



● CONSEJO
● DE LA PRODUCTIVIDAD
● DE ESPAÑA
● ● ●

2025

I Informe del Consejo de la Productividad de España

Crecimiento de la productividad:
Situación, distribución y el papel
de la inversión y de la regulación
de los mercados de productos.

Tabla de Contenidos

Preámbulo	04	1.3. La evolución reciente de la productividad en España (2022-2025)	35
Resumen, conclusiones y recomendaciones	06	¿Estamos al inicio de un repunte del crecimiento de la productividad en España?	36
Sobre el crecimiento de la productividad de la economía española y su distribución	09	La recuperación de la productividad por ramas de actividad y CC.AA.	39
Sobre la medición de la productividad	11	1.4. Conclusiones	44
Sobre el funcionamiento del CPE	12	Apéndice. PIB per cápita e indicadores de bienestar económico y social	45
Capítulo 1. La productividad: Conceptos básicos y su comportamiento en la economía española	13	Capítulo 2. La distribución de los crecimientos de la productividad en España	48
1.1. ¿De qué hablamos cuando hablamos de “productividad”?	14	2.1. Introducción: ¿Por qué la distribución es importante?	49
Crecimiento económico y productividad	14	Recuadro 2.1. Distribución de la productividad y distribución funcional de la renta	51
Recuadro 1.1. Los distintos conceptos de productividad y su relación con el crecimiento económico	16	2.2. El debate sobre los cambios en el reparto de la productividad.	54
Productividad: Perspectivas sectorial, empresarial y territorial	18	2.3. Crecimiento de la productividad y cuota laboral en España en los últimos 25 años	56
¿Por qué el crecimiento de la productividad es importante?	19	Recuadro 2.2: La medición de la cuota laboral	56
La productividad como determinante de la competitividad	23	Recuadro 2.3: Crecimiento de la productividad, rentas laborales y poder adquisitivo	62
1.2. La desaceleración de la productividad	24	2.4. Diferencias sectoriales en la distribución de la productividad.	63
Recuadro 1.2. Descomposiciones del crecimiento de la productividad por sectores de actividad y por factores de producción	25	Recuadro 2.4: Relación capital-trabajo, tasa de beneficios y cuota laboral	63
Un fenómeno global con heterogeneidad sectorial	27		
Una descomposición del crecimiento de la productividad, 1996-2019 sectorial	32		

2.5. La distribución de la productividad en las empresas	68	Capítulo 4. Unidad de mercado, competencia y productividad	99
2.6. El aumento reciente de la cuota laboral	71	4.1. Introducción	100
Los efectos de la pandemia	72	4.2. Regulación y productividad: fundamentos teóricos y marco institucional	101
El shock inflacionista de 2021 y 2022	73	La dimensión geográfica de la regulación	103
Recuadro 2.5. Precios de los inputs importados, margen de beneficios y cuota laboral	74	4.3. Regulación del Mercado de Bienes y Servicios, Clima Empresarial y Productividad	106
Las políticas laborales	75	Indicadores de Regulación y de Clima Empresarial	107
El perfil ocupacional de los nuevos empleos	76	Regulación y productividad: Evidencia empírica	111
2.7. Conclusiones	77	4.4. Conclusiones	114
Capítulo 3. El papel de la inversión	78	Apéndice. La Ley de Garantía de Unidad de Mercado (LGUM)	115
3.1. Introducción: ¿Por qué es importante la inversión para aumentar la productividad?	79		
Recuadro 3.1. La inversión: definición y medición a efectos de este capítulo	79		
3.2. La inversión en España: ¿qué dicen los datos?	82		
3.3. Determinantes de la inversión	86		
Factores macroeconómicos	86		
Factores estructurales	92		
3.4. Conclusiones	96		
Apéndice: Metodología del análisis con datos de la Central de Balances	97		

Preámbulo

El bajo crecimiento de la productividad en la UE desde principios de este siglo no solo aumentó la brecha de renta per cápita entre Europa y Estados Unidos, sino que anticipaba dificultades financieras para el sostenimiento del Estado del Bienestar europeo. Con estas preocupaciones el Consejo de la Unión Europea de 20 de septiembre de 2016 recomendó la creación de Consejos Nacionales de Productividad con el mandato de “analizar la productividad y la competitividad teniendo en cuenta las especificidades nacionales y las prácticas establecidas”. De esta manera dichos consejos deben “contribuir a fomentar la implicación (del papel de la productividad) en las políticas y reformas necesarias a nivel nacional y a mejorar los conocimientos en que se basa la coordinación de las políticas económicas de la Unión”. La Comisión Europea coordina los Consejos Nacionales de Productividad facilitando el intercambio de información entre ellos y supervisando su papel en el análisis de los retos nacionales de productividad para fundamentar la formulación de políticas basadas en la evidencia. Con ello, actúa como facilitadora de una red de organismos nacionales independientes que fomenta el uso de herramientas comunes, la evaluación comparativa y el intercambio de buenas prácticas para alcanzar los objetivos de crecimiento económico y cohesión social.

En España la respuesta a la recomendación del Consejo de la Unión Europea de octubre de 2016 ha sido la creación del Consejo de la Productividad de España (CPE) por Real Decreto 758/2024, de 30 de julio. El CPE ha sido creado siguiendo las recomendaciones de la Comisión Europea con autonomía e independencia en las decisiones sobre las cuestiones a tratar y cómo

tratarlas y una composición de miembros de reconocida experiencia y competencia en cuestiones relacionadas con el análisis de la productividad. Su objetivo principal es reforzar “el procedimiento de adopción de políticas económicas en aras del bienestar general y profundizando en la cultura de evaluación de las políticas públicas”. Para ello, el CPE debe emitir informes, dictámenes y trabajos que “pondrán a disposición de los poderes públicos un amplio acervo de análisis y medidas encaminadas al fomento de la productividad en España”. Entre ellos, el principal debe ser un informe anual que comunique sus conclusiones sobre los problemas de productividad de la economía española y sus recomendaciones de política económica para mejorarla.

El CPE empezó su andadura en noviembre de 2024 y desde entonces hasta la fecha de esta publicación ha celebrado quince reuniones donde se han discutido sus normas internas de funcionamiento, planes de trabajo y presentaciones sobre cuestiones varias relacionadas con el diagnóstico y el análisis de los problemas de productividad de la economía española y se han propuesto recomendaciones para su solución¹.

Durante este año se ha contado con participaciones externas que han contribuido a enriquecer las discusiones del CPE. Sin embargo, la elaboración y la comunicación de este informe es el resultado únicamente de la dedicación y el esfuerzo de sus miembros. En el futuro esperamos recibir mayor input analítico a través de convocatorias de estudios y otras actuaciones que en función de los temas a tratar se consideren necesarias.

¹ Actas de las reuniones y material presentado y discutido en ellas están disponibles en https://portal.mineco.gob.es/es-es/economia-y-empresa/ConsejoProductividad/Paginas/consejo_productividad_espana.aspx



Lo que sigue a continuación es el primer informe anual del CPE. El primer capítulo fija el contexto para el análisis de la productividad y describe su evolución reciente en el caso español. Tan importante como es que la productividad crezca de forma sostenida, lo es también que las ganancias de productividad se distribuyan equitativamente entre toda la población. La traslación de dicho crecimiento a aumentos de salarios y disminuciones de las horas de trabajo y que dicho crecimiento sea incluso de manera que se reduzcan las desigualdades económicas, son temas de especial atención en la valoración del comportamiento de la productividad y en el diseño de políticas públicas que fomenten su crecimiento. Es por ello por lo que en este informe se dedica el capítulo 2 a presentar cómo se han distribuido las ganancias de productividad entre factores de producción y entre la población en las últimas décadas. Ambos capítulos están relacionados y deben ser considerados conjuntamente para tener un diagnóstico global de los problemas de productividad de la economía española. El informe se completa con otros dos

capítulos, uno sobre el comportamiento de la inversión y su relación con la productividad y otro acerca de la regulación del mercado de bienes y servicios y su impacto sobre la productividad.

En años sucesivos se abordarán análisis, tanto de carácter transversal como sectorial y regional, acerca de los determinantes, implicaciones y posibles actuaciones para la mejora de la productividad de la economía española, en función de la disponibilidad de recursos y datos y de la oportunidad, importancia y urgencia de la amplia variedad de temas relacionados con la productividad.

Resumen, conclusiones y recomendaciones

Este I Informe Anual del Consejo de la Productividad de España contiene cuatro capítulos dedicados a diagnosticar y a analizar el comportamiento de la productividad y dos de sus (muchos) determinantes en la economía española durante el periodo reciente, en concreto, la inversión y la regulación de los mercados de productos.

El primer capítulo es una introducción tanto a este informe como a futuros informes del CPE que pretende ofrecer una guía inicial para el diagnóstico y análisis de los problemas de productividad en la economía española, así como servir de base para la formulación de recomendaciones de política económica orientadas a fortalecer el crecimiento sostenido de la productividad. Realiza un diagnóstico de la situación de la economía española por lo que respecta al crecimiento de la productividad que desarrolla tres mensajes fundamentales:

- La importancia del crecimiento de la productividad para el bienestar económico y social, especialmente en el actual contexto demográfico condicionado por el envejecimiento de la población y ante la incertidumbre tecnológica que se prevé en las próximas décadas.
- El desempeño insatisfactorio del crecimiento de la productividad y sus principales determinantes en España, lo cual ha limitado de manera significativa el proceso de convergencia en renta per cápita con Europa y Estados Unidos durante las últimas décadas.
- El moderado repunte del crecimiento de la productividad, que se inicia en 2014 y se intensifica a partir de 2022 (1% de crecimiento anual de la productividad por hora trabajada en

2022-2025, el doble que en durante 2014-2019), que sugiere que pueden estar produciéndose ciertas mejoras en algunos de los determinantes de la productividad. Una novedad destacada de este periodo reciente es que los mayores ritmos de crecimiento de la productividad coinciden además con una elevada creación de empleo, algo que ha ocurrido en menor medida en periodos anteriores.

El segundo capítulo 2 se ocupa de la distribución de las ganancias de productividad. Sus principales mensajes son:

- Tan importante es que la productividad crezca como lo es que las ganancias de productividad lleguen a toda la población. Para ello, las políticas redistributivas que operan a través de impuestos y transferencias no son suficientes. El crecimiento acompasado de la productividad, de las rentas laborales y de las no laborales es imprescindible para conseguir el objetivo de un crecimiento económico inclusivo.
- En el conjunto de las economías desarrolladas se ha observado desde los años ochenta del siglo pasado un “desacople” entre el crecimiento de la productividad y el crecimiento de los salarios reales que ha dado lugar a una tendencia decreciente de la cuota laboral. España no ha sido ajena a esta tendencia: entre 1999 y 2017, la productividad por hora creció un 9,5% acumulado, mientras que la remuneración real por hora solo lo hizo un 3%.
- En los últimos años ha aumentado el crecimiento de la productividad y además ha aumentado la parte que se destina a las rentas laborales, lo que se ha traducido también en un aumento de la capacidad adquisitiva de la remuneración por hora trabajada. Desde 2018, el crecimiento acumulado de la remuneración real por hora trabajada (7,7%) ha superado ampliamente al de la productividad por hora (3,6%). A pesar de ello, la cuota laboral fue en 2024 en España 1,4 puntos inferior a la que había en 19 y los salarios reales apenas han crecido en los últimos 25 años.

- Este aumento reciente de la cuota laboral es el resultado de distintos factores tecnológicos e institucionales. En conjunto, los cambios en el mercado laboral habrían compensado el efecto negativo que tuvo el proceso inflacionista registrado en 2021 y 2022, cuando la traslación de los mayores costes energéticos a los precios sin subidas equivalentes en los salarios nominales dio lugar a una caída de la cuota laboral.

- La distribución de la productividad no es homogénea en todos los sectores y empresas de la economía, ni evoluciona en todos ellos de la misma forma. La cuota laboral es mayor en la industria y las finanzas, y ha aumentado en mayor medida en la construcción y en los sectores de comunicaciones y servicios a empresas. No obstante, han sido los cambios en la cuota laboral dentro de cada sector, y no el cambio en el peso de los distintos sectores, los que explican la mayor parte de la variación agregada de la distribución de la productividad. Del mismo modo, la cuota laboral es menor en empresas de mayor tamaño, las más intensivas en capital y en las que disfrutaban de mayor poder de mercado.

- Una variable que parece tener una influencia relevante es el tamaño empresarial: las empresas más grandes tienen en media un peso menor de las rentas laborales que las empresas más pequeñas. Estas empresas de mayor tamaño tienen niveles más altos de productividad que se traducen también en mayores salarios, pero menos que proporcionalmente, seguramente por tener una mayor relación capital-trabajo.

El tercer capítulo se dedica a analizar el comportamiento de la inversión empresarial y su relación con el crecimiento de la productividad. Sus principales conclusiones son las siguientes:

- La economía española dedica un menor esfuerzo a la inversión productiva que sus homólogas europeas, que a su vez invierten menos que EE UU, constatación que guarda un cierto paralelismo con el análisis de la productividad del capítulo 1.

- Un repunte es perceptible en el periodo más reciente, y las previsiones de los principales organismos internacionales apuntan a que la recuperación podría prolongarse.

- No obstante, el análisis de este capítulo sugiere que, para afianzar esta recuperación, y por tanto contribuir a elevar el crecimiento de la productividad, será necesario abordar algunas debilidades. La principal radica en la relativa atonía de la inversión privada, cuya evolución, aunque ascendente, es significativamente más discreta de lo que cabe esperar habida cuenta del vigor del ciclo expansivo y del desembolso de un volumen ingente de fondos europeos. Mientras que la inversión pública ha protagonizado este ciclo, la privada ha reaccionado con menor intensidad. Esto sugiere que, junto con otros factores, el diseño, la gestión y la gobernanza del programa NGEU han podido menoscabar el impulso sobre la inversión que se le anticipaba.

- Esta debilidad es reveladora, en primer lugar, de factores macroeconómicos, como el excedente de ahorro del sector privado, fruto del legado de la crisis financiera y, más recientemente, de la incertidumbre radical que se ha instalado en la economía europea.



- También se detectan frenos estructurales a la inversión, que se conjugan para lastrar algunas de las inversiones más prometedoras desde el punto de vista de la productividad, como las empresas jóvenes con alto potencial de crecimiento o la inversión en intangibles, las más propensas a incorporar nuevas tecnologías y a desplegar la IA. Lo que se desprende, por tanto, es una impresión de inercia en la financiación de la inversión, con recursos que parecen insuficientes para facilitar el crecimiento de empresas rentables y con alto contenido tecnológico, y a la inversa una cierta comodidad en las condiciones de financiación de las empresas más establecidas o longevas.

- Todo ello pone de relieve la necesidad de accionar varias palancas simultáneamente, desde el sistema financiero, a la profundización del mercado interno y de la unión de capitales en el ámbito europeo, la valoración de los activos intangibles o la unión de capitales, pasando por la complementariedad entre la inversión productiva y en capital humano. Conviene finalmente evaluar el diseño, la gestión y la gobernanza del programa NGEU para extraer enseñanzas que puedan contribuir a mejorar la eficacia de los instrumentos de la política industrial en el futuro.

El cuarto capítulo se centra en las consecuencias de la regulación de los mercados de productos sobre la unidad de mercado, la competencia y la productividad. Se destacan los puntos principales siguientes:

- Siendo la unidad de mercado y la competencia palancas de productividad pero aceptando que la regulación de los mercados de productos es necesaria tanto por criterios de eficiencia económica como de distribución, la clave es la calidad regulatoria: regular para corregir fallos o impulsar transformaciones e innovaciones tecnológicas, proteger y dar certidumbre, evitando

burocracia, fragmentación territorial y barreras de entrada. En definitiva, “más” o “menos” regulación no garantizan mejores resultados, solo lo hace una regulación mejor diseñada, coordinada y evaluada.

- En la UE los informes Letta y Draghi ponen el acento en la reducción de la fragmentación regulatoria y la Brújula de la Competitividad enfatiza la simplificación, en parte mediante paquetes omnibus. En España, la Conferencia Sectorial y el Régimen 20 buscan estandarización y reconocimiento mutuo entre AAPP, complementando la Ley de Garantía de la Unidad de Mercado (reformada por la Ley 18/2022, Crea y Crece) pese a los límites marcados por la sentencia del Tribunal Constitucional de 2017.

- Los indicadores de regulación del mercado de productos referidos a España, muestran un entorno relativamente competitivo pero con fricciones en gobernanza de empresas públicas, interacción regulatoria y barreras de entrada en servicios.

- Las encuestas que recogen las percepciones de los empresarios sobre obstáculos a su actividad económica apuntan a la falta de mano de obra cualificada, la normativa laboral y la tributación, en mayor medida que otros relacionados con la regulación de los mercados de productos, mientras que los registros Secretaría del Consejo para la Unidad de Mercado identifican algunos focos de barreras a la competencia por sectores y CC.AA.

A partir de la experiencia del primer año de funcionamiento del CPE y a la espera de futuros resultados, se pueden adelantar algunas recomendaciones sobre los problemas de productividad de la economía española y su distribución, sobre su medición y sobre el propio funcionamiento del CPE.

Sobre el crecimiento de la productividad de la economía española y su distribución

- La importancia del crecimiento de la productividad requiere que, siguiendo las iniciativas que se están adoptando a nivel europeo, se impulse una Estrategia Española para la Productividad, con la participación de la administración central y las comunidades autónomas y el concurso de los agentes sociales. En el medio y largo plazo, la productividad es la principal fuente de crecimiento económico que permite alcanzar aumentos de la renta per cápita y reducir el tiempo dedicado al trabajo. Esto es especialmente relevante en un contexto en que, probablemente, la población trabajadora reducirá su peso en la población total por el envejecimiento de la población, y se producirán cambios tecnológicos que afectarán al peso del empleo en la producción de bienes y servicios.

- Esta Estrategia debería incluir de forma explícita una evaluación del impacto que tienen las distintas políticas públicas sobre el crecimiento y la distribución de la productividad. El crecimiento de la productividad y su adecuada distribución deberían permitir un crecimiento sostenido de los salarios reales, frente al estancamiento observado en el conjunto de los últimos treinta años.

- Desde 1995 dos factores han hecho que la productividad de España se haya desacelerado más que en otras economías avanzadas: una baja inversión en capital tecnológico e intangibles y una estructura productiva centrada en sectores con contenido

tecnológico poco avanzado. Una lenta adopción de las nuevas tecnologías basadas en la inteligencia artificial podría ampliar esta brecha de productividad. Por tanto, inversión y cambios estructurales han de ser dos elementos centrales de una estrategia para el crecimiento de la productividad.

- Las recomendaciones de política económica para impulsar el crecimiento de la productividad deben incluir medidas horizontales y sectoriales. Es necesario abordar rigideces institucionales que puedan dificultar la acumulación de capital humano, tecnológico e intangible, mejorar la eficiencia de las inversiones en educación e I+D+I, e identificar barreras que impidan reasignar recursos hacia los sectores más productivos. El crecimiento de la productividad pasa por maximizar los incentivos a la innovación tecnológica con mercados integrados y políticas pro competitivas, políticas industriales estables para impulsar la transformación digital y energética, y protección y capacitación profesional de los trabajadores para minimizar el coste de los cambios estructurales.

- Es preciso diseñar instrumentos novedosos para apoyar la inversión productiva de las empresas con mayor capacidad de crecimiento e innovación, pero que tienen dificultades para acceder a la financiación, especialmente no bancaria. La creación de un fondo de inversión, dotado de instrumentos que aporten financiación con una perspectiva a largo plazo, facilitando el crecimiento de empresas innovadoras, sería un paso en la buena dirección.

- En los últimos años, la inversión pública ha tenido un mejor desempeño que la privada gracias al impulso de los fondos europeos. Sin embargo, sigue situándose por debajo de la media europea, por lo que en los próximos años debe mantenerse este esfuerzo inversor, y su efecto tractor sobre la inversión privada, que ha sido decepcionante en los últimos años, debe incrementarse. En principio, los PERTE pueden constituir un instrumento novedoso de política industrial para dirigir estos recursos hacia sectores con un mayor potencial de cambio estructural y crecimiento de la productividad. De cara a su continuidad, no obstante, es prioritario corregir las deficiencias en el diseño y la gestión del modelo actual, y en general llevar a cabo una evaluación del impacto del programa NGEU sobre la productividad y sobre la inversión productiva privada, así como sobre su gobernanza.

- Más regulación del mercado de productos no es necesariamente mejor regulación, menos regulación tampoco lo es; solo mejor regulación es mejor regulación. Y esta se construye con transparencia, con provisión de incentivos adecuados, coordinación entre los distintos niveles de Administraciones Públicas, certidumbre en la elaboración de las normas regulatorias y la

evaluación continua de sus efectos. Particularmente, es importante que los distintos niveles territoriales continúen sus esfuerzos para coordinar su regulación, en la línea del proyecto de Régimen 20 impulsado recientemente.

- El capital humano es un factor fundamental que incide sobre la productividad de muy diversas maneras. En primer lugar, aumenta la cualificación profesional de los trabajadores y la cualidad de la gestión de los empresarios, mejorando las habilidades de unos y otros en el desarrollo de sus tareas. En segundo lugar, es capital para la innovación tecnológica y para la adopción de nuevas ideas y tecnologías. En tercer lugar, es necesario abordar posibles cuellos de botella asociados a la falta de personal especializado en algunos procesos de transformación estructural, algo que también ayudaría a desatascar la inversión privada. Finalmente, el diseño y buena implementación de políticas públicas para el crecimiento de la productividad también depende del capital humano.

- En resumidas cuentas, el crecimiento de la productividad pasa por políticas estructuradas e integradas que reconozcan la importancia de la inversión empresarial, la promoción del talento profesional y empresarial, la cualificación de los trabajadores y su aprovechamiento en puestos de trabajo de mayor calidad, las diferencias territoriales y la coordinación entre los distintos niveles de las Administraciones Públicas.

Sobre la medición de la productividad

El análisis de la productividad requiere herramientas estadísticas y diversos datos a nivel agregado, sectorial, regional y por empresas, que en el caso español aún están en desarrollo y que son fundamentales para poder formular recomendaciones basadas en la evidencia. En este sentido, resulta necesario avanzar en dos líneas principales:

- Una es extender la disponibilidad de los datos existentes para que puedan realizarse análisis sobre la productividad con una base empírica más sólida. Esta extensión pasa por el cruce de datos de diversas fuentes, encuestas y registros administrativos, de manera que se pueda conocer con mayor precisión qué hacen las empresas y cómo lo hacen. Un avance importante, impulsado por el CPE, ha sido un reciente acuerdo de colaboración entre la Agencia Estatal de Administración Tributaria, el Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones, el Instituto Nacional de la Seguridad Social, el Instituto Social de la Marina, la Tesorería General de la Seguridad Social, la Gerencia Informática de la Seguridad Social y el Ministerio de Economía, Comercio y Empresa, en materia de intercambio de información para la elaboración de análisis estadísticos y estudios (BOE-A-2025-12282). Con este intercambio de información será posible construir bases de datos de empresas con información conjunta sobre resultados y recursos, que es la base necesaria para el análisis de la productividad. El CPE seguirá tomando iniciativas en este sentido y ofrecerá su apoyo para que la colaboración entre organismos públicos y privados permita seguir avanzando por esta vía.

- Otra mejora necesaria para el análisis de la productividad es el desarrollo de nuevos instrumentos estadísticos dirigidos a mejorar la medición de los componentes de la producción de bienes y servicios y de los factores de producción utilizados. Esto permitiría, por ejemplo, evaluar lo ocurrido con la evolución de las horas trabajadas, que tras la pandemia han mostrado una evolución algo anómala en un contexto de extensión del teletrabajo y mayor flexibilización del tiempo de trabajo. También sería deseable contar con deflatores de precios a un mayor nivel de desagregación. La adopción de las nuevas tecnologías y la mayor introducción de la inteligencia artificial y la robótica en tareas productivas hacen igualmente necesaria una reconsideración de los instrumentos estadísticos. Finalmente, se deberían incorporar a los instrumentos estadísticos al uso nuevos indicadores de la organización interna de las empresas y sus técnicas de gestión empresarial.

Sobre el funcionamiento del CPE

El Real Decreto 758/2024, de 30 de julio, por el que se crea el CPE establece en su artículo 10 que el CPE “será autónomo en la elaboración de su plan de trabajo, en la detección de ámbitos de estudio relevantes y en la elaboración de análisis y opiniones, así como del informe anual. Asimismo, el Consejo tendrá capacidad y medios suficientes para publicar dichos informes, análisis y opiniones, con la periodicidad que considere oportuno”. Sus gastos de funcionamiento personales y materiales se harán con cargo al presupuesto del Ministerio de Economía, Comercio y Empresa, que garantizará el apoyo logístico y material necesario para el correcto desempeño de las funciones del Consejo. Para su funcionamiento, el CPE tiene el privilegio de contar con personal de la Dirección General de Análisis Económico de la Secretaría de Estado de Economía y Apoyo a la Empresa que proporciona labores de apoyo administrativo y de secretaría. A este respecto, nos gustaría señalar:

- El CPE agradece a la Dirección General de Análisis Económico por su apoyo y colaboración que ha sido fundamental en el desarrollo de sus actividades.

- Aunque el CPE cuenta con suficiente autonomía e independencia con respecto a su plan de trabajo y elaboración de informes, se considera también necesario dotarlo de una mayor autonomía administrativa y funcional y medios propios para desarrollar sus actividades, lo que permitiría mayor agilidad y flexibilidad en aras del cumplimiento de su objetivo principal de colaborar a la formulación de políticas económicas que aumenten el crecimiento de la productividad.

- El CPE se ofrece a canalizar y apoyar todas aquellas iniciativas que se desarrollen en aras del crecimiento de la productividad y permanece abierto a las propuestas y sugerencias que puedan surgir en cualquier ámbito de la sociedad civil.

- El reconocimiento institucional del CPE debería reforzarse con un protocolo de actuación que diera mayor recorrido a sus recomendaciones. A estos efectos, el CPE realizará un seguimiento del grado de cumplimiento de sus recomendaciones cuyos resultados se harán públicos en futuros informes.

- Para 2026 el CPE anticipa que sus actividades se centrarán en tres áreas relacionadas con el crecimiento de la productividad: i) el impacto de las nuevas tecnologías, ii) la nueva política industrial, y iii) el análisis de la dinámica empresarial, a partir de nuevas bases de datos desarrollados mediante la unión de registros administrativos de varias fuentes.

1

La productividad: Conceptos básicos y su comportamiento en la economía española



1. La productividad: Conceptos básicos y su comportamiento en la economía española

Empezamos definiendo qué es y cómo se mide la productividad y por qué es importante que sea tomada muy en cuenta en las decisiones de políticas públicas. A continuación, documentamos la evolución de la productividad en España en distintos momentos del tiempo y en comparación con otros países.

1.1. ¿De qué hablamos cuando hablamos de “productividad”?

El crecimiento de la productividad es el principal pilar sobre el que se sustenta el crecimiento económico. Tras definir varios conceptos de productividad, señalamos las diferentes perspectivas que se adoptan en sus diagnósticos y análisis y destacamos la

importancia del crecimiento de la productividad, especialmente en un contexto demográfico adverso en el que la población en edad de trabajar disminuirá y envejecerá y la inmigración se convertirá en la única fuente potencial de crecimiento del empleo.

Crecimiento económico y productividad

Habitualmente, cuando se trata de analizar el bienestar económico y social, se empieza prestando atención al PIB per cápita. Por una parte, aunque el PIB per cápita no recoge todo aquello que puede aumentar el bienestar, sí está correlacionado positivamente con los indicadores alternativos que podamos considerar como medidas razonables del desarrollo económico y social. Indicadores de desarrollo humano elaborados por organismos internacionales, la esperanza de vida, el nivel educativo de la población y la satisfacción vital declarada por la población son mayores en aquellos países con mayores niveles de PIB per cápita². Además, las políticas públicas que sirven a objetivos

sociales requieren de recursos económicos que se obtienen del PIB per cápita mediante el sistema tributario. Por ejemplo, si en España el PIB per cápita fuera un 10% más elevado, la recaudación tributaria aumentaría en unos 60 mil millones de euros, que permitirían aumentar el gasto público social en un 15%. Siendo cierto que el PIB per cápita es un indicador muy limitado del bienestar y que existen distintas definiciones de bienestar social y varios enfoques para medirlo y aumentarlo; la disponibilidad de bienes y servicios es un componente principal del bienestar. Y esta disponibilidad depende crucialmente de la productividad.

² En el Apéndice se presentan algunos gráficos que muestran estas correlaciones. Si bien el PIB per cápita no lo es todo, es difícil encontrar algún indicador de bienestar que no estén positivamente correlacionados con el PIB per cápita.

La productividad es un concepto simple que tiene que ver con la relación entre bienes y servicios producidos, por un lado, y factores de producción (capital y trabajo, fundamentalmente) y todo aquello que pueda influir en la capacidad de utilizar dichos factores (tecnología/conocimiento, Instituciones, geografía, etc.), por otro, tal y como se representa en el Esquema 1.1.

Siendo un concepto simple, en teoría, en la práctica el análisis de la productividad es muy complejo por varias razones. Tanto “recursos” como “resultados” son términos multidimensionales que requieren de medición y agregación. Por lo que respecta a la multidimensionalidad de los “resultados”, la definición de productividad obliga a agregar medias de bienes y servicios heterogéneos, con valoraciones relativas de cada uno de ellos, y con dificultades notorias en la medición de la producción física de algunos sectores, en particular, de los servicios. Y en cuanto a los factores de producción, tanto capital como trabajo son también heterogéneos y pueden variar en cantidad y en calidad, por ejemplo, con mejoras

en la eficiencia tecnológica de los bienes de equipo y aumentos en la cualificación profesional de los trabajadores, respectivamente.

La medición de los recursos y de los resultados plantea dificultades teóricas y empíricas de gran calado que también varían en función del ámbito y del indicador elegido, especialmente cuando los resultados y recursos de carácter “intangible” pesan cada vez más. Todo ello lleva a que existan muchos ámbitos e indicadores para medir la productividad y a la necesidad de elegir entre ellos en función de cuál sea el objetivo del análisis³. En el Recuadro 1.1 destacamos dos indicadores de productividad sobre los que nos centraremos en este análisis: la productividad por hora trabajada y la productividad total de los factores (PTF).

La primera de estas dos ecuaciones es una identidad y, por tanto, incontrovertida, si bien conviene tener en cuenta que los cuatro factores están relacionados entre sí y se determinan conjuntamente.

Esquema 1.1



Por el contrario, la relación entre productividad por hora trabajada y productividad total de los factores (PTF) se construye

sobre determinados supuestos sobre cómo los distintos factores de producción contribuyen a la producción⁴.

³ Para una panorámica reciente de los avances en la medición de la productividad, véase Reinsdorf, Marshall B., and Louise Sheiner (eds). The Measure of Economies: Measuring Productivity in an Age of Technological Change. University of Chicago Press, 2024.

En otras palabras, el crecimiento de la PTF se calcula como el residuo del crecimiento de la producción que no puede ser explicado por la contribución de los factores de producción. En principio, busca capturar los avances en la eficiencia que se producen al margen de la acumulación de factores de producción y de las mejoras tecnológicas y de cualificación profesional incorporados a capital y trabajo, respectivamente. Calcularla requiere varios tipos de supuestos tecnológicos y de comportamiento de los mercados de bienes y de trabajo. Sin embargo, aun tratándose de un concepto susceptible de distintos tipos de mediciones,

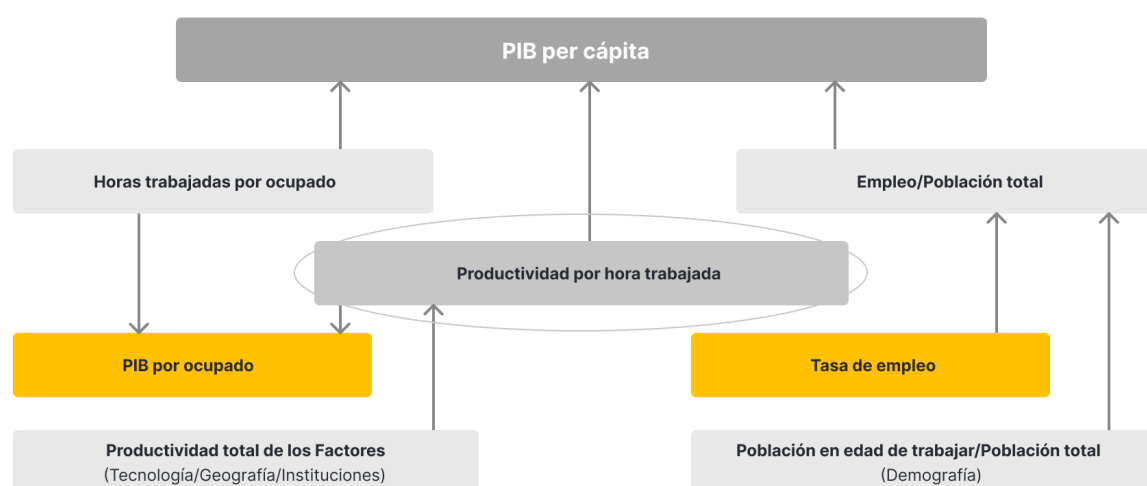
como veremos a continuación, y de que todas ellas están condicionadas por elementos que no se observan directamente y, por tanto, han de ser objeto de estimación bajo determinados supuestos, el análisis de la PTF puede proporcionar información útil para el diagnóstico y el análisis de la productividad y del crecimiento económico.

Recuadro 1.1. Los distintos conceptos de productividad y su relación con el crecimiento económico

El Esquema 1.2 presenta la relación entre PIB per cápita y distintos conceptos de productividad. El PIB per cápita resulta del producto de tres factores: la productividad por hora trabajada, las horas trabajadas por ocupado y la ratio Empleo/Población. Este último factor es a su vez el producto de la tasa empleo (ocupados sobre población en edad de trabajar) y la ratio población

en edad de trabajar sobre población total. El producto de la productividad por hora trabajada y las horas trabajadas por ocupado es la productividad por ocupado, también llamada productividad aparente del trabajo.

Esquema 1.2



En este informe prestaremos especial atención a dos indicadores de productividad: la productividad por hora trabajada y la productividad total de los factores. Conviene recordar las dos

identidades fundamentales que muestran las relaciones entre estos dos indicadores de productividad y entre ellos y el PIB per cápita:

$$\frac{\text{PIB}}{\text{Poblacion total}} = \frac{\text{PIB}}{\text{Horas de trabajo}} \frac{\text{Horas de trabajo}}{\text{Ocupados}} \frac{\text{Ocupados}}{\text{Poblacion en edad de trabajar}} \frac{\text{Poblacion en edad de trabajar}}{\text{Poblacion total}}$$

$$\text{Crecimiento de PIB por hora trabajada} = \text{Crecimiento de Productividad Total de los Factores} + \text{Contribución de otros factores de producción}$$

La primera de estas dos ecuaciones es una identidad y, por tanto, incontrovertida, si bien conviene tener en cuenta que los cuatro factores están relacionados entre sí y se determinan conjuntamente. Por el contrario, la relación entre productividad por hora trabajada y productividad total de los factores (PTF) se construye sobre determinados supuestos sobre cómo los distintos factores de producción contribuyen a la producción. En otras palabras, el crecimiento de la PTF se calcula como el residuo del crecimiento de la producción que no puede ser explicado por la contribución de los factores de producción⁴. En principio, busca capturar los avances en la eficiencia que se producen al margen de la acumulación de factores de producción y de las mejoras tecnológicas y de cualificación profesional incorporados a capital y trabajo, respectivamente. Calcularla requiere varios tipos de supuestos tecnológicos y de comportamiento de los mercados de bienes y de trabajo. Sin embargo, aun tratándose de un concepto

susceptible de distintos tipos de mediciones, como veremos a continuación, y de que todas ellas están condicionadas por elementos que no se observan directamente y, por tanto, han de ser objeto de estimación bajo determinados supuestos, el análisis de la PTF puede proporcionar información útil para el diagnóstico y el análisis de la productividad y del crecimiento económico.

⁴ En la terminología económica, requiere el cálculo de elasticidades de la producción respecto a cada uno de los factores de producción.

Productividad: Perspectivas sectorial, empresarial y territorial

Son tres los principales ámbitos en los que se suele analizar la productividad: i) zonas geográficas (países/ regiones/territorios), ii) sectores de actividad, y iii) empresas, administraciones públicas, instituciones privadas o cualesquiera otras unidades en las que se realicen actividades de producción.

Cuando se trata de países o regiones, el principal indicador de “resultados” es el PIB, esto es, una agregación del valor añadido de todos los bienes y servicios de valor económico producidos en esa zona geográfica. En cuanto a los recursos, se suelen utilizar trabajo y stock de capital. Con las mediciones de productividad explicadas en el Recuadro 1 (productividad por hora trabajada y PTF) hay muchos factores que determinan el nivel y el crecimiento de la productividad, tanto por el lado de la oferta como de la demanda. Entre otros: i) la calidad e intensidad de uso del trabajo (composición de la fuerza de trabajo por niveles educativos, cualificaciones profesionales u otras características individuales relacionadas con la productividad y horas de trabajo por ocupado), ii) la intensidad del capital (dotación de capital utilizada por cada unidad de trabajo) y la eficiencia del capital (composición de los bienes de capital), iii) la tecnología (posición con respecto a la frontera de conocimiento en el uso de capital y trabajo como factores de producción), incluyendo las formas de organización de las empresas y las prácticas empresariales. iv) las instituciones, regulaciones o cualesquiera otros elementos que determinan qué bienes y servicios se producen y cómo se producen (en particular, la organización del trabajo), v) el dinamismo de la demanda y el tamaño del mercado, en la medida en que permiten el aprovechamiento de rendimientos crecientes a escala.

Cuando descendemos al análisis sectorial y empresarial la medición de la productividad y su interpretación siguen el mismo enfoque, aunque con perspectivas diferentes. En el análisis sectorial se suele prestar mayor atención a todo aquello que puede condicionar la dinámica empresarial, esto es, qué empresas se

crean, cuáles desaparecen y qué impedimentos pueden limitar la creación y el crecimiento de las empresas más productivas dentro de cada sector y la asignación de factores de producción a los sectores más productivos. A este respecto en España se registra una tasa de entrada de empresas inferior a la media de países OCDE y la rotación empresarial no se traduce en mejoras de productividad agregada⁵. Además, las empresas que sobreviven tienden a crecer poco en tamaño y productividad, por lo que el tejido empresarial español está dominado por microempresas, lo que limita el potencial de escalabilidad. Por ejemplo, el potencial innovador de las nuevas empresas se ve limitado por dificultades para crecer y consolidarse⁶. En qué medida el crecimiento empresarial está frenado por barreras administrativas y/o financieras es una cuestión controvertida pero clave para el impulso de la productividad. Por otra parte, la calidad de la gestión empresarial, la organización del trabajo, la formación de los trabajadores específica a la empresa y la capacidad de innovar en procesos de producción o en productos se suelen destacar como los principales motores de la productividad de las empresas. A este respecto, se suele distinguir entre empresas “frontera”, las más productivas dentro de cada sector y país y de mayor dinamismo, y las empresas rezagadas, que registran crecimientos de productividad menores. Las empresas “frontera” son más grandes, rentables, jóvenes, y tienen mayor capacidad de innovación.

⁵ Fundación BBVA e Ivie (2026). La productividad en España: Condicionantes tecnológicos y empresariales. Tercer informe del Observatorio de Productividad y Competitividad en España. Capítulo 2. Valencia: Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas. De próxima publicación.

⁶ Villegas-Sanchez, C. Business dynamism and the life cycle of firms: a firm-level analysis of Spain. SERIES (2025). <https://doi.org/10.1007/s13209-025-00316-x>

Las empresas rezagadas presentan productividad estancada, menor tamaño y acceso a recursos clave como capital humano, redes de conocimiento y financiación⁷. La brecha de productividad entre ambas no se explica exclusivamente por diferencias de tamaño y de características del capital y del trabajo que emplean, sino sobre todo por divergencias tecnológicas y de capacidades organizativas: mientras que las empresas rezagadas enfrentan mayores costes de adopción de nuevas tecnologías, más incertidumbre y menor propensión al riesgo, las empresas “frontera” aprovechan mejor las economías de escala, las prácticas de gestión avanzadas y la infraestructura digital, lo que les permite adoptar las nuevas tecnologías y explotar su potencial más rápidamente. Tras la pandemia y con la implementación de las tecnologías basadas en la IA y en la robótica, la brecha de productividad entre empresas “frontera” y rezagadas está ampliándose⁸.

Finalmente, de la misma manera que el crecimiento económico de un país depende de la productividad, el desarrollo regional resulta poco factible sin el crecimiento de la productividad en el territorio en cuestión. Peculiaridades territoriales condicionan el crecimiento de la productividad. Unas pueden ofrecer

ventajas competitivas en la producción de determinados bienes y servicios, pero también las hay que dificultan las ganancias de productividad. Es por ello por lo que las políticas territoriales de promoción del crecimiento, las llamadas políticas de desarrollo regional, deben prestar especial atención a cómo los recursos físicos, humanos, medioambientales y de otro tipo en cada territorio pueden impulsar la productividad y, así, convertirse en motores de crecimiento económico. Y esto justifica también la existencia de regulaciones territoriales que favorezcan el desarrollo económico de cada región, sin perjuicio de la pérdida de eficacia de las regulaciones de ámbito superior (comunitaria-europea y estatal) y sin crear barreras a la competencia entre territorios. A la importancia de la regulación en sus distintos niveles para el crecimiento de la productividad se dedica el capítulo 4 de este informe.

¿Por qué el crecimiento de la productividad es importante?

Siendo el PIB per cápita el producto de la productividad por hora trabajada, las horas trabajadas por ocupado y la ratio empleo/ población total, solo puede crecer si aumenta la productividad, si se trabajan más horas o si el empleo crece más que la población. Dado que hay límites físicos al crecimiento del empleo y a las horas de trabajo por ocupado, lo único que puede sostener un crecimiento continuo del PIB per cápita es el crecimiento de la productividad por hora trabajada. Ciertamente, la tasa de empleo de la economía española tiene recorrido al alza dado que se encuentra entre las más bajas de los países de nuestro entorno

(Gráfico 1): la tasa de empleo (respecto a la población de 20 a 64 años) de España en 2024 era del 71,4% (76,3% para los varones y 66,5% para las mujeres), casi 10 pp inferior a la de Alemania (con brechas de 8,5 pp para los varones y 11,2 pp para las mujeres). Habiendo aumentado notablemente en los últimos años, la tasa de empleo en España ya solo es alrededor de 4 pp inferior a las de Francia y a la media de la UE-27 e, incluso, supera a la de Italia. Pero todavía podría (y debería) aumentar más.

