

Prioridades analíticas
del Banco de España
para el período
2025-2030



1 Introducción

El Banco de España tiene una larga tradición como institución de referencia en el análisis y la investigación económica de calidad, pilares que sirven de fundamento para el ejercicio de **sus funciones**. En 2020, publicó sus prioridades analíticas para el período 2020-2024, estructuradas en torno a cinco grandes temas: las políticas del banco central y sus interacciones; las tendencias de largo plazo en la economía española; los riesgos y oportunidades procedentes del entorno internacional; las consecuencias agregadas de la heterogeneidad de los individuos y las empresas, y las nuevas tecnologías y fuentes de información: retos para un banco central. En cada uno de estos bloques de análisis prioritario se establecieron diferentes líneas de trabajo, que fueron actualizándose año a año, en coherencia con un entorno económico cambiante. Este esfuerzo fructificó en numerosas **publicaciones**, tanto académicas como institucionales, y sirvió para la toma de posición de la institución en sus áreas de responsabilidad.

Finalizado el plazo de vigencia de las prioridades 2020-2024, el Banco de España ha redefinido su marco analítico de medio plazo, de forma que responda a las necesidades de análisis e investigación de los próximos años. Para ello, al debate interno se han sumado las opiniones recibidas en sesiones de escucha con diversos expertos y académicos de reconocido prestigio y responsables de política económica.

Como resultado de este proceso, se han identificado cuatro grandes áreas temáticas interconectadas en torno a las cuales articular las prioridades analíticas y de investigación para el horizonte 2025-2030. Esta priorización de los temas de análisis e investigación debe reforzar la toma de decisiones y la capacidad del Banco de España para influir en los principales debates económicos, a nivel tanto nacional como internacional. Asimismo, debe articular los esfuerzos analíticos de las distintas áreas y potenciar la colaboración transversal en la institución, así como la colaboración en estos temas con la comunidad académica y con el conjunto de los analistas económicos.

Las cuatro áreas temáticas interconectadas consideradas prioritarias para los próximos años son las siguientes:

- Pilares de la banca central.
- Retos de la economía española.
- Resiliencia europea en un mundo en transición.
- Tendencias globales.

A la dimensión temática de estas prioridades analíticas 2025-2030 (*qué queremos analizar*) se suma una reflexión acerca de *cómo queremos analizarlo*, es decir, sobre los datos, herramientas y enfoques analíticos a emplear. En este sentido, se consideran de extraordinaria relevancia:

- El esfuerzo en modelización y comunicación de la incertidumbre económica, incluyendo:
 - La elaboración de herramientas de escenarios económicos y financieros alternativos y el análisis de riesgos de cola o extremos.
 - El uso de los escenarios como herramientas de comunicación, presentando escenarios coherentes con mensajes de riesgo (*balance of risks*) y explicando cómo estos escenarios informan el grado de restricción necesario y la duración del ajuste (*data dependent approach, constrained discretion*).
 - La búsqueda de la robustez del análisis a través del desarrollo e implementación de una batería de modelos alternativos (*suite of models, ensemble modelling*).
 - La sustitución de la previsión de valores puntuales por distribuciones de probabilidad (riesgo de inflación o *inflation-at-risk*, riesgo de crecimiento o *growth-at-risk*) y probabilidad de incumplimiento de objetivos a distintos horizontes.
- El uso de datos granulares, tanto administrativos como de encuestas a empresas y a hogares, la combinación de distintas bases de datos y el análisis de datos de alta frecuencia.
- La heterogeneidad en todos los ámbitos de análisis, incluido el impacto heterogéneo de las políticas según los distintos tipos de hogares, individuos, empresas, sectores, etc.
- Los avances tecnológicos y metodológicos recientes, tales como la inteligencia artificial (IA) y la ciencia de datos.
- El uso de enfoques multidisciplinares.

