Fortalezas y resiliencias de la economía española, 2018-2026

Carles Manera

Resumen

Fortaleza y resiliencia de la economía española, 2018-2026

El trabajo presenta un análisis estilizado de la evolución de la economía española entre 2018 y 2026, a partir de la observación de los principales indicadores económicos (PIB, déficit público, deuda pública, inversión, sector exterior, inflación, mercado de trabajo, productividad, distribución de la renta) y con la inclusión de una magnitud de carácter biofísico (las emisiones de CO2) que complementan las crematísticas. El texto no elude las dificultades por las que ha transitado la economía española en estos años, con severos acontecimientos que han puesto a prueba las decisiones en política económica y su orientación social. El balance que se concluye, a la luz de los datos expuestos –que provienen de fuentes de gran solvencia, de carácter público y privado– es netamente positivo. Sin embargo, existen desafíos que deben ser tenidos muy en cuenta en el futuro inmediato, como el acceso a la vivienda, la desigualdad y la inflación, en un contexto sacudido por la inestabilidad geopolítica y la incertidumbre.

Abstrat

Strength and resilience of the Spanish economy, 2018–2026

This paper presents a stylized analysis of the evolution of the Spanish economy between 2018 and 2026, based on an examination of key economic indicators —such as GDP, public deficit, public debt, investment, the external sector, inflation, the labor market, productivity, and income distribution— while also incorporating one biophysical metrics (the CO2 emissions) to complement the traditional financial and economic indicators. The text does not shy away from the difficulties the Spanish economy has faced during these years, including severe events that have put economic policy decisions —and their social orientation— to the test. The overall assessment, based on the data presented —drawn from highly reliable public and private sources— is decidedly positive. Nevertheless, there are challenges that must be carefully considered in the immediate future, such as access to housing, inequality, and inflation, all within a context marked by geopolitical instability and uncertainty.

Fortalezas y resiliencias de la economía española, 2018-2026

Carles Manera

1. Inicios complicados

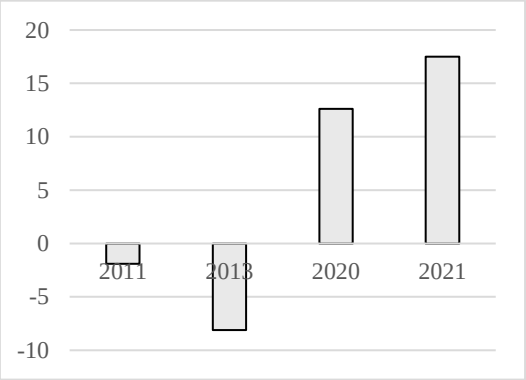
A fines de enero de 2020 se confirmó en España el primer caso de coronavirus en La Gomera, Islas Canarias. Se trataba de un turista alemán, contagiado previamente a su viaje al archipiélago. Dieciocho meses antes, el 1 de junio de 2018, se había producido una moción de censura contra el gobierno de Mariano Rajoy, a raíz de la sentencia del caso Gürtel, que condenó al Partido Popular como partícipe a título lucrativo en una trama de corrupción. La moción, ganada por sus promotores encabezados por el PSOE, abría una etapa presidida por Pedro Sánchez como presidente, con la articulación de un gobierno de perfil progresista, avalado por ciento ochenta votos en el Congreso de los Diputados frente a ciento sesenta y nueve en contra y una abstención. Se dibujaba entonces un bloque de derecha y ultraderecha, por un lado; y otro diverso, con orientaciones de izquierdas –con el PSOE como fuerza mayoritaria– y la colaboración de partidos nacionalistas de centroderecha –PNV, Junts–. Una frágil mayoría parlamentaria, que ha complicado notablemente el desarrollo de los debates y las propuestas legislativas. Esta dificultad ha precipitado, de hecho, el avance de la convocatoria electoral en 2026.

El nuevo gobierno tuvo pocos meses para estabilizarse desde junio de 2018, ya que el estallido de la pandemia de la COVID-19 generó un contexto insólito, no solo para España sino para todo el planeta. Por vez primera en la historia económica, los gobiernos decidieron poner en la UVI a las economías, con el confinamiento como estrategia sanitaria central. El tema supuso un giro en las políticas públicas, en relación con las aplicadas durante la Gran Recesión, tal y como se refleja en la tabla 1 y en el gráfico 1, con una evidente expansión fiscal en la pandemia frente a la austeridad desplegada en la crisis financiera. Política fiscal y política monetaria se anudaron en una línea común para mantener la economía y evitar un temor justificable: el fantasma de una gran depresión, tras la dura experiencia de la crisis de 2008, en la que las medidas desempeñadas supusieron, para la Unión Europea, enormes sacrificios sociales y económicos sobre todo en los países del sur, con el agravante de la sangría infligida a Grecia. El resultado es que las políticas impulsadas a raíz de la pandemia permitieron salir de una situación crítica en pocos meses.

Tabla 1. Gasto público s/PIB en España, 2011-2020

Años	Gasto público, %
2011	-1,9
2013	-8,1
2020	12,6
2021	17,5

Gráfico 1. Gasto público s/PIB en España, %



Fuentes: Presupuestos Generales del Estado;
Banco Central Europeo.

El nuevo ciclo que se abría en 2018 se estrenaba, además, con descalificaciones recurrentes hacia el nuevo ejecutivo, formuladas desde la bancada de las derechas y azuzadas por medios de comunicación y redes sociales. A la encrucijada económica a pocos meses de formar gobierno, se añadían entonces reiteradas negativas de la oposición a buena parte de las medidas que, con carácter excepcional –confinamiento, apoyos fiscales a las empresas, ERTE, negociaciones intensas en la Comisión Europea, etc.–, se iban proponiendo. En 2018 se inauguraba un ciclo político-económico de enorme complejidad internacional y nacional, con la economía como un factor medular. El desafío era cómo reaccionaría ese enfermo en la UVI, la economía española, cuando gradualmente fuera des-entubado, es decir, se le fueran retirando los estímulos que se habían inyectado en forma de transfusiones de liquidez monetaria e inversora, que garantizaban las capacidades de renta y consumo de familias y empresas. Y con sendos corolarios: el aumento del déficit público y de la deuda pública.

Con estas coordenadas de base, el objetivo de este trabajo es ofrecer una narrativa sustentada sobre cifras procedentes de bases estadísticas solventes, para dibujar de manera estilizada la trayectoria económica entre ese inicio de ciclo en 2018 y la convocatoria electoral de 2026.

2. La visión de la economía

Ahora bien, desde la génesis de la pandemia, otros acontecimientos han sacudido con fuerza los pilares de la economía española, casi sin dar tregua; citamos diez, que se detallan en la tabla 2.

Tabla 2. Diez episodios esenciales que han marcado la economía española, 2018-2026

Episodio	Observaciones
1. Coronavirus, 2020	Pérdida de actividad, aumento del déficit público y de la deuda pública
2. Borrasca Filomena, 2021	Problemas en los transportes y en las cadenas de suministros
3. Volcán La Palma, 2021	Reconstrucción de destrozos causados, ayudas públicas
4. Crisis en Ceuta, 2021, 2026	Tensión fronteriza, cooperación diplomática
5. Crisis en Melilla, 2022	Dificultades diplomáticas, tensión humanitaria
6. Guerra de Ucrania, 2022	Inflación de dos dígitos. Caída del poder adquisitivo. Subida de los tipos de interés, e impacto sobre consumo e inversión
7. Vinculación al cambio climático, 2024-2026	Lluvias torrenciales, incendios: daños agrícolas, materiales, productivos y financieros
8. Aranceles de Estados Unidos, 2025	Incertidumbre económica al alza: impacto sobre empresas exportadoras en sectores directamente afectados
9. Apagón eléctrico, 2025; accidentes ferroviarios graves, 2026	Vulnerabilidad en sectores estratégicos
10. Guerra de Irán, 2026	Repunte de inflación, con subidas de precios vinculadas al estrangulamiento de la oferta energética

Fuente: elaboración personal.

Los diez episodios escogidos con cautela, pero que albergan factores claramente objetivos que justifican su crudeza y repercusiones directas en la economía española, han tenido impactos sobre las magnitudes macroeconómicas y microeconómicas. Los datos disponibles que enmarcan estos diez acontecimientos determinan una evolución de indicadores esenciales –que abordaremos–: crecimiento económico, déficit público, deuda pública, inflación, exportaciones, importaciones, balanza de capitales, mercado de trabajo, renta disponible, productividad; junto a métricas de carácter ambiental, como las emisiones de CO2. Se podrían aportar otros elementos; pero los enunciados parecen suficientemente ilustrativos.

Se han articulado mensajes alarmistas sobre la economía española, relatos que han rozado advertencias apocalípticas sobre la situación social y económica de España, provenientes de discursos de la oposición y de palestras mediáticas. En efecto, medios de

comunicación y plataformas digitales han ido señalando factores negativos, de carácter catastrofista, con afectaciones tanto al crecimiento de la economía como al perfil del mercado de trabajo y a la proporción de servicios públicos. En este contexto, se ha indicado, sin prueba alguna, el retroceso económico español (cuando todas las instituciones económicas internacionales, sin excepción, subrayan justo lo contrario); al tiempo que se ha culpabilizado, igualmente sin datos que lo corroboren, a la población migrante como la responsable de la saturación de la sanidad, la educación, los servicios sociales e, incluso, de la inseguridad ciudadana (hemos tratado esto, con profusión de datos, en nuestro trabajo "El inexistente Apocalipsis. La positiva capacidad de la economía española", *Sistema*, 275, 2026, al que remitimos).

3. Un decálogo: los datos frente a determinados relatos

Vayamos a lo concreto.

1. El PIB y el déficit público. La tabla 3 y los gráficos 2 y 3 recogen las tasas de crecimiento económico y la evolución del déficit público en países escogidos. En el apartado del crecimiento, las cifras remarcan la enorme caída del PIB en 2020 por la pandemia, mientras Italia, Francia y Alemania conocieron guarismos inferiores. La importancia del turismo en la economía española justifica el desplome. Sin embargo, la recuperación española es potente, y se consolida desde 2021 con un diseño claro: España es la economía que más crece no solo en contraste con los países que se detallan en la tabla 3, sino que esto es así si se realiza el cotejo con la zona euro. Los cálculos provisionales para 2026 –se trata de proyecciones que realizan diferentes instituciones– confirman la relevancia del crecimiento español, por encima del resto de naciones. En este último escenario, todo está sujeto a la incertidumbre que preside la coyuntura de la economía internacional. Las magnitudes del déficit público tienen comportamientos que son paralelos a los establecidos para el avance del PIB. El déficit español fue muy drástico en 2020, pero su recuperación ha sido robusta, hasta el punto de que ostenta, también aquí, un resultado mejor que el observado para los otros países.