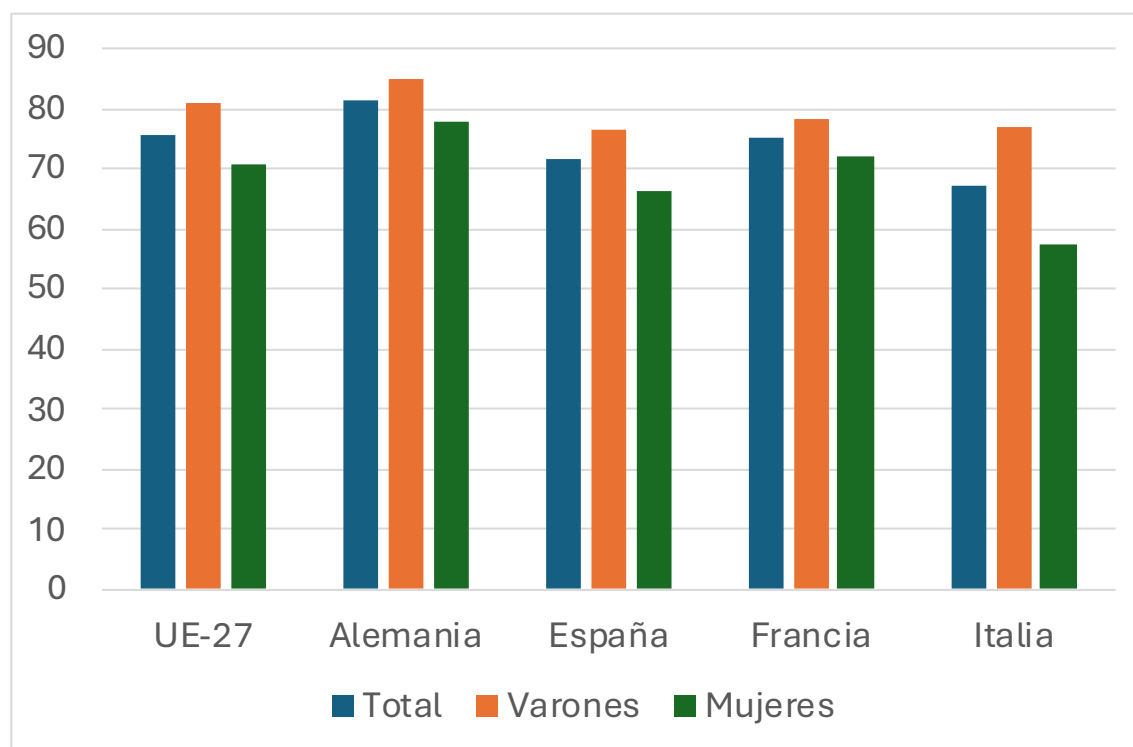
⁷ OECD (2015). *Frontier Firms, Technology Diffusion and Public Policy*, OECD, Paris.

<https://www.oecd.org/eco/growth/frontier-firms-technology-diffusion-and-public-policy.htm>

⁸ Para un análisis de ambos tipos de empresa en España, véase Fundación BBVA e Ivie (2025). *La productividad en España. Los motores del cambio*. Segundo informe del Observatorio de Productividad y Competitividad en España. Capítulo 2. Valencia: Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas.

https://www.fbbva.es/wp-content/uploads/2025/07/DE-2025-productividad_espana-motores_cambio-informe_opce_2024.pdf

Gráfico 1.1. Tasas de empleo (%), 2024 (respecto a la población de 20-64 años)



Fuente: EUROSTAT

En cualquier caso, una vez se cerrase la brecha de tasa de empleo con los países líderes a este respecto y alcanzado el pleno empleo⁹, el crecimiento del PIB per cápita solo podría producirse mediante aumentos de la productividad, o de las horas trabajadas por ocupado o de la ratio población en edad de trabajar/población total. En otras palabras, con una tasa de empleo constante, sin aumentos de las horas de trabajo por ocupado y con la población en edad de trabajar creciendo igual que la población total, el PIB per cápita solo puede crecer si crece la productividad por hora trabajada. Del mismo modo, bajo las mismas condiciones, la reducción de las horas de trabajo por ocupado solo es compatible con un aumento del PIB per cápita mediante el crecimiento de la productividad por hora trabajada¹⁰.

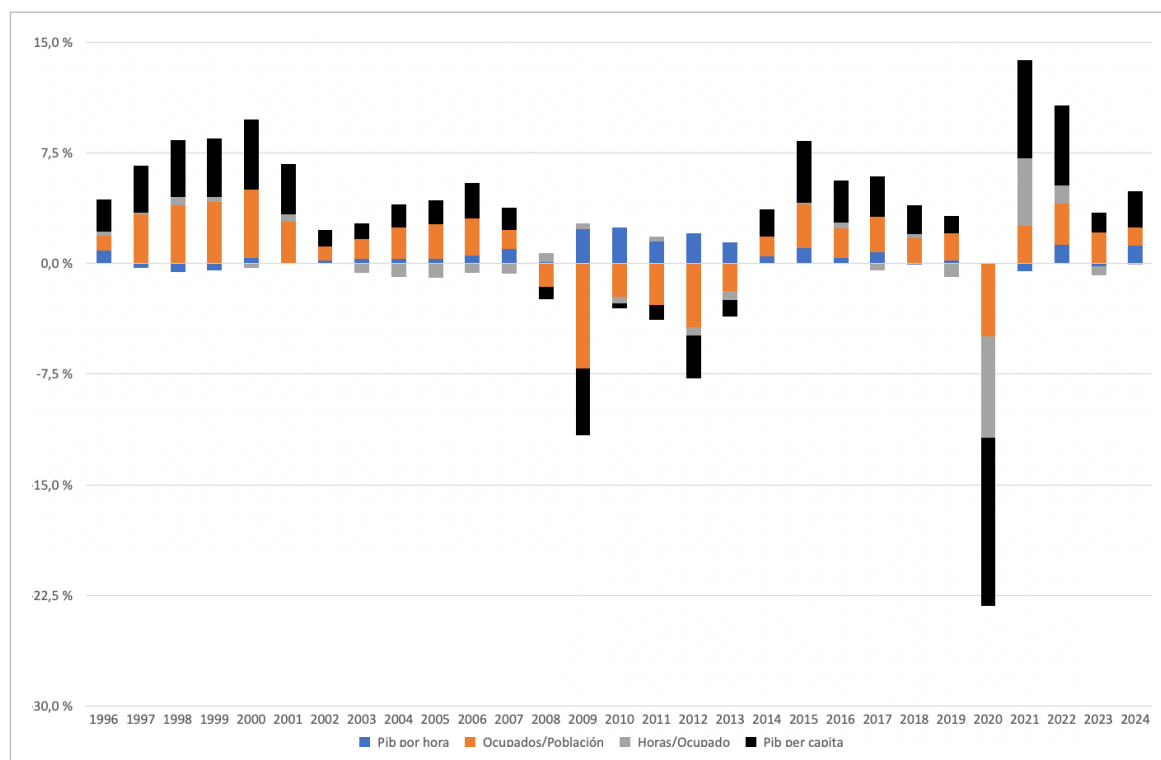
En las décadas recientes en España ha sido el crecimiento del empleo el principal motor del aumento del PIB per cápita. El Gráfico 1.2 presenta, para el caso español y el periodo 1996-2024, la descomposición de la producción per cápita en sus tres componentes tal y como describimos en el Recuadro 1.1.

Los resultados indican que el crecimiento de la productividad contribuyó a un 38% de la suma del crecimiento del PIB per cápita y la reducción de las horas de trabajo (1,3% y 0,18% en media anual, respectivamente), mientras que el crecimiento de la ratio empleo/población aportó el 62% restante, tanto por aumentos en la tasa de empleo como por el mayor crecimiento de la población en edad de trabajar que el de la población total (lo que se denomina dividendo demográfico).

⁹ A este respecto cabe señalar que estos objetivos de pleno empleo son todavía más difíciles de alcanzar cuando se tienen en cuenta los efectos composición derivados del aumento del peso de la población trabajadora con edades cercanas a la edad de jubilación, que tiene tasa de empleo menor que la media.

¹⁰ Bajo determinadas condiciones disminuciones de las horas de trabajo por ocupado podrían aumentar la productividad por hora trabajada. Pero este efecto no siempre se produce ni en todo momento ni en todas las empresas y, en cualquier caso, se trataría de un efecto sobre el nivel de la productividad, no sobre su tasa de crecimiento.

Gráfico 1.2. Crecimiento del PIB per cápita y sus componentes, España 1996-2024



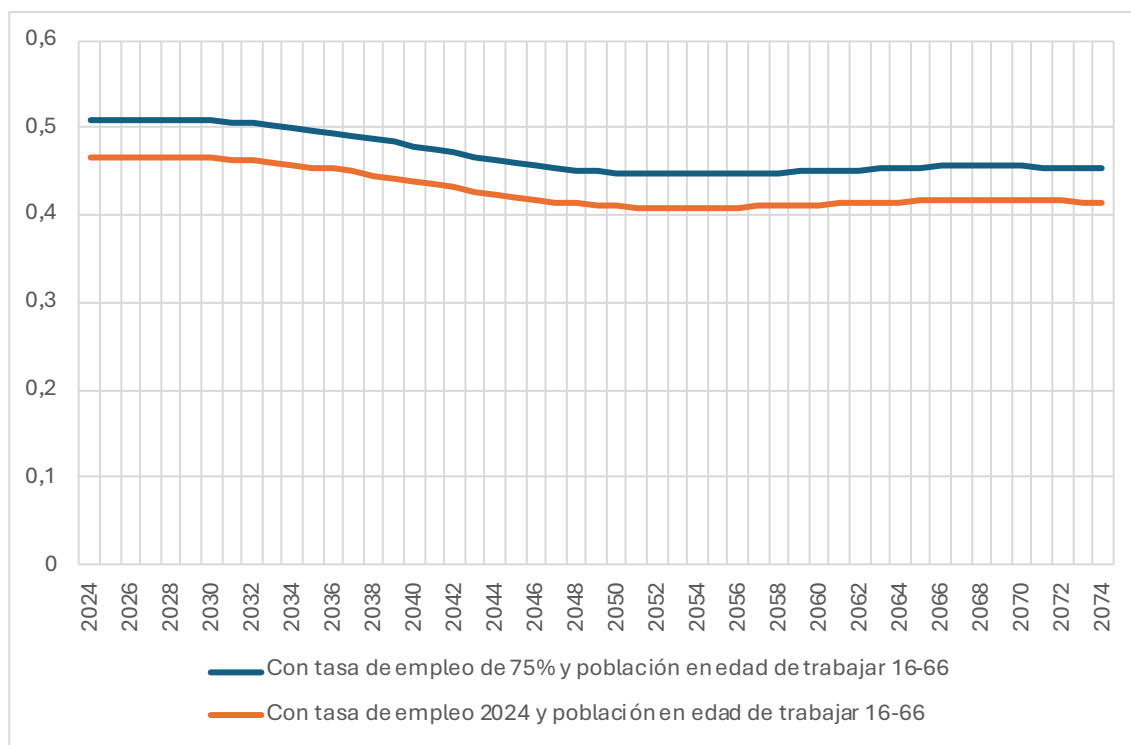
Fuente: Banco de España

Mirando al futuro, las proyecciones anticipan como posible un escenario en el que la población en edad de trabajar crecerá menos que la población total. Por tanto, de cumplirse estas proyecciones, el dividendo demográfico sería negativo, incluso aunque se consiguiera alcanzar el pleno empleo, y se convertiría en una rémora para el crecimiento económico. El Gráfico 1.3 muestra cuál sería la evolución de la ratio Ocupados/Población Total a partir del escenario central de las actuales proyecciones de población del INE bajo el supuesto de que la tasa de empleo se mantiene en los niveles de 2024 y otro escenario más positivo en los que la tasa de empleo aumentara hasta un nivel que podría considerarse de pleno empleo (75% de la población de 16-66 años). Si la tasa de empleo se mantuviera en los niveles de 2024, la ratio ocupados/población total disminuiría del 46,5% en 2024 al 41% en 2050 e, incluso si la tasa de empleo aumentara al 75% de la población de 16-66 años, esa ratio en 2050 sería menor que la de 2024 (44,8%).

La Tabla 1.1 presenta las implicaciones potenciales de la pérdida del dividendo demográfico sobre el crecimiento del PIB per cápita y de la productividad por hora trabajada. Con las actuales previsiones demográficas, mantener la tasa anual media de crecimiento del PIB per cápita y la de las horas de trabajo por ocupado registradas durante el siglo XX (aprox. 1,8% y -0,3%, véase el apartado 1.2) requeriría tasas de crecimiento de la productividad en el rango 2,1-2,5% dependiendo del escenario de empleo que se contemple. Las necesidades de crecimiento de la productividad serían menos ambiciosas si los objetivos de crecimiento se moderaran al 1,5% (que es aproximadamente lo que se ha alcanzado en el periodo 1995-2024). En ese caso, se requerirían tasas de crecimiento de la productividad por hora trabajada en el rango 1,6%-2%. Cabe señalar, no obstante, que el crecimiento acumulado durante 2025-2050 se reduciría en 20 puntos porcentuales del primer escenario (objetivo del 2%) al segundo (objetivo del 1,5%)¹¹.

¹¹ Esto no es más otra ilustración de que diferencias en tasas anuales de crecimiento que pueden parecer de poca magnitud tienen consecuencias muy notables durante periodos largos de tiempo.

Gráfico 1.3. Proyecciones de la ratio Ocupados/Población Total bajo supuestos alternativos de tasas de empleo.
España 2025-2074



Fuente: Cálculos a partir de las proyecciones de población del INE.

Tabla 1.1. Tasas anuales medias de crecimiento de la productividad por hora trabajada necesarias para alcanzar objetivos de crecimiento, 2025-2050

	1%	1,5%	2%	2,5%
Tasa de empleo de 2024	1,5%	2,0%	2,5%	3,0%
Tasa de empleo del 75% (sobre población 16-66)	1,1%	1,6%	2,1%	2,7%
Crecimiento acumulado 2025-2050	28,2%	45,1%	64,1%	85,4%

Nota: El objetivo es la suma de tasa de crecimiento anual de PIB per cápita y la de reducción de horas de trabajo por ocupado. Fuente: Cálculos a partir de las proyecciones de población del INE.

La productividad como determinante de la competitividad

Aunque a veces se utilizan indistintamente, productividad y competitividad no son conceptos sinónimos. La productividad tiene que ver con qué bienes y servicios se producen y cómo se producen (es, por tanto, una ratio de cantidades). La competitividad viene determinada por el coste al que se producen (es, por tanto, una ratio de precios). Así, la competitividad, entendida como la capacidad de poner en el mercado bienes y servicios a un precio relativo similar o menor que el de los competidores, puede alcanzarse mediante aumentos de la productividad, pero también mediante reducciones de los costes de los factores de producción (precios de los materiales y de la energía, costes laborales, costes de financiación y remuneraciones del capital, etc.).

En otras palabras, la productividad es una de las fuentes de las ventajas competitivas que pueden obtener las empresas. Y en entornos competitivos donde todas ellas tienen acceso a los factores de producción a los mismos costes, es la única¹². No obstante, es conveniente recordar que muchas de las medidas de políticas públicas que pueden acabar afectando a la productividad también tienen efectos sobre los costes de los factores. Este es el caso, por ejemplo, de la regulación de los mercados de bienes y servicios (que se tratará en el capítulo 4 de este informe) y de los mercados factores de producción. En general, la regulación de los mercados actúa a través de varios mecanismos, unos creando distorsiones o incentivos que dificultan o favorecen la productividad y otros incidiendo sobre los costes del capital, del trabajo y administrativos.

En la Declaración de Budapest de noviembre de 2024 los dirigentes de la UE destacaron la urgencia de poner en práctica un Nuevo Pacto para la Competitividad Europea basado en un mercado único plenamente integrado. Así, la llamada “Brújula para la Competitividad”, inspirada en el informe Draghi¹³, establece tres pilares sobre los que construir el futuro de la competitividad en Europa: i) subsanar el desfase en innovación con los principales competidores de la UE, ii) vincular descarbonización y competitividad, y iii) reducir las dependencias y aumentar la seguridad. Para ello, se señalan cinco formas de garantizar

que la UE sea competitiva en todos los sectores: i) simplificar las normas, reducir la carga normativa y acelerar los procedimientos administrativos para hacer de Europa un lugar más atractivo para la inversión, ii) eliminar los obstáculos existentes, de modo que todas las empresas puedan aprovechar plenamente las ventajas de escala que ofrece el mercado único gracias a una estrategia horizontal para el mercado único, iii) movilizar mejor las inversiones privadas y canalizar mejor la financiación pública, iv) mejorar la adecuación entre la disponibilidad de capacidades y las demandas del mercado laboral creando, por medio de diversos planes e iniciativas, una “unión de las capacidades”, y v) establecer una nueva herramienta de coordinación de la competitividad cuyo objetivo será armonizar mejor los intereses estratégicos comunes a escala nacional y de la UE. Un desarrollo ya en marcha de estas iniciativas europeas son los paquetes omnibus dirigidos a simplificar la normativa en varios frentes y, con ello, reducir la carga administrativa de las empresas, en particular, de las más pequeñas.

En sucesivos informes y dictámenes, este CPE revisará y valorará los avances que en materia de competitividad y de simplificación administrativa que resulten de estas iniciativas para concluir en qué direcciones apunta en cada momento las “Brújulas” europea y española de la competitividad.

¹² Una ventaja de costes que está disfrutando la economía española es por el precio de la energía derivado de un modelo que ha impulsado el uso de energías renovables.

¹³ Draghi, M. (2024). The future of European competitiveness [The Draghi report on EU competitiveness]. Comisión Europea.

1.2. La desaceleración de la productividad

Desde finales del siglo pasado la productividad se ha desacelerado notablemente, siendo este fenómeno más pronunciado en España que en otros países avanzados. Si durante el siglo XX el crecimiento del PIB per cápita y de la productividad por hora trabajada alcanzó tasas anuales medias cercanas al 2%, desde 1995, el crecimiento económico se ha ralentizado: las tasas medias anuales de crecimiento del PIB per cápita y de la productividad

por hora trabajada fueron, respectivamente, el 0,8% y 0,74% (Tabla 1.2). En principio, podría parecer que una diferencia de 1 pp. no es grande, pero cuando se trata de crecimientos sostenidos en el largo plazo, la diferencia es abismal¹⁴.

Tabla 1.2. Tasas anuales medias de crecimiento del PIB per cápita, PIB por hora trabajada, PTF y horas trabajadas por ocupado al año. 1890-1994 vs. 1995-2022

	1890-1994			1995-2022		
	Estados Unidos	UE-27	España	Estados Unidos	UE-27	España
PIB per cápita	2,2%	2,0%	1,8%	1,3%	0,9%	0,8%
PIB por hora trabajada	2,5%	2,7%	2,3%	1,6%	0,9%	0,8%
PTF	2,0%	1,9%	1,4%	1,0%	0,5%	0,2%
Horas por ocupado	-0,55%	-0,50%	-0,34%	-0,16%	-0,36%	-0,27%

Fuente: Bergeaud, A., Cette, G. and Lecat, R. (2016): "Productivity Trends in Advanced Countries between 1890 and 2012," Review of Income and Wealth, vol. 62(3), pages 420-444.

La Tabla 1.3 detalla el episodio de desaceleración de la productividad en la UE-27 y durante el periodo 1996-2019 mostrando las tasas anuales medias de crecimiento de la productividad por hora trabajada en varios subperiodos. En la UE-27 en el conjunto del periodo, dicha tasa estuvo alrededor del 1,1%, con mayor crecimiento en la etapa anterior a la Gran Recesión

(1996-2008). Algo similar se observa para Alemania y Francia, que en el conjunto del periodo alcanzaron tasas anuales medias de crecimiento de la productividad por hora trabajada el 1% y del 0,8%, respectivamente.

¹⁴ Por ejemplo, si el PIB per cápita crece de forma sostenida a una tasa anual del 0,8% se duplica cada 90 años mientras que si lo hace al 1,7% ese plazo se reduce a 40 años. En definitiva, la diferencia entre ambos escenarios es que el nivel de vida se duplique cada dos generaciones (de abuelos a nietos) o lo haga en cada generación (de padres a hijos).

España destaca por registrar un crecimiento de la productividad por hora trabajada bastante menor (0,6%, solo superior al de Italia), por el fuerte crecimiento durante la Gran Recesión (causado por la elevada destrucción de empleo y el tradicional comportamiento contra cíclico de la productividad en la economía española, algo no observado en el resto de países) y por presentar mayores crecimiento de la productividad por hora trabajada en el periodo 2014-2019 que en 1996-2008, si bien solo del 0,5%, todavía inferior al observado en la UE-27, Alemania y Francia.

En los dos apartados siguientes se analiza los orígenes de la desaceleración de la productividad poniendo el foco en su comportamiento por sectores de actividad y en la contribución de cada uno de los factores de producción y de la productividad total de los factores. El Recuadro 1.2 explica cómo se realizan estos análisis.

Tabla 1.3. Tasas anuales medias de crecimiento de la productividad por hora trabajada, 1996-2019

	1996-2024	1996-2008	2009-2013	2014-2019
Alemania	1,0%	1,4%	1,6%	1,0%
España	0,6%	0,2%	2,0%	0,5%
Francia	0,8%	1,4%	0,7%	0,7%
Italia	0,2%	0,4%	0,2%	0,1%
UE-27	1,1%	1,6%	1,0%	1,0%

Fuente: Eurostat

Recuadro 1.2. Descomposiciones del crecimiento de la productividad por sectores de actividad y por factores de producción

La desagregación sectorial del crecimiento de la productividad es importante porque las diferencias internacionales en la productividad agregada de un país pueden deberse a la mayor o menor eficiencia en la realización de tareas productivas (cómo se produce) y a qué bienes y servicios se producen (lo que algunos llaman el “modelo productivo”). Así, la productividad de un país aumenta cuando sus factores de producción son más

productivos en cada sector (efecto intra sectorial, que será especialmente relevante si la productividad crece en los sectores con mayor peso en la estructura productiva) y cuando se combinan de manera más eficiente, esto es, cuando se dedican a sectores de actividad de mayor productividad (efecto intersectorial, que será mayor cuanto más crezcan los sectores con una productividad relativamente más elevada).

A corto plazo, predomina el crecimiento de la productividad intra sectorial, mientras que a largo plazo la reasignación de recursos hacia sectores más productivos (que se suele denominar “cambio estructural”) constituye una poderosa fuente de crecimiento. En consecuencia, cualquier análisis del comportamiento de la productividad tiene que prestar atención a la composición sectorial de la producción para identificar en qué medida el crecimiento de la productividad se debe a un componente intra sectorial y cuánto se produce por un mayor peso relativo de los sectores más productivos (componente intersectorial)¹⁵.

Para separar las diferencias en el crecimiento de la productividad por hora trabajada y de la productividad total de los factores se utiliza un modelo simple de regresión lineal con efectos fijos de país, de sector y de año para el conjunto de los países y sectores durante el periodo 1996-2021. Así, el crecimiento de la productividad resulta ser la suma de estos tres efectos, es decir:

$$dy_{sct} = \alpha_s + \alpha_c + \alpha_t + e_{sct}$$

donde dy_{sct} es el crecimiento de la productividad por hora trabajada (alternativamente, de la productividad total de los factores) en el sector s , país c y año t , los coeficientes α 's son los efectos fijos de sector, país y año y e_{sct} es el error de regresión. Los valores estimados de α_s , α_c y α_t representan, respectivamente, el crecimiento medio de la productividad en el sector s , en el país c y en el año t para el conjunto de sectores, países y años incluidos en la muestra. Los efectos fijos por año controlan las variaciones cíclicas del crecimiento de la productividad. El interés de esta descomposición radica en identificar qué parte del crecimiento medio de la productividad se debe al diferente crecimiento de la productividad por sectores y qué parte se deba a diferencias entre países.

Otra forma de analizar el comportamiento de la productividad es descomponer su crecimiento en función de las contribuciones de los factores de producción. Para ello es necesario calcular las elasticidades de la producción con respecto a cada

uno de los factores de manera que el crecimiento de la producción es la suma de los crecimientos de cada factor ponderados por sus respectivas elasticidades, es decir:

$$dY_t = \alpha_K dK_t + \alpha_L dL_t + dA_t$$

donde ahora dY_t es el crecimiento de la producción, dK_t es el crecimiento del capital, dL_t es el crecimiento del empleo (medido en horas de trabajo) y dA_t es el crecimiento de la productividad adicional al generado por la acumulación de factores de producción, K y L en este caso. Las elasticidades de la producción con respecto a K y L son, respectivamente, α_K y α_L

y se obtienen a partir del peso de la remuneración de cada uno de los factores en los costes totales de producción. Utilizando esta expresión, se puede descomponer el crecimiento de la productividad por hora trabajada ($dY_t - dL_t$) de la forma siguiente:

$$dY_t - dL_t = \alpha_K (dK_t - dL_t) + (\alpha_K + \alpha_L - 1) dL_t + dA_t$$

Con rendimientos constantes a escala $\alpha_K + \alpha_L = 1$ y dA_t es el crecimiento de la productividad total de los factores. Con rendimientos crecientes o decrecientes a escala, el crecimiento de la productividad total de los factores incorpora el efecto de dichos rendimientos sobre el crecimiento de la productividad por hora trabajada de manera que el crecimiento total de los factores pasa a ser $(\alpha_K + \alpha_L - 1) dL_t + dA_t$. La extensión de esta descomposición a más factores de producción o a distintos componentes de K (varios tipos de capital) y L (añadiendo calidad del trabajo en función de la cualificación profesional de los trabajadores a las horas de trabajo) resulta trivial.

¹⁵ Para más detalles sobre el comportamiento sectorial del crecimiento de la productividad por hora trabajada, véase “El crecimiento comparado de la productividad por hora en España, su descomposición sectorial y su contribución al PIB per cápita”, disponible en

https://portal.mineco.gob.es/es-es/economia-y-empresa/ConsejoProductividad/Documents/Evolucion-productividad-hora-Espana_1999-2024.pdf

Un fenómeno global con heterogeneidad sectorial

Para mostrar las diferencias sectoriales de la desaceleración de la productividad se utiliza la base de datos EU KLEMS, que es especialmente útil por ofrecer datos, estadísticamente armonizados, con una amplia cobertura temporal e internacional y una suficiente desagregación sectorial que permite apreciar la contribución de cada sector de actividad al crecimiento económico de cada país.

Los Gráficos 1.4 y 1.5 muestran respectivamente el crecimiento de la productividad por hora trabajada y de la productividad total de los factores por países y sectores de actividad durante el periodo 1996-2021 (último dato disponible en EU KLEMS), calculadas con la metodología explicada en la primera parte del Recuadro 1.2¹⁶. Las diferencias por países se refieren a las diferencias de productividad que se hubieran producido, una vez descontadas las diferencias por sectores de actividad y factores cíclicos. Las diferencias por sectores de actividad reflejan en cuáles de ellos se han producido mayores o menores avances a este respecto, teniendo en cuenta el comportamiento de cada sector en todos los países y años del periodo considerado.

Ambos Gráficos confirman el pobre comportamiento de España en lo que respecta al crecimiento de la productividad. Tanto la productividad por hora trabajada como la productividad

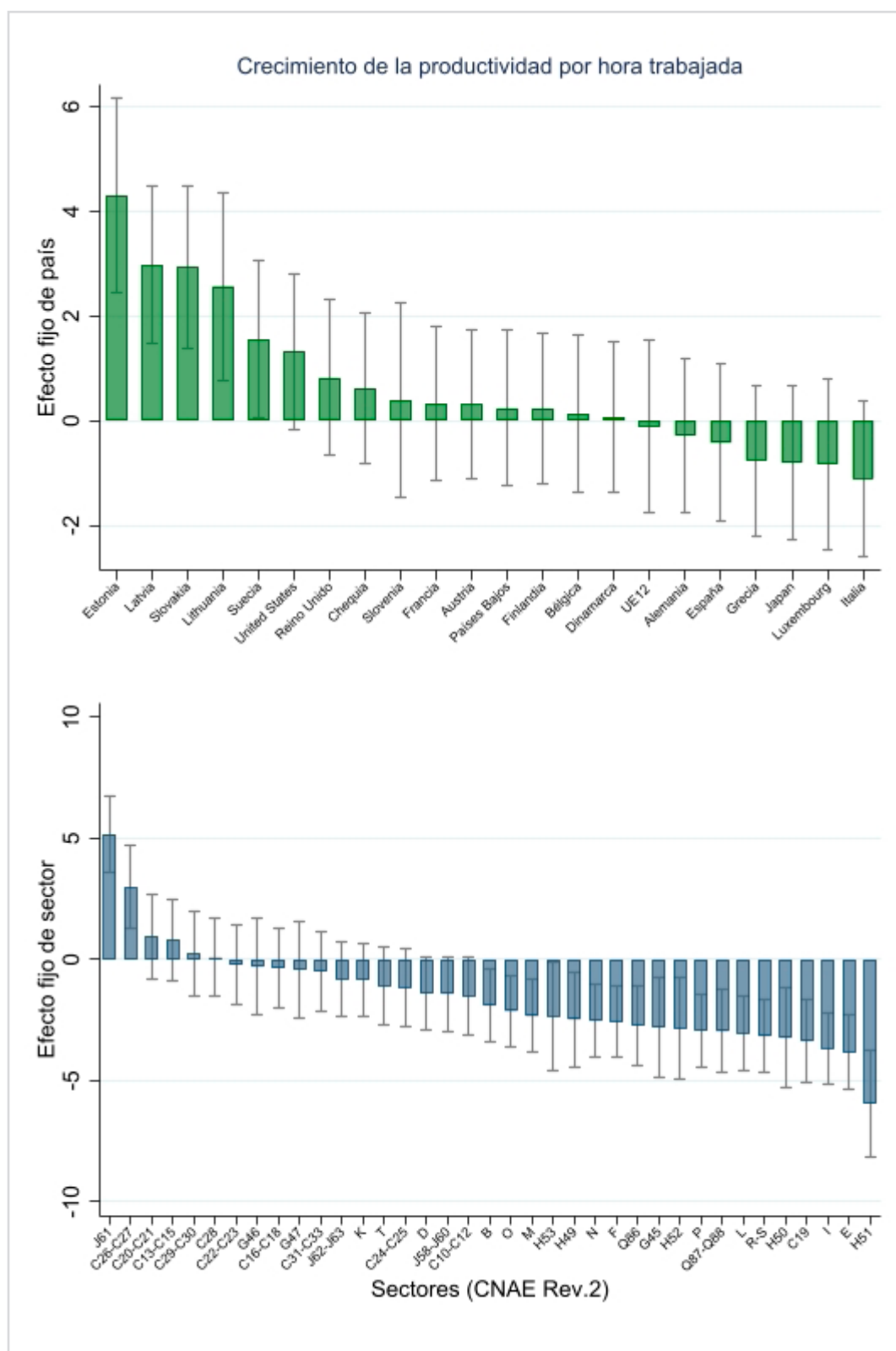
total de los factores, las tasas anuales medias de crecimiento durante el periodo 1996-2021 están muy por debajo de las de Estados Unidos. En lo que se refiere a sectores de actividad, son telecomunicaciones, fabricación de ordenadores y equipo eléctrico, e industrias químicas y farmacéuticas las que han experimentado un mayor crecimiento de la productividad.

En definitiva, sectores más relacionados con las tecnologías de la información parecen haber sido el principal motor del crecimiento de la productividad. Esto ha ocurrido en mayor medida en Estados Unidos, con importantes inversiones en I+D, en capital riesgo y un sólido ecosistema de innovación. A este respecto, se suele apuntar que, en Europa, y con mayor intensidad en España, la menor inversión, la menor predisposición a inversiones de riesgo y una regulación subóptima frenaron el crecimiento de la productividad, especialmente en los sectores con mayor orientación tecnológica (véase el capítulo 4).

El Gráfico 1.6 ilustra que la composición sectorial del empleo no ha favorecido el crecimiento de la productividad en España en el periodo reciente (1996-2021). Tanto en lo que respecta a la productividad por hora trabajada como a la productividad total de los factores, no es el caso de que en España el empleo tenga más peso en aquellos sectores de actividad donde más creció la productividad, más bien al contrario, en el caso de la productividad por hora trabajada.

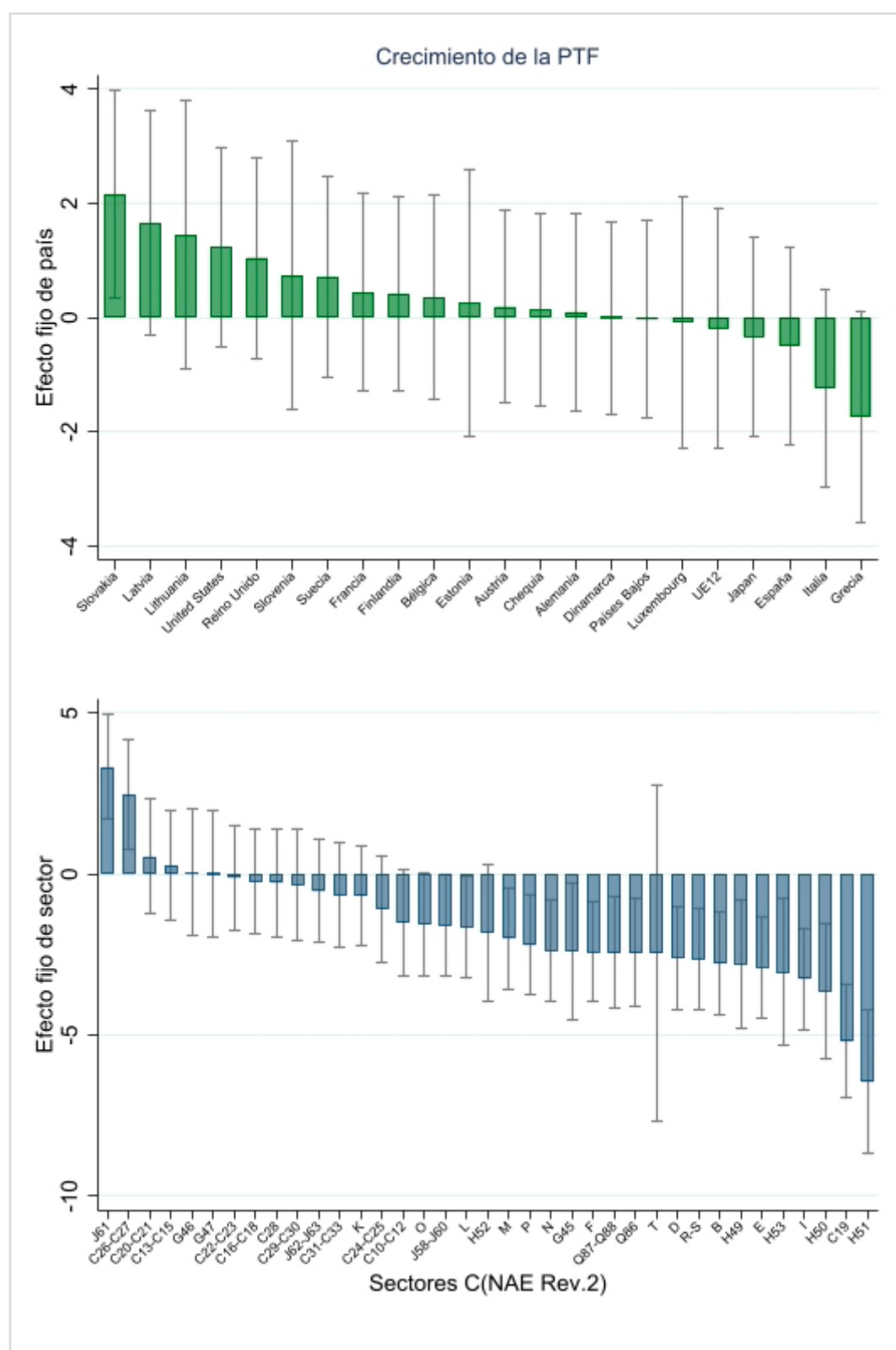
¹⁶ Junto con el valor del coeficiente se presenta el rango correspondiente a la significatividad estadísticas del 95%.

Gráfico 1.4. Tasas anuales de crecimiento de la productividad por hora trabajada por países y sectores de actividad, 1996-2021



Fuente: EU KLEMS

Gráfico 1.5. Tasas anuales de crecimiento de la productividad total de los factores por países y sectores de actividad, 1996-2021



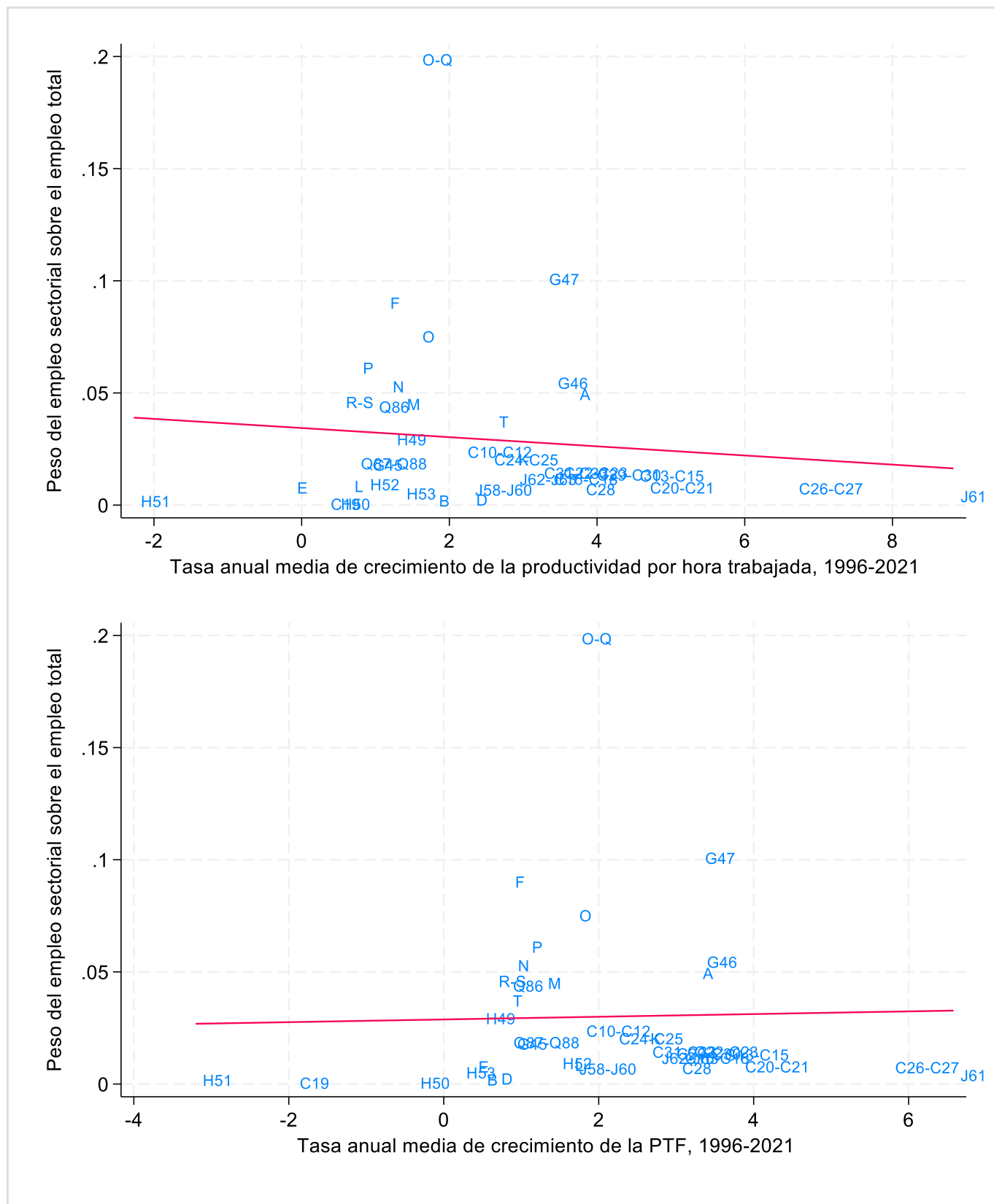
Fuente: EU KLEMS

Nomenclatura CNAE, Rev. 2 (CNAE 2009)

Código	Descripción
A	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca
B	Industrias extractivas
C10-C12	Industria manufacturera
C10	Industria alimentación
C11	Fabricación bebidas
C12	Industria tabaco
C13-C15	Industria manufacturera
C13	Industria textil
C14	Confección prendas
C15	Cuero y calzado
C16-C18	Industria manufacturera
C16	Madera y corcho
C17	Industria papel
C18	Artes gráficas
C19	Coquerías y petróleo
C20-C21	Industria manufacturera
C20	Industria química
C21	Productos farmacéuticos
C22-C23	Industria manufacturera
C22	Caucho y plástico
C23	Minerales no metálicos
C24-C25	Industria manufacturera
C24	Metalurgia
C25	Productos metálicos
C26-C27	Industria manufacturera
C26	Informáticos y ópticos
C27	Equipo eléctrico
C28	Maquinaria n.c.o.p.
C29-C30	Industria manufacturera
C29	Vehículos motor
C30	Otro transporte
C31-C33	Industria manufacturera
C31	Muebles
C32	Otras manufacturas

Código	Descripción
C33	Reparación maquinaria
D	Energía eléctrica y gas
E	Agua y residuos
F	Construcción
G45	Venta y reparación vehículos
G46	Comercio mayorista
G47	Comercio minorista
H49	Transporte terrestre
H50	Transporte marítimo
H51	Transporte aéreo
H52	Almacenamiento
H53	Correos
I	Hostelería
J58-J60	Información y comunicaciones
J58	Edición
J59	Cine, vídeo, TV
J60	Radio y TV
J61	Telecomunicaciones
J62-J63	Información y comunicaciones
J62	Programación y consultoría
J63	Servicios información
K	Financieras y seguros
L	Inmobiliarias
M	Profesionales, científicas y técnicas
N	Administrativas y auxiliares
O	Administración pública
P	Educación
Q86	Sanitarias
Q87-Q88	Servicios sociales
Q87	Asistencia residencial
Q88	Servicios sin alojamiento
R-S	Artísticas y entretenimiento
T	Hogares empleadores

Gráfico 1.6. Composición sectorial del empleo y crecimiento de la productividad



Fuente: EU KLEMS

Una descomposición del crecimiento de la productividad, 1996-2019

Los datos de EU KLEMS también resultan útiles para realizar comparaciones internacionales de las contribuciones de cada factor de producción al crecimiento de la productividad. Entre otras ventajas, permiten distinguir las contribuciones al crecimiento de la productividad por hora trabajada (con la metodología explicada en la segunda parte del Recuadro 1.2) de la calidad del empleo, aproximada por la cualificación profesional de los trabajadores y tres tipos distintos de capital: capital tangible tecnológico, capital tangible no tecnológico y capital intangible (medidos por acumulación de inversiones en los activos correspondientes¹⁷). El residuo de crecimiento de la productividad por hora una vez descontada la suma de las contribuciones de estos factores de producción es el crecimiento de la productividad total de los factores (PTF). Estas comparaciones internacionales permiten identificar en qué medida el crecimiento económico ha estado limitado por la acumulación de factores de producción o por la eficiencia en el uso de dichos factores, esto es, por la PTF.

El Gráfico 1.7 presenta los resultados que ofrecen los datos EU KLEMS sobre el crecimiento de la productividad por hora trabajada en el período 1996-2019 en España, Alemania, Francia, Italia y Estados Unidos y su descomposición en las contribuciones de la calidad del trabajo y los distintos tipos de capital (medidos en relación con el empleo). Durante este período la tasa anual media de crecimiento de la productividad por hora trabajada en España fue del 0,35%, similar a la de Italia, pero muy

inferior a las de los otros tres países (1,2% en Alemania, 1,1% en Francia y 1,6% en Estados Unidos). Entre los componentes de este crecimiento, España destaca por la mayor contribución de la mejora en la composición del trabajo (niveles educativos de la población trabajadora) que contribuyó con una media de 0,35 pp., solo ligeramente inferior a la de Francia (0,39 pp.). La contribución de los distintos tipos de capital tampoco es muy inferior a la del resto de los países, excepto en el caso del capital tangible tecnológico, que prácticamente no aportó nada al crecimiento de la productividad por hora trabajada. Sin embargo, por lo que respecta al capital tangible no tecnológico y al intangible, sus contribuciones fueron similares a las registradas para Estados Unidos (alrededor de 0,2 pp en ambos casos). Con todo, la conclusión más significativa que se puede extraer de este ejercicio es el pésimo comportamiento de la PTF, cuya contribución media fue negativa (-0,5 pp) durante el periodo 1996-2019, superando incluso a la disminución de la PTF en Italia (-0,23 pp). Sin la disminución de la PTF, el crecimiento de la productividad por hora trabajada hubiera sido similar a las de Alemania, Francia y Estados Unidos¹⁸.

