

## Resumen

El COVID-19 desencadenó una crisis económica sin precedentes y esta vez la reacción de la Unión Europea (UE) ha sido rápida y efectiva. Dada la magnitud del reto, el 21 de julio de 2020 el Consejo Europeo adoptó el llamado *Next Generation EU (NGEU)*, un ambicioso programa de recuperación económica, dotado con 750.000 millones de euros, que se financia mediante deuda mutua a muy largo plazo emitida por la Unión Europea. Para acceder a estos fondos, cada uno de los países miembros presentaron su propio programa de recuperación y resiliencia (PRR).

Este artículo analiza hasta qué punto el PRR aborda los retos a corto y largo plazo de la economía española, que ya existían antes del COVID-19 y que la crisis no ha hecho sino amplificar. Se discute el grado en que el PRR contribuye a la recuperación y a impulsar el crecimiento potencial en España.

*Palabras clave:* COVID-19, NGEU, economía española, reformas, crecimiento potencial.

## Abstract

COVID-19 triggered an unprecedented economic crisis and this time the reaction of the European Union (EU) has been swift and effective. Given the magnitude of the challenge, on July 21, 2020, the Council adopted the so-called Next Generation EU (NGEU), an ambitious economic recovery program, endowed with €750 billion, which is financed by very long-term mutual debt issued by the European Union. To access these funds, each member country submitted its own Recovery and Resilience Program (RRP).

This article analyzes the extent to which the RRP addresses the short- and long-term challenges of the Spanish economy, which already existed before COVID-19 and which the crisis has only amplified. It discusses the extent to which the RRP contributes to the recovery and to boosting potential growth in Spain.

*Keywords:* COVID-19, NGEU, Spanish economy, reforms, potential growth.

*JEL classification:* F40, F50, F60, O40.

# EL PLAN DE RECUPERACIÓN, TRANSFORMACIÓN Y RESILIENCIA DE ESPAÑA (\*)

Carlos MARTINEZ MONGAY  
*ECOMOD*

María Dolores GADEA RIVAS  
*Universidad de Zaragoza*

Vanessa AZÓN  
*Universidad de Zaragoza*

Beatriz BARRADO  
*Universidad de León*

## I. INTRODUCCIÓN

EL COVID-19 desencadenó una crisis económica sin precedentes. Las medidas excepcionales adoptadas para luchar contra la infección y mitigar el impacto económico de la pandemia dispararon los niveles de déficit y deuda públicos. A diferencia de la crisis financiera, esta vez, la reacción de la Unión Europea (UE) a la crisis del COVID-19 ha sido rápida y efectiva.

Las reglas fiscales no han sido un obstáculo para apoyar la economía. Se activó la cláusula de escape del Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC), lo que permite a los estabilizadores automáticos operar plenamente y ser complementados con medidas presupuestarias de carácter discrecional a nivel nacional (1). En paralelo, el Banco Central Europeo (BCE) amplió las compras de deuda pública en el mercado secundario mediante el programa de compras de emergencia en la pandemia –PEPP, por sus siglas en inglés– por un montante de casi 1,8 billones de euros. Gracias a esta intervención del BCE, aunque los niveles de deuda pública están en máximos históricos, el interés implícito de la misma se mantie-

ne hoy por hoy por debajo del registrado en 2019 (2). Por su parte, el Consejo Europeo aprobó garantías comunitarias por un monto de 100.000 millones de euros para financiar el empleo temporal –SURE, por sus siglas en inglés–, con las que España financió los ERTE (expedientes de regulación temporal de empleo). Finalmente, la Comisión Europea puso a disposición de los Estados miembros 70.000 millones de presupuesto comunitario (3).

Este paquete de medidas no incluía fondo alguno financiado con deuda mutualizada a nivel comunitario y, por tanto, no limitaba el aumento de la deuda pública que algunos Estados miembros estaban sufriendo. Dada la magnitud del reto, el 21 de julio de 2020 el Consejo adoptó el llamado *Next Generation EU (NGEU)*. El NGEU es un ambicioso programa de recuperación económica, dotado con 750.000 millones de euros, que, teniendo en cuenta las lecciones aprendidas durante la crisis financiera, promueve el papel activo del presupuesto comunitario en la recuperación económica. El NGEU se financia mediante deuda mutua a muy largo plazo emitida por la Unión Europea directamente en los mercados fi-

nancieros hasta 2026, a devolver hacia 2058 como tarde.

La parte del león del *NGEU* se asigna a la llamada facilidad para recuperación y la resiliencia (*RRF*, por sus siglas en inglés) con un montante de 672,5 mil millones, de los que 321,5 consisten en transferencias y 360 en préstamos (4). Según los anexos I a III del Reglamento que establece la *RRF* (en lo sucesivo el Reglamento) (5), el 70 por 100 de las transferencias se distribuye entre los Estados miembros en función de la población, la inversa del PIB per cápita y la tasa de desempleo. El 30 por 100 restante se distribuye en función de la población, la inversa del PIB per cápita, el cambio del PIB real en 2020 y el cambio acumulado durante 2020 y 2021. Los préstamos se distribuyen hasta un máximo del 6,8 por 100 de la renta nacional bruta del Estado miembro a precios corrientes.

El artículo 3 del Reglamento establece las áreas relevantes o pilares para los proyectos financiados por la *RRF*: 1) transición verde; 2) transformación digital; 3) crecimiento inteligente (*smart*), sostenible en inclusivo, incluyendo, entre otros, cohesión económica, productividad, I+D+i, y pymes; 4) cohesión económica y social; 5) salud y resiliencia económica y social; y 6) políticas para la infancia y la juventud, incluyendo educación.

Para poder recibir las transferencias y los préstamos, los Estados miembros deben presentar los llamados planes de recuperación y resiliencia (PRR). Los planes incluyen proyectos de inversión a financiar por la *RRF* acompañados de reformas estructurales, así como de medidas para incentivar la inversión

pública, consistentes con los seis pilares anteriores. Del total financiado, los PRR deben dedicar un mínimo del 37 por 100 y del 20 por 100 a proyectos dedicados a la transición verde y transformación digital, respectivamente. Aunque presentados con posterioridad, los PRR pueden incluir medidas adoptadas por los Estados miembros después del 1 de febrero de 2020 siempre y cuando cumplan con los requisitos establecidos en la *RRF*.

Según los criterios de reparto establecidos en el Reglamento, España podía solicitar hasta un máximo cercano a 140.000 millones de euros en transferencias y préstamos, a precios de 2019. En concreto, España solicitó 69,5 mil millones de euros en transferencias, el máximo al que podía optar, y ha renunciado, por el momento, a solicitar préstamos. España es el Estado miembro que recibe la mayor cuantía de transferencias, por delante de Italia (68,9 mil millones) y Francia (39,4 mil millones). Estos tres países representan algo más de la mitad de las transferencias máximas establecidas en la *RRF* para el conjunto de la UE.

El artículo 20 del Reglamento establece que los PRR son evaluados por la Comisión, y el Consejo adopta una decisión aprobando la evaluación del PRR. España presentó su PRR el 20 de abril de 2021, la Comisión publicó su evaluación el 16 de junio del mismo año y el ECOFIN (Consejo de Ministros de Economía y Finanzas de los Estados miembros de la Unión Europea) aprobó el Plan el 13 de julio y, finalmente, el 10 de noviembre el Gobierno acordó con la Comisión Europea las disposiciones operativas del Plan. En el momento de escribir este artículo España

ha recibido 31,036 mil millones de euros, repartidos en tres plazos (prefinanciación, primer y segundo desembolsos) de 9, 10 y 12.000 millones respectivamente, lo que representa el 44,7 por 100 del total de las transferencias solicitadas (6).

Este artículo analiza hasta qué punto el *RRP* aborda los retos a corto y largo plazo de la economía española, que ya existían antes del COVID-19 y que la crisis no ha hecho sino amplificar. Parte del material aquí utilizado es una actualización del informe preparado por los mismos autores para el Parlamento Europeo: *The added value of the Recovery and Resilience Plans: France, Italy, Portugal and Spain* (véase Martínez Mongay et al., 2022). Se discute el grado en que el PRR contribuye a la recuperación y al crecimiento potencial en España. Muchas de las cuestiones subyacentes en este análisis no encontrarán respuestas precisas especialmente porque la información necesaria para ello solo estará disponible en un futuro impreciso. Los PRR no están exentos de riesgos de implementación, que este trabajo tiene en cuenta para avanzar respuestas a estas cuestiones.

El análisis del PRR español se articula alrededor de seis secciones, incluyendo esta introducción. La sección segunda analiza el impacto económico del COVID-19 en España. La tercera sección identifica las vulnerabilidades más relevantes de la economía española. En la sección cuarta se analiza la eficacia *a priori* del PRR para contribuir tanto a los seis pilares de la *RRF* como a la resolución de esas vulnerabilidades. La sección quinta

discute los posibles riesgos de implementación, poniendo un énfasis especial en la adicionalidad del PRR. La sección sexta concluye con una reflexión sobre el papel de la RRF en el contexto geopolítico actual.

## II. EL IMPACTO DEL COVID-19 EN ESPAÑA: SHOCK GLOBAL, RECUPERACIÓN ASIMÉTRICA

A finales de 2019, la economía mundial mantenía la fase expansiva iniciada tras la crisis financiera global. Aunque el ritmo de crecimiento era diferente por áreas geográficas, había incertidumbres y algunos indicios de desaceleración en las economías europeas, nada hacía presagiar la magnitud de la crisis que se desató como consecuencia de la pandemia del COVID-19. A principios de 2020, la economía mundial experimentó una de las recesiones más profundas –aunque más breves– de las que se tiene constancia, caracterizada por su alcance global, afectando prácticamente a todos los países de forma simultánea. La adopción de medidas a nivel mundial para contener la propagación del virus COVID-19 provocó una repentina paralización de la actividad económica. Estas medidas se aplicaron en general y con rotundidad durante el primer y el segundo trimestre de 2020 y se fueron progresivamente flexibilizando hasta entrado 2021.

El confinamiento de la población y las restricciones al comercio en los mercados internacionales produjeron una de las caídas más profundas del PIB real de las que se tienen datos históricos. Las economías desarrolladas registraron un descenso intertrimestral del -1,7 por 100 en

el primer trimestre de 2020, y la economía se contrajo aún más, un -10,4 por 100, en el segundo trimestre (gráfico 1). El impacto fue aún más pronunciado en Europa, con cifras de -3,5 por 100 y -11,2 por 100 del PIB para la eurozona (EZ). Desde una perspectiva global, la contracción final en 2020 fue del -3,1 por 100 para la economía mundial, del -4,5 por 100 para las economías avanzadas y del -2,1 por 100 para los mercados emergentes y en desarrollo. Solo algunos países emergentes, como China, con un 2,3 por 100, registraron un crecimiento positivo (7). En el caso de España la caída fue del -5,4 y -17,7 por 100 en los dos primeros trimestres, saldándose el año con un -10,8 por 100. Analizando las cifras por países, se concluye que el impacto inicial del COVID-19 en España fue el más intenso de todos los europeos, con la única excepción de Reino Unido (8).