En el siguiente esquema se pueden ver las cuatro grandes áreas temáticas, en las que se priorizan la colaboración transversal y la codependencia:



Este programa analítico tiene tres objetivos: mejorar la anticipación en temas macrofinancieros, integrar la identificación de riesgos emergentes y transformaciones estructurales y mejorar el diagnóstico, la toma de decisiones y la comunicación.

Se realizará un seguimiento y una actualización anual de los avances de los programas de trabajo por parte del Comité de Coordinación de la Investigación, Agenda Analítica y Conferencias. Estos resultados se presentarán ante el Comité de Dirección y el Consejo de Gobierno.

2 Foco. Cuatro áreas temáticas interconectadas

2.1 Pilares de la banca central

Este bloque engloba las prioridades analíticas relativas a las **funciones encomendadas al Banco de España**, tanto como miembro del Eurosistema como en calidad de banco central nacional. Los análisis e investigaciones contribuirán al desarrollo de varias funciones y áreas de actuación del Banco de España, tales como la definición de la política monetaria del Banco Central Europeo (BCE), la regulación y supervisión bancarias —incluyendo la supervisión de conducta—, la política macroprudencial, los sistemas y medios de pago —como la circulación del dinero en efectivo— y la educación financiera.

Durante los próximos trimestres, las líneas de investigación prioritarias relacionadas con estos temas serán las siguientes:

- En el **ámbito de la política monetaria**, las líneas de investigación se centrarán en el estudio de la **dinámica de la inflación**, de la **implementación y transmisión de la política monetaria**, así como de temas relacionados con los **mercados financieros globales**.

Respecto a las **dinámicas de inflación**, se estudiarán cuatro grandes temas. En primer lugar, **metodológicamente**, se elaborarán escenarios alternativos mediante modelos bayesianos y se medirá la incertidumbre en torno a las previsiones de las variables macroeconómicas clave mediante modelos no lineales. En futuras versiones de estas previsiones, se detallarán proyectos para medir la incertidumbre en cada modelo y entre modelos. También se utilizarán indicadores de alta frecuencia para hacer predicciones de la inflación en tiempo real. Además, se estudiará si los índices de condiciones financieras contribuyen a mejorar las previsiones de inflación, y se utilizarán modelos no paramétricos para predecir variables macrofinancieras. Finalmente, se analizarán el contenido informativo de los indicadores de inflación basados en indicadores de los mercados financieros, la estructura temporal del riesgo de inflación y la dinámica de la volatilidad y de la incertidumbre de la inflación. En segundo lugar, se analizará cómo reaccionan las **expectativas sobre la inflación** o renta ante diversas perturbaciones macroeconómicas, su volatilidad, o ante cambios

en el conjunto de la información de los hogares. Por otra parte, se utilizarán datos de mercados financieros para estimar expectativas de inflación con modelos multifrecuencia. Finalmente, se estudiará cómo afectan las expectativas a la inflación observada en los modelos de la curva de Phillips. En tercer lugar, se estudiará cómo afectan a la inflación las **perturbaciones de oferta y demanda**, y, en concreto, las del precio de la energía. Se estudiará finalmente la heterogeneidad sectorial, regional y de empresa de los **márgenes empresariales** y cómo estos recogen los *shocks* macroeconómicos.

