

La competitividad como oportunidad para la mejora de nuestro bienestar

COYUNTURA ECONÓMICA

N.º 80 - Junio 2024



La competitividad como oportunidad para la mejora de nuestro bienestar



La Reunión semestral de Coyuntura Económica del Instituto de Estudios Económicos se inició con la intervención de Ángel Gavilán, director general de Economía y Estadística del Banco de España (segundo por la izquierda). Dentro de la jornada, la mesa redonda dedicada a la «Economía española. Un diagnóstico coyuntural y una reflexión de las principales prioridades para los próximos años» estuvo compuesta por Concepción Sanz, directora del Servicio de Estudios del Banco Santander (primera por la izquierda); Gregorio Izquierdo, director general del Instituto de Estudios Económicos (en el centro); Jorge Sicilia, economista jefe del Grupo BBVA y director de BBVA Research (segundo por la derecha); y Raymond Torres, director de Coyuntura Económica de Funcas (primero por la derecha).



La segunda mesa redonda de la Reunión de Coyuntura Económica se centró en analizar la «Economía mundial. Escenario de crecimiento, inflación y condiciones financieras», con la participación de Jesús Sánchez-Quiñones, consejero y director general de Renta 4 Banco; Sofía Rodríguez Rico, economista jefe del Banco Sabadell; Gregorio Izquierdo, director general del Instituto de Estudios Económicos; y José Ramón Díez Guijarro, director de Economía Internacional y Mercados de CaixaBank Research (todos ellos presentes en la foto, de izquierda a derecha).

Desde el IEE queremos agradecer a todos los ponentes su participación en la última reunión de Coyuntura Económica del Instituto de Estudios Económicos, el día 3 de junio de 2024.



INSTITUTO DE ESTUDIOS ECONÓMICOS

Este informe, primero de los que se publican en el presente año, ha sido elaborado por el Instituto de Estudios Económicos (IEE), bajo la dirección de Gregorio Izquierdo Llanes, a partir de las conclusiones obtenidas en su reunión de Coyuntura semestral, celebrada el día 3 de junio de 2024, en la que participaron los principales expertos españoles en coyuntura económica, y con la intervención especial de Ángel Gavilán, director general de Economía y Estadística del Banco de España; Jorge Sicilia, economista jefe del Grupo BBVA y director de BBVA Research; Raymond Torres, director de Coyuntura Económica de Funcas; Concepción Sanz, directora del Servicio de Estudios del Banco Santander; Sofía Rodríguez Rico, economista jefe del Banco Sabadell; José Ramón Díez Guijarro, director de Economía Internacional y Mercados de CaixaBank Research; Jesús Sánchez-Quiñones, consejero y director general de Renta 4 Banco; y Gregorio Izquierdo, director general del Instituto de Estudios Económicos, como moderador de la reunión.

El Instituto de Estudios Económicos (IEE) agradece la colaboración, como autores principales, de los investigadores asociados Edita Pereira Omil, Bernardo Soto Siles, Paloma Blanco Ramos, Adrián González Martín, María del Carmen Vizcaya León y Ligia Elena Topan, junto con el Servicio de Estudios del IEE, al que pertenecen Elena Herrera González del Peral, María Higuera Callejo y Marta Meler Tarlowski, con la coordinación de Carlos Ruiz Fonseca.

El presente informe de Coyuntura Económica se cerró con los datos disponibles hasta el día 17 de junio de 2024.

© 2024 INSTITUTO DE ESTUDIOS ECONÓMICOS
C/ Príncipe de Vergara, 74, 6.ª planta • 28006 Madrid
Tel.: 917 820 580
iee@ieemadrid.com
www.ieemadrid.es

Maquetación: D. G. Gallego y Asociados, S. L.
gallego@dg-gallego.com

Documento digital PDF

Junio 2024

Se autoriza la difusión por terceros de esta publicación, de forma total o parcial, siempre y cuando quede reflejado inequívocamente que la autoría de la misma es del Instituto de Estudios Económicos. En este caso, rogamos que nos envíen una copia de la referencia al IEE.

Índice

RESUMEN EJECUTIVO 6

1. Economía mundial. Señales de mayor dinamismo de la actividad en un contexto de suave relajación de la política monetaria 6
2. Economía española: sorprendiendo al alza en el corto plazo, pero sin hacer frente a los retos pendientes..... 8
3. Notable dinamismo del empleo en el primer semestre de 2024, aunque nuestra tasa de paro permanece elevada..... 10
4. La inflación general y la subyacente muestran crecimientos más moderados en 2024, aunque se mantiene cierta resistencia a la baja..... 11
5. Perspectivas y riesgos: sorpresas positivas a corto plazo, pero prevalecen las asignaturas pendientes de la economía española 11
6. Más allá de la coyuntura: la competitividad de la economía española como la última frontera para sostener el crecimiento 12

LA COMPETITIVIDAD COMO OPORTUNIDAD PARA LA MEJORA DE NUESTRO BIENESTAR 16

1. Economía mundial. Señales de mayor dinamismo de la actividad en un contexto de suave relajación de la política monetaria 16
 - 1.1. Introducción. La economía gana impulso mientras que la desaceleración de la inflación se estanca en tasas aún alejadas de los objetivos de los bancos centrales..... 16
 - 1.2. Perspectivas de mayor dinamismo para la economía mundial a pesar de los riesgos geopolíticos existentes..... 16
 - 1.3. La inflación desacelera, aunque más lentamente, mientras los bancos centrales comienzan a reducir sus tipos de interés..... 20
 - 1.4. Los precios de las materias primas presentan un cierto repunte..... 22
2. Economía española: sorprendiendo al alza en el corto plazo, pero sin hacer frente a los retos pendientes..... 24
 - 2.1. En el inicio de 2024 el motor de la economía continúa siendo el sector de las exportaciones, mientras el consumo y la inversión no acaban de repuntar 24
 - 2.2. Aunque se mantiene la divergencia entre la evolución de los servicios y la industria, esta última comienza a mostrar cierta recuperación 27



2.3. Notable dinamismo del empleo en el primer semestre de 2024, aunque nuestra tasa de paro permanece elevada.....	29
2.4. La inflación general y la subyacente muestran crecimientos más moderados en 2024, aunque se mantiene cierta resistencia a la baja.....	33
2.5. Perspectivas para 2024 y 2025: sorpresas positivas a corto plazo, pero prevalecen las asignaturas pendientes de la economía española.....	34
3. Reflexiones y recomendaciones sobre política económica.....	37
3.1. Más allá de la coyuntura: la competitividad de la economía española como la última frontera para sostener el crecimiento.....	37
3.2. La evolución de la competitividad exterior de la economía española: un análisis comparativo.....	41
3.3. Análisis de la competitividad de la economía española en sentido amplio y su incidencia sobre la evolución de la productividad.....	48
3.4. Las políticas económicas necesarias para el impulso de la competitividad.....	54
Referencias bibliográficas.....	56



Resumen Ejecutivo

1. Economía mundial. Señales de mayor dinamismo de la actividad en un contexto de suave relajación de la política monetaria

La economía mundial ha sorprendido positivamente durante la primera mitad del presente año, a pesar de las tensiones geopolíticas existentes y de políticas monetarias restrictivas en la mayoría de las economías avanzadas. **Los índices PMI presentan una senda alcista desde el pasado mes de octubre**, con mayor dinamismo tanto en servicios como en manufacturas, a lo que ha contribuido una modesta recuperación del comercio mundial y una moderación de los costes financieros ante las expectativas de relajación de la política monetaria. **También los indicadores reales recogen esta mejoría de la actividad**, con sorpresas positivas en los datos de crecimiento del primer trimestre en la Unión Europea, en el Reino Unido y en China, y dejando atrás las recesiones técnicas que se dieron en la segunda mitad de 2023 tanto en el Reino Unido como en la eurozona.

En este contexto, **los principales organismos internacionales están revisando al alza sus previsiones de crecimiento para el presente año**, hasta tasas similares a las de 2023, entre el 3,1% y el 3,2%, que, en cualquier caso, no deja de ser un crecimiento históricamente débil (3,4% en el promedio de los años previos a la pandemia, entre 2013 y 2019). Mientras, la OCDE incide en **la necesidad de reforzar el comercio y la productividad a nivel mundial para dinamizar el crecimiento**. **En cuanto a la inflación, se prevé que seguirá desacelerando progresivamente**. Además, entre los principales riesgos para el crecimiento destacan **las elevadas tensiones geopolíticas, los altos niveles de endeudamiento existentes, así como que la inflación se estanque**, dificultando la relajación de las políticas monetarias y afectando negativamente a la actividad.

En Estados Unidos, a pesar de las señales de menor dinamismo en el primer trimestre, el mercado laboral mantiene un notable vigor, con la tasa de paro aún en ratios históricamente muy bajos. **El consumo sigue siendo un soporte para la economía**, si bien las expectativas para el futuro serán más moderadas, una vez que el ahorro embalsado durante la pandemia parece haberse agotado. No obstante, **se espera una cierta mejoría en la segunda parte del año**. Sin embargo, **para el medio y largo plazo la situación de la economía estadounidense plantea más interrogantes** debido al rápido crecimiento de su deuda pública y a los elevados niveles de déficit público.

La eurozona ha dejado atrás la recesión técnica que tuvo lugar en la segunda mitad del año 2023, sorprendiendo en el primer trimestre con un crecimiento del 0,3% trimestral. El empleo,



por su parte, sigue exhibiendo una notable fortaleza, con la tasa de paro en niveles mínimos históricos. Además, el ahorro embalsado en la eurozona se mantiene en niveles elevados, y la inversión, que aún no ha recuperado los niveles prepandemia, pueden ser los motores del crecimiento en los próximos meses.

La economía china también ha presentado un crecimiento notable en el primer trimestre. No obstante, se prevé que se produzca una progresiva desaceleración de la actividad tanto en 2024 como en 2025, acusando el repunte de las tensiones comerciales y los problemas de su sector inmobiliario, a pesar de que el gobierno chino está preparando un plan de inversiones para reducir el exceso de viviendas existente.

La inflación durante 2024 continúa con su senda de desaceleración a nivel global, si bien con menor intensidad que durante el pasado año. Algunos componentes presentan una mayor resistencia a la moderación, entre los que destacan los servicios. Por ello, cerrar la brecha final entre las inflaciones actuales y los objetivos marcados por las autoridades monetarias será un proceso que, proporcionalmente, requerirá algo más de tiempo, aunque las previsiones apuntan a que se puede alcanzar, en la mayor parte de las regiones, a lo largo del año 2025.

Ante la resistencia, por un lado, de la economía y de los mercados laborales y, por otro lado, de la inflación en tasas aún elevadas, los principales bancos centrales de Occidente han retrasado el inicio de la relajación de sus políticas monetarias, al tiempo que el número de bajadas de los tipos de interés durante el presente año será sensiblemente menor que el contemplado a finales de 2023.

Entre los principales bancos centrales, el BCE ha sido el primero en iniciar las bajadas de tipos de interés, recortando, en su reunión de junio, los tres tipos de referencia en 25 puntos básicos cada uno, hasta el 4,25% el de las operaciones principales de financiación, hasta el 4,5% la facilidad marginal de crédito y hasta el 3,75% la facilidad de depósito. Por su parte, la Reserva Federal mantuvo sin cambios sus tipos de interés en su reunión de junio en el intervalo entre el 5,25% y el 5,5% en el que está desde julio de 2023. Ambas instituciones no han dado pistas sobre sus próximos movimientos y han insistido en que se decidirá en función de los datos que se vayan conociendo. Por su parte, los mercados están considerando que el BCE recorte sus tipos de interés en medio punto adicional durante el presente año, mientras que, para la Reserva Federal, se contemplan entre una y dos bajadas en 2024.

Un factor que puede dificultar el proceso de moderación de la inflación es el aumento de los precios de las materias primas, que en lo que llevamos de año están presentando, de forma generalizada, una senda ascendente. Los motivos son variados: por un lado, las señales de mejora de la economía mundial, la falta de inversiones en los últimos años, las transformaciones, como la energética, que aumentan la demanda de determinados productos, a los que hay que unir problemas en las cosechas de determinados bienes, o, en el caso de metales preciosos, su valor como activo refugio ante las tensiones geopolíticas existentes. Además, hay que añadir el desplazamiento de las rutas comerciales del Mar Rojo, que implica un incremento del tiempo



de transporte y un encarecimiento de los costes. **El contraste en el mes de mayo ha sido el del precio del petróleo, que ha invertido su tendencia alcista**, ante el anuncio de la OPEP+ de que, a partir de octubre, irá revirtiendo progresivamente los recortes voluntarios que aplica actualmente, así como por el aumento en la producción de países ajenos al cártel de la industria petrolera.

2. Economía española: sorprendiendo al alza en el corto plazo, pero sin hacer frente a los retos pendientes

La economía española mostró, a lo largo de 2023 y en los primeros meses de 2024, un notable dinamismo que superó las previsiones de los analistas. El año pasado, frente a un crecimiento inicialmente esperado en torno al 2%, finalmente el avance alcanzó el 2,5%. **Los elementos que más han contribuido favorablemente a este avance han sido la evolución de las exportaciones de servicios, especialmente turísticos, y el aumento del consumo público. Por otra parte, han mostrado un comportamiento más negativo de lo esperado las exportaciones de bienes y la inversión.**

La revisión al alza del crecimiento de la economía en la segunda parte de 2023, junto con la sorpresa positiva del primer trimestre y la buena marcha de los indicadores en el segundo trimestre, están dando lugar a una **revisión al alza de las perspectivas de crecimiento para 2024, situándose, indefectiblemente, por encima del 2%.**

La economía española ha registrado una evolución claramente más positiva que la de sus principales socios comunitarios. En este comportamiento diferencial han jugado a favor de la economía española dos factores: el aumento de la población y el importante peso del sector servicios y del turismo en particular.

Las exportaciones han ocupado un papel muy relevante en la recuperación de la economía durante y tras la pandemia, siendo, después del consumo público, el componente que más ha aportado al crecimiento del PIB en el periodo 2020-2023. También en el primer trimestre de 2024 siguen siendo el motor de la economía.

En los tres primeros meses de 2024 el superávit de la balanza por cuenta corriente alcanzó los 10,3 miles de millones, frente a los 10,5 miles de millones de superávit del mismo periodo del año anterior. Este resultado, aunque similar, se debió a un saldo de bienes y servicios no turísticos algo menor, que se vio compensado por el aumento del superávit en la balanza de servicios turísticos.

Los últimos datos disponibles respecto al sector turístico muestran cómo la entrada de turistas internacionales continúa aumentando a ritmos muy notables. En los cuatro primeros meses de 2024 el número de turistas que visitaron España aumentó un 14,5% y el gasto total de los turistas durante este periodo fue casi un 23% superior al registrado en el mismo periodo de 2023. Al analizar la evolución de la llegada de turistas se observa que **se está produciendo una diversificación tanto en lo que respecta a los meses del año como en las zonas geográficas.**



Sin embargo, frente a esta favorable evolución de las exportaciones de servicios, los dos grandes componentes por el lado de la demanda, consumo privado e inversión, continúan registrando un avance muy limitado.

El consumo privado se sitúa, prácticamente, en los mismos niveles que a finales de 2019 y, si lo relativizamos por la población, se sitúa por debajo de los niveles precrisis. El consumo privado no crece al ritmo que cabría esperar sobre la base de sus fundamentales y la tasa de ahorro de las familias se sitúa en niveles históricamente muy elevados. Detrás de este descenso del consumo per cápita pueden encontrarse cambios en la estructura de los hogares u otras dinámicas demográficas, como el envejecimiento de la población y el endurecimiento de la política monetaria de los últimos años.

La inversión ha mostrado un avance muy limitado tras la fuerte contracción durante la pandemia, lo que no le ha permitido recuperar sus niveles previos, sobre todo en lo que respecta a inversión en bienes de equipo y otros. Las empresas, a pesar de estar en una situación financiera más saneada, no están destinando recursos a la inversión como en el pasado y prefieren amortizar deuda o invertir en activos financieros.

Por otro lado, aunque se mantiene la divergencia entre la evolución de los servicios y la industria, esta última comienza a mostrar una cierta recuperación.

Los indicadores relativos a la actividad industrial de los primeros meses de 2024 muestran una significativa mejora con respecto a la tendencia contractiva seguida a lo largo de 2023. Esta recuperación ha respondido a un aumento de la demanda, sobre todo interior, mientras que los pedidos extranjeros han seguido mostrando una demanda debilitada.

En el primer trimestre, el sector servicios experimentó un avance anual del 2,6%, tras haber registrado crecimientos muy notables a lo largo de 2023, denotando la buena marcha del sector. Este dinamismo de los servicios se explica, en parte, porque se observa en los hogares una tendencia a incrementar el consumo de servicios en detrimento de los bienes. Los PMI de servicios mostraron una senda de mejora en el segundo semestre de 2023 que se ha visto continuada en lo transcurrido de 2024, hasta situarse en el mes de mayo en el nivel 56,9, con lo que acumula nueve meses de aumentos consecutivos. El sector servicios continúa preocupado por el aumento de los precios de sus insumos, especialmente de los salarios, que constituyen una proporción importante de los gastos en el sector servicios, al ser mucho más intensivos en mano de obra. En consecuencia, las empresas de servicios están repercutiendo estos costes a los consumidores. Las presiones de los costes indicadas por los índices PMI también se están reflejando en la evolución del IPC, en su componente de precios de servicios, como se verá más adelante.

Según la Encuesta de Actividad Empresarial (EBAE) que realiza el Banco de España, las empresas perciben un marcado aumento de la facturación en el segundo trimestre de 2024, después de los descensos de los tres trimestres anteriores, aunque se mantiene una elevada



heterogeneidad sectorial. La actividad empresarial se ha visto favorecida por una menor incidencia negativa de factores limitantes, aunque la preocupación por la incertidumbre sobre las políticas económicas y por los problemas de disponibilidad de mano de obra se mantiene elevada.

3. Notable dinamismo del empleo en el primer semestre de 2024, aunque nuestra tasa de paro permanece elevada

En el primer trimestre, el empleo mostró un notable dinamismo, en consonancia con el buen comportamiento del PIB. Sin embargo, las distintas estadísticas laborales ofrecen señales algo heterogéneas sobre este comportamiento del mercado laboral. Así, la afiliación a la Seguridad Social está mostrando una evolución favorable, impulsada, en gran medida, por la hostelería. En cambio, los resultados de la Encuesta de Población Activa del primer trimestre apaciguan, en cierta medida, el optimismo de la afiliación. Mientras, las horas trabajadas en Contabilidad Nacional descendieron en el primer trimestre, en contraste con la significativa mejora del PIB en el mismo periodo.

La evolución más reciente del empleo apunta a una continuación del dinamismo del mercado laboral en el segundo trimestre, con la afiliación a la Seguridad Social en máximos históricos, superando los 21 millones de afiliados. Según estimaciones del Instituto de Estudios Económicos, los afiliados a la Seguridad Social desestacionalizados efectivos (excluyendo trabajadores en ERTE) mostrarán un crecimiento alrededor del 0,8% en el segundo trimestre de este año, una décima más que en el primer trimestre y el doble que en el cuarto trimestre de 2023.

Los servicios es el sector donde el empleo está mostrando mayor fortaleza este año, destacando especialmente la hostelería, impulsada por la recuperación del sector turístico en nuestro país. Así, entre enero y mayo de este año, la afiliación en este sector aumentó en cerca de 290.000 empleos, lo que representa el 40% del incremento registrado por la afiliación total en este mismo periodo.

A pesar del dinamismo del empleo, nuestros niveles de paro continúan siendo elevados, con casi 3 millones de desempleados y una tasa de paro que repuntó hasta el 12,3% en el primer trimestre, por lo que sigue siendo la tasa más elevada de la Unión Europea y supone, prácticamente, el doble de la media europea. La nota positiva es que sigue bajando la tasa de temporalidad en el sector privado, que se sitúa en el 12,3%, lo que supone un mínimo histórico, diez puntos porcentuales menos que hace dos años y menos de la mitad de la correspondiente al sector público, que se encuentra alrededor del 30%.

Estos buenos resultados de la ocupación reflejan que las empresas siguen esforzándose por mantener y reforzar sus plantillas de trabajadores, en un contexto de costes (especialmente laborales) más elevados, al tiempo que se reducen los niveles de productividad. Así, el tejido empresarial está soportando mayores costes laborales unitarios que en los últimos años, de



forma que, en el primer trimestre de 2024, se sitúan un 20% por encima de los niveles de finales de 2019. Al mismo tiempo, la productividad por ocupado continúa disminuyendo, de forma que su nivel, en los tres primeros meses de 2024, se sitúa un 4,1% por debajo de los niveles precrisis.

Dentro de los costes laborales, hay que destacar la **notable subida de las cotizaciones obligatorias**, que, en el primer trimestre, son un 22,6% superiores a las del mismo periodo frente a 2019. En este sentido, **España sigue siendo uno de los países europeos con mayores cotizaciones sociales pagadas por las empresas en porcentaje del PIB**. En concreto, se sitúa en el 9,5% del PIB en 2022, por encima del 7,1% de promedio en la UE.

4. La inflación general y la subyacente muestran crecimientos más moderados en 2024, aunque se mantiene cierta resistencia a la baja

En lo transcurrido de 2024, la inflación está mostrando cierta resistencia a la baja y se mantiene en tasas de alrededor del 3%. **El componente energético no solo ya no resta, sino que ha pasado a contribuir positivamente a la inflación general. Y, aunque los alimentos, por fin, han moderado significativamente el ritmo de avance de sus precios, la inflación subyacente ha frenado su ritmo de descenso, e incluso ha registrado un ligero repunte.** Tanto en el caso de los alimentos como en el de los bienes industriales no energéticos se espera una continuación en la senda de desaceleración de los precios actual. Sin embargo, el dinamismo de la demanda de servicios y el aumento de los costes de producción, sobre todo los salariales, podrían ser factores que dificulten la contención de precios en este sector.

La inflación seguirá moderada durante 2024, ligeramente por encima del 3%, incluso a pesar de la reversión de algunas de las medidas antiinflación. No obstante, siguen existiendo riesgos al alza, tanto por parte de los precios energéticos como por los efectos de segunda ronda, debidos a incrementos salariales y su traslación a precios finales.