Tabla 3. Crecimiento del PIB y evolución del déficit público en países escogidos, en %

	CRECIMIENTO ECONÓMICO				DÉFICIT PÚBLICO			
Años	Italia	Francia	España	Alemania	Italia	Francia	España	Alemania
2018	0,9	1,8	2,3	1	-2,2	-2,3	-2,5	1,9
2019	0,5	1,8	2	1,1	-1,5	-3,1	-3,1	1,5
2020	-9	-7,5	-11,2	-3,8	-9,4	-8,9	-10,1	-4,4
2021	8,3	6,4	6,4	3,2	-8,7	-6,6	-6,7	-3,6
2022	4	2,5	5,7	1,8	-8,1	-4,7	-4,7	-2,5
2023	1,1	0,7	2,7	-0,3	-7,2	-5,4	-3,5	-2,5
2024	0,7	1,1	3	0,1	-3,4	-5,8	-3,2	-2,6
2025	0,9	1,1	2,8	0,7	-3,2	-5,2	-2,4	-2,7
2026	1,1	1,2	2,5	0,8	-2,9	-5,1	-2,4	-3,7

Gráfico 2. Crecimiento del PIB en países escogidos, 2018-2026, en %

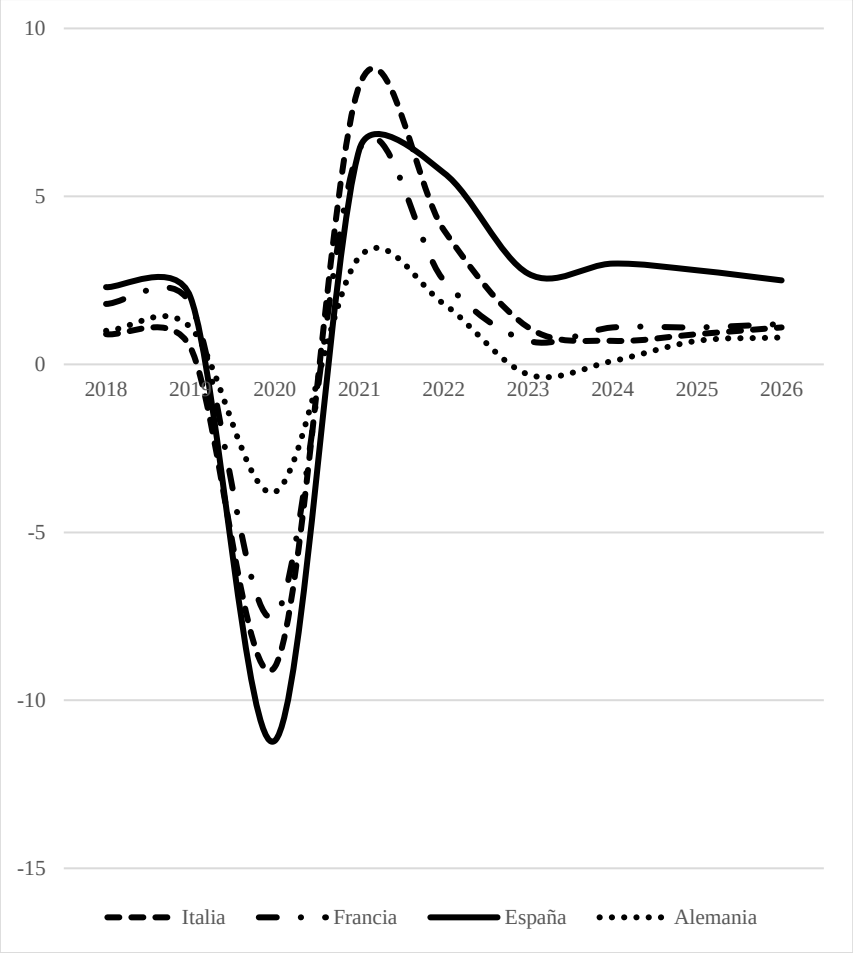


Gráfico 3. Déficit público s/PIB en países escogidos, 2018-2026, en %

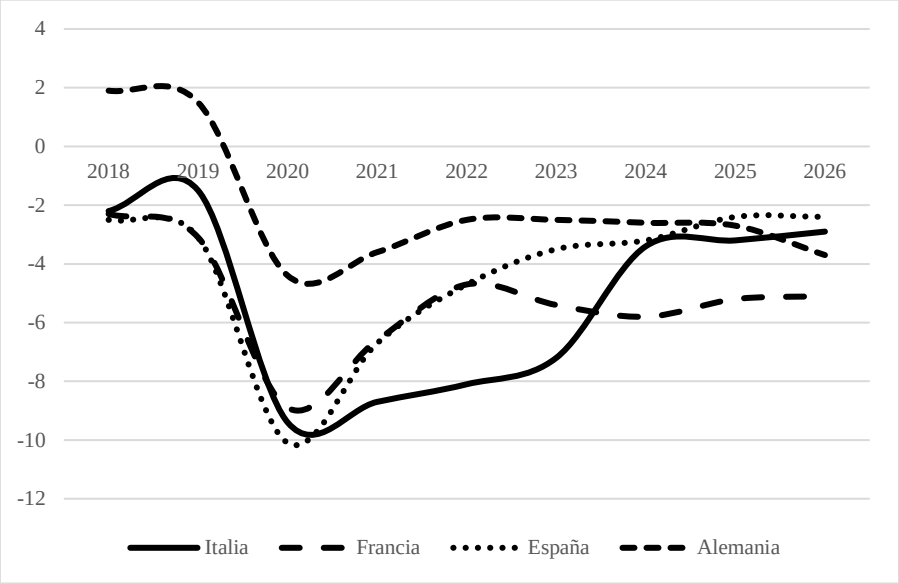
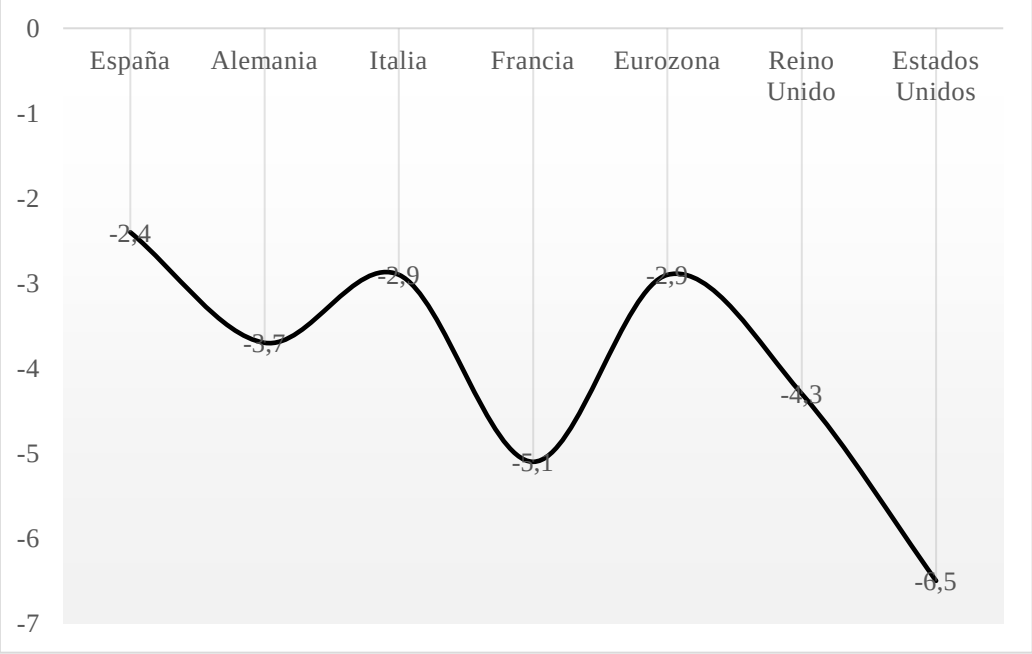


Gráfico 4. Déficit público s/PIB, 2026



Fuentes: Fondo Monetario Internacional, *World Economic Outlook, Fiscal Monitor*; Comisión Europea; Eurostat.

El gráfico 4 especifica la previsión que se plantea desde distintas instituciones para 2026, con la incorporación del Reino Unido, Estados Unidos y el conjunto de la Eurozona. España detenta la menor cifra de déficit público sobre PIB (-2,4), una variable mejor que las adscritas a Alemania (-3,7), Francia (-5,1), Italia (-2,9), el conjunto de la Eurozona (-2,9), Reino Unido (-4,3) y Estados Unidos (-6,5).

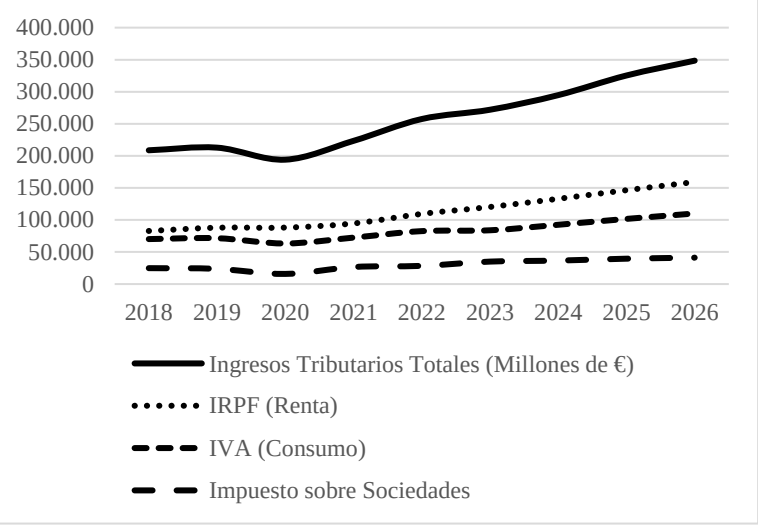
2. Los ingresos tributarios. El crecimiento económico relevante, detectado en la evolución del PIB, junto a la reducción del déficit público, tienen una de sus bases

explicativas en los ingresos tributarios generados por las actividades productivas. La tabla 4 y el gráfico 5 dibujan la evolución de la recaudación total para el período 2018-2026, junto a la desagregación de los tres apartados centrales de la cesta de los tributos. Las cuatro curvas conocen tendencias claramente alcistas con, de nuevo, la caída de 2020 que afecta esencialmente al consumo (IVA) y al impuesto de sociedades, mientras el IRPF experimenta un tenue crecimiento. Es importante subrayar que la presión fiscal –es decir, la suma de impuestos y cotizaciones sociales obligatorias en porcentaje sobre el PIB, según la metodología de Eurostat–, señala que el dato español es inferior a la media comunitaria entre 2,2 y 2,6 puntos porcentuales. En España estamos entorno al 37% de presión fiscal sobre PIB (2019 arrancó con el 35%) mientras la cifra correspondiente al conjunto de la unión es del 39,4%, según datos de Eurostat: se pagan, pues, menos impuestos que en la media europea.

