

Resiliencia y robustez de la economía de España, 2020-2025

Carles Manera
Ferran Navinés

1. Introducción

En los últimos años –desde 2020, para fijar un punto de arranque–, los indicadores de la economía española se han consolidado positivamente, hecho que contrasta con algunos augurios negativos que se hicieron en su momento y, sobre todo, con lo que se observa en las otras economías europeas. El consenso de los observadores económicos determinaba crecimientos limitados, ante la incertidumbre que se abría paso tras la pandemia. Sin embargo, los datos sobre consumo privado, consumo público y exportaciones turísticas, junto al repunte de las exportaciones de servicios no turísticos, han inferido una situación de mayor robustez de la esperada en ese contexto incierto.¹

En tales coordenadas, el objetivo de este trabajo es plantear las claves esenciales que explican la resiliencia y el mantenimiento de registros positivos de la economía española. Las cifras generales de la estructura económica, en sus sectores productivos, se detallan en la Tabla 1, para los años más recientes con ejercicios ya cerrados. Se determina una estabilidad en la composición de los desempeños sectoriales, con una orientación clara hacia la tercerización económica.

Tabla 1. La estructura productiva de España
(% s/PIB)

Sector	2020	2021	2022
Agricultura y pesca	3,15	2,89	2,65
Industria	16	16,94	17,6
Construcción	6,07	5,58	5,22
Servicios	74,79	74,59	74,53

¹ Esto se desprende de diversos análisis procedentes de servicios de estudios. A título de muestra, CaixaBank Research expone el repunte del consumo privado, la fortaleza del mercado laboral y la moderación de la inflación, junto a la revisión al alza de los cálculos sobre PIB, como elementos explicativos de la perspectiva macroeconómica española: las nuevas estimaciones plantean un escenario positivo para la economía, con la demanda interna como primordial motor; véase *Informe Mensual*, 487, marzo de 2024; y 488, abril de 2024. En líneas similares, los informes de FUNCAS: *Previsiones económicas para España, 2024-2025*, abril de 2024 (<https://www.funcas.es/wp-content/uploads/2024/04/Previsiones-economicas-para-Espana-2024-2025-abril-2024.pdf>); o del BBVA: *Previsiones económicas*, marzo de 2024 (<https://www.bbva.com/es/economia-y-finanzas/economia/macroeconomia/previsiones-economicas/>). Por su parte, AIREF señala que la economía española crecerá entorno al 2 % en 2024 y que el déficit público se reducirá hasta el 3 % sobre PIB; véase <https://www.airef.es/es/noticias/la-airef-preve-que-la-economia-crecera-un-2-en-2024-y-el-deficit-bajara-al-3-del-pib/>. Esto sintoniza con las revisiones del Banco de España, cuyo servicio de estudios llega a conclusiones parecidas: cf. Banco de España: *Informe trimestral y proyecciones macroeconómicas de la economía española. Marzo de 2024*. El consenso, por tanto, es evidente.

FUENTE: INE.

https://www.ine.es/dyngs/INEbase/es/operacion.htm?c=Estadistica_C&cid=1254736176918&menu=ultiDatos&idp=1254735976595

La especialización en los servicios (más de un 74 %) constituye uno de los factores que justifica el mejor comportamiento de la economía española en relación al conjunto de la Unión Europea, al no depender tanto de las ramas industriales en cuanto a la dependencia energética. Esto se ha apreciado con claridad en los años 2022 y 2023, a raíz del estallido de la guerra de Ucrania y de la formación de cuellos de botella en la llegada de suministros energéticos. La menor dependencia española del gas y petróleo rusos explica que, incluso, el proceso inflacionario haya sido más limitado que en el norte de Europa; a ello hay que añadir las políticas adoptadas por el gobierno español (Uxó, 2022). Ahora bien, en ese gran agregado del sector terciario se debe considerar la especialización de las regiones de la economía española. Y, por consiguiente, su disparidad en cuanto a indicadores esenciales, como por ejemplo la propia estructura productiva o la trayectoria de la productividad en esos espacios autonómicos.

Estos fundamentos de base –los servicios como principal eje económico y sus derivadas– sustentan este trabajo, que se ordena de la siguiente manera. Tras esta Introducción, el apartado 2 detallará los factores que pueden explicar la resiliencia de la economía española en un contexto débil de crecimiento de la Unión Europea. El apartado 3 se plantea ejes importantes en política económica para enumerar los desafíos existentes. Finalmente, el texto se clausura con unas conclusiones. Es importante incidir en una idea esencial: la economía mundial está sometida a fuertes grados de incertidumbre, explicables por los conflictos bélicos abiertos –que pueden tener consecuencias relevantes según la evolución que adopten, tanto en el campo de los suministros energéticos como en la evolución de la inflación–; los procesos electorales a nivel mundial –en particular, los comicios europeos y las elecciones en Estados Unidos–; y, en la Unión Europea, la adopción y aplicación de nuevas reglas fiscales que infieran otros ritmos en las ejecuciones presupuestarias. Tales características condicionan mucho las previsiones que pueden apuntarse desde el análisis económico.

2. Los factores de la resiliencia económica

Entre 2020 y 2023, el conjunto de las economías ha transitado por una severísima crisis en 2020, con caídas desiguales según los países, pero con evidencias contractivas. La política fiscal y la monetaria implementadas han inferido mejoras casi inmediatas en

la recuperación económica, tal y como se aprecia en la Tabla 2. Su lectura proporciona estas claves:

- El mayor impacto de la recesión en las economías con perfiles más terciarios (Italia, España), con fuerte dependencia en el sector turístico;
- La importante caída del conjunto de la eurozona;
- La recuperación más dinámica en las economías de servicios, tras las primeras relajaciones en los confinamientos y en las prohibiciones a viajar;
- El mayor crecimiento de la economía española, que en 2022 supera en 2 puntos porcentuales a la media de la eurozona y en más de 3 puntos porcentuales al conjunto de los países de la OCDE.

