
13.06.2023

Productividad, crecimiento sostenible y prosperidad

45° aniversario de *Cinco Días*

Madrid

Pablo Hernández de Cos

Gobernador

Señoras, señores:

Quiero comenzar agradeciendo a la directora de *Cinco Días*, Amanda Mars, la invitación a participar en este acto conmemorativo del 45º aniversario del diario. Desde 1978, año también de aprobación de la Constitución española, este periódico ha recogido y valorado, diariamente, los acontecimientos más importantes de nuestra economía.

El diario ha sido así capaz de constatar las profundas transformaciones que ha experimentado nuestro país, que se han concretado en una mejora muy significativa del bienestar de los ciudadanos. España ha experimentado en estos últimos 45 años un crecimiento acumulado del producto interior bruto (PIB) y del consumo, ambos per cápita y medidos en términos reales, del 83 % y del 60 %, respectivamente.

Un resultado que no debería sorprendernos. La literatura económica enfatiza los efectos positivos de las instituciones democráticas sobre el crecimiento económico a través, entre otros factores, de las mejoras del clima empresarial, la inversión privada y la apertura comercial al exterior, así como del desarrollo de la capacidad fiscal y el gasto en bienes públicos fundamentales, como la educación y la sanidad. En el caso español, estos cambios se han visto, además, reforzados por el proceso de integración con Europa.

El grado de apertura al exterior de la economía, por ejemplo, medido a través del peso de las exportaciones y de las importaciones sobre el PIB, se ha incrementado en 50 puntos porcentuales (pp). El *stock* de capital productivo privado (en relación con el empleo) ha aumentado un 40 %, de forma similar al de capital residencial (en relación con la población). El *stock* de capital público, constituido fundamentalmente por infraestructuras de transporte, sanitarias, educativas y de otra índole, casi se ha triplicado, en términos reales per cápita, en este período. El gasto público en educación y en sanidad se ha duplicado. El porcentaje de población adulta con educación media y superior ha aumentado 28 pp y 20 pp, respectivamente. Asimismo, desde 1978 la población española se ha incrementado en más de 10 millones, y el número de trabajadores ocupados ha aumentado en más de 8 millones, de los cuales más de 6 millones son mujeres, lo que ha elevado la tasa de actividad femenina desde apenas el 28 % hasta el 54 %.

En conjunto, el éxito económico del período democrático se deriva, probablemente, de la combinación de nuestra integración económica en Europa, el asentamiento de las políticas económicas de estabilidad, el desarrollo de nuestro estado de bienestar y la modernización del sistema fiscal.

En este contexto, me gustaría centrar mi intervención en los retos estructurales pendientes y en las políticas económicas más adecuadas para afrontarlos, tal y como se desgranaban en el último informe anual del Banco de España publicado en el mes de mayo.

Estos retos se pueden ilustrar, en primer lugar, a partir del reconocimiento de la ausencia de una convergencia sostenida de nuestra economía hacia los niveles de renta per cápita del área del euro en las últimas décadas. España presenta, hoy en día, una renta per cápita inferior en un 17 % a la de la Unión Económica y Monetaria (UEM), diferencial que resulta 4 pp más reducido que el existente en 1978, pero 8 pp más alto que el alcanzado en 2005.

Detrás de esta persistente brecha negativa se encuentran dos deficiencias bien conocidas de la economía española: la baja productividad y la reducida tasa de empleo, que además han presentado tradicionalmente una correlación negativa.

Permítanme que hoy ponga el foco en el primero de estos factores, dado que la productividad es el único motor inagotable de aumentos en los niveles de vida¹. Además, los problemas de nuestra baja productividad se encuentran muy relacionados con algunas de las deficiencias de nuestro mercado de trabajo, que, a su vez, condicionan nuestra convergencia en términos de tasa de empleo.

