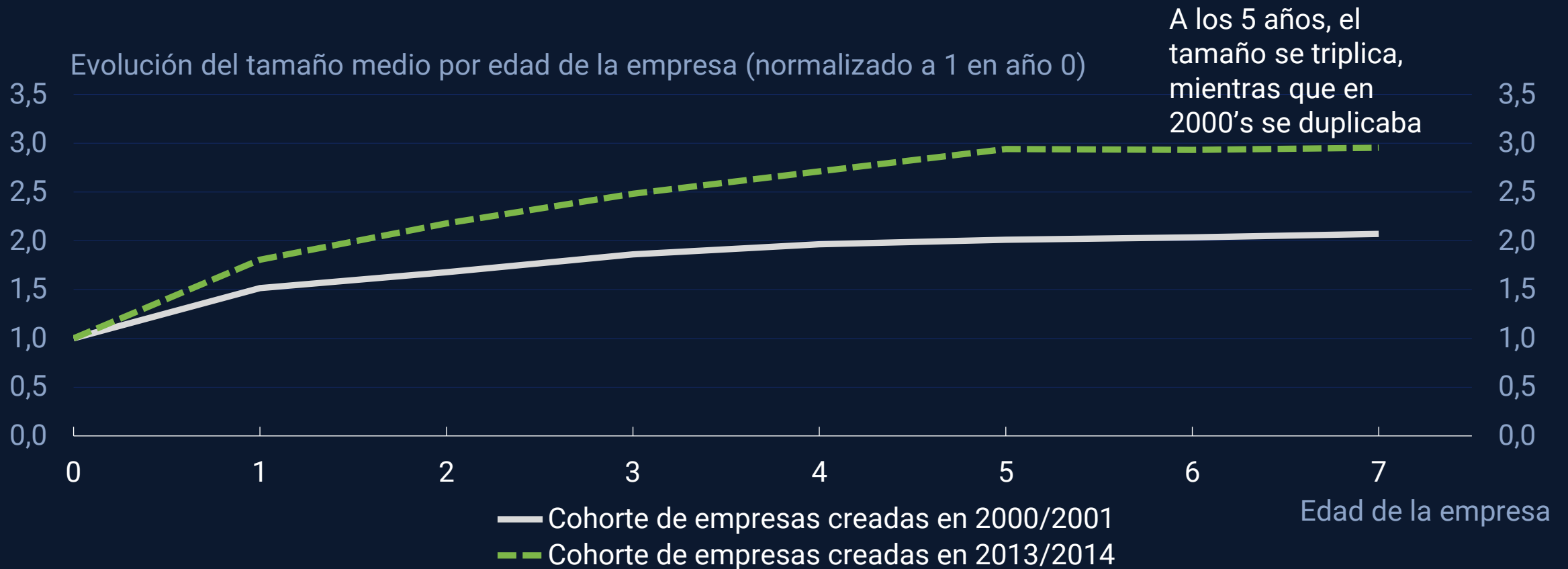
# Además, ha aumentado el tamaño empresarial...

PESO EN EL EMPLEO POR TAMAÑO DE LA EMPRESA (%)



FUENTE: Comisión Europea.

## ... y el crecimiento de las empresas jóvenes es más rápido ahora que en la primera década de los 2000



## Se ha reducido la brecha en productividad de las empresas españolas con respecto a la UEM para todos los tamaños



FUENTES: Banco de España (CBI) y ORBIS. Ratio de la PTF estimada a nivel de empresa entre las empresas españolas y las de Alemania, Francia, Italia y Países Bajos. Las estimaciones se obtienen a partir de regresiones por año y tamaño empresarial en las que la variable dependiente es la PTF y se incluyen indicadores de país. Los resultados se expresan en relación con la categoría omitida, correspondiente al resto de la UEM, normalizada a 1. Las barras muestran los coeficientes estimados para los años 2013 y 2023.