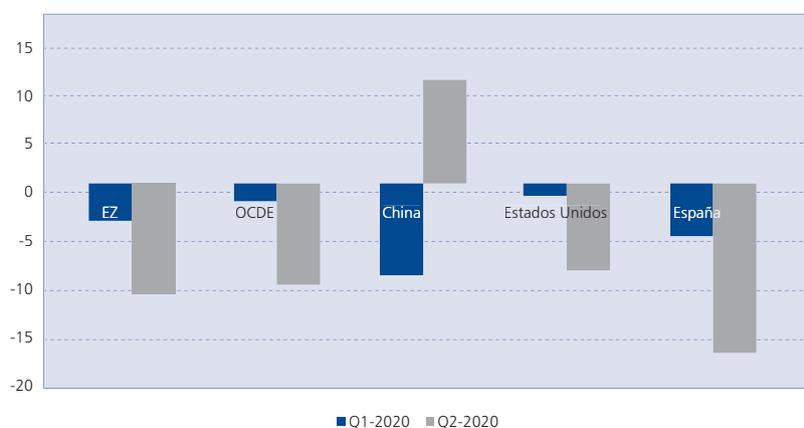
Al relajarse las medidas de confinamiento, aumentó la movilidad y se reabrieron los mer-

cados internacionales. Como consecuencia, el crecimiento del PIB real repuntó con fuerza en el tercer trimestre de 2020, registrando una de las mayores tasas de crecimiento intertrimestral que se recuerdan. Este rebote en la actividad económica durante el período mencionado fue visible en todas las economías desarrolladas, en desarrollo y emergentes. Los datos de la OCDE apuntan a un 9,4 por 100 en el mundo desarrollado y en Europa al 12,6 por 100 para la EZ. Esta cifra se elevó hasta el 16,8 por 100 en España. Sin embargo, tras este fuerte repunte inicial, el ritmo de recuperación presenta claras asimetrías por áreas económicas, países y sectores.

El patrón de recuperación registró ritmos desiguales en los países. España fue inicialmente uno de los países más dinámicos con un crecimiento del 16,8 en el tercer trimestre de 2020 (9) solo superado por Francia (18,6 por 100) y frente a una media del 11,7 y 12,6 por 100 de la UE y la EZ, respectivamente.

GRÁFICO 1

### EL IMPACTO ECONÓMICO GLOBAL DEL COVID-19 (CRECIMIENTO INTERTRIMESTRAL DEL PIB REAL)

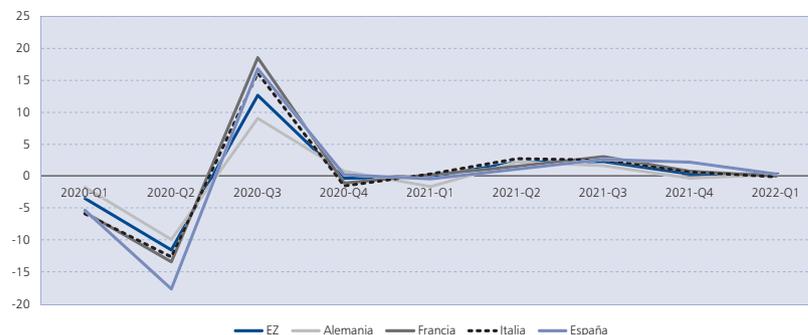


Fuente: OECD. Statistics. Key Short-Term Economic Indicators. Actualizado mayo 2022.

Tras este primer rebote inicial, el aterrizaje producido en el cuarto trimestre de 2020 tampoco fue especialmente negativo para España, ya que se saldó con un crecimiento intertrimestral del 0,2 frente a caídas en media de -0,2 y -0,3 en la UE y la EZ, e incluso Francia, que había liderado el crecimiento en el tercer trimestre, registró una caída en el cuarto del -1,1 por 100. Sin embargo, la recuperación en España perdió brío a lo largo de 2021 mostrando un ritmo vacilante, en especial en los primeros meses del año, para luego remontar en los siguientes. El año se saldó finalmente con un crecimiento anual del 5,1 por 100 unas décimas por debajo de la media comunitaria. Analizada globalmente, la evolución intertrimestral en 2021 no ha sido muy diferente a la observada en Europa ni considerando la media de las dos grandes áreas ni considerando los grandes países (el crecimiento medio intertrimestral en 2021 ha sido del 1,2 por 100 para la media de la EZ, del 0,5, 1,4, 1,5 por 100 para Alemania, Francia e Italia y del 1,4 por 100 de España, véase gráfico 2).

El aspecto más negativo de la etapa pospandémica en España lo encontramos en la dificultad para recuperar el nivel del PIB previo a la crisis del COVID-19, objetivo que se ha visto, además, obstaculizado por la aparición de nuevas incertidumbres que han ido provocando sucesivas revisiones a la baja y, en consecuencia, retrasos en su cumplimiento (10). El gráfico 3, partiendo de 2019 como año base, representa este proceso a través de las sucesivas previsiones realizadas por la Comisión Europea. Mientras que en la primavera de 2021 se preveía alcanzar el nivel previo del PIB en

GRÁFICO 2  
EL RITMO DE LA RECUPERACIÓN



Fuente: Eurostat.

2022, las sucesivas previsiones en el otoño de 2021 y, la posterior, en la primavera de 2022 van alargándolo hasta 2023. Este resultado contrasta con las previsiones para la EZ y los otros tres grandes Estados miembros (11).

Las razones de este comportamiento diferencial son de dos tipos. Por una parte, la magnitud del impacto inicial, el mayor de la EZ, que en España tuvo el COVID-19 y, en segundo lugar, los factores que han ralentizado el ritmo de la posterior y requerida recuperación a lo largo de 2021. Tres elementos son cruciales para explicar el primer aspecto. En primer lugar, la evolución de la pandemia en España. En segundo lugar, las características de su estructura económica. En tercer lugar, las medidas sanitarias y económicas adoptadas.

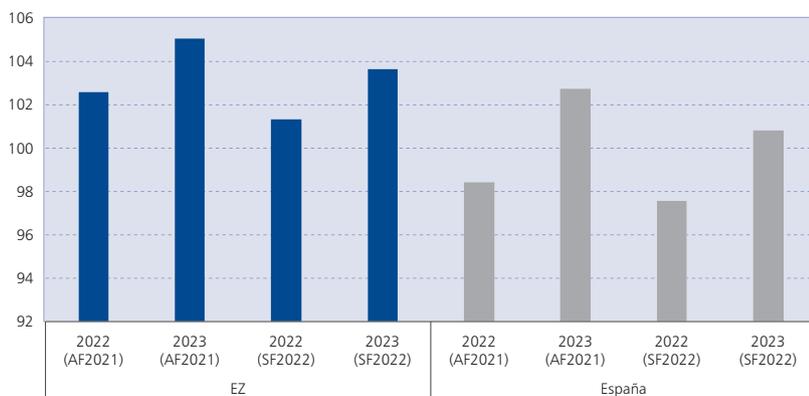
Aunque el primer caso conocido de COVID-19 se detectó en Francia, Italia fue el país donde se registró el mayor brote, donde la enfermedad se propagó inicialmente con mayor rapidez y uno de los más afectados en términos sanitarios (12). En España, el primer caso oficial se registró el 25 febrero (13), extendiéndose

se rápidamente en las primeras semanas de marzo y convirtiéndose rápidamente en uno de los países europeos más duramente golpeados por la crisis sanitaria (14) lo que llevó a la adopción de graves medidas restrictivas, empezando con la declaración del confinamiento a mediados de marzo (15).

En cuanto a la estructura económica, la especialización productiva explica en gran medida las diferencias detectadas, tanto en el impacto económico de la pandemia como en la recuperación en España en relación con el resto de Europa. El peso de las actividades especialmente afectadas por las medidas sanitarias, como el turismo, el comercio minorista o la hostelería, está detrás del diferente impacto económico de la pandemia.

Por último, antes de que se articulara la respuesta europea, las medidas nacionales de política económica consistían básicamente en políticas fiscales muy expansivas y medidas de apoyo al empleo (véase Alonso *et al.*, 2021, y De Castro, Martínez y Yániz, 2022). Varias de las medidas adoptadas se referían a cues-

GRÁFICO 3  
PREVISIONES DE RECUPERACIÓN DEL NIVEL PRECOVID-19 EN LA EZ  
(2019=100)



Fuente: *European Economic Forecast* (European Commission, 2022a).

tiones como el refuerzo del sistema sanitario y de la protección civil, los esfuerzos por preservar los puestos de trabajo y apoyar los ingresos de los trabajadores afectados y de los autónomos, y las medidas de apoyo a las empresas (aplazamientos fiscales y garantías de préstamos). Todas estas medidas tuvieron un impacto en las finanzas públicas que varía considerablemente de un país a otro, dependiendo principalmente del margen de maniobra que les permitía su situación inicial, que en España estaba limitada por el tamaño del déficit estructural que se arrastraba de años anteriores.

Dada la magnitud del *shock*, la economía española necesitaba un mayor dinamismo para recuperarse y aunque las primeras cifras del segundo semestre de 2020 apuntaban en esa dirección, la evolución a lo largo de 2021 fue frenando el optimismo. En primer lugar, la permanente incertidumbre sobre la evolución sanitaria de la epidemia que, a pesar de la vacunación generalizada, se ha materializado en 2021 a través de las sucesivas olas

y mutaciones, ha seguido lastrando el sector turístico español a lo largo del año. En segundo lugar, las interrupciones en la cadena de suministros y en el transporte marítimo junto con las dificultades y encarecimientos de materias primas y componentes han frenado la recuperación en los sectores industriales y de la construcción, en especial en el sector automovilístico, de gran relevancia en nuestro PIB y muy expuesto a este tipo de *shocks*. Finalmente, el aumento de los precios, debido tanto a factores de demanda como de oferta (energía), en lugar de diluirse a lo largo del año ha dado lugar a un fenómeno persistente de inflación especialmente intenso en España.

En suma, la aparición de nuevos brotes y variantes del virus, los cuellos de botella, la ruptura en la cadena de suministros y el resurgimiento de la inflación frenaron el ritmo de la recuperación en 2021 en España, debido a su mayor vulnerabilidad sectorial y energética y la alejaron de la EZ en el ritmo de recuperación del nivel prepandemia. A todo ello habría que añadir las consecuen-

cias del conflicto bélico en Ucrania en 2022 que, entre otras, ha provocado una profunda crisis en el mercado de la energía, mercado especialmente sensible para la economía española. Un último elemento a señalar es el papel de la política económica. Con la pandemia en retirada, las principales medidas adoptadas en 2020 (los ERTE, ICO y ayudas directas a empresas) fueron retirándose gradualmente a lo largo de 2020-2021. La pregunta que surge es si un uso más rápido y efectivo de los fondos *NGEU* a lo largo del año hubiese compensado el impulso fiscal perdido. En suma, la concatenación de estas perturbaciones nos ha conducido a lo que el Banco de España define como «una recuperación incompleta en un contexto incierto» (Banco de España, 2022a).

### III. LAS VULNERABILIDADES DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

Antes del estallido del COVID-19, la economía española presentaba una serie de vulnerabilidades, que se vieron exacerbadas por la pandemia. Estas vulnerabilidades representan desafíos estructurales de largo recorrido y pueden agruparse en tres categorías: el mercado laboral, el estado de las finanzas públicas y la productividad y los factores de crecimiento.