¹⁷ Capital tangible tecnológico proviene de las inversiones en activos físicos relacionados con las tecnologías digitales, tales como Hardware informático (ordenadores, servidores, etc.), Equipos de telecomunicaciones, y Software y bases de datos. Capital intangible se refiere a activos no físicos de tres grandes categorías: Capital intangible relacionado con la innovación (I+D, Software y bases de datos, Diseño y otros activos creativos), Capital intangible económico (Publicidad y marketing, Formación de marca, e Investigación de mercado), y Capital organizativo (Formación de los empleados, Mejora de procesos empresariales y sistemas de gestión).

¹⁸ Varios estudios encuentran que el negativo comportamiento de la PTF durante el periodo de la burbuja inmobiliaria tiene que ver una reducida eficiencia en la asignación del capital intra e intersectorial. Véanse García-Santana, M., Moral-Benito, E., Pijoan-Mas, J. y Ramos, R. (2020): "Growing Like Spain: 1995-2007",

No obstante, durante 1996-2019 se observan notables diferencias en los componentes del crecimiento de la productividad por hora trabajada entre el periodo inicial, que corresponde a la expansión asociada a la burbuja inmobiliaria y a la posterior crisis (1996-2007), el periodo de la Gran Recesión (2008-2013) y el final de recuperación económica tras dicha crisis (2014-2019). En los años finales se observan una ligera disminución de la contribución de la mejora de la composición del trabajo (0,25 pp en 1996-2007 y 0,21 pp en 2014-2019), que solo fue muy superior durante la Gran Recesión (0,67 pp) por el efecto composición asociado a la elevada destrucción de empleo. También se observa una contribución negativa del capital tangible no tecnológico, común a todos los países, y una menor aportación del capital

intangible (0,1 pp en 2014-2019 frente a 0,20 pp. en 1996-2007). Por lo que respecta al capital tangible no tecnológico, se observa una elevada contribución en la Gran Recesión, que también se explica por la destrucción de empleo y, por tanto, el consiguiente aumento de la ratio capital por trabajador, y una contribución muy negativa en 2014-2019 asociada al proceso de reducción de deuda de las empresas españolas que siguió a la Gran Recesión, lo que contuvo la inversión¹⁹. Con todo, lo más significativo es también una cierta mejoría en el crecimiento de la PTF que en 2014-2019 alcanza valores positivos (0,24 pp.) pero sin llegar a las tasas registradas en Alemania y en Estados Unidos.

International Economic Review, vol, 61,1, 383-416 y Gopinath, G. Kalemli-Özcan, S., Karabarbounis, L. y Villegas-Sanchez, C. (2017):

“Capital Allocation and Productivity in South Europe”, *The Quarterly Journal of Economics*, Volume 132, 4,

¹⁹ Véase el capítulo 3 de este Informe Anual. Téngase en cuenta que en los datos de EU KLEMS no incorporan el grado de utilización de los distintos tipos de capital. Dado que el grado de utilización del capital fue menor en la Gran Recesión que en el resto de los periodos, de incluirse en el cálculo de la contribución del capital al crecimiento de la productividad, esta resultaría ser muy inferior. International Economic Review, vol, 61,1, 383-416 y Gopinath, G. Kalemli-Özcan, S., Karabarbounis, L. y Villegas-Sanchez, C. (2017): “Capital Allocation and Productivity in South Europe”, *The Quarterly Journal of Economics*, Volume 132, 4, 1915-1967.

Gráfico 1.7. Crecimiento de la productividad por hora trabajada y sus componentes.
Contribuciones anuales medias (pp.)



Fuente: EUKLEMS-INTANProd Database. <https://euklems-intanprod-ilee.luiss.it/>

1.3. La evolución reciente de la productividad en España (2022-2025)

La productividad tiene un comportamiento volátil a lo largo del ciclo económico. Por ello, el análisis del comportamiento de la productividad se suele hacer a lo largo de periodos largos de tiempo que comprendan expansiones y recesiones. Solo así se puede observar el componente tendencial del crecimiento de la productividad que es, como ya se ha señalado repetidamente, el que determina el crecimiento económico y el bienestar social en el largo plazo.

La volatilidad cíclica de la productividad se debe a varias razones, que pueden actuar en sentido contrario unas de otras. Una es que, con frecuencia la productividad tiende a crecer más en las expansiones que en las recesiones porque en las primeras aumenta más la producción que el uso de factores (trabajo y capital se usan más intensivamente), mientras que en recesiones la producción disminuye en mayor medida que los factores de producción. Por ejemplo, en las recesiones se puede producir el fenómeno conocido como “atesoramiento del trabajo” que consiste en que no toda la disminución de la actividad económica se traduce en pérdidas de empleo, en la medida en que los empleadores mantienen a sus trabajadores a la expectativa de una recuperación.

Otra razón por la que la productividad tiene un comportamiento cíclico, y que tiene un efecto contrario al anterior, es que la creación y destrucción de empleo es de distinta naturaleza en las dos fases del ciclo económico: mientras en las expansiones crece el empleo con nuevos trabajos que, en general, son de menor productividad que los existentes, en las recesiones se destruyen puestos de trabajo de menor productividad. Esto tiene un efecto composición en el empleo que tiende a que la productividad crezca menos en expansiones que en recesiones. En la mayoría de los países tiende a dominar la primera razón (el atesoramiento del trabajo que hace que la productividad disminuya en

recesiones). Por tanto, la productividad crece más en expansiones que en recesiones. Sin embargo, en España tradicionalmente ha ocurrido lo contrario: el efecto composición derivado de la distinta creación y destrucción de empleo a lo largo del ciclo económico ha hecho que la productividad creciera más en recesiones que en expansiones. Sin embargo, cabe destacar que en los últimos años (2022-2025) se están observando tasas elevadas de crecimiento del PIB y del empleo a la vez que se acelera el crecimiento de la productividad por hora trabajada²⁰.

A la volatilidad cíclica de la productividad, recientemente se añaden las consecuencias sobre la producción, empleo y horas de trabajo de la crisis de la Covid-19, que produjo variaciones en todas de ellas de un orden de magnitud muy superior a las que se observaban en ciclos económicos “normales”. Esto hace que el análisis del comportamiento reciente de la productividad no pueda ser muy concluyente. Primero, solo se disponen de observaciones preliminares para un periodo corto después de la crisis de la Covid-19. Y, en segundo lugar, no se dispone de elementos de juicio para poder asociar variaciones de la productividad registradas en un determinado año a cambios en el componente tendencial, en lugar de a las causas asociadas a la volatilidad del ciclo económico.

²⁰ Esta peculiaridad se explica por la mayor volatilidad cíclica del empleo de la economía española asociada a la mayor presencia de asalariados con contratos temporales durante 1986-2022, que se corrige notablemente con la última reforma laboral.

¿Estamos al inicio de un repunte del crecimiento de la productividad en España?

Con estas premisas, cabe destacar, no obstante, que en la etapa post-Covid-19 se está observando en España un cierto repunte de la productividad. El Gráfico 1.8 presenta los comportamientos del PIB, PIB per cápita, productividad por ocupado y por hora trabajada, horas trabajadas por ocupado y ocupados sobre población total durante el periodo 2014-2025. La Tabla 1.4 los resume presentando tasas anuales medias de crecimiento durante dicho período y subperíodos. Por repunte reciente de la productividad, nos referimos a lo observado durante 2022T1-2025T2, evitando incluir los años 2020 y 2021 en los cuales el comportamiento de estas macromagnitudes fue totalmente anómalo por las razones bien conocidas.

En comparación con el período 2014-2019, la tasa anual media de crecimiento del PIB ha aumentado en 0,4 pp, en 2022-2025. Sin embargo, la del PIB per cápita ha disminuido en 0,5 pp, por el fuerte aumento de la población de los últimos tres años a raíz de la nueva ola inmigratoria. Lo más destacable es que la tasa anual media de crecimiento de la productividad por hora trabajada ha aumentado (0,5% en 2014T1-2019T4, 1% en 2022T1-2025T2), lo que resulta una novedad positiva teniendo en cuenta además que el crecimiento de la productividad había en el pasado sido menor en expansiones que en recesiones. El crecimiento del PIB por ocupado también ha aumentado ligeramente (0,3% en 2014T1-2019T4 frente a 0,5% en 2022T1-2025T2)

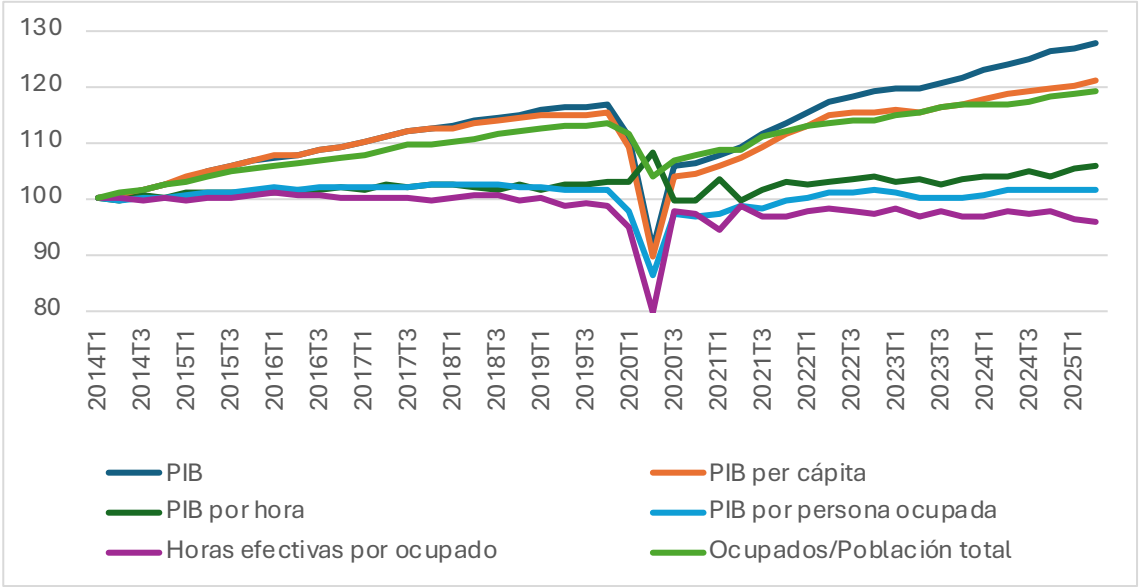
mientras que las horas trabajadas por ocupado han disminuido a mayor ritmo en 2022-2025 (-0,6%).

El repunte del crecimiento de la productividad se observa también en nuevas estimaciones de la PTF. El primer panel del Gráfico 1.9 muestra no solo que en España el crecimiento de la PTF desde 2021 ha repuntado considerablemente, sino que también que se ha producido al margen de lo observado en otros países de nuestro entorno²¹. No obstante, como muestra el segundo panel, a pesar de la notable recuperación de la PTF, su crecimiento acumulado durante el periodo 1997-2024 sigue siendo negativo por el pobre comportamiento que tuvo en años precedentes, en particular en 1997-2014.

²¹ Estas estimaciones de la PTF provienen de la base de datos EUROPROD-UA que contiene series anuales y trimestrales de crecimiento de la Productividad Total de los Factores (PTF) para las cinco mayores economías de la Eurozona. Estas series están ajustadas por cambios en la utilización de factores, así como por la existencia de beneficios, tal y como se explica en

https://www.bde.es/fj/webbe/SES/AnalisisEconomico/Datos_y_recursos/EUROPROD-UA_Handbook_Version_1.pdf

Gráfico 1.8. PIB, PIB per cápita, PIB por ocupado, Productividad por hora trabajada, Horas de trabajo por ocupado y Ocupados / Población total.



Fuente: INE, CNTR2024

Tabla 1.4. Tasas anuales medias de crecimiento de PIB, PIB per cápita, productividad por ocupado, productividad por hora trabajada, horas trabajadas por ocupados y ocupados sobre población, España 2014-2025.

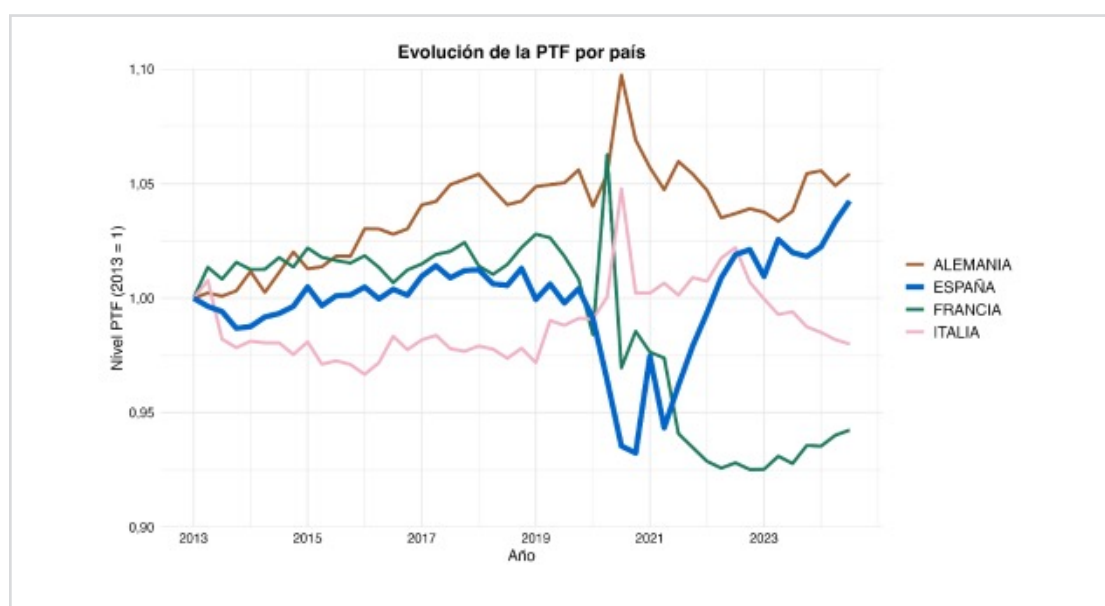
	2014T1-2019T4	2020T1-2025T2	2022T1-2025T2
PIB	2,6%	2,6%	3,0%
PIB per cápita	2,4%	1,9%	1,9%
PIB por hora trabajada	0,5%	0,5%	1,0%
PIB por persona ocupada	0,3%	0,7%	0,5%
Horas efectivas trabajadas por ocupado	-0,2%	-0,2%	-0,6%
Ocupados/Población total	2,1%	1,2%	1,5%

Fuente: INE, CNTR2024.

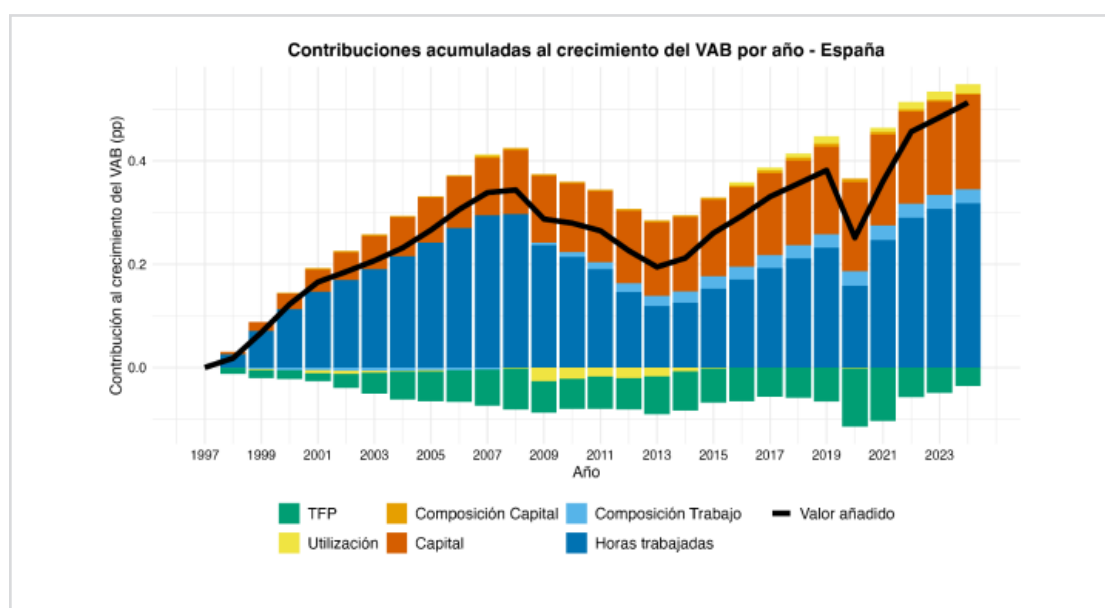
Es una buena noticia que se observe el repunte de la productividad por hora trabajada y de la PTF, si bien sus tasas de crecimiento son en cualquier caso reducidas en comparación con datos de periodos anteriores a la desaceleración de la productividad y a las tasas necesarias para mantener un crecimiento económico robusto en las próximas décadas (véase Tabla 1.1). Además, cabe añadir una nota de cautela: todavía es pronto para asegurar que este repunte tenga una naturaleza estructural y, por tanto, en

que vaya a ser sostenido en el tiempo. Además de la falta de confirmación estadística de estos datos que solo vendrá con nuevas revisiones de la Contabilidad Nacional e información de fuentes adicionales, resultaría muy aventurado identificar qué factores han causado el mayor crecimiento de la productividad por hora trabajada y de la PTF y si dichos factores podrán seguir contribuyendo positivamente en el futuro.

Gráfico 1.9. Tasas de crecimiento de la PTF en España, Alemania, Francia e Italia



Fuente: INE, CNTR2024



Fuente: EUROPROD (Banco de España).

<https://www.bde.es/wbe/es/areas-actuacion/analisis-e-investigacion/recursos/europrod-ua.html>

En futuros informes, profundizaremos sobre estas cuestiones. No obstante, cabe señalar que se observan algunas señales positivas en favor de la tesis de que el repunte de la productividad tiene una vocación de permanencia. El hecho de que la reforma laboral de 2021 haya reducido sustancialmente la naturaleza dual del mercado de trabajo español, aumentando los empleos indefinidos en 3,6 millones los empleo y reduciendo ellos temporales en 1,4 millones ha debido tener indudablemente un efecto positivo sobre la productividad. Que la creación de empleo en ocupaciones cualificadas y en sectores de mayor valor añadido haya crecido también considerablemente (por ejemplo, un 36% en Actividades profesionales, científicas y técnicas), también ha debido tenerlo. Otras novedades que pueden explicar el repunte de la productividad son mejoras en capital humano y en inversión en capital —especialmente en activos intangibles—, como la

I+D y la innovación (véase capítulo 3). Por ejemplo, el porcentaje de inversión en I+D sobre PIB aumentó en España desde el 1,2% en 2019 hasta el 1,5% en 2023, y se produjo tanto en el sector privado como en el sector público. Por lo que respecta a actividad innovadora, la generación de patentes también se ha incrementado notablemente, al igual que lo han hecho las exportaciones de servicios intensivos en conocimiento. Finalmente, por lo que se refiere a la acumulación de capital humano, las encuestas sobre competencias profesionales de la población española muestran una menor brecha negativa respecto a la media de la OCDE²². También se ha reducido el abandono escolar, una lacra que alcanzó niveles muy elevados en el periodo de la burbuja inmobiliaria²³. El seguimiento de estos desarrollos constituirá una parte importante del plan de trabajo del CPE en los próximos años.

La recuperación de la productividad por ramas de actividad y CC.AA.

La composición del crecimiento de la productividad por ramas de actividad también puede ofrecer algunas pistas sobre la naturaleza del repunte de la productividad observado recientemente. La información que facilita la Contabilidad Nacional disponible a este respecto se presenta en el Gráfico 1.10. El repunte de la productividad durante 2022T1-2025T2 se ha concentrado en Agricultura, ganadería, silvicultura, y pesca y en ramas de actividad del sector servicios, especialmente Comercio, transporte y hostelería y Actividades artísticas, recreativas y otros servicios. En la industria manufacturera la productividad por hora trabajada se ha acelerado, pero solo hasta alcanzar una tasa anual media de crecimiento del 0,6% durante 2022T1-2025T2. La productividad por ocupado ha registrado crecimientos menores que la productividad por hora trabajada, lo que es consecuencia de una disminución general de las horas de trabajo por ocupado (que se ha producido en todas las ramas de actividad con

las únicas excepciones de Actividades profesionales, científicas y técnicas y Administración pública, educación y sanidad en las que las horas por ocupado apenas han variado durante en los últimos tres años).

Esta composición sectorial del crecimiento de la productividad desde la salida de la crisis del COVID-19 no es especialmente positiva. No es en las ramas de actividad cuyo crecimiento de la productividad fue mayor durante el periodo de desaceleración de la productividad (1995-2021) donde más ha crecido la productividad en el reciente periodo de recuperación económica. Por el contrario, en Información y comunicaciones y en Industria no manufacturera el crecimiento de la productividad registrado por la Contabilidad Nacional es negativo.

²² Véase, por ejemplo, los datos de PIAAC (Programme for the International Assessment of Adult Competencies), elaborada por la OCDE, que ofrecen información detallada sobre las competencias clave de la población adulta en áreas como la lectura, las matemáticas y la resolución adaptativa de problemas.

²³ Para más detalles sobre desarrollos positivos en inversión, innovación y capital humano, véase Banco de España (2024), Informe Anual, 2024, apartado 3.4.

Mirando al futuro, es previsible que las mayores ganancias de productividad se produzcan por la implementación de los desarrollos de la Inteligencia Artificial y la robótica. A este respecto, las encuestas disponibles muestran un bajo grado de adopción de estas nuevas tecnologías en las empresas españolas y las que las están adoptando declaran que por ahora solo hacen de ellas un uso experimental²⁴. Si bien la adopción de IA es mayor en ramas de actividad del sector servicios (especialmente, en los de contenido tecnológico) y en las empresas grandes y de más reciente creación, todas ellas declaran que esta adopción resulta limitada por la falta de mano de obra cualificada, sus altos costes de implementación y la escasez de datos disponibles para el desarrollo del “poder cerebral” que permite explotar la IA.

Con respecto a la distribución de las recientes ganancias de productividad por CC.AA., el Gráfico 1.11 presenta el crecimiento de la productividad por ocupado y por hora trabajada durante el periodo 2020-2023²⁵. Durante este periodo son Galicia, Cantabria, Islas Baleares, Comunidad de Madrid, La Rioja y Cataluña las que experimentan un crecimiento de la productividad por hora trabajada mayores que la media nacional. País Vasco, Ceuta y Aragón también registran crecimientos por encima de la media nacional por lo que respecta a la productividad por ocupado. Por el contrario, en Murcia, Extremadura, Comunidad Foral de Navarra, Castilla-La Mancha y Melilla el crecimiento de la productividad por hora trabajada ha sido negativo, mientras que, en el caso de la productividad por ocupado, el crecimiento ha sido negativo en todas las CC.AA. con las excepciones de Galicia, Cantabria y País Vasco.

Las diferencias regionales en las tasas de crecimiento de la productividad pueden deberse a dos causas. Una es la distinta composición sectorial de la actividad económica, de manera que aquellas CC.AA. con mayor peso de las ramas de actividad en las que más crece la productividad, registrarán crecimientos agregados de la productividad mayores. Otra es que las CC.AA. tengan una ventaja de productividad que va más allá de la composición sectorial de su actividad económica y, por tanto, que disfruten de ganancias de productividad mayores. En el Gráfico 12, que ilustra sobre la importancia de esta segunda fuente de ganancias de productividad, la que se puede atribuir más allá de la composición sectorial, se observa que, con las excepciones de Navarra y País Vasco en el periodo 2001-2019, las diferencias puramente regionales de crecimiento de la productividad por hora trabajada son poco apreciables²⁶.

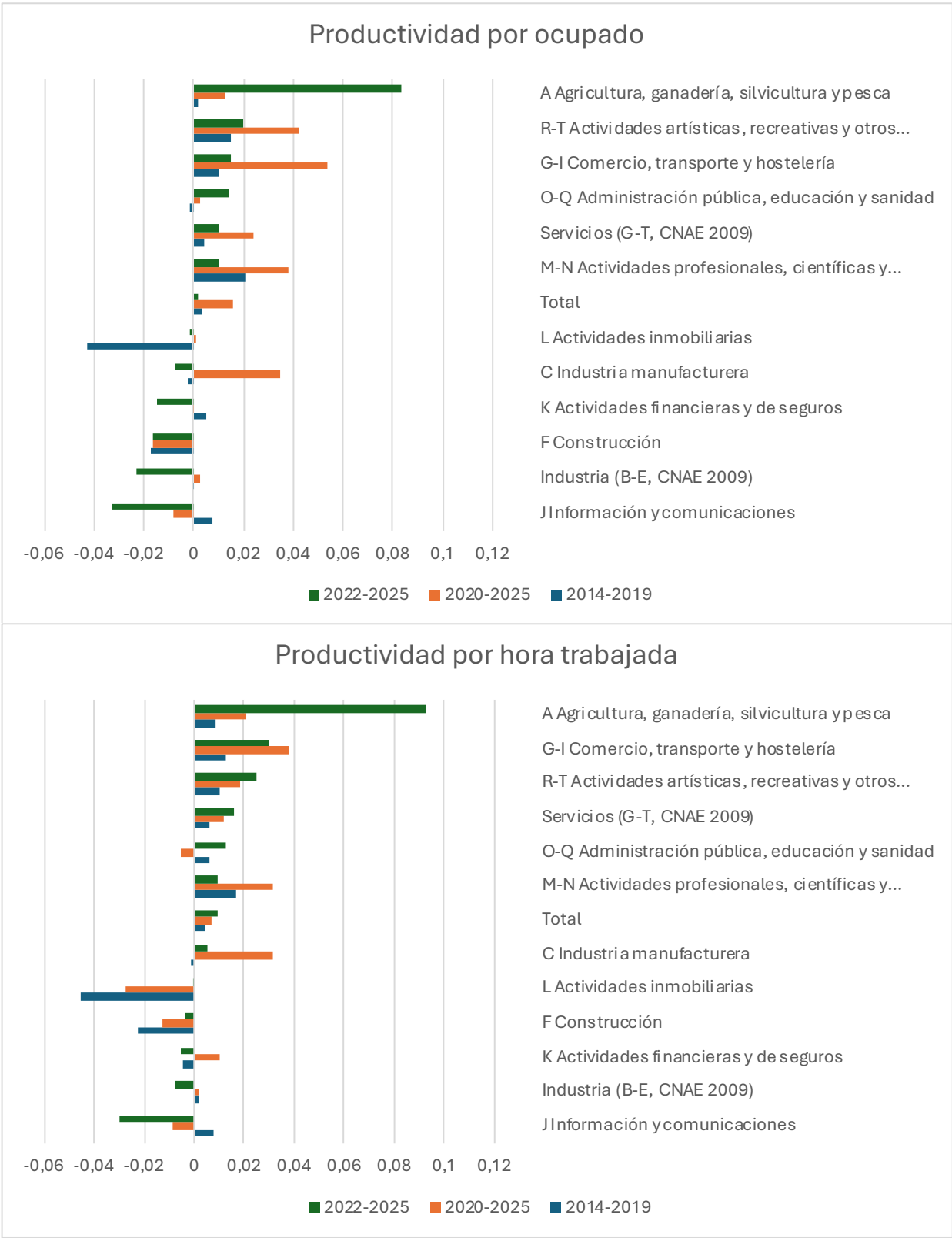
A falta de datos para años más recientes y dadas las distorsiones que introduce en la comparación entre CC.AA. introducir los años de la pandemia, no cabe hacer una valoración sobre la composición regional del crecimiento de la productividad. Si cabe, no obstante, avanzar dos consideraciones a tener en cuenta en futuros análisis. Una es que, a la vista de estos datos, la convergencia regional en productividad parece estar avanzando significativamente. Otra es que las políticas de fomento de la productividad habrán de tener en cuenta las peculiaridades de los “modelos productivos” regionales, a la hora de su diseño e implementación. Una Estrategia Estatal de Crecimiento de la Productividad con posibilidades de éxito, a la que este CPE espera contribuir en los próximos años, requiere tener en cuenta las peculiaridades regionales y coordinar las estrategias regionales que también deberían desarrollarse en cada CC.AA.

²⁴ Véase, por ejemplo, Banco de España (2025): “La adopción de la inteligencia artificial en las empresas españolas: un primer análisis basado en la EBAE”, Boletín Económico 2025/T2.

²⁵ Por ahora, la Contabilidad Regional de España, elaborada por el INE, solo facilita información hasta 2023. Por ello, a pesar de sus inconvenientes, incluimos en la comparación los años 2020 y 2021 para tener un conjunto de observaciones algo más amplio.

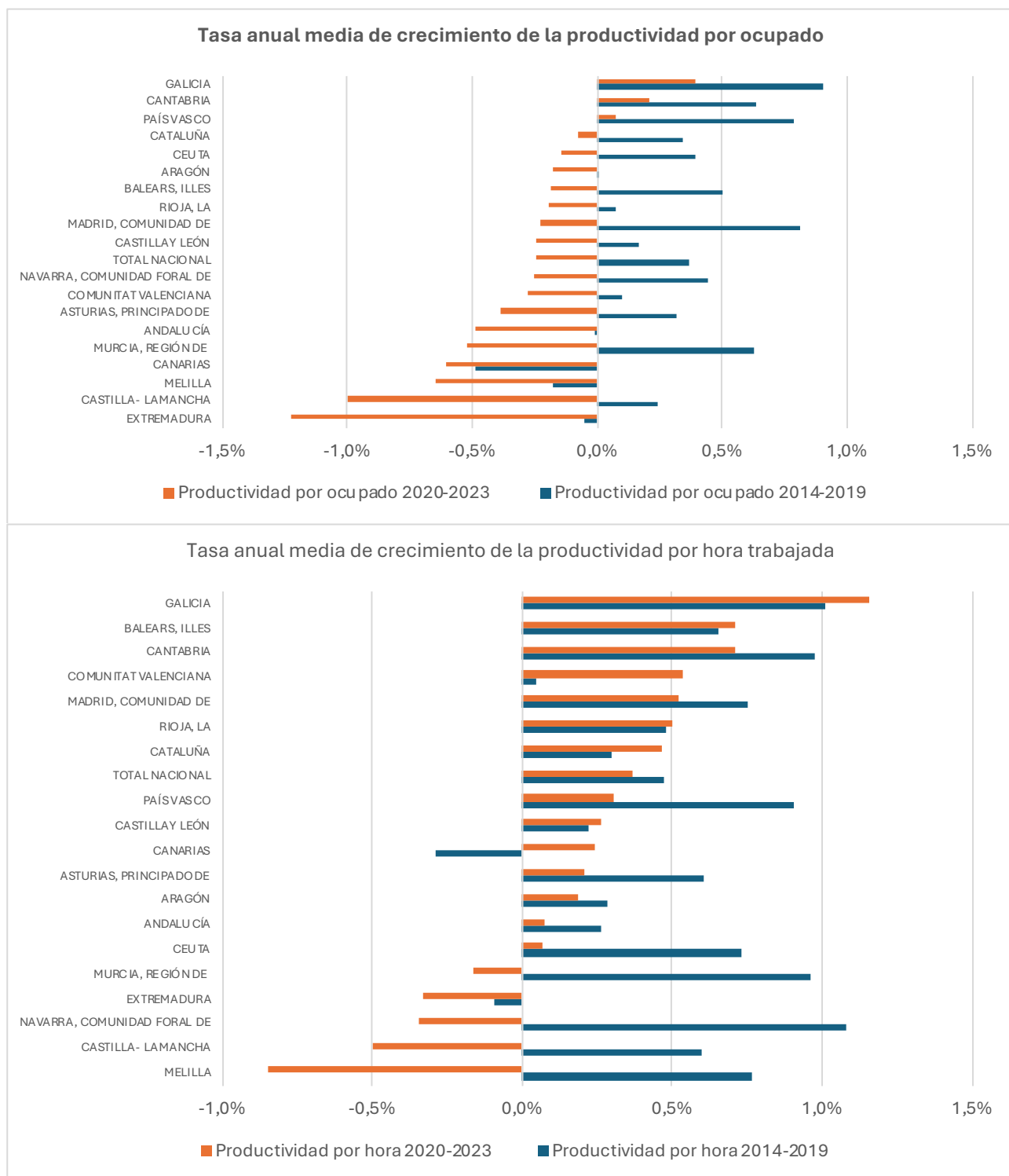
²⁶ El Gráfico presenta los coeficientes estimados y sus bandas de confianza al 95% de los efectos fijos por CC.AA. en una regresión con datos de panel anuales en la que la regresión incluye también efectos fijos por rama de actividad y por año. Salvo los dos casos mencionados en el texto, estos coeficientes no resultan ser estadísticamente significativos distintos de cero.

Gráfico 1.10. Tasas anuales medias de crecimiento de la productividad por ocupado y por hora trabajada en las ramas de actividad.



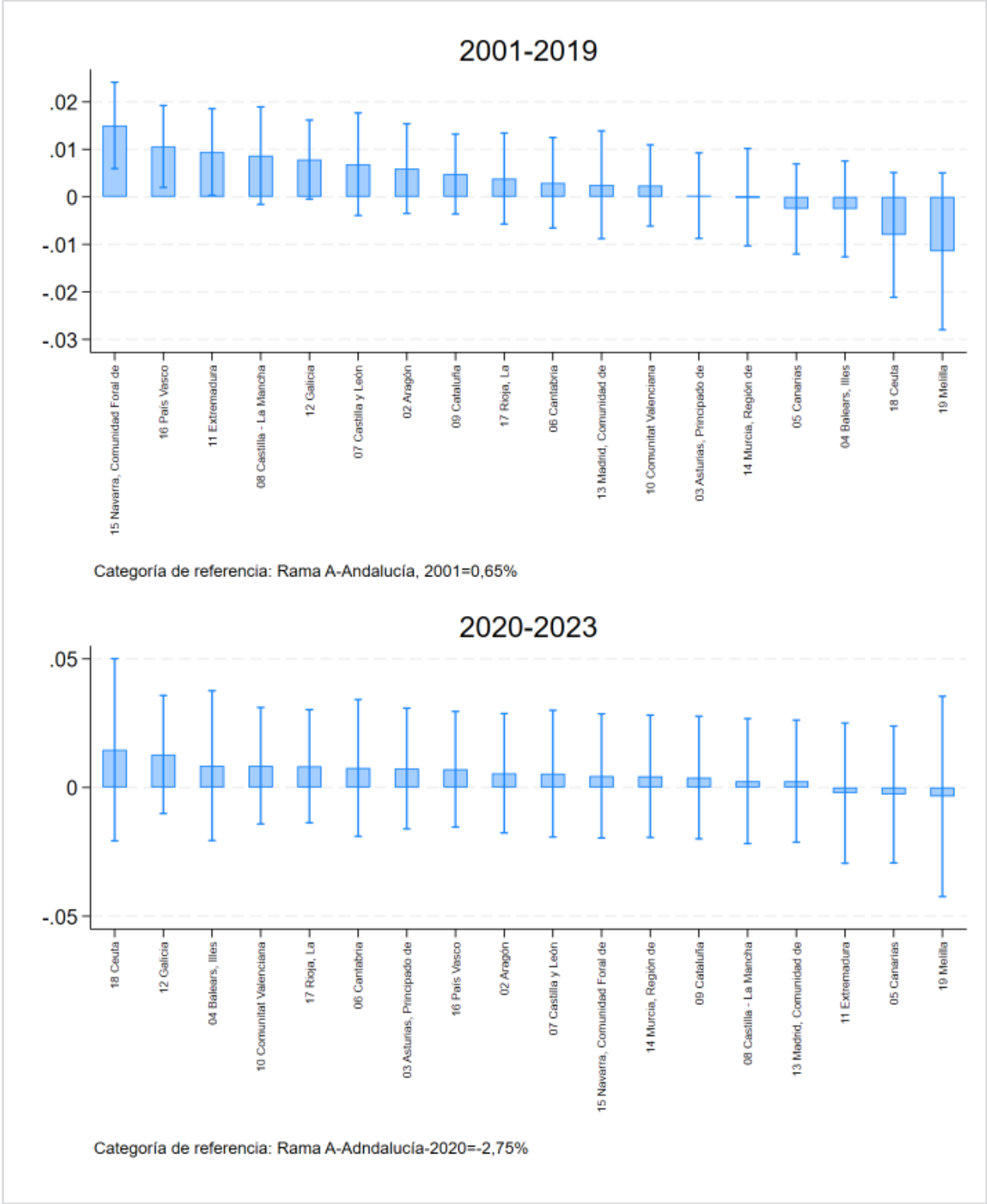
Fuente: INE, CNTR2024

Gráfico 1.11. Tasas de crecimiento de la productividad por ocupado y por hora trabajada en las CC.AA.



Fuente: INE, CNTR2024

Gráfico 1.12. Variación regional en la tasa anual de crecimiento de la productividad por hora trabajada (tras controlar por variaciones sectorial y cíclica)



Fuente: INE. Contabilidad Regional de España, 2024



1.4. Conclusiones

A medio plazo el crecimiento económico tiene como pilar principal el crecimiento de la productividad. Aun cuando la economía española todavía tiene margen de crecimiento mediante aumentos del empleo, en el escenario demográfico de las próximas décadas será necesario que la productividad aumente de forma sostenida a tasas muy superiores a las que se han registrado en lo que llevamos de siglo para que los niveles de vida aumenten a un ritmo satisfactorio.

La experiencia reciente no permite ser demasiado optimista acerca de que el crecimiento de la productividad sea suficientemente robusto. La desaceleración de la productividad ha sido un fenómeno global que ha afectado a todas las economías avanzadas en el periodo 1996-2021, España se sitúa entre los países donde la disminución del crecimiento de la productividad fue más acusada por dos razones principales: un crecimiento negativo de la PTF (la ganancia de eficiencia que se consigue más allá de la contribución de la acumulación de factores de producción) y una composición sectorial sesgada hacia ramas de actividad donde los crecimientos de la productividad han sido menores.

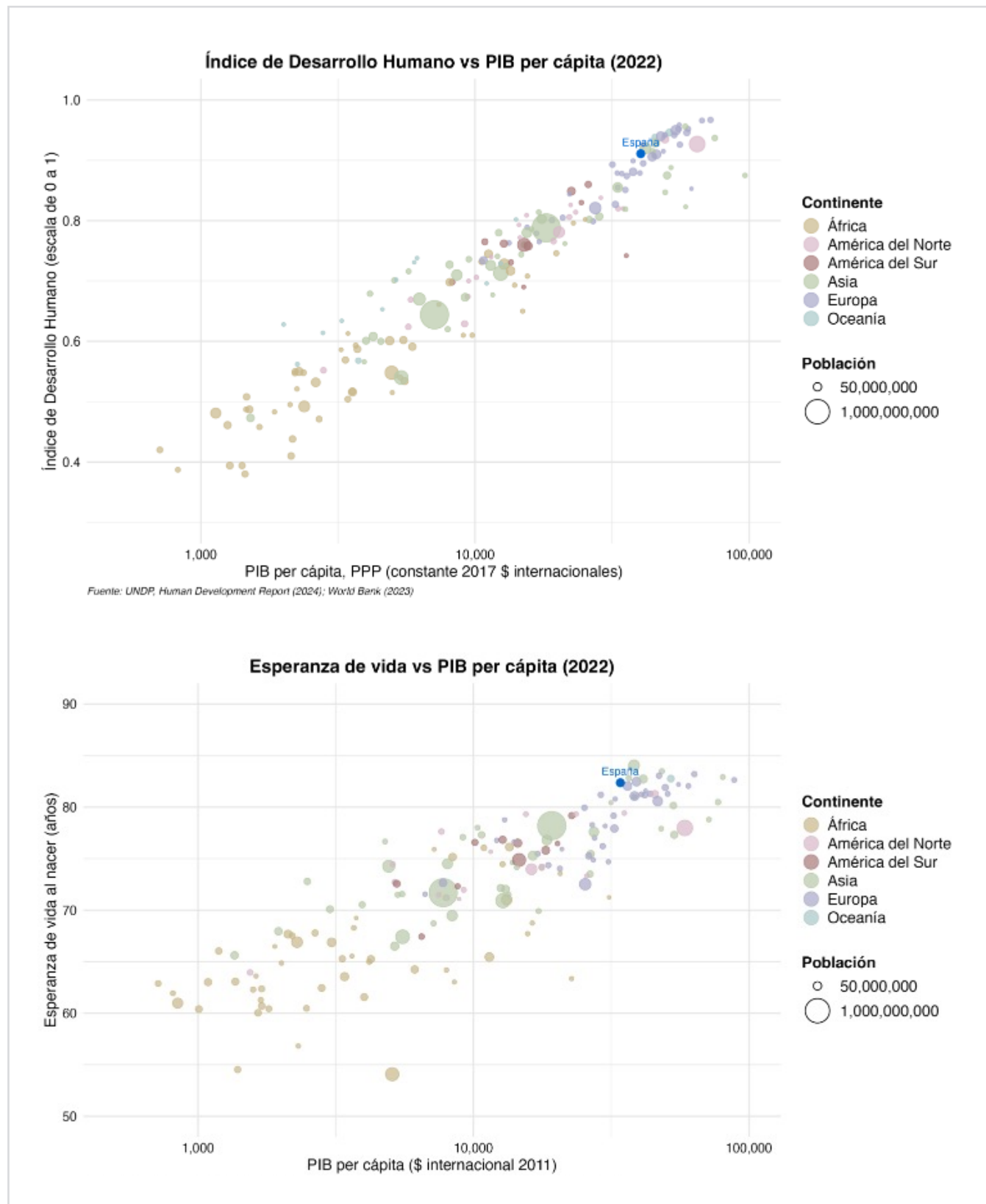
Desde 2014 se observan mejoras en la PTF y, más recientemente desde 2022, se registran tasas de crecimiento de la productividad por hora trabajada algo más elevadas, lo que es un

cambio positivo en el compartimiento cíclico del crecimiento de la productividad que tradicionalmente en la economía española fue menor en expansiones que en recesiones. No obstante, aun es pronto para asegurar que dicho repunte vaya a ser sostenido en el tiempo ni mucho menos que alcance los niveles necesarios para compensar la rémora al crecimiento económico que supondría la disminución del peso de la población en la edad de trabajar en la población total, incluso en escenarios favorables de flujos inmigratorios.

