

Plan de recuperación, transformación y resiliencia: situación y perspectivas

Rafael Doménech

Comisión de Fondos Europeos de la Asamblea de Madrid 6 de Junio, 2022

Creando Oportunidades

Principales mensajes

El Plan de recuperación, transformación y resiliencia es una oportunidad única para acometer las inversiones y reformas necesarias para transformar la economía española.

El Plan movilizará más de 69.000 millones de euros hasta 2026 (el 96% entre 2021 y 2023), que se destinará, principalmente, a la transición ecológica (un 40%) y la transformación digital (30%).

España puede acceder a un máximo de 70.000 millones de euros en préstamos que el MRR pone a disposición para apoyar las inversiones y reformas.

La ejecución en 2021 ha sido lenta y se espera una aceleración en 2022 y 2023. Es importante invertir bien en buenos proyectos tractores y transformadores.

Es necesaria una mayor transparencia de sus efectos sobre la Contabilidad Nacional para evaluar el impacto macroeconómico de las inversiones realizadas.

Los cuellos de botella, la demanda de importaciones y sus efectos sobre la inflación pueden reducir su impacto sobre el PIB, en un escenario de subida de tipos.

Las inversiones y reformas pueden aumentar el crecimiento potencial de la economía española (objetivo último del PRTR), pero hay mucha incertidumbre al respecto.

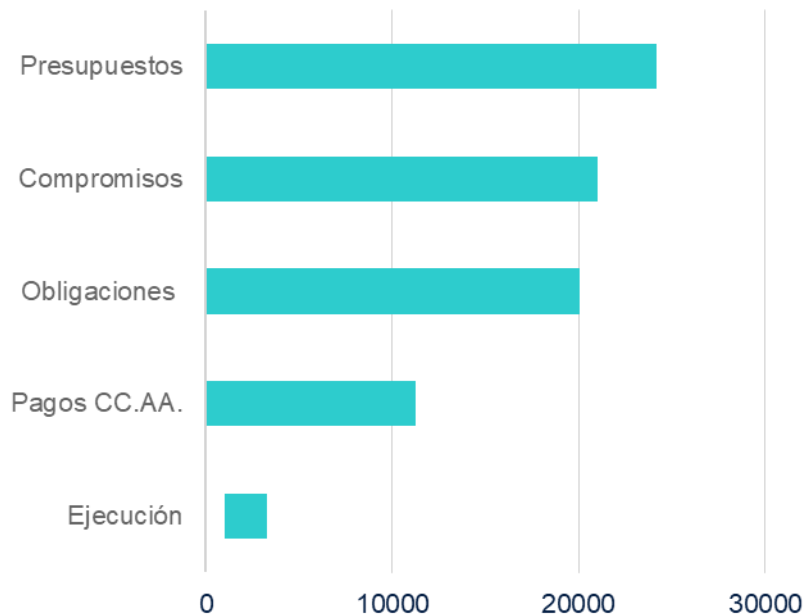


Fases de la ejecución presupuestaria del gasto



Lenta ejecución del gasto del PRTR en 2021 y necesidad de mayor transparencia sobre sus efectos de Contabilidad Nacional

PGE 2021: EJECUCIÓN DEL PLAN DE RECUPERACIÓN* A 31 DE DICIEMBRE DE 2021 (MILLONES DE EUROS)

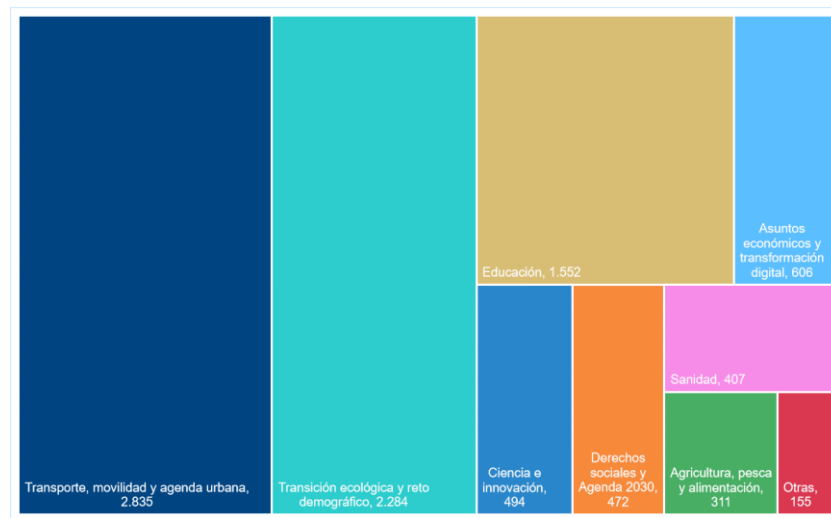


- La ejecución del Plan ha ido lenta durante 2021.
- La Administración central ha reconocido obligaciones de gasto 20.044 millones de euros, equivalentes a un 83% del total planificado para ese ejercicio (24.198 millones).
- De las obligaciones reconocidas, 11.246 millones de euros son transferencias a las comunidades autónomas para el desarrollo y gestión de las inversiones previstas en el Plan.
- No hay información de la ejecución en 2021. La [AIReF](#) (2022) la estima en unos 1.000 millones.
- [Hidalgo](#) (2022) estima que las licitaciones adjudicadas y resueltas a 28 de febrero de 2022 ascienden a 3.357 millones.