Tabla 4. Ingresos tributarios de la economía española.
Principales figuras tributarias (millones de €)

Año	Ingresos Totales	IRPF	IVA	Sociedades
2018	208.685	82.859	70.177	24.838
2019	212.808	87.972	71.538	23.733
2020	194.051	88.112	63.337	15.858
2021	223.385	94.546	72.493	26.628
2022	257.441	109.485	82.595	28.387
2023	271.935	120.280	83.905	35.060
2024	294.734	133.003	92.510	36.632
2025	325.356	146.436	101.668	39.600
2026	348.500	159.200	110.100	41.200

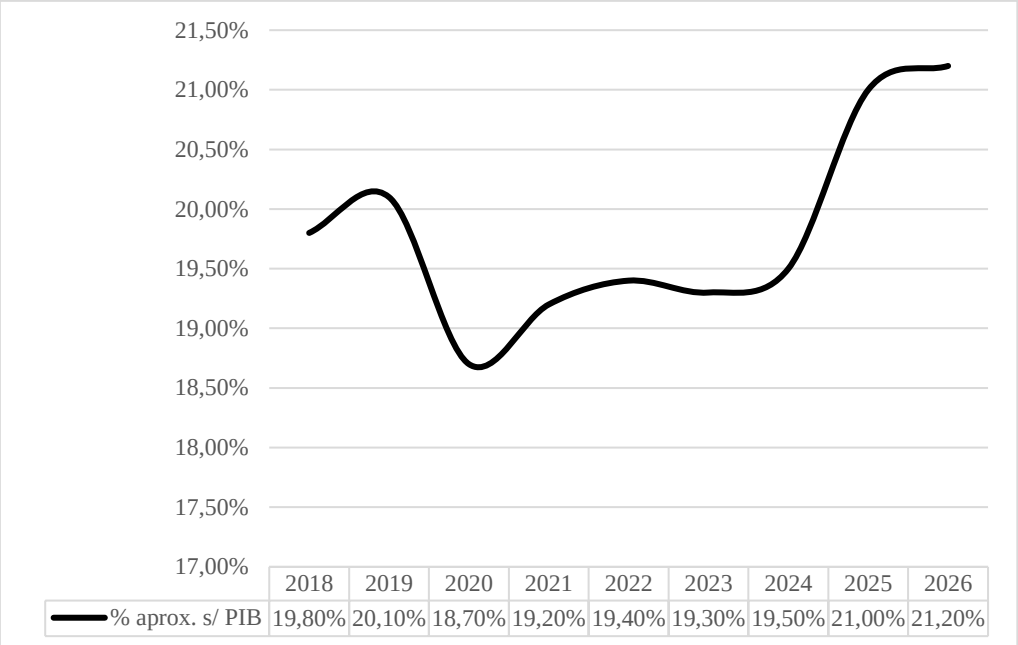
Gráfico 5. Ingresos tributarios de la economía española, 2018-2026 (millones de €)



Fuente: Informes Anuales de la Agencia Estatal de la Administración Tributaria. Recuérdese que los datos de 2026 en todos los materiales estadísticos presentados en este trabajo son previsiones, no cerradas.

3. La inversión, Los mayores ingresos se han traducido, junto a las partidas de fondos europeos, en renglones decisivos en el capítulo de las inversiones –véanse los gráficos 6 y 7– y en la generación de efectos multiplicadores sobre el sector privado y el mercado de trabajo (debe advertirse que cerca de un 22,5% de las obligaciones reconocidas no se transforman de manera directa en bienes de capital o infraestructuras, sino que financian partidas operativas necesarias para sostener las políticas públicas asociadas, según las directrices de Bruselas). Las remesas Next Generation se han canalizado, esencialmente, a la renovación de infraestructuras ferroviarias, proyectos de eficiencia energética, planes de digitalización y ayudas directas vertebradas a través de las comunidades autónomas. Como vemos en el gráfico 7, los fondos destinados a proyectos industriales estratégicos (PERTE) tuvieron su nivel álgido en 2025.

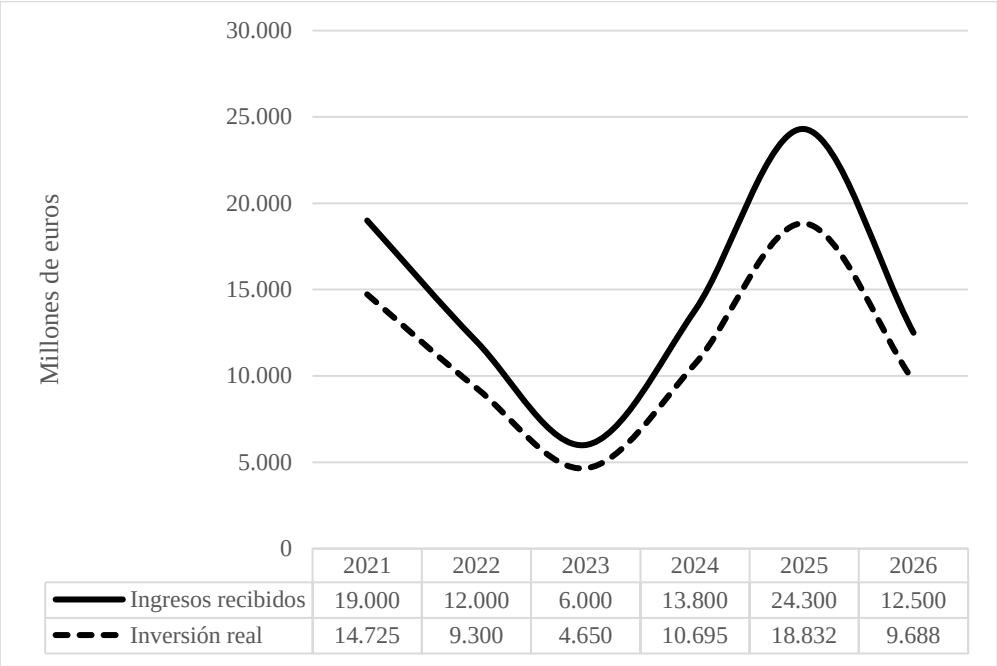
Gráfico 6. Formación Bruta de Capital Fijo en España. % s/PIB



	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
% aprox. s/ PIB	19,80%	20,10%	18,70%	19,20%	19,40%	19,30%	19,50%	21,00%	21,20%

Fuente: INE.

Gráfico 7. Fondos Next Generation recibidos por España y asignaciones a inversión



	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Ingresos recibidos	19.000	12.000	6.000	13.800	24.300	12.500
Inversión real	14.725	9.300	4.650	10.695	18.832	9.688

Fuentes: Intervención General de la Administración del Estado; Comisión Europea.

Ahora bien, a pesar de este esfuerzo inversor, la comparativa con la media comunitaria señala diferencias –consúltese la tabla 5– que, sin embargo, se han ido reduciendo sobre todo desde 2024, de tal forma que esa brecha se cifra, en proyecciones para 2026, en 0,4 puntos porcentuales. Existe, por tanto, margen de maniobra en política económica, que puede relacionarse con los mejores datos de déficit y deuda públicos de la economía española, junto a los diferenciales de presión fiscal.

Tabla 5. Inversión en España y en la Unión Europea

Año	Inversión España, % s/PIB	Inversión UE, % s/PIB	Diferencia
2018	19,80%	21,10%	-1,3 pp
2019	20,10%	21,60%	-1,5 pp
2020	18,70%	21,30%	-2,6 pp
2021	19,20%	21,90%	-2,7 pp
2022	19,40%	22,00%	-2,6 pp
2023	19,30%	22,10%	-2,8 pp
2024	19,50%	21,50%	-2,0 pp
2025	20,60%	21,40%	-0,8 pp
2026 (Proy.)	21,20%	21,60%	-0,4 pp

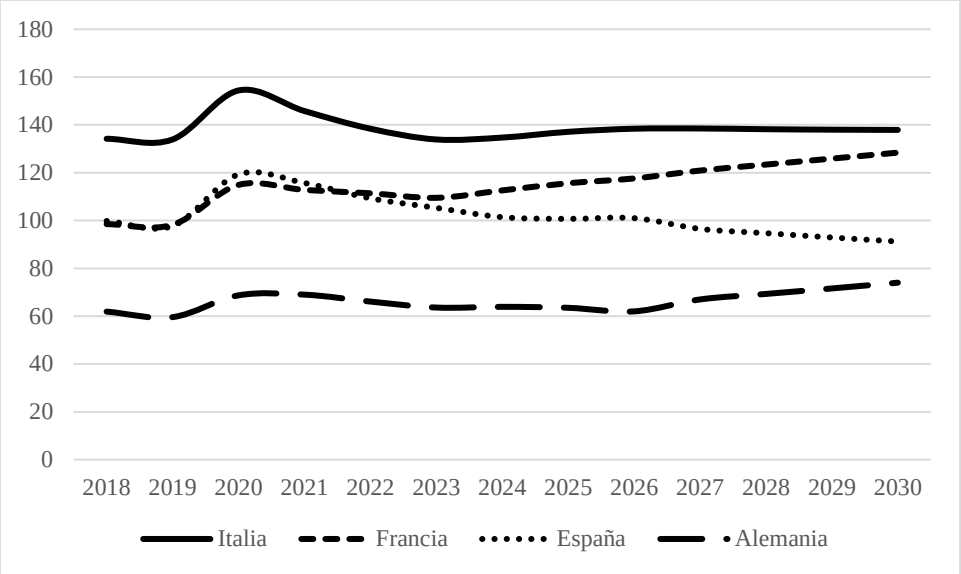
Fuentes: Eurostat; INE.

4. La deuda pública. El 2018 se cerró con una deuda pública sobre PIB cercana al 100%. Esta ratio se incrementó sobre todo a raíz de la pandemia –vemos que, obviamente, es un punto de inflexión en todos los indicadores disponibles–, para reducirse a poco más del 100% en 2025, con previsiones de caer hasta algo más del 91% en 2030. La tabla 6 y el gráfico 8 dibujan esa trayectoria.

Tabla 6. Deuda pública s/PIB, países escogidos (previsiones)

Años	Italia	Francia	España	Alemania
2018	134,2	98,5	99,8	61,9
2019	133,9	98,2	97,7	59,6
2020	154,4	114,9	119,3	68,7
2021	145,8	112,8	115,7	69
2022	138,4	111,4	109,3	66,1
2023	133,9	109,5	105,3	63,6
2024	134,7	112,6	101,4	63,9
2025	137,1	115,6	100,7	63,5
2026	138,4	117,6	101	62
2027	138,5	120,9	96,5	67
2028	138,2	123,4	94,7	69,3
2029	138	125,9	92,9	71,6
2030	137,9	128,4	91,2	74

Gráfico 8. Deuda pública s/PIB, países escogidos (previsiones)



Fuentes: Eurostat; Fondo Monetario Internacional.