# La financiación de las empresas ha jugado un papel importante en esta evolución

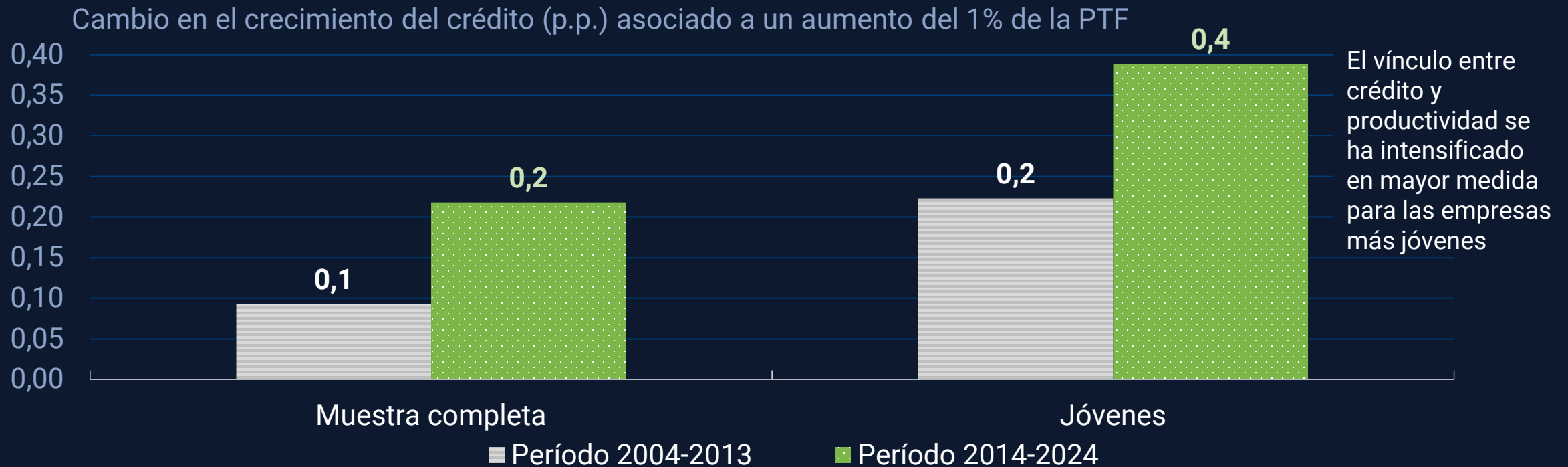
El desapalancamiento de las empresas españolas ha fortalecido su posición financiera

La asignación de crédito bancario hacia compañías más productivas ha mejorado de forma notable

Las fuentes de financiación alternativas, como el capital riesgo, han contribuido a reforzar la financiación de las empresas más productivas

# La asignación del crédito bancario ha mejorado, ligándose más a la productividad de cada empresa

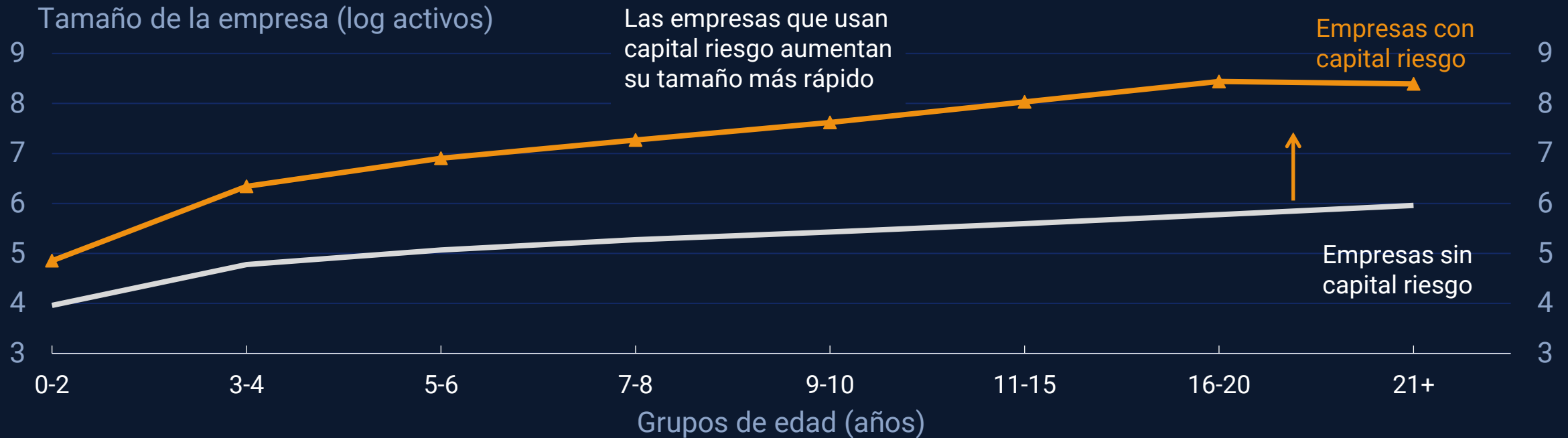
## VÍNCULO ENTRE EL CRECIMIENTO DEL CRÉDITO Y LA PRODUCTIVIDAD DE LA EMPRESA



FUENTE: Banco de España. Resultados obtenidos al estimar una regresión del crecimiento de crédito sobre el logaritmo de la productividad, controlando por otras características de la empresa (probabilidad de impago, edad, tamaño, número de relaciones bancarias, si la empresa tenía en el período anterior préstamos dudosos o morosos y si pertenece a un grupo empresarial). Todas las variables independientes están retardadas un año. También se incluyen efectos fijos de empresa y de tamaño-industria-provincia-año. Las empresas jóvenes son las creadas en los últimos cinco años, y las maduras el resto. El período muestral es 2004-2024. Todos los efectos reportados son estadísticamente significativos.