Distribución de la ejecución del PRTR en 2021

GASTO DEL PLAN DE RECUPERACIÓN POR PROGRAMAS

(OBLIGACIONES RECONOCIDAS A 30 DE NOVIEMBRE DE 2021)

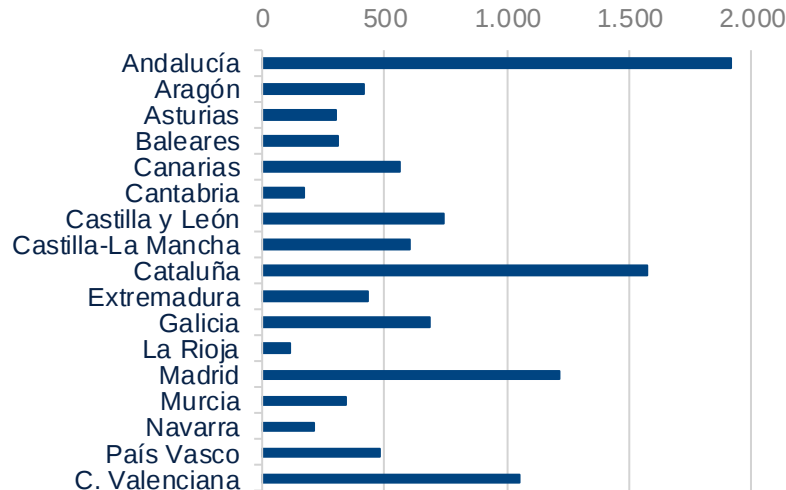


- La ejecución de los programas va lenta, pero su distribución está **en línea con las prioridades** marcadas por el Plan de recuperación.
- Hasta el 30 de noviembre²:
 - un 31% de las obligaciones reconocidas se han dirigido a transporte, movilidad y agenda urbana –de los cuales, un 65% son infraestructuras-, y
 - un 25% a transición ecológica y reto demográfico –un 56% es transición energética-

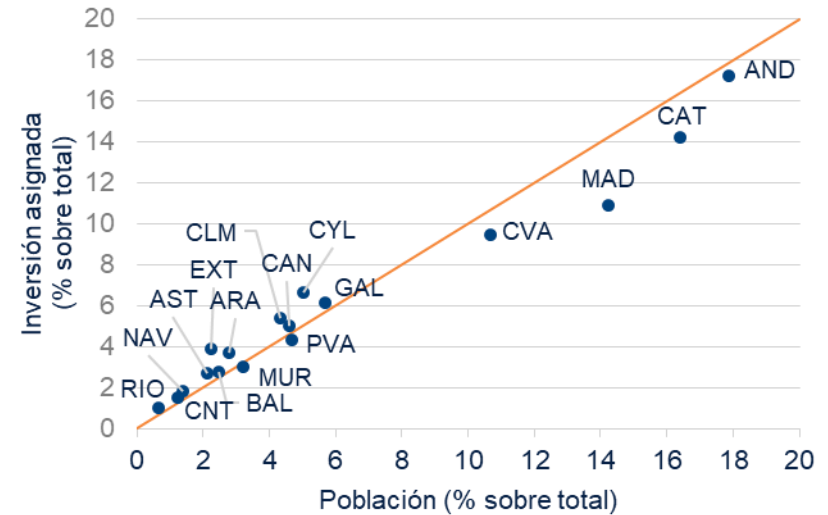
2: La distribución por programas sólo está disponible en la información de ejecución del Presupuestos de la Administración General del Estado, cuyos últimos datos corresponden a noviembre de 2021.
Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Hacienda. Véase [Pou y Ruiz](#) (2022).

Reparto regional del PRTR en 2021

ASIGNACIÓN DE FONDOS POR COMUNIDADES AUTÓNOMAS EN 2021 (MILLONES DE EUROS)



ASIGNACIÓN DE FONDOS Y POBLACIÓN POR COMUNIDADES AUTÓNOMAS EN 2021



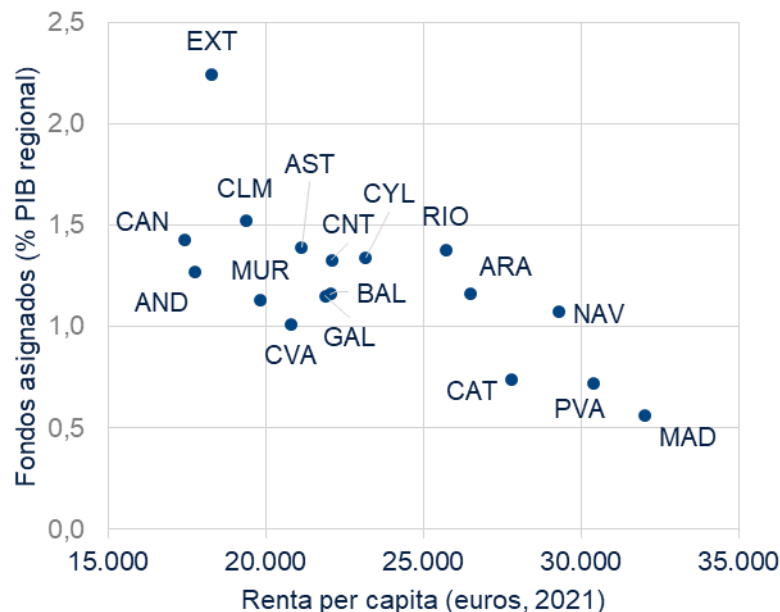
Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Hacienda e INE. Véase [Pou y Ruiz \(2022\)](#)

Las comunidades autónomas han recibido ya más de 11.000 millones de euros para el desarrollo de los programas del Plan. Los criterios de reparto se fijan en las conferencias sectoriales, y responden principalmente a población. Así, Andalucía, Cataluña y Madrid suman el 42% de los fondos asignados, y representan el 48% del total de la población nacional.