La vinculación entre magnitudes vistas –PIB, déficit público, inversión– con la deuda infiere un hecho ilustrativo: la economía española ha avanzado más que el conjunto

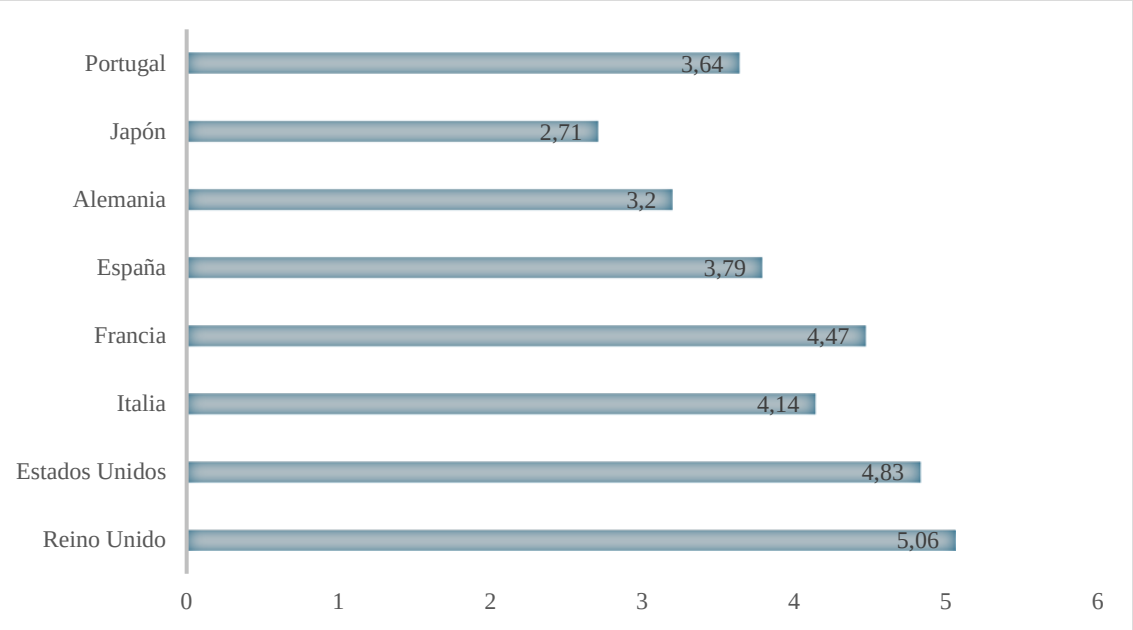
comunitario, y lo ha hecho, además, reduciendo el déficit y la deuda públicos, con una proyección positiva hacia el fin de la década. En paralelo, el aumento de los ingresos tributarios se explica por el desempeño económico y no por un incremento relevante de la presión fiscal. Dos elementos más deben señalarse. El primero, el rendimiento del bono español a diez años, reducido si se compara con países escogidos (véase la tabla 7).

Tabla 7. Rendimientos de bonos a diez años, en %

Años	Reino Unido	Estados Unidos	España	Alemania
2021	0,84	1,45	0,35	0,3
2022	2,7	2,95	2,18	1,18
2023	4,02	3,96	3,51	2,45
2024	4,1	4,22	3,25	2,3
2025	4,25	4,29	3,05	2,2
2026	5,38	5,1	4,05	3,41

Fuente: FRED St. Louis, World Governement Bonds.

Gráfico 9. Rendimientos de bonos soberanos a diez años, previsión para 2027, en %

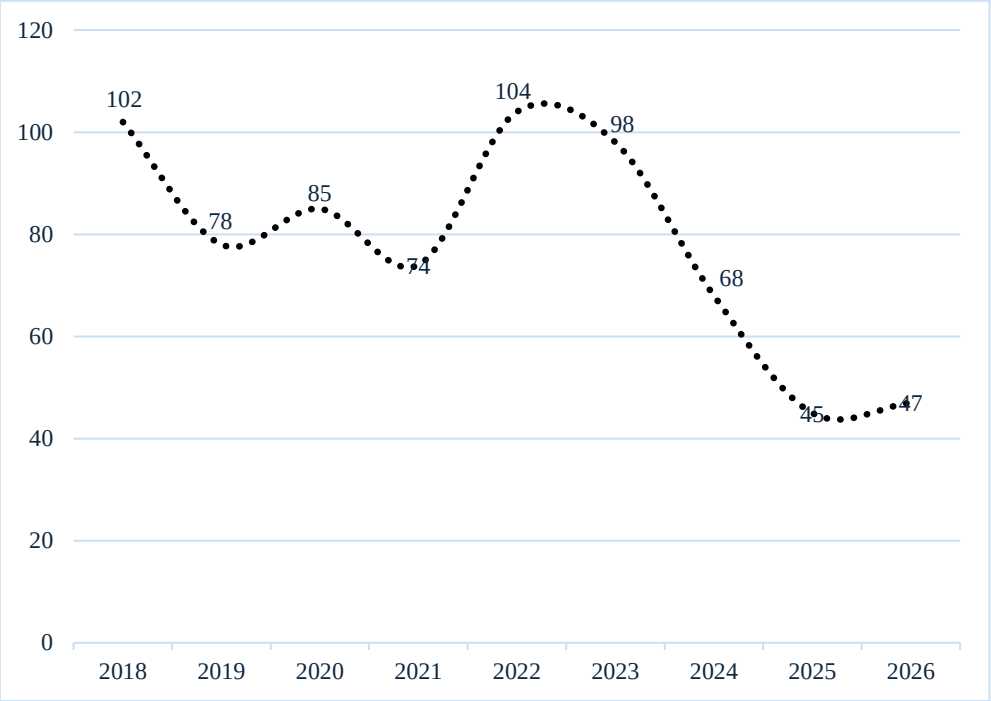


Fuente: Trading Economics.

Al mismo tiempo, el gráfico 9 plantea la previsión de esos rendimientos para 2027, con cifras ajustadas para España (por debajo de Reino Unido, Estados Unidos, Francia e Italia). Todo ello sugiere que el coste de la deuda para la economía española es menor que para esas otras naciones; el repunte de 2025 y 2026 puede entenderse por el fuerte empuje del rendimiento del bono de Estados Unidos y las dificultades para refinanciar su

deuda: esto acaba por extenderse a buena parte de los mercados de deuda soberana. Ahora bien, la prima de riesgo de España se ha ido reduciendo entre 2018 y 2026, como se aprecia en el gráfico 10. Las agencias de rating S&P, Moody's y Fitch otorgaron calificaciones crediticias de A+, A3 y A (fuente: Tesoro Público, https://www.tesoro.es/deuda-publica/calificacion-crediticia), respectivamente; una valoración, por tanto, positiva para los dos ejercicios 2025 y 2026, en línea con los datos presentados.

Gráfico 10. Prima de riesgo (media) de la deuda española



Fuentes: Trading Economics; Investing; Banco de España.

5. El sector exterior. Su expansión es clara (tabla 8 y gráfico 11), con un crecimiento entre 2018 y 2026 que supera el 50%, con protagonismo importante de los Servicios Turísticos y, sobre todo, de los Servicios No turísticos. Los datos patentizan, una vez más, la caída inferida por la pandemia en 2020, con recuperaciones inmediatas, aunque mucho más limitadas en el caso del turismo en 2021. A partir de 2022, el desempeño es notable. Las actividades turísticas cuentan, además, con dos variables más, de carácter expansivo: el gasto turístico, que ha pasado de 87,1 mil millones de euros a 134,7 mil millones en 2025 (fuente: INE); y el número de visitantes, que ha ido de casi 72 millones en 2022 a 97 millones en 2025 (fuente: Frontur).

Pero el empuje más llamativo es el de los Servicios No Turísticos, que doblan su presencia en 2026 en relación con 2018. Las rúbricas que se integran en esta importante partida son: servicios empresariales, consultorías, ingenierías, servicios técnicos; telecomunicaciones, informática y actividades relacionadas con la digitalización; y transporte, tanto de mercancías como de pasajeros. Estas exportaciones significaron en 2025 el 7,1% del PIB español, mientras los servicios turísticos se situaron en el 13% (fuentes: INE; Banco de España).

Tabla 8. Exportaciones de la economía española

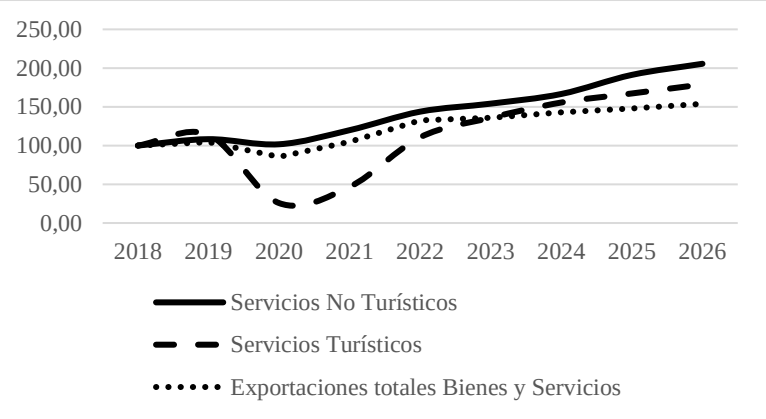
PANEL 1. Valores absolutos (millones de €)

Año	Servicios No Turísticos	Servicios Turísticos	Exportaciones totales Bienes y Servicios
2018	63.850	62.480	421.350
2019	69.120	71.200	440.250
2020	64.910	16.100	359.950
2021	76.540	29.240	441.060
2022	91.800	69.190	558.400
2023	98.400	84.900	572.390
2024	106.370	97.200	601.600
2025	122.110	104.500	622.700
2026	131.250	111.800	648.300

PANEL 2. Números índice, 2018=100

Año	Servicios No Turísticos	Servicios Turísticos	Exportaciones totales Bienes y Servicios
2018	100,00	100,00	100,00
2019	108,25	113,96	104,49
2020	101,66	25,77	85,43
2021	119,87	46,80	104,68
2022	143,77	110,74	132,53
2023	154,11	135,88	135,85
2024	166,59	155,57	142,78
2025	191,25	167,25	147,79
2026	205,56	178,94	153,86

Gráfico 11. Exportaciones españolas, 2018=100

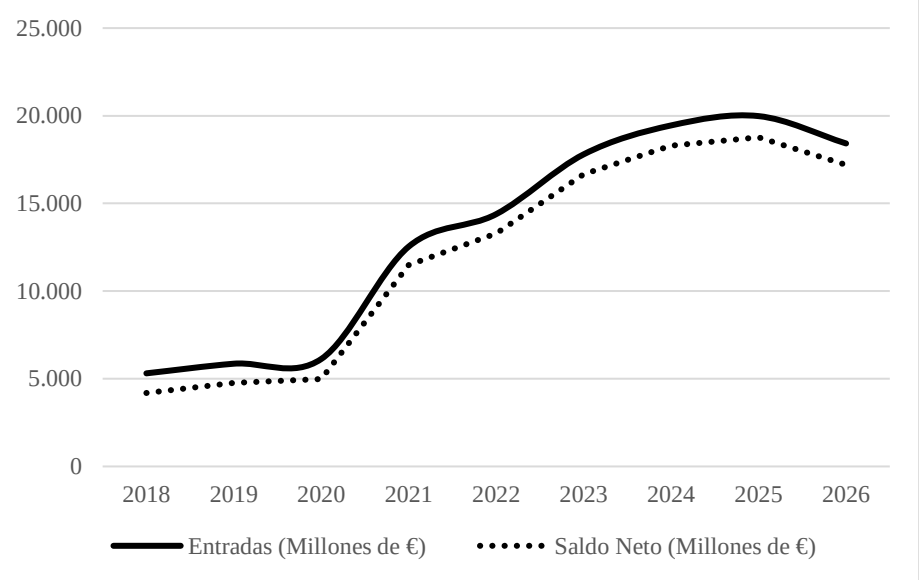


Fuentes: INE; Banco de España.