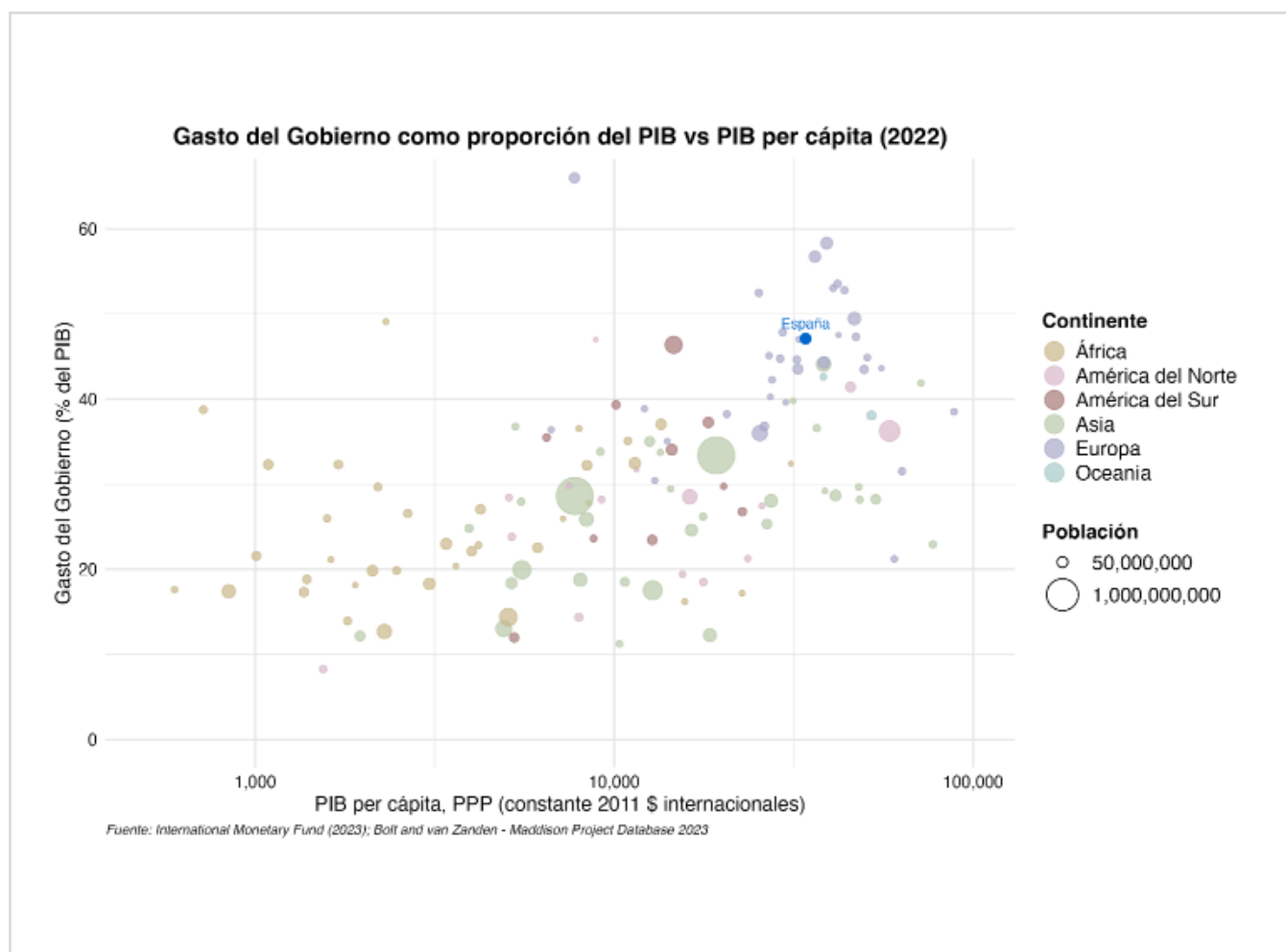
Este escenario hace imprescindible, por tanto, que la productividad se convierta en un objetivo primordial de las políticas económicas. Hay muchos factores que determinan el crecimiento de la productividad (entre ellos, la inversión, el capital humano, la innovación, las políticas industriales, sectoriales y regionales, la regulación de los mercados de bienes, servicios, trabajo y capital, etc.). El diseño e implementación de medidas para incrementar la productividad en todos estos campos es urgente y requiere de diagnósticos y análisis a los que pretendemos contribuir en el futuro desde el CPE.

Apéndice.

PIB per cápita e indicadores de bienestar económico y social









2

La distribución de los crecimientos de la productividad en España

2. La distribución de los crecimientos de la productividad en España

2.1. Introducción: ¿Por qué la distribución es importante?

El Real Decreto de creación del Consejo de la Productividad de España incluye explícitamente entre sus cometidos el análisis de las implicaciones distributivas de la evolución de la productividad (artículo 2.1) y, en particular, la evaluación de su reparto entre rentas del trabajo y beneficios empresariales (artículo 8.1). Este segundo capítulo del Informe Anual es la primera contribución del Consejo a este análisis de la distribución de las ganancias de productividad.

Como se ha explicado en el primer capítulo, y con las cautelas que ya se han señalado allí, el crecimiento de la productividad permite un mayor bienestar de la población, en la medida en que mejora sus condiciones materiales (al elevarse el PIB per cápita) o alcanzar un mismo nivel de renta con menor tiempo de trabajo (al reducirse la jornada laboral). Ahora bien, para que esto ocurra realmente, las ganancias de productividad deben llegar al conjunto de la población, asegurando lo que los organismos internacionales vienen definiendo como un “crecimiento inclusivo”.

La OCDE define el crecimiento inclusivo como aquel que “crea oportunidades para todos los segmentos de la población y distribuye los dividendos de una mayor prosperidad, tanto en términos monetarios como no monetarios, de una manera justa para toda la sociedad”²⁷. La idea principal es que el progreso económico debe traducirse en mejoras del bienestar compartidas por el conjunto de la población, algo que no se cumple si el crecimiento económico provoca un aumento de la desigualdad. Dado que, para la mayoría de los hogares, las rentas del trabajo y particularmente los salarios son el componente principal de sus

ingresos, no puede haber crecimiento inclusivo sin un aumento adecuado de los ingresos salariales.

Una primera vía por la que esto puede producirse es a través de la creación de empleo. De hecho, una parte importante del crecimiento de la renta disponible real de los hogares que se ha producido en España en los últimos años, en términos per cápita, se explica precisamente por el aumento del número de las personas ocupadas y de la tasa de empleo. No obstante, en 2024 esta última todavía se situaba casi 4 puntos por debajo de la media de la UE-27 y era casi 10 puntos inferior a la de Alemania, tal y como se recogía en el capítulo 1. Aun así, se ha reducido notablemente el número de hogares donde todas las personas activas están desempleadas: según la Encuesta de Población Activa, mientras en 2013 llegaron a suponer el 14,5% de los hogares con miembros activos, antes de la pandemia este porcentaje ya se había reducido hasta el 7,6% y en los tres primeros trimestres de 2025 se sitúa en el 5,8%.

Los hogares con miembros activos en que todos ellos están ocupados ya han llegado hasta el 87%, cuando en 2013 eran menos del 65%. De acuerdo con la Encuesta de Condiciones de Vida, por otra parte, entre 2014 y 2024 el porcentaje de personas que vivían en hogares con baja intensidad de empleo pasó del 16,9% al 8%. Esto es relevante, porque los estudios sobre la pobreza laboral y la pobreza infantil encuentran que la baja intensidad de empleo es uno de los factores más importantes para explicar estas situaciones.

²⁷ OCDE (2015): *All on Board: Making Inclusive Growth Happen*. Paris.

Junto con el empleo, las ganancias de productividad llegan a los hogares a través de aumentos de los salarios, en función de cómo se repartan los aumentos de PIB entre rentas salariales y no salariales.

La contabilidad nacional denomina “distribución funcional” a este primer reparto del valor añadido generado en los procesos productivos²⁸. La distribución de la productividad (y de su crecimiento) y la distribución funcional de la renta (y su variación a lo largo del tiempo) son conceptos muy próximos, como podemos ver en el Recuadro 1. Por eso, en este capítulo analizamos los cambios que han tenido lugar en el reparto de la productividad a partir de las variaciones en el peso de las rentas laborales en el valor añadido (lo que en la literatura especializada se llama “labor share”, o “cuota laboral”).

Junto con los salarios, el sistema fiscal y las transferencias monetarias (pensiones, prestaciones por desempleo, sistemas de garantía de rentas) y en especie (sanidad, educación) representan herramientas fundamentales en la redistribución de la renta que contribuyen a un mayor carácter inclusivo del crecimiento

económico, reduciendo la desigualdad o las situaciones de privación material. Considerando la evolución de la desigualdad en España en los últimos 50 años, el desarrollo y la mejora de instrumentos básicos del Estado del Bienestar en las últimas décadas del siglo pasado dio lugar a un aumento significativo de esta capacidad para reducir las desigualdades de mercado, y la pobreza²⁹.

Una fuente de desigualdad que parece haber ganado importancia recientemente en los países desarrollados es la mayor dispersión salarial, por el mayor crecimiento de los salarios más elevados. Es por ello por lo que el análisis de la distribución funcional de la renta deberá ser completado más adelante con otro más detallado de la distribución de las rentas laborales entre distintos tipos de trabajadores y trabajadoras, e igualmente del reparto de las rentas no laborales entre distintos tipos de empresas. Y, por supuesto, el carácter inclusivo del crecimiento está incompleto sin una mirada a las diferencias de género.

²⁸ A. Atkinson, uno de los mayores expertos mundiales en el análisis de la distribución de la renta y la desigualdad, ofrece tres razones por las que -entre otras- es importante el análisis de la distribución funcional de la renta: su relación con la distribución personal, la posibilidad de vincular la evolución de los ingresos que ofrece la contabilidad nacional con los ingresos de los hogares, y abordar cuestiones relacionadas con la justicia social en la distribución entre distintas fuentes de ingresos (ver Atkinson, A. (2009): “Factor shares: the principal problem of political economy?” *Oxford Review of Economic Policy*, 25 (1), 3–16).

²⁹ Cantó, O. (2024): “La evolución de la desigualdad en el último medio siglo”, en León, B., Carbonell, J. y Soria, J. (eds.), *La desigualdad en España* (Madrid: Lengua de Trapo y Círculo de Bellas Artes).

Recuadro 2.1. Distribución de la productividad y distribución funcional de la renta

La productividad agregada es el cociente entre el output obtenido y los recursos utilizados para ello. La productividad por hora (π_H) se obtiene dividiendo el valor añadido en términos reales (VA/P_{VA} , donde VA es el valor añadido nominal y P_{VA} es el deflactor del valor añadido) entre el número de horas trabajadas (H)³⁰:

$$\pi_H = \frac{VA/P_{VA}}{H} \quad (1)$$

A su vez, la contabilidad nacional ofrece la distribución funcional del valor añadido, que es su reparto entre la remuneración de las personas asalariadas (RA) y el excedente bruto de explotación más las rentas mixtas (EBE)³¹:

$$VA = RA + EBE \quad (2)$$

Dividiendo este VA , expresado en términos reales, por el número de horas trabajadas, tenemos que la productividad se distribuye entre la parte que se destina a la remuneración del trabajo, o rentas del trabajo por hora (l_H), y al resto de rentas no laborales (k_H):

$$\pi_H = \frac{VA/P_{VA}}{H} = \frac{RA/P_{VA}}{H} + \frac{EBE/P_{VA}}{H} = l_H + k_H \quad (3)$$

$$\textit{Productividad hora} = \textit{Rentas laborales hora} + \textit{Rentas no laborales hora}$$

³⁰ También podemos razonar en términos de personas ocupadas (L) con lo que tendríamos la productividad por persona ocupada (π_L), o de la productividad por empleo equivalente a tiempo completo (π_{TC}). Desde el punto de vista de la distribución el resultado sería el mismo.

³¹ Esto representa actualmente el 90% del PIB. El 10% restante son los impuestos indirectos netos de las subvenciones a la producción y las importaciones.

A efectos de medición de la cuota laboral, algunas precisiones son necesarias:

- La “remuneración de asalariados” incluye tanto los salarios netos como las cotizaciones sociales a cargo de las personas asalariadas y de sus empleadores. Además, como veremos más adelante, para incluir todas las rentas del trabajo es necesario hacer incluir las rentas del trabajo por cuenta propia que la contabilidad nacional recoge en el concepto de rentas mixtas. Por tanto, salvo que indiquemos lo contrario, cuando hablemos de rentas laborales o remuneración del trabajo en este capítulo nos referimos a la suma de estos tres componentes: salario de las personas que trabajan por cuenta ajena, incluyendo las cotizaciones sociales a su cargo; cotizaciones a cargo de sus empleadores; y rentas del trabajo por cuenta propia.

- Las rentas no laborales -o remuneración del capital- se corresponden, en términos de contabilidad nacional, con el EBE y las rentas mixtas, una vez descontadas las rentas del trabajo por cuenta ajena con las que se ajustan las rentas laborales. En términos de contabilidad empresarial, esta variable equivaldría, aproximadamente, al EBITDA o al resultado económico bruto de explotación en terminología de la Central de Balances del Banco de España³². Descontando de esta cifra las amortizaciones y provisiones de explotación y los ingresos financieros netos llegamos al beneficio contable de las empresas antes de impuestos. Esta cifra no es completamente equivalente al “beneficio económico”, puesto que incluye también el coste del capital utilizado en la producción. Este coste no es directamente observable y se han desarrollado diferentes procedimientos para estimarlo. Esto es así porque las empresas se suministran habitualmente a sí mismas los servicios de capital a través de los activos que ellas mismas poseen (no los adquieren directamente en un mercado a un precio concreto).

Con estas premisas, llamamos cuota laboral (CL) al porcentaje que suponen las remuneraciones del trabajo sobre el valor añadido total, y cuota del capital (CK) a su complementario, es decir, el porcentaje que suponen las rentas no laborales sobre el valor añadido. Dividiendo la ecuación (2) por el valor añadido:

$$1 = \frac{RA}{VA} + \frac{EBE}{VA} = C_L + C_K \quad (4)$$

Y operando en esta expresión también podemos ver que la cuota laboral es equivalente al porcentaje de la productividad por hora que se destina a la remuneración laboral por hora trabajada:

$$C_L = \frac{RA}{VA} = \frac{\left(\frac{RA}{P_{VA}}\right)_H}{\left(\frac{VA}{P_{VA}}\right)_H} = \frac{l_H}{\pi_H} \quad (5)$$

³² Ver Observatorio de Márgenes Empresariales (2023): “Principales indicadores”, Ficha Metodológica nº 1.

La expresión (3) del Recuadro 2.1 puede interpretarse como el excedente a repartir entre rentas laborales y no laborales. Su reparto en cada momento depende de factores tecnológicos e institucionales, que determinan la capacidad de cada parte para obtener un porcentaje mayor o menor de ese excedente (es decir, su poder de negociación).

Este reparto de la productividad, a su vez, puede cambiar a lo largo del tiempo. Cuando el crecimiento de la productividad se traduce en un crecimiento similar del salario por hora, la cuota laboral se mantiene estable, y la distribución funcional de la renta no cambia. En cambio, las rentas del trabajo pierden peso en el conjunto de la renta si el crecimiento de la productividad es mayor que el crecimiento de los salarios, y su peso en la renta aumenta si el crecimiento de los salarios sobrepasa al avance de la productividad.

Como se ha puesto de manifiesto en el capítulo 1, la productividad del trabajo en España se desaceleró a partir de 1995 y solo muy recientemente ha experimentado un ligero repunte. Por otra parte, el crecimiento de las rentas laborales fue menor -al menos durante importantes periodos- que el crecimiento de la productividad, incluso cuando este se desaceleraba. Por tanto, si queremos que el “crecimiento de la productividad sea ampliamente compartido”, en los términos utilizados por la OCDE³³, tan importante es que crezca la productividad como que se distribuya alcanzando a toda la población.

El avance de la productividad y la distribución funcional de la renta pueden estar, bajo determinadas circunstancias, asociadas por la vía de la demanda agregada. En la medida en que la propensión marginal a consumir de los hogares con rentas laborales sea mayor que la de los hogares con rentas no laborales, y que estas no se utilicen para aumentar la inversión, un crecimiento de las rentas laborales por debajo del de la productividad podría debilitar el dinamismo de la demanda agregada. Y esto, a su vez, podría reducir el crecimiento de la productividad en el corto plazo e, incluso, a medio y largo plazo. Esto puede ocurrir a través de varios canales: un efecto escala, asociado a

la mayor utilización de la capacidad productiva; un efecto capitalización, en la medida en que la mayor demanda estimula la inversión y eleva la relación capital-trabajo; y un efecto modernización, puesto que esta acumulación de capital se asocia a la introducción de mejoras tecnológicas y la mayor demanda puede estimular también innovaciones en producto³⁴.

El resto del capítulo se estructura de la siguiente forma. Para contextualizar la discusión, en el segundo apartado presentaremos brevemente uno de los hechos más sobresalientes en el reparto de la productividad que se ha observado en los países desarrollados desde los años ochenta del siglo pasado. Tras décadas de estabilidad de la cuota laboral, desde entonces se ha observado una tendencia decreciente del peso de las rentas laborales en el PIB, lo que ha dado lugar a un amplio debate sobre las causas, tecnológicas o institucionales, que han podido provocarlo. En el tercer apartado concretamos este análisis de la evolución de la cuota laboral al caso de España en los últimos 25 años.

Uno de los hechos destacados de este análisis es que la cuota laboral ha variado de forma notable a lo largo del tiempo. Primero, se redujo tanto en la expansión económica registrada al comienzo de este siglo, en línea con lo ocurrido en la zona euro, y en la etapa de recesión que se inició con la crisis financiera (alcanzó su mínimo en 2017). Después, con la recuperación económica (con el paréntesis de la pandemia), la cuota laboral ha aumentado. En el sexto apartado queremos profundizar en qué factores pueden estar detrás de este cambio de tendencia en la distribución de la productividad, aun cuando el análisis tiene que ser forzosamente provisional por la falta de perspectiva temporal sobre el periodo reciente. Este análisis de la distribución de la productividad en España se completa en los apartados cuatro y cinco con una visión más desagregada, primero analizando los datos sectoriales y después fijando nuestra atención en las diferencias en el comportamiento de la cuota laboral en función del tipo de empresa. Finalmente, el séptimo apartado recoge las principales conclusiones que se derivan del capítulo.

³³ OCDE (2024): *Reviving Broadly Shared Productivity Growth in Spain*, OECD Publishing, Paris.

³⁴ Palazuelos, E., Fernández, R. (2009): “Demand, employment, and labour productivity in the European economies”, *Structural Change and Economic Dynamics*, 20 (1), 1-15.

2.2. El debate sobre los cambios en el reparto de la productividad.

Durante la mayor parte del siglo XX, la cuota laboral se mantuvo relativamente estable. Sin embargo, a partir de los años ochenta del siglo pasado, si bien con diferencias de intensidad en función de los países, del periodo considerado o del indicador utilizado para calcularla, ha seguido una tendencia decreciente. En otras palabras, se ha producido un “desacople” entre el crecimiento de la productividad y el crecimiento de las rentas laborales³⁵.

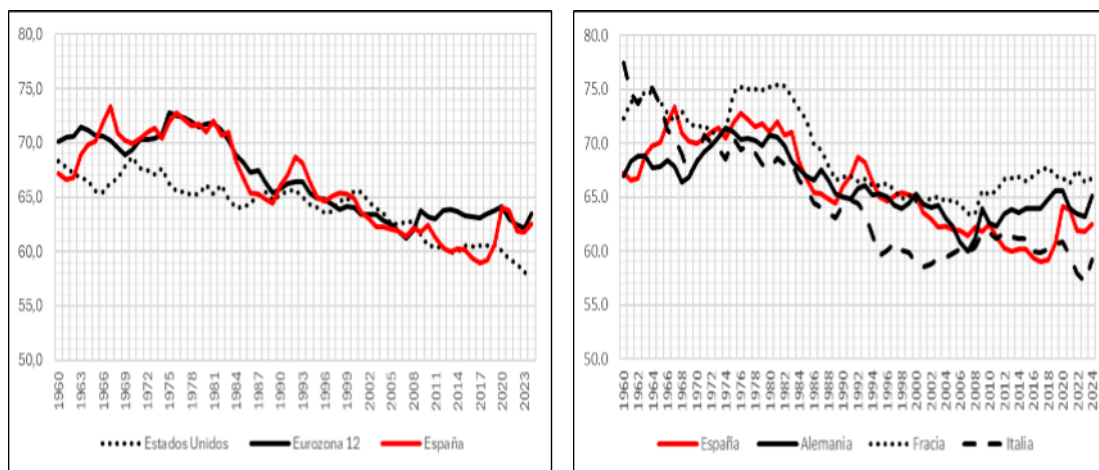
Esta tendencia decreciente se muestra en el Gráfico 2.1, que se refiere a la evolución de cuota laboral en Estados Unidos, el agregado de los 12 primeros países que formaron la zona euro y España, Alemania, Francia e Italia³⁶.

En el caso de España, esta caída habría sido, de acuerdo con estos datos, de casi 8 puntos porcentuales en los últimos 50 años (desde el 70,4% en 1974 hasta el 62,5% en 2024), casi el doble que en Francia (que ha pasado del 71,1% al 66,8%) pero menos que en Italia, cuya caída ha sido de más de 9 puntos porcentuales (en

1974 la cuota laboral era del 69,9% y en 2024 se ha situado en el 59,2%). El nivel más bajo de la cuota laboral en estos 50 años se alcanzó en 2017 en España (59%), en 2008 en Francia (63,5%), en 2007 en Alemania (60%) y en 2023 en Italia (57,2%)³⁷.

El hecho de que la evolución de la productividad y los salarios hayan seguido trayectorias diferentes en distintos periodos y en distintos países sugiere, en primer lugar, que no siempre cabe esperar una traslación mecánica de los crecimientos de la productividad a las rentas del trabajo. La distribución del crecimiento de la productividad que tiene lugar en cada economía y en cada momento depende de distintos factores (tecnológicos, relacionados con la estructura productiva o institucionales) cuya influencia puede cambiar a lo largo del tiempo. También sugiere que, junto a las especificidades nacionales, la explicación de la disminución de la cuota laboral, siendo un fenómeno global, debe tener asimismo un componente común a todos los países, ya sea de naturaleza tecnológica o institucional.

Gráfico 2.1: Cuota laboral ajustada, % PIB al coste de los factores



Fuente: AMECO

³⁵ Schwellnus, C., Kappeler, A., Pionnier, P.-A. (2017): “Decoupling of wages from productivity: macro-level facts”,

Economics Department Working Papers, 1373, OECD.

³⁶ La base de datos es AMECO, de la Comisión Europea. La cuota laboral se expresa aquí como un porcentaje del PIB al coste de los factores (sin impuestos indirectos) y se ajusta para tener en cuenta las rentas obtenidas por las personas que trabajan por cuenta propia. Volveremos más adelante sobre la forma más adecuada de medir la cuota laboral.

³⁷ Existe una amplia literatura empírica -académica y por parte de los principales organismos internacionales- que documenta esta caída de la cuota laboral para la mayoría de países desarrollados. Puede encontrarse una panorámica sobre estos hechos en Karabarbounis, L. (2024): “Perspectives on the Labor Share”, *Journal of Economic Perspectives*, 38 (2), 107–136.

Las causas que explican la tendencia decreciente de la cuota laboral siguen siendo objeto de controversia. En principio, hay dos hipótesis principales³⁸. La primera se centra en los cambios tecnológicos, tanto en lo que se refiere a su intensidad como a su composición por tipo de innovación. La segunda hipótesis pone el foco en factores institucionales y de política económica que han dado lugar a un deterioro del poder de negociación salarial por parte de las personas trabajadoras y un aumento de los márgenes de beneficios de las empresas (o al menos de algunas de ellas)³⁹. Además, la globalización podría haber reforzado ambos factores

Respecto a la hipótesis tecnológica, el argumento es que en las últimas décadas el progreso técnico ha aumentado principalmente la productividad del capital y que se ha producido una bajada del precio relativo de este factor; dos fenómenos sometidos a una aceleración creciente de su ritmo de progreso⁴⁰. En un contexto en el que la tecnología permite la automatización o digitalización de un número creciente de tareas y, además, de un mayor valor añadido, ambos procesos podrían haber producido una disminución del peso de las rentas laborales.

Por otro lado, este efecto del cambio tecnológico no habría afectado por igual a todos los empleos, sino especialmente a las ocupaciones que son más fácilmente sustituibles por máquinas. Por ejemplo, habría impactado menos sobre aquellas profesiones que, por su cualificación, son más bien complementarias de las innovaciones derivadas de la digitalización que sobre aquellas que pueden ser sustituidas. Esta posibilidad ha llevado a considerar la idea de un progreso técnico sesgado por cualificaciones.

La hipótesis de los cambios institucionales hace hincapié en que el reparto de la productividad está condicionado por el poder para fijar los márgenes de beneficio que tienen algunas empresas en los mercados de bienes y servicios, dependiente de distintas circunstancias, y por la capacidad de negociación de los diferentes actores económicos en los mercados de trabajo. Dada

la tecnología, cambios en los factores institucionales de los que dependen el poder de mercado y la capacidad de negociación alteran la distribución de la productividad. Es por ello por lo que la regulación de los mercados de bienes y servicios y de trabajo, además de afectar al crecimiento de la productividad, también tienen consecuencias para su distribución.

Finalmente, otra parte de la literatura señala que cambios en la composición sectorial del PIB influyen sobre la cuota laboral. Si los sectores de actividad con menores cuotas laborales aumentan su peso en el empleo, la cuota laboral agregada disminuye, aun cuando en cada sector no haya variado la distribución funcional. Por ejemplo, esto ha ocurrido con el proceso de financiarización de la actividad económica, dado que la proporción del producto captado por las rentas del trabajo en el sector financiero es menor que en los sectores no financieros.

Como hemos señalado, la literatura empírica dedicada en los últimos años a evaluar la importancia relativa de cada uno de estos efectos es amplia, con resultados no siempre coincidentes. Por mencionar solo un ejemplo que enfatiza la hipótesis tecnológica y otro ejemplo que respalda la hipótesis institucional, un estudio de la Comisión Europea señalaba que los cambios tecnológicos son la causa principal de la caída en la cuota laboral en Europa⁴¹. Por el contrario, otros trabajos concluyen que los cambios en las instituciones del mercado laboral y el impacto de la globalización sobre la capacidad de negociación salarial han sido los factores principales a la hora de explicar la evolución de la distribución funcional de la renta en los países más desarrollados, mientras que el efecto del cambio tecnológico es menos importante cuantitativamente.

³⁸ Guschanski, A. y Onaran, O. (2022): “The decline in the wage share: falling bargaining power of labour or technological progress? Industry-level evidence from the OECD”, *Socio-Economic Review*, 20 (3), 1091-1124.

³⁹ De Loecker, J., Eeckhout, J., Unger, G. (2020): “The rise of market power and the macroeconomic implications”, *Quarterly Journal of Economics*, 135 (2), 561-644.

⁴⁰ Antes, el progreso técnico aumentaba en mayor medida la productividad del trabajo.

⁴¹ Arpaia, A. Pérez, E. y Pichelmann, K. (2009): “Understanding Labour Income Share Dynamics in Europe”, *Economic Papers* 379, European Commission.

2.3. Crecimiento de la productividad y cuota laboral en España en los últimos 25 años

En este apartado profundizamos en la evolución de la cuota laboral en España en los últimos 25 años, destacando las diferencias entre el crecimiento de la productividad y de las rentas del trabajo.

Lo primero que hay que señalar es que para medir mejor el peso de las rentas laborales en la economía hay que tomar algunas decisiones metodológicas, especialmente sobre la forma en

que se incluyen las rentas de las personas que trabajan por cuenta propia y sobre la exclusión de algunos sectores económicos. En el Recuadro 2.2 explicamos cómo calculamos la cuota laboral de la “economía de mercado” en España, que es la variable sobre la que centraremos nuestro análisis en este capítulo.

Recuadro 2.2: La medición de la cuota laboral

Como se adelantaba en el Recuadro 2.1, para calcular la cuota laboral hay que realizar varios ajustes a partir de los datos de la Contabilidad Nacional⁴². A continuación, detallamos los que se realizan en nuestra medición de la cuota laboral en la economía española:

- La inclusión de las rentas del trabajo por cuenta propia. El concepto de “remuneración de los asalariados” de la contabilidad nacional solo incluye las rentas del trabajo por cuenta ajena, pero no las que obtienen las personas que trabajan por cuenta propia, que están incluidas en el concepto de rentas mixtas. Por eso, hay que “ajustar” la cifra de las remuneraciones de asalariados para incluirlas también en el numerador de la cuota laboral.

Esto es necesario, porque las cifras de producción no distinguen aquella que tiene su origen en el trabajo por cuenta propia y el trabajo por cuenta ajena. Por tanto, si se divide directamente la remuneración de las personas asalariadas por el PIB total se está infravalorando el peso de las rentas del trabajo y sobrevalorando el peso de las rentas del capital. Del mismo modo, un cambio en

la tasa de asalarización podría dar lugar a cambios aparentes en la cuota laboral sin que se estuviera alterando realmente la distribución entre rentas del trabajo y del capital.

Aunque existen otras alternativas, en este capítulo hemos adoptado el procedimiento que utilizan habitualmente los organismos internacionales para hacer este ajuste, que es asignar a las personas que trabajan por cuenta propia los mismos ingresos medios que obtienen las personas que trabajan por cuenta ajena. Dado que la tasa de asalarización presenta diferencias acusadas entre los sectores⁴³, es preferible hacerlo de forma sectorial, en vez de forma agregada. Salvo indicación en contrario, cuando nos referimos en este capítulo a las rentas laborales o a la cuota laboral utilizamos este concepto de remuneración del trabajo “ajustada”.

⁴² En el trabajo de L. Karabarbounis de 2024 citado anteriormente también puede encontrarse una revisión de las dificultades asociadas a la medición de la cuota laboral y de algunos debates metodológicos en torno a esta cuestión.

⁴³ En los últimos 25 años, el trabajo por cuenta ajena representa el 85% del conjunto de la economía, pero mientras en la industria la tasa de asalarización se sitúa en el 95%, encontramos otros sectores con una presencia mucho mayor del autoempleo. Por ejemplo, la tasa de asalarización es del 55% en la agricultura, el 65% en las actividades inmobiliarias, el 73% en los servicios profesionales, o el 75% en comercio.

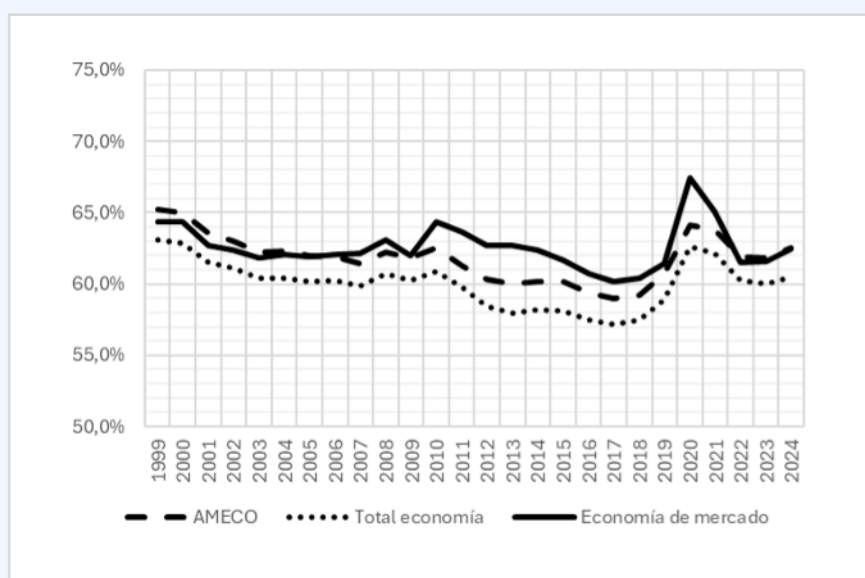
- La selección de sectores. Hay algunos sectores en los que la cuota laboral y su evolución es más difícil de interpretar u obedece a razones muy distintas a las del resto de la economía. Por ejemplo, una parte importante del valor añadido de las actividades inmobiliarias se corresponde con las rentas imputadas a los hogares que viven en viviendas de su propiedad, y esto forma parte del excedente bruto de explotación, por lo que la cuota laboral es estadísticamente muy baja y puede reducirse aún más en periodos de fuertes crecimientos en los precios de las viviendas. Al contrario, el valor añadido en el sector público se estima básicamente a partir de los costes laborales, ya que el excedente de explotación solo incluye el consumo de capital fijo.

Por eso, también es habitual centrar el análisis principalmente en aquellas actividades en los que la evolución de la cuota laboral se puede interpretar mejor en los términos que nos interesan en este capítulo. Concretamente, aquí hemos excluido la agricultura (rama A de la CNAE), las actividades inmobiliarias (I), los servicios públicos, sanidad y educación (O-Q) y las actividades artísticas, recreativas y otros servicios (R-U)⁴⁴. Normalmente, se denomina a estos sectores de forma sintética “economía de

mercado no agraria”, o simplemente economía de mercado. En el caso de España han representado en promedio el 66% de la ocupación total durante los últimos 25 años.

Para apreciar las diferencias que esto supone, en el gráfico 2 representamos tres medidas de la cuota laboral. La primera es la que ofrece AMECO, en la que están incluidos todos los sectores y el ajuste de las rentas del trabajo por cuenta propia se hace de forma agregada. La segunda, que llamamos “total economía” también incluye todos los sectores, pero ajusta las rentas procedentes de las personas que trabajan como autónomas de forma sectorial. La tercera se diferencia de la anterior en que solo incluye los sectores que acabamos de señalar dentro de la categoría de “economía de mercado no agraria”.

Gráfico 2.2: Cuota laboral ajustada, % VAB, distintas medidas



Fuente: AMECO, Eurostat y elaboración propia.

⁴⁴ Basamos esta selección de sectores en el trabajo de Archanskaia, E., Meyermans, E., Vandeplas, A. (2018): “The labour income share in the euro area”, *Quarterly Report on the Euro Area*, 17 (4), 41-57.

- Los impuestos indirectos. El valor de todos los bienes y servicios finales producidos en el interior de un país (el PIB) se distribuye inicialmente entre tres tipos de rentas: la remuneración de las personas asalariadas, la suma del excedente bruto de explotación y las rentas mixtas, y los impuestos y subvenciones sobre la producción y las importaciones.

Este último componente representó en el caso de España un 9,8% del PIB en 2024, que es igual al promedio de los últimos 25 años. Teniendo en cuenta este dato, sin embargo, y dado que los cambios en su peso en el PIB dependen principalmente de decisiones administrativas de las autoridades, el análisis de la distribución de las rentas generadas en el proceso productivo se centra en los otros dos tipos de rentas. Es decir, cómo se distribuye el Valor Añadido Bruto entre la remuneración del trabajo (ajustada) y del capital.

- El uso apropiado de los deflatores para medir las rentas del trabajo. El interés principal de este capítulo es cómo se distribuye la productividad por hora entre los distintos tipos de rentas, y particularmente qué porcentaje de esa productividad se destina a la remuneración del trabajo. La productividad se mide en términos reales, utilizando para ello el deflactor del valor del valor añadido de cada rama productiva. Por tanto, para comparar su evolución con la de las rentas laborales también hay que utilizar este deflactor en el caso de la remuneración ajustada del trabajo.

La utilización de este deflactor tiene sentido, ya que es la medida del precio que obtienen las empresas por cada unidad producida y, por tanto, el que hay que distribuir entre rentas laborales y no laborales.

Ahora bien, si el objetivo fuese el de analizar cómo se han trasladado las mejoras de la productividad al aumento de la capacidad adquisitiva de los hogares a través de sus rentas del trabajo, el deflactor relevante sería el IPC, ya que es el que permite medir correctamente la evolución del coste de la vida. Esta cuestión se aborda en el Recuadro 2.3.

- Las cotizaciones sociales. Tal y como las hemos definido aquí, las rentas laborales incluyen tanto el salario neto percibido por las personas trabajadoras como las cotizaciones sociales que ellas mismas abonan (estos dos conceptos formarían el salario bruto) y las que se abonan a cargo de los empleadores.

En el conjunto del periodo, según la contabilidad nacional, las cotizaciones a cargos de los empleadores han representado el 22,2% del total de las remuneraciones de las personas asalariadas (en este caso, sin ajustar por el trabajo a cuenta propia). En 2022-2024, este porcentaje se ha elevado ligeramente, hasta el 22,5%. El salario bruto se ha situado en todo este periodo entre el 77% y el 78% de la remuneración de los asalariados.

El gráfico 2.3 presenta la evolución de la cuota laboral definida de esta forma en los últimos 25 años en España, diferenciando tres periodos. El primero (1999-2007) se corresponde con la expansión que registró la economía española durante los primeros años de su incorporación a la zona euro. El segundo (2008-2017) se inicia con la crisis financiera y se extiende hasta que la cuota laboral alcanzó su mínimo. Finalmente, entre 2018 y 2024 se ha producido un aumento en la cuota laboral, aunque con variaciones importantes a lo largo del periodo. Además, en 2024 seguía siendo menor que en 1999.

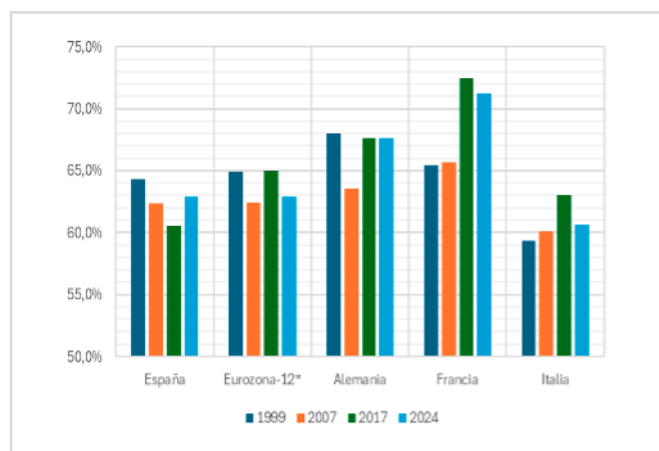
A efectos de comparación internacional, el Gráfico 2.4 muestra por su parte los valores de la cuota laboral al final de cada uno de estos periodos en España y en las otras tres grandes economías europeas de la Unión Europea. El cálculo de la cuota laboral en estos tres países se hace con la misma metodología que hemos explicado para España en el Recuadro 2.2.

Gráfico 2.3: Cuota laboral en España, economía de mercado (1999-2024)



Fuente: AMECO, Eurostat y elaboración propia.

Gráfico 2.4: Cuota laboral en la zona euro y sus cuatro economías más grandes



EA-12, 2023 en vez de 2024.

Fuente: Eurostat y elaboración propia.

A la vista de estos datos, podemos destacar algunos hechos significativos de nuestro país en comparación con el resto:

- Como en la media de la eurozona y en Alemania, en la fase expansiva que siguió a la creación del euro se produce una caída en la cuota laboral (-1,9 puntos porcentuales en España, frente a -2,5 en el conjunto de la zona euro y -4,5 en Alemania). En Francia y en Italia, por el contrario, crece ligeramente, aunque en este último caso hay que tener en cuenta que es la economía que había experimentado la mayor caída en los 25 anteriores y registraba ya en 1999 la cuota laboral más baja de las cuatro economías que estamos considerando (59,4%).

- Desde el inicio de la Gran Recesión, sin embargo, se produce una divergencia importante entre España y el resto de economías: es el único caso en que la cuota laboral sigue reduciéndose hasta 2017 (-1,8 puntos). Por el contrario, la cuota laboral recupera prácticamente en este periodo el nivel que tenía en 1999 en Alemania y en la media de la eurozona, mientras que en Francia e Italia vuelve a incrementarse, especialmente en el primer caso.

- A partir de 2018 tiene lugar un cambio significativo de tendencia en España, cuya cuota laboral aumenta en estos años (2,4 puntos) a diferencia del resto de países. En concreto, en este último periodo la cuota laboral disminuye en la Eurozona (-2,3), en Francia (-1,2) y en Italia (-2,4) y se mantiene constante en Alemania.

- Todo ello nos muestra que, mientras que en el conjunto de la zona euro se puede observar un cierto patrón cíclico en la evolución de la cuota laboral (reducción en las expansiones y aumento en las recesiones, como consecuencia de que el empleo

y los salarios fluctúan menos que el PIB) esto no ha ocurrido en España⁴⁵. Entre 1999 y 2017, el porcentaje de la productividad por hora que se destina a remunerar el trabajo se redujo tanto en la fase expansiva como en la recesión, y -dejando aparte la pandemia- se ha recuperado precisamente en un periodo de crecimiento económico, en un contexto en el que también se han producido cambios en la composición ocupacional del empleo.

- A pesar de esta recuperación reciente, sin embargo, la cuota laboral fue en 2024 en España 1,4 puntos inferior a la que había en 1999. El gráfico 5 muestra la evolución de la productividad por hora y de la remuneración media por hora trabajada que han dado lugar a este cambio distributivo.

- Entre 1999 y 2007 la caída de la cuota laboral se explica porque, en un contexto de deterioro de la productividad por hora, los salarios reales se reducen más, a pesar de la caída del desempleo registrada durante estos años. El rápido crecimiento de la productividad por hora que siguió a la crisis financiera está asociado a un fuerte ajuste laboral, y aunque el salario real medio se incrementa inicialmente (por un efecto composición) después se mantiene estancado hasta 2017. En conjunto, entre 1999 y 2017, la productividad por hora creció un 9,5% acumulado (o un 0,5% anual), mientras que la remuneración real por hora solo lo hizo un 3%, usando el deflactor del valor añadido. Esta situación se ha corregido en buena medida desde entonces. En los últimos siete años, el crecimiento acumulado de la remuneración real por hora trabajada (7,7% en términos del deflactor del valor añadido) ha superado ampliamente al de la productividad por hora (3,6%). En conjunto, entre 1999 y 2024, la productividad por hora ha crecido cerca de un 13% mientras que la remuneración real por hora trabajada lo ha hecho en un 11%.

⁴⁵ En el trabajo ya citado de Archanskaia et al. se muestra este patrón cíclico para la zona euro entre 2000 y 2017 y se señala también la excepción que suponen los casos de España y Portugal.

En definitiva, el análisis de la distribución de las ganancias de productividad debe tener en cuenta no solo los niveles de la cuota salarial en distintos momentos del tiempo, sino también su evolución temporal. Así, por ejemplo, que la cuota laboral se haya recuperado recientemente implica que dicha distribución ha estado sesgada hacia las rentas no laborales durante el periodo 1995-2018 y, por tanto, que las rentas laborales han crecido menos de lo que hubiera acontecido en una senda en la que

la cuota laboral se hubiera mantenido constante. En ese caso, la remuneración real por hora trabajada habría sido cada año, en promedio, un 3% más elevada.

Gráfico 2.5. Productividad y remuneración real por hora (deflactor del VA, 1999=100)



Nota: Tanto la productividad como la remuneración por hora se miden de acuerdo con lo explicado en los Recuadros 2.1 y 2.2.

Fuente: Eurostat y elaboración propia

Recuadro 2.3:

Crecimiento de la productividad, rentas laborales y poder adquisitivo

Como explicamos en el Recuadro 2.2, la forma correcta de analizar cómo se distribuye la productividad es comparar su evolución con el crecimiento de las rentas del trabajo en términos reales, utilizando para ello el deflactor del valor añadido. Sin embargo, para tener en cuenta cómo se traduce este aumento de las rentas del trabajo en la capacidad adquisitiva de las personas que obtienen sus rentas del trabajo habría que comparar su crecimiento nominal con el del índice de precios de consumo. Esto puede ser relevante si el deflactor del valor añadido y el índice de precios del consumo siguen sendas distintas, como ha ocurrido desde 2009 en España (Gráfico 2.6).

El Gráfico 2.7, por otra parte, muestra que la capacidad adquisitiva derivada de la remuneración de una hora de trabajo era similar a la de veinte la misma que 20 años antes (de hecho, estuvo por debajo la mayor parte del tiempo). Además de lo que ya se ha explicado sobre el bajo crecimiento de la productividad y su reparto, esto también se habría debido al mayor crecimiento de los precios de consumo (entre 1999 y 2019, 8 puntos más que

el deflactor del valor añadido de la economía de mercado).

A partir de 2019 se ha producido un aumento de la capacidad adquisitiva de la remuneración por hora trabajada. En este caso, junto al mayor crecimiento de la productividad y el repunte de la cuota laboral, habría influido positivamente el menor crecimiento del índice de precios del consumo respecto al del deflactor (18% frente a 20%).

No obstante, conviene tener en cuenta que el aumento la remuneración total del trabajo -tal y como lo estamos midiendo- incluye también el aumento registrado en las cotizaciones sociales a cargo de los empleadores. En los últimos cinco años, para el conjunto de la economía, estas han supuesto el 22,7% del coste total del trabajo asalariado recogido en la contabilidad nacional, lo que es un porcentaje mayor que el promedio de los veinte años anteriores (22,1%).