5. Perspectivas y riesgos: sorpresas positivas a corto plazo, pero prevalecen las asignaturas pendientes de la economía española

Las previsiones del IEE para la economía española se han revisado al alza debido a un comienzo de 2024 más robusto del esperado. **De este modo, se estima un crecimiento del 2,3% de media para 2024, en el que la primera mitad de año se caracteriza por un mayor dinamismo, mientras que, en la segunda parte, se estima una cierta moderación de la actividad, que va a condicionar el escenario de 2025.** Así, para el próximo año se anticipa un avance del PIB del 1,8%.

Los elementos que van a apoyar el crecimiento de la economía española, en 2024, son la mejora de la renta familiar y el aumento del ahorro, que van a sustentar el consumo; **unas condiciones financieras menos restrictivas**, al comenzar a reducirse los tipos de interés del BCE; **el comportamiento del sector exterior**, que sigue sorprendiendo positivamente, manteniendo un superávit exterior gracias al buen comportamiento de la balanza de servicios, tanto turísticos



como no turísticos; **el impacto de los fondos europeos en la inversión**, que será mayor en 2024 y años siguientes, dado el retraso que lleva en su implementación; y **la resiliencia del mercado laboral ante crecimientos del PIB moderados**.

El aumento de la ocupación se estima en torno al 2,3% para 2024, mientras que en 2025 dicha tasa podría ser del 1,5%. Con esta pérdida de intensidad en el ritmo de creación de empleo la tasa de paro se estabilizará en el 11,6% este año y en el 11,2% en 2025. Así, el diferencial de tasa de paro con Europa apenas se reduce, puesto que, según la Comisión Europea, se mantendrá en el 6% en estos dos ejercicios.

La inflación se espera que se mantenga en el 3,5% de media en 2024, a pesar de la desaceleración del componente subyacente (3%). De cara a 2025, la inflación general y la subyacente podrían situarse en el entorno del 2,1%.

Se anticipa que continúe el superávit del sector exterior, aunque el saldo de la balanza por cuenta corriente, en porcentaje del PIB, será inferior al 2% en ambos años, 2024 y 2025.

El desequilibrio macroeconómico de mayor magnitud es el déficit y la deuda del sector público. El saldo de las cuentas públicas en 2024 podría situarse en el -3,4% del PIB y, si no se produce un cambio de orientación de la política presupuestaria y fiscal, se prevé un déficit público del -3,1% en 2025. El próximo año hay que tener en cuenta que, previsiblemente, entre en vigor la nueva regla de política fiscal para reconducir los elevados niveles de déficit y deuda públicos e iniciar una senda de sostenibilidad fiscal.

La economía española también tiene otras asignaturas pendientes y que están relacionadas con el bajo potencial de crecimiento. Entre ellas, cabe señalar que **la debilidad de la inversión en bienes de equipo está lastrando la productividad**, que sigue por debajo de la media europea. De hecho, en 2023 se sitúa en el 96,3 frente a la UE (UE=100) medida en términos de horas.

Otro de los ámbitos que preocupan son los bajos niveles de la inversión empresarial, que están un 6,4% por debajo del último trimestre de 2019, mientras que, en Europa, dicha variable se sitúa un 3,3% por encima, así como **la escasez de vivienda en algunas zonas de la geografía española**, que puede reducir la movilidad laboral y el potencial de entrada de trabajadores extranjeros, al tensionar los precios. También es prioritario **mejorar el capital humano, adaptar las políticas activas del mercado laboral a un entorno cambiante y aumentar el tamaño empresarial**, reduciendo los obstáculos para su crecimiento y rotación.

6. Más allá de la coyuntura: la competitividad de la economía española como la última frontera para sostener el crecimiento

La economía y la sociedad española, tras la crisis financiera y de deuda pública, registró una profunda transformación de sus estructuras productivas que conllevó una mejora de competitividad y, por ende, una recomposición de determinados desequilibrios, fundamentalmente



los vinculados con el endeudamiento del sector privado y su posición exterior que permitió a la economía española mejorar su desarrollo económico y los niveles de bienestar social. **No obstante, en estos últimos años, la reversión del proceso de convergencia con Europa, en términos de renta per cápita y de productividad, podría mostrar un deterioro competitivo de nuestra estructura económica y comprometer el potencial de crecimiento futuro, pese a que, en la actualidad, se presentan tasas de crecimiento del PIB y de empleo superiores a la media de los países de nuestro entorno.**

El impulso procedente tanto del consumo privado y público como de la actividad externa de los servicios podría empezar a dar síntomas de agotamiento si no se acometen reformas para reactivar el crecimiento de nuestra productividad y no se corrigen los elevados niveles de desempleo y déficit y endeudamiento público. Esta desfavorable evolución se explica por el progresivo empeoramiento de la brecha de inversión de la economía española con respecto a nuestros principales socios comerciales.

Considerando la competitividad como la capacidad de un país para producir bienes y servicios que soporten la competencia exterior mientras se mantiene y se incrementa la renta nacional, atendiendo al índice de competitividad del International Institute for Management Development (IMD) se puede ver cómo en los últimos cinco años, España ha mostrado estabilidad competitiva en el puesto 36 del *ranking*. Sin embargo, en 2024 ha experimentado una llamativa caída al puesto 40 de entre 67 países, ocupando el lugar 19 de 30 países europeos. Se subraya, de esta forma, la necesidad de reformas estructurales y políticas para impulsar la competitividad y el crecimiento económico sostenible en España, así como la posibilidad de mejorar en áreas de finanzas públicas, fiscalidad, empleo y legislación empresarial y digitalización.

La situación, por tanto, es preocupante, porque, lejos de atajarse, vemos cómo se viene agravando año tras año. Concretamente, podemos considerar la competitividad desde el punto de vista de la capacidad de una economía de **participar en los mercados internacionales de manera eficiente, es decir, la competitividad exterior**. La proyección exterior de la economía se puede evaluar a través de indicadores, como la evolución de su tasa de participación *ex post*, que permiten evaluar el grado de consecución en la introducción de productos de bienes y servicios en los mercados exteriores.

La evolución de estos indicadores responde, en cierta medida, a la variación de los precios y costes relativos de la economía en relación con los de otros países (IPR), así como a la del tipo de cambio (IPX), y se mide a través de los Índices de Tendencia de Competitividad (ITC), que reflejan los precios de consumo, los valores unitarios de exportaciones y los costes laborales unitarios. Entre 2014 y 2023, los ITC basados en precios de consumo mostraron una mejora general de la competitividad, aunque con tensiones inflacionistas recientes. Sin embargo, la competitividad de los bienes y servicios, medida por los valores unitarios de exportación, empeoró, especialmente entre 2020 y 2023, debido al encarecimiento de los bienes intermedios y de capital. Asimismo, los costes laborales unitarios deterioraron la competitividad antes de la crisis financiera y se mantuvieron altos tras la pandemia de covid-19, afectando negativamente a la productividad y a la competitividad en la eurozona.



En el análisis de la competitividad precio/coste de la economía española se observa su impacto en las cuotas de exportación y en el saldo exterior a través de indicadores *ex post*. Desde la crisis financiera y de deuda pública, España ha incrementado su participación en exportaciones y ha ampliado su base exportadora, orientándose más hacia la demanda externa frente a una creciente competencia global, particularmente de economías emergentes como China. A pesar de mantener una cuota de exportaciones en torno al 1,8%, España ha logrado saldos positivos en la balanza por cuenta corriente desde 2012, impulsados por el turismo y servicios no turísticos. Además, el sector exterior, con un superávit comercial persistente y niveles récord en 2023, actúa como motor del crecimiento económico, respaldado por condiciones de financiación mejoradas desde 2012 que han facilitado el desapalancamiento del sector privado y fortalecido la posición de inversión internacional neta. Aunque persisten desafíos, como el elevado endeudamiento público, estas dinámicas han favorecido la atracción de inversión extranjera directa, beneficiando infraestructuras, tecnología y capital humano, y fortaleciendo la competitividad a largo plazo en los mercados internacionales.

Además, la competitividad de una economía se ve plenamente influenciada por el contexto económico e institucional en el que se desarrollan las transacciones económicas tanto dentro de las fronteras del país como en el ámbito internacional. Para analizarlo nos apoyaremos en **una serie de indicadores que pueden ser clasificados en dos categorías principales: microeconómicos y macroeconómicos.**

De esta forma, el análisis de indicadores como el Índice de Competitividad Fiscal, la eficiencia del gasto público, la estabilidad monetaria o la facilidad de acceso a la financiación, entre otros, nos permiten extraer una serie de conclusiones clave. **Los principales desafíos que deberá abordar la economía española son reducir la carga impositiva, asegurar un marco regulatorio estable para las empresas, invertir los fondos europeos de forma eficiente, reforzando la productividad y configurando una economía más resiliente.** Además, ante el contexto globalizado actual, **España debe incrementar sus esfuerzos por impulsar la digitalización de las empresas**, especialmente de las pymes, **adaptar el marco educativo a las nuevas necesidades de las empresas y aumentar la inversión en I+D, fortalecer la coordinación entre los diferentes actores y promover la transferencia de conocimiento.**

Estos indicadores económicos, junto con el detrimento de la inversión durante el último periodo y un nivel de gasto público estructural en I+D inferior al realizado por nuestros principales competidores, son los principales causantes de la clara desaceleración experimentada en los niveles de productividad de la economía española.

En España se puede observar una tendencia desalentadora en la productividad en los últimos años. Esta situación contrasta con el crecimiento de la productividad en la eurozona y en la UE en general, donde España se ha rezagado, aproximadamente, un 5% respecto a la media europea desde 2012. Este deterioro ha ampliado la brecha de renta per cápita con la OCDE, reflejando una preocupante divergencia económica y un menor crecimiento relativo en España en comparación con sus socios europeos.



Por lo tanto, la competitividad de España afronta varios desafíos cruciales que deben abordarse para asegurar su posición en el ámbito internacional. **En este análisis específico de indicadores de la competitividad, se puede comprender cómo, para mejorar nuestra competitividad, hay que ir más allá de los precios y los costes.** Por lo tanto, es crucial abordar los principales desafíos para poder recuperar y aumentar la renta per cápita en España, contribuyendo al bienestar general de la sociedad.

Palabras clave: **competitividad empresarial, crecimiento, previsiones, empleo, inflación, tipos de interés, bancos centrales, inversión, consumo, servicios, turismo, resiliencia, productividad, desequilibrios macroeconómicos, retos pendientes, deuda pública, déficit público, renta per cápita, productividad, exportaciones, costes laborales unitarios, tipo de cambio efectivo real, competitividad exterior.**



La competitividad como oportunidad para la mejora de nuestro bienestar

1. Economía mundial. Señales de mayor dinamismo de la actividad en un contexto de suave relajación de la política monetaria

1.1. Introducción. La economía gana impulso mientras que la desaceleración de la inflación se estanca en tasas aún alejadas de los objetivos de los bancos centrales

El comportamiento de la economía mundial ha sorprendido positivamente durante la primera mitad del presente año. La actividad ha mostrado una notable resiliencia, e incluso se han mejorado las previsiones que se contemplaban en la parte final del pasado ejercicio. Y todo ello a pesar de las tensiones geopolíticas existentes y de políticas monetarias restrictivas en la mayoría de las economías avanzadas. **En paralelo, la inflación ha continuado desacelerando como respuesta a los aumentos que se produjeron en los tipos de interés**, que en muchas regiones se situaron en las tasas más elevadas de las últimas dos décadas. Así, la moderación de la inflación y las señales de mayor dinamismo de la economía han reducido sensiblemente el riesgo de estanflación, llevando a **los principales organismos internacionales a revisar al alza sus estimaciones de crecimiento para el PIB mundial en 2024**. El escenario principal es el de un aterrizaje suave de la economía, mientras se prevé que la inflación se situará próxima a las tasas objetivo de las autoridades monetarias a lo largo del año 2025, en la mayor parte de los países.

Por otro lado, **la resiliencia de la actividad y de los mercados laborales, junto con la persistencia de algunos componentes de la inflación**, como los servicios, cuyos precios se mantienen en tasas relativamente elevadas, **han retrasado el inicio del descenso de los tipos de interés en los principales bancos centrales de occidente**. En la misma línea, el número de bajadas de los tipos de interés esperadas para el presente año se ha reducido. Aun así, se prevé que las economías ganen vigor en la segunda parte del año, por la relajación de las políticas monetarias, y que se produzca una cierta convergencia en los ritmos de crecimiento entre Estados Unidos y Europa, tanto en la segunda mitad de 2024 como en 2025, con un ritmo más moderado en el país norteamericano y mayor dinamismo en las regiones europeas.

1.2. Perspectivas de mayor dinamismo para la economía mundial a pesar de los riesgos geopolíticos existentes

La evolución de los índices PMI presenta una senda alcista desde el pasado mes de octubre, cuando apuntaba a un estancamiento de la actividad global. En la segunda mitad del año 2023

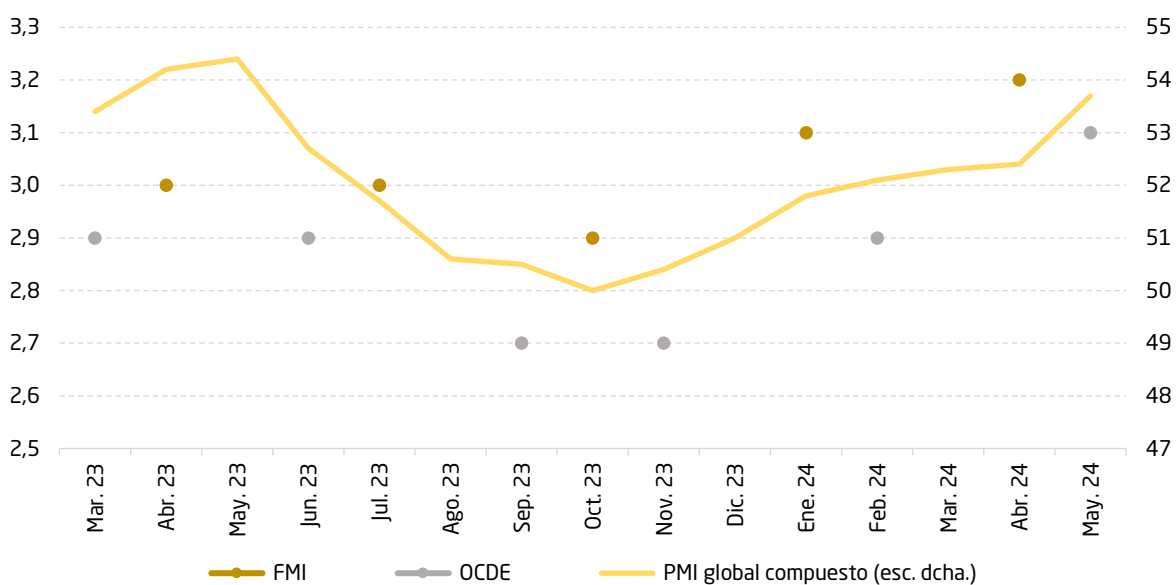


los índices PMI reflejaban las dificultades que atravesaban los sectores manufactureros y una cierta debilidad de los servicios, acusando unas condiciones financieras más restrictivas que estaban afectando, principalmente, a los mercados inmobiliarios y de crédito. Sin embargo, tras los mínimos de octubre, la situación está mejorando paulatinamente, **con mayor dinamismo tanto en servicios como en manufacturas, a lo que ha contribuido una modesta recuperación del comercio mundial** y una moderación de los costes financieros ante las expectativas de relajación de la política monetaria.

Adicionalmente a los indicadores cualitativos, **también los indicadores reales recogen esta mejoría de la actividad, con sorpresas positivas en los datos de crecimiento del primer trimestre en la Unión Europea, en el Reino Unido y en China**, dejando atrás las recesiones técnicas que se dieron en la segunda mitad de 2023 tanto en el Reino Unido como en la eurozona. En este contexto, **los principales organismos internacionales están revisando al alza sus previsiones de crecimiento para el presente año hasta tasas similares a las del pasado, entre el 3,1% y el 3,2%**, que, en cualquier caso, no deja de ser un crecimiento históricamente débil (3,4% en el promedio de los años previos a la pandemia, entre 2013 y 2019) (Gráfico 1).

GRÁFICO 1

PMI global compuesto y previsión de crecimiento del PIB mundial para 2024



Fuente: Elaboración propia del Instituto de Estudios Económicos a partir de información del FMI, la OCDE y Markit Economics.

Las previsiones más recientes, las de la OCDE en el mes de mayo, destacan la necesidad de reforzar el comercio y la productividad a nivel mundial para que se puedan mejorar las discretas tasas de crecimiento actuales. Para ello, señalan que las políticas comerciales e industriales deben dirigirse a mejorar la capacidad de resistencia de las cadenas de valor mundiales, mediante la diversificación, pero sin perjudicar el libre comercio. Al tiempo que apuntan que la inteligencia artificial puede suponer una buena oportunidad para incrementar la productividad,

si bien, para aprovecharla adecuadamente, se necesitarán inversiones en educación y capacitación a nivel global.

Las previsiones recogen una revisión al alza del PIB mundial en 2024, basada en el mejor comportamiento esperado de las economías estadounidense y china, principalmente de la primera, mientras que la eurozona mantendrá cierta debilidad. **Para el año 2025 la economía mundial mejorará ligeramente**, hasta un crecimiento del 3,2%, una décima más que en 2024, si bien **con un reequilibrio en el dinamismo entre las principales economías**. China continuará desacelerando, mientras que la eurozona ganará impulso hasta tasas próximas a las de Estados Unidos, donde la actividad perderá vigor.

En cuanto a la inflación, se prevé que seguirá desacelerando progresivamente hasta el 4,8% en el año 2024, para el promedio de los países de la OCDE, frente al 7,1% que se dio en 2023, y se reducirá hasta el 3,5% en 2025, cuando las principales economías se situarán en tasas próximas a las de los objetivos fijados por sus autoridades monetarias (Cuadro 1).

CUADRO 1

Previsiones de la OCDE

Mayo 2024 (variación interanual)

	PIB			Inflación		
	2023	2024	2025	2023	2024	2025
Mundo	3,1	3,1	3,2			
OCDE	1,7	1,7	1,8	7,1	4,8	3,5
Estados Unidos	2,5	2,6	1,8	3,7	2,4	2,0
Eurozona	0,5	0,7	1,5	5,4	2,3	2,2
Alemania	-0,1	0,2	1,1	6,0	2,4	2,2
Francia	0,9	0,7	1,3	5,7	2,3	2,0
España	2,5	1,8	2,0	3,4	3,0	2,3
Italia	1,0	0,7	1,2	5,9	1,1	2,0
Japón	1,9	0,5	1,1	3,3	2,1	2,0
Reino Unido	0,1	0,4	1,0	7,3	2,7	2,3
China	5,2	4,9	4,5	0,3	0,3	1,3
India	7,8	6,6	6,6	5,3	4,3	4,2
Brasil	2,9	1,9	2,1	4,6	4,0	3,3
México	3,2	2,2	2,0	5,5	4,5	3,1
Comercio mundial	1,0	2,3	3,3			

Fuente: OCDE.



Estas previsiones están sujetas a numerosos riesgos, aunque más equilibrados que en anteriores ocasiones, entre los que destacan las elevadas tensiones geopolíticas en Ucrania y particularmente en Oriente Medio, por sus potenciales efectos sobre los mercados energéticos. También **preocupan los altos niveles de endeudamiento existentes**, máxime en un contexto de políticas monetarias restrictivas que encarecerán su refinanciación. A lo que hay que unir **el riesgo de que la inflación se estanque** en niveles alejados de los objetivos de los bancos centrales, dificultando la relajación de las políticas monetarias y afectando negativamente al crecimiento. **Por el contrario, si la inflación desacelerase más rápidamente, permitiría una más intensa relajación de la política monetaria e impulsar la actividad económica.**

En Estados Unidos los resultados del primer trimestre han dejado señales de menor dinamismo, con un crecimiento trimestral del 0,3%, tras el 0,8% del cuarto trimestre de 2023. Por su parte, **el mercado laboral mantiene un notable vigor**, con un repunte de 272.000 ocupados en mayo, tras las señales de desaceleración que se apuntaron en abril. La tasa de paro aumentó una décima hasta el 4%, la más elevada desde enero de 2022, pero aún en ratios históricamente muy bajos. **El consumo sigue siendo un soporte para la economía**, aunque también desacelera. Además, **las expectativas para el futuro serán más moderadas, una vez que el ahorro embalsado durante la pandemia parece haberse agotado**. No obstante, a pesar de la debilidad del resultado del crecimiento del PIB del primer trimestre, se espera una cierta mejoría en la segunda parte del año.

Para el medio y largo plazo la situación de la economía estadounidense plantea más interrogantes debido al rápido crecimiento de su deuda pública y a los elevados niveles de déficit público que arrastra en los últimos años, junto con las previsiones de que sigan superando el 5% del PIB durante, al menos, los próximos tres ejercicios. Este déficit crónico, que no tiene visos de reconducirse en el medio plazo, genera dudas sobre las dificultades que puede encontrar el país para financiar su creciente nivel de endeudamiento y el coste de los intereses que conlleva, sobre todo en el caso de que fuese necesario aumentar la rentabilidad de la deuda pública para hacerla más atractiva a los inversores, máxime si la Reserva Federal acometiese una reducción de su balance.

La eurozona ha dejado atrás la recesión técnica que se dio en la segunda mitad del año 2023, sorprendiendo en el primer trimestre con un crecimiento del 0,3% trimestral, apoyado, principalmente, en el buen comportamiento del sector exterior y, en menor medida, en la resistencia del consumo, que contrastó con las dificultades que continúa presentando la inversión. **El empleo, por su parte, sigue exhibiendo una notable fortaleza**, con la tasa de paro en niveles mínimos históricos, a pesar del discreto desempeño de la actividad. A diferencia de Estados Unidos, **el ahorro embalsado en la eurozona se mantiene en niveles elevados**, lo que, junto con la resistencia del mercado laboral, puede apoyar una mejora del consumo en trimestres venideros. **También la inversión, que aún no ha recuperado los niveles previos a la pandemia, puede ser otro motor de crecimiento en los próximos meses**, impulsada por los fondos europeos. Las previsiones de los organismos internacionales estiman que, en 2025, el PIB aumentará alrededor del 1,5%, casi el doble que en el presente año.