Tabla 9. Entradas de capitales en España y saldo neto de la balanza de capitales

Año	Entradas (Millones de €)	Saldo Neto (Millones de €)	% sobre el PIB
2018	5.310	4.190	0,30%
2019	5.860	4.770	0,40%
2020	6.130	4.980	0,40%
2021	12.540	11.490	0,90%
2022	14.390	13.290	1,00%
2023	17.800	16.670	1,20%
2024	19.450	18.300	1,10%
2025	19.980	18.770	1,10%
2026	18.420	17.200	1,00%

Gráfico 12. Balanza de capitales



Fuentes: INE; Banco de España.

Por otro lado, la tabla 9 y el gráfico 12 recogen los datos de entradas de capitales y, sobre todo, el saldo neto del movimiento de la balanza de capitales. El desenlace es

diáfano: las inversiones directas (compras de empresas, adquisición de participaciones en operaciones financieras), inversiones en cartera (acciones, fondos de deuda soberana), derivados financieros, préstamos, depósitos bancarios, créditos comerciales y operaciones temporales de financiación, arrojan un balance positivo, que denota factores de confianza hacia la evolución de la economía española. El crecimiento de este indicador es muy notable desde 2020, como se observa en la tabla y el gráfico señalados.

6. La inflación. La inflación se ha encarrilado al alza por la guerra de Irán, tras pasar por un período de fuerte crecimiento en 2022 con la invasión de Ucrania. Los países observados –véase la tabla 10– designan un escenario deflacionario antes de 2021, con cifras que se encuentran por debajo del 2% –exceptuando Francia en 2018–. El shock de oferta que significa la invasión rusa a Ucrania tensiona los precios energéticos al alza, hasta llegar a guarismos superiores al 8% (la media de la eurozona fue del 8,4%). El Banco Central Europeo realizó diez subidas en los tipos de interés entre julio de 2022 y septiembre de 2023, hasta llegar al tipo de depósito máximo del 4%. Esto contrajo el crecimiento económico en 2023. La guerra de Irán ha supuesto un nuevo encarecimiento de los combustibles, elevando las perspectivas de la inflación y, en consecuencia, la elevación de los tipos de interés por parte del Banco Central Europeo del 2% (antes del conflicto) al 2,5% en septiembre de 2026.

Tabla 10. Inflación en países escogidos, %

País	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
España	1,7	0,7	-0,3	3,1	8,4	3,5	2,8	2,7	5
Alemania	1,9	0,8	0,4	3,2	8,7	6	2,5	2,3	3,3
Italia	1,2	0,6	-0,1	1,9	8,7	5,9	1,1	1,6	4,2
Francia	2,1	1,3	0,5	2,1	5,9	5,7	2,3	0,9	3,8

Fuente: Eurostat.

Los datos de coyuntura inter-mensual (junio-septiembre de 2026) confirman la tensión en los precios en España: del 3,6% en junio hasta el 4,9% en octubre (fuentes: Eurostat; INE). La inflación subyacente persiste, pero la aceleración se genera con el precio de la energía. La guerra de Irán constituye otra crisis autoinducida por parte de la administración de Estados Unidos, como aconteció a raíz de la promulgación de la política arancelaria. Es difícil de entender la génesis de estas dos recesiones, cuando las magnitudes económicas no eran alarmantes (según los datos del Bureau of Labor Statistics de Estados Unidos, https://www.bls.gov/). Los procesos inflacionarios han sido

consecuencias que están afectando a la propia economía estadounidense, con el traslado de la incertidumbre y de la distorsión hacia todo el mundo. Pero cabe decir que, con la excepción de la variable de la inflación, la capacidad de resiliencia de la economía española, atendiendo a los datos que se van aportando, está siendo elevada.

Las medidas puestas en funcionamiento por el gobierno español a raíz de la guerra de Irán han sido determinantes para atenuar los efectos del alza de los precios, a pesar de su persistencia, con ampliación del paquete de medidas de respuesta a la crisis en Oriente Próximo. Así, pueden indicarse rebajas en combustibles líquidos, en diésel y en gasolina; y, más concretamente:

Ampliación de medidas	Coste en % s/PIB	
Decreto Ley 7/2026	Total	**0,28**
Rebajas de impuestos energéticos		0,14
Ayudas		0,14
Decreto Ley 18/2026	Total	**0,13**
Rebajas impuestos energéticos		0,13
Ayudas		0,03
Decreto Ley 25/2026	Total	**0,12**
Rebajas impuestos energéticos		0,11
Ayudas		0,01
Totales		**0,53**

Fuente: Banco de España.

El coste en el PIB es de poco más de medio punto. Los precios de electricidad y gas han tenido mayor contención, teniendo en cuenta, en el primer caso, la relevancia de las energías renovables. En este sentido, según el Banco de España los precios mayoristas fueron, en 2024, más de un 40% inferiores a los que se habrían alcanzado si la generación eólica y solar hubiera permanecido en niveles de 2019. BBVA Research señala que entre 2021 y 2024 los precios mayoristas se redujeron un 20%. Desde 2018, España ha aumentado de manera notable la generación de energías renovables, lo cual ha contribuido a contener el precio mayorista de la electricidad y a reducir la exposición al gas. Este resultado se vincula directamente a decisiones de inversión en política económica. El coste fiscal que ha supuesto, por el momento, la guerra de Ucrania es de casi 30.000 millones de euros; la de Irán se acerca ya a 9.400 millones de euros. Estas cifras son aproximaciones –basadas en estimaciones fiscales, no en dinero ya auditado– (fuentes: AIReF; Banco de España). Buena parte de esos miles de euros han ayudado a contener la

inflación en rubros concretos: rebajas de impuestos, ayudas a empresas y sectores productivos y protección de los consumidores.

7. El mercado laboral. La reforma laboral aprobada en 2021, que entró en vigor en 2022, acordada entre el gobierno y las principales organizaciones sindicales y empresariales, incidió sobre cuatro aspectos básicos: la limitación de la contratación temporal solo a causas justificadas y muy concretas, el empuje de los contratos indefinidos y los fijos-discontinuos, el reforzamiento de los ERTE como fórmula para evitar despidos en tiempos de crisis y la modificación de la negociación colectiva con la recuperación de la actividad de los convenios. Estos cuatro ejes, junto a las magnitudes ya señaladas en páginas anteriores, han tenido una traslación muy positiva en el mercado de trabajo, con cifras que se representan en la tabla 11 y en los gráficos 13 y 14.

Tabla 11. Cotizantes a la Seguridad Social (millones) y Tasa de Paro en España

Año	Cotizantes a la Seguridad Social	Tasa de Paro (Media anual / EPA)
2018	19,02	14,45%
2019	19,42	13,80%
2020	19,04	16,13%
2021	19,84	13,33%
2022	20,30	12,87%
2023	20,84	11,76%
2024	21,34	11,21%
2025	21,84	9,93%
2026	22,60	9,87%

Gráfico 13. Cotizantes a la Seguridad Social, en millones

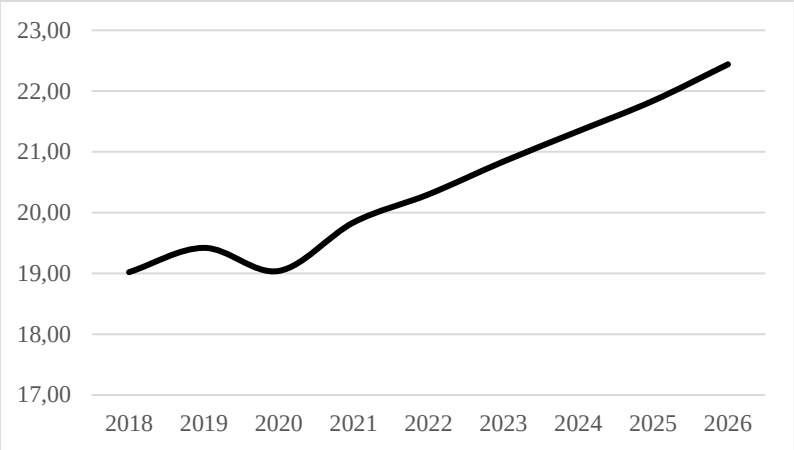
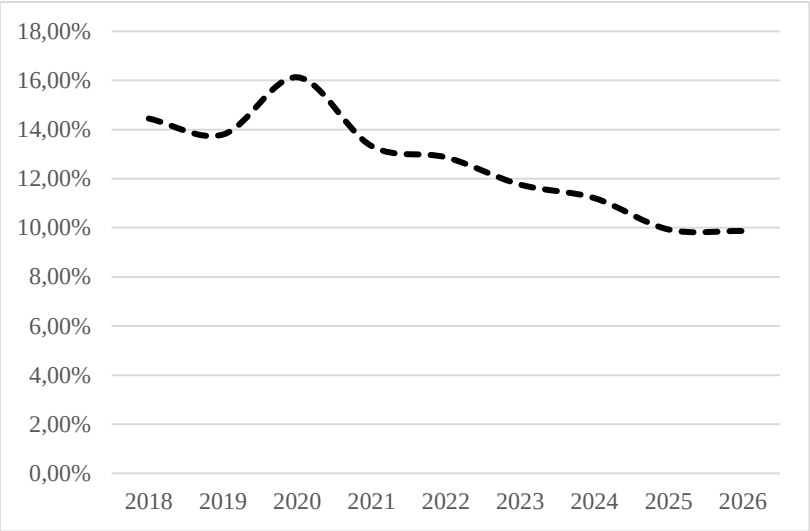


Gráfico 14. Evolución de la tasa de paro



Fuentes: Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones; Tesorería General de la Seguridad Social; Encuesta de Población Activa.