En cuanto a la **implementación de la política monetaria**, se estudiarán cuatro temas principales. En primer lugar, el **diseño de la política monetaria óptima**, para lo que se desarrollarán herramientas econométricas y de equilibrio general que incorporen incertidumbre y riesgos asimétricos de inflación. Asimismo, se desarrollarán herramientas para la estimación de las reglas de Taylor mediante técnicas de *thick modelling*. En futuras versiones de estas prioridades, y con el fin de reflejar la incertidumbre sobre la política monetaria, se identificarán asimetrías y no linealidades en la medición del *balance of risks*. Además, se detallará la combinación de modelos híbridos macroeconómicos con aprendizaje automático. En segundo lugar, se analizará la **transmisión de la política monetaria a través del sistema financiero** y, en particular, el papel de los canales de crédito bancario hipotecario y corporativo y la especialización sectorial de los bancos. Además, se evaluará cómo afectan a los bonos corporativos del área del euro la política monetaria —en particular, la reducción del balance del BCE— y el riesgo de inflación. Finalmente, se estudiarán los determinantes de la modalidad del tipo de interés de las hipotecas. Una tercera línea analizará los **efectos agregados de la política monetaria**. Se estudiará cómo varía la política monetaria ante cambios en las expectativas de inflación. Se examinará el tono de la política monetaria en Estados Unidos, América Latina y otras economías utilizando *large language models* (LLM). La cuarta línea de trabajo pretende mejorar el **uso de datos microeconómicos** al generar bases de datos que combinen información administrativa con encuestas financieras, examinándose el efecto de los entrevistadores, los modos de entrevista y la edición de datos en la calidad de la información, así como los determinantes de la participación en encuestas longitudinales. Además, se analizarán los patrones de consumo y ahorro por colectivos y se elaborarán cuentas distributivas para disponer de información actualizada de las distribuciones de riqueza y deuda. Finalmente, se modelizará la dinámica no lineal e incierta de la renta de los hogares basada en expectativas subjetivas. En versiones futuras de estas prioridades, se detallarán los usos de *big data* proveniente de portales de empleo, vacantes, precios desagregados y encuestas textuales para mejorar la coherencia con los datos agregados.

Utilizando datos de los **mercados financieros**, se obtendrán estimaciones de las expectativas de los mercados financieros sobre el crecimiento económico en España y en la Unión Económica y Monetaria (UEM), del tipo de interés neutral para la UEM y de la volatilidad de una cartera de activos no estándar. Asimismo, se investigarán los efectos de

los incentivos contractuales de los gestores de carteras sobre el rendimiento y riesgo de las carteras, la sensibilidad de la rentabilidad de las acciones de los bancos a las decisiones de política monetaria y la optimización de carteras de renta fija.

- En el ámbito de la **política macroprudencial**, se analizarán los **estándares de concesión de préstamos** y sus límites macroprudenciales (*borrower-based measures*), así como la medición empírica y teórica de su impacto sobre variables macrofinancieras y de sus costes y efectos redistributivos. En segundo lugar, se desarrollarán metodologías de **pruebas de resistencia**, con foco en la retroalimentación dentro del sistema financiero (bancos y otros intermediarios, utilizando el enfoque *system-wide*) y con las variables macroeconómicas. En tercer lugar, se desarrollarán metodologías que evalúen un **alto número de escenarios en pruebas de resistencia**, permitiendo así análisis de robustez y la identificación de escenarios particularmente adversos para el sistema en conjunto y para tipos distintos de entidades. En cuarto lugar, se examinará el **impacto de la especialización sectorial** del sector bancario sobre la estabilidad financiera, las consecuencias de la activación del colchón de capital anticíclico (CCA) en España y el canal comercial de las políticas macroprudenciales. Finalmente, se estudiará la relación entre **el precio de la vivienda y las decisiones de tenencia de vivienda** en propiedad frente al alquiler.
- Se analizarán, mediante modelos de equilibrio general, la **interacción entre la política monetaria y macroprudencial**, las implicaciones sobre la estabilidad financiera, y el papel de la heterogeneidad del sector bancario en esta interacción.
- En el ámbito de la **regulación y supervisión bancarias**, se estudiarán los determinantes de los niveles de solvencia y liquidez de la banca española, con comparativa internacional, y se analizará de forma prospectiva el cumplimiento del *requerimiento mínimo de fondos propios y pasivos elegibles* (MREL, por sus siglas en inglés), utilizando información y predicciones de distintas variables financieras. Asimismo, se evaluarán posibles ajustes del marco regulatorio bancario y su impacto sobre las entidades españolas, las interconexiones entre sectores bancario y no bancario, y cómo estas afectan a la efectividad de distintos requerimientos normativos.
- En el ámbito de los **sistemas y medios de pago**, se analizará el **riesgo de exclusión financiera**, en particular los hábitos en el uso de efectivo y su distribución geográfica. A este respecto, se colaborará con entidades financieras para realizar pilotos aleatorizados de provisión de efectivo. En segundo lugar, se estudiarán mejoras en el **diseño del efectivo en circulación**, analizando datos sobre billetes a partir de la lectura del número de serie y de imágenes, y se estudiarán mejoras tales como la metodología Neurocash®, el kit neurométrico, el prototipado virtual o la metodología Virtual Cash. Finalmente, se analizará el impacto del **euro digital** y de otros activos digitales sobre el uso del efectivo y los ingresos por señoreaje.