La economía china también ha presentado un crecimiento notable en el primer trimestre, acelerando hasta el 1,6% trimestral, tras el 1,2% del cuarto trimestre. No obstante, **se espera que se produzca una progresiva desaceleración de la actividad tanto en 2024 como en 2025**, acusando el **repunte de las tensiones comerciales** con Estados Unidos **y los problemas de su sector inmobiliario**, que, junto con las industrias anexas al mismo, concentran el 30% del PIB del país, y donde las ventas de viviendas presentan desplomes interanuales superiores al 30%. Por su parte, **el gobierno chino está preparando un plan de inversiones para reducir el exceso de viviendas existente**, impulsando la compra de dichas viviendas por parte de las administraciones locales, así como flexibilizando las normas hipotecarias. El objetivo es intentar paliar la crisis del sector inmobiliario y sus efectos negativos sobre la economía, particularmente sobre el sector financiero y sobre los propios gobiernos locales. Además, se persigue impulsar la actividad para intentar alcanzar el objetivo de crecimiento del PIB marcado por el gobierno del país, del 5% en 2024, aunque los principales organismos internacionales estiman que puede quedarse unas décimas por debajo de dicho objetivo.

1.3. La inflación desacelera, aunque más lentamente, mientras los bancos centrales comienzan a reducir sus tipos de interés

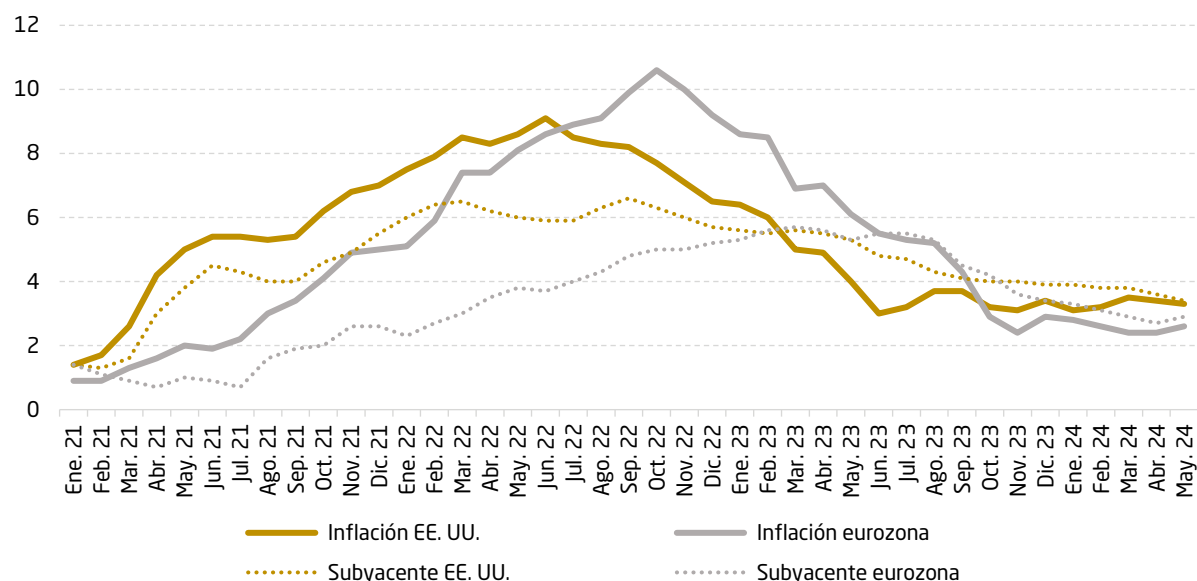
Durante la primera mitad del año 2024 la inflación ha continuado su senda de desaceleración a nivel global, si bien con menor intensidad que durante el año 2023. Algunos componentes están presentando una mayor resistencia a la moderación, entre los que destacan los servicios, apoyados en el buen comportamiento de los mercados laborales y en las presiones salariales derivadas de los mismos. Por tanto, **cerrar la brecha final entre las inflaciones actuales y los objetivos marcados por las autoridades monetarias será un proceso que, proporcionalmente, requerirá algo más de tiempo**, aunque las previsiones apuntan a que se puede alcanzar, en la mayor parte de las regiones, a lo largo del año 2025. A ello también contribuye el hecho de que las políticas monetarias llevadas a cabo por los bancos centrales han mantenido contenidas las expectativas de inflación de medio y largo plazo (Gráfico 2).

Así, **en Estados Unidos, donde el ciclo va algo más adelantado, la inflación en mayo se situó en el 3,3%, una décima menos que en abril, aunque manteniéndose en una senda lateral** en la que lleva casi un año. Por su parte, la inflación subyacente, sin energía ni alimentos, continúa desacelerando, hasta el 3,4% en mayo, aunque de manera también muy moderada en los últimos ocho meses. **En la eurozona la inflación es algo menor, aunque también se observa el estancamiento de la misma** desde el pasado mes de noviembre. En mayo, la inflación aumentó dos décimas, hasta el 2,6%, mientras que la subyacente, también sin energía ni alimentos, frenó su tendencia a la baja, repuntando dos décimas hasta el 2,9%. La resistencia de los servicios y las tensiones salariales, señaladas anteriormente, así como el aumento del precio de ciertas materias primas, pueden dilatar en el tiempo el que la inflación se sitúe de forma estable en el entorno del 2% tanto en Europa como, sobre todo, en Estados Unidos.



GRÁFICO 2

Evolución de la inflación en la eurozona y en Estados Unidos



Fuente: Elaboración propia del Instituto de Estudios Económicos a partir de información de Eurostat y de Bureau of Labor Statistics.

Ante la resistencia, por un lado, de la economía y de los mercados laborales y, por otro lado, de la inflación en tasas aún elevadas, **los principales bancos centrales de Occidente han retrasado el inicio de la relajación de sus políticas monetarias**, al tiempo que el número de bajadas de los tipos de interés, durante el presente año, será sensiblemente menor que el contemplado a finales de 2023. Los mercados esperaban entre cinco y seis bajadas en Estados Unidos y entre seis y siete en la eurozona, mientras que, actualmente, se contempla que la Reserva Federal recorte tipos entre una y dos veces en 2024, y que el BCE, tras la bajada de junio, lleve a cabo una o dos bajadas adicionales durante el presente año.

Entre los principales bancos centrales, el BCE ha sido el primero en iniciar las bajadas de tipos de interés, recortando, en su reunión de junio, los tres tipos de referencia en 25 puntos básicos cada uno, hasta el 4,25% el de las operaciones principales de financiación, hasta el 4,5% la facilidad marginal de crédito y hasta el 3,75% la facilidad de depósito. No obstante, no ha dado pistas sobre cuándo tendrán lugar los próximos recortes, incidiendo en que su política monetaria vendrá condicionada por la evolución de los datos y se irá decidiendo en las próximas reuniones. Además, **la institución ha revisado al alza sus previsiones de inflación para este año hasta el 2,5% (antes 2,3%) y de crecimiento, hasta el 0,9% (antes 0,8%)**. Para 2025 prevén que la inflación baje hasta el 2,2% y al 1,9% en 2026.

Por su parte, **la Reserva Federal mantuvo sin cambios sus tipos de interés en su reunión de junio**, en el intervalo entre el 5,25% y el 5,5% en el que está desde julio de 2023. Ha señalado que, aunque los datos son ahora algo más favorables que a principios de año, no será prudente reducir los tipos de interés hasta que no se gane mayor confianza en que la inflación se mueve



de manera sostenible hacia el objetivo del 2%, por lo que continuará observando los datos y decidiendo reunión a reunión.

A pesar de las señales de estancamiento de la inflación, **los mercados están considerando que el Banco Central Europeo recorte sus tipos de interés en medio punto adicional durante el presente año**, llevando la facilidad de depósito hasta el 3,25% y que en 2025 se produzcan entre dos y tres bajadas adicionales para terminar entre el 2,5% y el 2,75%. Mientras que **para la Reserva Federal se contemplan entre una y dos bajadas en el presente año**, hasta la banda entre el 4,75% y el 5% y también entre dos y tres bajadas en 2025, con los tipos a final del próximo año en la banda entre el 4% y el 4,25% o ligeramente por encima.

Las señales y las previsiones sobre la relajación de las políticas monetarias se están generalizando. **Las rebajas de tipos de interés ya comenzaron en la parte final de 2023 en un nutrido grupo de economías emergentes y en vías de desarrollo**, asiáticas y latinoamericanas principalmente, aunque también algunas europeas, como Hungría o Polonia. **A ellas se han unido, ya en 2024, algunas economías avanzadas**, como Suiza, que en marzo rebajó en un cuarto de punto su tipo de interés, hasta el 1,5% y más recientemente Suecia que, en mayo, también ha recortado en un cuarto de punto su tipo de interés de referencia, hasta el 3,75%. **Tras la bajada en junio del BCE probablemente otros importantes bancos centrales también seguirán el camino. En este sentido, se esperan recortes en Estados Unidos, en Inglaterra y en Canadá**, entre los países más destacados, al tiempo que se darán bajadas adicionales en varias de las economías anteriormente citadas, como la eurozona, Suiza y Suecia.

1.4. Los precios de las materias primas presentan un cierto repunte

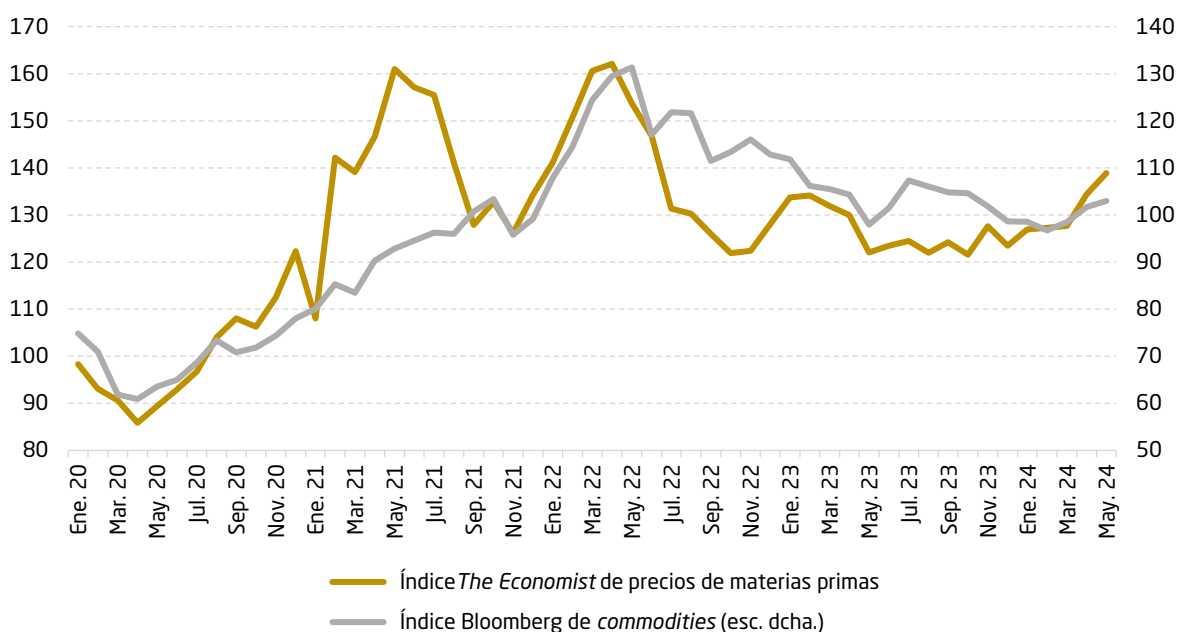
En la parte final de 2023 o en los primeros meses de 2024, según el índice considerado, los precios de las materias primas frenaron la senda descendente en la que se encontraban desde los máximos de mediados del año 2022. **El aumento de los precios de las materias primas en los últimos meses está siendo generalizado** y, de continuar, puede dificultar el proceso de desaceleración de la inflación en la economía mundial y, como consecuencia, la relajación de la política monetaria por parte de los bancos centrales (Gráfico 3).

Este incremento de los precios de las materias primas responde a varios motivos. Por un lado, **las señales de mejoría de la economía mundial** se corresponden con una mayor fortaleza de la demanda de materias primas, que se encuentra con una oferta con problemas para atender dicha demanda. En algunos casos, el descenso de los precios previos al rebote actual ha desincentivado **las inversiones necesarias para aumentar la producción**. En otros casos, el incremento de la demanda no solo obedece a la mejoría de la economía, sino también a **transformaciones, como la energética**, que incrementa las necesidades de determinados metales necesarios para llevarlas a cabo, entre ellos el cobre, presionando los precios de dichas materias primas. **En el caso de los metales preciosos**, como el oro, el aumento también responde a **su valor como activo refugio**, más demandado en momentos de incertidumbre como los



derivados de las tensiones geopolíticas actuales. A todo ello hay que unir los **problemas en las cosechas de determinados artículos**, como el cacao, derivados de plagas y perturbaciones meteorológicas en algunos de los países que son los mayores productores. **Y, como elemento adicional, está el desplazamiento de la mayor parte de las rutas comerciales marítimas** que transitaban por el Mar Rojo, debido a las tensiones en Oriente Medio. Los buques ahora bordean África, por el Cabo de Buena Esperanza, con el consiguiente incremento de tiempo en las entregas y del coste de los productos que transportan.

GRÁFICO 3
Índices de precios de las materias primas



Fuente: Elaboración propia del Instituto de Estudios Económicos a partir de información de Bloomberg y de *The Economist*.

En cuanto a las principales materias primas energéticas, **el gas TTF, que cotizaba en febrero por debajo de los 25 euros por megavatio-hora, se ha situado, en los primeros días de junio, alrededor de los 35 euros por megavatio-hora.** Aun así, el precio es algo inferior al de un año atrás, aunque **presenta una tendencia alcista** influida, en parte, por el miedo a que la guerra en Ucrania pueda deteriorar la oferta. En contraste, **el precio del petróleo, que también mostraba una tendencia alcista durante el presente año, se ha moderado sensiblemente en mayo,** hasta situarse el crudo Brent en los 82,9 dólares/barril, en promedio, un 8,5% inferior a los precios de abril, aunque un 7,5% superior a los de mayo de 2023. Entre los motivos de la moderación de los precios se encuentra el menor riesgo de un conflicto armado directo entre Irán e Israel, por un lado, así como el anuncio de la OPEP+ de que, a pesar de que prolongará las actuales restricciones sobre la producción, irá revirtiendo los recortes voluntarios progresivamente a partir del mes de octubre, lo que contribuirá a aumentar la oferta. Además, los incrementos en la producción en los países ajenos al cártel, como Estados Unidos o Guyana, también está presionando a la baja el precio del crudo.



2. Economía española: sorprendiendo al alza en el corto plazo, pero sin hacer frente a los retos pendientes

2.1. En el inicio de 2024 el motor de la economía continúa siendo el sector de las exportaciones, mientras el consumo y la inversión no acaban de repuntar

La economía española mostró, a lo largo de 2023 y en los primeros meses de 2024, un notable dinamismo que superó las previsiones de los analistas. El año pasado, frente a un crecimiento inicialmente esperado en torno al 2%, finalmente el avance alcanzó el 2,5%. Además, la tendencia de suave desaceleración que se esperaba no solo no se confirmó, sino que se produjo una aceleración en el último trimestre.

No obstante, en esta favorable evolución hay que tener en cuenta el incremento de la población que se ha producido en los últimos años, por lo que, en términos de PIB per cápita, el avance ha sido prácticamente nulo.

Como se analizará de forma más detallada en las siguientes páginas, los elementos que más han contribuido favorablemente al crecimiento durante 2023 han sido la **evolución de las exportaciones de servicios**, especialmente turísticos, y el **aumento del consumo público**. Por otra parte, han mostrado un comportamiento más negativo de lo esperado las exportaciones de bienes y la inversión.

La revisión al alza del crecimiento de la economía en la segunda parte de 2023, junto con la sorpresa positiva del primer trimestre y la buena marcha de los indicadores en el segundo trimestre, están dando lugar a una revisión al alza de las perspectivas de crecimiento para 2024, situándose, indefectiblemente, por encima del 2%.

La economía española ha registrado en 2023 una evolución claramente más positiva que la de sus principales socios comunitarios, con un crecimiento del PIB del 2,5%, frente al 0,5% mostrado por el conjunto de la eurozona, y las perspectivas para este año indican que este comportamiento diferencial se seguirá manteniendo. Varios son los factores que han jugado a favor de la economía española:

- **Aumento de la población.** En los últimos años se está produciendo un significativo aumento de la población, debido a la inmigración, que ha permitido que el consumo privado haya continuado avanzando a buen ritmo a pesar de la estabilización del gasto per cápita. Esta población adicional también ha supuesto un impulso para el crecimiento de la población activa.
- **Composición sectorial.** El importante peso del sector servicios en la economía española y del sector turístico en particular, le está permitiendo verse menos afectada por la desaceleración de las economías europeas y del comercio internacional. Además, tras la pandemia, se viene observando un cambio en los patrones de consumo de los hogares, que ahora destinan una mayor parte de su renta disponible a los servicios.



Las exportaciones han jugado un papel muy relevante en la recuperación de la economía durante y tras la pandemia, siendo, después del consumo público, el componente que más ha aportado al crecimiento del PIB en el periodo 2020-2023. También en el primer trimestre de 2024 siguen siendo el motor de la economía. Así, del 0,7% de avance trimestral mostrado por el PIB en el primer trimestre, las exportaciones de servicios han contribuido con 1,4 p.p., de los cuales 0,9 puntos corresponden a las exportaciones de servicios turísticos. Sin embargo, las exportaciones de bienes están sufriendo una notable contracción.

La información de aduanas mostró una fuerte contracción de los flujos exteriores de bienes durante el año 2023, que fue más intensa en el caso de las importaciones. Esta evolución permitió una mejora del saldo exterior, **reduciéndose el déficit comercial en más de un 40% con respecto al año anterior,** gracias, fundamentalmente, a un menor déficit de la balanza energética. **En los tres primeros meses de 2024 se ha mantenido esta tendencia contractiva tanto en las exportaciones como en las importaciones, si bien en este periodo las exportaciones están mostrando una mayor contracción** (9% las exportaciones y 7,1% las importaciones), por lo que el saldo exterior negativo ha sido ligeramente superior al del primer trimestre de 2023 (-8.105 millones de euros, frente a 6.578 millones de euros). Este aumento se ha debido, en su mayor parte, a la reducción del superávit no energético (8,8 millones de euros frente a un superávit de 1.639,3 millones de euros en el mismo periodo de 2023).

En la misma línea, **según los datos de la Balanza de Pagos publicados por el Banco de España, en los tres primeros meses de 2024 el superávit de la balanza por cuenta corriente alcanzó los 10,3 miles de millones** frente a los 10,5 miles de millones de superávit del mismo periodo del año anterior. Este resultado, aunque similar, se debió a un saldo de bienes y servicios no turísticos algo menor (con un superávit de 0,4 miles de millones frente a los 2,6 miles de millones del mismo periodo de 2023), que se vio compensado por el aumento del superávit en la balanza de servicios turísticos (12,8 miles de millones frente a los 9,9 miles de millones del mismo periodo del año anterior), lo que se corresponde con una evolución todavía más favorable de la entrada de turistas este año.

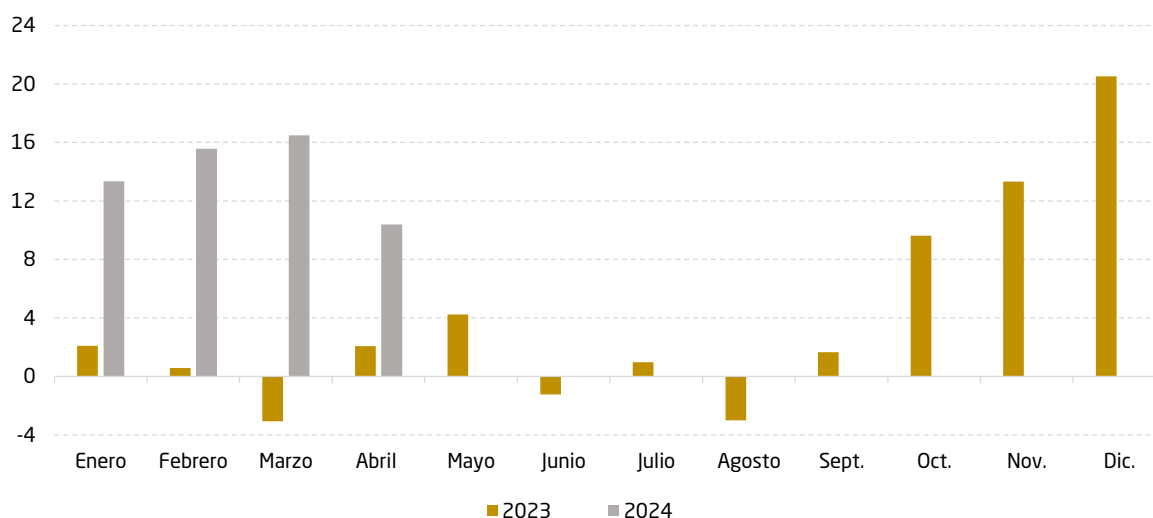
Los últimos datos disponibles respecto al sector turístico muestran cómo la entrada de turistas internacionales continúa aumentando a ritmos muy notables. En los cuatro primeros meses de 2024 el número de turistas que visitaron España aumentó un 14,5% y rozó los 24 millones. Además, dado que el gasto medio ha venido creciendo, el gasto total de los turistas durante este periodo fue casi un 23% superior al registrado en el mismo periodo de 2023. En los cuatro primeros meses de este año la cifra de entrada de turistas internacionales supera ya, en un 12%, la del mismo periodo de 2019 y en términos de gasto turístico aumenta un 40,5%. Al analizar la evolución de la llegada de turistas se observa que **se está produciendo una diversificación, tanto en lo que respecta a los meses del año** (ya no se concentran solo en verano) **como en las zonas geográficas** (ampliándose las regiones de destino). Además, hay cierto margen de recuperación en los flujos turísticos desde determinados países que todavía no han recuperado los niveles prepandemia, como, por ejemplo, Japón (Gráfico 4).