Los datos son claros: un incremento de 3,7 millones de nuevos cotizantes entre 2018 y 2026 y la reducción de casi cinco puntos en la tasa de paro. Estos guarismos colocan al mercado laboral en un escenario de gran dinamismo en el cual cuatro ramas (información y comunicaciones, actividades profesionales y científicas, educación y construcción) concentran, entre 2019 y 2025, el 45% del crecimiento acumulado del empleo, que también se expande entre personas con titulación universitaria y técnica. El incremento de los puestos de trabajo en programación, consultoría informática y servicios de información ha influido en el auge de los servicios no turísticos (fuente: Banco de España). El desempeño del turismo y de determinadas producciones agrarias, junto a la construcción y la economía de los cuidados, han imbuido al mismo tiempo el desarrollo de procesos migratorios lo cual ha impactado sobre el mercado laboral.

La inmigración se ha convertido en uno de los motores del crecimiento de la población activa y del empleo en España, según los Informes Anuales del Banco de España. Una estadística útil para medir la inmigración a largo plazo es la población nacida en el extranjero, toda vez que incluye a quienes ya han adquirido la nacionalidad española. En enero de 2026, España superó los diez millones de residentes nacidos en el extranjero (parte de ellos tiene nacionalidad española). Entre 2019 y 2024, alrededor del 76 % de los nuevos puestos de trabajo fueron ocupados por personas nacidas fuera de España. Es una proporción del empleo neto creado en ese periodo, no el porcentaje de todos los trabajadores que son inmigrantes (fuente: Banco de España). Esta cifra permite entender

por qué la inmigración ha tenido tanto peso en la expansión del empleo español después de la pandemia.

Los datos del SEPE sobre personas extranjeras afiliadas a la Seguridad Social en 2024 muestran que el 73,28% trabajan en el sector servicios (hostelería, transporte, cuidados, sanidad, administración, logística), y el 9,62% en la construcción (obras y edificación). Deben reseñarse también las actividades en la agricultura (de temporada u otras ocupaciones agrarias) y las que se incardinan en la manufactura y trabajos de carácter técnico (fuente: SEPE, Informe del mercado de trabajo de extranjeros, 2025). Ahora bien, es clave subrayar que los inmigrantes no se concentran exclusivamente en trabajos poco cualificados. El Banco de España observa que el empleo creado entre 2019 y 2024 también ganó peso en información y comunicaciones, actividades profesionales y científicas, educación y construcción, y que una parte importante del crecimiento del empleo se produjo entre trabajadores con mayor nivel educativo. Esto no significa que todos esos puestos los ocuparan inmigrantes, pero sí que la economía estaba creando empleo en esas ramas.

La contribución al crecimiento económico de esta población inmigrante se ha estimado, entre 2022-2024, en una horquilla de 0,4-0,7 puntos porcentuales al avance del PIB por habitante. Esta aportación puede desagregarse en tres elementos que componen un bucle positivo: hay más trabajadores en la economía y las empresas cubren puestos vacantes, de forma que amplían su actividad; se genera un mayor consumo interno, que va desde alimentación, vivienda, energía, transporte y servicios diversos; se dan más cotizaciones e impuestos, particularmente los que trabajan de manera formal (es decir, sin economía sumergida). Un balance 2018-2026 estilizado puede ser este:

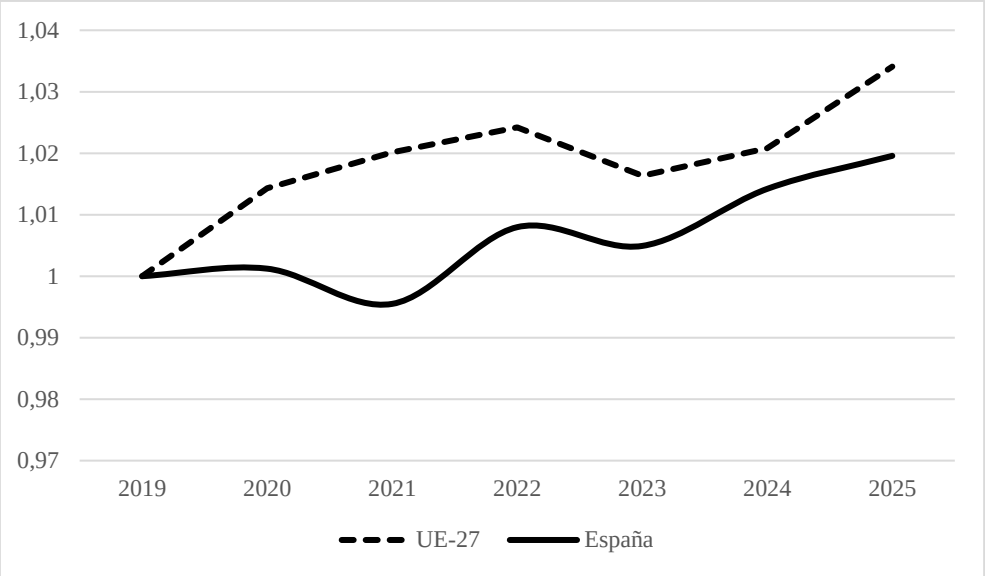
Indicador	Datos
Población nacida en el extranjero	Más de 10 millones en enero de 2026
Empleo creado, finales de 2019–finales de 2024	Cerca del 76 %, ocupado por nacidos fuera de España
Sectores principales	Servicios, construcción, agricultura e industria
Empleo cualificado	También crece en ramas técnicas, profesionales y digitales
Aproximación al crecimiento del PIB por habitante	0,4–0,7 puntos porcentuales anuales de media en 2022–2024

Fuentes: Banco de España; SEPE.

En definitiva, se da una mayor capacidad productiva en la economía española. La inmigración ha contribuido a la ampliación de la fuerza de trabajo, sosteniendo el crecimiento económico y cubriendo vacantes en el mercado laboral.

8. Productividad. Los cálculos sobre la productividad plantean problemas metodológicos y de métricas aplicadas. La bibliografía sobre este punto es amplia, y suele contrastar los cálculos elaborados para la Productividad Total de los Factores (PTF) y los fijados para la Productividad del Trabajo (PT) (sobre un cálculo de la Productividad del Trabajo para todas las comunidades autónomas y en el período 2000-2022, véase: Carles Manera *et alter*, "Regional Outlook on Labor Productivity in Spain, 2000-2022", *Documentos Ocasionales*, núm. 2605, Banco de España, 2026). La relación entre esta variable y los salarios es relevante (sobre esto: Jorge Uxó, "Productividad, salarios y nuevas políticas laborales en España", *Sistema*, núm. 276, 2026). Las recientes investigaciones desarrolladas (que se compilan como informe en el Consejo de la Productividad de España, 2025: https://portal.mineco.gob.es/es-es/comunicacion/Paginas/Consejo-Productividad-Espana-lanza-primer-informe-recomendaciones.aspx) constatan, junto a aportaciones de otras entidades e instituciones (BBVA-IVIE, INE, Eurostat), que la productividad en España está por debajo de la media comunitaria. Esto es lo que se refleja en el gráfico 15 midiendo la productividad del trabajo, con una constatación: el diferencial entre las dos curvas se ha reducido a partir de 2022, desde el importante descenso observado en 2020.

Gráfico 15. Productividad del trabajo (2019=1)

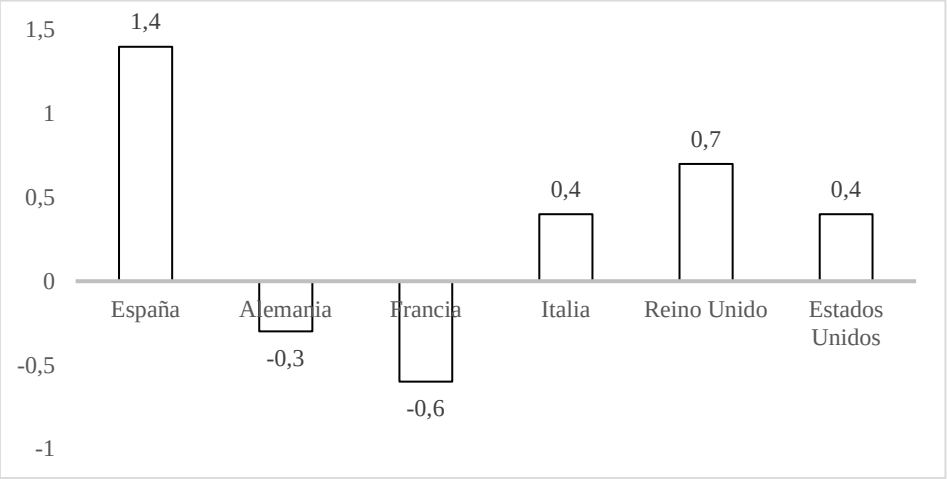


Fuente: Eurostat.

Sin embargo, en el curso del primer trimestre de 2026 los factores de producción, capital y trabajo han crecido, de forma que en tasas interanuales las horas trabajadas han aumentado un 2,1%, y la inversión un 5,4% (fuente: BBVA). Este aumento de inversión

y empleo impulsa el crecimiento del PIB, apoyado en avances de la eficiencia productiva. La PTF ha crecido un 0,9% en tasa interanual en los tres primeros meses de 2026, con una tendencia que ya se venía acumulando en el período 2020-2024 (consúltese el gráfico 16): el desempeño de la PTF para España fue mayor que la obtenida en otras economías avanzadas.