2.2 Resiliencia europea en un mundo en transición

Los últimos años se han caracterizado por un entorno geopolítico extraordinariamente complejo, que incluye conflictos bélicos, una creciente fragmentación entre bloques, desafíos a la multilateralidad y, en respuesta a este contexto, un replanteamiento de las políticas de la Unión Europea (UE) —industriales, comerciales, de seguridad y defensa, etc.—. Estos desafíos geoestratégicos se suman a tendencias globales que también afectan a la economía española, como la transición tecnológica (digitalización, IA, etc.), ecológica y energética, entre otras, que se detallan en el apartado 2.4. El análisis de todos estos retos tiene una importancia creciente en la agenda de trabajo del Banco de España, así como el foco en el estudio de las economías de América Latina y sus interdependencias con nuestro país:

- En el ámbito del **mercado único europeo y sus políticas industriales y comerciales**, destacan dos áreas de estudio. Por un lado, el estudio de la política industrial de la UE se centrará en el análisis de sus costes y beneficios, tanto en el corto como en el largo plazo. Por otro lado, se estudiará el **posicionamiento de España y la UEM en la economía global** mediante el análisis del efecto de los riesgos geopolíticos y el proteccionismo sobre la relocalización empresarial y la medición de la matriz *input-output* de bienes de inversión entre sectores y países. También se estudiarán las exposiciones comerciales de la economía española y el impacto en el turismo de factores globales. Finalmente, se analizará la dimensión sectorial de los nuevos acuerdos comerciales y el impacto de las exposiciones comerciales sobre los precios.
- En cuanto al estudio de la incertidumbre, los esfuerzos se centrarán en **los riesgos geopolíticos y la incertidumbre global**. Respecto del primero se abordará una nueva medición del índice de riesgo geopolítico, así como la exposición bancaria española a estos riesgos. Por lo que refiere a la **incertidumbre global**, se identificarán las fuentes de incertidumbre económica y sus efectos desbordamiento sobre las políticas económicas en los países de la UE y de América Latina.
- En relación con **América Latina**, se priorizará el estudio de índices de tensión financiera y los factores determinantes del tipo de cambio frente al dólar y del tipo de interés a largo plazo. Se examinará la relación entre descalces de divisas (*currency mismatch*) y redes de producción y se realizará una nueva encuesta sobre los riesgos geopolíticos en esta región.
- En el ámbito de **la transición tecnológica y la IA**, se aplicará la IA para medir el riesgo de crédito y el desarrollo de índices de sentimiento y de incertidumbre, tanto en el análisis de estabilidad financiera como en la predicción agregada. En este último caso se estudiará la relación entre los índices de incertidumbre y los errores de las proyecciones macroeconómicas. También se utilizarán LLM para, a partir de noticias, estimar perturbaciones de oferta y demanda de las empresas españolas, y técnicas de aprendizaje automático (*machine learning*) para medir la concentración de noticias y estimar su impacto

en la actividad y el empleo. Por lo que refiere a la aplicación de la IA en sistemas de pago, se estudiará el fraude en pagos minoristas, las técnicas de *onboarding* digital y los sesgos cognitivos asociados. Finalmente, se identificarán los riesgos y oportunidades de los nuevos instrumentos de finanzas digitales, y el impacto de los factores de la sostenibilidad sobre la gobernanza, la publicidad y la comercialización de productos en las entidades financieras.