Tabla 2. Crecimiento del PIB, 2020-2022

	2020	2021	2022
Países	%	%	%
Alemania	-4,1	2,8	1,9
Francia	-7,9	7,2	2,6
Italia	-9,1	7	4
Reino Unido	-11	8,5	4,2
España	-11	6,1	5,5
Estados Unidos	-2,8	6,1	2,1
Japón	-4,3	2,3	1,1
EUROZONA	-6,3	5,5	3,5
OCDE	-4,4	5,9	2,3

FUENTE: OCDE. <file:///Users/uib/Downloads/9789264199460-en.pdf>.

Esta tendencia positiva se ha mantenido en 2023 y persiste para ejercicios posteriores. El horizonte de la economía española mantiene un pulso positivo, según las previsiones para 2024. Algunos de los grandes indicadores macroeconómicos se recogen en la Tabla 3, a partir de la elección de un elenco de países que combina la situación previsible de aquellos con una mayor potencialidad económica teórica –los llamados frugales, en el espacio centro y norte-europeo–, junto a las naciones que tradicionalmente han tenido comportamientos económicos más débiles.

Tabla 3. Macromagnitudes económicas. Datos de previsión para 2024

Países	La evolución del PIB	Déficit público	Deuda pública
	2017=100	% s/PIB	% s/PIB
Irlanda	150,7	1,4	41,2
Italia	114,4	-4,6	139,2
Portugal	114	0,2	94,7
Grecia	112	-0,9	158,8
Bélgica	111,4	-2	47,7
España	109	-3,1	106,3
Francia	106,3	-4,9	111,6
Austria	105,7	-2,6	75,4
Alemania	103	-1,5	63,7

NOTA: Los datos de déficit público y deuda pública de Bélgica agregan también a Países Bajos.

FUENTE: Comisión Europea, Eurostat. <https://ec.europa.eu/eurostat/data/database> (General and Regional Statistics).

Los datos de España mantienen una clara fortaleza. En crecimiento del PIB se supera a Francia, Austria y Alemania, adoptando como base 2017, mientras en déficit público y deuda pública las variables patentizan una mejor resolución del déficit y una situación más negativa en cuanto a deuda pública, a pesar de que los ejercicios entre 2020 y 2023 han supuesto claras correcciones. En 2020, el déficit superó el 10 % del PIB por la caída de la actividad. En 2021 la ratio deuda/PIB se elevó a más del 120 %. En 2023, las cifras de cierre del año, según el Banco de España, son: déficit del 3,6 % y 108 % de deuda pública sobre PIB. Casi siete puntos menos de déficit y doce menos de deuda: en un escenario contractivo. Pero con una munición de combate: la incentivación de las inversiones, de las ayudas, de las subvenciones y el engrase de tipos de interés más bajos (hasta 2022). En efecto, pueden anotarse unos factores explicativos, que ayuden a entender las perspectivas de la economía española desde los fundamentos de 2023. Veámoslos.

a/ Relajación de la política monetaria, hecho que ha de suponer un mayor empuje del conjunto de la economía de la eurozona y, por ende, de las demandas externas. Esto viene avalado por los tipos de interés en previsión de recortes en el medio plazo (en tal sentido, cabe ser cautelosos, dados los escenarios convulsos e inciertos que se han comentado al principio de este texto, que podrían variar las perspectivas de bajadas de los tipos). Un condicionante esencial para el futuro es ver hasta qué punto se consigue del Banco Central Europeo (BCE) una política monetaria más gradual y paulatina que transmita un mensaje

de contención a la espera de que los reguladores sectoriales intervengan en el diseño de los mercados. El reto: acabar con los fallos de mercado rediseñando mercados capaces de revelar los costes de todos aquellos servicios y bienes, cuyos costes no hayan sido afectados por los dislocamientos de la guerra. En definitiva, un golpe regulatorio a la espiral inflacionista, suficientemente contundente, que contribuiría a reducir la inflación subyacente restituyendo niveles de precios anteriores a abril de 2021. El BCE debería contenerse en clara connivencia –y no en contradicción– con la política fiscal, a la que se le exige que estimule inversiones perentorias para, entre otros cometidos, ir a escenarios de cambios de modelos productivos.

b/ *Una inflación en proceso de moderación.* Los datos de contexto conocen una trayectoria de inflación en la eurozona de una cota máxima en octubre de 2022, de 10,6 %, a otra del 2,9 % en diciembre de 2023, con caídas igualmente en la inflación subyacente (que llega al 3,4 % en el cierre de 2023). En España, la inflación se estabilizó imbuída por la caída de los precios energéticos e, igualmente, de los alimentos. A su vez, han sido decisivas las medidas aprobadas por el gobierno (tope ibérico, ayudas a la imposición indirecta), como dique de contención a la espiral de inflación que se empezó a dibujar a raíz de la guerra de Ucrania. Las previsiones auguran –*caeteris paribus*– una estación de llegada del orden del 2 % en 2026.²

c/ *El impacto de la política fiscal inherente a los proyectos Next Generation (NGEU),* que deben incidir en el avance de la demanda interna. Desde la pandemia, la importancia de la intervención del sector público ha sido capital. Los estímulos fiscales han resultado claves para evitar un colapso mayor. Esto lo están pregonando las instituciones económicas más influyentes, como el FMI, el BM y la OCDE. En Europa, los Fondos NGEU, financiados por primera vez con la mutualización de la deuda, son ejemplo de cómo contemplar la inversión pública como estrategia, planteándose respuestas a retos concretos, como el cambio climático, la transición energética y la diversificación económica. Efectivamente, los 140 mil millones de euros asignados a España como parte de esos fondos, van a significar, repartidos en 5 años entre ayudas y créditos, un 2,2 % de su PIB en promedio anual.