Gráfico 16. Productividad Total de los Factores. Variación media anual, 2020-2024, en %



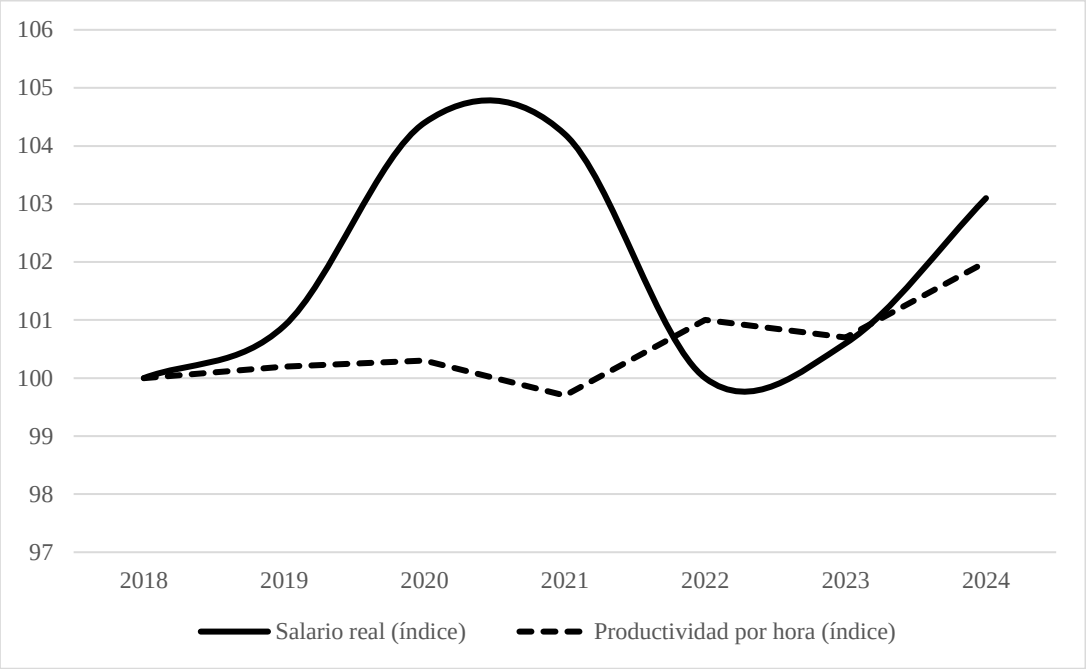
Fuente: BBVA-IVIE.

Ahora bien, si observamos un período más extenso (2000-2025) de la productividad por hora y la remuneración real del trabajo en España, con índice 100 en 2000, la curva de la productividad está por encima de la remuneración por hora (se reproduce en Jorge Uxó, *op. cit*., p. 35, gráfico 3). Pero si acotamos el período a la coyuntura 2018-2025, las curvan varían: esto es lo que se aprecia en los datos ordenados en la tabla 12 y el gráfico 17.

Tabla 12. Salario real y productividad por hora, 2018=100

Año	Salario real (índice)	Variación real acumulada	Productividad por hora (índice)
2018	100	0,00%	100
2019	100,9	0,90%	100,2
2020	104,4	4,40%	100,3
2021	104,2	4,20%	99,7
2022	100	0,00%	101
2023	100,6	0,60%	100,7
2024	103,1	3,10%	102

Gráfico 17. Salario real y productividad por hora, 2018=100



Fuentes: INE; Eurostat.

Las cifras constatan la recuperación del terreno perdido en períodos precedentes. Como indica Uxó, la nueva orientación en la política salarial se concretó en el incremento del salario mínimo en 2019, que siguió aumentando en 2020 y en los años sucesivos para alcanzar el equivalente al 60% del salario medio, como marca la Carta Social Europea. El incremento acumulado del período 2019-2026 es de impresión: 66%; esto ha posibilitado cumplir con el objetivo europeo y la protección del poder adquisitivo de las personas que reciben el salario mínimo frente al contexto inflacionario inaugurado, sobre todo –como hemos dicho– en 2022. Además, según la reciente investigación de Antonio González ("Causas y lecciones de treinta años de congelación de los salarios reales en España", *Sistema*, núm. 276, 2026) los datos correspondientes al primer trimestre de 2026 muestran que la tasa de temporalidad ha descendido siguiendo la tendencia iniciada por la reforma laboral. González rubrica sendos elementos relevantes: que el nuevo marco de regulación laboral supone haber alcanzado un suelo en la proporción del empleo temporal respecto al total en la economía española; y que los jóvenes constituyen el grupo más beneficiado por los resultados de la reforma, tanto en la contracción de la inestabilidad del empleo como en los niveles de temporalidad.

Esto confirma lo expuesto en una reciente investigación sobre el periodo 1995-2024 (José Pérez Montiel *et alter*: "Wages and Labor Productivity in Spain: Reflections

from a Historical Political Economy Perspective", *Review of Radical Political Economics*, 2026): la evidencia empírica sugiere un desacoplamiento entre salarios y productividad, con precisiones importantes. Los autores identifican dos regímenes distintos en España: uno caracterizado por una asociación positiva entre salarios y productividad, y otro marcado por un desenganche. Asimismo, se observa que los cambios en estos regímenes coinciden con cambios en la dirección política del país: los periodos de gobierno de centroizquierda coinciden con una cierta alineación entre salarios y productividad; mientras que las administraciones de derecha tienden a encajar con un *gap* entre ambas. Esto pone de relieve la naturaleza política de la dinámica de fijación de salarios y cuestiona la idea de que el estancamiento salarial sea únicamente consecuencia de un débil crecimiento de la productividad. Las instituciones políticas y las decisiones de política pública desempeñan un papel fundamental en la configuración de la distribución funcional de la renta.

9. Renta disponible. La renta disponible ha aumentado en España en el período 2018-2026, con tasas de variación que, mayoritariamente, superan las obtenidas para el conjunto de la Unión Europea. La tabla 13 y los gráficos 18 y 19 notifican esto. El dato más reciente del crecimiento de la renta y la riqueza del conjunto de los hogares, que corresponde al primer semestre de 2026, es de 2,1% y 8,2% respectivamente, con una moderada expansión –0,5% interanual– de la deuda de los hogares (fuente: Banco de España). Según Uxó (*op. cit*., p. 44), el mayor crecimiento reciente de la renta real de los hogares se ha concentrado en la de menores ingresos, con recuperación de lo perdido desde 2008. Debe establecerse una vinculación entre este avance y el fuerte desempeño del PIB, con cifras –como hemos señalado– superiores a la media comunitaria. Las recogidas en la tabla 12 y el gráfico 17, vistos anteriormente, permiten explicar también este avance de la renta disponible –si bien se encuentra por debajo de la media de la Unión Europea–, con una característica revelada por Mónica Martínez-Bravo ("Tres buenas noticias contra el pesimismo económico", *El País Negocios*, 25 de octubre de 2026): los salarios más bajos han sido los que más han subido, habida cuenta que los del percentil 15 crecieron un 59% en términos reales, frente al 3% del percentil 85.

La política económica impulsada en este período ha podido trasladar parte del crecimiento económico a las rentas de los hogares; pero debe insistirse en el tema de intensificar los salarios reales, toda vez que los avances observados son insuficientes para alcanzar la "asequibilidad" –pérdida de poder adquisitivo o dificultades de las familias para adquirir bienes básicos–, que se especifica de forma más dura en el problema de la

vivienda. Ahora bien, entre 2018 y 2025 se ha producido una mejora relativa de la posición del trabajo en la distribución funcional de la renta española si, además, se tienen en cuenta dos indicadores sintéticos: entre 2018 y 2024, la productividad real por hora ha crecido un 3,6%; mientras que la remuneración real por hora se ha incrementado un 7,7% (fuente: Consejo de la Productividad de España, 2025).

Tabla 13. Renta disponible por habitante (€) en países escogidos y tasas de variación

Años	Unión Europea	Variación UE	Alemania	Variación Alemania	España	Variación España	Francia	Variación Francia
2018	22.330		29.872		19.563		24.739	
2019	23.090	3,40	30.422	1,84	20.472	4,65	25.691	3,85
2020	23.398	1,33	30.914	1,62	19.638	-4,07	26.156	1,81
2021	24.734	5,71	32.254	4,33	21.460	9,28	27.112	3,65
2022	26.438	6,89	34.586	7,23	22.862	6,53	28.584	5,43
2023	28.233	6,79	36.106	4,39	25.515	11,60	30.697	7,39
2024	29.723	5,28	37.948	5,10	26.956	5,65	32.371	5,45

Gráfico 18. Evolución de la renta disponible en paridad de poder adquisitivo, en €

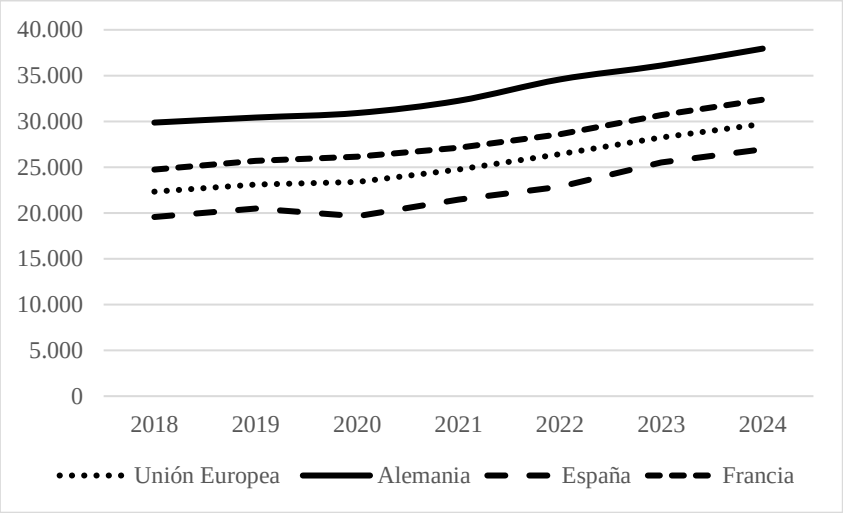
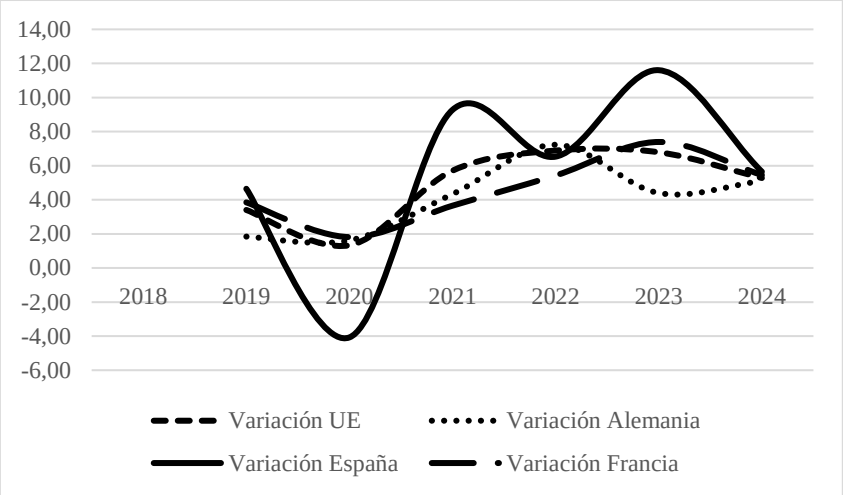


Gráfico 19. Tasas de variación del crecimiento de la renta disponible en paridad de poder adquisitivo



Fuente: Eurostat. El INE ofrece otros datos numéricos; pero la tendencia que marcan sus cifras es la misma que se aporta por Eurostat.