Reparto regional del PRTR en 2021

ASIGNACIÓN DE FONDOS Y PIB PER CAPITA POR COMUNIDADES AUTÓNOMAS EN 2021

(REPARTO HASTA DIC-21. % DEL PIB REGIONAL Y EUROS)



- Con carácter general, la asignación de los fondos a cada comunidad se fija en las conferencias sectoriales.
- Aunque no es el criterio principal, el reparto de los fondos del Plan de recuperación podría estar favoreciendo la convergencia regional.

Reparto regional del PRTR en 2021

REPARTO TERRITORIAL Y POR SECTORES DE LAS INVERSIONES GESTIONADAS POR LAS CC.AA.*

(REPARTO HASTA DIC-21, % SOBRE EL TOTAL DE CADA COMUNIDAD)

	Total	Ciencia	Cultura	Digitalización	Educación y FP	Empleo	Protección social	Transición verde	Turismo
Andalucía	17,2	7,1	13,6	20,1	17,5	18,4	16,8	17,8	9,9
Aragón	3,7	6,0	3,9	3,0	3,3	2,9	3,8	3,8	4,5
Asturias	2,7	1,9	1,9	2,0	2,1	2,4	2,7	2,8	4,6
Baleares	2,8	0,1	1,9	2,2	3,3	2,3	2,3	2,4	9,2
Canarias	5,0	1,5	3,9	5,2	5,2	5,7	4,6	4,5	9,4
Cantabria	1,5	3,0	1,9	1,3	1,5	1,6	1,6	1,3	3,0
Castilla y León	6,7	2,6	5,8	4,9	6,1	5,3	5,5	8,0	6,3
Castilla-La Mancha	5,4	3,7	5,8	5,0	4,5	5,0	4,9	5,9	5,1
Cataluña	14,2	24,0	17,5	15,2	15,7	14,9	13,5	13,9	9,4
Extremadura	3,9	9,0	3,9	2,8	2,7	4,4	3,1	4,3	4,2
Galicia	6,1	6,7	5,8	6,0	6,0	6,6	7,0	5,6	8,1
La Rioja	1,0	0,1	0,8	0,7	1,0	0,7	1,3	0,8	3,2
Madrid	10,9	15,4	11,7	11,7	11,1	9,0	12,5	11,1	4,6
Murcia	3,1	3,0	3,9	3,3	4,1	2,9	3,1	2,9	3,0
Navarra	1,9	2,6	1,9	1,5	1,9	2,2	2,1	1,5	4,3
País Vasco	4,3	7,5	5,8	4,3	3,8	6,2	4,7	4,0	4,0
C. Valenciana	9,5	5,6	9,7	10,8	10,4	9,5	10,5	9,2	7,2
	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

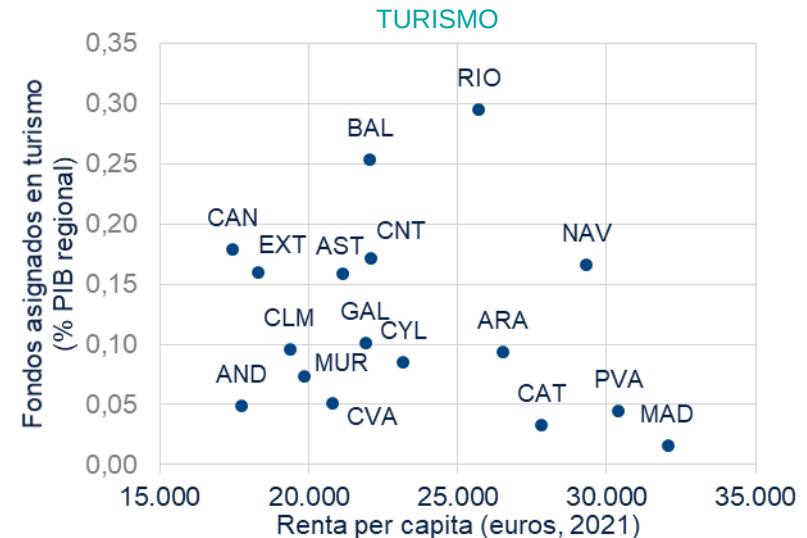
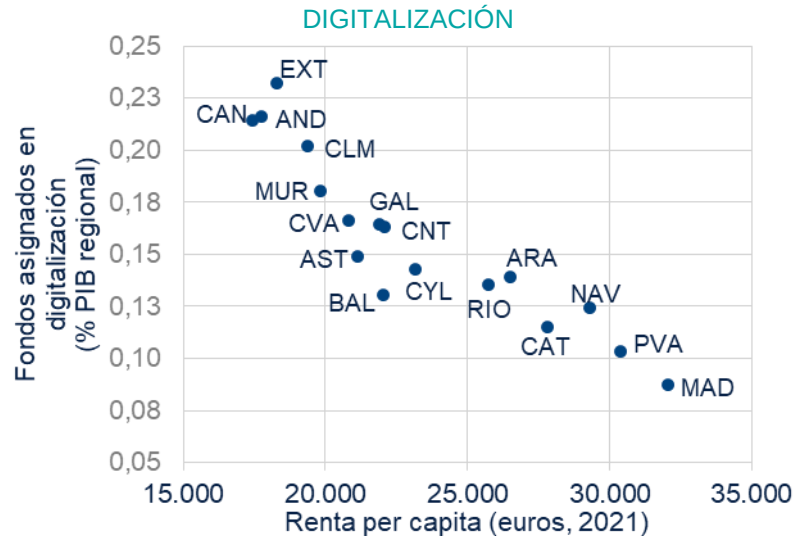
Fuente: BBVA Research a partir del [Planderecuperacion.gob.es](https://planderecuperacion.gob.es). Véase [Pou y Ruiz](#) (2022)