En ese contexto, España debe constituirse en defensor ante Bruselas de la recuperación de los equilibrios de las ayudas de Estado. Y, al tiempo, complementar con

² La cifra está en línea con las previsiones de la Comisión Europea, Consensus Economics y Eurostat, para el conjunto de la Unión Europea; véase: Banco de España (2024).

recursos nacionales los planes de inversión diseñados con fondos NGEU hasta los límites que marquen las nuevas pautas de estabilidad macroeconómica. En cualquier caso, esa dotación extraordinaria parece una cantidad suficiente para un cambio cualitativo en el modelo de crecimiento que aborda la transición energética, la transformación digital de empresas e instituciones, el impulso industrial, la contención del cambio climático (reciclaje, ingenierías ambientales, aceleración en la implantación de activos e infraestructuras para la transición hacia la des-carbonización de la economía, etc.) y el empuje a las políticas de I+D+i.

Los efectos de esos fondos europeos sobre el crecimiento se harán sentir en la medida en que vayan llegando a sus destinatarios finales, sean empresas o instituciones, y serán más o menos consistentes si arraigan en el tejido productivo. Su principal objetivo no es apuntalar un efecto inmediato sobre el crecimiento, sino su capacidad de transformación sostenible del modelo productivo. En tal aspecto, el tema de los multiplicadores fiscales vuelve a estar sobre la mesa (Martínez-Zubiri, 2014; Dell’Erba et al., 2018; Portella-Carbó-Dejuán, 2018; Uxó et al., 2018; Deleidi et al., 2020). En España, los calculados hasta el momento por distintas instituciones económicas – incluyendo el mismo gobierno– indican multiplicadores que no llegan a la unidad o la superan por muy poco, como producto de las inversiones derivadas de los fondos europeos y de la estrategia de inversión pública. Son previsiones demasiado moderadas, si se tiene en cuenta que la literatura económica sobre la cuestión –sustentada sobre estudios de caso específicos– afianza multiplicadores fiscales que superan con creces la unidad, llegando a cotas cercanas a 2³. Obviamente, todo depende del éxito de los programas lanzados y de su velocidad de implantación. Caixabank Research estima dos escenarios que ofrecen unos multiplicadores sobre PIB que oscilan, para 2023 y 2024, los años de mayor impacto, entre un 1,4 y un 2,5 (para descender luego hasta niveles situados entre 0,5 y 1,4).⁴ Pero todo depende de la sincronización de las políticas monetaria y fiscal que, al final, propugne el BCE y se adapten los diferentes gobiernos.

d/ *La evolución del turismo, con notables avances desde 2022* y previsiones de mayor dinamismo en el futuro inmediato. En 2023, España recibió 85 millones de turistas, con un incremento del gasto diario turístico del 2,2 %. En otros episodios de la historia

³ Sobre esto, véase la entrada en Economistas Frente a la Crisis: <https://economistasfrentealacrisis.com/por-una-nueva-agenda-economica-la-inversion-descarbonizada-tras-la-covid-19/>

⁴ <https://www.caixabankresearch.com/es/economia-y-mercados/sector-publico/capacidad-transformacion-e-impacto-macroeconomico-del-geu>

económica del turismo se ha podido observar cómo los conflictos geopolíticos –intifada, primavera árabe, entre otros– han incidido en una desviación de turistas hacia las áreas mediterráneas consideradas como tranquilas (Manera et al., 2020). España entraría en este esquema, que parece haberse repetido en 2023, y que probablemente se reiterará en ejercicios futuros si persisten los estados de desequilibrio geopolítico en el Mediterráneo oriental. El problema central de esta importante actividad económica radica en las externalidades de todo tipo que está generando: tanto a nivel cultural, como social y ecológico. E, igualmente, abre un debate profundo sobre la evolución de la productividad. El fenómeno turístico español no puede ser analizado de manera convincente si no se aborda en clave de las economías regionales: las diferencias en las estructuras productivas justifican tal elección.

En tal sentido, un informe del Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas (IVIE: Pérez et al., 2023) reafirma la conocida caída relativa del PIB per cápita, desde 1995 hasta 2021, de regiones eminentemente turísticas como Baleares, con un $-11,4\%$. Solo Canarias, que igualmente presenta una fuerte especialización turística, tiene una tasa negativa, pero muy inferior y del orden del $-4,2\%$. El resto de regiones ostentan crecimientos positivos que van del $45,9\%$ de Extremadura hasta un mínimo positivo del $19,2\%$ de la Comunidad Valenciana. Las Memorias del Consejo Económico y Social de Baleares (CES, 2001-2023), desde sus inicios el 2001, ya destacan esta pérdida de la renta relativa per cápita. El Plan de Ciencia, Tecnología, Innovación y Emprendimiento de Baleares (2013-2017) del gobierno autonómico acredita esta caída de renta per cápita para el periodo 1964-2011. En este caso, el punto de inflexión es 1985, ya que tomando como base 2008 y España valor 100, Baleares se situaba, el 1964, con una renta per cápita un $31,4\%$ superior a la media española, y se elevaba hasta un máximo del $65,1\%$ el 1985. A partir de este año, el modelo de crecimiento insular entra en rendimientos decrecientes, hasta llegar a un mínimo que se sitúa, el 2011, en un $5,6\%$ por encima de la renta per cápita española.