En relación con el mercado de trabajo, España se caracteriza por tener una de las tasas de desempleo más altas de la UE, y por una sobrerreacción del ajuste del empleo en tiempos de crisis. Una elevada tasa de temporalidad, la dualidad entre empleados internos (fijos) y externos (temporales y parados), el desempleo de larga duración y la segmentación, que penaliza a los jóvenes y a las mu-

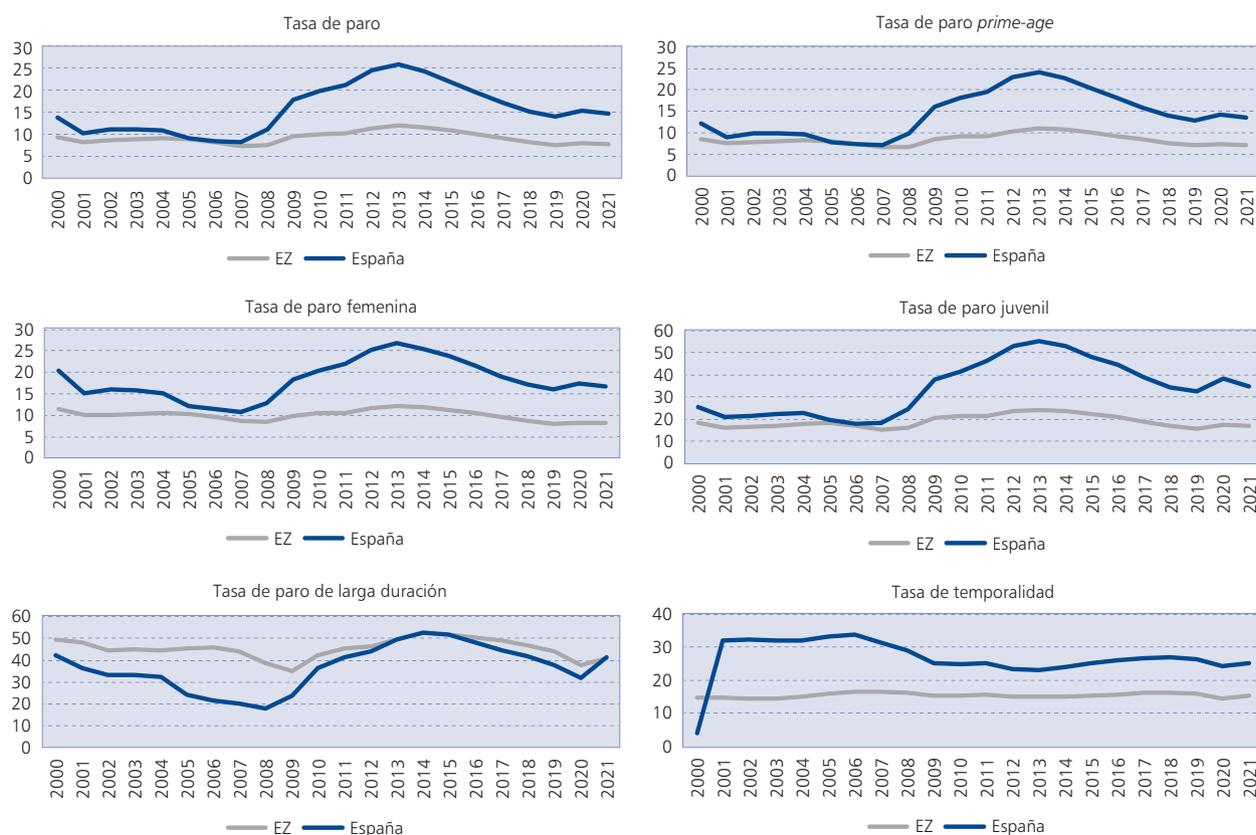
CUADRO N.º 1

## LA ECONOMÍA ESPAÑOLA EN UN FLASH Y SUS VULNERABILIDADES

	2017	2018	2019	2020	2021*	2022*
Crecimiento del PIB real	3,0	2,3	2,1	-10,8	5,1	4,0
Índice de precios al consumo (armonizado)	2,0	1,7	0,8	-0,3	3,0	6,3
Tasa de desempleo	17,2	15,3	14,1	15,5	14,8	13,4
Deuda bruta de las AAPP (% PIB)	98,6	100,5	98,3	120,0	118,4	115,1
Saldo presupuestario de las AAPP (% PIB)	-3,1	-2,6	-3,1	-10,3	-6,9	-4,9
Productividad por hora trabajada en % EZ	88,6	88,4	88,0	86,4	84,7	-

Fuentes: AMECO, OCDE y *European Economic Forecast* (European Commission, 2022b).

#### GRÁFICO 4 CARACTERÍSTICAS ESTRUCTURALES DEL MERCADO DE TRABAJO EN ESPAÑA



Fuente: Eurostat.

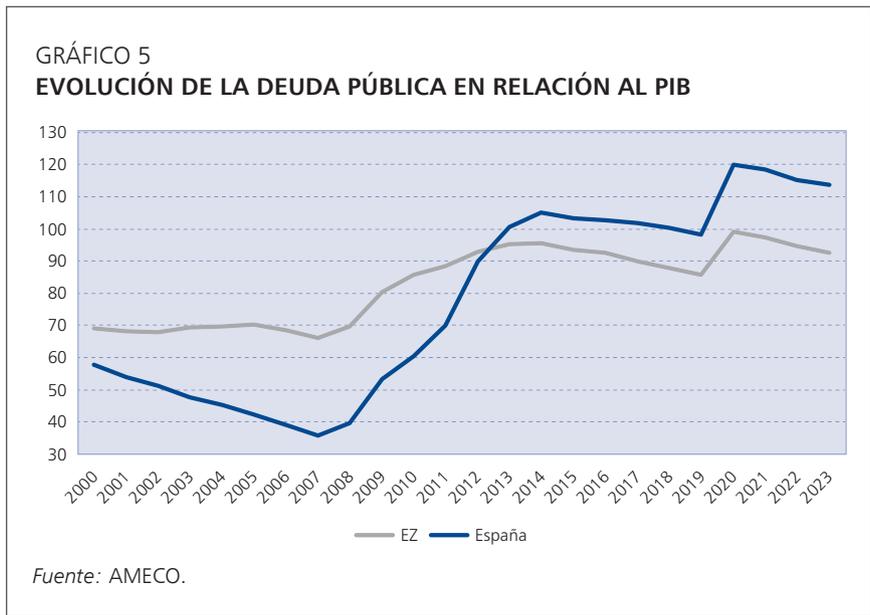
jes, son los principales problemas estructurales del mercado laboral español que las sucesivas reformas no han conseguido corregir (véase gráfico 4) (16).

Sin embargo, hay que destacar que el impacto de esta crisis sobre el desempleo ha sido muy inferior al de las crisis que la precedieron. La adopción de

medidas de apoyo, en especial la rápida y amplia utilización de los ERTE, permitió frenar la esperada destrucción de puestos de trabajo. No obstante, la tasa

de desempleo aumentó 1,4 puntos hasta alcanzar el 15,5 por 100 en 2020 por encima de la EZ, donde tan solo se incrementó en 0,4 décimas situándose en el 8 por 100. La recuperación del empleo se ha producido en paralelo a la recuperación económica a partir del tercer trimestre de 2020, de forma que con los últimos datos del primer trimestre de 2022 la tasa de paro se sitúa en el 13,7 por 100 con una previsión de cierre de año del 13,4 por 100 frente al 7,3 por 100 de la EZ (European Commission, 2022a). Al margen del efecto coyuntural de la crisis sobre el empleo, los problemas estructurales persisten o incluso aumentan como ocurre con el desempleo juvenil y femenino.

La situación de las finanzas públicas y su sostenibilidad es otra de las vulnerabilidades que España comparte con otros Estados miembros en su respuesta al impacto de la pandemia. La



economía española se caracteriza por un elevado déficit estructural que no se ha reducido a pesar de la sostenida recuperación económica iniciada a finales de 2013, provocando que la deuda pública alcanzase el 95,5 por 100 del PIB en 2019.

A pesar del escaso margen de maniobra que ha condicionado la respuesta fiscal de España a la crisis del COVID-19, el déficit global aumentó hasta el 10,3 por 100 del PIB en 2020, y la deuda pública se disparó hasta el 120 por 100, el incremento

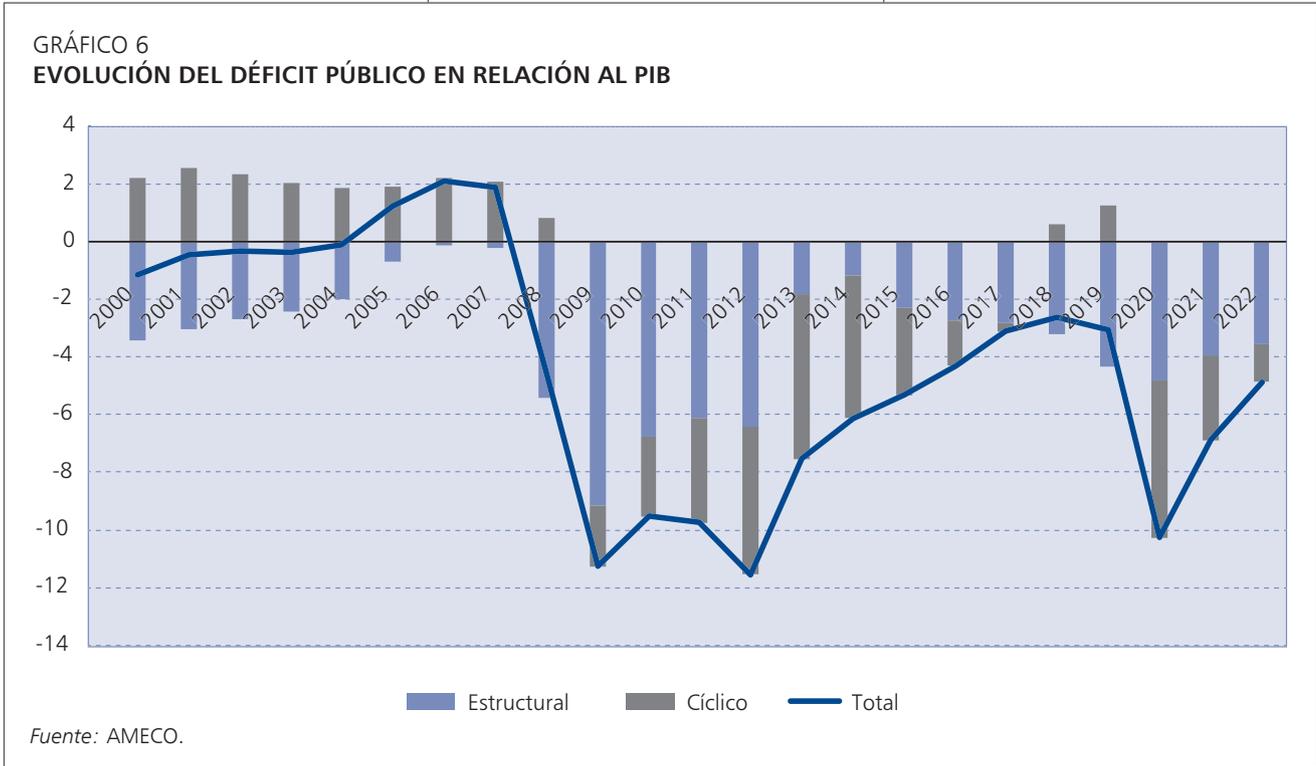
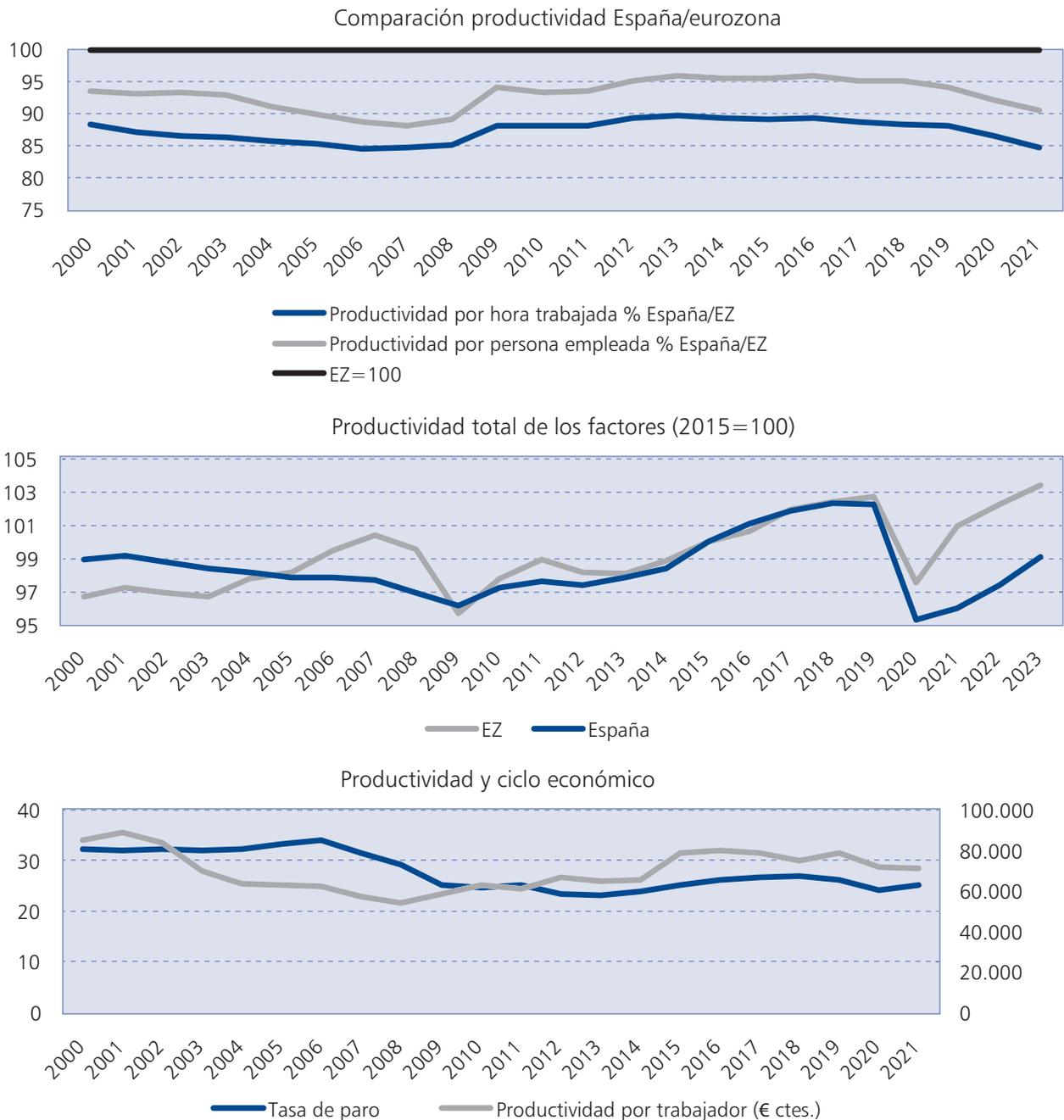