Gráfico 2.6: Deflactor del VA e IAPC

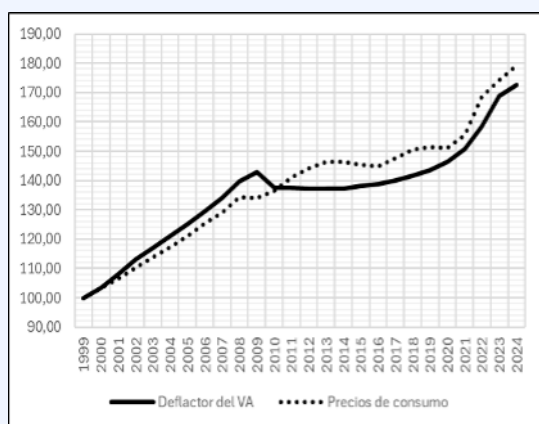
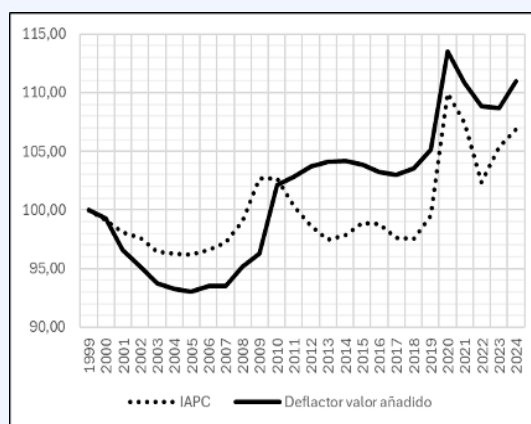


Gráfico 2.7: Remuneración por hora trabajada



Nota: Los dos gráficos se refieren a los sectores que hemos incluido dentro de la definición de economía de mercado en este capítulo.

Fuente: Eurostat y elaboración propia.

2.4. Diferencias sectoriales en la distribución de la productividad.

La distribución de la productividad no es homogénea en todos los sectores de la economía, ya que junto a factores comunes que influyen en el peso relativo de las rentas laborales y no laborales, como la situación cíclica de la economía o la regulación de los mercados de trabajo y de productos, también hay otros determinantes que son específicos de cada sector. Estos son, por ejemplo, la exposición al comercio internacional, el grado de concentración empresarial, la densidad sindical o aspectos tecnológicos como la relación capital-trabajo o el grado de sustituibilidad o complementariedad entre ambos factores.

En el Recuadro 2.4 mostramos que el origen de las diferencias en el valor de la cuota laboral se puede descomponer en dos factores: la ratio de la tasa de beneficios obtenida por cada unidad de capital instalada y la remuneración de cada persona ocupada, por un lado, y la relación capital-trabajo, por otro.

Recuadro 2.4: Relación capital-trabajo, tasa de beneficios y cuota laboral

Para descomponer el origen de las diferencias sectoriales de la cuota laboral (CL) partimos de su definición: el cociente entre las rentas laborales (RL, que se corresponden con la remuneración de las personas asalariadas, ajustada con las rentas del trabajo por cuenta propia) y el valor añadido. Este es igual, por su parte, a la suma de esas rentas laborales más las rentas no laborales (RK):

$$C_L = \frac{RL}{RL + RK} \quad (6)$$

Las rentas laborales se pueden expresar como el resultado de multiplicar la remuneración media por persona ocupada (w) y el número de personas ocupadas (L). Por su parte, las rentas no laborales se obtienen multiplicando la tasa bruta de beneficios por unidad de capital (r) y el stock de capital instalado (K). Para calcular la tasa bruta de beneficios dividimos el Excedente Bruto de Explotación (ajustado para quitar las rentas del trabajo por cuenta propia EBE_{aj}) entre ese stock de capital.

$$RL = \frac{RA_{aj}}{L} \cdot L = w \cdot L \quad (7)$$

$$RK = \frac{EBE_{aj}}{K} \cdot K = r \cdot K \quad (8)$$

Llevando (7) y (8) a (6) y dividiendo por ($w \cdot L$) resulta:

$$CL = \frac{1}{1 + \frac{r}{w} \cdot \frac{K}{L}} \quad (9)$$

Como vemos, las diferencias en la cuota laboral entre sectores se pueden descomponer en diferencias en el grado de capitalización y en la ratio de la tasa bruta de beneficios y el salario medio. A partir de esta descomposición, resultan evidentes las fuentes de las diferencias sectoriales en la cuota laboral. Por ejemplo:

- Si la tasa de beneficios fuera homogénea en todos los sectores, la cuota laboral sería menor en aquellos con mayor relación capital-trabajo.

- Con la misma relación capital-trabajo en todos los sectores, la cuota laboral sería menor en aquellos en los que la tasa bruta de beneficios es mayor (en relación con la remuneración del trabajo)

Los gráficos 2.8, 2.9 y 2.10 muestran la heterogeneidad de la cuota laboral media en 1999-2023 de los distintos sectores que forman el agregado que hemos llamado economía de mercado⁴⁶ y ofrecen información sobre las diferencias en la relación capital-trabajo y las diferencias en la tasa bruta de beneficios relativa a la remuneración del trabajo⁴⁷. En estos dos casos, su valor se ha normalizado dando un valor de 100 al conjunto de la economía de mercado.

Efectivamente, hay una heterogeneidad sectorial notable en la distribución de la productividad entre rentas del trabajo y rentas del capital. La cuota laboral oscila entre un máximo del 82,5% en las actividades profesionales, científicas y técnicas, y un mínimo del 53,7% en los servicios financieros y de seguros, que podría estar vinculada con la importancia del fondo de comercio en estas actividades. Hay cuatro sectores, todos de servicios, en los que la cuota laboral ha sido mayor que la media en 1999-2023, mientras que se sitúa por debajo en otros cinco.

En el gráfico 2.8 vemos, en segundo lugar, que las diferencias en la relación capital-trabajo contribuyen a explicar en alguna medida estas diferencias en la cuota laboral. Por ejemplo, los tres sectores con mayor peso de las rentas del trabajo tienen niveles de capitalización por debajo de la media, mientras

que observamos cómo la cuota salarial se reduce en sectores con mayor capitalización como manufacturas, construcción y, sobre todo, servicios de información y comunicaciones.

En tercer lugar, sin embargo, también apreciamos que sectores con grados de mecanización similares presentan diferencias importantes en la cuota laboral, como es el caso de los servicios de comercio y el sector de hostelería. Esto implica que es necesario prestar atención también a otras causas, como pueden ser su exposición al comercio internacional, el grado de competencia dentro de cada sector, la estructura del tejido productivo o la distinta capacidad de negociación sindical, entre otros, que se reflejan en la relación entre la tasa bruta de beneficios y el salario medio. Esto se representa en el Gráfico 2.9, en el que las diferencias sectoriales en la cuota laboral se relacionan con la ratio de la tasa bruta de beneficios y la remuneración media del trabajo (r/w).

Finalmente, en el gráfico 2.10 se presentan los dos factores en que se pueden descomponer las diferencias sectoriales en la cuota laboral.

⁴⁶ Excluimos del gráfico la industria no manufacturera.

⁴⁷ Para estos cálculos tomamos el stock de capital neto, excluidas las viviendas.

Gráfico 2.8: Cuota laboral y relación capital-trabajo

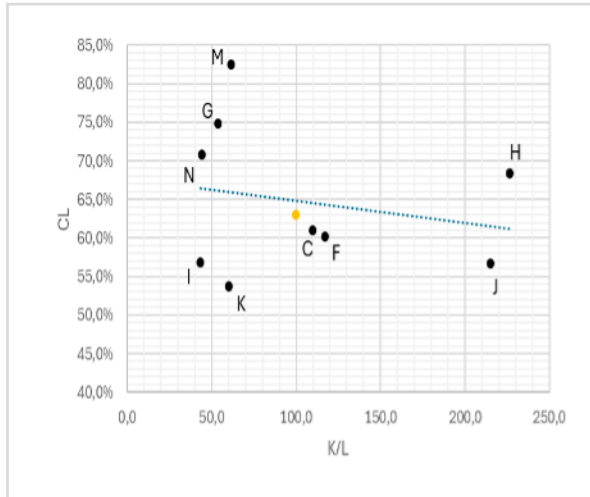


Gráfico 2.9: Cuota laboral y relación tasa de beneficios-salario medio

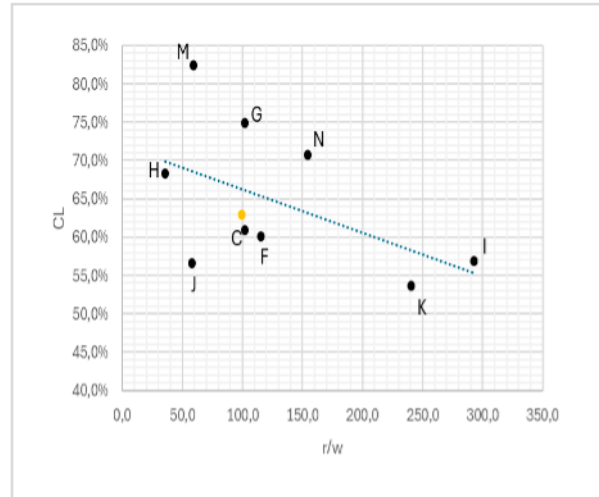
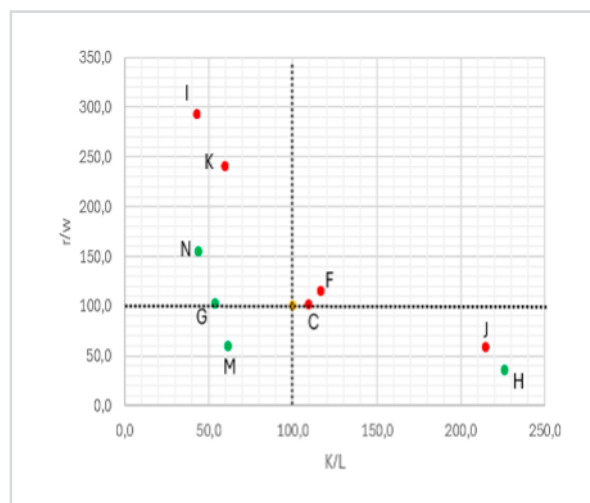


Gráfico 2.10: Relación capital-trabajo y relación tasa de beneficios-salario medio



Nota. En los tres gráficos se representan los valores medios para el periodo 1999-2023. El punto naranja representa el conjunto de la economía de mercado que estamos analizando en este capítulo. En el gráfico 9, los puntos verdes (rojos) se corresponden con sectores cuya cuota laboral es mayor (menor) que la media. C: manufacturas; F: construcción; G: comercio; H: transporte y almacenaje; I: hostelería y restauración; J: información y comunicaciones; K: servicios financieros y de seguros; M: actividades profesionales, científicas y técnicas; N: actividades administrativas y auxiliares.

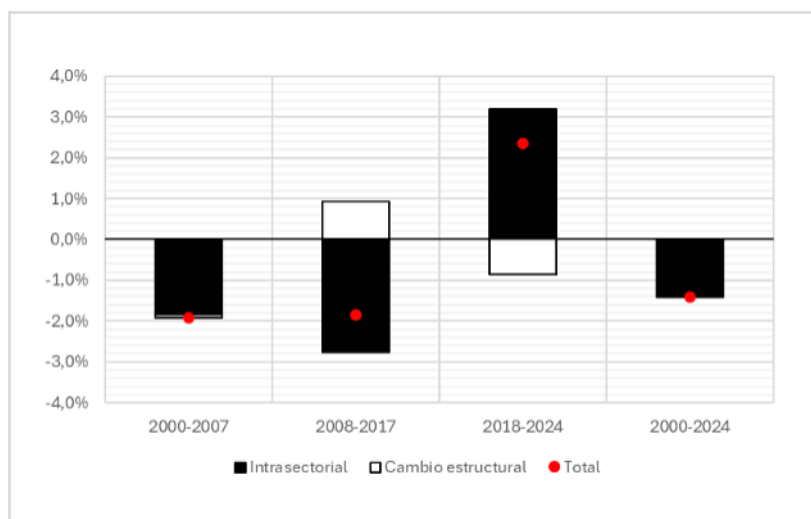
Fuente: elaboración propia con datos de Eurostat.

Dadas estas diferencias sectoriales en la distribución de la productividad entre rentas laborales y no laborales, es necesario preguntarse si los cambios que se observan en la cuota laboral agregada obedecen a cambios distributivos dentro de cada sector o a un cambio en el peso que tienen en la economía sectores con una cuota laboral distinta. Es decir, se trata de dilucidar si los efectos composición han sido un factor importante para explicar la evolución observada de la cuota laboral agregada en el conjunto de la economía.

La metodología shift-share descompone el cambio experimentado por la cuota laboral entre dos periodos a nivel agregado en tres efectos⁴⁸:

- El primero es el efecto “intrasectorial”, o el resultado del cambio en la distribución de la productividad que se produce dentro de cada sector, ponderado por su peso en el valor añadido, suponiendo que no cambia la estructura productiva.
- El segundo es el efecto “intersectorial” o composición, que mide el cambio en el reparto de la productividad que se deriva únicamente de la modificación en la estructura productiva, suponiendo en este caso que la cuota laboral se hubiera mantenido constante dentro de cada sector.
- Finalmente, tendríamos la “interacción” de los dos factores anteriores (cambio en la estructura amplificado por los cambios en el reparto de la productividad dentro de cada sector).

Gráfico 2.11: cambios en la cuota laboral derivados del comportamiento intrasectorial y del cambio en la estructura sectorial



Nota: El cambio estructural incluye el efecto intersectorial y el de interacción.

Fuente: Eurostat y elaboración propia

⁴⁸ En Utilizamos la siguiente expresión, donde el subíndice j se refiere a un sector concreto:

(Formula aquí)

El primer sumando del lado derecho recoge el efecto intrasectorial, el segundo el efecto intersectorial y el tercero el efecto interacción.

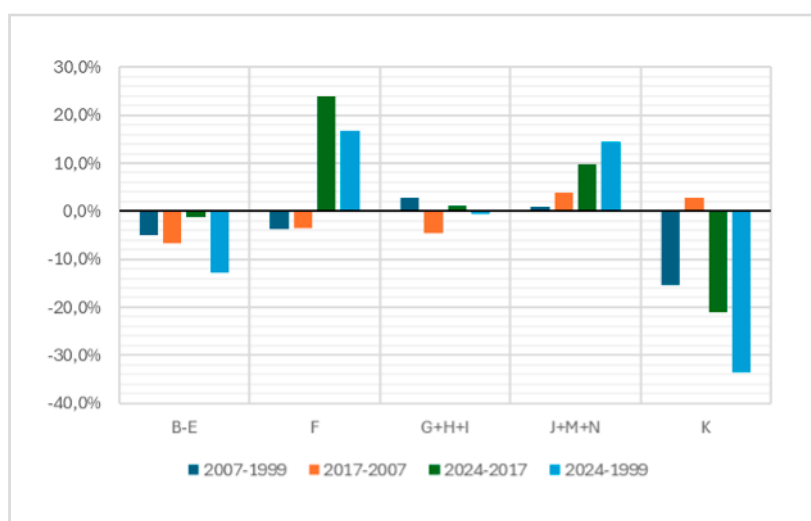
Como vemos en el Gráfico 2.11, los cambios en la cuota laboral dentro de cada sector -y no el cambio en el peso de los distintos sectores- explican la mayor parte de la variación agregada de la distribución de la productividad en los distintos periodos. El cambio en la estructura productiva tuvo un efecto neto positivo sobre la cuota laboral tras la crisis financiera (amortiguando su caída) principalmente por la pérdida de peso de la construcción, en la que el porcentaje de la productividad que se destina a remunerar el trabajo era más reducido. En el último periodo, este efecto habría sido negativo (disminuyendo el incremento de la cuota laboral) principalmente por la ganancia de peso de los servicios financieros y de seguros, donde las rentas del trabajo reciben un porcentaje de la renta muy por debajo de la media de la economía de mercado⁴⁹.

Por tanto, para explicar lo ocurrido con la cuota laboral en estos años es necesario fijarse en los cambios que se han producido dentro de cada sector, que se ilustran en el gráfico 12. En concreto, hacemos cinco agrupaciones (industria; construcción; servicios relacionados con el comercio, el transporte y la hostelería; otros servicios, que incluyen los de información y los servicios a empresas; y el sector de finanzas y seguros). Fijándonos

en el conjunto de los últimos 25 años, podemos ver que la caída de la cuota laboral se concentra en la industria (que representa el 20,4% del empleo de la economía de mercado no agraria) y las finanzas (otro 2,9%). En cambio, la cuota laboral habría aumentado en la construcción (13,2% del empleo) y en los servicios de comunicaciones y a empresas (20,1%).

Los gráficos 2.13 y 2.14 presentan el crecimiento de los salarios reales por hora (deflactados por el IPC, entendiendo que esta es la referencia principal de la negociación colectiva) y el crecimiento de la productividad, distinguiendo entre los sectores de industria, construcción y servicios no financieros. El crecimiento salarial es mucho más homogéneo entre sectores que el crecimiento de la productividad. Una hipótesis plausible es que el crecimiento salarial está muy influido por razones relacionadas con la situación macroeconómica. Por eso, los sectores en los que la productividad crece más rápidamente que la media, como es el caso de la industria) registran disminuciones de la cuota laboral y, por el contrario, en los sectores que no pueden lograr aumentos altos de la productividad el ajuste se hace en el peso de las rentas no laborales.

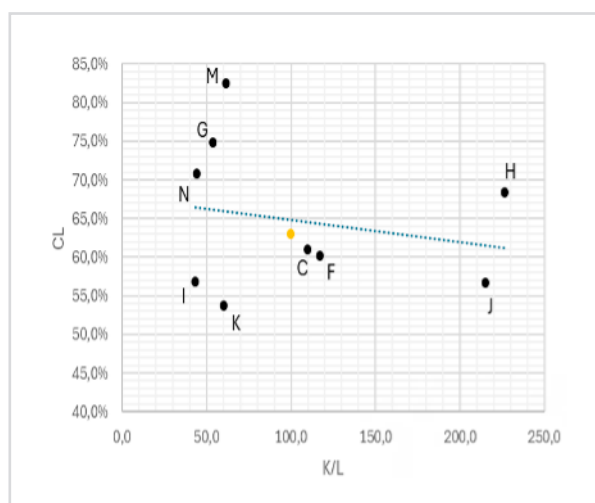
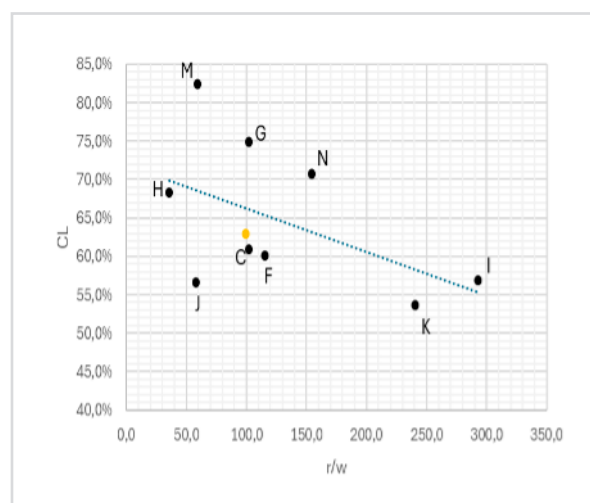
Gráfico 2.12: cambios en la cuota laboral dentro de cada sector



Nota: El cambio estructural incluye el efecto intersectorial y el de interacción.

Fuente: Eurostat y elaboración propia

⁴⁹ Una circunstancia que puede estar vinculada con los exigentes requerimientos de capital que se dan en el sector, junto a la importante transformación vivida por el sector después de la crisis financiera.

Gráfico 2.13: Remuneración real del trabajo
(índice de precios de consumo)Gráfico 2.14: Productividad
(deflactor del valor añadido de cada sector)

Fuente: Eurostat y elaboración propia

2.5. La distribución de la productividad en las empresas

También existe una notable heterogeneidad de la cuota laboral entre distintos tipos de empresas, y en particular a las diferencias que se observan en función de su tamaño. En media, las empresas más grandes parecen caracterizarse por un menor peso de las rentas laborales en su producción. Esto puede deberse a distintas razones, unas tecnológicas (mayor relación capital-trabajo, capacidad para aprovechar economías de escala, abrirse a mercados internacionales) y otras relacionadas con el aumento del poder de mercado o la capacidad para innovar y producir bienes y servicios diferenciados (lo que les permite fijar márgenes más elevados)⁵⁰.

En este apartado documentamos las diferencias empresariales en la cuota laboral utilizando los microdatos de la Central de Balances del Banco de España durante el periodo 1995-2023, acotando la muestra de empresas a aquellas de los sectores pertenecientes a la “economía de mercado” definida anteriormente⁵¹.

⁵⁰ Dos trabajos clásicos en este sentido son Autor, D. et al. (2020): “The fall of the labor share and the rise of superstar firms”, *Quarterly Journal of Economics*, 135 (2), 645-709, y De Loecker, J., Eeckhout, J. y Unger, G. (2020): “The rise of market power and the macroeconomic implications”, *Quarterly Journal of Economics*, 135 (2), 561-644. Para Europa, puede encontrarse un análisis del caso francés en Bauer, A. y Boussard, J. (2020): “Market Power and Labor Share,” *Economie et Statistique / Economics and Statistics*, 520-521, 125-146.

⁵¹ Excluimos empresas de propiedad pública y eliminamos observaciones con valores negativos en el valor de la producción y el número de empleados, así como aquellas que tienen un valor igual a cero en los costes laborales. Por último, excluimos también aquellas observaciones con valores anómalos de cuota laboral (por encima de 100% o valores negativos) definida como el cociente entre los costes laborales y el valor añadido de cada empresa. Esto nos deja con una muestra de 1,3 millones de empresas y 7,9 millones de observaciones.

Clasificamos a las empresas según su tamaño siguiendo los criterios definidos por la UE, que diferencia entre microempresas (menos de 10 empleados, e ingresos o activos por valor menor de 2 millones de euros), empresas pequeñas (menos de 50 empleados, e ingresos o activos por valor menor de 10 millones de euros), empresas medianas (menos de 250 empleados, e ingresos menores a 50 millones de euros o activos menores a 43 millones de euros), y empresas grandes (más de 250 empleados e ingresos mayores a 50 millones de euros y activos mayores a 43 millones de euros).

A continuación, comparamos la cuota laboral media (Gráfico 2.15), la productividad del trabajo (Gráfico 2.16) los costes laborales medios (Gráfico 2.17) y la ratio de capital por trabajador (Gráfico 2.18) en las empresas de distintos tamaños.

Gráfico 15: Cuota laboral y tamaño empresarial

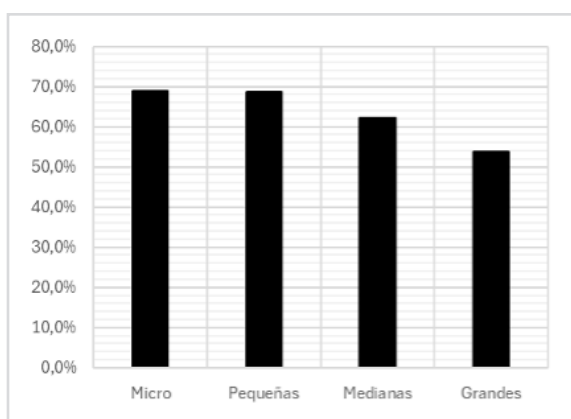


Gráfico 16: Relación capital-trabajo y tamaño empresarial

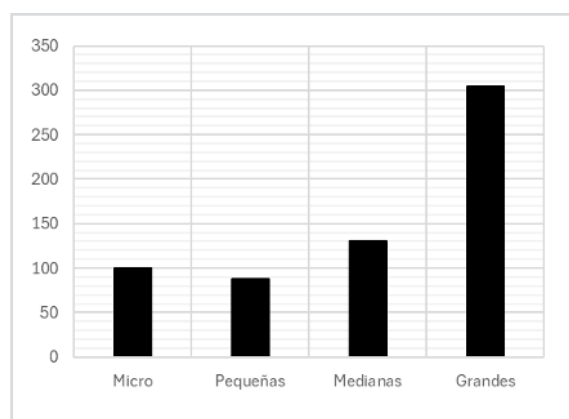


Gráfico 17: Productividad por persona y tamaño empresarial

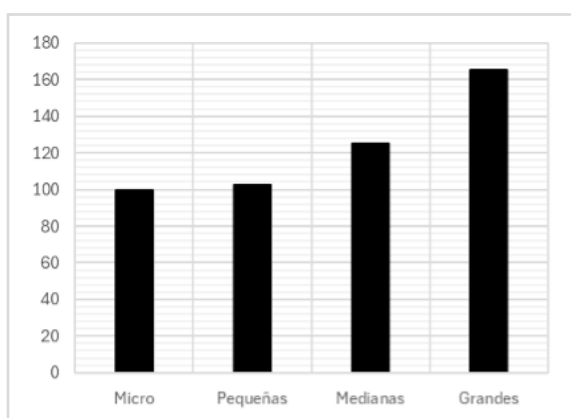
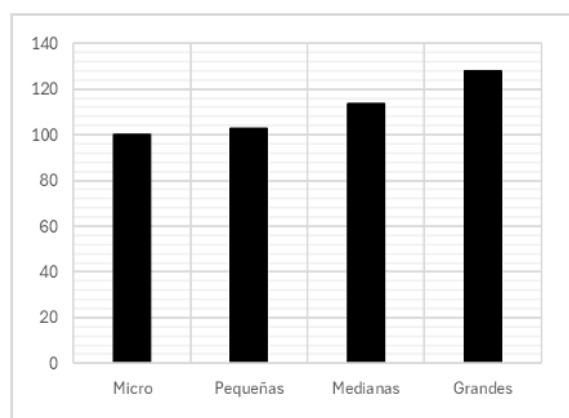


Gráfico 18: Salario por persona y tamaño empresarial



Nota: En los Gráficos 2.15 a 2.18 de la relación k/L, productividad y salario, se toma como referencia el valor de las microempresas, dándole un valor de 100.

Fuente: Elaboración propia con datos de la Central de Balances del Banco de España

La cuota laboral tiende a disminuir en empresas de mayor tamaño, a la vez que aumenta el capital por trabajador, la productividad y los costes laborales. La caída de la cuota laboral en empresas más grandes, a pesar de su mayor productividad, se explicaría por un aumento proporcionalmente menor de los costes laborales. Efectivamente, los costes laborales por persona de las empresas más grandes son, de media, un 28% mayores que los de las microempresas, pero la productividad media por trabajador es un 64% más alta, vinculada con la mayor dotación de capital.

Si bien estos gráficos describen la relación que existe entre estas variables y el tamaño empresarial, el efecto observado puede verse afectado por una posible relación entre tamaños empresariales y sectores de actividad (que hemos visto en el apartado anterior que tienen cuotas laborales heterogéneas). Para asegurarnos de que no sea así, estimamos para cada una de estas cuatro variables, de modo exploratorio, una regresión en la que la cuota laboral, la ratio capital-trabajo, la productividad del trabajo o el coste laboral por persona (Y_{it} , donde Y es la variable considerada⁵², i es la empresa y t el año) dependen del tamaño de la empresa (T_{it}) y otras variables dummy que recogen los efectos fijos de sector de actividad y año (γ_{it} , donde s es el sector y t el año):

$$Y_{it} = \beta \cdot T_{it} + \gamma_{st} + \varepsilon_{it} \quad (10)$$

Gráfico 2.19: Coeficientes de la regresión entre cuota laboral y tamaño empresarial

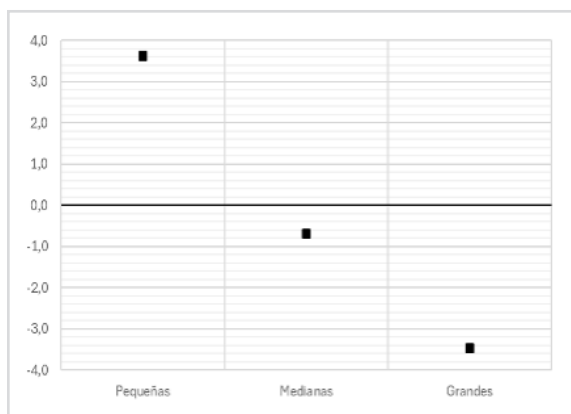
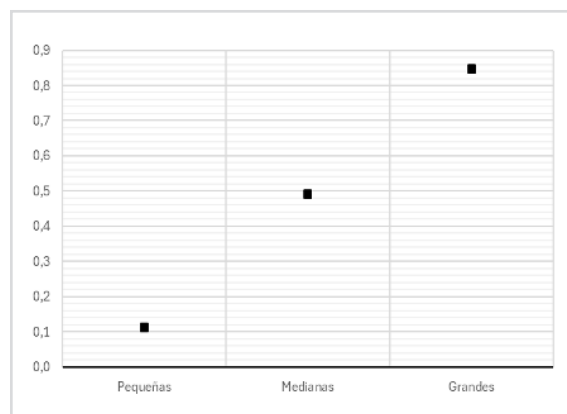


Gráfico 2.20: Coeficientes de la regresión entre relación K/L y tamaño empresarial



⁵² Expresada en logaritmos en los casos de K/L, productividad y coste laboral.

⁵³ En el caso de la cuota laboral son diferencias en puntos porcentuales, mientras que en las otras tres son diferencias en porcentajes.

⁵⁴ Que pudiera incluir, por ejemplo, otras variables explicativas, o seguir estrategias de estimación diferentes.

Gráfico 2.21: Coeficientes de la regresión entre productividad y tamaño empresarial

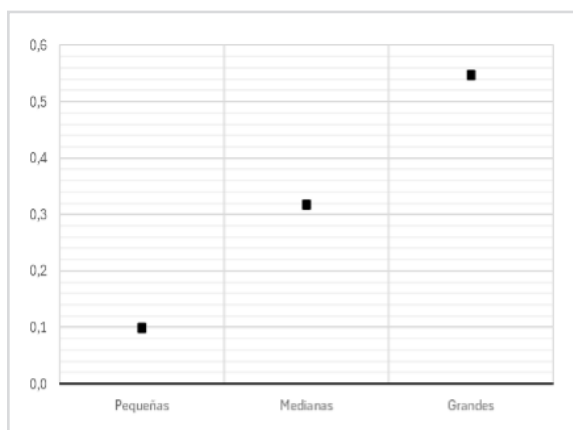
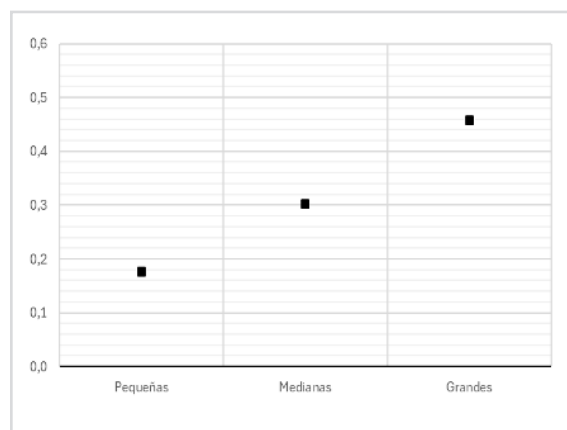


Gráfico 2.22: Coeficientes de la regresión entre salario y tamaño empresarial



Nota: En el caso de la cuota laboral, los coeficientes expresan diferencias en puntos porcentuales, mientras que en las otras tres son tantos por ciento de diferencia.

Fuente: Elaboración propia con datos de la Central de Balances del Banco de España.

2.6. El aumento reciente de la cuota laboral

A partir de 2018 la tendencia decreciente en la cuota laboral que se venía registrando desde comienzos del siglo XXI se revierte. Este fenómeno coincide con la recesión económica derivada del “cierre” de la economía durante la pandemia del COVID en 2020 y el proceso inflacionista registrado en 2021 y 2022, lo que, como ocurre en el caso del repunte de la productividad, dificulta la identificación de sus causas. Estas podrían estar asociadas también a las políticas laborales recientes, que han podido influir en la determinación de los salarios y, consecuentemente, en la distribución de la productividad. Particularmente, la subida del salario mínimo (que se incrementó un 22% en 2019, y en 2025 es un 61% mayor que en 2018) y la reforma laboral de diciembre de 2021, principalmente por la modificación introducida en la regulación de los contratos temporales y algunas medidas asociadas a la negociación colectiva. En paralelo, el aumento de las vacantes por cubrir en algunos sectores y, especialmente, en determinadas ocupaciones también puede haber influido en la evolución de la cuota laboral.

Finalmente, se está produciendo un intenso proceso de creación de empleo, que a pesar del aumento de la población en edad de trabajar y de la población activa asociado a la inmigración recibida ha permitido elevar la tasa de empleo y reducir la tasa de paro. Además, algunas características de los nuevos empleos diferencian significativamente este proceso de expansiones anteriores, como la que tuvo lugar a principios de este siglo.

En este último apartado presentamos un primer análisis sobre la forma en que cada uno de estos factores ha podido afectar a la distribución de la productividad en estos años, aunque una evaluación completa y la cuantificación precisa de la importancia relativa de estos cuatro factores requiere disponer de más tiempo e información más exhaustiva.

Los efectos de la pandemia

Típicamente, la cuota laboral es una variable que se comporta de forma contracíclica en la mayoría de las economías, aumentando en las recesiones y reduciéndose en los periodos expansivos. Es así porque, en una recesión, una parte de las plantillas se mantiene a pesar de la caída de la producción y el empleo suele reducirse menos que el PIB. Esto puede deberse a que algunas personas realizan tareas imprescindibles que no dependen del volumen de las ventas de las empresas, pero también a que las empresas evitan de esta forma los costes asociados al reclutamiento y la formación de nuevo personal cuando se produce la recuperación de la actividad a su nivel normal. Como resultado, la masa salarial cae menos que la renta en la recesión (aumentando la cuota laboral) y, simétricamente, el empleo y los salarios crecen menos que el PIB durante la recuperación, volviendo a caer la cuota laboral.

Ya vimos en el tercer apartado que esta pauta no se había observado en España durante la Gran Recesión, especialmente si lo comparamos con otros países europeos. Aunque inicialmente sí se pudo observar este repunte de la cuota laboral, esto tuvo que ver más bien con un efecto composición al concentrarse los despidos en trabajadores temporales con peores salarios, y el peso de los salarios en la renta volvió a reducirse en la segunda parte de la recesión (Gráficos 3 y 4). La dualidad del mercado laboral español y una regulación que favorecía el ajuste vía cantidades, en vez de precios, también explicó lo sucedido por lo que respecta a la reducción del empleo y al efecto composición sobre las rentas laborales.

En cambio, durante la pandemia la comparación con otros países ofrece el resultado contrario: en 2020, la cuota laboral aumentó 6,1 puntos porcentuales en España respecto al año anterior, frente a 1,3 puntos en Francia, 0,8 puntos en Alemania y 0,5 puntos en Italia. En parte, esto puede deberse a que el PIB se redujo más en nuestro país, por el mayor peso de los servicios de proximidad y vinculados a la movilidad de las personas. No obstante, también cabe señalar que, pasado el efecto más agudo de la pandemia, en 2021 la cuota salarial ya había regresado en la media de la zona euro a su valor anterior, pero seguía siendo 3,7 puntos más alta que en 2019 en España, y casi 5 puntos mayor que en 2018.

Una importante novedad durante la crisis del coronavirus en comparación con la Gran Recesión fue la activación de los ERTE para proteger los empleos⁵⁵. Aunque este mecanismo ya existía en la legislación española, su utilización de forma generalizada sí contrasta con lo ocurrido en 2009, cuando las ayudas para el mantenimiento del empleo nunca cubrieron más del 0,8% de la población activa y el empleo se redujo 3 puntos porcentuales por cada punto porcentual que cayó el PIB ese año, el doble de la media de la zona del euro. Sin embargo, en abril de 2020, el 23% de las plantillas se acogieron a las ayudas para el mantenimiento del empleo, y ese año solo se produjo una reducción del empleo de 0,5 puntos porcentuales por cada punto porcentual de caída del PIB, por debajo de la media europea. Además, la continuidad de los vínculos entre las empresas y los empleados durante la pandemia permitió una recuperación más rápida del empleo una vez que se reabrió la economía, iniciando un periodo de intensa creación de puestos de trabajo⁵⁶.

⁵⁵ A diferencia de otros países como Francia y en Italia, donde las empresas eran las que recibían las ayudas para pagar a sus plantillas estas ayudas, en Alemania y en España eran los servicios públicos de empleo las que las pagaban directamente a las personas acogidas a este tipo de programas. Esto quiere decir que, en estos dos países, el desembolso de los ERTE no forma parte del concepto de remuneración de los asalariados de la contabilidad nacional, pero sí en los dos primeros.

⁵⁶ Para una evaluación exhaustiva de la utilización de los ERTE durante la pandemia y sus efectos, ver OCDE (2024): *Preparing ERTE for the Future: An Evaluation of Job Retention Support in Spain During the COVID-19 Pandemic*, OECD Publishing, París.

El shock inflacionista de 2021 y 2022

La pandemia contribuye a explicar la brusca subida de la cuota laboral en 2020, pudiéndose esperar que volviese a reducirse después. Además, esta caída se reforzó, en España y en otros países europeos, por las implicaciones distributivas de la subida de la inflación (y el reparto de sus efectos) que se derivó de los cuellos de botella asociados a la reapertura de la economía tras el cierre de 2020 y de la subida de los precios de la energía, recrudescida tras la invasión de Ucrania por parte de Rusia.

Como se muestra en el Recuadro 2.5, la cuota laboral está relacionada inversamente con el margen de beneficios sobre los costes unitarios de producción y con el peso en estos últimos del coste de los inputs importados. El principal factor que dio lugar al episodio inflacionista registrado en 2021 y 2022 fue, precisamente, un aumento de estos costes (bienes primarios, gas y petróleo). En ese caso, basta con que se mantengan constantes los márgenes de beneficios para que la cuota laboral se reduzca.

Esto es así porque mantener un margen constante implica trasladar a los precios todo el aumento del coste de los inputs. Como al crecer los precios también lo hace el valor añadido nominal, si la remuneración de las personas trabajadoras no aumenta proporcionalmente, se produce una pérdida de su participación en el valor añadido (además de una reducción de su poder adquisitivo).

El aumento de los costes de los inputs importados solo dejaría inalterada la cuota laboral si fuera la otra parte de las rentas (las rentas no laborales) la que asumiera la pérdida de la renta nacional que se deriva de este cambio en la relación real de intercambio.

Esto implicaría una reducción del mark-up suficiente para compensar el aumento del peso de los costes importados en los costes unitarios (lo que llamamos z en el recuadro 5). Sin embargo, no existe evidencia de que tal cosa haya ocurrido. Más bien, la información disponible a través del Observatorio de Márgenes Empresariales indica que las empresas trasladaron mayoritariamente el aumento de los costes importados a los precios finales de sus productos en estos dos años, con algunos sectores en los que estos márgenes incluso se elevaron.

Hay que tener en cuenta, sin embargo, que esta información se refiere al margen de beneficios “observado”, que resulta después del proceso de fijación de los precios (en el mercado de bienes) y de negociación de los salarios (en el mercado de trabajo). Por otra parte, es oportuno recordar el impacto de los gastos financieros sobre las cuentas empresariales durante este periodo.

Por otro lado, las subidas de precios registradas en 2021 y 2022 no se trasladaron en la misma medida a los salarios nominales, con lo que se produjo una caída de los salarios reales y de la cuota laboral. Esta situación ha cambiado en 2023 y 2024, cuando los salarios nominales crecieron por encima de la subida de los precios, volviendo el salario real medio aproximadamente a los niveles previos a la crisis inflacionista.

Recuadro 2.5. Precios de los inputs importados, margen de beneficios y cuota laboral

Los precios pueden descomponerse en dos componentes: los costes de producción unitarios (CU) y los beneficios unitarios, que se corresponden con el producto de estos costes por el margen de beneficios o mark-up (m)^{57 58}. A su vez, el coste unitario se puede descomponer en el coste laboral unitario (CLU)

y el coste unitario de los inputs utilizados en el proceso productivo (bienes intermedios, materias primas, energía, a lo que llamamos CIU)⁵⁹. Asumiendo que los precios se fijan mediante un margen sobre los costes de producción, resultaría que:

$$P = (1 + m) \cdot (CLU + CIU) \quad (11)$$

Multiplicando por la cantidad de bienes y servicios finales que se produce (Q) obtenemos el valor de la producción:

$$P \cdot Q = (1 + m) \cdot (CL + CI) \quad (12)$$

Los costes laborales equivalen a la remuneración de los asalariados (RA). Por su parte, el coste de los inputs lo expresamos como un porcentaje z (que puede cambiar) de estos costes laborales:

$$P \cdot Q = (1 + m) \cdot (1 + z) \cdot RA \quad (13)$$

Finalmente, partiendo de la expresión (6) anterior de la cuota laboral, podemos ver que está relacionada inversamente con el peso del coste de los inputs importados en los costes unitarios, dado el margen de beneficios:

$$C_L = \frac{RA}{RA + RK} = \frac{RA}{RA + m \cdot (1 + z) \cdot RA} = \frac{1}{1 + m \cdot (1 + z)} \quad (14)$$

⁵⁷ Un tratamiento más completo de esta cuestión puede encontrarse en Lavoie, M. (2024): "Questioning profit inflation as an explanation of the post-pandemic inflation", *European Journal of Economics and Economic Policies: Intervention*, 21 (2), 232–247.

⁵⁸ El producto del mark-up sobre los costes unitarios recoge las rentas del capital por unidad producida. Estas rentas cubren el coste del capital y el beneficio económico, como indicamos en el Recuadro 2.1.

⁵⁹ Es importante señalar que, al pasar del análisis de una empresa al análisis a nivel agregado que estamos haciendo aquí, los únicos inputs que se mantendrían en esta expresión serían los importados, ya que los inputs que se producen internamente se pueden expresar también como la suma de los costes laborales y los costes del capital.

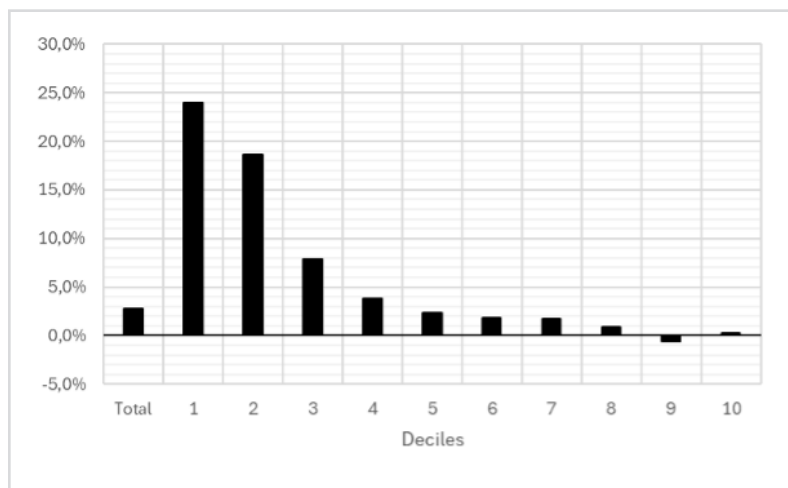
Las políticas laborales

Una vez pasado el efecto de la pandemia y la inflación, otro hecho destacado es que el incremento posterior de la cuota laboral que se ha registrado en 2023 y 2024 parece estabilizarla en un nivel mayor al mínimo alcanzado en 2017. Aunque esta tendencia tiene que confirmarse en los próximos años, sí puede apuntarse que esta es una diferencia con lo que ocurre en el conjunto de la zona euro, donde pasados los efectos de la pandemia, la cuota laboral se encuentra por debajo de su nivel de 2017. Las políticas laborales aplicadas recientemente en España, en particular la subida del salario mínimo y la reforma laboral de 2021 que redujo la temporalidad, pueden haber contribuido a este hecho⁶⁰.