En segundo lugar, es importante subrayar que la convergencia de la economía española debería ser sostenible en el tiempo. En este sentido, hay que reconocer que algunos de nuestros problemas económicos de estas últimas décadas han surgido de no haber sabido entender las obligaciones y las restricciones que surgen de formar parte del proceso de integración europeo y, en particular, de la UEM. Esto llevó, por ejemplo, a la acumulación de graves desequilibrios macrofinancieros tras nuestro acceso al euro, lo que provocó que nuestra economía fuera golpeada con mayor fuerza durante la crisis financiera global.

Desde el estallido de la crisis financiera global, la economía española ha mostrado un patrón de crecimiento más saneado, que, de hecho, ha permitido una corrección parcial de los desequilibrios acumulados en la fase expansiva previa. Cabe destacar el intenso proceso de desendeudamiento de las familias y las empresas españolas; el incremento de la solvencia y de la liquidez de los balances de las entidades de crédito; la mejora de la competitividad —que ha permitido mantener un saldo positivo de la balanza por cuenta corriente desde 2012, incluso a pesar del estallido de la pandemia y de la crisis energética— y la reducción del peso en la actividad de la inversión en construcción hasta niveles similares a los del conjunto de la UEM.

No obstante, permanecen algunas vulnerabilidades estructurales que condicionan las perspectivas y la sostenibilidad del crecimiento económico de cara al futuro. Entre ellas destaca la derivada del elevado nivel de endeudamiento público —que desde el inicio de la crisis financiera ha aumentado en más de 80 puntos su peso en el PIB—, que se acompaña también de un déficit público estructural considerable.

Asimismo, el Banco de España, así como otras instituciones y analistas, ha puesto de manifiesto en los últimos años las vulnerabilidades que se derivan del incremento de determinadas dimensiones de la desigualdad en nuestro país; en particular, de las relativas a la desigualdad de oportunidades.

En este contexto, ¿cuáles son las causas de la falta de convergencia y cuál es el papel de la productividad en ese proceso?

Lo primero que hay que aclarar es que la productividad relativamente baja de las empresas españolas es un problema generalizado e independiente de la especialización sectorial de nuestra economía y del tamaño de estas.

¹ Como muestran los modelos de crecimiento endógeno, el conocimiento es el único factor productivo que genera externalidades positivas y economías de escala. Véanse [Romer \(1986\)](#), [Lucas \(1988\)](#) y [Aghion y Howitt \(1992\)](#).

La composición sectorial de la economía española, más sesgada hacia servicios como el comercio y la hostelería, explica solo una parte del escaso nivel de productividad de nuestro país, medido como producción por hora trabajada. Este se sitúa un 14 % por debajo del de la UEM. Si España tuviera la estructura sectorial del área del euro, esta diferencia negativa sería del 10 %².

Tampoco el menor tamaño del tejido empresarial español justifica por sí solo una menor productividad. Cuando se agrupan por tamaños los datos registrales de empresas de España, Alemania, Francia e Italia, la productividad relativa de las empresas españolas se sitúa entre un 10 % y un 20 % menos que la de sus contrapartes europeas, independientemente de su tamaño³.

En realidad, el escaso nivel de productividad es el síntoma de múltiples deficiencias que interaccionan entre sí. Hoy me centraré en cinco factores causantes de estas deficiencias. El primer factor está asociado al **muy reducido peso de la innovación en nuestra economía**. Les daré un ejemplo: en el promedio del período 2000-2021, la ratio del gasto en I+D+i sobre el PIB se situó en el 1,2 % en España, 0,8 pp por debajo de la media de la UEM⁴.

Destaca, en particular, la debilidad del sector privado empresarial en esta materia. España presenta un menor porcentaje de empresas innovadoras⁵ y un menor peso del sector industrial (tradicionalmente más innovador) en el valor añadido, así como un menor gasto en I+D+i realizado en las distintas ramas de actividad. Pero también la inversión pública es algo inferior a la media del área del euro.