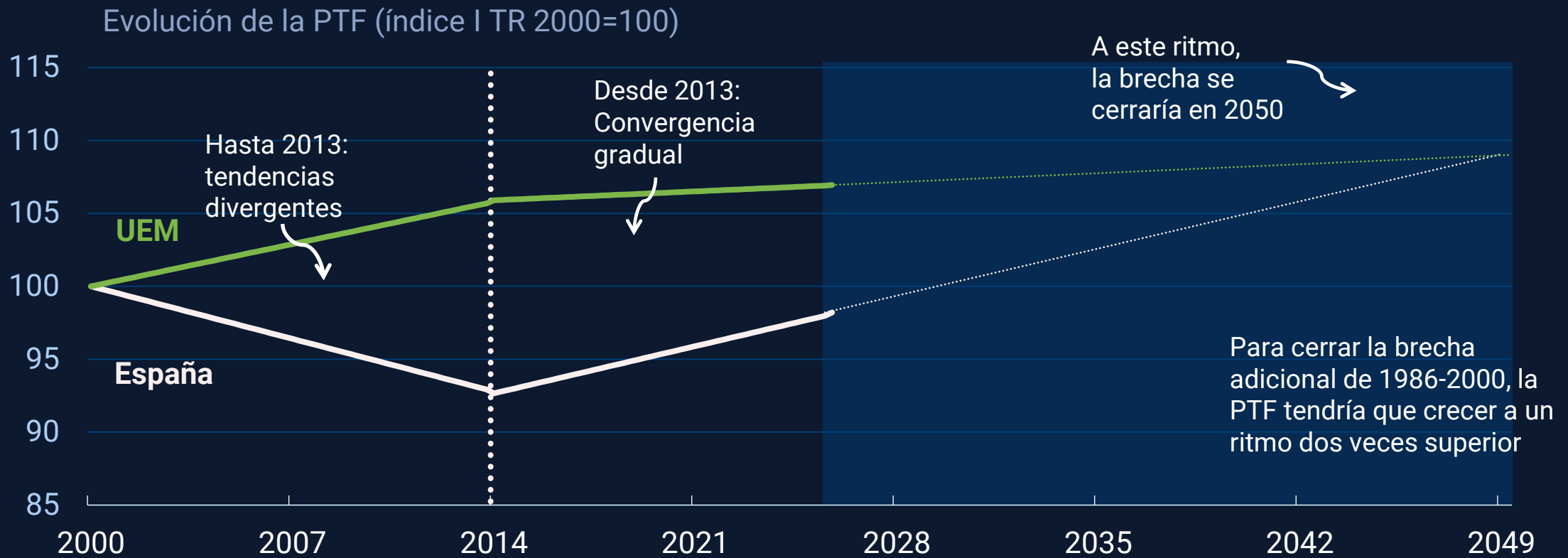
# El capital riesgo se asocia con crecimiento, innovación y productividad

## CICLO DE VIDA DE LAS EMPRESAS ESPAÑOLAS SEGÚN USO DEL CAPITAL RIESGO



FUENTE: Banco de España (CBI), Orbis y PitchBook. La variable dependiente del modelo de regresión es el tamaño de la empresa, definido como el logaritmo del activo total. Las variables explicativas de interés son: (i) variables binarias que toman el valor uno cuando la edad de la empresa, en años, se encuentra en un determinado intervalo (0-2, 3-4, 5-6, 7-8, 9-10, 11-15, 16-20 y 21 o más), (ii) una variable binaria que denota si la empresa ha recibido capital riesgo en algún momento del período muestral, y (iii) las interacciones entre esta última variable y las categóricas referentes a la edad. Se incluyen efectos fijos de sector (a nivel de CNAE a dos dígitos) y de cohorte de creación de la empresa. El periodo de estimación de la regresión para es 2011-2024. Los errores estándar están agrupados a nivel de empresa.

# ¿Qué retos quedan pendientes para cerrar la brecha de productividad?



FUENTES: Elaboración propia a partir de Eurostat, Ivie, LFS, ESS, Comisión Europea, Europrod siguiendo la metodología de Comin, Quintana, Schmitz y Trigari (2025). Resto UEM incluye Alemania, Francia, Italia y Países Bajos. Los resultados se refieren a la economía de mercado, por lo que se excluyen los siguientes sectores: Agricultura (A), Actividades inmobiliarias (L), Administración pública (O), Educación (P) y Sanidad (Q).