Sin duda, una de las medidas con mayor capacidad de influencia en las rentas del trabajo durante estos años ha sido la subida del salario mínimo, que por tanto habrá afectado

positivamente también a la cuota laboral. El gráfico 2.23 muestra cómo el crecimiento acumulado de los salarios reales registrado desde 2019 ha sido mucho mayor en los primeros deciles de la distribución de salarios, lo que vendría a confirmar el impacto de esta medida sobre las rentas del trabajo, si bien su impacto sobre el empleo también resulta relevante a estos efectos. Por otra parte, dada la heterogeneidad sectorial, empresarial y geográfica de la productividad, estos efectos han podido ser de signos diferentes en función de los ámbitos considerados.

Gráfico 2.23. Crecimiento acumulado del salario real medio por deciles (2019-2024)



Fuente: Encuesta de Población Activa

⁶⁰ En el documento sobre la productividad en España que la OCDE publicó en 2024 y que citábamos al principio de este capítulo se analizan los efectos que estas políticas laborales han podido tener en la reactivación de la productividad y su distribución.

La reforma laboral aprobada en 2021 ha reducido en 1,5 millones las personas con empleos temporales (en el tercer trimestre de 2025) y ha aumentado en 3,6 millones los ocupados con empleos indefinidos⁶¹. En el sector privado, la tasa de temporalidad se ha reducido en este periodo en 11 puntos (desde el 23,5% hasta el 12,5%). La dualidad contractual en el mercado laboral español no solo tenía efectos negativos sobre el crecimiento de la productividad, sino que además suponía una rémora para la cuota laboral, en la medida en la que los trabajadores con contrato temporal sufrían de una brecha salarial negativa notable⁶².

Algunos autores aludían a la “penalización de la temporalidad” y señalaban que el excesivo uso de los contratos temporales, además de limitar las posibilidades de formación y promoción en

el empleo, constituye un factor importante para explicar las desigualdades salariales en España. En concreto, se estimaba que, una vez descontadas las diferencias en las características de las personas que ocupan empleos con contratos indefinidos y temporales, el salario por hora de estas últimas seguía siendo un 15% más bajo⁶³.

Esta diferencia coincidía con los resultados de otras investigaciones para el conjunto de la UE⁶⁴ y en un trabajo más reciente, se ha encontrado también que la liberalización de los contratos temporales ocasionó en España una pérdida salarial permanente en las personas que entraban en ese momento en el mercado de trabajo, si bien esos contratos facilitaban el primer acceso al mercado laboral y dinamizaban las contrataciones⁶⁵.

El perfil ocupacional de los nuevos empleos

Otro factor que puede haber impulsado la cuota laboral es la mejora en la calidad del empleo: según la EPA, el 65% del aumento del número de ocupados registrado desde 2019 se concentra en las categorías directivas y técnicas y solo el 8% en ocupaciones elementales. Esto ha ocurrido, además, de forma transversal al conjunto de ramas productivas. Como contraste, en el periodo de 2014 a 2019, con un crecimiento de ocupados similar, solo el 36% fueron ocupaciones directivas y técnicas, mientras que el 11% fueron puestos de trabajo con ocupaciones elementales.

Un ejemplo notable del cambio ocupacional es el caso de

la industria manufacturera. La estructura de su empleo tiene un perfil ocupacional mixto, en el que las ocupaciones técnicas y directivas suponen un 30% del empleo. Sin embargo, el 83% del empleo creado en el último periodo es en este tipo de ocupaciones. Esto es relevante, porque las ocupaciones técnicas tienen (en el conjunto de la economía y para jornada completa) un salario medio que duplica al de las ocupaciones elementales (3.452 € frente a 1.706 € de salario mensual bruto en 2024, según la EPA). De hecho, si analizamos el incremento del salario medio en el periodo, un 10% del incremento se explica por el cambio ocupacional del empleo.

⁶¹ En su informe de 2024 citado más arriba, la OCDE también menciona la importancia que han podido tener para el reparto de la productividad los cambios en la negociación colectiva introducidos en esta reforma, y en particular la recuperación de la ultraactividad y la eliminación de la prioridad aplicativa de los convenios de empresa en materia salarial.

⁶² Amendola, M., Ciampa, V., Germani, L. (2024): "The distributional effects of labour market deregulation: Wage share and fixed-term contracts," *Structural Change and Economic Dynamics*, 69, 328-338.

⁶³ De La Rica, S. (2010): "La penalización salarial de la temporalidad: ¿Qué efectos tiene en las decisiones familiares?", en *Propuesta para la reactivación laboral en España*, Fedea.

⁶⁴ Dias da Silva, A. y Turrini, A. (2015): "Precarious and Less Well Paid? Wage Differences between Permanent and Fixed-term Contracts across the EU", *Economic Papers* 544, European Commission.

⁶⁵ García-Pérez, J.I., Marinescu, I. y Vall, J. (2019): "Can Fixed-term Contracts Put Low Skilled Youth on a Better Career Path? Evidence from Spain", *The Economic Journal*, 129 (620), 1693-1730.

Esto está transformando paulatinamente la estructura del empleo de la economía española. Las ocupaciones técnicas y directivas suponen hoy el 36% del empleo (frente al 33% en 2019), las intermedias el 52% (en 2019 suponían el 54%) y las elementales el 12% (frente al 13% en 2019).

Por otra parte, cabría añadir una reflexión sobre el efecto

del problema de las vacantes en las remuneraciones en determinados sectores y ocupaciones y su efecto sobre la cuota laboral.

2.7. Conclusiones

Para que los incrementos de productividad mejoren al conjunto de la ciudadanía -porque aumente su renta o porque reduzcan su jornada laboral- es necesario que se distribuyan adecuadamente entre toda la población, particularmente, que se traduzcan en aumentos de las rentas laborales, que son el componente principal de los ingresos de los hogares.

La productividad establece el máximo que pueden alcanzar las rentas laborales (y las no laborales) por cada hora trabajada. Pero, dado ese valor de la productividad, su reparto en cada momento depende también de distintos factores económicos, tecnológicos e institucionales. Aunque los aumentos de la productividad son necesarios para una mejora sostenida de los salarios reales, no se puede dar por segura una traslación mecánica de los crecimientos de la productividad a las rentas del trabajo.

De hecho, en el conjunto de las economías desarrolladas se ha observado desde los años ochenta del siglo pasado un “desacople” entre el crecimiento de la productividad y el crecimiento de los salarios reales que ha dado lugar a una tendencia decreciente de la cuota laboral. España no ha sido ajena a esta tendencia.

En concreto, el porcentaje de la productividad por hora que se destina a remunerar el trabajo se redujo hasta 2017. Esta situación se ha corregido en buena medida desde entonces, aunque no lo suficiente para recuperar todo el terreno perdido. En los últimos siete años, el crecimiento acumulado de la remuneración real por hora trabajada (7,7%) ha superado ampliamente al de la productividad por hora (3,6%). A pesar de ello, la cuota laboral fue en 2024 en España 1,4 puntos inferior a la que había en 1999. Entre 1999 y 2024, la productividad por hora creció cerca de un 13% mientras que la remuneración real por hora trabajada lo hizo en un 11%.

Estos datos conectan con otro que tiene un gran impacto sobre el bienestar de la población: la falta de mejoras en capacidad

adquisitiva derivada de la remuneración de una hora de trabajo. Esto se debe, en primer lugar, al bajo crecimiento de la productividad (por lo que hay que adoptar medidas para elevarla) pero también a que este crecimiento no se ha traducido durante muchos años en aumentos proporcionales de las rentas laborales (por lo que hay que prestar atención también a su distribución condicionada, a su vez, por la heterogeneidad de productividad por empresas y territorios).

El aumento de la cuota laboral registrado en los últimos años es el resultado de distintos factores. La pandemia la elevó, porque el PIB se contrajo más que el empleo. Lo llamativo es que -a diferencia de otras economías europeas, el peso de las rentas laborales en el PIB parece haberse estabilizado en un nivel superior al que se registraba antes de la pandemia. Entre los factores que pueden haber contribuido a explicar esta subida pueden haber desempeñado un papel relevante el salario mínimo, la reforma laboral de 2021 y las características del proceso de creación de empleo que se está produciendo, muy concentrado en ocupaciones de un perfil más cualificado.

La distribución de la productividad no es homogénea en todos los sectores de la economía, ni evoluciona en todos ellos de la misma forma. Del mismo modo, hay una importante heterogeneidad en el reparto de la productividad entre distintos tipos de empresas. Una variable que parece tener una influencia relevante es el tamaño empresarial: las empresas más grandes tienen en media un peso menor de las rentas laborales que las empresas más pequeñas. Estas empresas de mayor tamaño tienen niveles más altos de productividad que se traducen también en mayores salarios, pero menos que proporcionalmente, seguramente, condicionados por su relación mucho mayor de capital-trabajo.



3

El papel de la inversión

3. El papel de la inversión

3.1. Introducción: ¿Por qué es importante la inversión para aumentar la productividad?

La inversión, entendida como la suma del gasto acometido por las personas, las empresas y los Estados con el objetivo de ampliar la capacidad productiva o mejorar su eficiencia (recuadro 1), es un pilar fundamental del crecimiento de la productividad, es decir de la prosperidad futura de cualquier país, como se pone de manifiesto en el capítulo 1. En su ensayo sobre “las posibilidades económicas de nuestros nietos”, John Maynard Keynes

insistió en la importancia de la inversión como factor propulsor del nivel de vida. ⁶⁶En una conferencia impartida en España en plena Gran Recesión, el célebre economista británico reiteró su confianza en la acumulación de capital, o inversión, como determinante del bienestar a largo plazo⁶⁷.

Recuadro 3.1. La inversión: definición y medición a efectos de este capítulo

La inversión consiste en la adquisición de bienes y servicios de capital a fin de preservar o potenciar la capacidad de producción. En este sentido, la inversión se contrapone al consumo, cuyo objetivo es la satisfacción inmediata de las necesidades de los consumidores, y no la acumulación de capital. También se diferencia de la inversión financiera, que engloba la compra de activos como depósitos bancarios, acciones, bonos y otras operaciones sin repercusión directa en el capital productivo.

Existen principalmente tres tipos de inversión: en capital humano, que incluye la adquisición de competencias gracias a la educación y la formación; en construcción de vivienda; y en capital productivo, ya sea tangible (infraestructuras públicas, bienes de equipo, material de transporte) o intangible (productos tecnológicos, capital organizativo, capital reputacional, etc.).

⁶⁶ El ensayo, que se publicó en 1930, se encuentra en Keynes, J.M. (2010). “Economic Possibilities for Our Grandchildren”. In *Essays in Persuasion* (pp. 321-332). Palgrave Macmillan, London.

⁶⁷ Fuentes Quintana, E. (1983), “Keynes en España”, *Papeles de Economía Española*, No 17.

Este capítulo se centra en la inversión en capital productivo, o inversión productiva, cuestión de gran relevancia en el debate acerca del déficit de productividad y de la brecha tecnológica que se acrecienta entre Europa y las otras grandes potencias que son EE.UU. y China. El papel del capital humano se aborda de momento como factor complementario del capital físico, dejando un examen más profundo para un informe posterior de Consejo de Productividad de España. Asimismo, las conexiones entre el déficit de vivienda y la productividad se abordarán en un análisis posterior.

La medición de la inversión productiva de este capítulo se basa en el concepto de formación bruta de capital fijo de las cuentas nacionales (sección 2). Este agregado incorpora la

edificación de infraestructuras, así como la compra de bienes de equipo, de material de transporte, y de productos de la propiedad intelectual (segmento, este último, que aproxima, de manera imperfecta, la inversión en intangibles). Por otra parte, la inversión productiva es acometida principalmente por las administraciones públicas y las empresas no financieras, cuyas dinámicas han sido muy distintas, como veremos más adelante.

Finalmente, para obtener una mayor granularidad en el análisis empírico, el capítulo analiza de manera complementaria los datos de inversión a nivel de las empresas, procedentes de la Central de Balances del Banco de España (sección 3.3 y anexo).

El papel destacado de la inversión como factor facilitador de la productividad se explica, en primer lugar, por el efecto de escala: en teoría, una mayor capacidad productiva permite aumentar el PIB potencial por ocupado o por hora trabajada, es decir, la productividad. Dicho efecto de escala solo se materializa plenamente si el PIB alcanza su nivel potencial, algo que no es automático. Hasta el periodo más reciente, por ejemplo, algunos sectores de la economía española podrían haber estado operando por debajo de su potencial productivo⁶⁸.

La inversión entraña también un efecto multiplicador que nace cuando un gasto inicial genera un incremento proporcionalmente mayor de la demanda agregada de la economía. La magnitud del multiplicador depende en parte de cómo se distribuye el plus de demanda entre producción interna e importaciones: a mayor la “fuga” en términos de importaciones, menor el multiplicador, y *vice versa*. Otro condicionante del tamaño del efecto multiplicador es el comportamiento de los hogares: cuando éstos tienden a ahorrar en vez de consumir, o en función de la distribución de la renta (véase el capítulo 2 de este informe), el multiplicador es más reducido que en un contexto de auge del consumo.

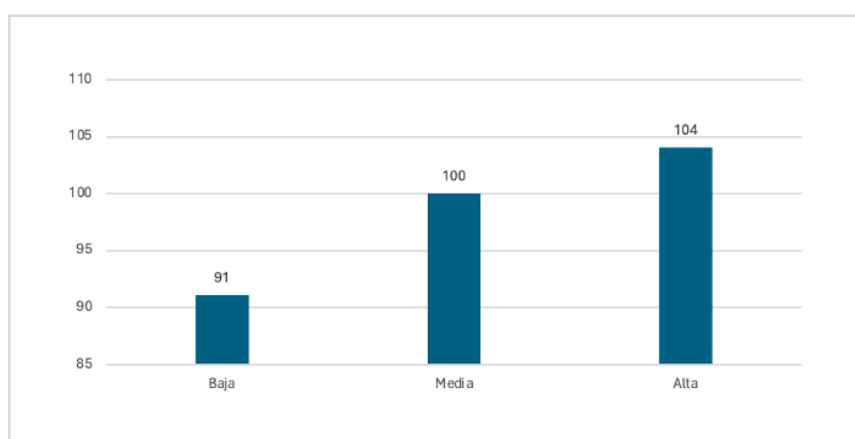
Finalmente, algunos bienes y servicios de inversión incorporan nuevas tecnologías o innovaciones organizativas, con beneficios sustanciales para la productividad. Philippe Aghion, premio Nobel de Economía 2025, destaca el papel de la inversión como soporte de la innovación y de la “destrucción creativa”, un proceso que consiste en sustituir empresas poco competitivas o tecnologías obsoletas por otras más eficientes, a su vez potentes propulsoras de la productividad. En este caso, el impacto de la inversión en la productividad se ejerce de manera indirecta, mediante la incorporación de innovaciones y de empresas disruptivas, a diferencia de la visión keynesiana, centrada principalmente las dinámicas de demanda. Es más, lo que importa para el recién laureado no es tanto el volumen de recursos destinados a la inversión, como su composición, es decir, su capacidad de transformación del proceso productivo. La complementariedad entre la innovación y el capital humano sería otra de las claves del nexo entre la inversión y la productividad, según el economista francés.

⁶⁸ Véase Pérez, F., M. Mas, J. Fernández de Guevara (dirs.), E. Benages, J.C. Robledo y Á. García (2025). *El stock de capital en España y sus comunidades autónomas (1995-2024). Cambios en la inversión y en el aprovechamiento de la capacidad productiva*. Bilbao: Fundación BBVA.

En su informe de 2024 sobre el futuro de la competitividad europea, Mario Draghi atribuye el declive económico con respecto a EE UU a la debilidad de la inversión, particularmente en innovación y en nuevas tecnologías. Para revertir la tendencia, el expresidente del BCE aboga por un esfuerzo incrementado de inversión de hasta 800.000 millones de euros anuales, la cuarta parte liderada por los Estados y el resto por el sector privado. También considera que, si bien la Inteligencia Artificial, la I+D+i y la transición energética deberían priorizarse, los gobiernos europeos se enfrentan también a tareas transversales como la supresión de las barreras financieras al crecimiento empresarial y a la libre competencia, que redundan en una fragmentación tanto a nivel europeo como en el seno de los Estados miembros. Cuestión, esta última, abordada en el capítulo 4 de este informe)⁶⁹.

En suma, la inversión es comúnmente considerada como un vector transcendental de la productividad. Es un hecho que las empresas que más invierten tienden a ser más productivas (Gráfico 3.1)⁷⁰. Ahora bien, la relación entre las dos variables es compleja, ya que depende de la composición de la inversión, su complementariedad con el capital humano y el funcionamiento de los mercados, o, dicho de otra manera, su capacidad para asignar los recursos allí donde aportan un mayor impulso a la productividad.

Gráfico 3.1. Diferencias de productividad por nivel de inversión



Nota: El gráfico muestra la productividad relativa (índice base 100) para empresas clasificadas en terciles de la ratio de inversión sobre stock de capital, controlando por sector y año. La categoría "Media" toma el valor 100 como referencia. Período 2017-2023.

Fuente: Elaboración propia a partir de la Central de Balances, véase anexo.

⁶⁹ En una actualización de su informe en el que deplora el escaso avance de sus recomendaciones, Mario Draghi estima que las necesidades de inversión se han elevado hasta 1.200 millones de euros como consecuencia de los nuevos objetivos adquiridos en materia de defensa.

⁷⁰ La relación que existe entre inversión y productividad no debe interpretarse de manera determinista ya que la causalidad puede ir en ambos sentidos, y la magnitud del impacto de una variable sobre la otra depende de múltiples factores.

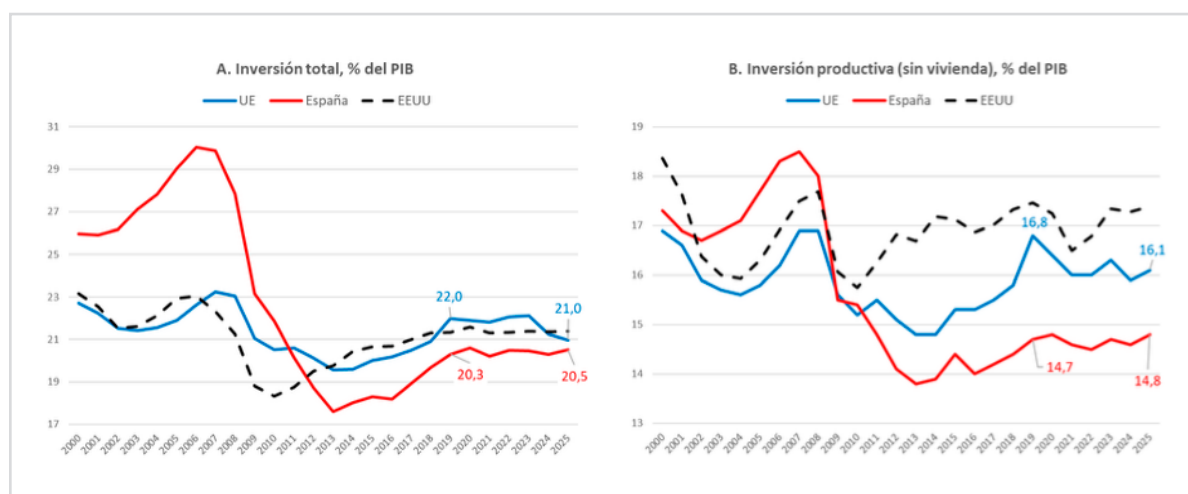
3.2. La inversión en España: ¿qué dicen los datos?

Una mirada larga muestra que, a grandes rasgos, la inversión ha tenido un comportamiento cambiante (Gráfico 3.2, panel A). Durante la época de la burbuja inmobiliaria, el porcentaje de la renta nacional destinado a la inversión –un indicador que aproxima el esfuerzo que un país está dispuesto a asumir, ya que supone una reducción de su tren de vida con la esperanza de mejorarlo en el futuro-- alcanzó cotas muy elevadas, tanto en términos históricos como en comparación con otras economías avanzadas.

Retrospectivamente, se puede afirmar que la acumulación de capital durante estos años estuvo mal asignada, ya que buena

parte de esos recursos, financiados con deuda, alimentaron una burbuja, sin potenciar el capital productivo del país. Este episodio confirma de manera palpable que la inversión no conduce necesariamente a una mayor productividad: la relación entre ambas variables es función de la buena asignación de los recursos, circunstancia que a su vez depende, entre otros factores, del funcionamiento del sistema financiero y de la capacidad de control macro-prudencial que debe ejercer la política económica –y que fallaron en el momento de la crisis financiera--.

Gráfico 3.2. La inversión total y la inversión productiva, 2000-2025



Fuente: Elaboración propia a partir de INE, Eurostat y U.S. Bureau of Economic AnalysisBEA.

El periodo más reciente, sin embargo, evidencia un cambio radical hacia un comportamiento marcado por la cautela. En primer lugar, tras una leve recuperación registrada antes de la pandemia, el **esfuerzo de inversión** oscila en torno a valores reducidos. Si bien un repunte es perceptible en el último año, el esfuerzo de inversión se sitúa todavía en el 20,5% del PIB (media

del primer semestre de 2025), prácticamente lo mismo que hace un lustro: se hubiera esperado un mejor resultado, habida cuenta del vigor del actual ciclo expansivo. Por otra parte, tanto la UE en su conjunto como EE UU realizan un esfuerzo de inversión ligeramente superior al de España.

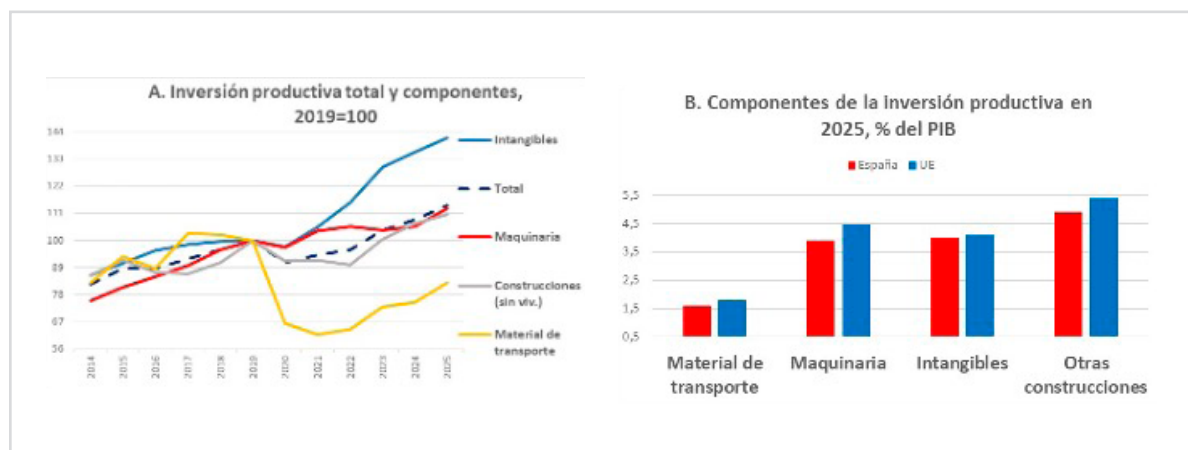
En segundo lugar, la brecha es aún más acusada descontando la inversión en vivienda, es decir centrándose en la **inversión productiva** propiamente dicha, que es el componente más susceptible de fortalecer la capacidad de producción y la productividad, razón por la cual centra toda la atención del informe Draghi.⁷¹ En este caso, el esfuerzo de inversión asciende al 14,8% del PIB según la información más reciente, un resultado en progreso, pero todavía algo alejado de la media europea, que a su vez se distancia de los valores registrados en EE UU (gráfico 1, Panel B). Es alentador que la inversión productiva se haya incrementado en los últimos años⁷², pero la tendencia no parece todavía lo suficientemente robusta como para cerrar la brecha con las principales economías avanzadas de nuestro entorno.

Dentro de la inversión productiva, el eslabón más débil radica en el material de transporte y, en menor medida, la maquinaria y bienes de equipo (Gráfico 3.3, Panel A). Lo que revela esta tendencia negativa es que las empresas son todavía prudentes en sus decisiones de ampliar la capacidad productiva, incluso en un entorno de crecimiento intenso como el que prevalece.

También influyen los cuellos de botella, como las deficiencias de la red de puntos de recarga, así como incertidumbres regulatorias que inciden especialmente en el material de transporte.

Por su parte, la inversión en “otras construcciones”, categoría que engloba las infraestructuras, las redes de comunicación y bienes colectivos otros que la vivienda, fluctúa en torno a una tendencia ligeramente ascendente. Y la parte más boyante corresponde a los intangibles (o productos de la actividad intelectual, según la terminología empleada por la contabilidad nacional). A este respecto, conviene recordar que los intangibles y las “otras construcciones” se encuentran entre los componentes más beneficiados por los fondos Next Generation. Pero, incluso con el impulso de estos recursos, los niveles de inversión productiva se sitúan todavía en retroceso con relación a la media europea –si bien cabe señalar la mejora en el ámbito de los intangibles (Gráfico 3.3, Panel B).

Gráfico 3.3. Componentes de la inversión productiva en España (Panel A) y en comparación con UE (Panel B)



Fuente: Elaboración propia a partir de INE y Eurostat.

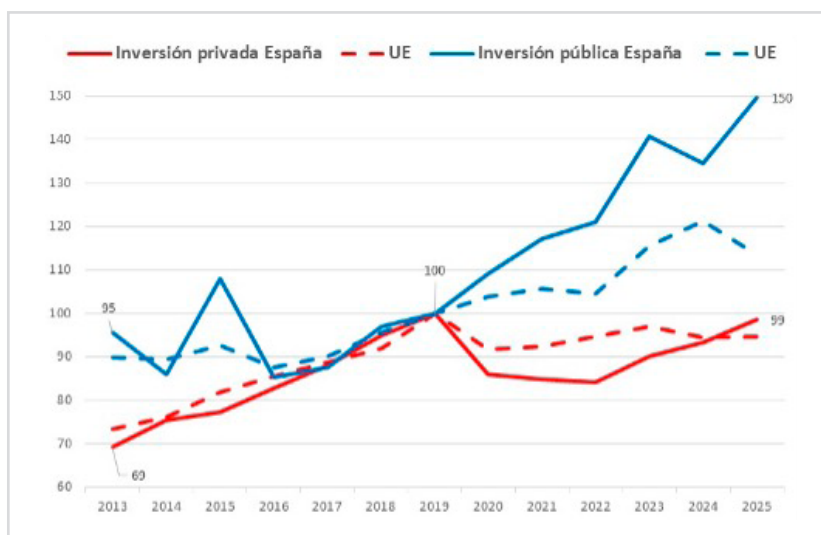
⁷¹ Torres, R. y M.A. González Simón (2025), “El informe Draghi y la economía española”, Cuadernos de Información Económica, enero-febrero, Funcas.

⁷² En sus últimas revisiones, el INE ha ajustado al alza los componentes asociados a la inversión productiva, particularmente en bienes de equipo y “otras construcciones”. Los datos presentados en este capítulo incorporan estas revisiones.

Finalmente, la **inversión empresarial** parece haber reaccionado con retraso al ciclo expansivo (Gráfico 3.4). Entre los sectores institucionales que acometen la inversión, destacan las administraciones públicas, con un incremento del 50% en términos reales desde 2019, fruto del impulso aportado por los fondos europeos –dicho incremento, sin embargo, no ha sido suficiente para compensar el terreno perdido durante los años de ajuste presupuestario posteriores a la crisis financiera, de modo que la inversión pública, medida en porcentaje del PIB, se sitúa todavía netamente por debajo de la media europea--.. En segundo lugar,

los hogares han elevado su inversión un 25% (siempre descontando la inflación) a fines principalmente de construir vivienda o renovarla. Las empresas no financieras cierran el ranking, con una reducción de su esfuerzo de inversión del 1%. Este dato puede sorprender, ya que las corporaciones españolas han vivido un periodo de crecimiento, proclive, en teoría, a la ampliación del stock de capital. Sus homólogas europeas, que se han enfrentado a un entorno macroeconómico mucho más adverso, han tenido un comportamiento similar (o incluso mejor en términos de ratio de inversión empresarial sobre PIB)⁷³.

Gráfico 3.4. Inversión pública y privada, en precios constantes



Nota: el gráfico muestra la inversión (FBCF) de las AA.PP. y de las sociedades no financieras, deflactadas en ambos casos por el deflactor de la FBCF.

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas de los sectores institucionales del INE.

En todo caso conviene analizar la debilidad relativa de la inversión empresarial, variable clave para la productividad, y para aprovechar el auge de la inversión pública. El papel del Estado consiste principalmente en invertir en bienes colectivos, mientras que el sector privado abastece los mercados con los bienes y servicios demandados. Se trata, por tanto, de dos objetivos complementarios, particularmente cuando la inversión pública ejerce un efecto multiplicador sobre la privada (efecto *crowding-in*). Es por ello por lo que, en su informe sobre la competitividad

Europea, Mario Draghi apuesta por la inversión pública en energía, tecnología y otros bienes públicos con un fuerte potencial de tracción sobre la inversión privada. El papel catalizador de la acción de los Estados se explica por la presencia de economías de escala difícilmente asumibles por las empresas privadas, o cuando los beneficios colectivos superan los que emanan de iniciativas descentralizadas.

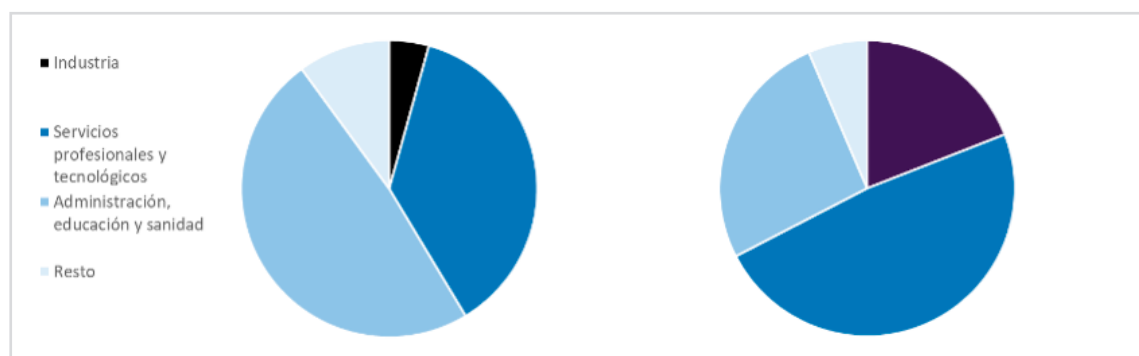
⁷³ En el periodo 2019-2025, la ratio de inversión de las sociedades no financieras sobre PIB ha descendido en 1,9 puntos porcentuales, frente a una media UE de -1,3 puntos porcentuales, con cálculos a partir de datos de Eurostat.

Además, y de manera general, el papel de la inversión pública en infraestructuras, capital humano, redes energéticas y de comunicación, entre otros bienes colectivos, es esencial para generar un ecosistema propicio a la productividad. Precisamente esa es la vocación de los Proyectos estratégicos para la recuperación y transformación económica (PERTE), cuyo diseño responde a la necesidad de aprovechar la complementariedad entre el impulso de las administraciones y la iniciativa privada. Pero para que todo ello redunde en los beneficios esperados, es crucial que las empresas aprovechen el ecosistema generado por los PERTE, elevando su esfuerzo de inversión y mejorando su capacidad productiva. En suma, el dinamismo de la inversión empresarial

puede considerarse como una condición *sine qua non* para la mejora de la productividad.

Un desglose por sector productivo conduce a una conclusión similar, de fortaleza de la inversión pública y debilidad de la privada, en los últimos cinco años (Gráfico 3.5).⁷⁴ El 49% del crecimiento de la inversión que se ha producido en el periodo procede de los sectores directamente receptores de la inversión pública, a saber: las administraciones y la defensa (sector O de la nomenclatura NACE), la educación (sector P) y la sanidad (sector Q). En las otras grandes economías europeas, el peso de estos sectores alcanza el 24%.

Gráfico 3.5. Contribución sectorial al crecimiento de la inversión en 2019-24, en % del total



Nota: el gráfico muestra la contribución de diferentes sectores al crecimiento total de la inversión productiva en precios corrientes (FBCF sin vivienda) en el periodo 2019-24. Los sectores son la industria (código C de la clasificación NACE), el agregado de servicios profesionales y tecnológicos (J, M y N), el agregado de administraciones, educación y sanidad (O, P y Q) y el resto de sectores.

Fuente: Elaboración propia a partir de Eurostat.

Eso sí, el sector de información y comunicación (con el código J de la clasificación NACE), que engloba las actividades de desarrollo tecnológico, aporta un sólido 34% del total de inversión (un valor, sin embargo, todavía inferior a la media de las otras grandes economías de la eurozona). A la inversa, la industria, cuyo desarrollo ha sido un objetivo prioritario de los fondos europeos, beneficiándose directamente de seis de los doce PERTE existentes, ha tenido un comportamiento discreto. Y, lo que es más sorprendente, los sectores asociados al turismo han reducido su esfuerzo inversor, tal vez por el impacto dilatado de la pandemia –un resultado similar se ha producido en

los otros países europeos, evidenciando una cierta reticencia a invertir en los sectores más estrechamente asociados al turismo--.

De manera similar, el sector de la construcción apenas ha incrementado su esfuerzo de inversión pese a la reactivación de la actividad constatada estos últimos años. Es probable que estos sectores hayan estado en situación de infra utilización de la capacidad productiva, por lo que no han podido incrementar su actividad sin necesidad de incorporar nuevos bienes de equipamiento. En paralelo, en el caso de la construcción, cabría plantear hasta qué punto la falta de mano de obra cualificada estaría condicionando la inversión del sector.

⁷⁴ Las dinámicas sectoriales se desarrollarán en trabajos posteriores.

3.3. Determinantes de la inversión

Conviene entender el rezago de la inversión empresarial, o privada⁷⁵. Su repunte en el periodo más reciente, aunque alentador, no debe invisibilizar los frenos macroeconó-

micos y estructurales —así como su interrelación— que, según diversos estudios, podrían estar entorpeciendo la consolidación del despegue.

Factores macroeconómicos ⁷⁶

En términos generales, la decisión de invertir depende de los beneficios venideros anticipados por las empresas, y de la relación entre estos beneficios y el coste de la operación. El cálculo es, en realidad, una apuesta ya que el futuro es por definición incierto, de ahí que entren en juego tanto factores objetivos (coyuntura económica, evolución de los beneficios, fiscalidad, exportaciones, etc.), como el estado de ánimo de los inversores, el clima empresarial, o la percepción de la calidad regulatoria y del marco institucional. Todo ello influye en las expectativas de demanda, de precio de venta, de costes de producción y de otras variables relevantes a la hora de tomar la decisión de invertir.

Objetivamente, el actual contexto macroeconómico es propicio a la inversión privada, cuyo comportamiento tiende a ser **pro-cíclico**, es decir, a amplificar el vaivén de la coyuntura. Así, en los años expansivos 2015-2019, la inversión privada se incrementó a un ritmo sensiblemente superior al PIB en casi todas las economías de la UE⁷⁷. En España, por ejemplo, el rebote ascendió

al 5,8%, cerca del doble que el avance registrado en el periodo anterior a la pandemia. Posteriormente, la crisis sanitaria asestó un duro golpe, conduciendo a caídas inéditas de la inversión privada, en consonancia con la naturaleza procíclica de esta variable.

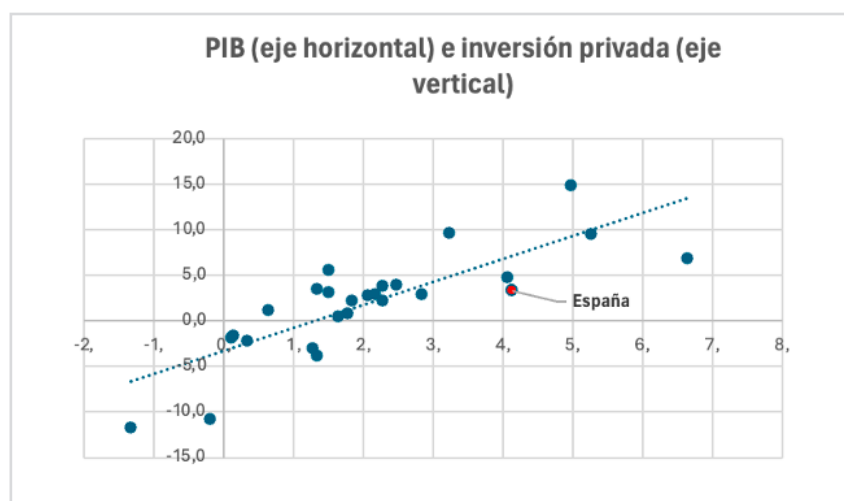
El periodo más reciente no se ha ajustado a esta regla empírica, al menos en España, ya que, pese al tirón de la economía, la inversión privada sigue estando rezagada: su crecimiento en el último trienio ha sido del 3,3% en términos deflactados, casi un punto menos que el PIB, quebrando la pauta histórica y evidenciando una elasticidad inferior a la observada en otros países europeos (Gráfico 3.6). De manera similar, como señalado más arriba la inversión privada no ha recuperado su nivel pre-pandemia, mientras que el PIB se sitúa ya un 10% por encima de dicho nivel.

⁷⁵ La inversión “empresarial”, o del sector de sociedades no financieras, es fundamentalmente una inversión “privada” (es decir, acometida por empresas donde la mayoría del capital es privado), circunstancia por la cual ambos términos se utilizan indistintamente en el resto del capítulo.

⁷⁶ Esta sección incorpora el análisis de Torres, R. (2026), “La debilidad de la inversión privada en el actual ciclo expansivo”, Cuadernos de Información Española, Funcas.

⁷⁷ Letonia y Luxemburgo, siendo la excepción.

Gráfico 3.6. Crecimiento del PIB y de la inversión privada.
Media anual 2022-24, %



Nota: cada punto representa un país de la Unión Europea. Por ejemplo, en el caso de España, el crecimiento del PIB alcanzó una media anual del 4,1% en el periodo 2022-24 y la inversión privada el 3,3%, en términos deflactados por el deflactor de la formación bruta de capital fijo.

Fuente: Elaboración propia a partir de Eurostat.

Cabe preguntarse por qué la inversión privada no ha sido tan dinámica como en anteriores ciclos expansivos. Según el capítulo 2, la rentabilidad de las empresas no parece ser una limitación, al menos en términos generales –si bien los beneficios han evolucionado de manera dispar entre sectores—. Preocupa que algunos sectores estén padeciendo un déficit de rentabilidad, pero en ningún caso esta circunstancia parece ser disuasoria o limitativa de cara a la inversión, a tenor de los estudios disponibles.⁷⁸ Es un hecho que, los beneficios netos de impuestos y cargas financieras se sitúan ya por encima del nivel prepandemia⁷⁹, cuando la inversión ha retrocedido (descontando en ambos casos el efecto de la inflación).

Asimismo, la evolución de la **inversión extranjera directa** es reveladora de un tejido productivo relativamente competitivo y rentable. La IED incluye la entrada de capital foráneo con el

objetivo de crear empresas, ampliar capacidad existente o reinvertir beneficios de operaciones anteriores. Se trata, por tanto, de una variable que aproxima la confianza de los grandes inversores internacionales. Algunos tipos de IED no se traducen necesariamente ni de forma inmediata en inversión productiva. Por ejemplo, la entrada de capital puede consistir en una inyección de fondos en empresas existentes, sin que la operación conlleve un aumento de la inversión productiva –a diferencia de otros tipos de IED, como la creación de nuevas unidades de producción, o inversiones “greenfield”, que se traducen de manera cuasi inmediata en inversión—. No obstante, de manera general, la IED aporta recursos estables para el desarrollo productivo presente y futuro, a diferencia de la inversión en cartera, por esencia volátil ya que guiada por la búsqueda de ganancias a corto plazo⁸⁰.

⁷⁸ Según un estudio reciente del Banco de España basado en la EBAE, la rentabilidad aparece como un condicionante secundario tanto para las grandes empresas como para las pequeñas (no porque sea irrelevante, sino porque en este momento no parece constreñir la inversión tanto como otros factores como la incertidumbre, por ejemplo). Véase, Fernández Cerezo, Alejandro, Sergio Puente Díaz y Rubén Veiga Duarte. (2025). “La debilidad de la inversión empresarial en España tras la pandemia: un análisis basado en la EBAE”. Boletín Económico - Banco de España, 2025/T1, 02. <https://doi.org/10.53479/38946>.

⁷⁹ Vicente Salas Fumás (2025), “Veinticinco años de beneficios empresariales en España”, Funcas.

⁸⁰ La atracción de inversión en cartera, aunque no esté estrechamente relacionada con la inversión productiva, es importante, entre otras cosas porque facilita la financiación de las necesidades de financiación de las administraciones, y aporta liquidez en los mercados.

En términos empíricos, la IED ha seguido una tendencia favorable para la economía española: la entrada de capital extranjero a fines productivos asciende al 3,3% del PIB, según el promedio de los últimos cinco años, una aportación mayor que en el periodo prepandemia, y también superior a los registros de otras economías avanzadas (Tabla 3.1).

La tendencia contrasta con el retroceso de la entrada de IED en el conjunto de la eurozona. Por otra parte, las salidas de IED, es decir, las exportaciones de capital de las empresas españolas, superan los flujos de entrada, aunque en el caso de España el “déficit” es menor que en el conjunto de la eurozona.

El comportamiento de **ahorro de las empresas** es otro de los resortes macroeconómicos de la inversión. Para una empresa, el ahorro es el remanente de la renta disponible anualmente, una vez deducidos de sus ventas los costes de producción (salarios y suministros necesarios a la actividad), los pagos de intereses o de dividendos, los impuestos y demás costes ligados a la actividad.

Así definido, el ahorro de las empresas puede tener tres usos: la inversión, la acumulación de activos financieros, o la reducción de la deuda, opción esta última que parece ser una de las preferidas por muchas empresas españolas.

Tabla 3.1. Entrada de Inversión Extranjera Directa, en % del PIB

	Media 2000-07	Media 2008-13	Media 2014-19	Media 2020-24
China	3,8	3,3	1,7	1,0
EEUU	1,8	1,7	1,9	1,3
Eurozona	5,7	4,6	3,9	0,7
Alemania	3,3	1,8	2,1	2,4
España	4,1	2,3	2,8	3,3
Francia	3,1	1,4	1,6	2,1
Italia	1,7	0,5	1,2	1,2

Fuente: Elaboración propia a partir de datos del Banco Mundial.

En los manuales de Economía se parte del supuesto que una empresa debería destinar todo su ahorro a la inversión, o incluso que apele a capitales externos para sostener ese esfuerzo, generando una necesidad de financiación (lógicamente, los hogares suelen estar en la posición inversa de exceso de ahorro con respecto a la inversión). O, dicho de otra manera, lo propio de una empresa es financiar su crecimiento con capitales propios y externos, ya que, en condiciones normales, cada euro invertido

tiende a generar una rentabilidad que supera su coste de financiación. Históricamente, por tanto, las empresas han invertido por encima de su ahorro disponible, salvo en periodos recesivos, poco propicios a la toma de riesgo o a incurrir en déficits.

Desde la crisis financiera, sin embargo, la relación entre ahorro e inversión empresarial se ha alterado drásticamente. En España, las cuentas de las empresas no financieras arrojan un superávit de manera ininterrumpida desde el pinchazo de la burbuja inmobiliaria –y no una necesidad de financiación, como cabía esperar según los libros de texto—.