Las políticas públicas deben contribuir al dinamismo de la innovación empresarial. En el caso español, los incentivos a la innovación más relevantes se articulan en forma de deducciones en el impuesto sobre sociedades. Si bien el subsidio implícito de estos incentivos se sitúa, a nivel teórico, entre los más elevados de la [Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos \(OCDE, 2021\)](#), la aplicación efectiva de estos es sensiblemente inferior [[Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal \(AIReF\), 2020](#)]. Por ello, los distintos análisis realizados coinciden en la necesidad de su reforma⁶. En particular, la evidencia internacional muestra que el diseño de incentivos fiscales que implican mayores tasas de subvención para las empresas de nueva creación resulta una

² Este cálculo es una actualización de 2020 de los cálculos presentados en [Cuadrado, Moral-Benito y Solera \(2020\)](#).

³ Según los datos de Eurostat de estadísticas de negocio (SBS_SC_OWW), en 2021 la productividad (medida como ventas entre empleo) de las empresas españolas en la industria, la construcción y los servicios, en comparación con la media de las empresas francesas, alemanas e italianas en el mismo grupo de tamaño, fue del 62 % para empresas de entre 0 y 9 trabajadores, del 77 % para aquellas de entre 10 y 19, del 75 % para aquellas de entre 20 y 49, del 87 % para aquellas de entre 50 y 249, y del 79 % para las de más de 250 trabajadores.

⁴ Cuando se utiliza la inversión en intangibles, también se observa un diferencial negativo y persistente ([Banco de España, 2018](#)). Algunos indicadores internacionales de innovación, como el [European Innovation Scoreboard](#) (2022) de la Comisión Europea o el [Global Innovation Index \(WIPO, 2022\)](#), ofrecen un diagnóstico similar.

⁵ [Community Innovation Survey, 2018](#)

⁶ Véanse el [Libro Blanco sobre la Reforma Tributaria](#) (Comité de Personas Expertas, 2022) y Almunia y López-Rodríguez (2023), de próxima publicación.

política particularmente efectiva⁷. Asimismo, podrían considerarse medidas que permitieran a las empresas innovadoras con insuficiencia de beneficios gravables obtener devoluciones en efectivo por las inversiones realizadas.

En cuanto al apoyo público al I+D+i, tan importante como aumentar la financiación es canalizarla de forma adecuada a proyectos que generen sinergias con iniciativas privadas. Parte de esta acción puede, por ejemplo, canalizarse a través de empresas de capital riesgo, que, en términos relativos, están especializadas en la financiación de empresas en sus etapas iniciales y de actividades innovadoras.

En este sentido, la aprobación de la Ley de Fomento del Ecosistema de las Empresas Emergentes, más conocida como «ley de startups», tiene como objetivo impulsar el emprendimiento y las actividades de I+D+i, para lo que se incluyen distintos incentivos fiscales y laborales a las actividades de I+D+i, así como la simplificación de los trámites administrativos para la constitución de nuevas empresas innovadoras. Por su parte, la nueva Ley de Ciencia fija un objetivo de financiación pública de la I+D+i del 1,25% del PIB en 2030.

El segundo factor es el **menor nivel de capital humano** de la población española y, en particular, de su formación tecnológica y sus competencias digitales, estrechamente vinculado a la débil capacidad innovadora y de absorción de conocimiento⁸.

A pesar de la notable mejora que se ha producido en las últimas décadas, el nivel educativo de los empresarios, trabajadores autónomos y asalariados en España se encuentra por debajo del promedio de la UEM⁹. Asimismo, la elevada tasa de abandono escolar, si bien en clara línea descendente, sigue siendo un indicador ilustrativo de las deficiencias del sistema educativo¹⁰.