GRÁFICO 7  
LA PRODUCTIVIDAD DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA



Fuentes: AMECO y OCDE.

más significativo desde que se dispone de estadísticas. Durante la recuperación, el déficit se ha reducido hasta situarse el saldo presupuestario en el -6,9

por 100 del PIB en 2021 y, de acuerdo con las más recientes previsiones de la Comisión, se situará en el -4,9 y -4,4 por 100 en 2022 y 2023, respectivamen-

te. Estas cifras están por encima de las registradas y previstas para la EZ que son de -5,1, -3,7 y -2,5 por 100, respectivamente. En cuanto a la deuda, se ha

producido un suave descenso en 2021 (118,4 por 100) que se prolongará previsiblemente hasta situarse en el 113,7 por 100 en 2023, cifra claramente superior al 92,7 por 100 de la EZ (véanse gráficos 5 y 6).

Si bien la situación presupuestaria de España era delicada en el período previo a la pandemia, las medidas fiscales adoptadas para suavizar sus efectos no han hecho sino agravar la situación. Sin embargo, no solo importan los indicadores agregados de la situación del sector público, sino también la composición del gasto, la sostenibilidad de ciertas partidas presupuestarias y la eficiencia de la administración, que son elementos clave para garantizar el buen funcionamiento de la economía. En este contexto, hay que destacar que el peso del gasto relacionado con el envejecimiento agudiza la necesidad de reformar las pensiones, una cuestión de gran calado político, así como algunas debilidades de los sistemas sanitarios, como ha desvelado la pandemia.

Una tercera vulnerabilidad de la economía española engloba un conjunto de elementos relacionados con su capacidad para mantener una tasa de crecimiento sostenible. Una adecuada acumulación de capital, tanto físico como de conocimiento y humano, y la capacidad de combinarlos con instituciones eficientes son la clave del crecimiento sostenido.

A pesar de su elevado crecimiento en las últimas décadas, el PIB per cápita sigue estando por debajo de la media de la UE. La baja productividad, tanto en el factor trabajo como en el capital, es una de las principales

vulnerabilidades de la economía española, que obstaculiza el crecimiento a largo plazo y el proceso de convergencia con la UE, y que apenas se ha visto alterada por el COVID-19. La mayor presencia de empresas en sectores directamente afectados por el cierre y una estructura empresarial basada en pequeñas y medianas empresas han condicionado el impacto del COVID-19. Mientras que el primer efecto se considera transitorio hasta que se normalicen definitivamente las condiciones sanitarias, el segundo representa una debilidad estructural. El gráfico 7 desglosa los diferentes componentes de productividad e ilustra su peor desempeño con respecto a la EZ, así como su respuesta cíclica. Las raíces de esta debilidad pueden encontrarse en una menor dotación de factores productivos, capital físico, humano y tecnológico (17). En su reciente informe enmarcado en el Semestre Europeo, la Comisión Europea (European Commission, 2022c) destaca también la caída de la productividad que viene registrando España desde 2010. Además de los ya mencionados, la eficiencia de la Administración Pública y el funcionamiento del mercado doméstico serían otros factores a tener en cuenta para mejorar la eficiencia y la productividad de acuerdo con el análisis de la Comisión (18).

En resumen, España presenta vulnerabilidades que limitan su productividad y capacidad de crecimiento y que no han sido modificadas sustancialmente por el COVID-19. El PRR representa una oportunidad para abordar estos retos. En definitiva, la acumulación de factores productivos, de capital físico y humano y de conocimiento, y un diseño

institucional adecuado constituyen la receta para alcanzar el objetivo del crecimiento sostenible.

#### IV. EL PRR ESPAÑOL, LUCES Y SOMBRAS

Tal como se señala en la introducción, el Reglamento establece los seis pilares fundamentales de actuación del mecanismo de recuperación y resiliencia, que deben regir los planes nacionales. Por tanto, los planes diseñados en cada país deberían, a través de inversiones y reformas, abordar estas directrices generales. El propósito de esta sección es estudiar el PRR presentado por España analizando en qué medida cumple los objetivos establecidos y contribuye a transformar la economía española y abordar sus retos pendientes. Se trata, por tanto, de mantener un equilibrio entre los pilares establecidos en el Reglamento y los retos específicos de la economía española.

El primer aspecto a mencionar es la fórmula de financiación elegida. España ha optado por no utilizar por el momento su cuota de préstamos, aunque deja la puerta abierta para 2023 y más adelante. En esto se diferencia de otros países de su entorno como Italia que decidió utilizar los préstamos en su totalidad y Portugal que lo hizo en una pequeña proporción (20 por 100).

Aunque todos los países miembros trataron de abordar los pilares establecidos por el Reglamento, la arquitectura de sus respectivos PRR difiere tanto en la nomenclatura (ejes, palancas, componentes, en el caso de España) como en los esfuerzos dedicados a los distintos proyectos de inversión y en el diseño de las reformas que abordan

los retos específicos de cada país (19). Sin duda, las vulnerabilidades de cada país, tal y como se ha mencionado anteriormente, y las recomendaciones específicas de cada país (CSR por sus siglas en inglés), tal y como se han planteado en el marco del Semestre Europeo, han estado muy presentes en la elaboración de los planes. El único requisito impuesto por la Comisión Europea en la distribución de los fondos es dedicar al menos un 37 por 100 a proyectos de transición ecológica y un 20 por 100 a proyectos de transformación digital. España dedica a estos dos objetivos un 40 y 28 por 100, respectivamente.

### 1. La transición verde

El plan español apoya la transición verde a través de inversiones incluidas en casi todos sus componentes, el tercer nivel de actuación del PRR que desglosa las medidas de cada eje y palanca. Algunos aspectos fundamentales son la eficiencia energética de los edificios públicos y privados, la movilidad sostenible en el transporte urbano y de larga distancia, la descarbonización del sector energético, que incluye técnicas de almacenamiento y una hoja de ruta del hidrógeno renovable, y las estrategias de rehabilitación de edificios. El plan de inversiones va acompañado de la Ley de Cambio Climático y Transición Energética, que establece los objetivos de renovables para 2030 y el objetivo de neutralidad climática para 2050. Por último, el plan incluye medidas para aumentar la resiliencia de los diferentes ecosistemas, especialmente en la costa, a los efectos del cambio climático.

España comparte con otros países del sur de Europa la pre-

ocupación por su especial vulnerabilidad a los efectos del cambio climático y el aumento de la probabilidad de fenómenos extremos. En consecuencia, se han incluido medidas para mitigar dichos efectos y preservar sus ecosistemas, especialmente en las zonas costeras.

### 2. Transición digital

Considerando los cuatro ítems que componen el Índice de Economía y Sociedad Digital (DESI) en su conjunto, España se situaba en 2021 en la novena posición entre los 27 Estados miembros (European Commission, 2020b). El plan de España se concentra principalmente en promover la digitalización de las empresas, especialmente de las pymes, y en reforzar las competencias digitales de la población, sus dos principales debilidades en el ámbito digital. En conectividad y digitalización de los servicios públicos, España se sitúa por encima de la media. Otros países como Francia, sin dejar de lado estos objetivos, muestran en sus PRR una mayor ambición innovadora desplegando tecnologías digitales clave.

### 3. Retos específicos de la economía española

A diferencia del caso de las transiciones verde y digital, las medidas para hacer frente a las principales vulnerabilidades, «los retos macroeconómicos clave», no se enmarcan en un pilar específico del Reglamento. Se han abordado en varios componentes dentro de los pilares del «Crecimiento inteligente, sostenible e integrador» y «Salud y resiliencia económica, social e institucional». Los dos pilares restantes, «Cohesión social y terri-

torial» y «Políticas para la próxima generación», también pueden incluir medidas de carácter más específico. Analizamos ahora cómo se han abordado las vulnerabilidades de la economía española identificadas en la sección tercera.

#### 3.1. Mercado laboral

El punto clave del PRR español relativo al mercado laboral es el plan de impulso, transformación y modernización del sistema de formación profesional para que se convierta en uno de los ejes vertebradores de un nuevo modelo económico basado en el conocimiento. El plan también contempla la puesta en marcha de un conjunto de reformas para lograr un mercado de trabajo más dinámico, resiliente e inclusivo, y hacer frente a los problemas que lo aquejan desde hace décadas: temporalidad, dualidad del mercado, negociación colectiva obsoleta, elevado desempleo estructural y conjunto, y aumento de la inversión en capital humano. La reciente reforma laboral estaría en línea con este objetivo, aunque presenta claros resultados del complejo escenario político y social que limita la ambición de las medidas (20). Aunque es pronto para una correcta valoración, el endurecimiento de la contratación temporal parece estar teniendo un efecto positivo en su reducción, de acuerdo con las cifras de los primeros meses de 2022.

#### 3.2. Finanzas públicas

El plan español propone consolidar las finanzas públicas con medidas tanto en el lado de los ingresos como en el de los gastos. La lucha contra el fraude fiscal y la reforma del sistema tribu-

tario y su administración figuran entre los esfuerzos propuestos para aumentar los ingresos. La reciente propuesta de reforma tiene un alcance limitado y se centra en la fiscalidad medioambiental y en la transformación digital de la economía. Por el lado del gasto, se incluyen medidas para hacer más eficiente y sostenible el gasto público. El objetivo del programa de revisión del gasto es mejorar la calidad y la eficiencia del gasto público español, lo que permitirá reorientarlo hacia un mayor crecimiento y un gasto respetuoso con el medio ambiente. Por último, el plan también reconoce la necesidad de reformar el sistema de pensiones para asegurar su sostenibilidad a medio y largo plazo y garantizar la equidad intergeneracional. Sin embargo, el diseño de la reforma está fuertemente condicionado por las presiones sociales y políticas. En consecuencia, se están poniendo en marcha medidas graduales que no abordan el problema globalmente y no son efectivas para ir reduciendo el déficit actuarial en el largo plazo (21). El reciente e intenso aumento de la inflación en el último año ha añadido un nuevo ingrediente desestabilizador al sistema a través del uso de la indiciación.