GRÁFICO 4

Entrada de visitantes (turistas)

Variación frente al promedio 2016-2019



Fuente: Elaboración propia del Instituto de Estudios Económicos a partir de información de Movimientos Turísticos en Fronteras (Frontur). INE.

Sin embargo, frente a esta muy favorable evolución de las exportaciones de servicios, los dos grandes componentes por el lado de la demanda, consumo privado e inversión, continúan registrando un avance muy limitado.

En el primer trimestre de 2024 el consumo de las familias creció un 0,3% en tasa intertrimestral, igual que en el cuarto trimestre de 2023, frente al 0,7% de crecimiento del PIB en ambos periodos. Con esos avances, **el consumo privado se sitúa, prácticamente, en los mismos niveles que a finales de 2019 y, si lo relativizamos por la población, se sitúa por debajo de los niveles precrisis.**

Si observamos los condicionantes del consumo privado, estos están mostrando una evolución propicia: el empleo continúa aumentando a buen ritmo, los salarios crecen, la inflación se ha moderado respecto al año pasado, la confianza de las familias también se muestra positiva y ya han comenzado a bajar los tipos de interés. Sin embargo, **el consumo privado no crece al ritmo que cabría esperar y la tasa de ahorro de las familias se sitúa en niveles históricamente muy elevados.** Detrás de este descenso del consumo per cápita pueden encontrarse cambios en la estructura de los hogares u otras dinámicas demográficas como el envejecimiento de la población.

También hay que tener en cuenta, a la hora de analizar la evolución del consumo de los hogares o de la inversión de las empresas, el impacto del endurecimiento de la política monetaria de los dos últimos años, que ha supuesto un incremento de 450 puntos, siendo España una de las economías más expuestas a tipos de interés variable. Además, según la Encuesta de Préstamos Bancarios, durante el primer trimestre de 2024 los criterios de concesión de



préstamos se mantuvieron invariables, tanto en el segmento de financiación a las empresas como en el de crédito concedido a los hogares para adquisición de vivienda. Sin embargo, los criterios de concesión de préstamos a las familias para consumo y otros fines se endurecieron ligeramente, aunque a un ritmo menor que en el trimestre previo.

En los tres primeros meses del año **la demanda de préstamos registró una moderada disminución en el segmento de financiación a las empresas y en el de préstamos a los hogares para adquisición de vivienda**, mientras que, en el caso del crédito para consumo y otros fines, se mantuvo estable. **En el caso de las empresas, las menores necesidades para financiar inversiones en activo fijo y existencias y circulante, así como el menor número de operaciones de fusión y reestructuración empresarial, al igual que el uso de financiación interna, también habrían contribuido a la caída de peticiones.**

La inversión ha mostrado un avance muy limitado tras la fuerte contracción durante la pandemia, lo que no le ha permitido recuperar sus niveles previos, sobre todo en lo que respecta a inversión en bienes de equipo y otros. La inversión en el primer trimestre ha mostrado un avance en términos trimestrales, gracias al crecimiento tanto de la inversión en construcción como en maquinaria y equipo. No obstante, respecto a finales de 2019 todavía se encuentra un -2,2% por debajo, que se agrava en el caso de la inversión en maquinaria y equipo hasta el -6,4%. Aunque la inversión pública está siendo algo más dinámica, no puede compensar la caída de la inversión privada. **Las empresas, a pesar de estar en una situación financiera más saneada, no están destinando recursos a la inversión como en el pasado y prefieren amortizar deuda o invertir en activos financieros.** Esta atonía de la inversión no parece deberse al encarecimiento de la financiación o a la accesibilidad al crédito (aunque estos factores pueden pesar más en el caso de las pymes), sino por otros condicionantes como una mayor incertidumbre económica y política, o sobre las reformas, así como otros factores como la disponibilidad de mano de obra, la lentitud de la ejecución de los fondos Next Generation o el menor crecimiento de los márgenes empresariales. **Esta falta de inversión estaría siendo un lastre para el aumento de la productividad de la economía y un factor limitativo de su crecimiento potencial, por lo que puede considerarse el principal reto a corto y medio plazo.**

2.2. Aunque se mantiene la divergencia entre la evolución de los servicios y la industria, esta última comienza a mostrar cierta recuperación

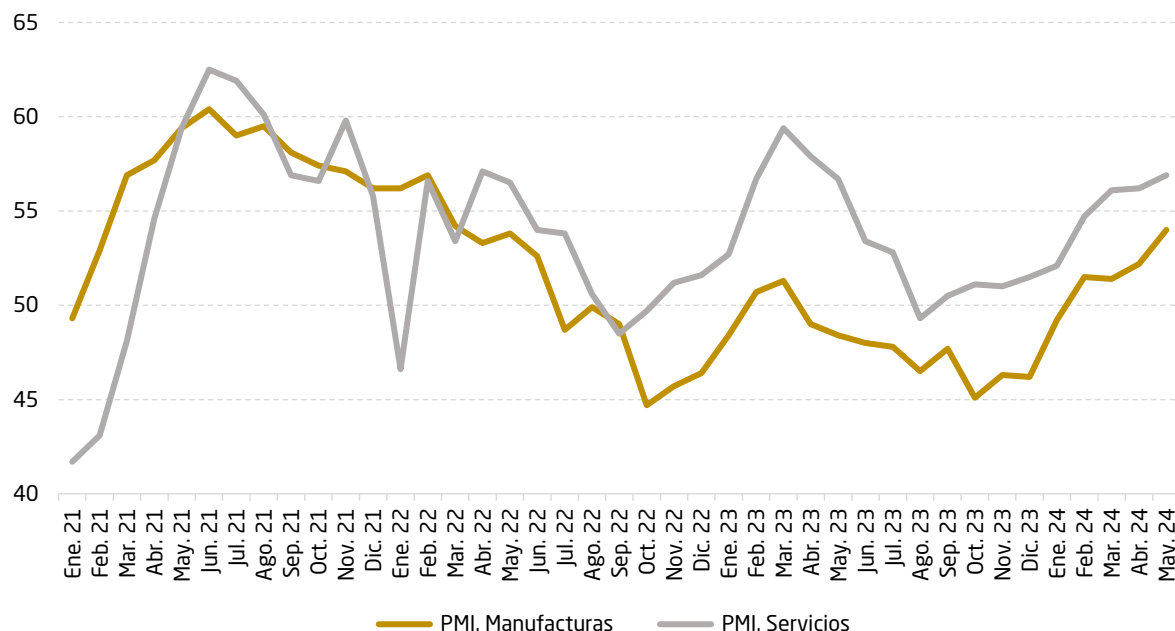
Los indicadores relativos a la actividad industrial de los primeros meses de 2024 muestran una significativa mejora con respecto a la tendencia contractiva seguida a lo largo de 2023. Según los datos de Contabilidad Nacional Trimestral, la industria manufacturera ha registrado una aceleración de su actividad en los dos últimos trimestres, con un avance interanual del 3% y del 3,3% en el cuarto trimestre y en el primero de 2024; con estos crecimientos **se sitúa, de nuevo, en los niveles de finales de 2019, tras cuatro años de actividad complicada por muchos factores** (pandemia, interrupciones de las cadenas de suministro, encarecimiento de los insumos...). Esta recuperación ha respondido a un aumento de la demanda, sobre todo interior,



mientras que los pedidos extranjeros han seguido mostrando una demanda debilitada (en línea con el estancamiento de las economías europeas), aunque mejoran también ligeramente con respecto a los meses previos. **El PMI de manufacturas ha presentado una clara tendencia creciente desde los últimos meses de 2023 y se sitúa en mayo, último dato disponible, en el nivel 54, su máximo de los dos últimos años.** En este contexto, está aumentando la contratación en las empresas manufactureras y también se observa un encarecimiento de los precios de los insumos, en especial de las materias primas. En los últimos meses se observa una recuperación de los pedidos de los bienes intermedios y de capital, que habían mostrado una peor evolución que los bienes de consumo en los meses previos (Gráfico 5).

En la industria del automóvil, durante 2023, los factores que condicionaron la producción en los últimos años han desaparecido o se han ido normalizando, dando paso a una recuperación del sector, siendo ahora la demanda el factor más limitativo. En el acumulado de 2023 se registró un crecimiento del 10,4%, con 2.451.221 unidades producidas. La mejora en los ritmos de aprovisionamiento, la estabilidad en la cadena de abastecimiento y la positiva evolución de los mercados en Europa han permitido que la industria de la automoción española siga en la senda de mejora, aunque el volumen todavía fue un 13% inferior al de 2019. En cuanto a las exportaciones, experimentaron un aumento del 13,9% respecto al año anterior, con 2.201.802 unidades exportadas. Durante los primeros cuatro meses del año, el acumulado anual registra un incremento del 3,8%, con 863.731 unidades producidas, cifra todavía un 12% menor que en 2019. Por su parte, las exportaciones acumulan un ligero incremento del 1,4%, con 761.984 unidades.

GRÁFICO 5
PMI de manufacturas y servicios



Fuente: Elaboración propia del Instituto de Estudios Económicos a partir de información de PMI by S&P Global.



En el primer trimestre, el sector servicios experimentó un avance anual del 2,6%, tras haber registrado crecimientos muy notables a lo largo de 2023, denotando la buena marcha del sector. Este dinamismo de los servicios se explica, en parte, porque **se observa en los hogares una tendencia a incrementar el consumo de servicios en detrimento de los bienes.** Los PMI de servicios mostraron una senda de mejora en el segundo semestre de 2023, que ha continuado en lo transcurrido de 2024, hasta situarse, en el mes de mayo, en el nivel 56,9, con lo que acumula nueve meses de aumentos consecutivos. Este crecimiento se ha visto impulsado por un fuerte aumento de los nuevos pedidos, en un contexto de mayor demanda, en general, y de un ligero incremento de las exportaciones, especialmente en mercados clave como Francia y Alemania. **El sector servicios continúa preocupado por el aumento de los precios de sus insumos, especialmente de los salarios, que constituyen una proporción importante de los gastos en el sector servicios, mucho más intensivos en mano de obra.** En consecuencia, las empresas de servicios están repercutiendo estos costes a los consumidores. Las presiones de los costes indicadas por los índices PMI también se están reflejando en la evolución del IPC, en su componente de precios de servicios, como se verá más adelante.

Según los datos de la Central de Balances Trimestral, la cifra neta de negocios de las empresas que forman parte de su muestra descendió un 8,1% en 2023, frente al incremento del 33,6% de 2022. Esta caída está condicionada por la disminución de los precios de venta en las ramas vinculadas con la energía y los combustibles. El total de la muestra sin estos sectores presenta un aumento del 7,5% en su cifra de negocios. **El Resultado Ordinario Neto (RON) creció un 6,5% en 2023** (frente al 87,2% de 2022). Todos los sectores presentan tasas positivas, con excepción del sector de la industria, cuya caída se explica, de nuevo, por la disminución del subsector refino, sin el cual la industria presentaría tasas positivas. También se observa un notable aumento de los salarios y de los gastos financieros.

Por su parte, **según la encuesta de actividad empresarial que realiza el Banco de España, las empresas perciben un marcado aumento de la facturación en el segundo trimestre de 2024, después de los descensos de los tres trimestres anteriores, aunque se mantiene una elevada heterogeneidad sectorial.** Las presiones inflacionistas han disminuido en el segundo trimestre, en términos tanto del coste de los *inputs* como de los precios de venta y los costes laborales. Y las empresas esperan que este descenso de las presiones inflacionistas continúe a un año vista. La actividad empresarial se ha visto favorecida por una menor incidencia negativa de factores limitantes, aunque **la preocupación por la incertidumbre sobre las políticas económicas y por los problemas de disponibilidad de mano de obra se mantiene elevada.**

2.3. Notable dinamismo del empleo en el primer semestre de 2024, aunque nuestra tasa de paro permanece elevada

En el primer trimestre el empleo mostró un notable dinamismo, en consonancia con el buen comportamiento del PIB. Sin embargo, las distintas estadísticas laborales ofrecen señales algo heterogéneas sobre este comportamiento del mercado laboral. Así, la afiliación a la Seguridad



Social está mostrando una evolución favorable, impulsada, en gran medida, por la hostelería. Los resultados de la Encuesta de Población Activa del primer trimestre apaciguan, en cierta medida, el optimismo de la afiliación, al tiempo que muestran un repunte de la tasa de paro. Mientras, las horas trabajadas en Contabilidad Nacional descendieron en el primer trimestre, en contraste con la significativa mejora del PIB en el mismo periodo.

Los resultados de la EPA¹ en el primer trimestre fueron menos favorables de lo esperado. En un trimestre en el que la ocupación suele descender por razones estacionales, se perdieron 139.700 empleos con respecto al cuarto trimestre de 2023, cifra muy superior a lo habitual, y más del 80% de esta cifra eran ocupados del sector privado. Además, en términos interanuales se registró una desaceleración del empleo, hasta situarse en una tasa del 3%, seis décimas menos que en el trimestre anterior. La caída del empleo se reflejó en un incremento del número de parados, en 117.000 personas, hasta situarse el total en 2.977.900 personas. En la misma línea, **la tasa de paro repuntó en cinco décimas, hasta el 12,3%, lo que supone que siga siendo la más elevada de la Unión Europea y prácticamente el doble de la media europea.**

Un aspecto positivo que hay que destacar en la EPA del primer trimestre es que continúa el descenso de la tasa de temporalidad en el sector privado, que se sitúa en el 12,3%, diez puntos porcentuales menos que hace dos años, y que supone un mínimo histórico. Mientras, la tasa de temporalidad en el sector público se mantiene en niveles elevados, en el entorno del 30%. En el conjunto de la economía, la tasa de temporalidad también es la más baja de la serie histórica, situándose en el 15,7% en el primer trimestre.

El comportamiento menos favorable del mercado laboral según la EPA debe matizarse por los datos corregidos de estacionalidad. En este sentido, **la tasa intertrimestral de los ocupados desestacionalizados permaneció estable en el 0,5% en el primer trimestre.** En cambio, **las horas trabajadas, en términos de Contabilidad Nacional (también corregidas de variaciones estacionales), presentaron una caída del -0,3% en el primer trimestre** con respecto al cuarto de 2023, en contraste con el crecimiento notable del PIB, del 0,7%, en este mismo periodo. Esta divergencia entre la evolución del empleo medido por las horas trabajadas y la actividad económica resulta sorprendente, dado que ambas variables están relacionadas positivamente.

La evolución más reciente del empleo puede analizarse a través de los registros de la Seguridad Social, que son los que muestran un comportamiento más dinámico del mercado laboral. En concreto, **la afiliación a la Seguridad Social desestacionalizada muestra un perfil de crecimientos mensuales más intensos que los registrados en la segunda mitad de 2023. Según estimaciones del Instituto de Estudios Económicos,** a partir de la serie desestacionalizada por el Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones, **los afiliados a la Seguridad Social**

¹ La EPA ha incorporado, en el primer trimestre de 2024, la información procedente del Censo de Población y Viviendas de 2021. Como consecuencia, se ha producido un cambio de base poblacional que ha obligado a revisar los resultados de la encuesta de forma retrospectiva desde el primer trimestre de 2021. En concreto, se ha producido una revisión al alza de la población residente en hogares, aumentando el número de personas mayores de 16 años, de activos, de ocupados, de parados y de inactivos. No obstante, las principales tasas, así como su evolución, se mantienen similares a las existentes antes de la revisión.



desestacionalizados efectivos (excluyendo trabajadores en ERTE) **mostrarán un crecimiento alrededor del 0,8% en el segundo trimestre** de este año, una décima más que en el primer trimestre y el doble que en el cuarto trimestre de 2023.

Del análisis de los datos brutos, en términos interanuales, se desprende que **la afiliación a la Seguridad Social mostró un crecimiento sostenido en los primeros meses de 2024**, entre el 2,6% y el 2,7%, que reflejaba la resiliencia del mercado laboral, **si bien este ritmo se ha moderado ligeramente en abril, hasta el 2,4%, y se mantuvo en esa cifra en mayo. Una tendencia similar ha seguido la afiliación en el sector privado**, cuya tasa interanual ha pasado de un 2,5% de promedio, en el primer trimestre, a un 2,3% en abril y mayo. En cambio, **el sector público, que venía mostrando una desaceleración desde febrero de este año, mostró un repunte en mayo**, alcanzando una tasa del 3,3%.

A pesar de esta ligera ralentización del empleo privado, hay que destacar que **el total de afiliados se mantiene en niveles máximos históricos, con más de 21 millones de afiliados**. En este sentido, el tejido empresarial está mostrando, en los últimos meses, una mejora de los niveles de confianza, como se desprende de los PMI y del Indicador de Confianza Empresarial del INE, y la Encuesta del Banco de España sobre la Actividad Empresarial muestra resultados favorables para el segundo trimestre tanto en facturación como en empleo.

En 2024 se observa un comportamiento desigual del empleo por sectores productivos. Los servicios son el sector que está mostrando mayor fortaleza este año, con un ritmo de crecimiento alrededor del 3%. Mientras, la industria también está presentando una tasa interanual relativamente estable y cercana al 2%, aunque esta tendencia se ha visto truncada en mayo, con una desaceleración de hasta el 1,6%. Por su parte, la construcción ha perdido el gran dinamismo que mostró durante buena parte del año pasado y el empleo crece a un ritmo en torno al 1,5% en los últimos meses. En cambio, la agricultura continúa perdiendo trabajadores, si bien la caída está siendo algo menos intensa en lo que va de 2024, a excepción del mes de mayo, cuando sufrió un deterioro adicional.

Por ramas de actividad, también se observa una evolución heterogénea de la afiliación efectiva (afiliados excluyendo los trabajadores en ERTE) comparando los datos de mayo de 2024 con los de mayo de 2019 (se compara el mismo mes para evitar efectos estacionales). Así, en 65 de las 87 ramas en total (CNAE 2009 a dos dígitos), la afiliación efectiva supera los niveles de hace cinco años. En concreto, por volumen, destacan ramas relacionadas con educación, sanidad y servicios sociales, programación, consultoría y otras actividades informáticas, servicios de comidas y bebidas, servicios de alojamiento, servicios a edificios y construcción especializada. En cambio, entre las 22 ramas que todavía no han logrado recuperar los niveles de afiliación efectiva precrisis, sobresalen las actividades relacionadas con el empleo, el sector del automóvil, los servicios financieros y la reparación de ordenadores y efectos personales.

Dentro de los servicios, el sector turístico está contribuyendo especialmente a la creación de empleo en lo que va de 2024. En concreto, entre enero y mayo de este año la afiliación en

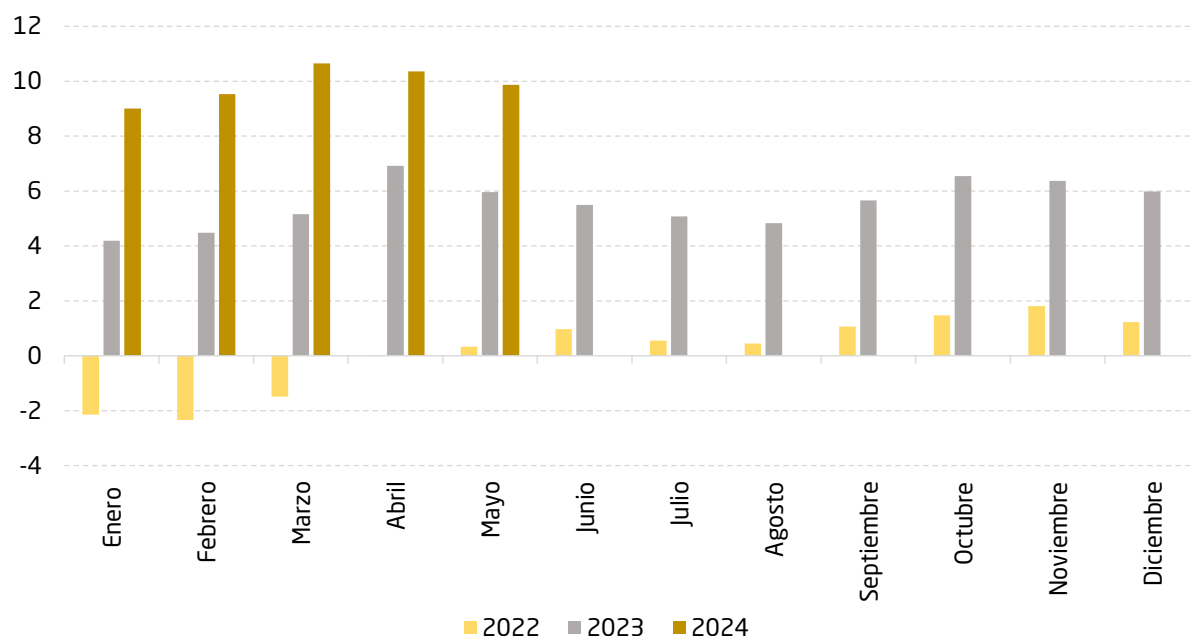


la rama de hostelería (que incluye servicios de alojamiento y servicios de comidas y bebidas) aumentó en cerca de 290.000 empleos, lo que representa el 40% del incremento registrado por la afiliación total en este mismo periodo. La hostelería se vio especialmente afectada por la crisis de la covid-19, pero, posteriormente, comenzó un periodo de recuperación, y en términos de empleo logró alcanzar, en 2022, los niveles existentes en 2019. Sin embargo, el buen comportamiento del sector turístico ha continuado en 2023 y 2024, y está reflejándose en una creación de empleo notable en la rama de hostelería en estos años. Así, en los meses de enero a mayo de 2024, la afiliación en esta rama se sitúa en niveles que son en torno a un 10% superiores a los de los mismos meses de 2019 (Gráfico 6).