Además de aumentar el nivel de capital humano, en el actual entorno tecnológico y demográfico resulta imprescindible adaptar el sistema educativo y de formación profesional a los profundos cambios estructurales en curso. Sobre esta cuestión, déjenme que haga cuatro consideraciones:

1 Aumentar el interés de los jóvenes por la Formación Profesional (FP) ayudaría a reducir tanto el abandono escolar como la escasez de perfiles técnicos superiores. En los últimos años se ha incrementado el interés por acceder a la FP desde la Educación Secundaria Obligatoria y el Bachillerato¹¹. La nueva [Ley de Formación Profesional](#) tiene como objetivo

⁷ Véanse, por ejemplo, las evaluaciones sobre la efectividad de los incentivos fiscales a la I+D en Reino Unido —Guceri y Liu (2019) o Dechezleprêtre, Einiö, Martin, Nguyen y Van Reenen (en prensa)—, Canadá —Agrawal, Rosell y Simcoe (2020)— y Estados Unidos —Rao (2016)—.

⁸ Schivardi y Schmitz (2020).

⁹ Según los datos de Eurostat, en España, en 2022 el 35,2 % de los autónomos, el 32,9 % de los empleadores y el 28,5 % de los trabajadores por cuenta ajena tenían un nivel de estudios bajo. Estos porcentajes son muy superiores a los del área del euro, del 20,7 %, el 18,9 % y el 18,2 %, respectivamente.

¹⁰ El porcentaje de población de 18-24 años que no ha completado la segunda etapa de la educación secundaria y no continúa con algún tipo de educación/formación se situó en España en el 13,9 % en 2022 (seis décimas más que un año antes), frente al 9,7 % de la UEM (en 2021, último año disponible).

¹¹ En particular, el porcentaje de estudiantes de 17 años matriculados en FP media (con respecto al total de los que eligen, o bien esa opción, o bien estudiar Bachillerato) ha aumentado del 10 % a más del 15 % en los últimos cinco años. Por su

precisamente adecuar la oferta formativa a esta mayor demanda y facilitar la transición al mercado de trabajo, para lo cual apuesta por aumentar la formación práctica en detrimento de la académica y fomentar la formación continua a lo largo de la vida.

2 España destaca por el reducido porcentaje de graduados en áreas STEM (acrónimo en inglés de «ciencias, tecnología, ingeniería y matemáticas»)¹², lo que estaría relacionado con el bajo conocimiento matemático de nuestros alumnos de secundaria según la base de datos PISA de la OCDE. Mejorar en esta materia exige aumentar la formación y profesionalización del profesorado para que puedan enseñar de acuerdo con las mejores prácticas.

3 El ineludible alargamiento de la vida laboral, dadas las tendencias demográficas en curso, agudiza la necesidad de disponer de trabajadores con habilidades suficientes y versátiles para cambiar de empleo y ocupación a lo largo de la vida laboral, sobre todo en un contexto de rápida obsolescencia de determinadas habilidades profesionales y de mayores pérdidas de habilidades cognitivas en edades avanzadas¹³. Hacer que los trabajadores participen en cursos de formación continua requerirá luchar contra la precariedad laboral, reducir las barreras institucionales al crecimiento de las empresas y favorecer la adaptación de la oferta formativa en universidades y centros de formación profesional a las nuevas demandas del mercado laboral.

4 En cuanto al nivel de gasto educativo en España, este se sitúa ligeramente por debajo del observado en el área del euro (en promedio de 2010-2021, un 4,2 % del PIB y un 4,7 %, respectivamente). Además de los niveles de gasto, es importante identificar y solucionar las ineficiencias que pudieran existir en el uso de los recursos públicos dedicados a la educación, algo que ya está haciendo la AIReF en diferentes comunidades autónomas. Deben también evaluarse las reformas recientes en este ámbito (leyes de educación, de formación profesional y del sistema universitario).

El tercer factor limitador de la productividad es el **entorno regulatorio, que afecta a la actividad y a la asignación eficiente de recursos entre empresas**. Existe evidencia de que, entre 1995 y 2007, se produjo en España una notable acumulación de capital en empresas poco productivas¹⁴. En el período más reciente, apenas se han alcanzado mejoras de eficiencia en dicha asignación¹⁵.

parte, el porcentaje de estudiantes de 19 años matriculados en FP superior (con respecto al total de los que, o bien eligen esa opción, o bien se matriculan en la universidad) ha aumentado del 20 % al 25 % en el mismo período.