El PRR incorpora medidas cualitativas para mejorar la calidad y la eficiencia de los servicios públicos mediante una combinación de inversiones y reformas. Sin embargo, se echa en falta un plan de consolidación fiscal más concreto, detallado y creíble, dada la situación presupuestaria de la economía española. No obstante, en su informe inicial la Comisión acoge con satisfacción las propuestas del PRR y señala que las medidas garantizarán unas finanzas sostenibles a medio plazo (European Commission, 2021a).

nibles a medio plazo (European Commission, 2021a).

En su reciente valoración del Programa de Estabilidad junto con el Programa Nacional de Reformas presentados ambos en la primavera de 2022, la conclusión sigue siendo positiva, aunque, según el análisis de la Comisión, los riesgos de sostenibilidad de la deuda parecen elevados a medio plazo (European Commission 2022b,c) (22). La Comisión considera que el escenario macroeconómico es realista y aconseja mantener una política fiscal prudente, limitando el gasto corriente para estar preparados para su ajuste de acuerdo con la evolución de la situación actual ante la guerra de Ucrania y la elevación del precio de la energía.

Por su parte, la AIReF, que también considera factible el Programa de Estabilidad, detecta numerosas debilidades y es crítica en cuanto a la identificación de una estrategia de consolidación fiscal a medio plazo (véase AIReF, 2022). La falta de detalle sobre la ejecución de las inversiones o el efecto de la reforma tributaria y del sistema de pensiones son algunas de las carencias detectadas. Sostiene que, sin medidas adicionales, el margen de reducción del déficit alcanzará un techo en 2023-2024, lo cual frenará la reducción de la deuda, colocando a España en una situación muy vulnerable ante futuras incertidumbres.

### 3.3. Factores de crecimiento

Como se ha mencionado en la sección tercera, España presenta vulnerabilidades que afectan a su trayectoria de crecimiento potencial, especialmente debido a la baja productividad y a la escasa dotación de factores

productivos adecuados. Aunque el pilar «Crecimiento inteligente, sostenible e integrador» es el más adecuado para englobar las medidas para mitigar estas vulnerabilidades e impulsar el crecimiento económico, lo cierto es que el plan español incluye reformas en diferentes apartados. Además, hay que tener en cuenta que áreas políticas, como la transición digital, la reforma del mercado laboral o la modernización de la Administración Pública, también tienen un efecto evidente sobre el crecimiento.

La baja productividad de la economía española, especialmente en lo que respecta al factor trabajo, se espera que mejore con las medidas de reforma laboral, relacionadas con la mejora del capital humano tanto en formación profesional como en competencias digitales, el impulso que se derivará de las inversiones verdes y, sobre todo, de la transición digital.

## 4. Síntesis de la valoración del PRR español

En un informe reciente, la Comisión informó al Parlamento y al Consejo sobre su evaluación provisional de la aplicación del mecanismo de recuperación y resiliencia después de que cada país miembro presentara su acuerdo operativo para solicitar su primera solicitud de pago (Comisión Europea, 2022). Se trata de un informe muy detallado en el que la Comisión analiza si los países han abordado adecuadamente los seis pilares del Reglamento. En el caso de España, destacan la Ley de Cambio Climático y Transición Energética, la reforma de la renta mínima de inserción, las medidas de apoyo a la digitalización de las pymes y de impulso a las competencias digitales, y las reformas

que refuerzan la capacidad de realizar y controlar las revisiones de gasto. Se valora positivamente el detalle en la presentación de las actuaciones, el calendario de su ejecución, la estimación de costes, los aspectos técnicos y la implicación de las autoridades responsables en su realización. Otra cuestión que no hay que perder de vista son los aspectos sociales que el Reglamento contempla, especialmente, en los pilares «Cohesión social y territorial», «Salud y resiliencia económica, social e institucional» y «Políticas para la próxima generación». El PRR tiene en cuenta estos aspectos sociales en las medidas propuestas en los diferentes componentes.

Se espera que la implementación del PRR tenga un impacto positivo en las economías de los Estados miembros. Pero la cuestión que subyace a todos estos elementos positivos es si todas estas medidas son suficientes para resolver los retos estructurales a los que se enfrentan los países. En otras palabras, la Comisión evalúa la aplicación del Reglamento, pero no su diseño, y se plantea la cuestión de si una aplicación automática de las directrices del Reglamento con medidas idénticas para todos los países miembros es la más adecuada para reducir las vulnerabilidades específicas de cada país.

Asimismo, aunque el impacto del PRR será, sin duda, positivo para la economía española, una visión más crítica sugiere que algunas vulnerabilidades solo se abordan parcialmente. Entre ellas, la corrección del déficit público estructural, las distorsiones del mercado laboral y la eficiencia de la Administración Pública en los distintos niveles de gobierno.

Hay, por tanto, luces y sombras en la valoración de los PRR para los países de la UE. La luz proviene, en primer lugar, de la rapidez y eficacia con la que los respectivos países miembros están aplicando las directrices reglamentarias en sus respectivos PRR, como reconoce la Comisión en sus informes de evaluación. En segundo lugar, el volumen y la composición de las inversiones financiadas por los fondos tendrán, sin duda, un efecto de arrastre y modernización de la economía. Pero también detectamos sombras. Estas surgen del diseño de un reglamento uniforme para todos los países que no aborda suficientemente las vulnerabilidades específicas de cada Estado miembro, prioriza las inversiones y no genera suficientes incentivos para abordar las reformas. Las dudas surgen especialmente en el ámbito de las reformas y en si su ambición será suficiente para resolver eficazmente los problemas enquistados, especialmente los relacionados con el mercado laboral o las finanzas públicas.

## V. RIESGOS DE IMPLEMENTACIÓN Y ADICIONALIDAD DEL PRR

La *RRF* tiene una doble vocación de corto y de largo plazo. A corto plazo, debería proporcionar soporte para que los Estados miembros pusieran en marcha políticas fiscales expansivas, apoyando y acelerando la recuperación, de forma que la inversión pública no fuese de nuevo víctima de la recesión, como ya ocurrió en la crisis financiera. A más largo plazo, los PRR deberían inducir cambios estructurales profundos en las economías de los Estados miembros, ayudándoles a abordar vulnerabilidades que, como se ha discutido en la

sección tercera, ya existían antes de 2020, y que el COVID-19 no ha hecho sino amplificar.

Los seis pilares de la *RRF* se corresponden con casi cualquier aspecto relacionado con las políticas económicas y sociales de los Estados miembros. Mientras que un enfoque tan amplio permite a los Estados miembros incluir en los PRR medidas para abordar un amplio abanico de proyectos de inversión y reformas estructurales, el riesgo es que los PRR dispersen sus acciones, reduciendo su potencial económico.

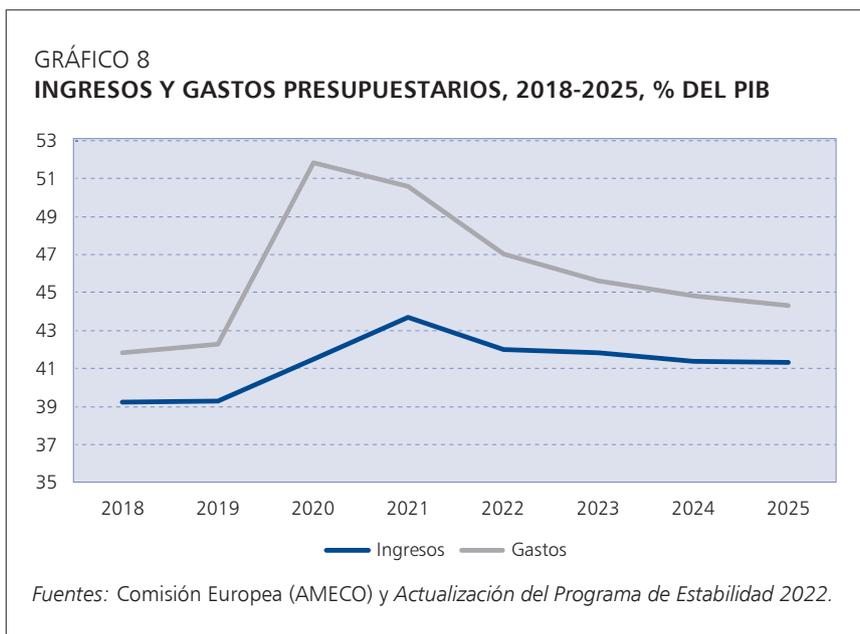
### 1. Riesgos de implementación previstos en el Reglamento

El Reglamento ha tratado de reducir este riesgo de dispersión estableciendo unos mínimos de gasto para dos de los seis pilares, la transición verde y la transformación digital, cuyo objetivo es apoyar la transformación ecológica y tecnológica de las economías de la Unión. Además, el colegislador europeo, consciente de que los fondos del *NGEU* se solapaban en el tiempo con otros fondos europeos, ha establecido el principio de adicionalidad (véase artículo 9), según el cual la financiación proporcionada por la *RRF* deberá ser adicional a la proporcionada por otros programas e instrumentos de la Unión. Se trata de garantizar que el impacto económico del *NGEU* no se produzca en detrimento del efecto de otros fondos. España va a recibir unos 36.000 millones de diferentes fondos del Marco Financiero Multianual (*MFF*, por sus siglas en inglés) entre 2021 y 2027. Por tanto, aunque no desdeñable, en términos anuales, la financiación del *MFF* es relativamente pequeña comparada con la del

*RRF*, especialmente si tenemos en cuenta que la primera se distribuye a lo largo de un mínimo de siete años, que pueden llegar a nueve, mientras que, según la actualización del Programa de Estabilidad de este año, se prevé que la mayor parte de la segunda se presupueste en solo tres años, entre 2021 y 2023, con anualidades superiores a los 20.000 millones.

Otro riesgo es que ciertos proyectos y reformas incluidos en los PRR tengan impactos medioambientales indeseables, lo que socavaría los objetivos de la transición verde. Por ello, el artículo 5 establece que la *RRF* solo podrá financiar medidas que no produzcan un daño medioambiental significativo. El PRR español incluye evaluaciones sistemáticas de la conformidad con este principio. Por su parte, la Comisión Europea concluyó que *a priori* ninguna medida del plan español causaría un daño medioambiental significativo (European Commission, 2021a). Además, España se ha comprometido a proporcionar la información necesaria durante el proceso de implementación de los proyectos en los que no se puede asegurar *ex ante* la conformidad con el principio.

El legislador europeo ha identificado un tercer riesgo cuya materialización podría reducir el potencial económico tanto a corto como a medio plazo. El artículo 5 del Reglamento prohíbe financiar gasto recurrente con la *RRF*, excepto en casos debidamente justificados. En otros términos, los PRR deben financiar proyectos de inversión y gasto corriente ligados a las reformas, como, entre otros, sería el caso de programas de formación, o gastos de gestión. En base a los



datos aportados por el Reino de España en la Actualización del Programa de Estabilidad de 2022, que cubre el período 2021-2025, se podría decir que el PRR español cumple este principio. Como muestran los cuadros 19 y 21 del Programa, los gastos planificados a financiar con los 69.513 millones en transferencias recibidas de la *RRF* se concentran en los años 2021-2023 y tienden a cero en 2026. Además, la mayor parte del gasto, alrededor de un 87 por 100, se dedica a la inversión, que *de facto* es la suma de una serie de proyectos no recurrentes.