El 51% de las inversiones asignadas a las comunidades autónomas para su gestión se destinarán a Transición verde, un 14,5% a Digitalización y un 11,5% a Protección social.

Reparto regional del PRTR en 2021

ASIGNACIÓN DE FONDOS Y PIB PER CAPITA POR COMUNIDADES AUTÓNOMAS

(REPARTO HASTA DIC-21. % DEL PIB Y EUROS)

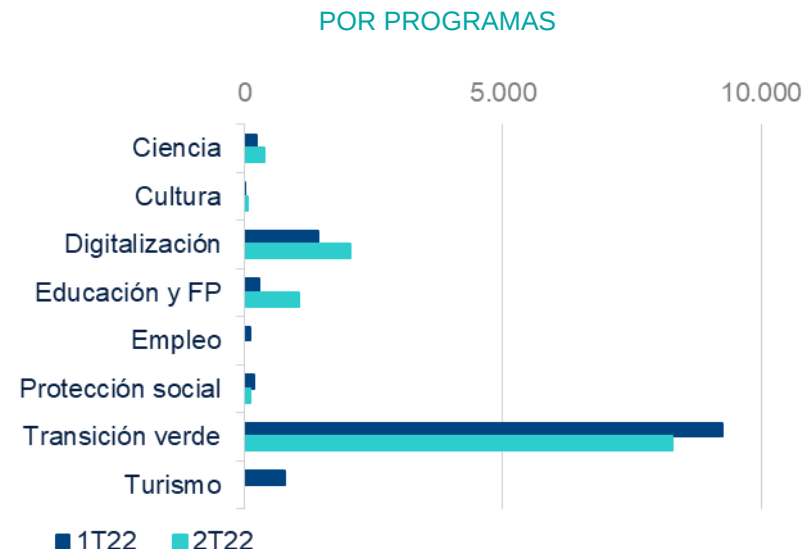
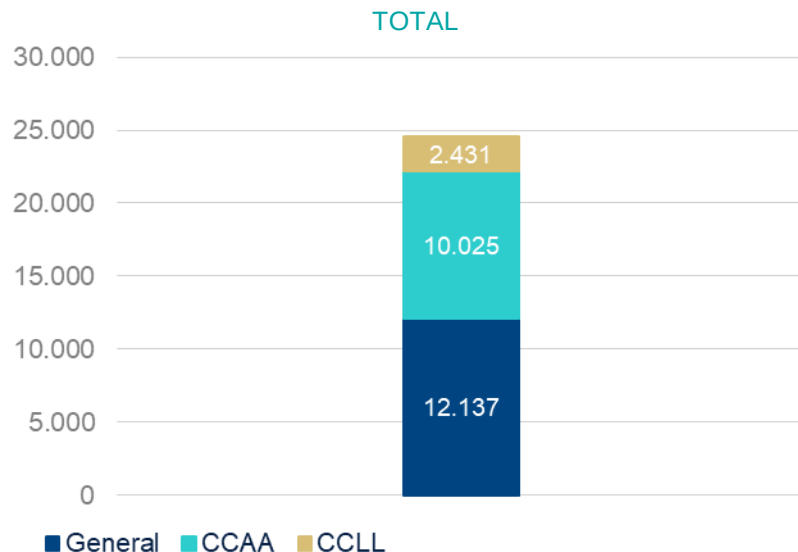


Fuente: BBVA Research a partir del [Planderecuperacion.gob.es](https://planderecuperacion.gob.es). Véase [Pou y Ruiz](#) (2022)

La convergencia parece ser un criterio importante en la asignación de fondos para inversiones en digitalización. En otros casos, como el turismo, no parece responder a la especialización sectorial de las regiones, sino a la búsqueda de nuevos mercados y/o productos (turismo rural, enoturismo, etc.).