¹² De acuerdo con datos de Eurostat, en 2020 el 24 % de los estudiantes de educación terciaria en España estarían matriculados en algún campo relacionado con las ciencias naturales, matemáticas, estadística, informática, tecnologías de comunicación, ingeniería, manufacturas y construcción, frente a un 28 % en el área del euro. En el *Global Innovation Index* (WIPO, 2022), España es el país número 61 de 109 en el *ranking* de países con más graduados en ciencias e ingeniería.

¹³ Anghel y Lacuesta (2020).

¹⁴ De no haberse producido este empeoramiento en la asignación de recursos, la productividad total de los factores podría haber crecido de forma acumulada a lo largo de ese período un 10 % en lugar de reducirse un 8 %. Gopinath, Kalemli-Özcan, Karabarbounis y Villegas-Sanchez (2017) y García-Santana, Moral-Benito, Pijoan-Mas y Ramos (2020).

¹⁵ Albrizio, González y Khametshin (2023).

A esta situación se ha llegado, en cierta medida, por un acceso heterogéneo a la financiación por parte de las empresas que, en lugar de estar vinculado a su productividad, habría estado más relacionado con su disponibilidad de activos de garantía¹⁶.

A este respecto, a pesar de las notables mejoras observadas en los últimos años, las empresas españolas siguen manteniendo —en comparación con las empresas del área de euro— una considerable dependencia del crédito bancario y un acceso relativamente limitado a la financiación vía capital riesgo. Esta estructura de financiación, que está fuertemente ligada a la disposición de colateral, no solo limita las posibilidades de crecimiento de las empresas y su margen de maniobra para adaptarse a eventuales perturbaciones adversas, sino que también incide negativamente en su capacidad para ejecutar proyectos de innovación, que, por su propia naturaleza, tienen un perfil de riesgo relativamente elevado. Mejoras en este ámbito exigirán también impulsar iniciativas a escala europea; por ejemplo, para completar la unión de los mercados de capitales.

Entre otros factores distorsionadores de la asignación eficiente de recursos, destacan la regulación y el sistema de contratación pública¹⁷.

Respecto a la cantidad y la calidad de la regulación, un número elevado de normas —cada vez más complejas y diferentes entre regiones y municipios— puede incidir negativamente no solo en las decisiones de los agentes económicos, sino también en la capacidad de las Administraciones Públicas (AAPP) para garantizar la unidad de mercado. Todo ello limita las posibilidades de las empresas para crecer y expandirse geográficamente, y reduce sus incentivos para innovar y especializarse. Como ejemplo, baste mencionar que, solo en 2022, el Estado y las comunidades autónomas aprobaron casi 11.000 normas nuevas¹⁸. Algunas de estas regulaciones pueden condicionar, de hecho, directamente el tamaño de las empresas, dado que sujetan a las empresas a una regulación más estricta a partir de determinados umbrales de empleo.

La mejora regulatoria debe instrumentarse a partir del fortalecimiento de dos mecanismos importantes ya vigentes en nuestro marco legal.

En primer lugar, la [Ley de Unidad de Mercado](#) establece mecanismos de protección de los operadores económicos que les permiten interponer quejas¹⁹. Tras diez años de norma, existen unas 575 resoluciones emitidas y concentradas en ciertas actividades profesionales, educativas y de comercio que, en general, han sido favorables a quien interpone la queja. En un país descentralizado como España, que requiere de una cooperación entre distintas AAPP, estas resoluciones deben ser usadas en el seno de las denominadas «comisiones sectoriales», con capacidad para identificar buenas prácticas y

¹⁶ Gopinath, Kalemli-Özcan, Karabarbounis y Villegas-Sanchez (2017).

¹⁷ García-Santana, Moral-Benito, Pijoan-Mas y Ramos (2020).