Sin embargo, la financiación procedente de PRR es gasto público y, por tanto, fungible. En otras palabras, las transferencias podrían haber liberado recursos para financiar gasto recurrente o corriente de forma indirecta. Analizar esta posibilidad requiere establecer un contrafactual a fin de determinar cómo habría evolucionado tanto el gasto corriente como de inversión si la facilidad no hubiera estado disponible. Encontrar un contrafactual es siempre complicado,

pero podemos aproximarnos si comparamos la ratio de ingresos sobre gastos observados en 2019 con los proyectados en el programa de estabilidad para 2025, y podemos concluir así que el Gobierno planea financiar el aumento permanente de los gastos mediante un aumento prácticamente equivalente de los ingresos. El gráfico 8 muestra la evolución de ingresos y gastos en porcentaje del PIB desde 2018 hasta 2025. Las series entre 2018 y 2021 son las observadas, mientras que los datos para 2022-2025 son las proyecciones del Gobierno en la actualización del plan de estabilidad de 2022. Tomando como base 2019, el incremento hasta 2025 en los gastos totales se eleva a 2 puntos del PIB, y coincide exactamente con el incremento en los ingresos. En ambos años, 2019 y 2025, el déficit nominal es igual al 3 por 100 del PIB.

Estos tres principios –adicionalidad con respecto a otros fondos comunitarios, evitar daños medioambientales y no financiar

daños recurrentes— tratan de establecer un marco mínimo que permita maximizar los efectos económicos y medioambientales de los PRR tanto a corto como a largo plazo. Sin embargo, a la luz de diversas simulaciones de impacto, tales principios no parecen suficientes para evitar riesgos de implementación que podrían reducir sensiblemente el efecto económico de los planes de recuperación y resiliencia sobre el crecimiento.

## 2. Otros riesgos de implementación

En este momento, cuando una parte sustancial del PRR o no se ha implementado, o está en vías de ejecución, la evaluación del potencial económico del programa no se puede llevar a cabo en base a información observable, sino solamente en base a simulaciones *ex ante* obtenidas a partir de modelos más o menos sofisticados. Los resultados de tales simulaciones vienen determinados por el conjunto de hipótesis que definen el modelo. El interés de comparar simulaciones de diferentes modelos no reside tanto en los aspectos cuantitativos sino en los cualitativos. La comparación de simulaciones obtenidas a partir de diferentes hipótesis permite identificar riesgos de implementación que, si se materializasen, reducirían el impacto económico de los fondos del *NGEU* en España.

Uno de los intentos más tempranos para cuantificar el impacto del *NGEU* se puede encontrar en Codogno y Van den Noord (2020). Estos autores consideran el efecto de utilizar las cantidades máximas de transferencias y préstamos implicados por los criterios de reparto del *NGEU*, asumiendo que se utilizan para fi-

nanciar inversiones, no gasto corriente ni bajadas de impuestos, y de forma totalmente adicional, es decir, sin financiar proyectos que se hubiesen implementado en ausencia del *NGEU*. En otros términos, se asume que el impulso fiscal es del tamaño de la *RRF* y que el multiplicador del gasto es máximo. Los autores concluyen que el correspondiente impulso fiscal aumentaría el PIB de la UE en un 1,5 por 100 hasta 2024 (2,5 por 100 hacia el año 2027) con respecto al escenario no-*NGEU*. El impacto en España hasta 2027 sería del 8 por 100, situándose entre el 10 por 100 proyectado para Portugal y el 7 por 100 para Italia.

España ha mostrado una clara preferencia de las transferencias sobre los préstamos, pues por ahora ha renunciado a solicitar estos últimos, lo que reduce la potencia del PRR a la mitad de los casi 140.000 millones que se podrían haber solicitado. Se podría argumentar que España puede solicitar los préstamos en 2023, por lo que ese máximo teórico establecido por Codogno y Van den Noord (2020) es todavía alcanzable. Sin embargo, como muestran las simulaciones en Pfeiffer, Varga e in't Veld (2021), la amplitud del período durante el cual se implementa el plan también determina el impacto económico. En concreto, los autores consideran dos escenarios alternativos en función de la velocidad a la que se gastan las cantidades asignadas, uno «rápido» en el que el PRR se ejecuta entre 2021 y 2024, y otro «lento» en el que la ejecución se prolonga hasta 2026. Por tanto, estas simulaciones proporcionan órdenes de magnitud para calibrar la diferencia en términos de crecimiento de haber solicitado el máximo

de transferencias y préstamos desde el principio, gastándolo antes de 2024, y dejar para más tarde la ejecución de proyectos financiados con préstamos. Según Pfeiffer, Varga e in't Veld (2021), el impacto económico en el escenario lento es alrededor de un 80 por 100 del impacto en el escenario rápido.

Nótese que estas simulaciones también permiten ilustrar el efecto de riesgos de implementación asociados a problemas de capacidad de absorción de los fondos, ligados a una deficiente capacidad administrativa. No es posible, en este momento, determinar de manera directa hasta qué punto la capacidad de absorción del *NGEU* podría llegar a ser un problema relevante. Según la Actualización del Programa de Estabilidad de 2022, la ejecución del plan el año pasado avanzó a un ritmo satisfactorio. Sin embargo, se ha denunciado cierta lentitud en la llegada de los fondos a la economía real (Berraquero y Luque, 2021; Doménech, 2022b). La implicación de una capacidad administrativa insuficiente es que gastar los fondos requiere más tiempo, situándonos en el escenario «lento» en Pfeiffer, Varga e in't Veld (2021) (23).

Es preciso recordar que existen varias fases en la ejecución presupuestaria del gasto desde el reconocimiento de los créditos iniciales y la autorización del gasto hasta que se pueda valorar con precisión su impacto macroeconómico. Este complejo proceso administrativo dificulta la correcta valoración del ritmo de ejecución. De acuerdo con el II Informe de ejecución del Plan de Recuperación (24) la ejecución se ha desarrollado a través de los PERTES (25), las transferen-

cias a comunidades autónomas (CC. AA.) y las subvenciones y licitaciones directamente gestionadas por la Administración Central del Estado. En 2021 se han reconocido obligaciones de gasto por un total de 22.000 millones de euros, de los cuales algo más de la mitad son transferencias a CC. AA. Diversas fuentes estiman la ejecución en 2021 en un rango entre 1.000-3.000 millones de euros (AIReF, 2022; Hidalgo, 2022) y las previsiones para 2022 entre 10.000-15.000 millones de euros (Doménech, 2022b). Por su parte, el Banco de España sugiere que con la información disponible puede inferirse un cierto retraso en la ejecución del gasto con respecto al calendario de proyecciones (Banco de España, 2022b).

El efecto económico también depende tanto de la composición del impulso fiscal como de una adecuada articulación de inversiones y reformas. En el caso español, la Comisión Europea usando el modelo QUEST (European Commission, 2021a), y considerando las cantidades realmente solicitadas por el Gobierno español, concluye que el *NGEU* podría aumentar el PIB español en un 2,5 por 100 hacia 2024, conduciendo a un aumento permanente del 0,8 por 100 de la actividad en los próximos veinte años. Además, la Comisión concluye que, si la composición del impulso no es la adecuada, un menor impacto sobre la productividad reduciría el impacto sobre el PIB al 1,8 por 100 hacia 2024 y al 0,3 por 100 en veinte años (26). Finalmente, la Comisión Europea llama la atención sobre el trabajo de Varga e in't Veld (2014), según el cual la implementación de reformas estructurales que redujeran a la mitad el gap de España

con respecto a los tres Estados miembros de mejor desempeño aumentaría el PIB en un 10 por 100 en veinte años.

Las simulaciones en Codogno y Van den Noord (2020) asumen que el PRR es 100 por 100 adicional, es decir, que no se usa ni para financiar gastos que se hubieran presupuestado y puesto en marcha en cualquier caso ni para financiar proyectos que sustituyen a proyectos que se hubieran puesto en marcha. En su propuesta del *NGEU*, la Comisión Europea refiere a simulaciones de sus servicios en los que se considera los efectos de la adicionalidad del *NGEU* (European Commission, 2020a). Los servicios de la Comisión utilizaron el modelo QUEST para evaluar el impacto económico del *NGEU*. Las simulaciones consideran tres grupos de países: Estados miembros de «renta elevada», Estados de «elevada deuda pública», que incluye España, y «otros Estados miembros». Las simulaciones consideran dos grados de adicionalidad. En el primero, todas las transferencias se usan para financiar nuevos proyectos, pero el 50 por 100 de los préstamos se usa para financiar proyectos que se hubieran ejecutado en todo caso. En el segundo escenario, con un grado más bajo de adicionalidad, se supone que solo el 50 por 100 de las transferencias financian nuevos proyectos.

En el escenario con mayor grado de adicionalidad, el grupo de los países de «elevada deuda» registra un aumento en el PIB de 4,2 por 100 hacia 2024 (1 por 100 para el grupo «renta elevada»), y su deuda se reduce en un 5 por 100 del PIB. Como cabía esperar, el impacto en el PIB es menor en el escenario de baja adicionalidad de las trans-

ferencias, pero la ratio de deuda cae más. Un grado bajo de adicionalidad libera recursos para financiar directamente gasto que ya estaba programado. Estas simulaciones no solo ilustran la importancia de la adicionalidad, sino que sugieren también un posible dilema entre estabilización y sostenibilidad en la implementación del *NGEU*; un mayor crecimiento asociado un grado de adicionalidad elevado resulta en una ratio de deuda a corto plazo más elevada.

La evaluación del grado de adicionalidad requiere identificar un contrafactual. Probablemente un contrafactual ideal consistiría en los proyectos de inversión y gasto planeados por el Gobierno en 2019 para el período 2020-2026. Ideal pero irrealista, pues en general los Gobiernos no preparan listas detalladas de todos los programas de gasto para los siguientes seis años. En general, proyectan la ratio de inversión pública en términos del PIB, sin prácticamente detallar su composición. Además, se podría cuestionar por qué el contrafactual debería ser 2019, ya que, como sabemos, el *NGEU* no existía cuando la pandemia estalló, pero los Estados miembros pusieron en marcha políticas fiscales expansivas tan pronto como en la primavera de 2020. No parece que las autoridades nacionales tuvieran mucho tiempo para planificar en detalle los programas de gasto en los siguientes seis años en ausencia del *NGEU*.

Corti *et al.* (2022a) y Corti *et al.* (2022b) se enfrentan tanto a la elección del contrafactual como a la falta de información sobre los proyectos planificados. Consideran una muestra representativa de Estados miembros

y comparan los niveles de inversión proyectados por la Comisión en sus previsiones de otoño de 2021 con los proyectados en los programas de estabilidad de 2019, que se consideran el contrafactual. Los resultados muestran una correlación máxima del 17 por 100 entre el incremento de la inversión y los ingresos provenientes del *NGEU*, por lo que parece que el grado de adicionalidad del *NGEU* para el conjunto de la UE es relativamente bajo.

Estos autores también aplican un enfoque más granular en el que el contrafactual son los proyectos incluidos en los Programas Nacionales de Reformas, presentados en la primavera del 2020, complementado con otras fuentes disponibles. Esta información es comparada con los proyectos presentados en los PRR. Los autores concluyen que el grado de adicionalidad es en general bajo, aunque es más elevado en Italia, donde el tamaño del PRR supera los 200.000 millones de euros, que, en España, cuyo PRR solo incluye las transferencias, sin los préstamos. Por otro lado, el grado de adicionalidad parece relativamente elevado en Portugal, donde los fondos de cohesión todavía son significativos, por lo que la Administración portuguesa estaría entrenada para preparar nuevos proyectos de inversión en plazos relativamente cortos y, además, tendría un buen número de ellos preparados.

Para completar esta interesante contribución, seguimos aquí el enfoque de Martínez Mongay *et al.* (2022), comparando las proyecciones de inversión pública en seis previsiones de la Comisión, incluyendo las de otoño de 2019 (PO19), prima-

vera 2020 (PP20), otoño 2020 (OP20), primavera 2021 (PP21), otoño 2021 (PO21) y primavera 2022 (PP22). El gráfico 9 presenta esta comparación.