GRÁFICO 6

Afiliados a la Seguridad Social en hostelería

Tasa de variación sobre 2019 en %



Fuente: Elaboración propia del Instituto de Estudios Económicos a partir de los datos del Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones.

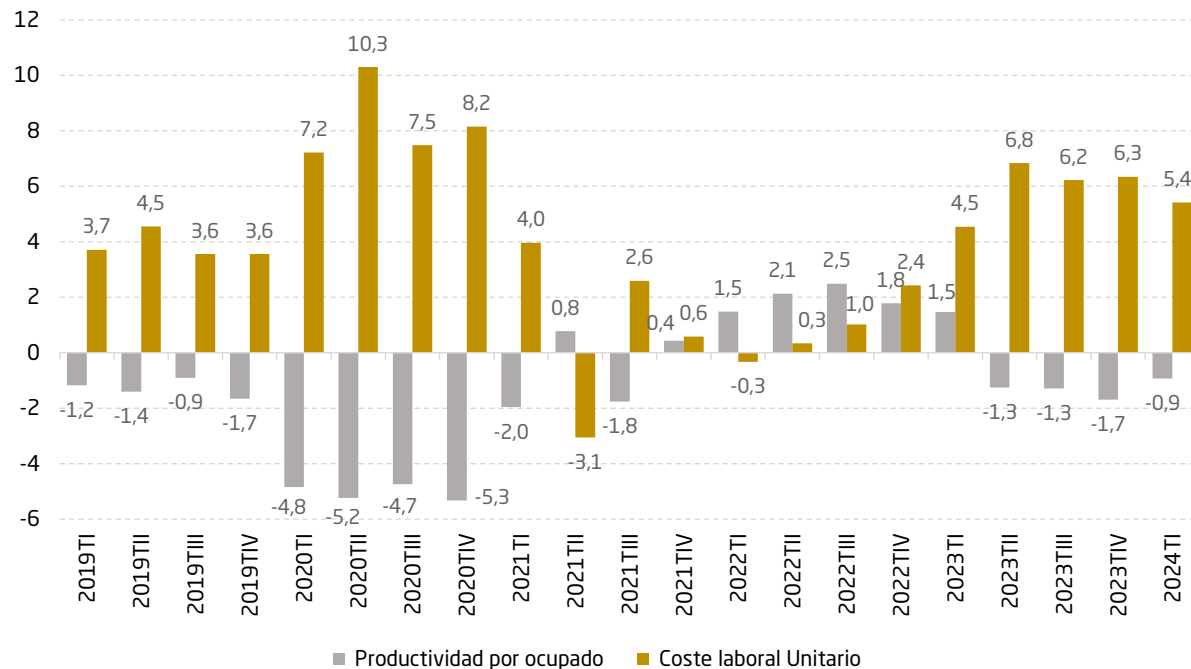
El mantenimiento del dinamismo del empleo en 2024 refleja que las empresas siguen esforzándose por mantener y reforzar sus plantillas de trabajadores, en un contexto de costes (especialmente laborales) más elevados, al tiempo que se reducen los niveles de productividad. Así, el tejido empresarial está soportando mayores costes laborales unitarios que en los últimos años, de forma que, en el primer trimestre de 2024, fueron un 5,4% superiores a los del mismo periodo de 2023 y, además, se sitúan un 20% por encima de los niveles de finales de 2019. Al mismo tiempo, la productividad por ocupado continúa disminuyendo, de forma que su nivel, en el primer trimestre, se sitúa un 4,1% por debajo de los niveles precrisis (último trimestre de 2019). **Todo ello perjudica la competitividad de las empresas frente a nuestros competidores** (Gráfico 7).



GRÁFICO 7

Productividad por ocupado y coste laboral unitario (CLU)

Tasa interanual en %



Fuente: Elaboración propia del Instituto de Estudios Económicos a partir de los datos del INE.

Los resultados de la **Encuesta Trimestral de Coste Laboral**, del primer trimestre de 2024, muestran una ralentización en el ritmo de crecimiento de **los costes laborales que afrontan las empresas**. En concreto, el coste laboral por trabajador y mes creció un 3,9% en tasa interanual, tras haber crecido un 5% en el tercer y cuarto trimestres de 2023. En comparación con la situación prepandémica, hay que destacar que **el coste laboral aumentó un 18% en el primer trimestre frente al mismo periodo de 2019**, fruto de un incremento del coste salarial del 17,6% y de un 19,2% en el caso de los otros costes. Dentro de estos últimos hay que destacar la **notable subida de las cotizaciones obligatorias**, un 22,6% frente a 2019. En este sentido, **España sigue siendo uno de los países europeos con mayores cotizaciones sociales pagadas por las empresas en porcentaje del PIB**. En concreto, se sitúa en el 9,5% del PIB en 2022, por encima del 7,1% de promedio en la UE.

2.4. La inflación general y la subyacente muestran crecimientos más moderados en 2024, aunque se mantiene cierta resistencia a la baja

Durante la primera mitad de 2023 la inflación general registró una significativa desaceleración, debido a la notable caída de los precios energéticos frente a los niveles de 2022, que compensó parte de los incrementos registrados en la inflación subyacente y en los alimentos. Sin embargo, a partir del segundo semestre del año pasado, aunque tanto la subyacente



como los alimentos comenzaron a desacelerarse, este efecto base de los precios energéticos fue desapareciendo y la inflación comenzó a aumentar de nuevo.

En lo transcurrido de 2024 la inflación está mostrando cierta resistencia a la baja y se mantiene en tasas de alrededor del 3%. El componente energético no solo ya no resta, sino que ha pasado a contribuir positivamente a la inflación general. Y, aunque los alimentos por fin han moderado significativamente el ritmo de avance de sus precios, la inflación subyacente ha frenado su ritmo de descenso, e incluso ha registrado un ligero repunte en el último mes. Así, según el último dato de inflación avanzado por el INE, correspondiente al mes de mayo, la inflación general habría aumentado tres décimas, hasta el 3,6%, y la subyacente una décima, hasta el 3%, lo que ha sido una sorpresa negativa.

En el caso de los alimentos y de los bienes industriales no energéticos, la evolución actual de moderación de los precios en los mercados internacionales estaría anticipando una continuación en la senda de desaceleración de los precios. Sin embargo, el dinamismo de la demanda de servicios por parte de las familias y el aumento de los costes de producción, sobre todo los salariales, podrían ser factores que dificulten la contención de precios en este sector.

La inflación seguirá moderada durante 2024, ligeramente por encima del 3%, incluso a pesar de la reversión de algunas de las medidas antiinflación (reducción del IVA energético y/o de los alimentos). **No obstante, siguen existiendo elementos de riesgo sobre la inflación, tanto por parte de los precios energéticos,** que pueden verse afectados por los conflictos armados en Ucrania y la franja de Gaza y las tensiones geopolíticas derivadas, **como por los efectos de segunda ronda debidos a incrementos salariales y su traslación a precios finales.** El Banco Central Europeo ya ha comenzado a bajar los tipos de interés, pero seguirá muy de cerca la evolución de la inflación y de estos elementos, antes de anunciar nuevos recortes.



2.5. Perspectivas para 2024 y 2025: sorpresas positivas a corto plazo, pero prevalecen las asignaturas pendientes de la economía española

Las previsiones del IEE para la economía española se han revisado al alza debido a un comienzo de 2024 más robusto del esperado. **De este modo, se estima un crecimiento del 2,3% de media para 2024,** en el que la primera mitad de año se caracteriza por un mayor dinamismo, mientras que en la segunda parte se estima una cierta moderación de la actividad, que va a condicionar el escenario de 2025. Así, para el próximo año se anticipa un avance del PIB del 1,8% (Cuadro 2).

Los elementos que van a apoyar el crecimiento de la economía española en 2024 son la mejora de la renta familiar y el aumento del ahorro, que van a sustentar el consumo; **unas condiciones financieras menos restrictivas,** al comenzar a reducirse los tipos de interés del BCE; **el comportamiento del sector exterior,** que sigue sorprendiendo positivamente, manteniendo un superávit exterior gracias al buen comportamiento de la balanza de servicios, tanto turísticos

como no turísticos; **el impacto de los fondos europeos en la inversión**, que será mayor en 2024 y en años posteriores, dado el retraso que lleva en su implementación; y **la resiliencia del mercado laboral ante crecimientos del PIB moderados**.

El aumento de la ocupación se estima en torno al 2,3% para 2024, mientras que en 2025 dicha tasa podría ser del 1,5%. Con esta pérdida de intensidad en el ritmo de creación de empleo, la tasa de paro mostrará una notable resistencia a situarse por debajo del umbral del 11%, estabilizándose en el entorno del 11,6% este año y en el 11,2% en 2025. Así, el diferencial de tasa de paro con Europa apenas se reduce, puesto que, según la Comisión Europea, se mantendrá en el 6% en estos dos ejercicios.

La inflación se espera que se mantenga en el 3,5% de media en 2024, a pesar de la desaceleración del componente subyacente (3%). De cara a 2025, la inflación general y la subyacente podrían situarse en el entorno del 2,1%.

Se anticipa que continúe el superávit del sector exterior, aunque el saldo de la balanza por cuenta corriente, en porcentaje del PIB, será inferior al 2% en ambos años, 2024 y 2025. En este ámbito cabe destacar la favorable evolución de la balanza de servicios, tanto por el auge del turismo, dada la recuperación de la demanda nacional e internacional, como por los servicios no turísticos, cuya balanza sigue ampliando su superávit. Con todo, no se debe olvidar que la economía española debe mantener un saldo exterior positivo debido a los niveles de deuda externa neta, que, a pesar del descenso de los últimos años, siguen siendo altos (52,8% del PIB a finales de 2023).

El desequilibrio macroeconómico de mayor magnitud es el déficit y la deuda del sector público. El saldo de las cuentas públicas en 2024 podría situarse en el -3,4% del PIB y, si no se produce un cambio de orientación de la política presupuestaria y fiscal, se prevé un déficit público del -3,1% en 2025. El próximo año hay que tener en cuenta que, previsiblemente, entre en vigor la nueva regla de política fiscal para reconducir los elevados niveles de déficit públicos e iniciar una senda de sostenibilidad fiscal.

El elevado déficit y la deuda pública siguen siendo una de las principales vulnerabilidades de la economía española y, más aún, en un entorno de tipos de interés elevado. Cualquier duda sobre la consolidación fiscal en España puede elevar la prima de riesgo y, con ello, el coste de financiación del sector público, drenando recursos para otras políticas públicas necesarias para incrementar la competitividad de la economía española y el bienestar de los ciudadanos. Además, según el Banco de España, el desequilibrio fiscal de las AA. PP. presenta un elevado componente estructural que estima que se sitúa en el entorno del -3,7% del PIB, 0,6 puntos porcentuales superior al estimado en 2019.

La economía española también tiene otras asignaturas pendientes y que están relacionadas con el bajo potencial de crecimiento (no supera el 1,5% en la etapa actual). Entre ellas, cabe señalar que **la debilidad de la inversión en bienes de equipo está lastrando la productividad**,



que sigue por debajo de la media europea. De hecho, en 2023 se sitúa en el 96,3 frente a la UE (UE=100) medida en términos de horas. Hay que tener en cuenta que la evolución de la productividad es una de las variables más determinantes del comportamiento de **la renta per cápita, que se encuentra por debajo de los niveles prepandemia**. El PIB per cápita en España alcanzó el 92,2% del valor de la Unión Europea (UE=100) en 2019, frente al 89,2% en el año 2023.

CUADRO 2

Previsiones económicas para España

Actualización junio 2024. Tasa de variación anual, salvo indicación en contrario

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
PIB	-11,2	6,4	5,8	2,5	2,3	1,8
Gasto en consumo privado	-12,4	7,2	4,8	1,8	2,0	1,6
Gasto en consumo público	3,6	3,4	-0,2	3,8	2,3	0,5
Formación Bruta de Capital Fijo	-9,0	2,8	2,4	0,8	1,6	1,1
Construcción	-10,3	1,7	2,1	1,0	1,4	1,2
Bienes de equipo y act. cultivados	-11,9	3,9	1,2	-1,3	0,3	1,0
Demanda interna (*)	-9,0	6,7	2,9	1,7	2,0	1,3
Exportaciones	-20,1	13,5	15,2	2,3	2,1	4,4
Importaciones	-15,0	14,9	7,0	0,3	1,3	3,4
Deflactor del PIB	1,1	2,7	4,1	5,9	3,3	2,6
IPC (media anual)	-0,3	3,1	8,4	3,5	3,5	2,1
IPC subyacente (media anual)	0,7	0,8	5,2	6,0	3,0	2,3
Empleo (CNTR) (**)	-6,5	7,1	3,7	3,2	2,3	1,5
Tasa de Paro (EPA) (% población activa)	15,5	14,9	13,0	12,2	11,6	11,2
Productividad	-5,0	-0,6	2,0	-0,7	0,0	0,3
Remuneración por asalariado	2,8	0,3	2,9	5,2	4,0	2,9
Coste laboral unitario (CLU)	8,3	1,0	0,9	6,0	4,0	2,6
Balanza por Cuenta corriente (% PIB)	0,6	0,8	0,6	2,5	1,9	1,8
Déficit público (% PIB)	-11,0	-6,9	-4,8	-3,6	-3,4	-3,1

(*) Aportación al crecimiento.

(**) Puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo.

Fuente: Instituto de Estudios Económicos, INE, Banco de España y Eurostat.



Según los datos del PIB del primer trimestre de 2024, **la inversión empresarial está un 6,4% por debajo del último trimestre de 2019, mientras que en Europa dicha variable se sitúa un 3,3% por encima**. Las razones pueden ser diversas. Además de la incertidumbre regulatoria y la mayor carga fiscal, las empresas españolas han sido más proclives a desendeudarse o incrementar activos financieros que las europeas. El tensionamiento de las condiciones financieras, junto con el notable repunte de los costes de producción, como la energía y las materias primas, también pueden ser otras causas que han frenado la inversión.

Otro de los ámbitos que preocupa es la escasez de vivienda en algunas zonas de la geografía española, que puede reducir la movilidad laboral y el potencial de entrada de trabajadores extranjeros, al tensionar los precios. El aumento de población española y la formación de nuevos hogares evidencia un repunte de la demanda que no es correspondida por la oferta de vivienda, que está condicionada por la menor disponibilidad de suelo, la falta de mano de obra y el aumento de los costes de producción.

No cabe duda de que hay otros retos prioritarios como **el capital humano**, en el que existe un margen significativo para mejorarlo; **adaptar las políticas activas del mercado laboral a un entorno cambiante y en donde España tiene una elevada tasa de paro**, para poder casar mejor la oferta de trabajadores con la demanda de las empresas; y también **aumentar el tamaño empresarial**, reduciendo los obstáculos para su crecimiento y rotación.

3. Reflexiones y recomendaciones sobre política económica

3.1. Más allá de la coyuntura: la competitividad de la economía española como la última frontera para sostener el crecimiento

La economía y la sociedad española, tras la crisis financiera y de deuda pública, registró una profunda transformación de sus estructuras productivas que conllevó una mejora de competitividad y, por ende, una recomposición de determinados desequilibrios, fundamentalmente los vinculados con el endeudamiento del sector privado y su posición exterior, que permitió a la economía española mejorar su desarrollo económico y los niveles de bienestar social. **No obstante, en estos últimos años la reversión del proceso de convergencia con Europa, en términos de renta per cápita y de productividad, podría mostrar un deterioro competitivo de nuestra estructura económica y comprometer el potencial de crecimiento futuro, pese a que, en la actualidad, se presenten tasas de crecimiento del PIB y de empleo superiores a la media de los países de nuestro entorno.**

Tras la crisis de la covid-19 y de inflación derivada de los distintos conflictos geopolíticos acontecidos con posterioridad, **el modelo de crecimiento que ha caracterizado el periodo reciente a la economía española**, basado tanto en el motor de la demanda interna y en concreto del impulso procedente tanto del consumo privado y público, como de la actividad externa de los servicios, **podría empezar a dar síntomas de agotamiento** -como han señalado diversos organismos, entre ellos el Banco de España- **si no se acometen reformas para reactivar el**



crecimiento de nuestra productividad y no se corrigen los elevados niveles de desempleo y déficit y endeudamiento público.

Si bien este comportamiento se reproduce en otras economías avanzadas, su alcance sobre la evolución de la productividad de la economía española podría ser determinante para afrontar los principales desafíos, a medio y largo plazo, que tiene que afrontar nuestra economía y agravaría sus dificultades de convergencia en términos de renta per cápita con las economías más avanzadas.

Esta desfavorable evolución se explica por el progresivo empeoramiento de la brecha de inversión de la economía española con respecto a nuestros principales socios comerciales. **Esta atonía de la inversión empresarial en bienes de equipo y activos intangibles denota un empeoramiento de las condiciones institucionales que conforman el entorno donde operan las empresas, así como unas expectativas negativas de las empresas sobre los principales factores que determinan sus proyectos de ampliación de capital.** La debilidad de este componente de la inversión tiene cierta relevancia, en el momento actual, entre otras razones por sus implicaciones sobre la fortaleza de la recuperación, aunque, **cuando se consideran plazos más amplios, se observa que la ratio inversión/PIB en la economía española mantiene una evolución desfavorable en los últimos años, tanto en términos comparativos con periodos previos del ciclo de la actividad como en relación con los países que comparten la moneda única.** Este saldo es el resultado, en gran medida, de una pérdida de competitividad continuada que se ha producido en el periodo reciente.

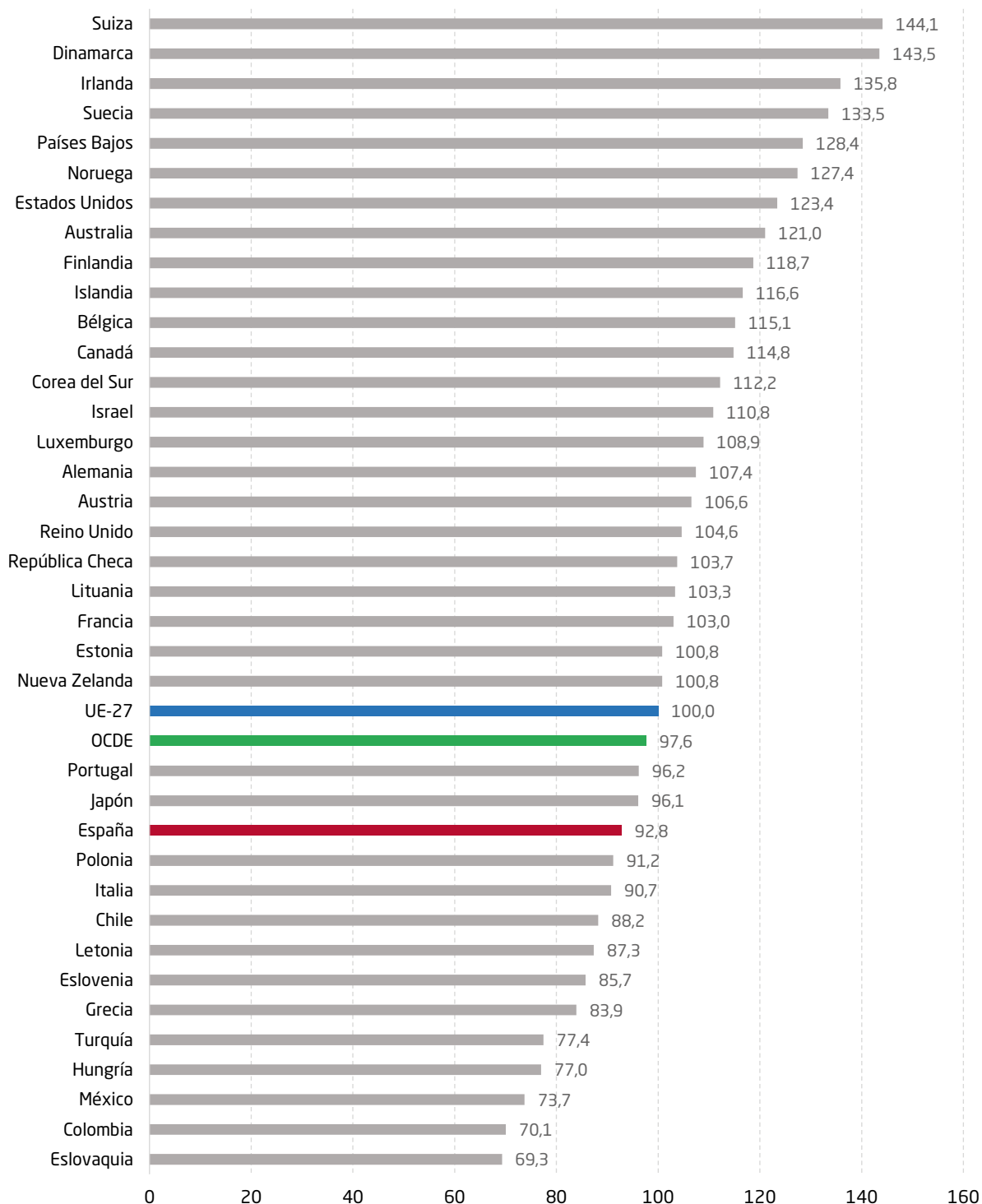
Según la OCDE la competitividad se define como la capacidad de un país para, en condiciones de mercado abierto, producir bienes y servicios que soporten la competencia exterior, al tiempo que se mantiene y se hace crecer la renta nacional. Como demuestran los principales estudios internacionales, **España ha experimentado una cierta estabilidad competitiva durante los últimos cinco años (2019-2023).** Sin embargo, en 2024, España ha descendido del puesto 36 al 40 entre los 67 países analizados, lo que señala un retroceso en su competitividad global. **En relación con los países miembros de la OCDE, España ocupa el puesto 26 de los 37 países evaluados en 2024, indicando un nivel de competitividad medio-bajo dentro de este grupo.** Además, este se encuentra por debajo de la media de la UE-27 y de la OCDE en 2024, siendo su puntuación de 92,8 (Gráfico 8).