Esto es porque el ahorro no se destina por completo a la inversión: queda un remanente, o superávit que fluctúa entre el 10% y el 20% de los recursos disponibles. Este remanente también se produce en otros países europeos, pero su nivel es inferior (Gráfico 3.7, Panel A). En economías como Suecia, y fuera de la UE, EE UU, las empresas recurren a los mercados para complementar el ahorro generado, evidenciando una mayor confianza en el futuro.

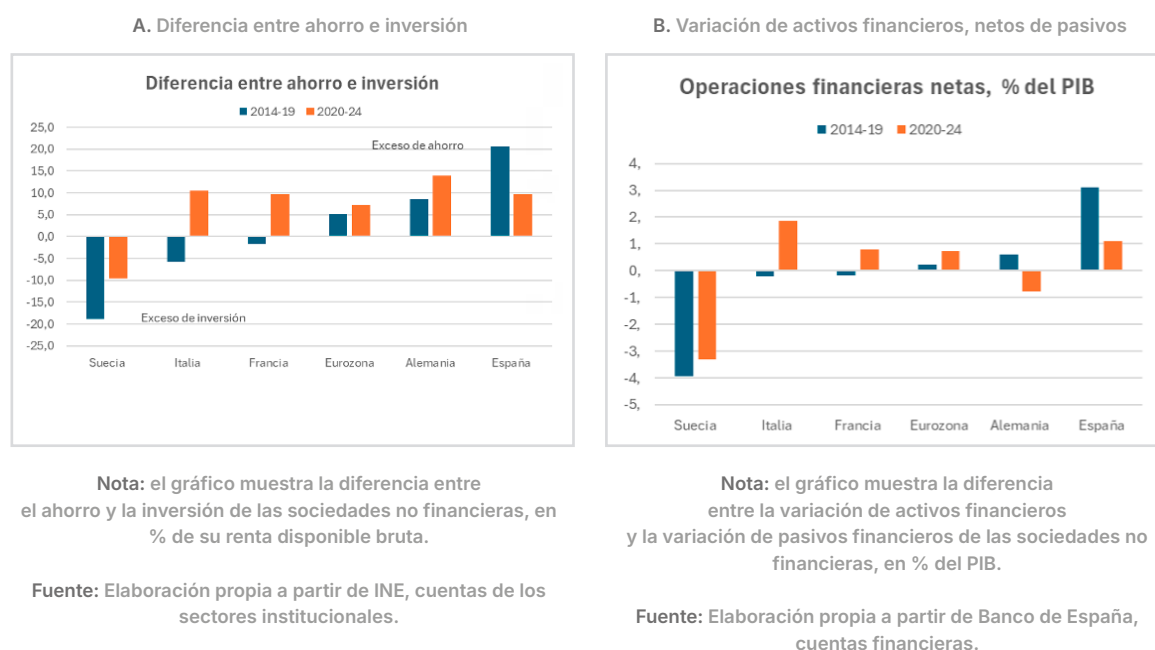
El remanente de ahorro, al no emplearse a invertir, se destina, por una parte, a acumular activos financieros como dinero en efectivo, depósitos bancarios, bonos y otras operaciones. Y, por otra parte, para reducir los pasivos.

Concretamente, las empresas han acumulado patrimonio financiero (diferencia entre la variación de activos y de pasivos) por el equivalente del 2,2% del PIB, en media anual en el periodo 2014-2024. Esto es cinco veces más que la media de la eurozona: ninguna de las grandes economías de la UE ha tenido un comportamiento tan cauteloso a este respecto (gráfico 3.7, Panel B).

Todo ello redunda también en una fuerte reducción del endeudamiento empresarial, hasta niveles mínimos del siglo, y significativamente por debajo de la media europea.

La querencia por el desendeudamiento y, en menor medida, por la acumulación de activos financieros, en detrimento de la inversión, puede deberse en parte a la elevación de los tipos de interés pilotado por el BCE en reacción al brote inflacionario que surgió tras la pandemia.

Gráfico 3.7. Ahorro, inversión y acumulación de activos financieros de las empresas



La falta de personal cualificado o el déficit de **capital humano** son otro freno. Las dificultades de acceso a personal cualificado también pueden estar frenando la inversión, especialmente las vinculadas con las llamadas ocupaciones STEM.

Esto puede llevar a la imposibilidad de desarrollar la inversión o la existencia de dudas respecto a la capacidad para rentabilizar al no acceder a la mano de obra necesaria. En un ámbito crítico como lo es la digitalización, el Informe sobre el estado de la Década Digital deja constancia de esta problemática. Por ejemplo, el porcentaje de especialistas TIC en España es inferior a la media de la UE⁸¹. Pero también influye el contexto de gran **incertidumbre** que predomina. El riesgo es una circunstancia omnipresente en la decisión de invertir, por eso los agentes económicos son particularmente cautos en periodos de incertidumbre.

Por definición, la adquisición de un bien de capital, como una máquina o un programa informático, es una apuesta económica que una empresa hace hoy con la expectativa de generar ganancias en el futuro⁸². De ahí que la incertidumbre actúe como freno, sobre todo cuando es “radical”, es decir cuando parece imposible atribuir una probabilidad a diferentes escenarios de futuro⁸³.

Estos últimos años se han caracterizado por una sucesión de shocks negativos para el clima de inversión, como la crisis sanitaria, el estallido de la guerra en Ucrania y sus derivadas en la evolución de la inflación, o más recientemente la elevación de los aranceles sobre los productos exportados a EE UU, en un contexto de fuertes tensiones geopolíticas.

⁸¹ Véase <https://espanadigital.gob.es/indicadores/DESI>

⁸² Según un estudio reciente, hasta cuatro de cada cinco empresas evalúan mal el coste del capital en sus decisiones de inversión, lo que conduce a una asignación defectuosa de los recursos. Véase: Gormsen N.J., y K. Huber (2024), “Firms’ Perceived Cost of Capital”, <https://voices.uchicago.edu/gormsen/files/2024/07/GormsenHuber2024July.pdf>.

⁸³ Prestigiosos economistas como Keynes y Frank Knight establecieron una clara diferencia entre los riesgos que pueden ocurrir con una cierta probabilidad, y la incertidumbre radical, que no es cuantificable. Véase Robert W. Dimand, 2021. “Keynes, Knight, and Fundamental Uncertainty: A Double Centenary 1921–2021”, *Review of Political Economy*, Taylor & Francis Journals, vol. 33(4), pages 570-584, October.

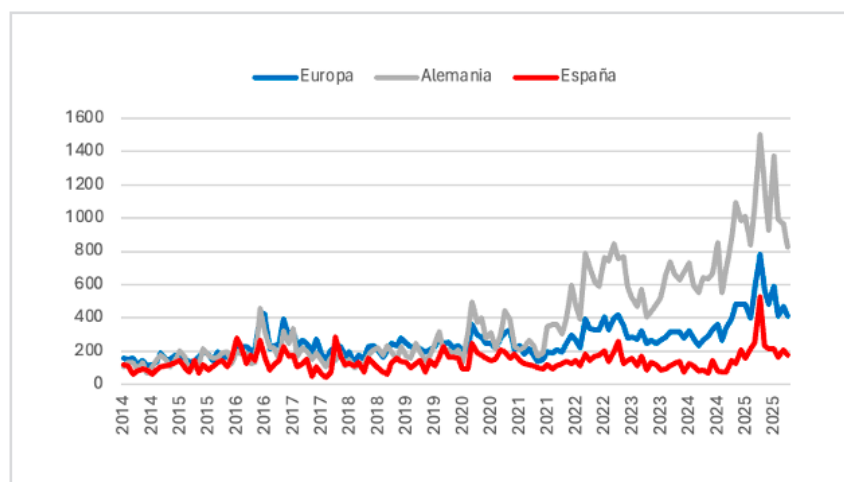
Las transformaciones digital y energética en curso, por otra parte, pueden ser también una fuente de incertidumbre regulatoria de cara al futuro, lo que puede ser visto como un riesgo y hacer que las empresas puedan preferir aplazar las sus decisiones de inversión y aparcarse sus beneficios en forma de activos financieros. Un estudio del Banco de España pone de manifiesto la relevancia de la incertidumbre de política económica en las decisiones de inversión⁸⁴. La complejidad de los trámites de solicitud de los **fondos europeos**, así como la lentitud percibida con relación a su desembolso, pueden también haber inhibido o retrasado la decisión de invertir.

Las dificultades para obtener nuevos permisos de conexión a la red eléctrica son un ejemplo. El último documento de aportación de información por el Operador del Sistema según requerido en el RD 1183/2020 de 1 de diciembre de 2025, elaborado por Red Eléctrica, recoge que “el número de solicitudes de acceso presentadas en concursos de capacidad en nudos de

la red de transporte eléctricamente conectados, al nudo en que se libera la capacidad, haya sido superior al triple de la capacidad de acceso convocada en los concursos de esos nudos”. A esta situación se suma la realidad de un número creciente de territorios en los que no existe capacidad de conexión, información que en la actualidad resulta más accesible y que está llevando a que algunas empresas no se planteen nuevos proyectos por la incertidumbre acerca de la capacidad de conexión en los territorios en los que se ubican.

Ahora bien, aunque haya podido influir, la incertidumbre interna no parece haber sido más acuciante que en otros países vecinos (Gráfico 3.8). Tampoco las tensiones geopolíticas han tenido una incidencia particularmente acusada en España, más bien al contrario. No obstante, es posible que la incertidumbre, y su corolario de sobre ahorro, haya interactuado con otros frenos a la inversión, de índole estructural, que abordamos a continuación.

Gráfico 3.8. Incertidumbre de política económica



Fuente: 'Measuring Economic Policy Uncertainty',
Scott R. Baker, Nicholas Bloom y Steven J. Davis.
www.PolicyUncertainty.com

⁸⁴ Fernández Cerezo, Alejandro, Sergio Puente Díaz y Rubén Veiga Duarte. (2025). “La debilidad de la inversión empresarial en España tras la pandemia: un análisis basado en la EBAE”. Boletín Económico - Banco de España, 2025/T1, 02. <https://doi.org/10.53479/38946>

Factores estructurales

El **tamaño de la empresa** es un factor relevante en la decisión de invertir, con especial incidencia en un país como España donde predominan las pequeñas unidades de producción. Por ejemplo, **la incertidumbre o los cambios regulatorios pueden pesar más en las iniciativas de las Pymes**, ya sea porque no disponen de personal cualificado para afrontarla, a diferencia de las grandes corporaciones que además tienen acceso a las consultoras más asentadas, o porque su horizonte temporal suele ser más corto. Un tejido productivo atomizado es, por tanto, vulnerable al vaivén de la coyuntura.

Por otra parte, las pequeñas empresas se enfrentan a más dificultades que las grandes para acceder a la financiación externa. Los préstamos bancarios que se les conceden entrañan una prima de riesgo, encareciendo el coste de la inversión. Por su parte, las corporaciones consolidadas no solo tienen acceso a una financiación más barata, también pueden atraer recursos no bancarios, ya sea recurriendo directamente a los mercados de deuda y a fondos de inversión, o apelando a los accionistas (algo inaccesible para muchas Pymes). Todo ello asegura una base de financiación amplia y relativamente estable, propicia a la inversión.

En la práctica, se constata una relación creciente entre el tamaño empresarial y la inversión, a tenor de los datos de la Central de Balances. Las empresas situadas en el primer quintil en términos del número de empleados invirtieron aproximadamente un 25% menos que las del quintil superior, en términos promedios durante el periodo 2017-2023.⁸⁵ Este resultado puede explicarse en por diferencias la composición sectoriales de las empresas, ya que las grandes empresas tienen proporcionalmente más presencia que las pequeñas en las ramas más intensivas en capital como la industria o la minería. A la inversa, las Pymes componen el grueso del tejido productivo del comercio, hostelería y otros servicios intensivos en mano de obra⁸⁶.

El dinamismo empresarial es una potente palanca de la

productividad. Desde ese punto de vista, numerosos estudios han puesto de manifiesto la importancia de dos factores, a saber, el proceso de **creación de empresas**, asociado a la capacidad de emprender, por una parte, y la subida en escala de esas nuevas empresas, o **scaling up**, por otra parte.

En ambos casos, la inversión es un condicionante. Para empezar a caminar, una iniciativa empresarial requiere de bienes de equipo y de recursos tecnológicos, por mínimos que sean. Para ello, una *start up* necesita atraer financiación, algo que no es fácil habida cuenta del riesgo que caracteriza la etapa inicial del proyecto. Esto explica que, a menudo son los recursos del propio emprendedor, a veces con el aval de su patrimonio personal, los que sustentan la puesta en marcha del proyecto.

A medida que la empresa va consolidándose, las necesidades de capital suelen aumentar ya que la apuesta inicial no basta. En esta fase de *scaling up*, sin embargo, los recursos aportados por el empresario o la persona innovadora que ya ha avalado su patrimonio no son suficientes, y la aportación de fondos externos se hace imprescindible. La ventaja comparativa de Silicon Valley radica, entre otros factores, en la existencia de un ecosistema de financiación del crecimiento de pequeñas iniciativas –y en la proximidad con las universidades y los grandes centros de investigación--.

El crecimiento empresarial es precisamente el eslabón débil de la economía española. El problema no es tanto la capacidad de emprendimiento, a tenor del porcentaje de empresas que se crean cada año, próximo a los valores constatados en otros países europeos.⁸⁷ También se aprecia un esfuerzo elevado de inversión por parte de las empresas jóvenes (gráfico 8). Esta correlación, establecida a partir de la Central de Balances para el periodo 2017-2023, es coherente con otros estudios que muestran que la economía española genera “gacelas” tecnológicas en proporciones similares a otros países⁸⁸.

⁸⁵ Como señalado en el anexo, los datos de inversión calculados a partir de la Central de Balances se refieren a la ratio entre dos magnitudes:

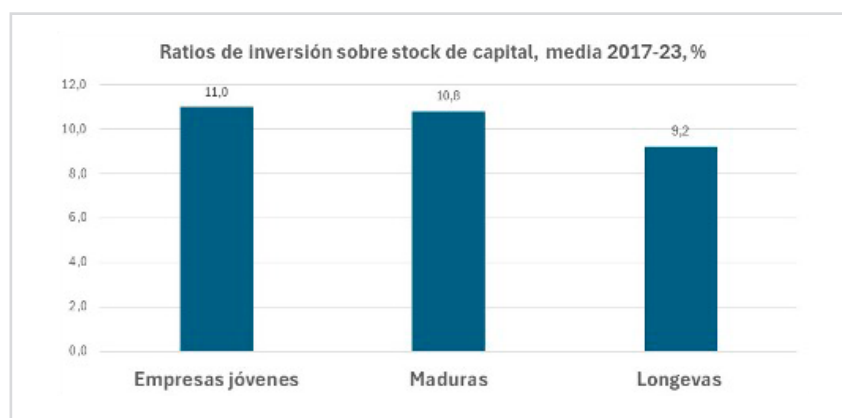
en el numerador, la inversión bruta en un año t (estimada como la variación anual del stock de capital, más el gasto de amortización, corregidos por la inflación); y en el denominador el stock de capital en el año $t-1$. Así medida, la inversión es independiente del tamaño de la empresa, a que se calcula en proporción del stock de capital existente.

⁸⁶ No obstante, la relación entre tamaño e inversión se mantiene dentro de cada sector, aunque de manera menos acusada que en el agregado (estimaciones a presentar).

⁸⁷ Según un reciente estudio, las tasas de creación y de destrucción de empresas se sitúan ligeramente por encima de la media de la Unión Europea. Véase González, B. y E. Gutiérrez (2025), “El tamaño sí importa. El reto del crecimiento de las empresas españolas”, Blog del Banco de España.

⁸⁸ Véase IMF (2025), Country Report No. 25/122, Selected issues.

Gráfico 3.9. Tasa de inversión por edad de la empresa



Nota: Se presenta la tasa de inversión (véase Apéndice) para las empresas jóvenes (menos de 10 años), maduras (11 a 21 años) y longevas (22 años y más).

Fuente: Elaboración propia a partir de la Central de Balances.

La eclosión de nuevas empresas, sin embargo, no garantiza su desarrollo posterior. El proceso de scaling up se ve entorpecido por todo tipo de factores como las barreras a la competencia en el mercado interno, o las carencias del sistema de financiación, todo ello con el resultado de limitar la inversión necesaria para la transición de la empresa joven a la madurez. Las empresas más longevas, por su parte, consiguen perpetuarse, de modo que su inversión total ha crecido más que la media, en detrimento de las empresas “maduras” (Gráfico 3.10) ⁸⁹.

Todo ello contribuye a que España solo cuente con 13 de los 286 unicornios tecnológicos existentes en la UE. A este respecto, cabe reflexionar en el contexto español, pero también del conjunto de la UE ⁹⁰, sobre las limitaciones en términos de demanda, de esfuerzo en I+D+i y de desarrollo de nuevos productos, que abocan a muchas empresas europeas innovadoras y

de rápido escalado a dar el salto a EEUU. En acceso a la financiación es una de esas limitaciones.

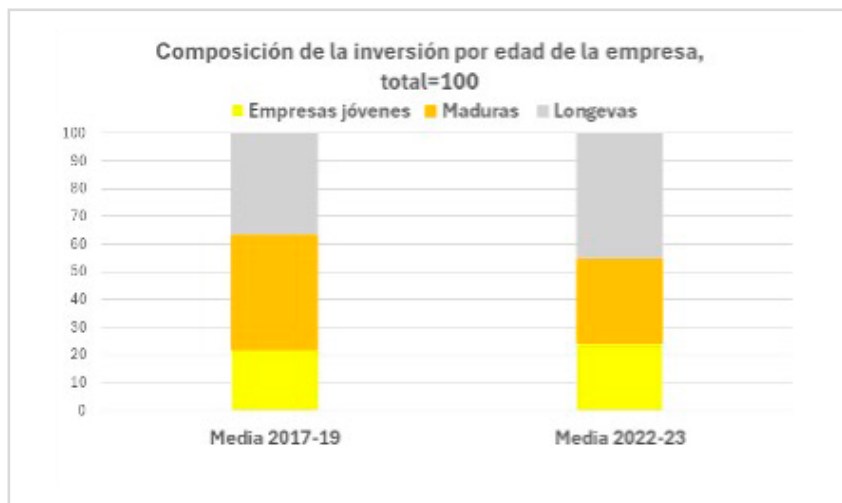
La inversión empresarial, junto con la “calidad” de su composición, es decir, el potencial de generación de incrementos de la productividad, están asociados intrínsecamente al **funcionamiento del sistema financiero**. No solo hace falta que la capacidad productiva instalada alcance una escala suficiente para facilitar el crecimiento económico y la productividad. También es necesario que esa capacidad se asigne de manera eficiente entre empresas, sectores y componentes de la inversión. Prueba de ello, la crisis inmobiliaria que asoló nuestro país a partir del 2008 se debe al exceso de inversión en el sector de la construcción, fruto de una asignación deficiente de los recursos financieros, con efectos perennes en la productividad, como ha quedado demostrado (y pronosticado antes del estallido de la burbuja) por el Banco Internacional de Pagos ⁹¹.

⁸⁹ Una cuestión relevante, pero todavía por esclarecer empíricamente, es si el elevado peso de las empresas longevas produce un efecto de expulsión de otras empresas. Este efecto podría producirse ya sea por la presencia de obstáculos a la competencia generados por el poder de mercado de las corporaciones consolidadas, o por la obtención de recursos financieros, cuando estos son escasos y se dirigen principalmente a proyectos que gozan de un capital reputacional.

⁹⁰ State of the Digital Decade 2025: Keep building the EU's sovereignty and digital future

⁹¹ Véase, por ejemplo, Borio, C. (2017), “Secular stagnation or financial cycle drag?”, BIS.

Gráfico 3.10. El peso de las empresas jóvenes, maduras y longevas en la inversión



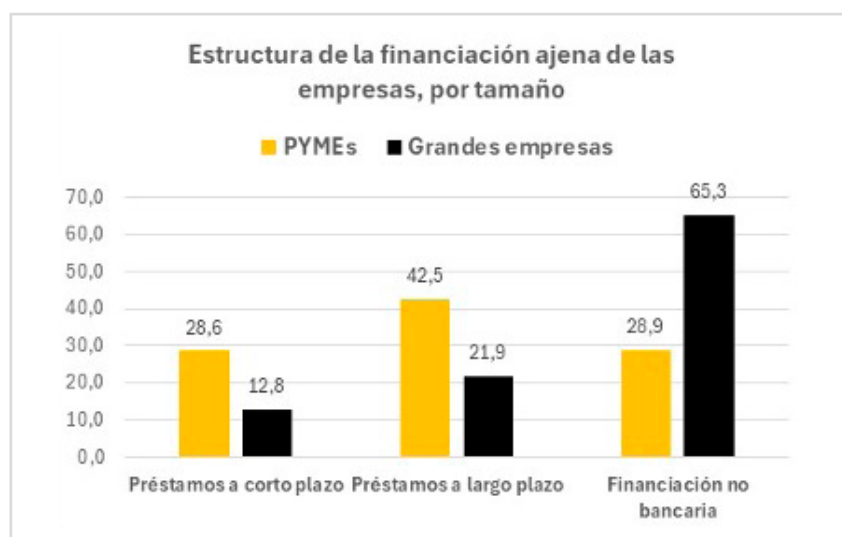
Nota: El gráfico presenta la contribución de las empresas jóvenes (menos de 10 años), maduras (11 a 21 años) y longevas (22 años y más) a la inversión total en cada período.

Fuente: Elaboración propia a partir de la Central de Balances.

Desde entonces, la normativa se ha reformado a fines de reducir el riesgo de una nueva burbuja de crédito. Pero la sombra de la crisis financiera es alargada, al tiempo que deja aflorar algunas deficiencias estructurales. En primer lugar, como ya se ha señalado, las empresas españolas son reacias a incrementar sus pasivos cuando éstos conllevan un coste financiero fijo. En segundo lugar, cuando se decantan por invertir, las empresas prefieren autofinanciarse o recurrir a fórmulas de financiación con capitales que no impliquen el pago de intereses independientemente de la marcha del negocio. Esto se consigue con créditos participativos, y aportaciones directas en el capital social de las empresas, algo que es posible en el caso de las grandes compañías. Pero las Pymes apenas pueden acceder a este tipo de financiación no bancaria, circunstancia que, unida a la memoria traumática de la burbuja de crédito, significa que no pueden aprovechar plenamente su potencial de crecimiento (Gráfico 3.11).

En suma, muchas de las pequeñas empresas que componen el tejido productivo español gozan de una rentabilidad suficiente, superando el coste de financiación exigido por las entidades financieras, situación que en principio constituye un potente incentivo a la inversión. Sin embargo, la reticencia de las empresas a acudir al crédito, unida a la dificultad de acceso a otras formas de financiación, impiden que ese incentivo se materialice. Si bien la posición financiera de las grandes corporaciones empresariales españolas está consagrada por las agencias de certificación, la situación de las Pymes es menos conocida. O, dicho de otra manera, la imperfección de la información acerca del potencial de crecimiento de muchas empresas afecta la asignación de los recursos financieros, al tiempo que constituye una barrera a la inversión. De manera similar, al no disponer de un rating externo que avale su potencial de crecimiento, muchas empresas promotoras carecen de fuentes de financiación como el capital riesgo.

Gráfico 3.11. Importancia de la financiación bancaria y no bancaria por tamaño de empresa



Nota: El gráfico presenta el porcentaje de contribución de cada fuente de financiación (bancaria a corto plazo, bancaria a largo plazo, y no bancaria) por tamaño de empresa, en % de la financiación ajena total (los porcentajes, por tanto, suman 100 para cada tipo de empresa).

Fuente: Elaboración propia a partir de la Central de Balances.

Finalmente, las garantías que exige el sistema financiero para conceder préstamos destinados a la inversión en intangibles pueden representar un freno importante. Este tipo de inversión es beneficioso para la productividad, lo cual representa un claro incentivo para financiar la operación, pero en la práctica existen algunas dificultades.

Para una entidad un activo es una buena garantía si es fácil de valorar y, en caso de impago, fácil de liquidar para recuperar el dinero prestado. Algunos intangibles, no obstante, tienen un uso específico para la empresa que lo posee, y no necesariamente para otra, lo que complica su valoración.

Así pues, el déficit de garantías reales no solo supone un obstáculo a la financiación de los emprendedores, sino también de proyectos que incorporan nuevas tecnologías digitales y de IA. Estas inversiones son intensivas en activos intangibles y entrañan grandes desafíos por la complejidad de su valoración, más allá de los beneficios específicos a las empresas que las acometen.

Por otra parte, una característica inherente a los activos intangibles es que no ofrecen una garantía física o colateral: en caso de liquidación, se puede embargar y vender una máquina, un local comercial o un camión, incluso con fuertes descuentos,

algo que es más complejo en el caso de un intangible como un programa informático o el capital de conocimientos acumulado por una empresa. Por otra parte, la regulación bancaria internacional exige que los bancos tengan un cierto nivel de capital en reserva en función del riesgo de sus préstamos. Cuando se consideran de mayor riesgo, los créditos para intangibles exigen que el banco destine más capital propio para cubrirlos, haciéndolos menos atractivos para la entidad.

El problema no es exclusivo de España, pero se acentúa debido a la estructura de nuestra economía, con un elevado peso histórico de sectores como el turismo y la construcción, intensivos en activos físicos (inmuebles, infraestructuras, maquinaria). Los préstamos hipotecarios, avalados igualmente por activos físicos, representan también una parte importante del negocio bancario. El peso del pasado contribuye, por tanto, a explicar que el sistema financiero español se haya especializado en procesos de financiación avalados por activos físicos.

Un cambio de cultura financiera en pro de un modelo productivo basado en el conocimiento y la tecnología es, sin embargo, perceptible, en paralelo al despliegue de nuevos instrumentos de avales y de un ecosistema de capital riesgo, de modo que el futuro no está escrito.

3.4. Conclusiones

La economía española dedica un menor esfuerzo a la inversión productiva que sus homólogas europeas, que a su vez invierten menos que EE UU, constatación que guarda un cierto paralelismo con el análisis de la productividad del capítulo 1. Un repunte es perceptible en el periodo más reciente, y las previsiones de los principales organismos internacionales apuntan a que la recuperación podría prolongarse.

No obstante, el análisis de este capítulo sugiere que, para afianzar esta recuperación, y por tanto contribuir a elevar el crecimiento de la productividad, será necesario abordar algunas debilidades. La principal radica en la relativa atonía de la inversión privada, cuya evolución, aunque ascendente, es significativamente más discreta de lo que cabe esperar habida cuenta del vigor del ciclo expansivo y del desembolso de un volumen ingente de fondos Next Generation. Mientras que la inversión pública ha protagonizado este ciclo, la privada reacciona con retraso.

Esta debilidad es reveladora, en primer lugar, de factores macroeconómicos, como el excedente de ahorro del sector privado, fruto del legado de la crisis financiera y, más recientemente, de la incertidumbre radical que se ha instalado en la economía europea. También se detectan frenos estructurales a la inversión, que se conjugan para lastrar algunas de las inversiones más

prometedoras desde el punto de vista de la productividad, como las empresas jóvenes con alto potencial de crecimiento o la inversión en intangibles, las más propensas a incorporar nuevas tecnologías y a desplegar la IA. Lo que se desprende, por tanto, es una impresión de inercia en la financiación de la inversión, con recursos que parecen insuficientes para facilitar el crecimiento de empresas rentables y con alto contenido tecnológico, y a la inversa una cierta comodidad en las condiciones de financiación de las empresas más establecidas o longevas.

Todo ello pone de relieve la necesidad de accionar varias palancas simultáneamente, desde el sistema financiero, a la profundización del mercado interno, o la unión de capitales, pasando por la complementariedad entre la inversión productiva y en capital humano, y un replanteamiento de los fondos europeos, de su adenda y de otros instrumentos de política industrial.

Apéndice: Metodología del análisis con datos de la Central de Balances⁹²

El objetivo de este Apéndice es describir los datos de la Central de Balances seleccionados a efectos del análisis de las dinámicas de inversión presentadas en el capítulo. La Central de Balances contiene la información depositada por las empresas en el Colegio de Registradores, tanto la obligatoria como la que adicionalmente las empresas reportan voluntariamente.

Concretamente, el análisis de este capítulo se basa en datos extraídos de los balances de situación y de las cuentas de pérdidas y ganancias de las empresas. Solo los datos que cumplen ciertos criterios se han utilizado, siguiendo criterios contables y estadísticos inspirados en estudios anteriores y que redundan en la eliminación de errores manifiestos o de observaciones anómalas.

En primer lugar, no se han considerado las observaciones incoherentes desde una perspectiva económica (por ejemplo, aquellas con un valor del activo total nulo o negativo) ni estadística, es decir, que no cumplen el filtro de calidad establecido por el Banco de España. En segundo lugar, se han sustituido por valores omitidos las variables cuya mediana del crecimiento anual superaba el rango intercuartílico 25-75, con el

fin de eliminar los valores atípicos. De manera similar, se han sustituido por valores omitidos, en el mismo conjunto de variables, aquellos valores que se situaban por debajo del percentil 1 y por encima del percentil 99 de cada sector y año. Finalmente, el análisis abarca el periodo 2017 a 2023, último año disponible (las observaciones anteriores a este periodo entrañan una pérdida de representatividad).

Los datos así seleccionados componen un agregado que se puede considerar como representativo a efectos del análisis de la evolución de la economía real durante el periodo 2017-2023. El valor añadido bruto de las empresas seleccionadas en base a los criterios descritos anteriormente ha crecido a tasas similares a las del sector de Sociedades no Financieras recogidas en la Contabilidad Nacional elaborada por el INE (Gráfico A.1).

Asimismo, la inversión del conjunto de las empresas seleccionadas tiene un comportamiento próximo a la formación bruta de capital fijo de las Sociedades no Financieras (Gráfico A.2).

Gráfico A.1

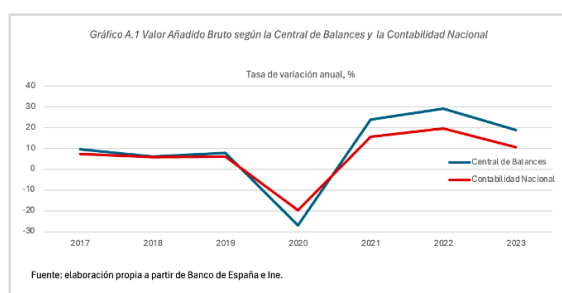
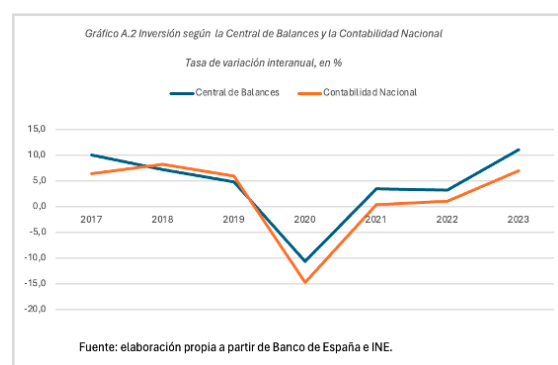


Gráfico A.2



Nota: El gráfico muestra la tasa de variación interanual del stock neto real de activos fijos según la Central de Balances (véase el texto), y de la formación bruta de capital fijo de las Sociedades no Financieras, según la Contabilidad Nacional del INE.

⁹² El tratamiento de los datos de la Central de Balances se ha realizado con el apoyo inestimable de Miguel Ángel González Simón, economista de Funcas.

En cuanto a las variables analizadas, el estudio se ha focalizado en el comportamiento de la inversión productiva, es decir, a excepción de la inversión en construcción de vivienda, y de la productividad, definida como el valor añadido por ocupado, de las empresas no financieras y privadas de España. Se excluye, por tanto, el sector financiero y el público.

Las variables de interés se definen de la siguiente manera:

- La inversión bruta se calcula como la tasa de inversión en activos tangibles (ajustada con el deflactor de la inversión sectorial), esto es, la ratio entre, por una parte, el Inmovilizado material en t menos Inmovilizado material en $t-1$ más Amortización (numerador) y, por otra parte, el Inmovilizado material en $t-1$ (denominador).

- La productividad se aproxima mediante la productividad aparente del trabajo, es decir, como la ratio del Valor Añadido Bruto y el número medio de empleados en un año de cada una de las empresas.

Otros indicadores relevantes son el tamaño de empresa,

medido a partir de la distribución del número de empleados; la deuda con coste, definida como la ratio de la suma de la deuda a corto y largo plazo con coste; el total de financiación, que es la suma del patrimonio neto, pasivo corriente, pasivo no corriente y provisiones; y el crédito comercial, que suma proveedores y otros acreedores sin coste aparente.



4

**Unidad de mercado,
competencia
y productividad**

4. Unidad de mercado, competencia y productividad

4.1. Introducción

Las relaciones entre tamaño de mercado, competencia y productividad son temas recurrentes en la literatura económica y en las discusiones sobre cómo abordar la regulación de los mercados de bienes y servicios. Por una parte, existe un cierto consenso en que la competencia favorece la eficiencia en el uso de los recursos y la innovación y, así, la productividad y su crecimiento. Igualmente, la unidad de mercado permite que los recursos productivos fluyan hacia sus usos más eficientes y, además, mercados de mayor tamaño generan economías de escala y de alcance que aumentan la productividad de las empresas. Por otra parte, la competencia excesiva puede generar precarización laboral, concentración empresarial y estrategias de reducción de costes (“race-to-the-bottom”), todo ello con efectos negativos sobre la productividad y su crecimiento. Además, distintos territorios tienen peculiaridades y especificidades que hay que tener en cuenta en políticas de desarrollo regional que, en ocasiones, entran en conflicto con la unidad de mercado y la competencia.

La Unión Europea se constituyó con el objetivo de construir un Mercado Único a desarrollar mediante la libre circulación de personas, bienes, servicios y capitales, libertades que se consideran esenciales para la integración económica y social europea. Recientemente, el informe Letta (“Mucho más que un mercado”, 2024) expresa cierta frustración sobre el Mercado Único y advierte de que todavía adolece de excesiva fragmentación normativa y falta de integración en sectores clave que limitan las ganancias de productividad de las empresas europeas y su competitividad. Entre las recomendaciones de este informe para avanzar decididamente hacia un verdadero Mercado Único aparece la de avanzar hacia un marco regulatorio más simple y coherente evitando la dispersión normativa entre los territorios europeos, cuando no está justificada. El informe Draghi (“The Future of European Competitiveness”, 2024) abunda, junto a la

necesidad de mayores inversiones, como se señala en el capítulo 3 de este Informe Anual, en estas ideas advirtiendo de que el mercado único europeo sigue por completarse y de que la excesiva burocracia y la heterogeneidad regulatoria lastran la innovación, el crecimiento de las empresas y, en definitiva, la productividad y la competitividad europeas.

En enero de 2025 la Comisión Europea presentó “La Brújula de la Competitividad”, una hoja de ruta que pretende implementar las recomendaciones de los informes Letta y Draghi mediante la simplificación normativa que reduzca cargas administrativas y agilice y flexibilice procedimientos, el aprovechamiento máximo del Mercado Único mediante la eliminación de barreras a la unidad de mercado, y la mejoría en la calidad regulatoria, particularmente mediante la coordinación de políticas a nivel UE y nacional. Los principales instrumentos para alcanzar estos objetivos son los llamados “paquetes ómnibus”, de los cuales hasta la fecha se han lanzado seis, centrados en regulaciones sobre sostenibilidad, la agilización de inversiones, la simplificación de la normativa agrícola, la reducción de cargas digitales en empresas medianas, la agilización de procedimientos y la simplificación de regulaciones químicas.

Además de la preocupación por la unidad de mercado en el ámbito europeo, también se suele insistir en la necesidad de mejorar la calidad regulatoria de los mercados de bienes y servicios en el ámbito estatal, especialmente mejorando la coordinación y evitando duplicidades entre la Administración Central y las Administraciones Territoriales. Para ello se creó en julio de 2021 la Conferencia Sectorial para la Mejora de la Calidad Regulatoria y el Clima de Negocios para coordinar políticas entre la Administración General del Estado, las comunidades autónomas, las ciudades de Ceuta y Melilla y la administración local. Su finalidad es impulsar la coherencia normativa y reducir cargas regulatorias innecesarias, mejorando el clima de negocios y la productividad y competitividad del país, en línea con las recomendaciones de los informes Letta y Draghi. Hasta la fecha, la Conferencia se ha centrado en acordar reformas regulatorias, coordinar la ejecución del Plan de Recuperación, Transformación

y Resiliencia, y aprobar catálogos de buenas prácticas para mejorar la calidad normativa. Dos iniciativas en marcha son el “Régimen 20” y el “Espacio Ibérico”, que son la traslación al Estado y a la Península Ibérica de la recomendación del informe Letta para la creación del “Régimen 28” en el ámbito europeo.

En este contexto, este capítulo pasa revista a la situación española en relación con la unidad de mercado y la competencia y sus consecuencias para la productividad. Tras una revisión de los principales argumentos teóricos que los relacionan, se presenta una panorámica de la evidencia empírica disponible sobre la existencia de barreras a la entrada que limitan la unidad de mercado y la competencia o generar costes excesivos para las empresas, y sus consecuencias sobre la productividad. También se avanzan algunos resultados de las iniciativas en curso para la mejora de la calidad regulatoria en España, en particular, del “Régimen 20”.

4.2. Regulación y productividad: fundamentos teóricos y marco institucional

Entendemos la regulación como el conjunto de reglas (en sentido amplio) que estructuran los incentivos y el comportamiento económico. La necesidad de regulación de los mercados de bienes y servicios se suele justificar, entre otros, con los siguientes objetivos ⁹³:

- Corrección de fallos del mercado: los mercados no siempre funcionan de manera eficiente y la mejor manera de corregir estos fallos es mediante el poder coercitivo de la intervención estatal. Por ejemplo, esto ocurre con algunas externalidades negativas (i.e., la contaminación), la provisión de bienes públicos (i.e., la defensa nacional) y la asimetría de información (i.e., algunos agentes económicos tienen más información que otros).
- Protección al consumidor y al trabajador: las regulaciones aseguran que los productos y servicios sean seguros y de calidad, y que los trabajadores tengan condiciones laborales justas y seguras. La regulación laboral puede, además, redundar en mejoras en la productividad (contratación indefinida, formación, entre otros).
- Promoción de la equidad: La intervención estatal puede

ayudar a reducir las desigualdades económicas y sociales, garantizando que todos tengan acceso a oportunidades y recursos básicos.

- Estabilidad económica: La regulación puede contribuir a prevenir crisis económicas mitigando la excesiva toma de riesgos por agentes que no internalizan completamente las consecuencias sociales de sus acciones (i.e., riesgo moral). También, al reducir la incertidumbre, favorece las decisiones empresariales sobre inversión e innovación.
- Defensa de la competencia: algunas empresas que participan en los mercados pueden beneficiarse de la realización de prácticas competitivas o de la generación de barreras a la entrada, lo que perjudica a los consumidores, a otras empresas y a la economía en general.
- Promover inversiones, innovaciones y decisiones que favorezcan transformaciones estructurales que se consideran prioritarias para alcanzar objetivos económicos y sociales, como puede ser el caso de la transición energética y la lucha contra el cambio climático.

⁹³ Algunos de los beneficios y costes de la regulación que se mencionan a continuación son compartidos con la regulación del mercado de trabajo, cuyo análisis se abordará en futuros informes.

Pero la regulación no está exenta de costes. Entre ellos, se suele destacar:

- Posibles excesos de burocracia que aumentan los costes para consumidores y empresas.
- Distorsión de precios y de la asignación de recursos que causa ineficiencias económicas.
- Corrupción y favoritismo que favorecen la extracción de rentas por algunos agentes económicos.
- La captura del regulador que conduce a cambios en la regulación favorables a determinados lobbys y grupos de presión.
- Creación de barreras a la competencia y segmentación de mercados que desincentivan la innovación y el emprendimiento.
- Incertidumbre regulatoria que también desincentiva la inversión, la innovación y el emprendimiento.

Por lo que respecta a las consecuencias de una regulación deficiente de los mercados de bienes y servicios sobre la productividad, los principales mecanismos que se suelen destacar son los siguientes:

- Falta o exceso de competencia, lo que en ambos casos puede frenar la innovación y el crecimiento de la productividad.
- Ineficiente distribución de recursos en la economía que alteran la eficiencia asignativa y dificulta que los recursos productivos fluyan hacia sus usos más productivos.
- Creación de barreras de entrada o salida de empresas que pueden obstaculizar una dinámica empresarial eficiente.
- Insuficiente nivel de inversión o innovación, y por tanto de mejoras en la productividad, en áreas que se consideran prioritarias para la consecución de determinados objetivos económicos y sociales.

Por tanto, el problema no es cómo de extensa o restrictiva sea la regulación sino la posibilidad de que la regulación sea subóptima y no equilibre adecuadamente sus beneficios y sus costes y/o implique costes excesivos y/o innecesarios para los agentes económicos. Por otra parte, las peculiaridades territoriales en cuanto a esos beneficios y costes y las diferentes preferencias sociales en los distintos territorios justifican la existencia de varias capas de regulación y limitan el alcance de la armonización regulatoria extrema, entendida como la existencia de un corpus normativo único, ya sea en el ámbito europeo, estatal o regional.

En definitiva, se trata de regular atendiendo a peculiaridades territoriales y evitando costes innecesarios. En otras palabras, más regulación no es necesariamente mejor regulación, menos regulación tampoco es necesariamente mejor regulación; solo mejor regulación es mejor regulación. Y esta se construye con transparencia en la elaboración de las normas y evaluación continua de los efectos de las regulaciones.

La dimensión geográfica de la regulación

En Europa la regulación de la actividad económica se sucede en cascada en cuatro capas: la emanada de la Comisión Europea, la correspondiente a cada Estado miembro, y la derivada de la descentralización de dichos Estados a entes regionales, i.e., Comunidades Autónomas y Administraciones Locales. A efectos de las interacciones entre las regulaciones europea-comunitaria y estatal-española rige el principio de subsidiaridad. La descentralización de regulación económica en España sigue los principios constitucionales de atribución de competencias a los distintos entes territoriales.

La regulación supranacional en Europa es esencial para abordar problemas comunes y promover la cooperación entre los Estados miembros. Pero en Europa la regulación del mercado de productos es compleja por la sucesión de normas que, en algunas ocasiones, pueden segmentar mercados y generar incertidumbre regulatoria. Por ejemplo, existen:

- Reglamentos de la Unión Europea establecen regulaciones generales que se aplican en todos los estados miembros buscando armonizar las normas nacionales y garantizar la libre circulación de mercancías dentro del mercado único.
- Regulaciones nacionales que implementan regulaciones adicionales y/o que complementan y especifican las normas de la UE. Estas regulaciones nacionales pueden abordar necesidades o preferencias locales específicas, pero no deben entrar en conflicto con las leyes de la UE. Por ejemplo, si bien la UE establece estándares generales de seguridad, cada país puede tener requisitos adicionales para ciertos productos.
- Regulaciones regionales y locales: Dentro de los países, los gobiernos regionales y locales pueden imponer regulaciones adicionales, normalmente referidas a la zonificación, las normas ambientales o a las prácticas comerciales locales. Por ejemplo, una región puede tener regulaciones ambientales más estrictas que la norma nacional.

Aunque estas capas sucesivas de regulación pueden estar justificadas, es necesario que no introduzcan complejidades innecesarias o mayores costes económicos y sociales que los beneficios que persiguen, como venimos indicando. En lo que refiere a la necesaria coordinación entre regulación estatal, por un lado, y autonómica y local, por otro, en el caso español se han contemplado tres tipos de instrumentos: i) leyes de armonización, ii) leyes de simplificación administrativa de las Comunidades Autónomas, y iii) La Conferencia Sectorial para la Mejora Regulatoria del Ministerio de Economía, Comercio y Empresa, creada en 2021, con el objeto de consensuar medidas que simplifiquen trámites, reduzcan trabas y promuevan un marco común de requisitos y la coordinación interadministrativa.