Unas semanas antes del estallido de la pandemia, las previsiones de otoño de 2019 proyectaban la inversión pública española anual para el período 2019-2021 prácticamente constante al 2 por 100 del PIB. Las previsiones de primavera de 2020, preparadas durante el primer confinamiento, muestran el enorme impacto de la pandemia y sugieren que por aquel entonces se esperaba un efecto económico transitorio. Estas predicciones no incluían el *NGEU*. De hecho, en la fecha de corte de las previsiones de primavera de 2020 el *NGEU* era todavía una muy remota posibilidad, con la que casi nadie contaba. Sin embargo, las previsiones de primavera de 2020 sí que incluían la respuesta temprana y contundente por parte de las autoridades fiscales nacionales. Comparando las PO19 y las PP20 para 2020, se puede concluir

que la inversión pública española experimenta un aumento moderado  $-1/4$  de punto porcentual en 2020-, que tiende a desaparecer a política constante en 2021.

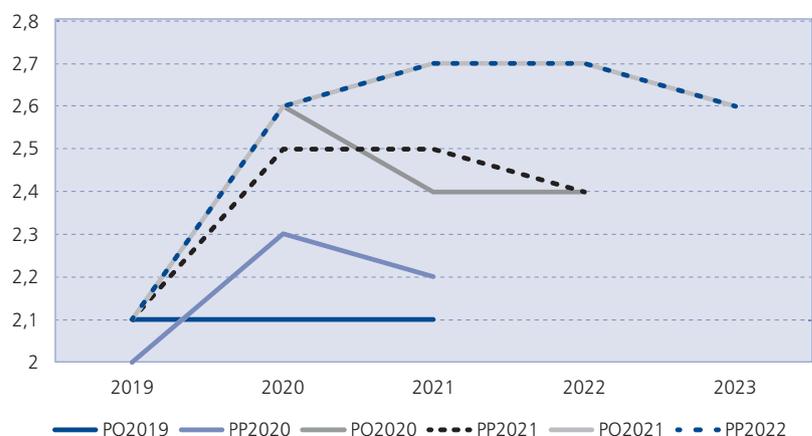
Hacia octubre de 2020, se había aprobado el *NGEU*, pero el Reglamento se empezaba a discutir por parte de los legisladores y no entraría en vigor hasta febrero del 2021. Por tanto, un buen candidato para el contrafactual del *NGEU* se situaría entre las PP20 y PO20 (27). Este contrafactual puede compararse con las previsiones más recientes de la Comisión, las previsiones de primavera de 2022, que se basan en la ejecución del presupuesto para 2021 y el presupuesto aprobado en 2022. Incluyen, por tanto, las anualidades esperadas de la *RRF* para ambos años, que representan 21,5 miles de millones (1,8 por 100 del PIB) en 2021 y 25,6 miles de millones (2 por 100 del PIB) en 2022.

Tomando las previsiones de primavera de 2020 como contrafactual, se observa que la inver-

GRÁFICO 9

**PREVISIONES DE LA COMISIÓN SOBRE LA INVERSIÓN PÚBLICA, 2019-2023**

(Porcentaje del PIB)



Fuente: Previsiones de primavera y otoño de la Comisión Europea, 2019-2022.

sión pública realizada en 2021 es superior a las proyectadas un año antes, pero solo en medio punto del PIB. La inversión pública para 2021 se proyectaba al 2,2 por 100 del PIB en la primavera del 2020, mientras que el dato final alcanzó el 2,7 por 100 del PIB. En consecuencia, el aumento de la inversión pública no alcanzaría el 30 por 100 de la anualidad esperada el año pasado. Aunque si la comparación se hace con respecto a las previsiones de otoño de 2019 (PO19) el aumento es mayor –un 0,7 por 100 del PIB– la conclusión sobre el grado de adicionalidad no cambia significativamente, pues el aumento de la inversión pública no llegaría al 40 por 100 de la anualidad esperada en 2021.

En suma, estas comparaciones podrían sugerir un grado relativamente bajo de adicionalidad, muy probablemente debido a la sustitución de proyectos de inversión planeados con antelación al *NGEU* por proyectos compatibles con los principios de la *RRF*. Ello habría mitigado la presión sobre las finanzas públicas en un país altamente endeudado como España, y al mismo tiempo habría reforzado parcialmente la magnitud del impulso fiscal para apoyar la recuperación.

## VI. CONCLUSIONES

El PRR español supone a la vez una gran oportunidad y un reto para la economía española. Más allá del objetivo de apoyar la recuperación de los Estados miembros de la UE tras la pandemia, el *NGEU* pretende modernizar sus economías e impulsar el crecimiento. Y todo ello con un ambicioso despliegue financiero que incluso modifica algunos de los tabúes del diseño comunitario, como son la emisión de

deuda común o el uso de las transferencias. El PRR español, que por el momento ha optado únicamente por la utilización de las transferencias y no por el acceso a préstamos, desarrolla los seis pilares del Reglamento a través de ejes, palancas y componentes y se apoya en un conjunto de inversiones para impulsar preferentemente la transición verde y digital, y en reformas que, entre otras, afectan al mercado laboral y a la Administración Pública. Pero la puesta en marcha e implementación del PRR no está exenta de riesgos y su balance final sujeto a numerosas incertidumbres.

Entre los riesgos, el Reglamento ha tratado de reducir la posible dispersión de las medidas adoptadas por cada país orientando la inversión a través de la definición de sus seis pilares básicos, y ha establecido unos principios de adicionalidad, riesgo medioambiental y la prohibición de financiar gastos recurrentes. Sin embargo, diversas simulaciones de impacto muestran que dichos principios pueden resultar insuficientes para evitar riesgos de implementación que podrían reducir el efecto de los *PRR* sobre el crecimiento potencial de los países miembros. Especial mención merece la aplicación del principio de adicionalidad.

Un grado relativamente bajo de adicionalidad podría ser tal vez inevitable. En primer lugar, el propio reglamento de la *RRF* permite a los Estados miembros incluir proyectos y reformas ya implementados o en vías de implementación después del 1 de febrero de 2020, es decir, antes de que los Gobiernos de la UE fueran conscientes de la magnitud del *shock*. Después de esa fecha, muchos Estados

miembros pusieron en marcha fuertes respuestas fiscales antes de conocer la disponibilidad del *NGEU*. No es sorprendente, en consecuencia, que las autoridades nacionales hubieran incluido algunas de esas medidas fiscales en los *PRR*. Además, dado el escaso tiempo para preparar unos planes coherentes con la *RRF*, los Estados miembros altamente endeudados y periféricos como España, que reciben una parte muy importante del *NGEU*, podrían no haber tenido otra alternativa que incluir proyectos que estaban de una forma u otra en lista de espera y/o sustituir unos proyectos por otros. Esto no sería necesariamente negativo si con ello se hubiera limitado la dinámica de la deuda sin poner en peligro la recuperación.

El ritmo de ejecución y la capacidad de la Administración Pública para seleccionar y gestionar los diferentes proyectos de inversión es otro elemento a tener en cuenta si se pretende valorar el impacto del *PRR*. Diversas fuentes están cuestionando la lentitud con que se está produciendo la ejecución, aunque es previsible que se acelere durante 2022 y 2023 (en torno al 10-15 por 100 en 2021). La complejidad del proceso y la imposibilidad por el momento de cuantificar la última fase de ejecución y realizar una valoración *ex post* dificultan a fecha de hoy dar una opinión fundamentada al respecto.

Por último, surge la duda de si tras el diseño de un Reglamento uniforme para todos los países miembros hay margen para que cada uno de ellos aborde las vulnerabilidades específicas de cada uno de ellos. El éxito de cada *PRR* y, por ende, del *NGEU* dependerá del traje a medida de cada

país. La composición y ejecución de las inversiones será determinante para ejercer un efecto de arrastre sobre el conjunto de la economía, pero las reformas son un elemento fundamental para garantizar un empujón al crecimiento potencial. La agenda de reformas de la economía española es bien conocida: mercado de trabajo, sector público, sistema de pensiones, fomento de la productividad entre otras. La pregunta es si el PRR ha generado suficientes incentivos para superar los obstáculos para llevar a cabo dichas reformas con suficiente ambición. Diversas simulaciones apuntan a un aumento del PIB en 2024 en un rango entre el 2-3 por 100 para 2024 como consecuencia del PRR. Estas cifras están sujetas a dos tipos de incertidumbres. En primer lugar, las derivadas y ya mencionadas de la propia implementación del plan y, en segundo lugar, las que provienen del escenario macroeconómico de los próximos años a las que habría que sumar un más que probable endurecimiento de las condiciones monetarias y de las reglas fiscales.

## NOTAS

(\*) Este trabajo se cerró el 20 de junio de 2022 y, por tanto, se utilizó la información disponible hasta ese momento.

(1) Además, la Comisión Europea flexibilizó el marco europeo de ayudas de Estado permitiendo a los Estados miembros apoyar sus empresas mediante avales y préstamos, así como mediante inyecciones de capital cuando la situación lo requiriese. Un análisis de las medidas presupuestarias implementadas en las cuatro grandes economías de la EZ puede encontrarse en ALONSO *et al.*, (2021) y en DE CASTRO, MARTÍNEZ y YÁÑIZ (2022).

(2) El BCE ha anunciado el cese de compras de deuda en el mercado de secundario y subidas de tipos de interés en la segunda parte de 2022.

(3) El Banco Europeo de Inversiones (BEI) lanzó una línea de créditos para pymes de hasta 200.000 millones de euros. El Mecanismo

Europeo de Estabilidad (MEDE) adoptó líneas de crédito para el apoyo contra la crisis –PCS, por sus siglas en inglés– de hasta 240.000 millones de euros, que no han sido utilizadas.

(4) Véase el Reglamento del Consejo (UE) 2020/2094 del 14 de diciembre de 2020, que establece el Instrumento de la Unión Europea para la Recuperación. El resto del dinero fue al ReactEU (47,5 mil millones), Horizon Europe (5.000 millones), InvestEU (5,6 mil millones), Rural Development (7,5 mil millones), Just Transition Fund (10.000 millones) y RescEU (1,9 mil millones). Todos estos montantes están expresados en precios de 2018.

(5) Véase el Reglamento (UE) 2021/241 del Consejo y del Parlamento de 12 de febrero de 2021 estableciendo la facilidad de recuperación y resiliencia.

(6) Una detallada cronología de los desembolsos recibidos puede consultarse en <https://planderecuperacion.gob.es/documentos-y-enlaces/boletin-semanal-nextgenerationeu>

(7) International Monetary Fund, *World Economic Outlook Database*, April 2022.

(8) Acumulando los dos primeros trimestres de 2020, que constituyen el epicentro de las crisis, el impacto fue del -14 por 100 en Europa, del -12 por 100 en la OCDE mientras que en España la caída ascendió al -22 por 100. Esta asimetría se mantuvo cuando se inició la recuperación en el tercer trimestre de 2020.

(9) El Comité de fecho de ciclo de la Economía Española de la Asociación Española de Economía situó el valle que marca el fin de la recesión y el inicio de la recuperación en el segundo trimestre de 2020 (<http://www.asesec.org/CFCweb/>)

(10) Es preciso incidir en que el inicio de la recuperación tras la determinación de un valle no supone que la economía haya recuperado el nivel de actividad económica previo al pico anterior. De hecho, tras la crisis 1992T1-1993T3 se recuperó el nivel previo en el segundo trimestre de 1994, y, tras la crisis financiera global que impactó en España en dos etapas 2008T2-2009T4 y 2010T4-2013T2 no se recuperó hasta 2017T1.