## Dos retos condicionan la convergencia: marco regulatorio y coordinación de las administraciones públicas y la transferencia tecnológica

### MARCO REGULATORIO Y COORDINACIÓN ADMINISTRATIVA

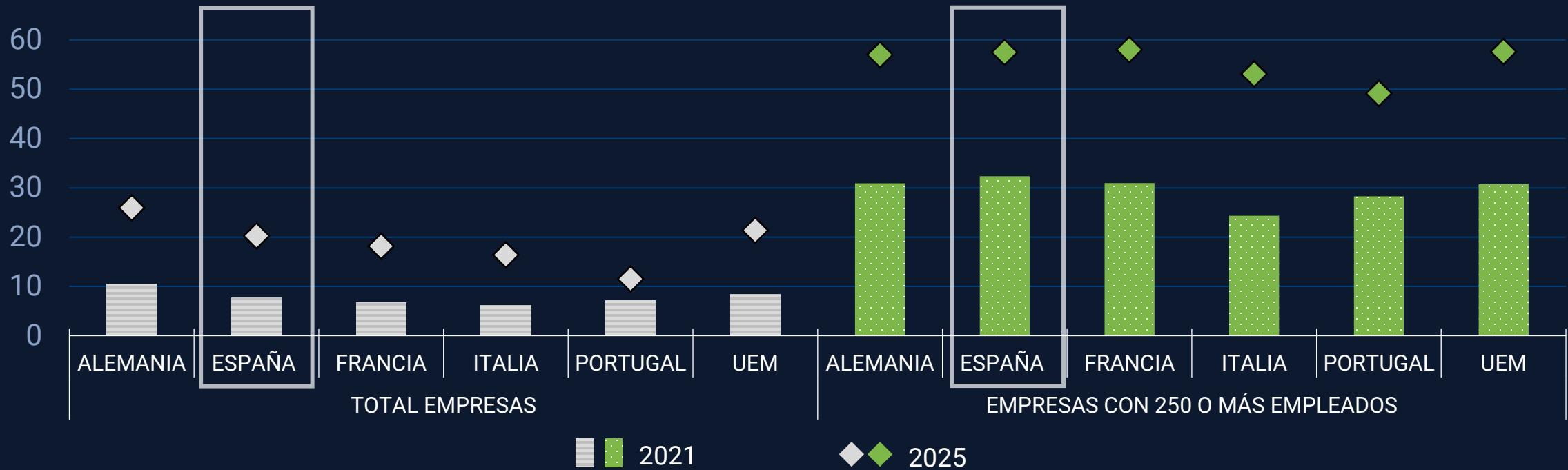
- Densidad y fragmentación normativa
- Heterogeneidad territorial
- Obstáculo al crecimiento de las pymes
- Menor eficiencia en la asignación de recursos

### TRANSFERENCIA TECNOLÓGICA E INTELIGENCIA ARTIFICIAL

- Desajuste entre formación y demanda empresarial
- Importancia de la transferencia tecnológica, mayor relevancia con la difusión de la IA
- Clave para que la IA se traduzca en ganancias generalizadas de productividad

# La inteligencia artificial se está adoptando rápidamente, pero persisten retos relacionados con la transferencia tecnológica y su efecto sobre la productividad

PROPORCIÓN DE EMPRESAS QUE USAN INTELIGENCIA ARTIFICIAL (%)



FUENTE: Eurostat (Encuesta sobre el uso de TIC y del comercio electrónico en las empresas). Empresas con 10 o más empleados. Se consideran como adoptantes aquellas empresas que declaran utilizar al menos una de las tecnologías de IA recogidas en la encuesta. Entre estas tecnologías se incluyen la minería de textos, el reconocimiento y/o la generación de lenguaje, el reconocimiento de imágenes, las técnicas de machine learning, la automatización de procesos y la robótica autónoma.

## El consenso institucional y la continuidad a lo largo del tiempo en el diseño de las políticas públicas son elementos fundamentales para sostener la mejora

### SISTEMA FINANCIERO

- Saneamiento bancario
- Nuevo marco regulatorio y de supervisión
- Mejor asignación del crédito

### MERCADO LABORAL

- Reformas de 2010, 2012 y 2021
- Menos dualidad
- Más ajuste interno y reasignación eficiente
- Apoyo adicional: políticas migratorias

### DIGITALIZACIÓN Y CONECTIVIDAD

- Despliegue de infraestructura digital más avanzado que en la UEM (nivel superior a UEM en DESI desde 2015 a 2025):
  - Conectividad 5G y fibra
  - Digitalización básica de empresas

### INTERPRETACIÓN CON CAUTELA

La mejora reciente puede deberse tanto a factores exógenos como a políticas públicas y reformas estructurales. Los efectos son graduales, interactúan entre sí y son difíciles de aislar empíricamente.

# Gracias por su atención