¹⁸ Bardhan (2002), Mora-Sanguinetti y Pérez-Valls (2020), Lucio y Mora-Sanguinetti (2021), Lucio y Mora-Sanguinetti (2022), Mora-Sanguinetti (2022) y Mora-Sanguinetti, Quintana, Soler y Spruk (2023).

¹⁹ La Ley de Garantía de Unidad de Mercado habilita en su artículo 26 una vía concreta de recurso administrativo en defensa de los derechos e intereses de los operadores económicos por las autoridades competentes. También habilita una vía para que los agentes puedan solicitar a la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia que interponga recurso contencioso-administrativo ante la Audiencia Nacional mediante un proceso más ágil. Finalmente, el artículo 28 permite a los consumidores denunciar ante la Secretaría de Unidad de Mercado los obstáculos y barreras solicitando un informe.

alcanzar consensos que puedan trasladarse a la legislación a través, por ejemplo, de leyes de armonización.

En segundo lugar, la [Ley de Evaluación de Políticas Públicas](#), aprobada a finales del año pasado, tiene como objetivo incorporar evaluaciones *ex ante* y *ex post* en los procesos legislativos de la Administración General del Estado. Este elemento deberá verse impulsado por la creación y dotación adecuada de recursos de la nueva Agencia Estatal de Evaluación. Por lo que respecta al acceso a la contratación pública, se estima que, en 2021, el 12 % de los concursos en España no fueron competitivos (frente al 6 % de la media de la UE). Por su parte, la literatura ha destacado varios canales a través de los cuales la adjudicación de licitaciones públicas podría favorecer el crecimiento empresarial, la inversión, la innovación y la productividad si se focalizan en aquellas empresas de menor tamaño y elevado potencial de crecimiento^{20,21}, ya que aquellas pueden actuar como colateral y mejorar así su acceso a la financiación bancaria²². En este sentido, la [Ley de Creación y Crecimiento de Empresas](#) tiene como uno de sus objetivos mejorar la participación de las pequeñas y medianas empresas en las licitaciones públicas.

En este contexto, el impacto macroeconómico a largo plazo del programa *Next Generation EU* (NGEU) dependerá, en gran medida, de cómo se asignen las licitaciones entre las diferentes empresas y permitirá valorar en qué medida España ha mejorado el nivel de competencia en este ámbito.

El cuarto factor es el relativo a las **regulaciones del mercado laboral**. El mercado de trabajo español ha presentado tradicionalmente una elevada incidencia de la contratación temporal —causante en sí misma de baja productividad laboral—²³, una determinación de salarios escasamente relacionada con el nivel de productividad de cada empresa y unas políticas pasivas y activas de empleo ineficaces.

Desde la pandemia se han introducido cambios normativos, como la reforma laboral de 2021, que han reducido la tasa de temporalidad, pero cuya evaluación general exigirá considerar múltiples dimensiones y una perspectiva temporal más amplia. Asimismo, la Ley de Empleo o los cambios en la prestación de desempleo buscan asegurar la compatibilidad de la protección de los colectivos más vulnerables con unos incentivos adecuados a la oferta de trabajo.

De cara al futuro, se hace necesario que los servicios públicos de empleo desempeñen un papel más relevante en la intermediación laboral —muy reducido en la actualidad— y que sus actividades de formación e inserción laboral sean más efectivas. Para ello se requieren un perfilado profesional apropiado de los desempleados, una evaluación rigurosa de los

²⁰ Ferraz, Finan y Szerman (2021) y Hebous y Zimmermann (2021).

²¹ Ilzetzki (2023).

²² García et al. (2022).

²³ García-Louzao, Hospido y Ruggieri (2022) encuentran que la estabilidad laboral que ofrece un contrato indefinido en España puede dar lugar a diferencias salariales de hasta el 16 % —acumulado a lo largo de 15 años de vida laboral— entre un trabajador que disponga de este tipo de contrato y otro que tenga un contrato temporal. Bertheau et al. (2022) muestran que, cinco años después de perder su puesto de trabajo en un despido colectivo, la empleabilidad de los trabajadores españoles se reduce significativamente (en 16 pp) respecto a la que mostraban antes de ser despedidos. Parte de esa caída se atribuye a la menor inversión en políticas activas de empleo en nuestro país.

programas de formación e inserción laboral y, en función de esta, adecuar los recursos destinados a estos programas.