Convocatorias y licitación del 1S22 en el marco del PRTR

CONVOCATORIAS Y LICITACIONES PREVISTAS PARA EL PRIMER SEMESTRE DE 2022 (MILLONES DE €)

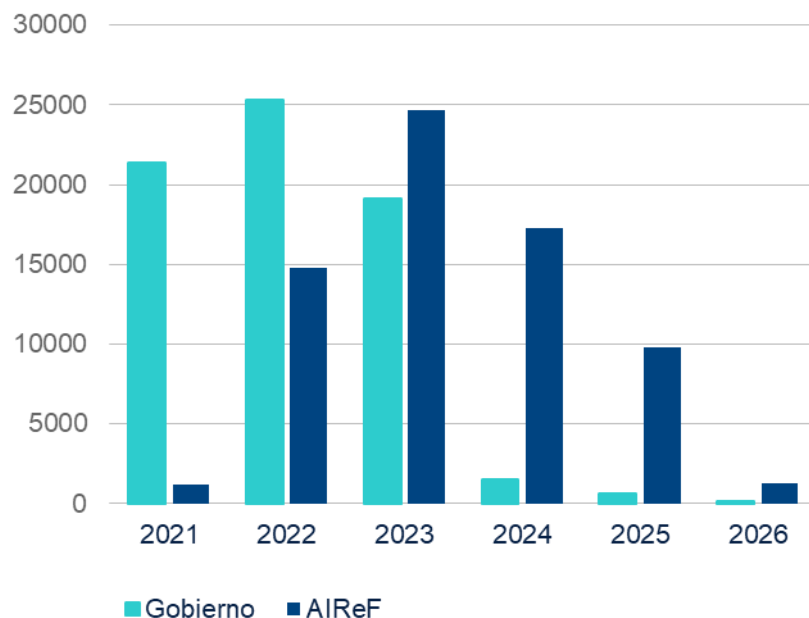


Fuente: BBVA Research a partir del [Planderecuperacion.gob.es](https://planderecuperacion.gob.es). Véase [Pou y Ruiz](#) (2022)

En las convocatorias y licitaciones de inversión en el primer semestre de 2022 está previsto asignar más de 24.000 millones de euros, a razón de 12 mil por trimestre. La distribución de los mismos estará aún más sesgada hacia las partidas de transición verde y digitalización.

Proyecciones de ejecución de la AIReF, 2021-2026

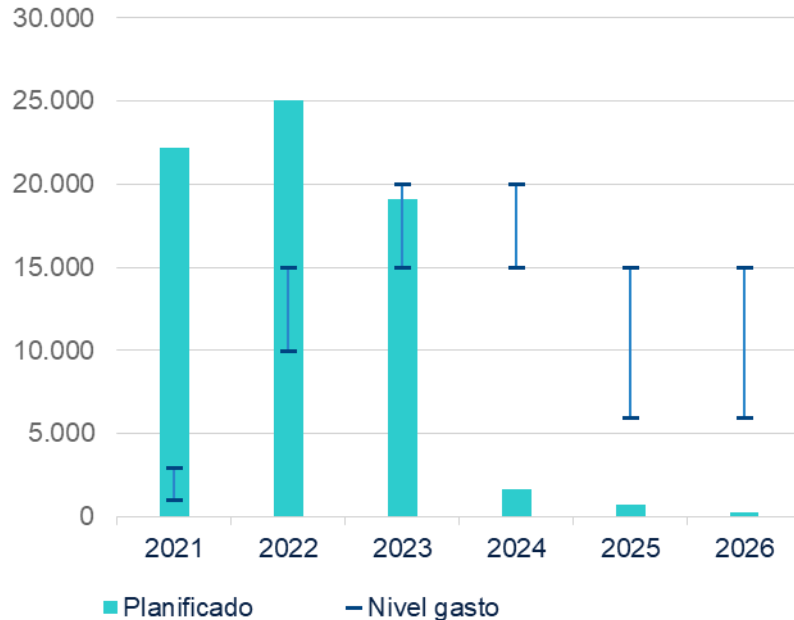
COMPARATIVA DE PERFILES DE INVERSIÓN (MILLONES DE EUROS)



- Según la AIReF, el momento en que los **recursos asociados a estas inversiones llegan a la economía real** puede ser muy distinto del perfil que se obtiene de la ejecución presupuestaria.
- Las proyecciones de la AIReF se basan en el calendario ligado al cumplimiento de los hitos al *Council Implementation Decision* y de los boletines semanales del Plan de Recuperación.
- La AIReF ha reducido recientemente el **multiplicador de las inversiones del PRTR de 1,2 a 0,9**. El impacto del Plan se sitúa en un 1,8% del nivel del PIB de 2022, con el perfil del Gobierno.

Proyecciones de ejecución de BBVA Research, 2021-2026

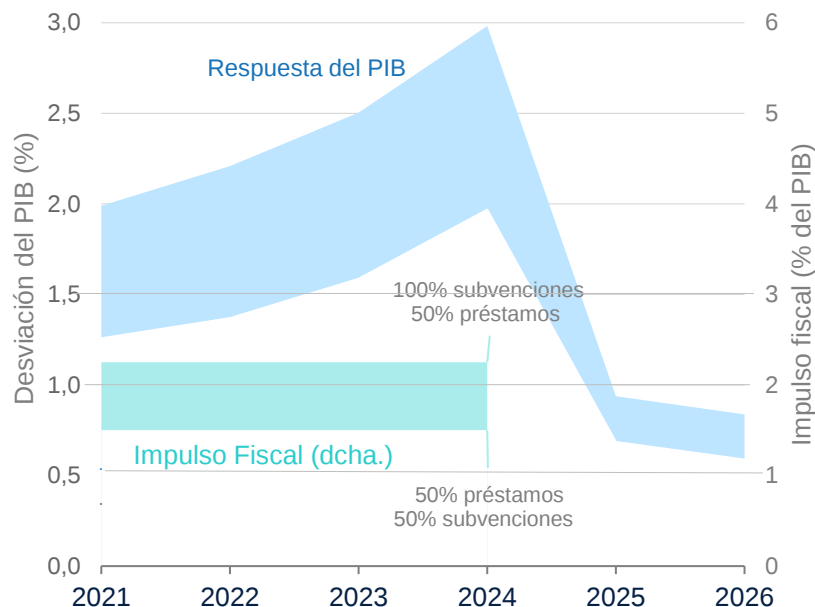
PLAN DE RECUPERACIÓN: PLANIFICADO Y GASTO REAL PREVISTO (MILLONES DE EUROS)