Según el IVIE, esta dinámica relativa negativa de Baleares respecto al resto de regiones se debe, en una primera aproximación, a que las islas son la comunidad autónoma que tiene, en el periodo 1995-2021, el crecimiento demográfico más alto de España $-47,1\%$, mientras en crecimiento acumulado del Valor Añadido Bruto (VAB) real, con un $35,6\%$, se ubica en la posición 13 entre las 17 autonomías. La diferencia de estos porcentajes explica su tasa negativa del $-11,4\%$. En una segunda aproximación al fenómeno de la pérdida relativa de la renta per cápita, el informe mencionado aporta datos

sobre la contribución de los factores productivos al crecimiento del VAB real, en términos de medias anuales. En este punto, para el archipiélago es del 1,37 %, tasa que se justifica por una contribución de la productividad del trabajo del 2,07 % –la segunda más alta por comunidades autónomas–, de la productividad del capital del 0,99 % –la quinta más elevada– y por la Productividad Total de los Factores (PTF), donde Baleares tiene la tasa más negativa en el conjunto de las regiones, con un –1,70 %, seguida por Canarias con un –1,32 %. En relación a dar una hipótesis explicativa al comportamiento tanto negativo de la PTF en Baleares y Canarias, el IVIE lo atribuye a la debilidad para mantener la capacidad productiva, hecho que en el caso de los dos archipiélagos está muy condicionado, sobre todo en Baleares, por la estacionalidad turística y por el mayor peso del turismo en la contribución al PIB regional: entorno al 40 %.

Los impactos sociales y ecológicos del turismo de masas remiten, a su vez, a un gradual estado de descontento con la venida masiva de visitantes, lo que ha propiciado oposiciones de movimientos sociales, cívicos y ecologistas, junto a protestas por la masificación que genera el turismo y sus derivadas: encarecimiento de la vivienda, segregación residencial, salarios más ajustados, estrés hídrico, contaminación, incremento de los residuos urbanos, saturación espacial, congestión de núcleos poblacionales. El problema abre nuevas coordenadas que se enmarcan en la discusión sobre cambios en los modelos de crecimiento –de carácter regional, pero que afectarían a la pauta nacional–, un aspecto de economía política de primera magnitud que requiere de una planificación estratégica para ser abordado bajo la noción de gobernanza económica y social.

e/ Las exportaciones de servicios no turísticos, y una vinculación a la estructura del mercado laboral. Los datos de la Encuesta de Población Activa (EPA) para el conjunto de la economía española en 2023 aportan informaciones de interés:⁴

- Un aumento del empleo en 783 mil personas en los cuatro trimestres (crecimiento anual del 3,8 %; el triple que en 2022); del masculino en casi 346 mil personas, y del femenino en 437 mil.
- Empleo a tiempo completo: incremento en 695 mil personas, y a tiempo parcial en 87 mil.

⁴https://www.ine.es/dyngs/INEbase/es/operacion.htm?c=Estadistica_C&cid=1254736176918&menu=ultiDatos&idp=1254735976595

- El empleo indefinido ha crecido en 804 mil personas; el temporal se ha contraído en 140 mil.

Pero, además, si se desgranar los datos de forma más granular las sorpresas son destacables. La conclusión más reveladora es la fortaleza de las actividades científicas y técnicas: de alto valor añadido. De esos 783 mil nuevos empleos, 165 mil se adscriben a trabajos técnico-científicos, a los que cabe añadir casi 139 mil en actividades sanitarias y servicios sociales. Estamos ante sectores cuaternario y quinario de la economía; es decir, diversificación del terciario de forma nítida. De esos 165 mil nuevos empleos, casi 66 mil se inscriben en ingenierías y arquitectura y 11 mil en investigación y desarrollo. Estas variables se avienen con las conocidas sobre la estructura comercial española, en su capítulo exportador: el incremento notable de las exportaciones de servicios no turísticos, tal y como, entre otras instituciones, ha enfatizado el Banco de España.⁶ Sectores más tradicionales –por definirlos de alguna forma– como la construcción y la hostelería apilaron, respectivamente, 108 mil y casi 81 mil nuevas ocupaciones.

Los contrastes son claros, y evidencian que algo se está moviendo en la estructura económica. Hablar de diversificación económica ya no parece un mantra teórico; ni invocar transformaciones en el modelo productivo puede ser arrinconado sin más, como si fuera una invención de laboratorio. Todo esto se vincula, sin duda, a la propia estrategia inversora del sector público y a sus efectos multiplicadores sobre el privado, a parte de la propia innovación desplegada por este último. Las actividades terciarias, en el sector canónico propuesto en su momento por Colin Clark, se abren a nuevas perspectivas: éstas se van relacionando con procesos de cambios graduales que afectan, de manera mayor o menor, a las distintas economías regionales. La traslación a las tasas de paro no es baladí: por ejemplo, Euskadi lidera la menor tasa de desocupación, 6,3 % –11,8 %, media nacional–, con la diversificación de su experiencia industrial en actividades de *servindustria*, abonada con procesos de innovación en colaboración público-privada: todo determinante.

f/ *Mejor adaptación a los shocks energéticos.* En España se ha asistido a una desaceleración de los precios energéticos en 2023, de tal manera que los diferenciales con la Unión Europea han sido remarcables. Un ejemplo: los precios de gas y electricidad eran, a fines de 2023, inferiores a los conocidos en 2021; en paralelo, los correspondientes a la Unión Europea se situaban entre un 40 % y un 50 % por encima. Sendos factores

⁶ Sobre esto: Banco de España (2024).

explican esta situación: la menor dependencia de los materiales energéticos rusos por parte de la economía española; y el incremento de la producción de electricidad mediante energías renovables (entorno al 50 %, frente al 42 % de 2022).⁷ Esto fraguó el recorte de los precios mayoristas de electricidad en el caso español en contraste con la eurozona (Banco de España, 2024). Esta situación se ha desarrollado en un contexto, además, muy problemático, marcado por la subida de los tipos de interés y el desequilibrio energético –la generación de déficits en este campo–. Pero no ha afectado de forma letal al conjunto de intercambios de bienes y servicios con el exterior, que aumentó el 4,2 % en 2023, con un claro corolario: el superávit por cuenta corriente.