Por su parte, hacer compatible la protección de los colectivos más vulnerables con unos incentivos adecuados a la oferta de trabajo exige mayor coordinación de las políticas activas y pasivas. Es preciso también realizar un seguimiento continuo de la capacidad de las políticas migratorias para aliviar de manera efectiva los desajustes que se produzcan en el mercado laboral.

El quinto factor al que me quería referir es el relativo a **la confianza en las instituciones y su capacidad de gestión**. Ambas dimensiones se encuentran en la actualidad en niveles reducidos en comparación con otros países europeos²⁴.

La eficiencia de la Administración Pública puede resultar fundamental para revertir esta percepción. Por ejemplo, El sistema judicial español presenta índices de eficiencia que se sitúan por debajo de los de otros países comparables. A este respecto, una de las prioridades del [Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia](#) (PRTR) español es la modernización de las AAPP. En concreto, se persigue mejorar la eficiencia de la gestión de las AAPP mediante, entre otras medidas, un impulso a la digitalización, el refuerzo del marco de evaluación de políticas públicas o la reducción de la temporalidad en el empleo público. La incorporación de incentivos en la gestión de personal puede resultar también determinante para la mejora de la eficiencia del gasto público.

La corrección de los desequilibrios

De acuerdo con las estimaciones disponibles, el déficit público estructural se situó en alrededor del 4 % del PIB, por encima de lo estimado en 2019 (3 % del PIB), y la ratio de deuda pública sobre PIB se situó en 2022 en el 113,2 %, casi 22 pp por encima de la media de la UEM. Esta situación constituye una importante fuente de vulnerabilidad para nuestra economía, en particular en un contexto de endurecimiento de la política monetaria, al tiempo que reduce el margen de maniobra de la política fiscal para afrontar eventuales perturbaciones negativas futuras.

De acuerdo con los ejercicios de simulación elaborados por el Banco de España, lograr que la ratio de deuda pública mantuviera una senda decreciente en las próximas décadas requeriría la implementación de un plan de consolidación fiscal que redujera progresivamente el déficit estructural primario, hasta llegar a equilibrar el saldo estructural total. Además, la reducción de la deuda pública se vería favorecida si el ajuste fiscal se acompañara de reformas estructurales ambiciosas, en línea con las mencionadas en la primera parte de mi intervención.

La elevada magnitud de los desequilibrios fiscales, el entorno inflacionista y la resiliencia que está mostrando la economía aconsejan, de hecho, que la ejecución de ese plan de consolidación se inicie en 2023, de forma que se produzca una cierta reducción del déficit estructural este año. Esta recomendación se justifica también por el hecho de que la

²⁴ De acuerdo con el Eurobarómetro (2023), solo un 7 % de los españoles dicen confiar en los partidos políticos (27% en la UE) y un 47% en las autoridades públicas locales o regionales (56%). Además, la confianza en los tres poderes del Estado es también reducida, aunque en distinto grado. Así, en 2023 un 24 % de los encuestados confiaban en el Gobierno (32% en la UE), un 16 % en el Congreso (33% en la UE) y un 46 % en el sistema judicial (54% en la UE).

inflación ha contribuido a la reducción del desequilibrio fiscal en 2022, pero su efecto a largo plazo sobre las finanzas públicas será menos favorable o incluso negativo, y por la existencia de algunas dudas sobre el grado de transitoriedad de las elevadas dinámicas de crecimiento de los ingresos impositivos de los últimos años.

Asimismo, no deberíamos perder la oportunidad de que, a corto plazo, el despliegue de los fondos europeos NGEU y de las reformas estructurales del PRTR compensen, o incluso sobrecompensen, la posible ralentización económica que se derivaría de este proceso de consolidación fiscal.