- En relación con las **transiciones ecológica y energética**, los estudios se concentrarán en dos ámbitos. El primero es el impacto macroeconómico y sobre la estabilidad financiera del **cambio climático y las políticas para la transición ecológica en España, la UE y a nivel global**, con énfasis en los riesgos físicos. Además, se estudiará cómo afectan los fenómenos naturales adversos a la inversión empresarial en las regiones de la UE, a las percepciones de la población sobre el cambio climático y a la actividad local, identificando en este último caso el papel de las ayudas públicas y de los seguros privados. Se estudiarán las implicaciones macroeconómicas de los riesgos sobre el capital natural en España y en Europa y las políticas para su conservación, y se elaborarán escenarios de transición ecológica con modelos macroeconómicos. Asimismo, se analizarán las políticas industriales a nivel internacional y los impactos del eventual desarrollo de industrias «verdes», así como la relación entre contaminación, densidad de población y zonas de bajas emisiones en las ciudades europeas.
- El segundo ámbito es el relacionado con la transición energética, esto es, referido a los **cambios en el patrón de generación y uso de energía**, e incluye la identificación de perturbaciones en el precio de la energía y el estudio de sus efectos, incluyendo aquellos sobre la competitividad. Se analizarán los determinantes del precio internacional de las materias primas energéticas y la evolución reciente de la intensidad, el consumo y la dependencia energéticos en España y en la UEM. Se analizarán también los efectos locales sobre el empleo y los flujos migratorios internos del cierre de las centrales de carbón y de las instalaciones de renovables. Se analizará cómo influyen factores como el régimen de propiedad de la tierra o la regulación en la instalación de plantas solares. Finalmente, se estudiará el mercado de las electrolineras.

2.3 Retos de la economía española

Además de los retos europeos y globales del bloque anterior, comunes a muchas otras economías avanzadas, España se enfrenta a retos propios, entre los que cabe destacar la productividad e innovación, la demografía y migración, el mercado de la vivienda, la sostenibilidad de las finanzas públicas y el mercado de trabajo.

- En relación con **la productividad y la innovación**, se llevarán a cabo estudios en cuatro áreas. Primero, en cuanto al **diagnóstico a nivel macro y micro**, se descompondrá el

crecimiento y la productividad por sectores y componentes en España. A nivel de empresa, se estudiarán la naturaleza del crecimiento empresarial en España y la evolución de la productividad total de los factores (PTF). Se analizará si la heterogeneidad entre empresas afecta a la evolución agregada de la productividad, así como la reasignación y convergencia en productividad entre empresas en Europa. Se analizarán las ventajas de las grandes ciudades para el crecimiento empresarial y las dinámicas de la PTF en comparativa europea. Finalmente, se elaborará una nueva encuesta estructural de empresas.