g/ *Un mercado laboral dinámico*. Los datos de la EPA señalan estos indicadores, para el ejercicio 2023: más de 21 millones de ocupados, 2,8 millones de parados, una tasa de actividad del 58,83 % y una de paro del 11,80 %.⁸ Estas variables, con cotas que no se habían alcanzado nunca en el principal capítulo de los ocupados, se explican por (sobre esto, sigo a: González, 2023):

- Los cambios implementados en la regulación laboral, sobre todo en la corrección de la excesiva temporalidad de empleo en España;
- Las subidas del salario mínimo interprofesional;
- Los expedientes de regulación temporal de empleo (ERTE), como fórmula de ajuste ante la pandemia.

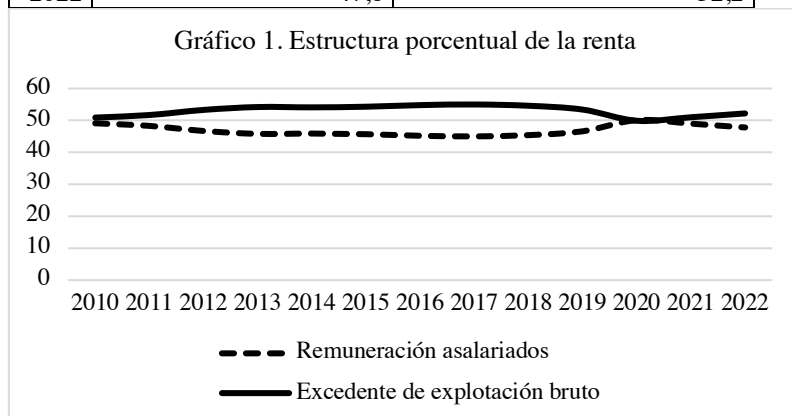
Puede afirmarse que la volatilidad del mercado laboral español se ha contraído a raíz de la reforma de 2021, toda vez que ha supuesto limitar el volumen de empleo temporal, a la vez que contraer las tasas de temporalidad en el sector privado. El dato es elocuente: en seis trimestres, esta temporalidad ha caído diez puntos porcentuales, del 24 % al 14 %, de manera que se ha situado en los mismos niveles de la Unión Europea. En este contexto, la población inmigrante constituye un factor a tener en cuenta. En 2023, los trabajadores de nacionalidad extranjera proporcionaron un impulso a la afiliación: un crecimiento del 9,5 %, frente a 1,7 % de los afiliados españoles (Banco de España, 2024). Sin embargo, la economía española arrastra un retraso en los niveles salariales que es muy destacable. De hecho, España es el país de los veintisiete comunitarios en el que menos han crecido los salarios, en términos reales desde 1995. La evolución de los salarios –con clara influencia de los procesos de negociación colectiva–, demuestran la debilidad del factor

⁷ Véase: Red Eléctrica: file:///Users/uiib/Downloads/2111_NP_Renovables_2023.pdf.
⁸ https://www.ine.es/dyngs/INEbase/es/operacion.htm?c=Estadistica_C&cid=1254736176918&menu=ultiDatos&idp=1254735976595

trabajo en las relaciones laborales de España: un, digamos, desequilibrio entre las masas salariales y los excedentes empresariales. Disponemos de un indicador de aproximación al respecto en la Tabla 4, Gráfico 1.

Tabla 4. Distribución de la renta, 2010-2022

Años	Remuneración asalariados	Excedente de explotación bruto
2010	49,1	50,9
2011	48,3	51,7
2012	46,7	53,3
2013	45,8	54,2
2014	45,9	54,1
2015	45,7	54,3
2016	45,2	54,8
2017	45	55
2018	45,4	54,6
2019	46,6	53,4
2020	50,1	49,9
2021	49	51
2022	47,8	52,2



NOTA: Los datos de 2021 y 2022 son provisionales.
Las cifras de los Excedentes de explotación incorporan los impuestos menos
Las subvenciones sobre la producción y las importaciones.
FUENTE: INE.

El dinamismo del mercado laboral, innegable, con avances positivos en relación a las reformas de 1994 y 2012 –los números son incontestables– tiene en la evolución salarial un mecanismo determinante de reparto de la renta, de tal forma que ese camino permite entender mejor otros procesos sociales relacionados con la capacidad de gasto y de consumo de las familias y, por ende, aproxima a un mejor entendimiento de las desigualdades sociales.

3. Una política económica a desplegar

Distinguimos dos niveles de análisis: uno de carácter teórico –con incidencia innegable en la economía aplicada–; y otro de perfil más concreto. Ambos son susceptibles de debate o de otras elecciones por parte de otros economistas y científicos sociales. Pero creemos que lo que se propone está en el epicentro de una reflexión profunda sobre la evolución de la economía española.

3.1. Algunos elementos teóricos

La política monetaria condiciona sin duda las acciones de los gobiernos y de los agentes económicos. La inversión pública constituye una palanca potente de desempeño de la economía, máxime en coyunturas adversas, en las que se manifiesta la anemia de la inversión privada. En tal sentido, la formación bruta de capital fijo patentizó resultados negativos afines de 2023: una contracción del 2 %, con caídas en la inversión empresarial en maquinaria y bienes de equipo (Banco de España, 2024). Ahora bien, un estudio reciente indica que un incremento de un 1 % en la inversión pública estaría asociado a un incremento de la misma magnitud en la inversión privada en el corto plazo (Alloza-Leiva-León-Urtasun, 2022). Y, en este marco, uno de los aspectos de controversia y, a su vez, de aportaciones empíricas, reside en la simbiosis y/o contradicción entre lo que entendemos convencionalmente como industria y los servicios. Veamos una desagregación de estos tres puntos, en los que el diagnóstico particular se mezcla con propuestas más específicas.