- Las proyecciones de BBVA Research aplanan el gasto real previsto.
- Con las incertidumbres existentes, estimamos que la ejecución real en 2022 se situará entre 10.000 y 15.000 millones.
- Otro riesgo es que con el incremento en el precio de las materias primas y en los materiales necesarios para la digitalización y transformación energética, una parte cada vez mayor del gasto se vaya en bienes importados.

Los efectos de NGEU sobre la economía se retrasan al menos un año respecto a las previsiones realizadas en 2020

EFFECTOS DE NGEU EN EL PIB DE ESPAÑA (DESVIACIÓN RESPECTO AL ESCENARIO BASE, %)

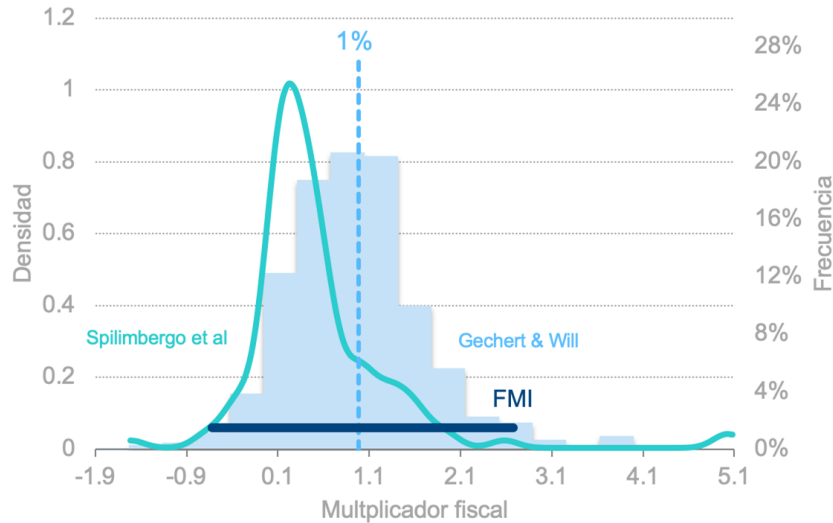


- **Estimación de los efectos ex ante en 2020.** Utilizamos los supuestos de la CE: subvenciones (50-100%) y préstamos (50%), 25% anual (2021-2024) y 93,5% inversión pública y 6,5% consumo público.
- **Modelo DSGE para España (EREMS):** El PIB aumentaría entre un 2 y un 3% en 2024.
- **Multiplicador fiscal acumulado = 1,08 (1,65 EC).** Multiplicador fiscal máximo (2024) = 1,33 (1,83 EC). Multiplicador de corto plazo ligeramente inferior a 1.0.

¿De qué dependerán los efectos económicos de NGEU en España?

De cómo y en qué se inviertan las ayudas: los multiplicadores fiscales

AMPLIO ABANICO DE MULTIPLICADORES FISCALES ESTIMADOS

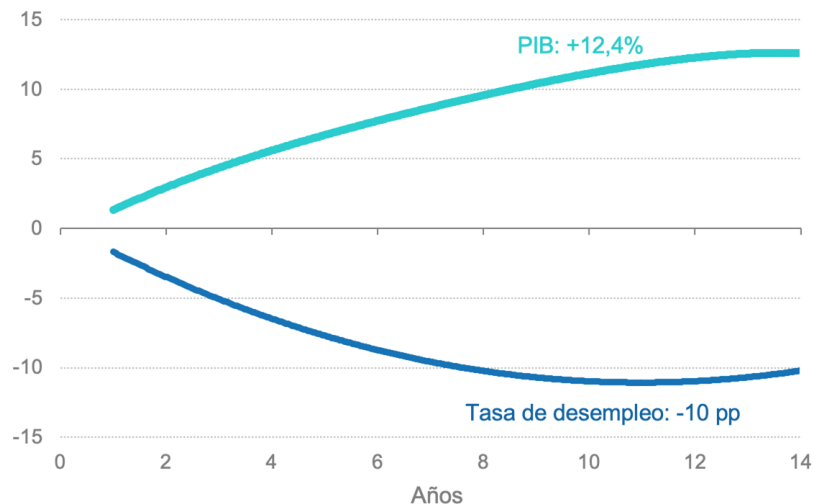


¿De qué depende los efectos macroeconómicos?:

- Distancia respecto al nivel óptimo de gasto público e inversiones.
- Fase del ciclo y política monetaria.
- Espacio fiscal y nivel de deuda pública.
- Composición (inversiones), apertura externa, transferencias vs préstamos.
- Efectividad de los proyectos: diseño, selección, ejecución y capacidad de aumentar el crecimiento potencial.
- Permanentes o transitorios.
- Evaluación ex-ante y ex-post es crucial.