10. Emisiones de CO2: indicador complementario a los crematísticos. Los datos mayormente crematísticos que se han ido aportando en este trabajo deben se confrontados con otras métricas no monetarias. Hemos escogido un bloque interpretativo del impacto del crecimiento económico en la ambiental. Se han seleccionado las emisiones de CO2 en millones de toneladas equivalentes, un medidor muy representativo de la contaminación atmosférica. Se es consciente de que existen diferentes indicadores que los científicos sociales están manejando para aproximarse a una visión más realista de la economía (la huella ecológica o la economía "rosquilla", a título de ejemplo). Sobre las métricas que se van trabajando, las contribuciones son variadas, y son objeto de debate metodológico y científico, sin eludir también la vertiente ideológica del tema (sobre todo esto, remito a dos de mis investigaciones recientes: "El desafío ecológico de la economía y sus mediciones", *Sistema*, núm. 265, 2022; y también con mayor extensión: *Economía en crisis*, Catarata-UIB, Madrid 2025, con abundantes referencias bibliográficas sobre estas cuestiones).

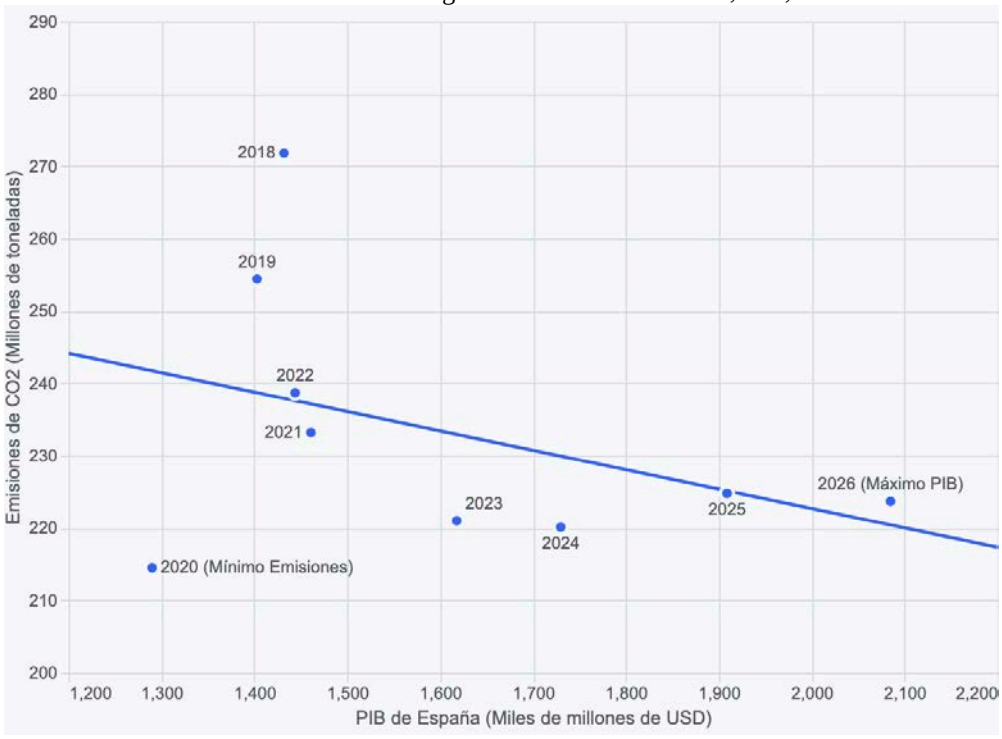
La premisa básica es establecer una aproximación al impacto del crecimiento económico que hemos ido destacando sobre el entorno ambiental. La tabla 14 y el gráfico 20 responde parcialmente a ese interrogante.

Tabla 14. Emisiones de CO2 de España, millones de toneladas equivalentes

Año	Millones de toneladas	Emisiones per cápita
2018	271,8	5,86
2019	254,4	5,48
2020	214,5	4,62
2021	233,2	5,02
2022	238,7	5,14
2023	221	4,76
2024	220	4,75

Fuente: https://www.worldometers.info/co2-emissions/spain-co2-emissions/

Gráfico 20. Recta de regresión: emisiones de CO2, PIB, 2018-2026



Fuente: cálculo realizado con Inteligencia Artificial, a partir de los datos del PIB del Fondo Monetario Internacional, y de las emisiones de CO2 de https://www.worldometers.info/co2-emissions/spain-co2-emissions/

La recta de regresión está indicando una importante situación: las emisiones de CO2 caen a medida que el PIB avanza. Es decir, España ha logrado crecer económicamente mientras reduce sus emisiones. Pero afinemos más, porque el año de la pandemia distorsiona un cálculo estadístico más preciso. Si retiramos ese año y se analiza la tendencia del período 2021-2026, los resultados arrojan un coeficiente de correlación de -0,68 y el de determinación de 0,46. Estamos ante una relación inversa sólida: de nuevo, se confirma que a medida que el PIB sube, las emisiones bajan de forma sistemática y no por casualidad. Casi la mitad de la reducción de la curva de emisiones

(46%, ese 0,46 del coeficiente de determinación) en condiciones de mercado normales está directamente vinculada a la eficiencia y madurez de la estructura de crecimiento económico actual. Sin lugar a duda, la apuesta que se ha realizado por el impulso de las energías renovables contribuye a justificar estos resultados que, además, contemplan una contracción de las emisiones per cápita de 5,86 a 4,75 toneladas entre 2018 y 2026. Una investigación más profunda y elaborada sobre esta cuestión debería incorporar la producción de residuos sólidos urbanos, el consumo de agua y otras emisiones de efecto invernadero. Lo determinante es vincular esos datos de carácter biofísico con los de naturaleza crematística, para evaluar de forma más correcta el tipo de crecimiento económico que se está implementando.

Reflexiones finales

El objetivo central de este trabajo ha sido presentar de forma estilizada un mosaico de indicadores esenciales diversos de la economía española en el período 2018-2026: un decálogo que aglutina las magnitudes más determinantes. Se anotan a continuación unos comentarios conclusivos, que emanan de los materiales sistematizados:

- La economía española está demostrando una gran fortaleza en prácticamente todas las grandes cifras: PIB, déficit público, deuda pública, sector exterior, mercado de trabajo, inversión, etc.; y, además, una capacidad de resiliencia económica notable teniendo en cuenta los graves episodios por los que se ha pasado en estos ocho años, una concurrencia que históricamente es poco frecuente.
- La propagación interesada de que la economía española no va bien o que está inmersa en un estado de caos que infecta a su vez a la sociedad, no se sostiene con ningún dato objetivo, proveniente de bases estadísticas de toda solvencia, tal y como se ha presentado en este documento. El mensaje catastrofista puede tener alguna utilidad política, pero no se aviene, en absoluto, con las informaciones disponibles que surgen de instituciones internacionales (Fondo Monetario Internacional, Banco Mundial, Eurostat, Comisión Europea) y nacionales (INE, Banco de España, servicios de estudios de la banca privada) de toda solvencia.
- El crecimiento económico español presenta, además, otra característica crucial, como es su cualificación: este desempeño es posible con los incrementos del salario mínimo y de las pensiones, la reducción del déficit público, de la deuda pública y con la caída de las emisiones de CO2. Esta acreditación positiva se suma a otros elementos reseñables como el incremento en las exportaciones de servicios

no turísticos, la génesis de empleos vinculados a actividades de mayor valor añadido, la creación de más de tres millones de nuevos empleos, la reducción de la tasa de paro y el crecimiento de la renta y la riqueza del conjunto de los hogares en términos interanuales.

- La economía española tiene, sin embargo, desafíos no resueltos –a pesar de los esfuerzos tangibles que se han realizado–, que hemos ido explicitando en las páginas anteriores. Citamos tres, que consideramos relevantes: la importancia de persistir en las mejoras salariales –esto se relaciona con seguir apostando por incrementar el salario mínimo, como medida importante–; el acceso a la vivienda –supone generar complicidades entre las diferentes administraciones públicas y el planteamiento de un parque público de vivienda–; la lucha contra la pobreza, con énfasis en la infantil –esto infiere en una mayor apuesta del gasto social público; y la estrategia de seguir con un programa de inversiones, teniendo en cuenta que existe capacidad de maniobra presupuestaria en comparación con la media comunitaria.
- La evolución de los precios es otra inquietud destacable. Los conflictos bélicos (la guerra de Ucrania con la invasión de Rusia; y la guerra de Irán, propiciada de forma ilegal e irresponsable por Estados Unidos e Israel), junto a la política arancelaria de la administración de Estados Unidos, están impactando de forma notable sobre la inflación en España y en todo el mundo, incluyendo a la economía estadounidense, con descontentos cada vez más ostensibles de los consumidores. La irresolución de ambas contiendas dilata salidas aceptables que limen la curva de los precios de los combustibles fósiles. Por ejemplo, el barril de petróleo brent estaba entorno a los 70 dólares antes del inicio del ataque a Teherán; en el momento de escribir estas páginas, ese precio rebasa ya los 100 dólares, y amenaza con seguir escalando, lo que supone riesgos al alza en la inflación y, por tanto, en los tipos de interés. Los escenarios son aquí de gran incertidumbre, e infieren en la economía española una decisión en política económica: la extensión de medidas energéticas que persiguen reducir la inflación, pero que aumentan el déficit público. El origen del problema es exógeno; endógenamente, los precios en España pueden ser algo más elevados por la importancia de los servicios en la economía. Estas actividades son las que están plasmando índices más altos.
- El punto anterior profundiza en tres escenarios de inestabilidad para la economía española. Uno: provocado por las dislocaciones geopolíticas, si se van agravando.

Dos: por la evolución que se vaya produciendo en todo lo referente a la Inteligencia Artificial (por situaciones de sobreinversión y formación de una burbuja económica cuyo desenlace es imprevisible). Y tres, por los rápidos incrementos de las rentabilidades soberanas, aspectos que afectan a la estabilidad financiera.

Una nota final. Estos ocho años están significando una trayectoria de mayor modernización económica, mejoras en la cohesión social, reducción de la desigualdad, aplicación de políticas públicas alejadas de los principios de una austeridad que no resolvió las dificultades económicas a raíz de la crisis financiera de 2008, la colaboración con los agentes económicos y sociales a pesar de los problemas que se han podido observar en temas concretos y una senda más clara de convergencia con los indicadores europeos. Esta evolución debería prolongarse, por los retos todavía existentes y la urgencia de mejoras en los ya abordados. Pero no puede negarse –insistimos: con datos en la mano y resaltando las dificultades que no se han negado en este texto– que el balance económico de esta coyuntura 2018-2026 es, en síntesis, netamente positivo para la economía y la sociedad de España.