- Una segunda línea refiere al **mercado laboral y la productividad** y a cómo afectan a la productividad el emprendimiento, el tamaño y crecimiento empresarial, los flujos migratorios y la reforma laboral de 2021.
- Una tercera línea analizará **cómo afecta la financiación de la innovación a la productividad**, estudiando en primer lugar los determinantes y efectos de la adopción de innovación. Se analizarán también los efectos de los incentivos fiscales a la I+D y de las licitaciones y concursos públicos de acreedores. En segundo lugar, se estudiará el papel de distintas fuentes de financiación, bancarias (como la capacidad de titulización bancaria de las pymes o el desapalancamiento de las sociedades no financieras) y no bancarias (el papel de la deuda privada, de los mercados de capitales, préstamos intragrupo u otros). Se analizará también el papel del *In-house Credit Assessment Systems* (ICAS) del Banco de España.
- La cuarta línea orientada al análisis de la productividad y la innovación se centrará en **el efecto de la heterogeneidad regional y la unidad de mercado** sobre la productividad, en concreto la evolución regional de la productividad, comparándola con Europa. Se utilizará la Encuesta del Banco de España sobre la Actividad Empresarial para identificar los obstáculos al crecimiento empresarial, y se estudiarán los mecanismos de protección de los agentes de la Ley de Unidad de Mercado, así como el papel de la inversión pública heterogénea.
- En relación con otro reto, el relativo a **la demografía y la inmigración**, se analizará el efecto del envejecimiento y el género sobre las dinámicas del mercado de trabajo y de la productividad en España y, en concreto, en la carrera profesional dentro del Banco de España y otras instituciones. Por lo que refiere a factores financieros, se analizarán la longevidad y la demanda y la oferta de rentas vitalicias, y la evolución reciente de la inversión en fondos de pensiones. En las cuestiones relacionadas con la **inmigración**, se priorizará disponer de una herramienta de previsión de los flujos migratorios futuros. Se estimará cómo contribuye la inmigración al crecimiento reciente del PIB per cápita en España, su impacto presupuestario y las consecuencias sobre los salarios y el empleo. También se analizarán los factores que hay detrás de la creación de empleo de los trabajadores inmigrantes, las características y el patrón de asimilación de la ola de inmigración reciente y la relación entre inmigración y distribución geográfica de la población. Asimismo, se

estudiarán las diferencias en el patrón de consumo, endeudamiento y acumulación de activos de inmigrantes y nativos. Se analizarán los efectos de las ayudas públicas sobre las diferencias de renta entre inmigrantes y nativos en España y la UEM. Finalmente, se estudiarán los determinantes de los flujos migratorios a España y la UE, el papel de las políticas de selección de inmigrantes y, en España, el de los cambios regulatorios de la figura del «arraigo» y los permisos de residencia.

- En cuanto a los retos relativos al **mercado de la vivienda**, se estudiarán los problemas de acceso a la vivienda desarrollando nuevos indicadores de accesibilidad —a la propiedad y al alquiler de vivienda— que tengan en cuenta la heterogeneidad geográfica del mercado de la vivienda con la mayor granularidad posible; los determinantes de oferta y de demanda que explican el reciente aumento de los precios de la vivienda; las consecuencias de los problemas de acceso a la vivienda sobre la productividad, la localización de los hogares y las empresas y las decisiones de consumo-ahorro de los hogares, y el crecimiento económico de España.
- En cuanto al reto de la **sostenibilidad y políticas fiscales**, las áreas prioritarias de análisis se centrarán en dos aspectos. En primer lugar, en lo relacionado con el impacto y **efectividad de la política fiscal**, se realizará un análisis granular del gasto público, y se analizarán los efectos heterogéneos de las políticas fiscales en varios contextos y el efecto de la «progresividad en frío» en España y en la UE. Se analizará la efectividad de la política fiscal ante una crisis por aumento del coste de vida, las consecuencias económicas del aumento del gasto en defensa y los efectos laborales y distributivos de reformas fiscales en la UE. En segundo lugar, en lo relacionado con **la sostenibilidad y el análisis de largo plazo**, se estudiará el contexto global de endeudamiento y la importancia de implementar un plan fiscal creíble y detallado, la estimación del producto potencial como determinante de la sostenibilidad fiscal en el largo plazo y las necesidades de gasto público y del tamaño del sector público en Europa en la próxima década.
- En el ámbito del **mercado de trabajo**, los esfuerzos se centrarán en tres aspectos. En primer lugar, en relación con **la demanda, la oferta de trabajo y posibles desajustes entre ambas**, se utilizará una herramienta de aprendizaje automático para identificar desempleados e inactivos más allá de la clasificación que se deriva de la estadística oficial y la geografía del empleo temporal y del paro en España, con especial énfasis en la evolución de las diferencias en tasas de paro entre regiones y el papel de la movilidad de los trabajadores para reducirlas. Finalmente, se analizarán los cambios en la concentración del empleo a nivel de empresa en España.
- En segundo lugar, respecto al **capital humano en España**, se analizará la movilidad educativa intergeneracional en España y los efectos a largo plazo de programas de educación financiera, y se abordará la relación entre la formación de los profesores y las habilidades cognitivas de los estudiantes. Asimismo, se desarrollará una herramienta que

mejore la información disponible acerca de oportunidades laborales de diferentes perfiles formativos.