Efectos de las reformas a largo plazo: mercado de trabajo

EFECTO DE REFORMAS ESTRUCTURALES PARA REDUCIR EL DESEMPLEO ESTRUCTURAL

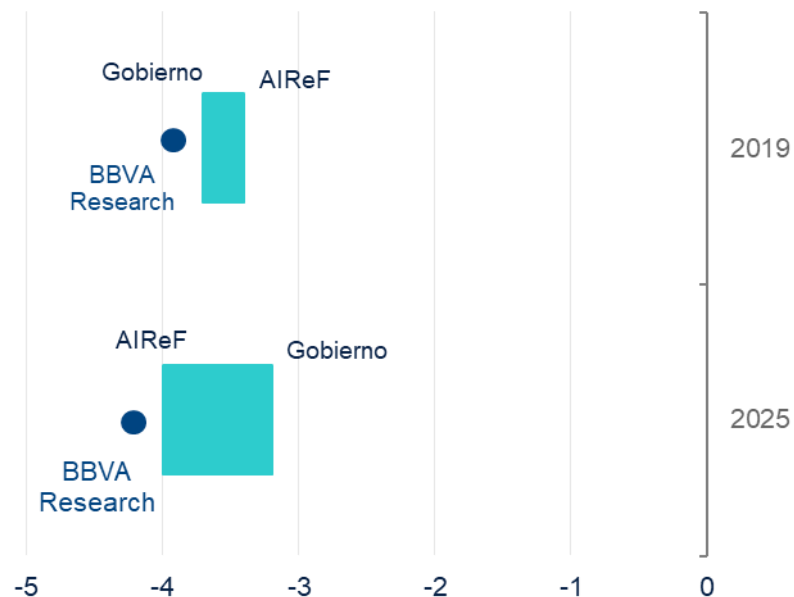


- Las reformas estructurales aumentarán los efectos y duración del PRTR, convirtiéndolos en permanentes.
- Desde 1980 hasta 2019 la tasa de desempleo media ha sido del 16,9%. Disminuir 10 pp la tasa de desempleo estructural permitiría aumentar el PIB en 12,4% a largo plazo, por encima de lo esperado con NGEU.
- [Doménech \(2022a\)](#): a pesar de que reducirá la temporalidad ([Arellano et al](#), 2022), no es lo suficientemente ambiciosa como para resolver los problemas estructurales del mercado de trabajo español y avanzar hacia una mayor flexiseguridad, como en los países del centro y norte de Europa, con la que conseguir una mayor creación de empleo productivo.

Fuente: BBVA Research en base a [Doménech, García y Ulloa](#) (2018). En esta simulación los factores estructurales en el mercado de trabajo y bienes y servicios se supone que son de la misma magnitud y están calibradas para reducir el desempleo en 10 pp.

Efectos de las reformas a largo plazo: consolidación fiscal

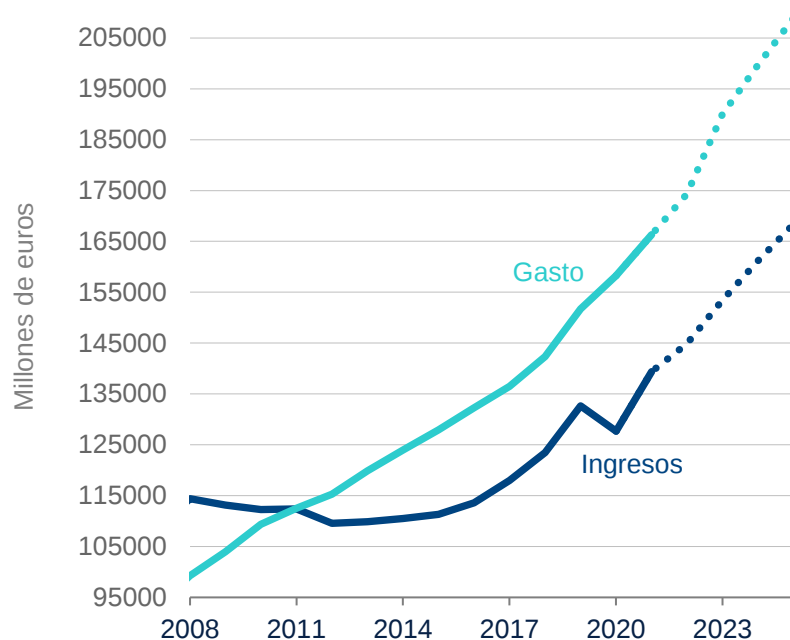
ESTIMACIONES DEL DÉFICIT PÚBLICO ESTRUCTURAL, 2019 Y 2025 (% DEL PIB)



- [Doménech](#) (2022b): las previsiones del [Programa de Estabilidad](#) apuntan a una recuperación bastante intensa, con un crecimiento del PIB por encima del potencial, pero las cuentas públicas apuestan por una mejora cíclica del déficit y no de su componente estructural.
- Las previsiones de déficit estructural en 2025 se sitúan entre el 3,2% ([APE](#), 2022), el 4,0% ([AIReF](#), 2022) y el 4,2% de BBVA Research.
- A pesar de las reformas, aumenta el gasto público de manera permanente, pero no se reduce el déficit estructural: menor margen de maniobra para afrontar futuras crisis y los retos asociados a la sostenibilidad de las pensiones, la sanidad o la salud pública.