GRÁFICO 8

Clasificación según el grado de competitividad de los países de la OCDE

UE-27=100



* Se han analizado 37 de los 38 países que componen la OCDE, excluyendo a Costa Rica. La media de la UE-27 se ha calculado sin incluir a Malta debido a la falta de datos disponibles y, de manera similar, la media de la OCDE se ha calculado sin Costa Rica por la misma razón. Fuente: Elaboración propia del Instituto de Estudios Económicos a partir de los datos del International Institute for Management Development (IMD).



Por otra parte, Suiza, Dinamarca e Irlanda ocupan los tres primeros lugares entre las economías de la OCDE clasificadas por su competitividad global en lo que va del año 2024. La posición líder de estos países se basa en sus logros continuos en los cuatro factores de competitividad medidos. Suiza, por ejemplo, destaca en eficiencia gubernamental, especialmente en la gestión de las finanzas públicas. Dinamarca, por su parte, sobresale en eficiencia empresarial, destacándose en productividad y eficiencia gracias a sus prácticas avanzadas en el uso de herramientas digitales y tecnológicas, así como en la transformación digital de las empresas. **También es importante mencionar las posiciones en el *ranking* de competitividad de 2024 entre los países de la OCDE de países como Alemania, el Reino Unido y Francia, que superan a España en términos de competitividad.** Alemania se encuentra en el puesto 16, con una diferencia de 14,6 p.p. respecto a España. El Reino Unido ocupa el puesto 18, superando a España por 11,8 p.p., y Francia está en el puesto 21, con una ventaja de 10,2 p.p. sobre España.

No obstante, aunque España se situó en una posición intermedia en el *ranking* global, es destacable comentar que está mostrando áreas de mejora, similares a las de años anteriores, particularmente en finanzas públicas, fiscalidad, empleo y legislación empresarial, aspectos críticos para el fomento de un entorno competitivo. Por ejemplo, en 2023, entre sus principales debilidades destacaron una alta tasa de desempleo (desempeño económico), una legislación laboral inadecuada (eficiencia gubernamental), la necesidad de reformas económicas y sociales (eficiencia empresarial) y una legislación insuficiente en investigación científica (infraestructuras). **Este perfil poco competitivo de España destaca la importancia de continuar con reformas estructurales y políticas que impulsen la competitividad y el crecimiento económico sostenible.**

La situación, por tanto, es preocupante, porque, lejos de atajarse, vemos cómo se viene agravando año tras año. **La economía española debe enfrentarse a importantes retos como el cambio que se está produciendo en la globalización de los mercados internacionales,** con un mayor protagonismo de países como China e India, con un gran potencial exportador de productos y servicios con mayor valor añadido, o de los efectos de la ruptura de las cadenas de suministros y cambios que se están produciendo en las cadenas de valor globales y que afectarían a nuestras principales industrias y servicios avanzados. Asimismo, la irrupción de nuevas tecnologías, como la inteligencia artificial y los desafíos que se derivan de los compromisos en materia de sostenibilidad y del ámbito demográfico, exigen más allá de un refuerzo de las ayudas a la inversión que proceden de los Fondos Europeos. **Se necesitan cambios institucionales y reformas estructurales en la economía española que permitan flexibilizar los mercados de factores y productos y que se traduzcan en un aumento de la competencia, garantía de un mayor éxito empresarial en los mercados.**

Es, por tanto, necesario apoyar la reindustrialización de la economía española y garantizar cierta autonomía estratégica, lo que implica el papel relevante que puede, en este sentido, garantizar un mayor apoyo a la I+D+i. En este sentido, la innovación, junto con la necesidad de contar con talento y trabajadores especializados, son factores determinantes para la obtención de mayores ganancias (en las fases de mayor valor añadido) en las cadenas de valor,



superando la importancia relativa de las economías de escala en la producción que podrían presentar las actuales cadenas de valor globales².

En concreto, **el sector industrial**, que es el sector que se encuentra más expuesto a la competencia internacional, **es el que, en mayor medida, está viéndose afectado por este proceso**. La actividad industrial está viviendo una etapa de reestructuración que viene caracterizada por una pérdida gradual de peso en el conjunto de la economía tanto en términos de actividad como de empleo. **Este sector se encuentra condicionado, como el conjunto de la economía, por una preocupante pérdida de competitividad y una baja productividad que nos sitúa en una posición de desventaja competitiva en Europa y limita el futuro del sector.**

Es, por tanto, más urgente que nunca adoptar las políticas adecuadas para incrementar la productividad de nuestras empresas y mejorar la competitividad de nuestra economía; políticas que deben ir encaminadas a favorecer el desarrollo tecnológico, realizando los esfuerzos oportunos en I+D+i, así como a mejorar el capital humano mediante la formación y la educación, introduciendo la promoción del espíritu empresarial desde fases tempranas.

Sin olvidar, por supuesto, la necesidad de incrementar y mejorar las infraestructuras, reformar el mercado laboral, dotándole de mayor flexibilidad y capacidad para adaptarse a las circunstancias cambiantes de los mercados, y, **en general, mejorar el contexto administrativo, fiscal o financiero en el que se desarrolla la actividad de las empresas**, en especial las de menor dimensión, que constituyen la base de nuestro tejido empresarial y la principal fuente de creación de riqueza y empleo.

De igual forma, asegurar el crecimiento económico en el medio y largo plazo, y, por consiguiente, la viabilidad y sostenibilidad financiera de los sistemas públicos que garantizan el estado de bienestar depende, en gran medida, de la capacidad competitiva del conjunto de la economía, y, en particular, de sus empresas.

3.2. La evolución de la competitividad exterior de la economía española: un análisis comparativo

El concepto de competitividad puede adoptar múltiples facetas y dimensiones dependiendo de la naturaleza de la realidad económica que describa, así como el marco de referencia o delimitación de su ámbito de aplicación. En general, **la competitividad, en su doble vertiente de significado como capacidad para competir y rivalidad para conseguir un fin, se gradúa en los distintos análisis conforme se enfoque un ámbito subjetivo (trabajadores, empresas, mercados, instituciones, sociedades, países, sistemas económicos, etc.) y/o un ámbito objetivo (trabajo, bienes, servicios, procesos de producción, precios, costes, etc.) concreto.**

² ÁLVAREZ, I. y MARTÍN, V. (2020), «Cadenas de valor en Europa y autonomía estratégica», ICE, *Revista de Economía*, n.º 916.



En un sentido amplio la competitividad puede describirse como la capacidad que tiene un sistema económico tanto de ofertar a los mercados nacionales e internacionales una amplia gama de productos y servicios que contienen un mayor valor añadido a un menor coste, como las condiciones que determinan, a su vez, que este sistema económico sea capaz de generar y mantener tasas de crecimiento económico y de bienestar social en el medio y largo plazo.

De igual forma, **se puede considerar la competitividad con un carácter más específico limitando su alcance a la capacidad de una economía de participar en los mercados internacionales de manera eficiente, esto es, la competitividad exterior.** La proyección exterior de la economía se puede evaluar a través de la evolución de la tasa de participación de sus exportaciones en la generación de valor añadido en el saldo exterior o bien a través de sus cuotas de exportación en los mercados mundiales, **indicadores que, con carácter *ex post*, permiten evaluar el grado de consecución en la introducción de productos de bienes y servicios en los mercados exteriores.**

La evolución de estos indicadores responde, en cierta medida, a la variación de los precios y costes relativos de la economía en relación con los de otros países (IPR), así como a la del tipo de cambio (IPX). **Estos indicadores *ex ante* de la competitividad exterior de la economía conforman los tipos de cambio efectivo real o indicadores de competitividad-precio**, que son calculados por el Ministerio de Economía, Comercio y Empresa a través de los Índices de Tendencia de Competitividad (ITC). Un aumento (disminución) de estos índices implicaría un encarecimiento (depreciación) de las exportaciones y, simultáneamente, un abaratamiento (apreciación) de las importaciones, lo que supone una pérdida (ganancia) de competitividad.

Tal y como se observa en el Cuadro 3, **la evolución de los índices de tendencia de la competitividad precio/coste de la economía española, en relación con la UE-27, OCDE y BRIC, se calcula a partir de los componentes de los precios de consumo, de los precios (valores unitarios) de las exportaciones y de los costes laborales unitarios para distintos periodos.** De todos ellos, se han de destacar los siguientes resultados:

Los ITC calculados con índices de precios de consumo, esto es, con la inflación relativa, miden la competitividad en términos de patrones de consumo y presentan, en términos generales, una mejora de la competitividad de la economía española en el periodo reciente (2014-2023) tanto en términos comparativos con la UEM como respecto a los países de la OCDE, tras un periodo previo en el que la economía española mostraba una desventaja competitiva con respecto a estas áreas económicas. **Destaca, asimismo, la positiva evolución de estos indicadores en el periodo reciente (2020-2023) que se ha caracterizado por un repunte importante de las tensiones inflacionistas** derivadas, fundamentalmente, del aumento del precio de las materias primas energéticas y una apreciación del tipo de cambio del euro. Esta evolución no es compartida cuando se considera la evolución de los precios de consumo de los BRIC.

La competitividad precio de los bienes y servicios comercializables internacionalmente de la economía española, que se ven más expuestos a la competencia exterior y que se miden a través de los ITC calculados con los índices de valores unitarios (precios) de las exportaciones, mostró una evolución desfavorable durante el periodo precrisis financiera, sin que, en fases



sucesivas del ciclo económico, se registrara una recuperación de este indicador. Especialmente **en el periodo reciente (2020-2023) se ha vuelto a agravar esta pérdida de competitividad para la economía española para este tipo de productos y servicios con los países de la UE-27. La participación de manufacturas industriales dentro de estas exportaciones muestra las dificultades competitivas de este sector, en el que la estructura de costes se ve más afectada por el encarecimiento de los precios de los bienes intermedios y de capital.**

CUADRO 3

Evolución de los Índices de Tendencia de Competitividad (tipos de cambio efectivo real) de la economía española

	ITCs calculados con IPCs (variación anual promedio, %)											
	2003-2008			2009-2013			2014-2019			2020-2023		
	IPR	IPX	ITC	IPR	IPX	ITC	IPR	IPX	ITC	IPR	IPX	ITC
UE-27	1,0	-0,1	0,9	-0,1	0,2	0,1	-0,5	0,2	-0,3	-1,2	0,2	-1,1
UEM-20	1,1	-0,1	1,1	0,1	0,0	0,1	-0,5	0,0	-0,5	-0,8	0,0	-0,8
UE-27 no UEM-20	0,3	-0,4	-0,1	-0,7	1,3	0,6	-0,5	1,0	0,5	-3,2	1,0	-2,3
OCDE	1,0	2,5	3,4	0,0	-0,7	-0,7	-0,9	0,1	-0,8	-1,2	0,9	-0,3
OCDE no UEM-20	0,8	4,5	5,3	-0,1	-1,2	-1,3	-1,2	0,2	-1,0	-1,4	1,5	0,0
OCDE no UE-27	0,9	5,1	6,0	-0,1	-1,5	-1,6	-1,3	0,1	-1,2	-1,1	1,6	0,4
BRICS	-1,9	3,8	1,8	-2,6	-1,4	-4,1	-2,7	1,7	-1,0	1,1	1,4	2,4

	ITCs calculados con IVUs de exportación (variación anual promedio, %)											
	2003-2008			2009-2013			2014-2019			2020-2023		
	IPR	IPX	ITC	IPR	IPX	ITC	IPR	IPX	ITC	IPR	IPX	ITC
UE-27	0,6	-0,1	0,5	0,0	0,2	0,2	0,0	0,2	0,1	1,7	0,2	1,9
UEM-20	0,6	-0,1	0,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,8	0,0	1,8
UE-27 no UEM-20	0,6	-0,4	0,1	0,1	1,3	1,5	-0,2	1,0	0,8	1,1	1,0	2,1

	ITCs calculados con CLUs (variación anual promedio, %)											
	2003-2008			2009-2013			2014-2019			2020-2023		
	IPR	IPX	ITC	IPR	IPX	ITC	IPR	IPX	ITC	IPR	IPX	ITC
UE-27	1,9	-0,1	1,7	-2,7	0,2	-2,5	-0,7	0,2	-0,5	0,1	0,2	0,3
UEM-20	2,1	-0,1	2,0	-2,7	0,0	-2,7	-0,5	0,0	-0,5	0,6	0,0	0,6
UE-27 no UEM-20	0,8	-0,4	0,3	-2,6	1,3	-1,3	-1,6	1,0	-0,6	-1,6	1,0	-0,6

Nota: Los ITC están calculados a partir de la variación de los precios relativos (IPR) y de la de los tipos de cambio (IPX). Un aumento (disminución) de estos índices implicaría una pérdida (ganancia) de competitividad.

Fuente: Ministerio de Economía, Comercio y Empresa, y elaboración propia del Instituto de Estudios Económicos.

En términos de costes laborales unitarios, la competitividad de la economía española, medida a través de los ITC calculados con CLU, se deterioró significativamente en el periodo previo a la crisis financiera y de deuda soberana con respecto a nuestros principales socios comerciales. Esta negativa evolución se corrigió, en gran medida, durante la crisis y mantuvo este ajuste, aunque de menor magnitud, en el periodo de expansión de la economía española (2014-2019). **Tras la crisis de la covid-19 y la consecutiva derivada de los distintos conflictos geopolíticos, nuestros costes laborales unitarios se han encarecido en términos relativos con respecto a los países de la eurozona, como resultado de una peor evolución de la productividad, lo que ha supuesto una pérdida de competitividad en dicho periodo (2020-2023).**

La interrelación entre estas tres variables analizadas es crucial para evaluar la competitividad, pues juntas proporcionan una visión integral de la situación. No obstante, para mantener esta trayectoria positiva de la competitividad de la economía española, así como para revertir la que afecta especialmente a nuestras manufacturas, es necesaria una mejora continua en la productividad y, dada la tendencia actual de la evolución de los precios energéticos y otros bienes intermedios, así como el potencial efecto sobre los costes empresariales de las políticas de transición energética y de lucha contra el cambio climático, es esencial mantener una moderación de los costes laborales, en particular, sobre aquellos que afectan al sector industrial español.

Ahora bien, estos requisitos podrían no estar materializándose en la economía española sino, más bien, todo lo contrario. Los CLU han iniciado una escalada significativa en el periodo reciente en comparación con el resto de los países avanzados. A partir de la crisis financiera y de deuda soberana, los cambios que operaron en la economía española permitieron un ajuste muy importante de los costes laborales unitarios y financieros, lo que permitió a la economía española restaurar la competitividad con países como Alemania, Francia o el Reino Unido. **Sin embargo, desde 2018 esta ventaja conseguida de la contención de los costes laborales, sobre todo por debajo de la de otros países, poco a poco se está agotando, por lo que un avance adicional en el ámbito de la competitividad pasa, necesariamente, por una moderación de los costes y, en mayor medida, por aumentos de la productividad.**

Este **análisis** de los indicadores de la competitividad precio/coste puede verse reflejado, igualmente, en la evolución de las cuotas de exportación y del saldo exterior medido a través de **la evolución de la balanza por cuenta corriente y de la cuenta financiera.** En este caso concreto se realiza un **estudio de la competitividad exterior a través de indicadores *ex post* que permiten evaluar el resultado que registra una economía en su actividad exterior, tanto desde el punto de vista comercial como desde su capacidad para generar y atraer los recursos financieros destinados a la inversión.**

La economía española ha registrado, desde el periodo de crisis financiera y de deuda pública, una apertura hacia el exterior significativa que se refleja tanto en una mayor participación del valor de sus exportaciones en la producción total como en un crecimiento de la base exportadora regular de las empresas. **Este reequilibrio de nuestro patrón de crecimiento hacia la demanda externa se ha producido en un contexto en el que ha aumentado con fuerza la competencia exterior, liderada por economías emergentes del sudeste asiático y, en particular, de China.**



El reflejo de este proceso se visualiza en la evolución comparada de nuestra cuota de exportaciones. De hecho, si nos centramos en la cifra de exportaciones y analizamos la cuota mundial de exportaciones de bienes y servicios, **a pesar de mantener una tendencia descendente, es destacable que España haya logrado, prácticamente, mantener su cuota de exportaciones en torno al 1,8%. Por el contrario, países como Francia o Alemania han experimentado una mayor caída; aun así, se encuentran por encima de España con una cuota de 3,4% y 7,4% respectivamente.**

Poniendo el foco en España, se podría llegar a pensar que nos encontramos en una buena posición de competitividad internacional por la evolución de algunos de los indicadores con posterioridad a la crisis financiera y de deuda pública. Esta mejora de la capacidad de financiación de la economía se produjo gracias, en parte, a la consecución de saldos positivos en la balanza por cuenta corriente y de la posición de inversión internacional neta desde 2012, derivada de una mejor confianza de los inversores internacionales en la economía española.

El saldo de la balanza por cuenta corriente ha experimentado resultados positivos desde finales de 2012 hasta la actualidad, gracias a la corrección del saldo neto de bienes no energéticos y, fundamentalmente, por el turismo y el mayor protagonismo de otros servicios no turísticos que han sido los principales impulsores de este excedente. Alcanzó su máximo este saldo de la balanza por cuenta corriente en 2016 con un superávit del 3,2% del PIB y desde entonces se puede apreciar una tendencia más moderada de generación de superávits hasta alcanzar, en 2022, un 0,6% del PIB. De esta forma, se dirige nuestra atención hacia la variable del saldo exterior de España. **En una difícil coyuntura global nos encontramos con un superávit comercial en bienes y servicios ininterrumpido desde 2011 y en niveles récord en 2023. Gracias al aumento continuo de la base exportadora, el saldo comercial representa en torno al 5% del PIB.** Así, el sector exterior actúa como motor del crecimiento, mostrando solidez y crecimiento equilibrado.

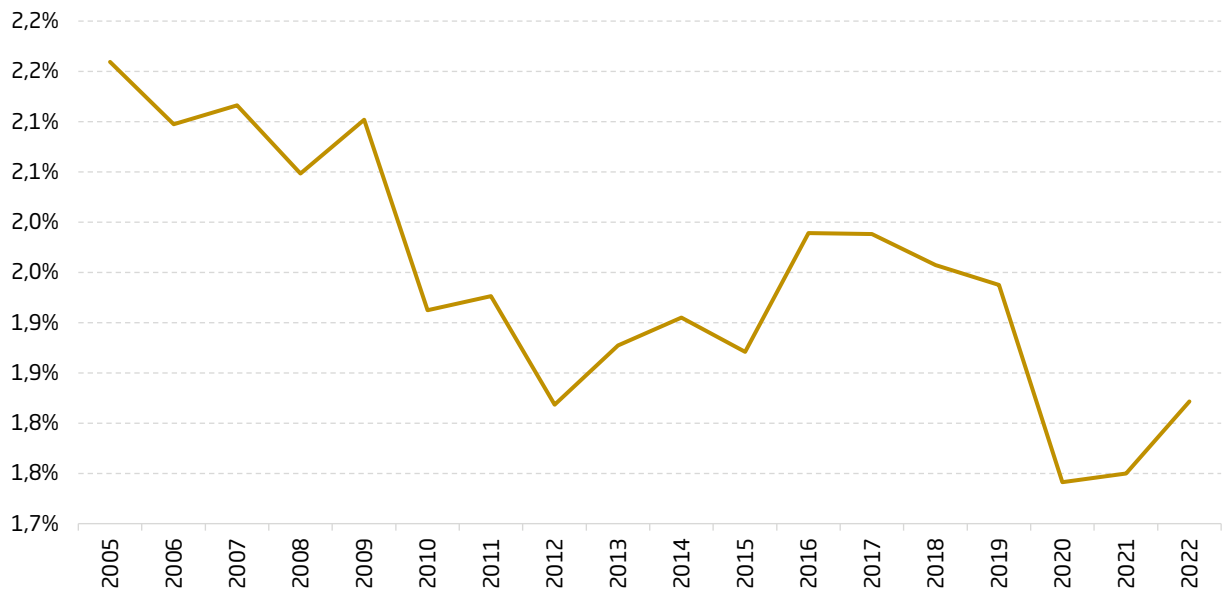
Junto con lo anterior, la mejora de las condiciones de financiación, que se materializaron a partir de 2012, redujo los costes financieros para el conjunto de los residentes y promovió un proceso de desapalancamiento y saneamiento de los balances del sector privado, convirtiéndose este en un factor de competitividad sustancial de la economía española durante los últimos años. **Esta dinámica ha contribuido a la recuperación de la posición de inversión internacional neta (PIIN) cuyo saldo deficitario se sitúa, en la actualidad, en torno al -52% en porcentaje del PIB, magnitud que se aleja de los valores máximos próximos al -100% que se registraron en 2009 y en progreso hacia el umbral del -35%, cifra recomendada por la Comisión Europea en materia de supervisión macroeconómica,** siendo conscientes de que este indicador presenta aún unos niveles que pueden suponer un riesgo macroeconómico y en el que el endeudamiento de las Administraciones públicas está adquiriendo un mayor protagonismo.