- a) *La dicotomía industria-servicios*. La industria se considera como una actividad sólida, con recorridos históricos. Pero el turismo de masas, por ejemplo, no es una actividad económica coyuntural ni episódica. Pero revuelve por completo una estructura económica e infiere un fenómeno: la desindustrialización. Industria y servicios: en ambos casos, la relación entre salarios y productividad es importante, en dos frentes:
 - Por la competencia de los países más desarrollados, con rendimientos crecientes y economías muy dinámicas que aumentan la productividad y facilitan la reducción de sus salarios de eficiencia. Esto penaliza otras economías que tienen sectores productivos con rendimientos decrecientes. El desenlace es que los

primeros exportan, mientras los segundos sucumben, de manera que conocen el desempleo y la caída de los salarios.

- La industria resistente, que no ha desaparecido por completo en la fase anterior, se encuentra en una nueva encrucijada: la competencia de países emergentes, con rendimientos crecientes, salarios muy bajos y normativas laborales y ambientales permisivas, lo que estimula procesos de deslocalización productiva que buscan más des-regulaciones y menos control. Estamos ante un nuevo golpe a la industria de los países más desarrollados. Es, en definitiva, el libre funcionamiento de las fuerzas del mercado, que inciden en mayores desequilibrios regionales, siempre en un marco de desequilibrio.

Detectamos dos diferencias sustanciales entre los servicios y la industria. En primer lugar, algunos servicios son comercializables, de manera que ostentan cada vez más importancia en el comercio mundial. Se trata, sobre todo, de actividades muy intensivas en conocimiento, que generan pocos puestos de trabajo (Acemoglu-Johnson, 2023). En segundo término, en naciones en desarrollo los servicios absorben los excesos de mano de obra, en actividades con productividades bajas e intensivas en fuerza laboral. Esto constituye un importante cuello de botella, toda vez que estas ocupaciones no pueden ampliarse sin ejercer una relación real de intercambio muy desfavorable contra si mismas; es decir, reduciendo los precios de los servicios lo que, en definitiva, equivale a contraer los salarios.

Las economías occidentales como la española presentan una nueva naturaleza en los servicios. Éstos tienen una función capital en la transición de estructuras industriales avanzadas hacia sectores sustentados en el conocimiento. De hecho, los servicios son actividades que más contribuyen a la creación de empleos intensivos en conocimiento. Estas actividades ya no se caracterizan por una baja productividad, según se ha documentado en la literatura sobre el crecimiento de las economías desarrolladas (De la Fuente-Doménech, 2023) Así, una investigación sobre una muestra de treinta países miembros de la OCDE demostró el avance de los servicios de alto valor añadido, mientras que los tradicionales (servicios sociales y personales y hoteles y restaurantes) registraron aumentos de la productividad y los servicios modernos (transporte, intermediación financiera y telecomunicaciones) subrayaron cifras comparables a algunas actividades de alto crecimiento en el sector industrial (OCDE, 2019).

b) *El contexto de la política monetaria.* Tres consideraciones a destacar:

- La flexibilización en los requerimientos de inflación: el 2% no debe ser un axioma inamovible, y deben tenerse en cuenta los factores coyunturales. Lo mismo cabe decir de los porcentajes de deuda pública sobre PIB.
- La revisión de los procesos de endeudamiento público soberano: reestructuración de partes de la deuda, convirtiéndola en deuda perpetua. En ambos casos, sería determinante la complicidad del Banco Central Europeo.
- Tipos de interés: análisis más preciso que vincule su evolución con el impacto sobre vectores clave de la economía, como la tasa de paro. El anclaje de la inflación es importante; pero el movimiento de tipos debe hacerse con prudencia y cautela.

Por tanto, un desafío importante para los banqueros centrales, que no pueden ignorar los mensajes que les van llegando desde la política fiscal, instrumentada sobre los fondos europeos, ni tampoco los mensajes que también circulan desde los reguladores nacionales y europeos.

- c) *La importancia de la inversión pública: hacia la consolidación de la demanda agregada.* Es importante subrayar un dato clave: entre 2014 y 2019, la inversión pública sobre PIB en España fue del 2,1 %, por detrás de la media comunitaria, que fue del 2,9 % (Uxó et al., 2024). Puede afirmarse que existe un margen cercano a 1 punto porcentual para igualarse a la Unión Europea. El planteamiento central radica en estimular la demanda agregada, habida cuenta que el saldo por balanza de pagos está siendo, por el momento, favorable; y que urge estimular la inversión privada. (Pérez-Montiel-Manera, 2021). Aquí el tema de los multiplicadores fiscales –que ya se han comentado– es crucial.

3.2. La concreción de la política económica: algunos desafíos endógenos

Los vectores teóricos explicitados –junto a otros, insistimos, que se podrían proponer– imponen la necesidad de concretar los retos trascendentales que afectan a la economía española, una vez aportadas diferentes variables de contexto en otras partes de este trabajo. El apunte de estos desafíos remite a la adopción de políticas económicas que traten de encararlos y resolverlos. He aquí seis aspectos de interés:

- La formación del capital humano, un aspecto que incluye no solo la educación superior y sus derivadas, sino procesos educativos y laborales que enlazan la formación profesional y la dual en las empresas.