Efectos de las reformas a largo plazo: sostenibilidad de las pensiones

INGRESOS Y GASTOS DEL SISTEMA PÚBLICO DE PENSIONES, 2008-2025

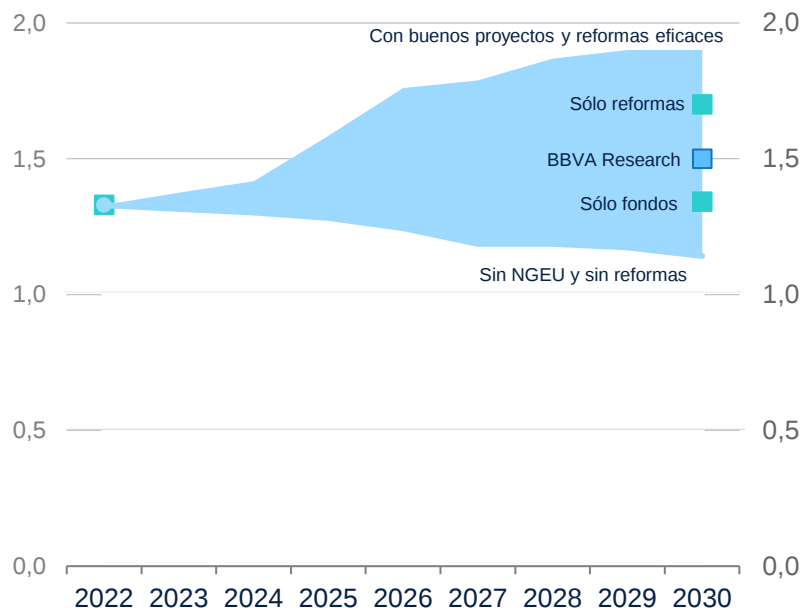


Fuente: BBVA Research en base a Devesa y Doménech (2022) y Actualización del Programa de Estabilidad (2022).

- [Devesa y Doménech](#) (2022): la recuperación económica prevista de 2022 a 2025 será insuficiente para reducir el **déficit contributivo del sistema de pensiones**, que en el escenario más probable irá aumentando del 2,2% de 2021 al 2,7% de 2025.
- Por el momento, las reformas introducidas no contemplan reducir la tasa de prestación, ligar pensiones a la esperanza de vida, aumentar la edad legal de jubilación, o considerar toda la carrera laboral, como vías para ir **reduciendo el déficit actuarial de las nuevas pensiones**.
- La **brecha entre ingresos del sistema y gasto en pensiones puede acercarse a 6 pp del PIB** en las próximas décadas.

Efectos de las reformas a largo plazo: crecimiento potencial

EFFECTOS POTENCIALES DEL PRTR SOBRE EL CRECIMIENTO POTENCIAL DEL PIB, 2022-2030



Fuente: BBVA Research en base a [Cuadrado et al](#) (2022).

- El PRTR puede tener importantes efectos sobre el crecimiento potencial (en media un 1,5% según las estimaciones de BBVA Research), pero hay **mucha incertidumbre** sobre los efectos de las inversiones y de las reformas.
- Sin NGEU y sin reformas **el crecimiento potencial podría disminuir del 1,3% al 1,1%** según [Cuadrado et al](#) (2022).
- Con una selección adecuada de buenos proyectos de inversión y reformas que favorezcan el empleo y la productividad, **el crecimiento potencial aumentaría al 1.9%**.
- Importancia de la **evaluación económica ex post**.

Principales mensajes

El Plan de recuperación, transformación y resiliencia es una oportunidad única para acometer las inversiones y reformas necesarias para transformar la economía española.

El Plan movilizará más de 69.000 millones de euros hasta 2026 (el 96% entre 2021 y 2023), que se destinará, principalmente, a la transición ecológica (un 40%) y la transformación digital (30%).

España puede acceder a un máximo de 70.000 millones de euros en préstamos que el MRR pone a disposición para apoyar las inversiones y reformas.

La ejecución en 2021 ha sido lenta y se espera una aceleración en 2022 y 2023. Es importante invertir bien en buenos proyectos tractores y transformadores.

Es necesaria una mayor transparencia de sus efectos sobre la Contabilidad Nacional para evaluar el impacto macroeconómico de las inversiones realizadas.

Los cuellos de botella, la demanda de importaciones y sus efectos sobre la inflación pueden reducir su impacto sobre el PIB, en un escenario de subida de tipos.

Las inversiones y reformas pueden aumentar el crecimiento potencial de la economía española (objetivo último del PRTR), pero hay mucha incertidumbre al respecto.



Aviso Legal

El presente documento no constituye una "Recomendación de Inversión" según lo definido en el artículo 3.1 (34) y (35) del Reglamento (UE) 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre abuso de mercado ("MAR"). En particular, el presente documento no constituye un "Informe de Inversiones" ni una "Comunicación Publicitaria" a los efectos del artículo 36 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016 por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión ("MiFID II").

Los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos u opiniones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA en su sitio web www.bbvarresearch.com.

Plan de recuperación, transformación y resiliencia: situación y perspectivas

Rafael Doménech

Comisión de Fondos Europeos de la Asamblea de Madrid 6 de Junio, 2022