Como reflejo de esta dinámica, se destacaría la atracción de inversión extranjera directa (IED). Según el Banco de España, estos flujos alcanzaron en torno al 2,6% del PIB de media anual entre los años 2013 y 2019, si bien este porcentaje se situó en torno a 1,5 p.p. por debajo



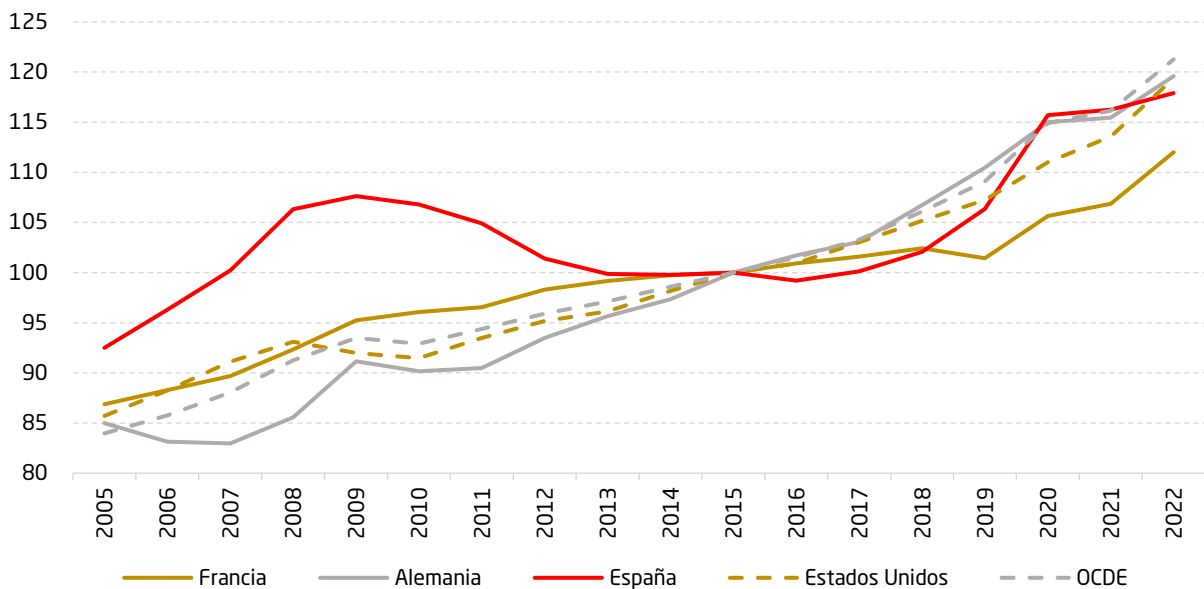
del registrado, en media, durante la expansión previa a la crisis. **Esta ampliación de la capacidad productiva contribuyó a mejoras en las dotaciones de infraestructuras, tecnología y capital humano, fortaleciendo la competitividad a largo plazo.**

GRÁFICO 9
Evolución de la cuota mundial de exportaciones de España



Fuente: Elaboración propia del Instituto de Estudios Económicos a partir de los datos de World Trade Organization.

GRÁFICO 10
Evolución de los costes laborales unitarios (CLU) de las principales economías
2015 = 100

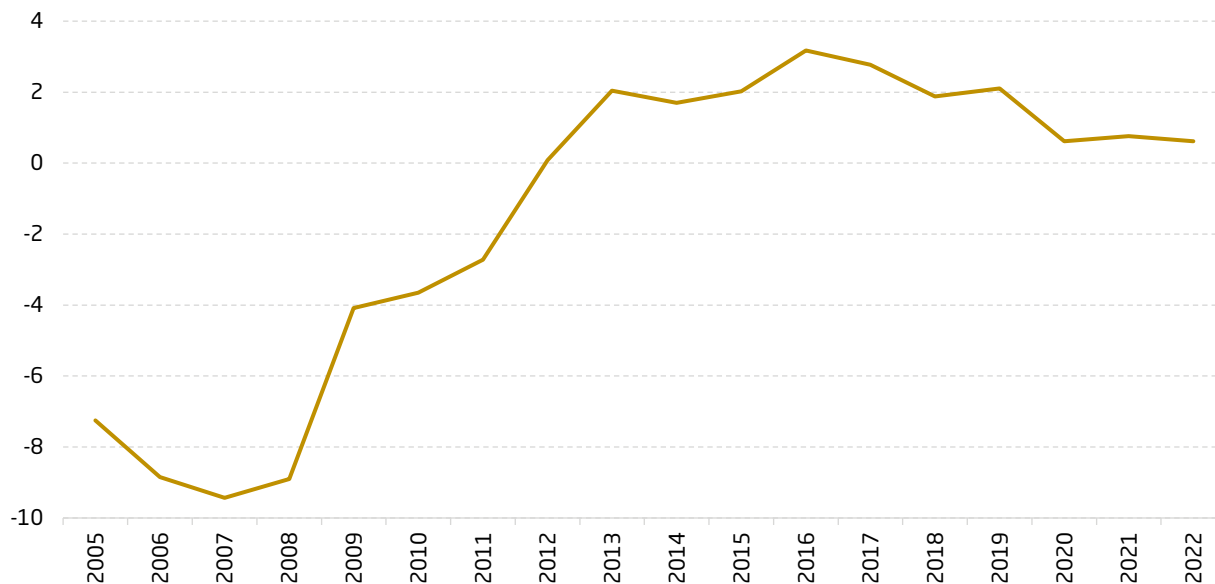


Fuente: Elaboración propia del Instituto de Estudios Económicos a partir de los datos de la OCDE.

GRÁFICO 11

Evolución del saldo de la balanza por cuenta corriente de España

% del PIB

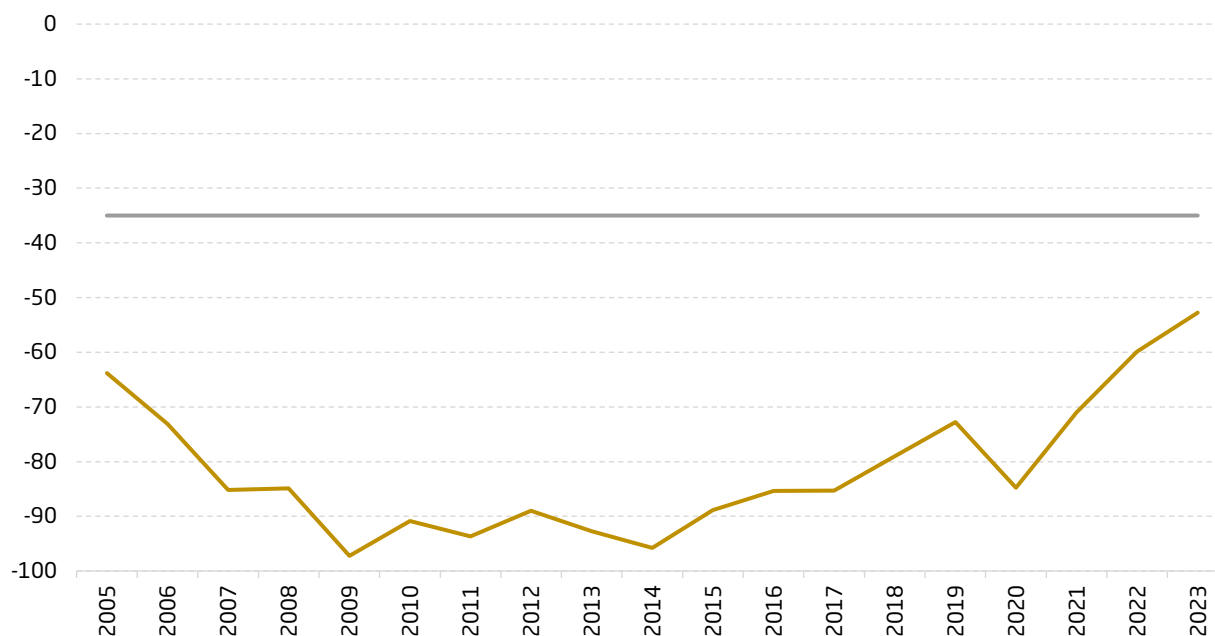


Fuente: Elaboración propia del Instituto de Estudios Económicos a partir de los datos del Banco de España (Balanza de Pagos).

GRÁFICO 12

Evolución de la posición de inversión internacional neta de España

% del PIB



Fuente: Elaboración propia del Instituto de Estudios Económicos a partir de los datos de la OCDE.



Si bien la variación de los precios y costes de producción en relación con las de otras economías son determinantes para la evolución de estos resultados, **se ha considerar, igualmente, la importancia de otros factores que pueden mejorar la eficiencia de los procesos de producción y la calidad de los productos y servicios comercializables internacionalmente, estos son, aquellos que aumentan la productividad y fortalecen, por tanto, nuestra presencia en los mercados internacionales.**

3.3. Análisis de la competitividad de la economía española en sentido amplio y su incidencia sobre la evolución de la productividad

La competitividad de una economía se ve plenamente influenciada por el contexto económico e institucional en el que se desarrollan las transacciones económicas tanto dentro de las fronteras del país como en el ámbito internacional.

Los factores que determinan este contexto podrían englobarse dentro de dos categorías principales: microeconómicos y macroeconómicos. Adicionalmente, esta última categoría podría dividirse en dos subcomponentes relacionados con factores derivados del impacto de la política monetaria y fiscal; y aquellos que están vinculados con factores institucionales, que representan las condiciones de infraestructura social y política (Delgado *et al.*, 2012).

Dentro del ámbito macroeconómico, y en relación con la política monetaria y fiscal, se revisan distintos indicadores macroeconómicos, así como otros procedentes de instituciones internacionales y que forman parte de los Índices de Libertad Económica, de Derechos de Propiedad y de Competitividad Fiscal, cuyos principales resultados son publicados por el Instituto de Estudios Económicos.

En primer lugar, **el Índice de Competitividad Fiscal de la economía española en 2023 indica que España presenta una situación sensiblemente más desfavorable que la media europea y que la OCDE en cuanto a presión fiscal normativa.** Esta presión fiscal se concentra especialmente en el sector empresarial con unos indicadores de presión fiscal efectiva y normativa muy superiores a la media de la UE y de la OCDE. Es decir, **España mantiene un sistema fiscal ineficiente y distorsionante que penaliza el ahorro y la inversión.**

En consecuencia, **para mejorar la competitividad de España es crucial reducir la presión fiscal, especialmente sobre las empresas, optimizar la eficiencia del gasto público y fomentar una fiscalidad competitiva que estimule la actividad económica, la inversión y el empleo, evitando aumentos impositivos que obstaculicen la oferta productiva y el consumo.** Junto con este indicador, se ha de destacar el subcomponente del Índice de Libertad Económica (ILE), tamaño del Estado. Resulta reseñable que la posición relativa de España en los últimos puestos dentro de la OCDE se debe al ámbito del tamaño del Estado, en el que se ha situado en la posición 34 de los 38 países más desarrollados. Las históricas bajas puntuaciones obtenidas por España en esta área se deben, especialmente, al empeoramiento continuo de la salud fiscal, la cual hace referencia al ámbito presupuestario.



Respecto a la eficiencia del gasto público, medido a través del Índice IEE de eficiencia del gasto público 2021, **España no obtuvo una posición favorable en lo que se refiere a eficiencia del gasto público en un contexto internacional.** Nuestro país se situó en la posición 29, en la zona media-baja de la tabla, claramente por debajo de la media de la UE y también alejada de la media 100 de la OCDE. De hecho, **España obtuvo una puntuación más baja que la mayor parte de los principales países de la UE, especialmente nórdicos y centroeuropeos.**

En cuanto a la estabilidad monetaria, recogida en el Índice de Libertad Económica, España ha obtenido, en 2024, su peor resultado desde 1995, pese a su puntuación relativamente favorable respecto a la OCDE y la UE, reflejando todavía el impacto de la reciente crisis inflacionaria. Este resultado pone de manifiesto la necesidad de incrementar los esfuerzos de las autoridades por combatir la inflación, mantener la estabilidad de precios y preservar la riqueza de la nación, de forma que los agentes económicos puedan actuar en un entorno de previsibilidad. Así, **las políticas económicas que deterioran la estabilidad monetaria acaban por confiscar la riqueza de las empresas y las familias al tiempo que distorsionan los precios, asignan de forma indebida los recursos y elevan las dificultades para hacer negocios.**

En segundo lugar, respecto a los indicadores vinculados con la infraestructura social y las instituciones políticas, se revisan factores como el gasto público en educación, para medir la protección y el desarrollo del capital humano; el «imperio de la ley» (o «Estado de derecho») para medir la calidad del sistema jurídico; y la capacidad de protección de los derechos de propiedad para medir la calidad de actuación de las instituciones políticas.

Respecto al gasto público en educación, medido como porcentaje del PIB, España se encuentra entre los 10 países de la OCDE que menor gasto en educación realizaron en 2021, quedando muy por debajo de algunos de los países con mejores prácticas como fueron Suecia o Bélgica. Esta falta de apoyo a la educación supone un importante obstáculo a la mejora de nuestra productividad, lo cual repercute consecuentemente en nuestro nivel de competitividad.

El análisis del sistema legal y normativo que rodea los derechos de propiedad está incluido dentro del Índice de Derechos de la Propiedad, concretamente en el componente del entorno legal y político, el cual está basado en los datos de los Indicadores de Gobernanza del Banco Mundial y proporciona información sobre la fortaleza de las instituciones en cuanto a la protección de los bienes y activos de las personas y de las empresas. **En este subindicador, España, en 2023, ha obtenido puntuaciones inferiores a los niveles promedio de la OCDE en todos sus subcomponentes y, si se revisa precisamente el subcomponente de imperio de la ley, España se sitúa en el tercio inferior del ranking tanto dentro de los países desarrollados como en los países miembros de la Unión Europea.** De esta forma, a la vista de los resultados, se puede concluir que **el marco institucional y legal que rodea las transacciones económicas en España es menos competitivo que las principales economías respecto al grado de independencia del sistema judicial, la fortaleza de las instituciones del Estado de derecho, la estabilidad del sistema político o el control de la corrupción.**



En la medición dedicada a los derechos de propiedad, a partir de los resultados del ILE 2024, nos topamos con 18 países de la OCDE que logran una evaluación por encima de los 90 puntos, como Finlandia, Noruega o Dinamarca; **mientras que España, con una puntuación de 87,2 puntos, figura en el puesto 27 de la clasificación. Nuestra puntuación muestra que la evaluación general no es tan negativa, pero el puesto relativo sí indica que hay margen de mejora.**

Por último, algunos de los indicadores microeconómicos clave para la competitividad en el contexto económico global actual serían la capacidad de acceso a la financiación y el grado de innovación asociado al país, aproximado a partir de las solicitudes de patentes en el marco del Tratado de Cooperación en materia de Patentes (TCP); y el nivel de gasto doméstico bruto dedicado a proyectos de I+D.

En cuanto a la facilidad de acceso a la financiación en 2023, en el subcomponente del ámbito de protección de la propiedad física del Índice Internacional de Derechos de Propiedad, **España se sitúa en la mitad inferior del ranking tanto para los países desarrollados como para los miembros de la Unión Europea. Esta posición relativa muestra un amplio margen respecto de las economías que presentan mejores resultados, como Estados Unidos, Finlandia o Alemania. La facilidad de acceso a la financiación en estos países les otorga una mayor competitividad que España a la hora de fomentar la inversión, la innovación y el crecimiento empresarial, impulsando, así, su productividad y, consecuentemente, su renta per cápita.**

Respecto al número de solicitudes de patentes al Sistema Internacional de Patentes, España también se encuentra muy por debajo de la media de los países desarrollados, concretamente un 63% en 2021, lo que pone de manifiesto la urgente necesidad de promover la innovación para mejorar la competitividad del país en el contexto global. Esta baja cifra puede atribuirse a una falta de inversión en investigación y desarrollo, así como a un entorno regulatorio y de apoyo insuficiente para los emprendedores y las empresas emergentes.

Adicionalmente, dadas las mejoras en tecnologías de la información, digitalización y globalización, la competitividad de una economía se ve determinada, en buena medida, por el apoyo doméstico al desarrollo del capital humano y la innovación de su capital físico. En este sentido, **el nivel de gasto total asignado a proyectos de Investigación y Desarrollo (I+D) será utilizado como proxy para analizar el fomento de la mejora de la competitividad asociada al ámbito de la I+D. Medido a través del gasto bruto en I+D (% del PIB), España presenta unos resultados muy por debajo de las economías con mejores prácticas en el contexto de los países desarrollados, como son Estados Unidos, Suecia o Bélgica.**

Así, se puede concluir que, para converger hacia los niveles promedios de la OCDE, es imprescindible que se incremente la asignación de gasto público a proyectos de I+D, lo cual no solo mejorará la productividad y eficiencia del capital humano y físico del país, sino que también impulsará la competitividad de las empresas nacionales.



CUADRO 4

Indicadores de Competitividad en sentido amplio

Componente	Indicador	Año	Posición en la OCDE (38)	Posición en la UE (22*)
Monetario y Fiscal	Índice de Competitividad Fiscal	2023	31	18
	Tamaño del Estado (ILE)	2024	34	18
	Eficiencia del Gasto Público	2021	29	17
	Estabilidad Monetaria (ILE)	2024	15	8
Infraestructura Social e Instituciones Políticas	Gasto Público en Educación (% PIB)	2021	28	17
	Imperio de la ley (IIDP)	2023	28	16
	Derechos de Propiedad (ILE)	2024	27	17
Microeconómicos	Facilidad de acceso a la financiación (IIDP)	2023	22	11
	Patentes solicitadas al TCP	2021	14	6
	Gasto Bruto en I+D (% del PIB)	2021	28	17

* El subgrupo UE (22) no incluye a Rumanía, Bulgaria, Croacia, Malta y Chipre, países que no están contemplados en los datos originales de varios de los indicadores utilizados.

Fuente: Elaboración propia del Instituto de Estudios Económicos a partir de los datos de la OCDE, Tax Foundation, Property Rights Alliance y The Heritage Foundation.

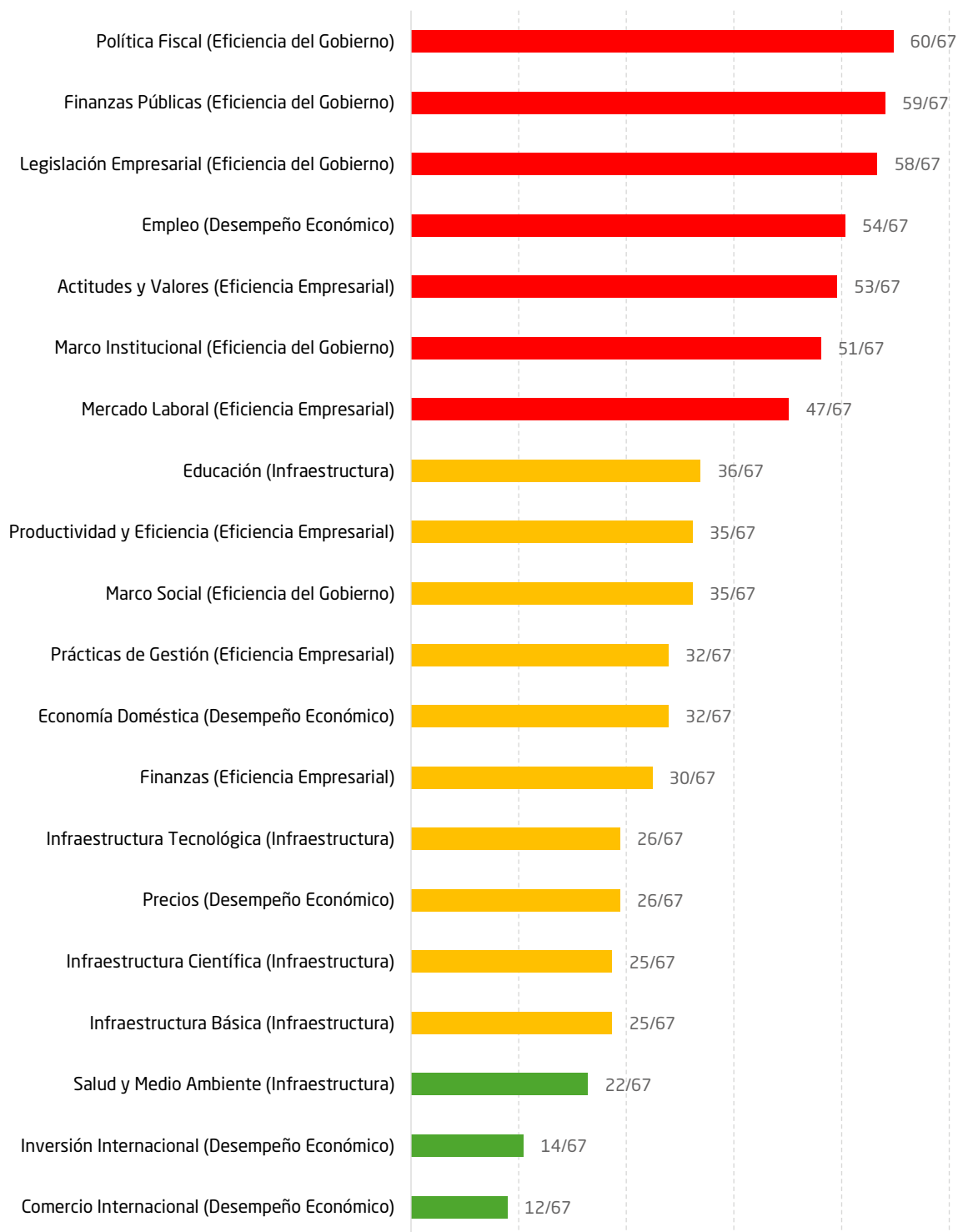
Por otro lado, la medición de la competitividad según el International Institute for Management Development (IMD) se compone de cuatro ámbitos diferentes: rendimiento económico, eficiencia del gobierno, eficiencia empresarial e infraestructuras. Según los resultados publicados en 2024, **España ha obtenido unas puntuaciones especialmente bajas en el área de eficiencia del gobierno, continuando la senda decreciente que mantiene desde el periodo prepandemia, habiendo caído 14 puestos hasta la posición 58 desde 2020**. Este ámbito se compone, a su vez, de cinco elementos: salud de las finanzas públicas, política fiscal, marco institucional, legislación empresarial y marco social, donde las cuatro primeras se sitúan dentro de los diez países con menor puntuación en sus respectivos *rankings*.

En los tres ámbitos restantes comprendidos en el indicador de competitividad del IMD, como se puede observar en el Gráfico 13, **España se sitúa en posiciones intermedias para la gran mayoría de indicadores**, siendo el de peor media, de estos tres restantes, el de eficiencia empresarial (color amarillo), con una posición de 38 respecto a los 67 países analizados. Por otro lado, es preciso destacar los tres componentes que se encuentran en los 22 primeros del *ranking* a nivel global: comercio internacional, inversión internacional y salud y medio ambiente.



GRÁFICO 13

Las grandes limitaciones de la competitividad española en 2024



Fuente: Elaboración propia del Instituto de Estudios Económicos a partir de los datos del International Institute for Management Development (IIMD).