- La transición energética y la lucha contra el cambio climático, tema que se está abordando por todo tipo de instituciones –incluyendo las del sistema financiero–, toda vez que se concluye que sus impactos, si no se arbitran acciones precisas, pueden ser muy negativos para la evolución económica (Dikau-Volz, 2021; González-Núñez, 2021).
- La dualidad en los crecimientos económicos regionales, que tiene afectaciones distintas en otros ámbitos, desde la diferenciación de las estructuras de las comunidades autónomas que incide en productividades igualmente distintas, hasta los requerimientos del nuevo modelo de financiación autonómica que pueda negociarse (Navinés et al., 2022).
- El impulso de la I+D+i, teniendo presente –como en el punto anterior– las realidades dispares de las regiones españolas y, a su vez, la urgencia para establecer métricas más adecuadas que recojan las innovaciones que se pueden estar creando en los servicios maduros.
- El grave problema de la vivienda, que infiere la urgencia en ampliar la oferta de vivienda social, a partir de un cálculo preciso de una programación con la colaboración público-privada. Este problema impregna no solo el terreno estrictamente inmobiliario, sino que incide en tensiones demográficas.
- El enfrentamiento con las desigualdades y la vulnerabilidad social, que se relacionan con la profundización del Ingreso Mínimo Vital (IMV), la política de vivienda y el salario mínimo.

Estos seis factores –a los que seguro pueden añadirse otros: el problema del tamaño de las empresas, la necesidad de mayor capital tecnológico, por poner solo sendos ejemplos– requieren de un esfuerzo público relevante: un eje en política económica sustentado sobre el incremento de la inversión. Con una dificultad añadida: los requerimientos de las nuevas reglas fiscales europeas, que exponen la reducción de los déficits estructurales, a la vez que plantean la importancia en el mantenimiento de determinadas inversiones orientadas a las áreas prioritarias del NGEU. En otras palabras: el cuadro de las cuentas públicas, a pesar de que esas reglas fiscales se orientan a particularizar cada país y actuar en consecuencia, lo que puede dejar márgenes más estrechos de maniobra para la política fiscal.⁹

⁹ Las nuevas reglas fiscales tienen un instrumento de actuación: el gasto primario neto, que excluye los ingresos discrecionales y los gastos cíclicos del desempleo. En síntesis, establece que países con ratio de deuda sobre PIB mayor del 90 % tendrán que reducirla 1 punto porcentual por año. Los que tienen una ratio que está entre 60 % y el 90 %, la reducción deberá ser de 0,5 punto porcentual al año. El ajuste

En paralelo, la reducción que se va observando en el balance del BCE y el recorte de la cartera de compra de activos, todo hacia una denominada “normalización del balance”, puede suponer problemas concretos adicionales. Así, la acotación de la liquidez se podría traducir en un aumento de diferencia de tipos a los que los Estados piden prestado. En caso de contracción de la economía –por la agudización de los conflictos geo-políticos, por ejemplo–, nos podríamos encontrar ante unos tipos reales de interés que quizás serían superiores a la tasa de crecimiento, con un exponente claro: el aumento del peso de la deuda sobre el PIB. Lo cual, a su vez, obligaría a los Estados a pedir prestado en los mercados financieros e incrementar así el riesgo de ponerles a merced de los mercados especulativos.

4. Conclusiones

Como decíamos, los datos de la economía española se mantienen en senda de crecimiento. Lo dicen el INE, CaixaBank Research, Banco de España, BBVA Research, Comisión Europea, FMI. Paolo Gentiloni, Comisario de Economía de la Unión Europea ha señalado que España está “en mejor forma” que el resto de la eurozona. Recordemos: el crecimiento económico en España es entorno del 2%, con control paulatino de la inflación y un mercado de trabajo con capacidad para absorber un importante flujo de inmigrantes. España ha recuperado más fuelle económico que Francia, según datos de Eurostat, a partir del cierre de las Cuentas Nacionales del cuarto trimestre de 2023.

¿Qué más vemos en la economía española? Factores positivos: dinamismo del crédito, del consumo privado, del consumo público, mayor resiliencia a las subidas de precios de la energía, intenso crecimiento de la ocupación, menor inflación en contraste con la eurozona, relevancia del turismo, importancia de las exportaciones de servicios no turísticos, mejora de competitividad. Pero, en contrapartida, atención con estos otros: debilidad de las inversiones, endeudamiento relevante, anemia industrial, adecuación a las nuevas reglas fiscales –todavía escasamente definidas– de la Unión Europea. Sobre lo dicho más arriba, ¿qué podemos afirmar, sugerir, reflexionar? Veamos algunas claves:

- Dinamizar la inversión: persistir en los “activos intangibles” (tecnología, conocimiento), que no es una invención teórica, sino que viene avalada por números; pero no solo en esos intangibles: por ejemplo, es perentorio no descuidar un espacio inversor crucial como la construcción de viviendas sociales, un

presupuestario debe alcanzar un déficit estructural del 1,5 % sobre PIB, con un ritmo de ajuste de 0,4 punto porcentual para programas de cuatro años, y 0,25 punto porcentual para siete años.

proceso en el que se deberían involucrar todas las administraciones en colaboración con el sector privado;

- Seguir invirtiendo en TIC (que va en aumento desde el 2000);
- Analizar la productividad, que probablemente presenta dualismos (sectores con productividad alta, frente a otros con productividades débiles);
- Apostar hacia la transición energética, la digitalización y los servicios sociales.