Este proceso debe enmarcarse en un cuadro macroeconómico prudente, involucrar al conjunto de las AAPP y traducirse en un plan a medio plazo en el que se detallen las medidas de ingresos y gastos públicos que garanticen la reducción gradual de los desequilibrios. Esto permitiría reforzar la sostenibilidad de las finanzas públicas e incrementar la credibilidad y la confianza en las políticas económicas.

El ajuste fiscal debe ser también compatible con una mejora de la calidad de las finanzas públicas, de manera que aumenten su contribución al crecimiento potencial de la economía. Y debe tener en cuenta el impacto de aspectos estructurales como el envejecimiento poblacional, que generará una presión al alza sobre el gasto público en pensiones y otras partidas de gasto.

Por otro lado, abordar los desequilibrios sociales resulta también fundamental, en la medida en que la acumulación de desigualdades puede reducir el grado de cohesión social e incrementar la conflictividad, lo que repercutiría negativamente sobre la seguridad de las inversiones, los incentivos al trabajo y las oportunidades de las generaciones futuras²⁵.

En los últimos años, el Banco de España ha venido contribuyendo de forma activa a la identificación de las fuentes de desigualdad. Una dimensión que afecta crucialmente a la productividad es la desigualdad educativa. Uno de nuestros estudios recientes apunta a que las diferencias en el nivel educativo son relativamente persistentes, lo que puede entenderse como un fallo del sistema a la hora de garantizar la igualdad de oportunidades²⁶. Así, el nivel educativo medio en 2001 entre los residentes en una localidad concreta nacidos en 1974 predice, con una correlación superior al 90 %, el alcanzado a la misma edad (27 años) por los residentes de esa misma localidad nacidos diez años después²⁷. Esta persistencia se observa también entre generaciones, con una correlación entre los niveles educativos de padres e hijos cercana al 35 %, semejante a la observada en otros países²⁸. De esta manera, el aumento del capital humano de la población es fundamental no solo para incrementar la productividad y la convergencia con la UEM, sino también para mejora la igualdad de oportunidades de la población.

Mitigar los efectos adversos que implican las distintas vulnerabilidades sociales identificadas requiere el despliegue de actuaciones públicas en dimensiones muy diversas;

²⁵ Grossman (1991), Dijkstra, Poelman y Rodríguez-Pose (2020), Persson y Tabellini (1994), Alesina y Rodrik (1994) y Corak (2013).

²⁶ Stuhler, Grébol y Machelet son coautores en el trabajo *Educational Mobility in Spain*, de próxima publicación.

²⁷ Grébol, Machelett, Stuhler y Villanueva (2023).

²⁸ Esta relación estadística se conoce como la «curva de Gatsby». Corak (2013).

por ejemplo, en los ámbitos de la regulación —entre otros, del mercado laboral y del mercado de la vivienda—, del sistema tributario, de la provisión de servicios públicos — como la educación y la sanidad— y de las políticas de rentas y transferencias. Las mejoras de la productividad y de la tasa de empleo son, de hecho, elementos fundamentales de una estrategia que persiga una reducción sostenible de la desigualdad. Y estas actuaciones deben ser objeto de una evaluación rigurosa en términos tanto de equidad como de eficiencia.

Conclusión

En definitiva, afrontar con decisión los retos a los que se enfrenta la economía española en los próximos años requerirá de políticas económicas ambiciosas y con vocación de permanencia. En unas semanas, España celebrará unas elecciones generales, que deberían dar pie a un debate profundo sobre estos retos. Eventualmente, deberían emerger unos consensos mínimos sobre cuáles son las políticas más adecuadas para afrontarlos, de manera que se garantice su persistencia en el tiempo, elemento clave para garantizar su éxito. De ello dependerá, en gran medida, nuestra capacidad para garantizar una mejora sostenible del bienestar de los ciudadanos y la convergencia real con nuestros socios europeos.