Por ello, **a la vista de los resultados obtenidos en este indicador de competitividad, los principales desafíos que deberá abordar la economía española son reducir la carga impositiva, asegurar un marco regulatorio estable para las empresas, invertir los fondos europeos de forma eficiente, reforzando la productividad y configurando una economía más resiliente.** Además, ante el contexto globalizado actual, **España debe incrementar sus esfuerzos por impulsar la digitalización de las empresas, especialmente de las pymes, adaptar el marco educativo a las nuevas necesidades de las empresas y aumentar la inversión en I+D, fortalecer la coordinación entre los diferentes actores y promover la transferencia de conocimiento.**

Estos indicadores sintéticos, junto con el detrimento de la inversión durante el último periodo y, en particular, un menor nivel de gasto en I+D al realizado por nuestros principales competidores, serían algunos de los principales causantes de la clara desaceleración experimentada en los niveles de productividad de la economía española. La evidencia empírica así lo demuestra: el crecimiento sostenido de la productividad es el elemento fundamental para impulsar dinámicas positivas de empleo, crecimiento económico y, en última instancia, bienestar social. Por ello, pese a su contribución al crecimiento en el pasado, su estancamiento debería ser motivo de preocupación para la política económica. Si bien el conjunto de la UE-27 presenta una desventaja competitiva en este ámbito con respecto a la evolución de otras economías desarrolladas, este problema se agrava para la economía española. **Y esto es de extrema importancia puesto que la incidencia de la productividad sobre la evolución de la renta per cápita es superior en el caso español que en el de la UE.**

En España se puede observar una evolución negativa de la productividad en los últimos años. **Su modesto crecimiento se encuentra muy por debajo del de otras economías desarrolladas de referencia, como la eurozona o la Unión Europea en su conjunto** (CEIM-IEE, 2023). Concretamente, si tomamos como base el nivel de la productividad de la OCDE, y comparamos este registro con el de la Unión Europea (UE-27) y con el de España, se puede comprobar cómo, en 2012, ambas áreas económicas registraban niveles similares, que eran, aproximadamente, un 4% superiores a los del conjunto de los países de la OCDE. A partir de este periodo, tanto la economía europea, en su totalidad, como la española han experimentado una peor evolución comparativa con las principales economías desarrolladas. No obstante, este desfavorable comportamiento se ha agravado en el caso de España, ampliándose su diferencial con respecto a estos países, y situándose su nivel de productividad un 5% por debajo de la Unión Europea y de la OCDE.

La situación, por tanto, es preocupante, pues lejos de compensar la evolución de la competitividad de la economía española con una mejor evolución de los costes y de las condiciones financieras, este déficit de la productividad tendría un efecto negativo sobre nuestro potencial de crecimiento y, por lo tanto, sobre la evolución de la renta per cápita y su convergencia con aquellas economías que mayores niveles de desarrollo económico y bienestar social presentan.

La brecha, en términos de renta per cápita, de la economía española con respecto a la de los países de la OCDE se ha ido incrementando, en particular a partir de 2019. España, durante el periodo 1995-2005, presentó un importante proceso de convergencia con respecto a los



principales países de la UE; convergencia que se derivó, en gran medida, de los necesarios cambios en el ámbito de la política económica para la integración de nuestra economía en la eurozona. No obstante, a raíz del estallido de la crisis financiera y de deuda soberana, la renta per cápita de la economía española se alejó del promedio de nuestros socios comunitarios. Tras este periodo de crisis el proceso de convergencia volvió a reactivarse, si bien con menor intensidad, hasta llegar al periodo previo a la crisis de la covid-19³.

Por lo tanto, la competitividad de España se enfrenta a varios desafíos cruciales que deben abordarse con cierta urgencia para asegurar su posición competitiva en el ámbito internacional durante los próximos años. **En este análisis específico de indicadores de la competitividad, en sentido amplio, se puede comprender qué elementos son necesarios para mejorar nuestra competitividad, y el necesario enfoque que debe realizarse sobre el aumento de la productividad y sobre el control de los costes de producción, de tal forma que se fortalezca nuestra presencia en los mercados globales.** Los países y las empresas que entienden y aprovechan esta relación están mejor posicionados para prosperar en el entorno económico global.

3.4. Las políticas económicas necesarias para el impulso de la competitividad

Más allá de la evolución de los distintos factores de precios y costes que condicionan la competitividad externa de nuestra economía, se ha constatado que hay múltiples componentes que determinan la eficiencia de los procesos económicos que se materializan en los mercados. Estos son los que condicionan la evolución de la productividad total de los factores. Sin duda, un entorno institucional estable, así como un marco regulador en el que predominen la seguridad jurídica y la calidad de la norma, y cuyo objetivo sea el fomento de la actividad empresarial y de la competencia, deben ser las prioridades, entre otras reformas estructurales, de la política económica.

En primer lugar, una política económica que contribuya a aumentar la competitividad debe tener, como objetivo estratégico, la consecución y el mantenimiento de un entorno económico estable. En este sentido, tanto la política fiscal como la política monetaria adquieren un enorme protagonismo. Durante el último periodo se ha asistido a una repentina recuperación de la concepción keynesiana de la gestión macroeconómica, caracterizada por el uso discrecional de la política fiscal para alcanzar el sustento y la reactivación del sistema económico y financiero. **Esta práctica ha traído consigo un considerable aumento de los niveles de endeudamiento público, con una excesiva presión fiscal y una interferencia en las decisiones de producción** que, en el medio y largo plazo, terminan por imponer unos pobres resultados en términos de estabilidad macroeconómica, crecimiento de la producción y creación de empleo.

³ Ver «Hay que crear un clima favorable a la empresa y a la inversión para garantizar el progreso de la economía española», *Coyuntura Económica*, N.º 79, diciembre 2023, Instituto de Estudios Económicos. <https://www.ieemadrid.es/wp-content/uploads/IEE.-Coyuntura-Economica-N.o-79-Diciembre-2023.-Hay-que-crear-un-clima-favorable-a-la-empresa-y-a-la-inversion-1.pdf>



La evidencia empírica nos muestra que una política económica orientada hacia la generación de un entorno regulatorio que fomente la actividad empresarial incentiva la inversión y atrae capital extranjero hacia proyectos empresariales en crecimiento, que consolidan un cierto tamaño y son más competitivas gracias a su mayor productividad, innovación e internacionalización, lo que les permite ser más resilientes a los *shocks* negativos de la economía, y, en definitiva, mejorar su capacidad de supervivencia a largo plazo.

En el caso de la economía española, el marco regulatorio y las políticas que se aplican están tendiendo hacia un mayor intervencionismo que se traduce en obstáculos regulatorios y mayores cargas administrativas, así como en una creciente presión fiscal. En general, la adopción de este tipo de medidas tiende a entorpecer el crecimiento de las empresas, configurando un tejido empresarial con un tamaño medio reducido, factor limitante de nuestra competencia en los mercados exteriores cuando se compara con los países de nuestro entorno. En este sentido, **resulta fundamental configurar un clima favorable a la actividad empresarial, que permita mejorar la competitividad de nuestro tejido productivo a través de un mayor dinamismo y desarrollo empresarial.**

Para ello **es fundamental, entre otras cuestiones, mejorar la calidad de nuestro marco regulatorio, mediante la rigurosa aplicación de los principios de buenas prácticas regulatorias, eliminando y/o revisando trabas y cargas administrativas innecesarias que impiden a las empresas nacer o aumentar su dimensión a partir de determinados umbrales.** Para que las empresas nazcan, generen empleo, crezcan, innoven y se internacionalicen, etc., es esencial, también, favorecer el acceso a la financiación, sobre todo en las primeras etapas donde las fuentes de recursos suelen estar muy limitadas.

A pesar de ello, y del entorno adverso que hemos vivido, marcado por la pandemia y sus consecuencias económicas y sociales, **las empresas españolas han mostrado una gran resiliencia y competitividad en los últimos años, tal como evidencia su buen comportamiento en los mercados exteriores. Sin embargo, no se puede pensar que las empresas son inmunes a los factores que pueden dañar su competitividad.**

En un entorno internacional incierto, complejo y competitivo los incrementos de costes en distintos ámbitos (materias primas, financieros, laborales, impositivos) pueden perjudicar su actividad, principalmente cuando estos aumentos de costes son mayores que los de nuestros competidores. En este sentido, **es fundamental que las medidas económicas y fiscales que se adopten vayan destinadas a apoyar, y no a entorpecer, el desarrollo de la actividad de las empresas.** Todo ello irá en favor de mejorar la competitividad y resiliencia de nuestro tejido empresarial, y, por tanto, de la generación de prosperidad y empleo.

Junto con lo anterior, estas medidas socavan la sostenibilidad de las finanzas públicas, dando como resultado unas dificultades crecientes de acceso al capital y un incremento progresivo de los tipos de interés en el largo plazo, factores que deterioran la acumulación progresiva de capital y, por tanto, las perspectivas de crecimiento económico a lo largo del tiempo. **El**



sostenimiento de estas políticas fiscales a largo plazo, sin una estrategia de salida objetiva y adecuadamente identificada, ocasiona, finalmente, **la reducción del volumen de financiación disponible para el sector privado y el que se dirige a los proyectos empresariales**.

De esta forma, **el desafío que marca la competitividad en estos momentos pasa, necesariamente, por una reforma fiscal que restaure todos aquellos condicionantes que permiten a las empresas consolidarse y expandirse en sus respectivos mercados. Desde nuestra perspectiva es fundamental que una reforma fiscal incluya los necesarios cambios presupuestarios que permitan a la economía española cumplir con los objetivos preestablecidos de déficit público, que generen estabilidad económica y amortigüen y reviertan los efectos negativos que provienen de los principales desafíos que afectan a la sostenibilidad de nuestras finanzas públicas.**

Todo lo anterior implica una reforma estructural de la orientación y composición del gasto público. Junto con esta reorientación del lado del gasto, es necesaria la consecución de un marco fiscal que incentive los siguientes aspectos:

- El aumento de la calidad del capital humano, elevando tanto el nivel educativo como el grado de formación continua y permanente.
- El incremento del *stock* de infraestructuras.
- Fomentar e impulsar las actividades de I+D+i y la mejora de los procesos de transferencia de la innovación entre las empresas, así como sus procesos de internacionalización.
- Un marco fiscal que respete el principio de estabilidad regulatoria y unidad de mercado.

Estas acciones darán como resultado el retorno a una senda de convergencia en renta per cápita para el conjunto de la economía española con respecto al resto de sus principales socios comerciales, aumentando, finalmente, el bienestar del conjunto de la sociedad.

Referencias bibliográficas

ÁLVAREZ, I. y MARTÍN, V. (2020): «Cadenas de valor en Europa y autonomía estratégica», ICE, *Revista de Economía*, n.º 916.


CARRERAS, O. y BANEGAS, J. (2023): «¿Son competitivas las exportaciones españolas?» CaixaBank Research, julio 2023.

CEIM-INSTITUTO DE ESTUDIOS ECONÓMICOS (2023, 30 de noviembre): «Un análisis de la productividad regional: motor de crecimiento económico y bienestar social en la Comunidad Autónoma de Madrid».



DELGADO, M., KETELS, C., PORTER, M. y STERN, S. (2012): «The Determinants of National Competitiveness», *Working paper series*, National Bureau of Economic Research.

DOMÉNECH, R. (2023): «La competitividad de la economía española», *Expansión*, 3 de julio de 2023.

GARCÍA, C., MARTÍN, C. y GÓMEZ, A. (2023): «El comportamiento reciente de las exportaciones de bienes. Algunos factores explicativos», *Boletín Económico*, Banco de España, 2023/T3, 10.
 <https://repositorio.bde.es/handle/123456789/33331>

INSTITUTO DE ESTUDIOS ECONÓMICOS (2023): «Hay que crear un clima favorable a la empresa y a la inversión para garantizar el progreso de la economía española», *Coyuntura Económica*, N.º 79, diciembre.

 <https://www.ieemadrid.es/wp-content/uploads/IEE.-Coyuntura-Economica-N.o-79-Diciembre-2023.-Hay-que-crear-un-clima-favorable-a-la-empresa-y-a-la-inversion-1.pdf>



Publicaciones del Instituto de Estudios Económicos

2024

- COYUNTURA ECONÓMICA.** Junio. N.º 80. La competitividad como oportunidad para la mejora de nuestro bienestar.
- COLECCIÓN INFORMES.** Mayo. La libertad de empresa en España. Índice de Libertad Económica 2024.
- OPINIÓN DEL IEE.** Mayo. La prórroga para 2024 de los Presupuestos Generales del Estado.
- COLECCIÓN INFORMES.** Abril. Competitividad fiscal 2023. El endurecimiento de la fiscalidad empresarial en España ralentiza el crecimiento económico.
- REVISTA DEL IEE.** Febrero. N.º 1/2024. La colaboración público-privada y el reto de la vivienda. Índice Internacional de Derechos de Propiedad 2023.

2023

- COYUNTURA ECONÓMICA.** Diciembre. N.º 79. Hay que crear un clima favorable a la empresa y a la inversión para garantizar el progreso de la economía española.
- REVISTA DEL IEE.** Noviembre. N.º 3/2023. La colaboración público-privada y su contribución a la eficiencia del gasto público en la provisión de servicios públicos.
- REVISTA DEL IEE.** Octubre. N.º 2/2023. La inversión en infraestructuras. El modelo concesional como palanca del crecimiento económico y social.
- OPINION OF THE IEE.** July. Good regulatory practices. A proposal for the Spanish electricity sector.
- COYUNTURA ECONÓMICA.** Julio. N.º 78. La incertidumbre política aumenta el riesgo de desaceleración de la economía española.
- COLECCIÓN INFORMES.** Julio. La libertad de empresa en España. Índice de Libertad Económica 2023.
- OPINIÓN DEL IEE.** Junio. Buenas prácticas regulatorias. Una propuesta para el sector eléctrico español.
- OPINIÓN DEL IEE.** Mayo. La subida de las cotizaciones sociales. Análisis y consecuencias en la economía española.
- OPINIÓN DEL IEE.** Abril. La competitividad fiscal de las entidades locales y de las comunidades autónomas. Factor determinante para su desempeño económico.
- PUNTO DE VISTA.** Marzo. Compromiso empresarial con la inversión: el rol de la empresa en la situación iberoamericana actual.
- REVISTA DEL IEE.** Enero. N.º 1/2023. El Impuesto sobre las Grandes Fortunas. Un análisis académico y doctrinal de su inconstitucionalidad.
- COLECCIÓN INFORMES.** Enero. La mejora de la calidad institucional del comercio en España: cuantificación de su impacto económico y social.
- COLECCIÓN INFORMES.** Enero. Competitividad fiscal 2022. España sigue perdiendo competitividad en el ámbito fiscal.

2022

- COYUNTURA ECONÓMICA.** Diciembre. N.º 77. La ralentización, principal riesgo de 2023.
- REVISTA DEL IEE.** Noviembre. N.º 4/2022. La unidad de mercado como reto pendiente para la libertad de empresa. Índice de Libertad Económica 2022.
- OPINIÓN DEL IEE.** Octubre. Los Presupuestos Generales del Estado para 2023.
- OPINIÓN DEL IEE.** Octubre. Por una mejora de los incentivos fiscales a los planes de pensiones. Análisis comparado de la tributación actual del segundo y tercer pilar en Europa.
- PUNTO DE VISTA.** Octubre. Consolidar la recuperación. Aprovechar las oportunidades del crecimiento verde en América Latina.
- COLECCIÓN INFORMES.** Septiembre. Estudio preliminar sobre la adecuación a la Constitución y al Derecho Comunitario del gravamen temporal a entidades de crédito y establecimientos financieros de crédito.
- COYUNTURA ECONÓMICA.** Julio. N.º 76. La inflación y la incertidumbre frenan la recuperación de las empresas.
- REVISTA DEL IEE.** Julio. N.º 3/2022. La necesidad de garantizar la propiedad privada en España como condición para la mejora del mercado del alquiler. Índice Internacional de Derechos de Propiedad 2021.
- REVISTA DEL IEE.** Junio. N.º 2/2022. El impacto económico del sector de datos en España. Una propuesta de cuantificación.
- INFORME IEE-CEIM.** Abril. El crecimiento empresarial en la Comunidad de Madrid como factor de competitividad regional.
- REVISTA DEL IEE.** Marzo. N.º 1/2022. Por una mejora de la eficiencia del gasto público en España.
- EDICIONES ESPECIALES.** Febrero. Libro Blanco para la reforma fiscal en España. Una reflexión de 60 expertos para el diseño de un sistema fiscal competitivo y eficiente.



2021

COYUNTURA ECONÓMICA. Diciembre. N.º 75. Una coyuntura condicionada transitoriamente por la inflación.

COLECCIÓN INFORMES. Diciembre. Competitividad fiscal 2021. La competitividad fiscal como referencia obligada para la próxima reforma tributaria.

INFORME IEE-CEIM. Noviembre. El tamaño y el crecimiento empresarial en la Comunidad de Madrid como factor de competitividad regional.

OPINIÓN DEL IEE. Noviembre. Los Presupuestos Generales del Estado para 2022.

COLECCIÓN ESTUDIOS. Octubre. El Programa de Pago a Proveedores como instrumento de inyección de liquidez a la empresa.

COLECCIÓN INFORMES. Septiembre. Empresa, igualdad de oportunidades y progreso social. Indicador IEE de Igualdad de Oportunidades.

COYUNTURA ECONÓMICA. Julio. N.º 74. La recuperación de la economía española necesita de un clima empresarial favorable.

PUNTO DE VISTA. Junio. La situación actual y perspectivas de las inversiones energéticas y el sector eléctrico en América Latina.

REVISTA DEL IEE. Mayo. N.º 2/2021. La libertad de empresa en España. Índice de Libertad Económica 2021.

INFORME DE OPINIÓN. Abril. La competitividad fiscal de las comunidades autónomas. Condición necesaria para el desarrollo económico.

COLECCIÓN INFORMES. Marzo. La propiedad privada en España. La necesidad de reconocer los derechos de propiedad en materia de vivienda. Índice de Derecho de Propiedad 2020.

PUNTO DE VISTA. Enero. La situación actual de la economía en América Latina. Su incidencia sobre las empresas españolas.

REVISTA DEL IEE. Enero. N.º 1/2021. Adaptabilidad y flexibilidad para la recuperación económica.

2020

COYUNTURA ECONÓMICA. Diciembre. N.º 73. Más allá de los fondos europeos: la economía española necesita el impulso de las reformas estructurales.

INFORME IEE-FIAB. Diciembre. Impacto de la crisis del COVID-19 en la industria de alimentación y bebidas española.

INFORME DE OPINIÓN. Noviembre. Los Presupuestos Generales del Estado para 2021.

INFORME DE OPINIÓN. Noviembre. Una propuesta de mejora para los incentivos fiscales a la I+D+i.

INFORME IEE-CEIM. Noviembre. La tributación del ahorro y su incidencia en la reactivación económica desde la perspectiva de la competitividad regional.

COLECCIÓN INFORMES. Octubre. Competitividad fiscal 2020. ¿Por qué no se pueden subir más los impuestos en España?

INFORME IEE-ASCOM. Octubre. Estudio sobre la función de Compliance en las empresas españolas.

INFORME DE OPINIÓN. Agosto. El marco fiscal de los planes de pensiones. La necesidad de fomentar el ahorro para la jubilación.

COLECCIÓN INFORMES. Julio. Libertad económica y libertad de empresa en España. Índice de Libertad Económica España 2020.

COYUNTURA ECONÓMICA. Julio. N.º 72. Crisis de la COVID-19 en la economía española: la recuperación no es posible sin confianza empresarial.

INFORME DE OPINIÓN. Junio. Impacto económico de las medidas adoptadas en el contexto de la presente crisis. Los casos de la financiación privada avalada y los Expedientes de Regulación Temporal de Empleo.

INFORME DE OPINIÓN. Febrero. Eficiencia del gasto público. Medición y propuestas de mejora.

PUNTO DE VISTA. Enero. El Capitalismo. Cambio, evolución y progreso.

2019

COLECCIÓN INFORMES. Diciembre. La deuda pública en España. Implicaciones sobre la política económica.

COYUNTURA ECONÓMICA. Diciembre. N.º 71. Una política económica ortodoxa para revertir la desaceleración y reducir la incertidumbre.

INFORME DE OPINIÓN. Noviembre. Las buenas prácticas regulatorias.

COLECCIÓN INFORMES. Noviembre. La propiedad privada en España. Índice de Derecho de Propiedad 2019.

COLECCIÓN INFORMES. Octubre. Índice de Competitividad Fiscal 2019.

COYUNTURA ECONÓMICA. Junio. N.º 70. A mayor inestabilidad política, más incertidumbre económica.

INFORME DE OPINIÓN. Febrero. Los Presupuestos Generales del Estado para el 2019.



45 ANIVERSARIO



INSTITUTO
DE ESTUDIOS
ECONÓMICOS

Desde 1979 defendiendo la empresa y la economía de mercado

A nivel mundial la economía ha sorprendido positivamente durante la primera mitad del presente año. La actividad ha mostrado una notable resiliencia, mejorando las previsiones que se contemplaban en la parte final del pasado ejercicio. Y todo ello a pesar de las tensiones geopolíticas existentes y de políticas monetarias restrictivas en la mayoría de las economías avanzadas.

De igual forma, la inflación ha continuado su senda de desaceleración a nivel global, si bien con menor intensidad que en 2023. Algunos componentes están presentando una mayor resistencia a la moderación, entre los que destacan los servicios, apoyados en el buen comportamiento de los mercados laborales y en las presiones salariales derivadas de los mismos, así como en la evolución de las materias primas.

Por su parte, la economía española mostró, a lo largo de 2023 y en los primeros meses de 2024, un notable dinamismo que superó las previsiones de los analistas. Finalmente, el avance del PIB alcanzó el 2,5%. Los elementos que más han contribuido a este crecimiento fueron la evolución de las exportaciones de servicios, especialmente turísticos, y el aumento del consumo público, lo que contrasta con un comportamiento más negativo de lo esperado de las exportaciones de bienes y de la inversión. La evolución de la inversión estaría siendo un lastre para el aumento de la productividad de la economía y un factor limitativo de su crecimiento potencial, por lo que puede considerarse el principal reto a corto y medio plazo.



INSTITUTO DE ESTUDIOS ECONÓMICOS

Tel.: 917 820 580

iee@ieemadrid.com

www.ieemadrid.es