La principal ley de armonización de la regulación en vigor es la Ley 20/2013, de 9 de diciembre, de Garantía de la Unidad de Mercado que tiene como objetivo principal eliminar las barreras que dificultan la libre circulación de bienes y servicios en España, promoviendo así un entorno más competitivo y eficiente (ver Anexo). Esta ley busca asegurar que las empresas puedan operar en cualquier parte del territorio nacional sin enfrentarse a regulaciones contradictorias o duplicadas entre las distintas Comunidades Autónomas. No obstante, el Tribunal Constitucional de España declaró inconstitucionales varios preceptos de la Ley de Garantía de la Unidad de Mercado en una sentencia del 22 de junio de 2017. La motivación principal de la sentencia del TC fue la falta de equivalencia de licencias y la imposibilidad de reconocerles efectos extraterritoriales, lo que afectaba a la capacidad competencial de las Comunidades Autónomas⁹⁴. Aunque las leyes de armonización no son inconstitucionales (art. 149 y art 150.3 CE. Sentencia 76/1983 TC), políticamente se han mostrado inviables.

⁹⁴ Los artículos afectados se referían a:

- Las actuaciones de la administración de destino que podían limitar la libertad de establecimiento y circulación, como los requisitos específicos para el ejercicio de actividades, requisitos de cualificación profesional adicionales y especificaciones técnicas distintas a las del lugar de fabricación.
- El establecimiento del principio de "licencia única", permitiendo que los operadores económicos pudieran prestar sus servicios y comercializar sus productos en todo el territorio nacional con la validez de los requisitos del territorio de origen.
- La eficacia en todo el territorio de las actuaciones de una administración competente, permitiendo que las actuaciones de una administración fueran válidas en todo el territorio nacional.

En parte inspiradas por la Ley de Garantía de Unidad de Mercado, las leyes de simplificación administrativa de las Comunidades Autónomas buscan reducir las barreras y cargas burocráticas para hacer más eficiente la relación entre la ciudadanía, las empresas y la administración pública. Estas leyes se centran en eliminar trámites innecesarios, repetitivos o especialmente complejos, con el objetivo de fomentar la actividad económica y mejorar la eficiencia administrativa. Se suelen dirigir a simplificar y agilizar la acción administrativa en tres vertientes: normativa, organizativa y procedimental y tienen como objetivo no solo reducir la burocracia, sino también mejorar la calidad de la administración pública ⁹⁵. La Tabla 1 recoge algunas de estas iniciativas. En cualquier caso, no se debe confundir la “simplificación administrativa” con un proceso de “desregulación”, ni debería conducir a una pérdida de la capacidad para conseguir los objetivos económicos y sociales que motivó inicialmente la regulación.

En cuanto a las iniciativas de la Conferencia Sectorial para la Mejora Regulatoria, destaca la relativa al “Régimen 20”, orientada a la simplificación regulatoria y la cooperación multinivel entre administraciones públicas (AAPP). Su objetivo principal es mejorar la productividad y facilitar la actividad empresarial, especialmente para las pymes, mediante la estandarización normativa y la eliminación de barreras administrativas. Se busca la estandarización regulatoria, mediante la cooperación multinivel entre Estado y Administraciones territoriales, con la productividad como eje central del proyecto, y con la inspiración de otros modelos europeos de integración (Benelux, países nórdicos) y la coordinación ibérica entre España y Portugal.

Hasta la fecha, para identificar barreras a la unidad de mercado se han utilizado la experiencia de las ventanillas de reclamaciones creadas por la Ley de Garantía de la Unidad de Mercado, el análisis de leyes de simplificación autonómicas y la consulta

directa a actores clave (empresas, cámaras de comercio, asociaciones empresariales y Comunidades Autónomas. Con todo ello se pretende elaborar diagnósticos compartidos sobre las principales barreras regulatorias en sectores estratégicos. Así, el proyecto de Régimen 20 avanza a partir de:

- Diagnósticos sectoriales en base a un análisis común por sectores económicos para identificar áreas de mejora y desarrollar soluciones específicas.
- Implementación de soluciones mediante la adopción de ordenanzas tipo, reconocimiento mutuo entre administraciones, modificaciones normativas y soluciones tecnológicas (como, por ejemplo, la Carpeta Empresa).
- Seguimiento de las recomendaciones europeas para facilitar la actividad empresarial y mejorar el clima de negocios en toda la UE.

Una diferencia importante entre las leyes de simplificación administrativa de las Comunidades Autónomas y el “Régimen 20” hay que buscarla en las disyuntivas respuesta legal/reglamentaria frente a la respuesta común acordada, por un lado, y la simplificación frente a la coordinación, por otro. Las primeras tienen naturaleza reglamentaria y se orientan hacia la simplificación, mientras que el “Régimen 20” se basa en el desarrollo de respuestas comúnmente acordadas por todas las CC.AA. y se orientan hacia la coordinación normativa entre ellas.

⁹⁵ En general, las principales líneas de actuación de estas iniciativas legislativas son, entre otras la eliminación de licencias o su sustitución por declaraciones responsables o comunicaciones previas como técnicas de intervención administrativa, el establecimiento de procedimientos integrados de autorizaciones administrativas. La creación de ventanillas únicas empresariales y la reducción de los trámites administrativos y de la documentación a aportar.

Tabla 4.1 Leyes autonómicas de simplificación administrativa

Comunidad Autónoma	Norma / Plan	Fecha de aprobación	Medidas clave
Comunitat Valenciana	Ley 6/2024, de Simplificación Administrativa	5 diciembre 2024	Oficina de Simplificación y Gobierno del Dato; Plan de Simplificación; Declaración responsable; Portal 'Canal Empresa' y Carpeta Ciudadana
Castilla-La Mancha	Ley 4/2025, de Simplificación, Agilización y Digitalización	11 julio 2025	Administración digital multicanal; Uso de IA en procedimientos; Declaración responsable; Espacio Ciudadano y Canal Empresa
Andalucía	Plan Andalucía Simplifica (varios decretos leyes)	2024-2025	Modificación de 176 normas; Reducción del 90% de aplicaciones internas; Silencio administrativo positivo; Más de 450 medidas
Región de Murcia	Cuarta Ley de Simplificación Administrativa	2025	Alta exprés de autónomos; Declaración responsable ampliada; Colaboración con entidades certificadoras; Derogación de más de 20 normas
Madrid	Ley de Mercado Único y medidas de simplificación	29/6/2022	Reducción de trámites para empresas; Ventanilla única digital
Otras (Aragón, Cantabria, Extremadura)	Planes y leyes específicas	2024-2025	Simplificación normativa; Digitalización de procedimientos; Impulso a proyectos estratégicos

En los manuales de Economía se parte del supuesto que una empresa debería destinar todo su ahorro a la inversión, o incluso que apele a capitales externos para sostener ese esfuerzo, generando una necesidad de financiación (lógicamente, los hogares suelen estar en la posición inversa de exceso de ahorro con respecto a la inversión). O, dicho de otra manera, lo propio de una empresa es financiar su crecimiento con capitales propios y

externos, ya que, en condiciones normales, cada euro invertido tiende a generar una rentabilidad que supera su coste de financiación. Históricamente, por tanto, las empresas han invertido por encima de su ahorro disponible, salvo en periodos recesivos, poco propicios a la toma de riesgo o a incurrir en déficits.

4.3. Regulación del Mercado de Bienes y Servicios, Clima Empresarial y Productividad

La evaluación del impacto de la regulación sobre la actividad económica requiere de indicadores que midan la extensión y contenido de dicha regulación, en sus distintos ámbitos territoriales. Varias instituciones internacionales construyen Indicadores de Regulación del Mercado de Bienes y Servicios (IRMBS). Por ejemplo, la OCDE ha construido durante los últimos 25 años indicadores de regulación del mercado de productos (OECD Product Market Regulation Indicators) que pretenden aproximar la alineación del marco regulatorio de un país con las mejores prácticas internacionales, midiendo las barreras regulatorias de entrada y competencia, tanto a nivel de la economía como de cada sector de actividad. La información para tal fin se obtiene a partir de cuestionarios que responden las autoridades nacionales y una metodología que convierte respuestas cualitativas en indicadores cuantitativos. Alternativamente, otras instituciones utilizan encuestas sobre clima empresarial (por ejemplo, Business Ready del Banco Mundial) con una metodología estándar que produce un amplio conjunto de indicadores que permiten realizar comparaciones internacionales. En España, en colaboración con las Cámaras de Comercio, se han realizado dos ediciones de este tipo de encuestas, en 2020 y en 2024 (<https://www.camara.es/funcion-consultiva/encuesta-empresas-banco-mundial>), para conocer la percepción de los empresarios sobre el clima de negocio y el entorno en el que se desenvuelven. Además de las características de las compañías participantes se recoge su valoración sobre ámbitos como las infraestructuras y servicios, las ventas y suministros, la gestión empresarial, la competencia, la innovación, las finanzas, la relación con el sector público, los recursos humanos, o la productividad, entre otros.

Un inconveniente de las dos fuentes de información anteriores es que no cubren totalmente todas las fuentes de regulación. En particular, no permiten aproximar en qué medida la regulación de los Entes Regionales y Locales constituyen un impedimento a la unidad de mercado y a la competencia dentro de cada

país. En el caso español, el artículo 26.1 de la Ley de Garantía de Unidad de Mercado permite que “cuando exista alguna disposición de carácter general, acto, actuación, inactividad o vía de hecho que pueda ser incompatible con la libertad de establecimiento o de circulación, en los términos previstos en esta ley, cualquier persona física o jurídica podrá dirigir reclamación a la Secretaría para la Unidad de Mercado”. El registro de estas reclamaciones ofrece algunas señales de qué tipo de regulación y en qué ámbitos se están vulnerando las garantías de la competencia y de la unidad de mercado.

También la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC) juega un papel importante en la promoción de la competencia mediante mecanismos no coactivos, colaborando con el sector público y concienciando a la sociedad sobre los beneficios de la competencia y con ello proporciona información valiosa sobre las barreras a la competencia y a la unidad de mercado. Sus áreas clave de actuación incluyen la regulación, la contratación y las ayudas públicas. Sus funciones incluyen la elaboración de estudios e informes sobre sectores económicos, la participación en la elaboración de normas mediante informes, la impugnación de actos administrativos y disposiciones que obstaculicen la competencia y el análisis de los criterios de concesión de ayudas públicas y su impacto en la competencia.

Indicadores de Regulación y de Clima Empresarial

Entre los indicadores de regulación del mercado de productos más utilizados están los elaborados por la OCDE, diseñados para medir las barreras regulatorias a la entrada de empresas y a la competencia en un amplio conjunto de sectores de actividad (con especial atención a las industrias de red, los servicios profesionales, el comercio al por menor y los mercados digitales) y en el agregado de la economía teniendo en cuenta la regulación horizontal que afecta a todos los sectores. Por agregación de componentes se construyen los correspondientes indicadores sectoriales y agregado. La información se obtiene de cuestionarios con preguntas sobre la situación de iure en relación con diversos aspectos que condicionan la unidad de mercado y la competencia. Los componentes de los indicadores se agrupan en dos dimensiones: i) distorsiones derivadas de la intervención estatal y ii) barreras a la entrada de empresas domésticas y extranjeras. Entre los primeros, se recoge información sobre empresas públicas, controles de precios, contratación pública y participación directa en empresas de red y en sectores de servicios. Entre las segundas, se consideran relevantes las cargas administrativas y burocráticas, las barreras en los sectores de red y de servicios y al comercio y a la inversión⁹⁶.

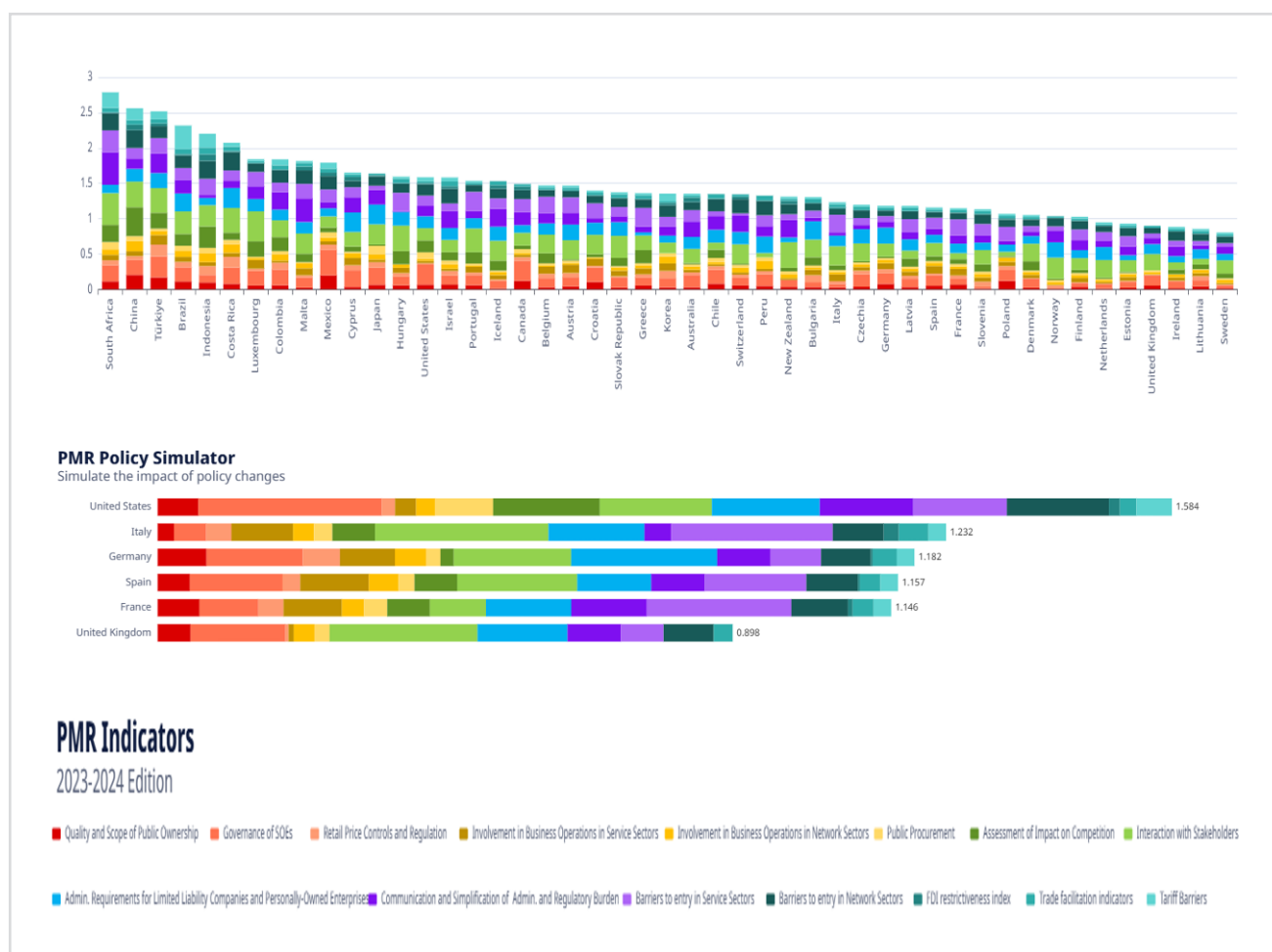
El Gráfico 4.1 presenta los indicadores de la regulación del mercado de productos de la OCDE para España en 2024⁹⁷. A este respecto, la situación actual es el resultado de un proceso de convergencia entre los países de la UE que, en general, ha producido indicadores que sugieren regulaciones menos estrictas y más favorables a la competencia. En lo que respecta al índice agregado, España se sitúa, con una puntuación similar a la de Alemania y Francia, entre los países de la OCDE con entornos más competitivos, solo superada por los países nórdicos, los bálticos, Reino Unido, Irlanda, Eslovenia y Polonia. Sin embargo, hay cuatro componentes de dicho indicador para los que la regulación parece más restrictiva por lo que respecta a la competencia:

- La gobernanza de las empresas públicas (separación de funciones, transparencia y rendición de cuentas, competencia en igualdad de condiciones y existencia de consejos independientes, auditorías y mecanismos de control).
- La interacción entre sector público y empresas y consumidores en el proceso de elaboración, implementación y revisión de regulaciones (consultas públicas, transparencia, participación estructurada, existencia de mecanismos formales para involucrar a actores relevantes (por ejemplo, consejos consultivos) y acceso a información).
- La participación directa en la gestión o provisión de servicios (propiedad estatal en empresas de servicios, participación en la gestión, monopolios legales o derechos exclusivos, subsidios o ventajas competitivas).
- Las restricciones que dificultan la entrada de nuevas empresas en los mercados de servicios (licencias y autorizaciones, restricciones a la inversión extranjera, regulación de servicios profesionales, barreras administrativas y restricciones geográficas o cuantitativas).

⁹⁶ Una descripción detallada de su metodología puede consultarse en: <https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/topics/policy-sub-issues/product-market-regulation/Methodology%20to%20build%20the%202018-23%20PMR%20indicators.pdf>

⁹⁷ El rango de indicadores es de 0 (entorno totalmente competitivo) a 6 (entorno altamente restrictivo con fuertes barreras y control estatal).

Gráfico 4.1. Indicadores de regulación del mercado de productos



Fuente: OCDE

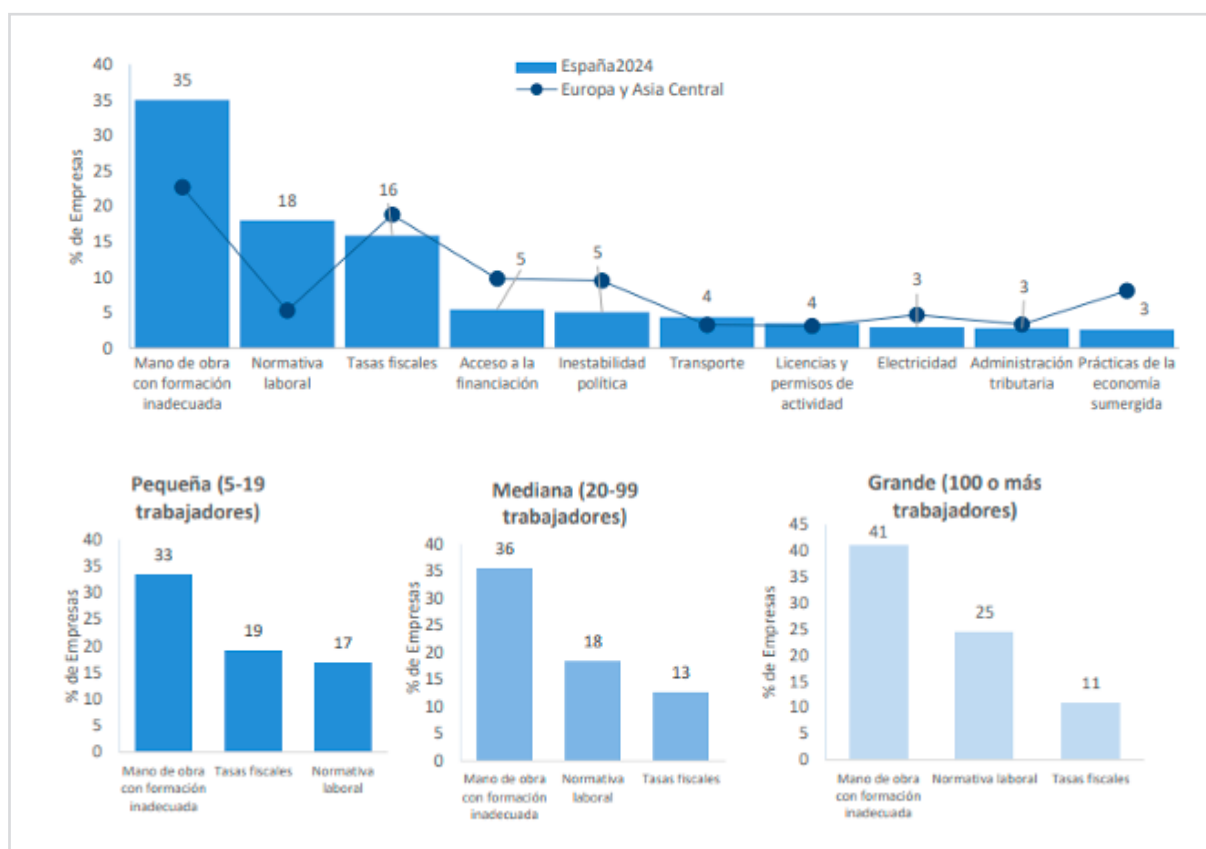
En cuanto a información sobre el clima empresarial, la fuente de información más amplia en contenido y dimensión geográfica viene del proyecto B-Ready del Banco Mundial (<https://www.worldbank.org/en/businessready>). Este proyecto, junto a cuestionarios a expertos (abogados, notarios, consultores, empresas y expertos contables) incluye información sobre la percepción de ejecutivos y empleadores acerca de tres condicionantes de la actividad empresarial: i) el marco regulatorio que comprende las normas y regulaciones que las empresas deben cumplir al abrir, operar y cerrar un negocio, ii) los servicios públicos que apoyan el cumplimiento regulatorio y las instituciones e

infraestructura que facilitan las actividades empresariales, y iii) la eficiencia operativa o facilidad de cumplimiento de las regulaciones y uso eficaz de los servicios públicos directamente relevantes para las empresas. El análisis se organiza en torno a diez temas clave que cubren todas las etapas del ciclo de vida de una empresa (entrada al mercado, ubicación de la empresa, servicios de utilidad, empleo, servicios financieros, comercio internacional, tributación, resolución de disputas, competencia de mercado e insolvencia empresarial). Además, el informe referido a 2024 introduce tres temas transversales: la adopción digital, la sostenibilidad ambiental y las diferencias de género.

El Gráfico 4.2 presenta los principales resultados acerca de las percepciones de ejecutivos y empleadores españoles de en qué medida diferentes regulaciones condicionan o limitan su actividad empresarial. Según el mayor porcentaje de respuestas que la mencionan, las principales limitaciones a la actividad empresarial son, por este orden, la falta de mano de obra con formación adecuada, la normativa laboral y el coste asociado a las tasas fiscales. A este respecto, no existen diferencias relevantes por tamaño de empresa. Por el contrario, por lo que respecta específicamente a la regulación del mercado de productos, entre las diez principales limitaciones a la actividad empresarial aparecen la concesión de licencias y permisos de actividad (con un 4% de

las respuestas) y aspectos relacionados con el sector energético y prácticas asociadas a la economía sumergida. Estos resultados son cualitativamente similares a los registrados con la encuesta anterior de 2021 y tampoco existen diferencias relevantes por sectores de actividad. Por ello, sugieren que expresan limitaciones de carácter estructural y no solo factores coyunturales asociados a fluctuaciones cíclicas.

Gráfico 4.2. Clima empresarial en España, 2024.
Principales limitaciones a la actividad empresarial



Fuente: Enterprise Surveys, Banco Mundial, España 2024, Perfil de país.

<https://espanol.enterprisesurveys.org/content/dam/enterprisesurveys/documents/country/Spain-2024-SPA.pdf>

Por otra parte, los datos de impugnaciones ante la Secretaría del Consejo para la Unidad de Mercado (SECUM) permiten analizar hasta qué punto las regulaciones autonómicas y locales introducen normas y procedimientos que, según los demandantes, podrían vulnerar la unidad de mercado y la libre competencia. A priori, estas impugnaciones deberían tener más presencia, ser más numerosas y tener mayor probabilidad de éxito en aquellos territorios y sectores en los que las regulaciones autonómicas y locales comprometen en mayor medida la libre competencia y la unidad de mercado. Aún con las deficiencias que pueden contener estos datos, de su lectura se pueden extraer conclusiones sobre en qué sectores y CC.AA. se concentran las principales quejas por potenciales barreras normativas a la unidad de mercado y a la competencia.

Los principales mensajes que pueden obtenerse de estos datos se resumen en la Tabla 4.2, donde se diferencia si la regulación impugnada se refiere al ámbito estatal, autonómico o local. En cuanto a las impugnaciones a regulaciones estatales, se observa una mayor probabilidad de registro de impugnación en los sectores de actividad de Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado; Comercio al por mayor y al por menor; Transporte y almacenamiento; Hostelería; Telecomunicaciones, programación informática, consultoría, infraestructura informática y otros servicios de información; Actividades profesionales, científicas y técnicas; Educación; Sector público. Esta probabilidad es también mayor en Andalucía; Comunidad Valenciana y algo menor en Asturias, La Rioja, Navarra, Ceuta y Melilla. En cuanto al número de impugnaciones (controlando por el número de empresas en el sector y CC.AA. correspondiente) también los sectores con mayor incidencia de impugnaciones son Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado; Actividades financieras y de seguros y en Andalucía y en la Comunidad Valenciana. La probabilidad de que la impugnación resulte exitosa es mayor en Comercio al por mayor y al por menor; Telecomunicaciones, programación informática, consultoría, infraestructura informática y otros servicios de información; Actividades profesionales, científicas y técnicas; Educación, y en Cataluña y Extremadura y menor en Canarias.

Por lo que respecta a impugnaciones a regulaciones autonómicas, hay una mayor probabilidad de registro de impugnaciones en Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado; Comercio al por mayor y al por menor; Transporte

y almacenamiento; Hostelería; Actividades profesionales, científicas y técnicas; Actividades artísticas, deportivas y de entretenimiento; Educación; y Sector público. Esta probabilidad es mayor en la Comunidad Valenciana y menor en Canarias, La Rioja, Ceuta y Melilla. En cuanto a la incidencia de impugnaciones (número por empresas en sector y CC.AA. correspondiente), es mayor en Comercio al por mayor y al por menor; Transporte y almacenamiento; Hostelería; Educación y en la Comunidad Valenciana, sin que existan diferencias significativas en el resto de CC.AA. Estas impugnaciones son más exitosas en Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado; Actividades financieras y de seguros y en Cataluña; Extremadura; siendo algo menor en Canarias.

Finalmente, en cuanto a impugnaciones a regulaciones en el ámbito local, la probabilidad es mayor en Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado; Comercio al por mayor y al por menor; Transporte y almacenamiento; Hostelería; Telecomunicaciones, programación informática, consultoría, infraestructura informática y otros servicios de información; Actividades profesionales, científicas y técnicas; Sector público y en Andalucía; Comunidad de Madrid. Es algo menor en Cantabria, La Rioja, Murcia, Navarra, Ceuta y Melilla. La incidencia es mayor en Comercio al por mayor y al por menor; Telecomunicaciones, programación informática, consultoría, infraestructura informática y otros servicios de información; Actividades profesionales, científicas y técnicas y en la Comunidad Valenciana, sin diferencias significativas entre el resto de CC.AA. La probabilidad de impugnación exitosa mayor en Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado; Construcción; Actividades sanitarias y de servicios sociales; Educación; Actividades administrativas y servicios auxiliares y en la Comunidad de Murcia, sin diferencias significativas entre el resto de CC.AA.

Tabla 4.2. Sectores y CC.AA. con mayor incidencia de reclamaciones ante la SECUM, 2014-2023

	Probabilidad de registrar impugnación			Probabilidad de impugnación exitosa			Mayor nº de impugnaciones		
	General	Autonómica	Local	General	Autonómica	Local	General	Autonómica	Local
Andalucía	+		+				+		
Asturias	-								
Canarias		-		-	-				
Cantabria			-						
Cataluña				+	+				
Ceuta y Melilla	-	-	-						
Comunidad de Madrid			+						
Comunidad Valenciana	+	+					+	+	+
Extremadura				+	+				
La Rioja	-	-	-						
Murcia			-			+			
Navarra	-		-						

	Probabilidad de registrar impugnación			Probabilidad de impugnación exitosa			Mayor nº de impugnaciones		
	General	Autonómica	Local	General	Autonómica	Local	General	Autonómica	Local
Arte y entretenimiento		✓							
Comercio	✓	✓	✓	✓				✓	✓
Construcción						✓			
Educación	✓	✓		✓		✓		✓	
Energía	✓	✓	✓		✓	✓	✓		
Finanzas y seguros					✓		✓		
Hostelería	✓	✓	✓					✓	
Profesionales	✓	✓	✓	✓					✓
Sanidad						✓			
Sector Público	✓	✓	✓						
Servicios auxiliares						✓			
TIC	✓		✓	✓					✓
Transporte	✓	✓	✓					✓	

Fuente: Estimaciones a partir de datos de registro SECUM

Regulación y productividad: Evidencia empírica

Desde un punto de vista teórico, el principal argumento sobre la relación entre regulación y crecimiento de la productividad se basa en dos mecanismos. Uno se deriva de los beneficios (costes) de la regulación con respecto al nivel de productividad: en la medida en que contribuya a mejorar la asignación de recursos, aumenta la productividad del capital, la del trabajo y la productividad total de los factores. El otro mecanismo tiene que ver con sus efectos dinámicos, es decir, con respecto al crecimiento de la productividad: si aumenta la competencia, elimina barreras de entrada y promueve la unidad de mercado aumenta los incentivos a la innovación, a la introducción de nuevas tecnologías y, por tanto, hace que el crecimiento de la productividad sea mayor.

El esquema conceptual más utilizado para analizar la relación entre regulación y crecimiento de la productividad se ha desarrollado a partir de la hipótesis de la destrucción creativa ⁹⁸.

Según esta hipótesis es la innovación tecnológica y organizativa que reemplaza estructuras productivas obsoletas, lo que genera un ciclo continuo de creación y desaparición de empresas y sectores.

⁹⁸ Schumpeter, J. (1942). Capitalism, Socialism and Democracy. Harper & Brothers.

El tamaño del mercado y la competencia, en la medida en la que afectan a los incentivos para innovar y emprender nuevas actividades productivas, acaban siendo factores determinantes del crecimiento de la productividad⁹⁹. No obstante, la relación entre grado de competencia en los mercados de productos y crecimiento de la productividad no es lineal sino que tiene forma de U-invertida: si hay poca competencia hay pocos incentivos a innovar porque resulta más complicado sustituir a empresas obsoletas protegidas la escasa competencia; si la competencia es excesiva también hay pocos incentivos a innovar porque las rentas futuras derivadas de la innovación son menores por la entrada de nuevos competidores en el futuro. Es solo cuando existe el grado de competencia necesario para que sea posible la entrada en los mercados y sin que limite las rentas necesarias para financiar la innovación, cuando el crecimiento de la productividad es mayor¹⁰⁰.

En definitiva, el crecimiento económico impulsa el crecimiento a largo plazo mediante ciclos de innovación y reemplazo tecnológico políticas pro-competitivas y mercados integrados que maximicen los incentivos a innovar, junto con políticas de protección de los trabajadores y de capacitación profesional para minimizar costes de la destrucción creativa, tales como desempleo sectorial y la pérdida de rentas salariales futuras en aquellas actividades que son sustituidas por obsolescencia tecnológica. Así pues, si el crecimiento de la productividad se origina en la destrucción creativa son necesarias políticas complementarias para evitar efectos adversos sobre el empleo y la cohesión social.

Desde un punto de vista empírico, identificar la relación entre regulación de los mercados de productos y crecimiento de la productividad resulta bastante más complejo. La literatura económica que ha tratado de hacerlo ha adoptado dos enfoques diferentes. Con una orientación macroeconómica, se ha tratado de relacionar diferencias internacionales de niveles y crecimiento de la productividad con indicadores de regulación del mercado de productos, como los presentados en el apartado 3.2 (y otros).

En general, los resultados suelen apuntar a que las políticas de competencia mejoran el crecimiento de la productividad y ayudan a que países con menores niveles de productividad cierren sus brechas con respecto a los más avanzados¹⁰¹. Sin embargo, más allá de confirmar que puede haber una relación entre regulación y productividad, intermediada por la naturaleza de la regulación y el grado de competencia en el mercado de productos, estos resultados empíricos solo son útiles como llamada de atención a los responsables políticos que diseñan e implementan las normas regulatorias, no tanto como guía de actuaciones para reformar normas concretas¹⁰².

⁹⁹ Para una formalización teórica de la hipótesis de la destrucción creativa, véanse Aghion, P., & Howitt, P. (1992). *A Model of Growth Through Creative Destruction*. *Econometrica*, 60(2), 323-351, y Aghion, P., Antonin, C., & Bunel, S. (2021). *El poder de la destrucción creativa*. Deusto.

¹⁰⁰ Aghion, P., Bloom, N., Blundell, R., Griffith, R., & Howitt, P. (2005). *Competition and Innovation: An Inverted-U Relationship*. *Quarterly Journal of Economics*, 120(2), 701-728.

¹⁰¹ Véanse, por ejemplo, Cetté, Gilbert & Lopez, Jimmy & Mairesse, Jacques, 2015. "Product and labour market regulations, production prices, wages and productivity," MERIT Working Papers 2015-028, United Nations University - Maastricht Economic and Social Research Institute on Innovation and Technology (MERIT), Égert, B. (2017). "Regulation, Institutions and Productivity: New Macroeconomic Evidence from OECD Countries", OECD Economics Department working papers no. 1393.

https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2017/06/regulation-institutions-and-productivity_6cc4cd92/579ceba4-en.pdf, y Vostroknutova, E., Sampi, J., Jooste, C., Araujo, J., T. (2025). *Competition and Productivity Growth in Latin America and the Caribbean*. © World Bank.

<http://hdl.handle.net/10986/42869> License: CC BY 3.0 IGO, <https://openknowledge.worldbank.org/entities/publication/8a453ba0-f1eb-4f51-9ede-864c5695710a>

¹⁰² Aparte de los problemas de medición de los indicadores de regulación del mercado de productos, los resultados mediante regresiones con datos de panel que no suelen ser robustas ni a los periodos temporales ni al conjunto de países seleccionados ni tampoco a las variables explicativas de las regresiones. Además, estas regresiones no siempre pueden identificar efectos causales de la regulación sobre la productividad ni las complementariedades entre políticas.

Otro enfoque para identificar el impacto de la regulación sobre la productividad tiene una orientación microeconómica y utiliza datos más granulares sobre el volumen y la carga regulatoria que afectan a la actividad empresarial. Por ejemplo, se trata de relacionar el número y extensión de las normas regulatorias con el crecimiento económico.

Los resultados apuntan a que no existe una relación lineal simple entre el número de leyes y el crecimiento económico, lo que confirma el a priori teórico de que la regulación puede favorecer el crecimiento cuando mejora la calidad institucional, reduce incertidumbre, corrige fallos de mercado, y genera efectos positivos sobre la innovación y la inversión, pero, sin embargo, leyes o normas mal diseñadas pueden generar costes administrativos y frenar la productividad. Por tanto, es la calidad y coherencia normativa y un contexto institucional y económico más sólido lo que impulsa el crecimiento de la productividad¹⁰³. A este respecto, también se encuentra que la inestabilidad política genera incentivos para producir un exceso de leyes, buscando satisfacer coaliciones cambiantes y asegurar apoyos políticos y que este exceso normativo provoca complejidad regulatoria, incrementa costes de cumplimiento y reduce la eficiencia del sistema legal. La ambigüedad normativa tiene un coste económico significativo, medido en términos de litigiosidad, retrasos en la aplicación de contratos y menor dinamismo empresarial.

En consecuencia, la sobreproducción de leyes, si son poco claras, genera incertidumbre jurídica lo que desincentiva la inversión y ralentiza el crecimiento de la productividad¹⁰⁴.

Por lo que respecta a España, los trabajos que relacionan volumen normativo y productividad concluyen que, a mayor volumen de regulación, la actividad económica, el empleo, la inversión y la creación de empresas, especialmente de pymes, son menores, siendo el sector manufacturero el más afectado. Los efectos negativos provienen principalmente de la complejidad normativa (normas más extensas y más ambiguas) y de la dispersión regulatoria entre las distintas capas que la originan (Europea, Central, Autonómica y Entes Locales)¹⁰⁵. Es por ello por lo que, garantizando siempre los objetivos últimos que justifican en cada caso la regulación, la simplificación normativa, impulsada desde la Administración Central con el “Régimen 20” o desde las CC.AA. con sus propias leyes, es clave para aumentar el crecimiento de la productividad.

¹⁰³ Véanse Ash, E, M Morelli and M Vannoni (2025), “More Laws, More Growth? Evidence from U.S. States”, *Journal of Political Economy*, forthcoming.

¹⁰⁴ Grattan G., Guiso, L., Michelacci, C., y Morelli (2021): “From Weber to Kafka: Political Instability and the Overproduction of Laws”, *American Economic Review*, 111 (9), 2964-3003. Giommoni, T. Guiso, L., Michelacci, C., y Morelli, M. (2023): “The economic cost of ambiguous laws,” (2023), mimeo, EIEF.

¹⁰⁵ Mora-Sanguinetti, J.S., Quintana, J., Soler, I. et al. (2023), Sector-Level Economic Effects of Regulatory Complexity: Evidence from Spain, Banco de España, working paper 2312. Mora-Sanguinetti, J.S., Quintana, J., Soler, I. et al. The heterogeneous effects of a higher volume of regulation: evidence from more than 200k Spanish norms. *J Regul Econ* 65, 137–153 (2024). <https://link.springer.com/article/10.1007/s11149-023-09466-x>.

4.4. Conclusiones

La regulación de los mercados de bienes y servicios tiene consecuencias sobre la asignación de factores de producción a los distintos sectores de actividad y sobre la creación y la destrucción de empresas. Por tanto, afecta a la productividad y a su crecimiento a través de varios canales. Entre ellos, la segmentación de los mercados y las barreras a la competencia tienen consecuencias especialmente negativas para la creación y el crecimiento de empresas que través de la innovación tecnológica sustentan el crecimiento de la productividad. Es por ello por lo que, independientemente de los objetivos que se pretendan alcanzar con dicha regulación, hay que tener en cuenta sus posibles efectos sobre la productividad. Y sin olvidar que hay elementos de la propia regulación que pueden constituirse en instrumentos para incidir directamente sobre el crecimiento de la productividad favoreciendo la competencia y la innovación tecnológica.

A este respecto, la culminación de un Mercado Único Europeo sigue siendo una tarea pendiente. Como han puesto de manifiesto los informes Letta y Draghi, la economía europea tiene un considerable potencial de crecimiento si las empresas europeas pudieran explotar las economías de escala asociadas a un mercado de más de 450 millones de habitantes sin las barreras a la competencia que persisten, entre ellas, las cargas administrativas y burocráticas que dificultan que las empresas puedan operar libremente por todo el territorio europeo. A este respecto, la iniciativa en curso de crear una regulación uniforme comunitaria mediante el llamado “Régimen 28”¹⁰⁶ y los paquetes omnibus de simplificación normativa puestos en marcha por la Comisión Europea pueden servir para avanzar en la mejora de la calidad regulatoria en la UE por lo que respecta a los mercados de bienes y servicios. No obstante, estos avances no deberían suponer una renuncia a los objetivos que justificaban la

regulación existente.

En Europa, la existencia de varias capas regulatorias (comunitaria, estatal, autonómica, local) añade un grado de complejidad al conjunto de normas y trámites administrativos que condicionan la actividad empresarial. La mejora de la calidad regulatoria pasa por una mayor coordinación entre los distintos agentes regulatorios. Como ya se ha mencionado, el Régimen 28 en el ámbito comunitario es una iniciativa en curso en aras de la eliminación de barreras regulatorias y administrativas no justificadas. En el caso español, la Conferencia Sectorial para la Mejora Regulatoria y del Clima de Negocios ha puesto en marcha una iniciativa similar, el llamado “Régimen 20”, para alcanzar una mejor coordinación entre las regulaciones estatales, autonómicas y locales.

A la espera de resultados de las medidas puestas en marcha por ambas iniciativas, es necesario insistir en que la simplificación de normas y la mejora de la calidad regulatoria no debe limitarse a “desregular” sino a generar un clima de negocios y unos mercados de bienes y servicios competitivos y favorables a la innovación tecnológica que debe sustentar el crecimiento de la productividad tan necesario en la economías europea y, en particular, en la española.

¹⁰⁶ Se trata de una propuesta de marco jurídico opcional, único y aplicable en toda la UE que coexiste con las 27 legislaciones nacionales, y al que empresas y/o ciudadanos podrían optar voluntariamente. La idea es ofrecer un único “libro de reglas” europeo para operar en el Mercado Único, reduciendo la fragmentación regulatoria y los costes de cumplimiento transfronterizo, sin sustituir el derecho nacional existente.

Apéndice. La Ley de Garantía de Unidad de Mercado (LGUM)

La LGUM es una ley básica ordinaria, cuyo principal objetivo es establecer una serie de principios mínimos de Unidad de Mercado/Mejora de la Regulación (principio de necesidad, proporcionalidad, no discriminación) que los actos y regulaciones de todas las Administraciones (incluyendo CCAA y Entes Locales) han de cumplir. Así, si las actuaciones, normas y regulaciones de las Administraciones Territoriales, en el ámbito de sus competencias, no incumplen los principios que la LGUM pretende garantizar, podrán establecer requisitos regulatorios distintos a otras CCAA, de manera que se satisfaga la exigencia constitucional de protección de distintas preferencias territoriales.

Posteriormente a las sentencias del Tribunal Constitucional de 2017, la LGUM fue reformada a través de la Ley 18/2022, de 28 de septiembre, de creación y crecimiento de empresas (Ley Crea y Crece). Entre otras cuestiones, se trató de

- Reformar los principios de unidad de mercado/mejora de la regulación, con el fin de establecer una mejor delimitación del ámbito de actuación de la LGUM y una mayor claridad jurídica de los principios de necesidad/proporcionalidad y no discriminación para una mejor efectividad y comprensión de la norma.
- Reforzar los mecanismos de cooperación entre Administraciones públicas para la aplicación de la LGUM con, por ejemplo, la previsión de firma de un Convenio con la CNMC, el refuerzo del principio de cooperación y asunción de las funciones de impulso de aplicación de la unidad de mercado por la Conferencia Sectorial para la Mejora de la Regulación y Clima de Negocios.
- Mejorar los mecanismos de protección: Se refuerzan las ventanillas a través de las cuales las empresas pueden reclamar

obstáculos a su actividad económica. Los interesados podrán usar los mecanismos por barreras previstas en proyectos normativos aún no aprobados (como instrumento de “alerta temprana”). Se amplía el número de agentes que pueden usar los instrumentos pudiendo utilizarlos cualquier interesado que detecte una barrera no justificada a la unidad de mercado. No se permite a los agentes económicos “impugnar” decisiones autonómicas o locales contrarias a la unidad de mercado sino utilizar unos mecanismos especiales que ha establecido la Ley para reclamar contra actuaciones que se consideren contrarias a ésta. Así, los artículos 26, 27 y 28 establecen un conjunto de mecanismos de reclamación ante barreras a la unidad de mercado.

El registro de la Secretaría para la Unidad de Mercado (SECUM) contiene los expedientes relativos al artículo 26 y 28, los cuales pueden conducir a la eliminación de la barrera de la unidad de mercado si i) la SECUM concluye que existe tal barrera y ii) la autoridad competente decida modificar el acto administrativo o la disposición para que sea compatible con los principios de unidad de mercado contemplados en la LGUM. La clave está por tanto en la dependencia de la buena voluntad de la autoridad competente y, por otra parte, en que el acto que constituye la barrera no es eliminado, sino reformado para que sea compatible con los principios de unidad de mercado. Por otra parte, el artículo 27 permite a la CNMC la interposición de recurso contencioso-administrativo ante la Audiencia Nacional frente a cualquier disposición de carácter general, acto, actuación, inactividad o vía de hecho que se considere contraria, en los términos previstos en esta ley, a la libertad de establecimiento o de circulación procedente de cualquier autoridad competente. La CNMC podrá actuar de oficio o a petición de los interesados para ese recurso.