Factores a considerar en el terreno de los retos, que se derivan de los puntos precedentes:

- a) Encajar lo expuesto en los elementos positivos con esas reglas fiscales que van a requerir mayor control del gasto público, a la vez que desde la Comisión Europea se reclaman esfuerzos en asignar más recursos a las partidas que (entre otras que podrían citarse) hemos anotado antes. Aquí se abren posibilidades de actuaciones en política tributaria: homologar nuestra fiscalidad a la media comunitaria, ya que estamos a 38 mil millones de euros de menores ingresos fiscales.
- b) Recortar el *gap* en renta per cápita entre la economía española y la media comunitaria, en el marco de las economías más avanzadas de la Unión.¹⁰

En definitiva, la economía española se encuentra en una posición menos incómoda que otras naciones de la Unión Europea, dadas las variables macroeconómicas presentadas en este trabajo. Lo expresamos de manera prudente, habida cuenta los factores de incertidumbre que, igualmente, se han enunciado en el texto, con desenlaces que, en el momento de redactar estas páginas, son imprevisibles. Al mismo tiempo, se han detallado desafíos que deben abordarse, en un marco de nuevas exigencias por parte de las autoridades comunitarias –las reglas fiscales–. En cualquier caso, es importante subrayar que la capacidad de resiliencia de la economía española denota sus fortalezas, a pesar de los retos complicados a los que se enfrenta. Pero es también determinante remarcar que no ha habido ralentizaciones draconianas ni debacles macroeconómicas, como en ocasiones se había anunciado. Esto debería obligar a los economistas a ser más prudentes y rigurosos a la hora de emitir diagnósticos extremos, que no se avienen, en muchas ocasiones, con la tozudez de los datos disponibles.

¹⁰ El PIB per cápita de España en relación a los quince países más desarrollados de la Unión Europea puede consultarse en: AMECO Database, https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-research-and-databases/economic-databases/ameco-database_en

Bibliografía

- Acemoglu, Daron-Johnson, Simon (2023): *Poder y progreso. Nuestra lucha milenaria por la tecnología y la prosperidad*, Deusto, Barcelona.
- Alloza, Mario-Leiva-León, Danilo-Urtasun, Alberto (2022): “La respuesta de la inversión privada a un incremento de la inversión pública”, *Boletín Económico*, Banco de España, 2.
- Banco de España (2024): *Informe trimestral y proyecciones macroeconómicas de la economía española. Marzo de 2024*.
- Consejo Económico y Social de Baleares, CES (2001-2023): *Memorias*.
- De la Fuente, Ángel-Doménech, Rafael (2023): “Renta per cápita y productividad en la OCDE de 1960 a 2022”, *Fedea, documento de trabajo 2023/9*.
- Deleidi, M.-Iafrate, F.-Levrero, E. S. (2020): “Public investment fiscal multipliers: An empirical assessment for European countries”, *Structural Change and Economic Dynamics*, 52, 354–365.
- Dell’Erba, S.-Koloskova, K.-Poplawski-Ribeiro, M. (2018): “Medium-term fiscal multipliers during protracted economic contractions”, *Journal of Macroeconomics*, 56, 35–52.
- Dikau, Simon-Volz, Ulrich (2021): “Central bank mandates, sustainability objectives and the promotion of green finance”, *Ecological Economics*, 184, (107022).
- González, Antonio (2023): “Reequilibrar el papel del trabajo en las relaciones laborales colectivas”, en AA. VV., *Economía, Política y Ciudadanía. Reformas estructurales para una década de progreso*, Catarata, Madrid.
- González, Clara-Núñez, Soledad (2021): Markets, financial institutions and central banks in the face of climate change: challenges and opportunities”, *Banco de España Occasional Paper*, 2126.
- Manera, Carles-Molina, Ramon-Pérez-Montiel, José-Manera Salom, Maria (2020): “El turismo de masas como sistema de producción: la Revolución Turística en el Mediterráneo, 1949-2014”, *Revista de Historia Industrial*, 78, 155-188
- Martínez, J.-Zubiri, I. (2014): “Los multiplicadores de la política fiscal en España”, *Papeles de Economía Española*, 139.
- Navinés, Ferran-Manera, Carles-Pérez-Montiel, José-Franconetti, Javier (2022): “Ranking the Spanish regions according to their resilience capacity during 1965-2011”, *Annals of Regional Science*, <https://doi.org/10.1007/s00168-022-01171-5>
- OCDE (2019): *Digitalisation and productivity: a story of complementarities*. <https://www.oecd.org/economy/growth/digitalisation-productivity-and-inclusiveness/>
- Pérez-Montiel, José-Manera, Carles (2021): “Government public infrastructure investment and economic performance in Spain (1980-2016)”, *Applied Economics Analysis*, <https://doi.org/10.1108/AEA-03-2021-0077>.
- Pérez, Francisco-Mas, Matilde-Pilat, Dirk-Fernández de Guevara, Juan (Dirs.)-Benages, Eva-Robledo, Juan Carlos-Hernández, Laura (2023): *Informe OPCE 2023. El comportamiento de la productividad en España (1995-2022)*, Bilbao, Fundación BBVA.
- Portella-Carbó, Ferran-Dejuán, Oscar, (2018): “Trade Imbalances and Fiscal Policy in the Eurozone: An Analysis of Economic Interrelations with a Global Supermultiplier Input-Output Model”, *Cambridge Journal of Economics*, doi:10.1093/cje/bey011.
- Uxó, J.-Álvarez, I.-Febrero, E. (2018): “Fiscal space on the eurozone periphery and the use of the (partially) balanced-budget multiplier: The case of Spain”, *Journal of Postkeynesian Economics*, <https://doi.org/10.1080/01603477.2017.1376589>
- Uxó, Jorge (2022): “Inflation and counter-inflationary policy measures: The case of Spain”, *Wirtschaft und Gesellschaft* 48 (4), 545-577.
- Uxó, Jorge-Febrero, Eladio-Ayala, Iván-Villanueva, Paloma (2023): “Debt sustainability and policy targets: Full employment or structural balance? A simulation for the Spanish economy”, *Structural Change and Economic Dynamics*, 69, 475-487.