(11) Unos simples cálculos muestran que España hubiese necesitado un crecimiento de más de 9 puntos en 2021 para recuperar lo perdido en 2020, mientras que en la UE en media o en otros países como Francia bastaba con cifras en torno al 4,5 por 100. En términos Intertrimestrales las cifras serían de 2 puntos para España frente al 1 por 100 para el conjunto de la UE.

(12) Una valoración de la gravedad de la pandemia en España y sus CC. AA. se encuentra en HERRERO *et al.* (2020).

(13) El primer caso de infección por coronavirus se detectó el 31 de enero de 2020 en la isla de La Gomera, pero no fue hasta el 25 de febrero cuando el virus se extendió a la Península.

(14) La cifras sobre el impacto sanitario de la pandemia en España pueden consultarse entre otras fuentes en <https://gap.ecdc.europa.eu/public/extensions/COVID-19/COVID-19.html#global-overview-tab>. Los informes del Banco de España (2021) y la OCDE (2021) ofrecen también comparaciones con otros países de nuestro entorno.

(15) Resulta difícil resumir el abanico de medidas que las autoridades han ido tomando para intentar frenar la propagación del virus. Dado que la mayoría de ellas restringían directamente la movilidad, se ha elaborado un índice resumido a partir de los datos recogidos en el informe de movilidad de COVID-19 Google que compara las tendencias de movilidad en seis áreas diferentes. Con datos a 30 de abril de 2020, España fue el país que adoptó inicialmente la política más restrictiva, en relación con otros países como Francia, Italia o Portugal.

(16) La reciente reforma aprobada a finales de 2021 con un amplio acuerdo social trata de reducir la temporalidad introduciendo unos mayores obstáculos a la contratación temporal, pero introduce una mayor flexibilidad en la contratación indefinida. Como señala DOMÉNECH (2022a) la economía política de la reforma no ha permitido poner en marcha una reforma más ambiciosa, aunque los primeros efectos muestran una reducción de la tasa de temporalidad como consecuencia del uso de los contratos fijos-discontinuos.

(17) Algunos conocidos indicadores avalan esta afirmación. El gasto en I+D de España ascendía al 1,2 por 100 del PIB en 2021 frente al 2,2 por 100 de la EZ y el 2,6 por 100 de la OCDE; el porcentaje de población con estudios inferiores a secundaria era del 37,9 por 100 en España y del 27,2 por 100 en la EZ; la formación bruta de capital fijo supuso en España un 20 por 100 frente al 22 por 100 de la EZ; finalmente, España se sitúa en el puesto 30 del índice de facilidad de hacer negocios y en el puesto 36 del índice mundial del instituto IMP en cuanto a competitividad (Fuentes: *World Development Indicators*, Banco Mundial, AMECO, Comisión Europea, IMD *World Competitiveness Center*).

(18) Son numerosos los trabajos académicos que han analizado los determinantes del crecimiento de la economía española. Podemos citar entre otros a ANDRÉS y DOMÉNECH (2015), JIMENO (2016) y el reciente monográfico de *Papeles de Economía Española*, Funcas (2020).

(19) El PRR español está organizado en cuatro ejes: transición ecológica, transformación digital, cohesión social y territorial e igualdad de género. A su vez, estos ejes se dividen en diez políticas palanca que aglutinan 30 componentes. El plan puede consultarse en [https://www.lamoncloa.gob.es/temas/fondos-recuperacion/Documents/160621-Plan\\_Recuperacion\\_Transformacion\\_Resiliencia.pdf](https://www.lamoncloa.gob.es/temas/fondos-recuperacion/Documents/160621-Plan_Recuperacion_Transformacion_Resiliencia.pdf)

(20) La reciente reforma aprobada a finales de 2021 con un amplio acuerdo social trata de reducir la temporalidad introduciendo unos mayores obstáculos a la contratación temporal, pero introduce una mayor flexibilidad en la contratación indefinida. Como señala DOMÉNECH (2022) la economía política de la reforma no ha permitido poner en marcha una reforma más ambiciosa, aunque los primeros efectos muestran una reducción de la tasa de temporalidad como consecuencia del uso de los contratos fijos-discontinuos.

(21) Entre estas medidas, algunas de las cuales ya aparecían en el momento de constituir el Pacto de Toledo en 1995, podemos citar entre otras: ligar la pensión a la esperanza de vida, tener en cuenta la equidad intergeneracional, aumentar la edad de jubilación, considerar toda la vida laboral, flexibilizar el binomio trabajo/pensión, cuentas nocionales.

(22) En el Programa de Estabilidad de 2022, se prevé que el déficit de las administraciones públicas disminuya gradualmente hasta el 3,3 por 100 del PIB en 2024 y hasta el 2,9 por 100 en 2025. Respecto a la deuda se espera que su proporción respecto al PIB disminuya de aquí a 2025, concretamente con un descenso hasta el 110,8 por 100 en 2024 y un nuevo descenso hasta el 109,7 por 100 en 2025.

(23) Considerar las tasas de absorción de los pasados MFF es una forma indirecta, y posiblemente parcial, de evaluar la capacidad de absorción, pero conviene tener presente que la tasa de absorción de los fondos asignados a España para el período 2014-2020 fue de solo el 35 por 100, comparado con un 50 por 100 para la media de la UE.

(24) Este informe puede consultarse en <https://planderrecuperacion.gob.es/ejecucion>

(25) Las siglas se refieren a proyectos estratégicos de gran envergadura que pretenden liderar el cambio tecnológico, con capacidad de tracción del conjunto de la economía.

(26) Otras estimaciones del BBVA con un modelo DSGE (*Dynamic Stochastic General Equilibrium Model*) (EREMS) obtienen un aumento del PIB en 2024 de entre un 2 y un 3 por 100 (DOMÉNECH, 2022b). El PRR puede impulsar también el crecimiento potencial hasta un 1,5 por 100 según estimaciones de BBVA Research, aunque con muchas incertidumbres sobre los efectos de las inversiones y de las reformas. Las previsiones del Banco Central Europeo (European Central Bank, 2022) consideran tres canales (prima de riesgo, estímulo fiscal y reformas estructurales) cuantifican el impacto sobre el PIB en un rango similar, algo por debajo de Italia, la otra gran beneficiaria de los fondos.

(27) Es posible que en sus planes presupuestarios, incluidos en las AF20, los Estados miembros hubieran anticipado proyectos a financiar por la RRF.

## BIBLIOGRAFÍA

AIReF (2022). *Informe sobre la Actualización del Programa de Estabilidad 2022-2025*.

ALONSO, D., BUESA A., MORENO, C., PÁRRAGA, S. y VIANI, F. (2021). Medidas de política fiscal adoptadas a partir de la segunda ola de crisis sanitaria: Área del euro, Estados Unidos y Reino Unido. *Documentos Ocasionales*, n.º 2118. Banco de España.

ANDRÉS, J. y DOMÉNECH, R. (2015). *En busca de la prosperidad. Los retos de la sociedad española en la economía global del siglo XXI*. Ediciones Deusto.

BANCO DE ESPAÑA (2021). *Informe Anual 2020*. Madrid: Banco de España.

BANCO DE ESPAÑA (2022a). *Informe Anual 2021*. Madrid: Banco de España.

BANCO DE ESPAÑA (2022b). *Boletín Económico 2/2022*. Madrid: Banco de España.

BERRAQUERO, I. y LUQUE, M. (2021). Gestión y control presupuestario de los fondos del plan de recuperación, transformación y resiliencia. *Monografías de la Revista Aragonesa de Administración Pública*, pp. 321-345.

CODOGNO, L. y VAN DEN NOORD, P. (2020). Assessing Next Generation EU. *SSRN Research Paper*, 2020/09. The Amsterdam Centre for European Studies.

CORTI, F., GROSS, D., RUIZ, T., LISCAI, A., KISS-GALFALVI, T., GSTRIEN, D., HEROLD, E. y DOLLS, M., (2022). The Recovery and Resilience Facility: A springboard for a renaissance of public investments in Europe? *Recovery and Resilience Reflection Papers*, n.º 1, January 2022.

CORTI, F., GROSS, D., RUIZ, T., LISCAI, A., KISS-GALFALVI, T., GSTRIEN, D., HEROLD, E., DOLLS, M. y FUEST, C. (2022). The European added value of the Recovery and Resilience Facility. An assessment of the EGOV, PE 699.513, European Parliament, abril 2022.

DE CASTRO, F., MARTÍNEZ, C. y YÁÑIZ, J. (2022). Las respuestas de política

fiscal a nivel internacional. *Información Comercial Española, ICE: Revista de Economía*, 924, pp. 31-45.

DOMÉNECH, R. (2022a). La reforma laboral de 2021: una evaluación preliminar. *Cuadernos de Información Económica*, 287, pp. 9-17.

DOMÉNECH, R. (2022b). *Plan de recuperación, transformación y resiliencia: situación y perspectivas*. BBVA Research.

EUROPEAN CENTRAL BANK (2022). The economic impact of Next Generation EU: a euro area perspective. *Occasional Papers*, 291.

EUROPEAN COMMISSION (2020a). *Europe's moment: Repair and Prepare for the Next Generation*. COM (2020) 456 of 25 May 2020.

EUROPEAN COMMISSION (2020b). *Digital Economy and Society Index (DESI 2021). Spain*. Brussels: European Commission.

EUROPEAN COMMISSION (2020c). *Country Specific Recommendations. Spain*. Brussels: European Commission.

EUROPEAN COMMISSION (2021a). *Analysis of the Recovery and Resilience Plan of Spain*. Brussels: European Commission.

EUROPEAN COMMISSION (2021b). *The EU's 2021-2027 long-term Budget and NextGenerationEU. Facts and figures*. Brussels: European Commission.

EUROPEAN COMMISSION (2022a). *European Economic Forecast. Spring 2022*. Brussels: European Commission.

EUROPEAN COMMISSION (2022b). *Council Recommendation on the 2022 National Reform Programme of Spain and delivering a Council opinion on the 2022 Stability Programme of Spain*. Brussels, COM(2022) 610 final.

EUROPEAN COMMISSION (2022c). *Commission Staff Working Document 2022 Country Report- Spain Accompanying the document Recommendation for a Council Recommendation on the 2022 National Reform Programme of Spain and delivering a Council opinion on the 2022 Sta-*

<p><i>bility Programme of Spain</i>. Brussels, SWD(2022) 610 final.</p> <p>FUNCAS (2020). Crecimiento económico. <i>Papeles de Economía Española</i>, 164.</p> <p>HERRERO, C., VILLAR, A., GARCÍA, H., PÉREZ, F. y ARAGÓN, R. (2020). <i>Propuesta para evaluar el impacto del COVID-19 en la salud de la población en España y sus comunidades autónomas</i>. IviELAB.</p> <p>HIDALGO, M. (2022). <i>Los fondos NextGenEU en España: análisis</i></p>	<p><i>de la ejecución de licitaciones</i>. Observatorio NextGenEU. Esade.</p> <p>JIMENO, J. F. (2016). <i>Crecimiento y empleo: Una relación turbulenta e incomprendida</i>. Barcelona: RBA.</p> <p>MARTÍNEZ MONGAY, C., GADEA, M. D., AZÓN, V. y BARRADO, B. (2022). <i>The added value of the Recovery and Resilience Facility. Based on an assessment of the Recovery and Resilience Plans: France, Italy, Portugal and Spain</i>. EGOV, PE 689.452, European Parliament, abril 2022.</p>	<p>OECD (2021). <i>OECD Economic Surveys: Spain 2021</i>. Paris: OECD Publishing.</p> <p>PFEIFFER, P., VARGA, J. e IN'T VELD, J. (2021). Quantifying spillovers of Next Generation EU investment, <i>European Economy. Discussion Paper</i>, 144, July 2021. European Commission.</p> <p>VARGA, J. e IN'T VELD, J. (2014). The potential growth impact of structural reforms in the EU: a benchmarking exercise. <i>European Economy Economic Paper</i>, n.º 541. European Commission.</p>
--	--	--