- En tercer lugar, en relación con las **políticas del mercado laboral e incentivos**, se estudiarán los efectos sobre la oferta y la demanda del mercado de trabajo de cambios legales como la reforma laboral de 2021, el impacto del ingreso mínimo vital y el impacto del complemento de apoyo al empleo.
- En relación con las **herramientas de modelización, elaboración de escenarios y medición de la incertidumbre** para el caso de la economía española, se abordará la mejora y desarrollo de modelos semiestructurales para integrar elementos financieros e internacionales en la elaboración de escenarios, la documentación y armonización de protocolos para la ejecución de escenarios en distintas áreas del Banco, el desarrollo y publicación de la metodología de un modelo DSGE para simulaciones de políticas económicas en España y el área del euro, la elaboración de un modelo para estudiar el impacto de distintos tipos de perturbaciones procedentes del resto del mundo sobre la economía del área del euro, la creación y perfeccionamiento de modelos de equilibrio general que incorporen agentes heterogéneos y aspectos sectoriales, el diseño de un modelo estadístico tipo bayesiano para previsiones condicionadas y cuantificación de la incertidumbre, la mejora de modelos de desestacionalización con variables de alta frecuencia, y el desarrollo de modelos estadísticos que incorporen incertidumbre y valoración de riesgos incorporando técnicas de aprendizaje automático e IA.

2.4 Tendencias globales

Las diferentes funciones que integran la misión del Banco de España están influidas por factores globales no estrictamente económicos, como los ya mencionados del cambio poblacional y climático y la transición energética. Además, factores como la calidad de las instituciones afectan al crecimiento y bienestar a largo plazo. En coordinación con las iniciativas y proyectos descritos en las secciones anteriores, esta área temática complementará desde un punto de vista multidisciplinar el estudio de los cambios demográficos, climáticos y de la transición energética sobre los riesgos económicos y financieros, el impacto de la calidad de las instituciones y las consecuencias económicas de la fragmentación económica. Esta área se concretará más en próximas ediciones de estas prioridades.

- Por lo que refiere al **cambio poblacional y climático y la transición energética**, se estimará el impacto de los riesgos de transición climática sobre la tasa natural de interés.
- Sobre el impacto de la **calidad de las instituciones públicas** en el nivel y en la sostenibilidad del crecimiento económico, se analizarán las relaciones entre la confianza de los ciudadanos, la calidad institucional y la incertidumbre económica, y el vínculo entre

los servicios médicos y la confianza en las instituciones, y, finalmente, se analizará cómo interactúan los resultados electorales, la actividad legislativa y la corrupción y qué vínculos existen entre ellos.

- Se estudiarán los efectos de la **evolución de las instituciones a nivel global en el incipiente proceso de fragmentación geoeconómica**. Así, esta línea de trabajo complementará las descritas anteriormente, que se centrarán en las consecuencias económicas de una eventual fragmentación económica y financiera. Una segunda línea examinará el impacto de un entorno comercial más restrictivo sobre la difusión del conocimiento y el crecimiento de la productividad a largo plazo.
- Por lo que refiere a las consecuencias de la **digitalización, fintech** e IA sobre la productividad, se estudiará el impacto de la IA en la inclusión laboral de los jóvenes graduados en España, si bien en futuras revisiones de estas prioridades se abordará el estudio sobre otros desarrollos, como el diseño de la política monetaria.