

Cuadernos Europeos de Deusto

No. 75/2026

DOI: <https://doi.org/10.18543/ced752026>

ESTUDIOS

El papel de las inversiones europeas: aprendizajes nacionales

The role of European investment: national learnings in the Spanish case

Borja Gambau Suelves, Carmen López Herrera

doi: <https://doi.org/10.18543/ced.3633>

Recibido el 4 de mayo de 2026 • Aceptado el 22 de junio de 2026 •

Publicado en línea: octubre de 2026

Derechos de autores/as y Acceso Abierto

1. Autoría y Ética

Al entregar sus manuscritos a **Cuadernos Europeos de Deusto (CED)**, los/as autores/as aceptan y se comprometen a cumplir las condiciones de publicación sin necesidad de firmar un documento de cesión adicional con la **Editorial (Universidad de Deusto)**. Con ello, garantizan que su trabajo es inédito en cualquier forma, original y que no vulnera el Código Ético de CED ni derechos de terceros, y que no se han otorgado ni se otorgarán licencias que resulten incompatibles con los derechos concedidos a la Editorial.

Los/las autores/as asumen la responsabilidad total y exclusiva sobre el contenido de su estudio y declaran formalmente no tener conflictos de interés que afecten la integridad de la investigación.

Copyright and Open Access

1. Authorship and Ethics

By submitting their manuscripts to **Deusto Journal of European Studies (DJES)**, the authors accept and undertake to comply with the conditions of publication without the need to sign an additional transfer agreement with the **Publisher (University of Deusto)**. In doing so, they guarantee that their work is unpublished in any form, original, and does not breach DJES's Ethical Guidelines or the rights of third parties, and that no licences have been or will be granted that are incompatible with the rights granted to the Publisher.

The authors assume full and exclusive responsibility for the content of the study and formally declare that they have no conflicts of interest that affect the integrity of the research.

2. Derechos de la Editorial

Al enviar el manuscrito, los/las autores/as aceptan su publicación bajo la licencia **Creative Commons CC BY-NC-ND 4.0**. En consecuencia, conceden a la Editorial el **derecho exclusivo, gratuito y universal para la primera publicación**, edición, maquetación y explotación de la obra. Esta concesión autoriza a la Editorial a distribuir, sublicenciar e indexar el trabajo en cualquier formato, medio, base de datos o repositorio institucional, con fines de promoción y difusión científica.

3. Derechos de autores/as

Los/las autores/as **conservan la propiedad intelectual de su obra y retienen el derecho a distribuir y utilizar su trabajo** para fines docentes, investigación futura o archivo personal, siempre que se cite la publicación original en la Revista. Se les permite además la publicación posterior en otros medios, siempre que se incluya una nota a pie de página con la referencia completa de CED (incluyendo el DOI, si está disponible) y no se sugiera el respaldo explícito de la Revista y/o Editorial.

4. Acceso abierto

CED es una revista de acceso abierto; lo que significa que es de libre y total acceso en su integridad inmediatamente después de la publicación de su contenido. No obstante, de acuerdo con la licencia arriba mencionada, se debe citar siempre a los/las autores/as de los artículos. Tanto su uso comercial como cualquier modificación que se pretenda distribuir requerirán el permiso expreso previo por escrito de quien sea titular de los derechos.

2. Publisher's Rights

By submitting the manuscript, the authors agree to its publication under the **Creative Commons CC BY-NC-ND 4.0** licence. Consequently, they grant the Publisher the **exclusive, royalty-free and worldwide right of first publication**, editing, layout and exploitation of the article. This grant authorises the Publisher to distribute, sub-license and index the work in any format, medium, database or institutional repository, for the purposes of promotion and scientific dissemination.

3. Copyright

The authors **retain the intellectual property rights to their article and retain the right to distribute and use their work** for teaching purposes, future research or personal archiving, provided that the original publication in the Journal is cited. They are also permitted to republish in other media, provided that a (foot)note is included with the full reference to DJES (including the DOI, where available) and no explicit endorsement of the Journal and/or Publisher is implied.

4. Open access

DJES is an open-access journal; this means that it is freely and fully accessible in its entirety immediately upon publication of its content. However, in accordance with the licence mentioned above, the authors of the articles must always be properly cited; and both commercial use and any modification intended for distribution will require the express prior written permission of the rights holder.

El papel de las inversiones europeas: aprendizajes nacionales

*The role of European investment:
national learnings in the Spanish case*

Borja Gambau Suelves

Afi, Analistas Financieros Internacionales
RedEv, Red por las buenas prácticas en evaluación
bgambau@afi.es

Carmen López Herrera

Afi, Analistas Financieros Internacionales
RedEv, Red por las buenas prácticas en evaluación
clopez@afi.es

doi: <https://doi.org/10.18543/ced.3633>

Recibido el 4 de mayo de 2026
Aceptado el 22 de junio de 2026
Publicado en línea: octubre de 2026

Sumario: 1. Introducción.—2. La transformación territorial de la inversión europea: de la política de cohesión al Mecanismo de Recuperación y Resiliencia.—3. Aprendizaje nacional para la movilización de las inversiones: el ecosistema de instrumentos financieros públicos reembolsables.—4. La evaluación de políticas públicas en el centro de la gobernanza de las inversiones europeas: un segundo aprendizaje nacional.—5. Los retos de una política de inversión en el MFP 2028-2034.—6. Conclusiones.—7. Referencias.

Resumen: Las inversiones de la Unión Europea han desempeñado un papel decisivo en la modernización económica de España desde su adhesión, pero su contribución efectiva a la convergencia territorial, la transformación productiva y el crecimiento potencial sigue siendo objeto de debate. Este artículo ofrece un análisis institucional y empírico de la trayectoria de las inversiones europeas en España, comparando la lógica redistributiva de la política de cohesión con el enfoque estratégico y condicionado del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia (MRR). A partir de evidencia territorial sobre la ejecución regional y del análisis de la arquitectura institucional desplegada en los últimos ciclos presupuestarios, el trabajo identifica dos aprendizajes nacionales derivados de la experiencia europea reciente. El primero es el desarrollo de un ecosistema sofisticado de instrumentos financieros públicos reembolsables, acelerado por el ciclo NGEU, que ha desplazado parcialmente el modelo de intervención desde la subvención hacia la movilización estruc-

turada de capital privado. El segundo es la creciente centralidad de la evaluación de políticas públicas en la gobernanza de la inversión, impulsada tanto por la evolución de la política de cohesión como por la condicionalidad asociada al PRTR y su impacto en la institucionalización evaluadora en España. El artículo sostiene que la coexistencia entre una lógica de convergencia territorial y una lógica de transformación estratégica ha generado tensiones institucionales que deberán resolverse en el diseño del Marco Financiero Plurianual 2028-2034. La cuestión clave no es únicamente cuánto se invertirá, sino bajo qué arquitectura institucional, con qué instrumentos financieros y con qué sistema evaluador se gobernará la inversión europea para garantizar adicionalidad real, transformación productiva y legitimidad basada en evidencia.

Palabras clave: Política de Cohesión, Mecanismo de Recuperación y Resiliencia (MRR), Marco Financiero Plurianual (MFP), instrumentos financieros públicos reembolsables, evaluación de políticas públicas.

Abstract: *EU investments have played a decisive role in Spain's economic modernisation since accession, yet their effective contribution to territorial convergence, productive transformation and potential growth remains contested. This article provides an institutional and empirical analysis of the trajectory of EU-funded investment in Spain, contrasting the redistributive logic of Cohesion Policy with the strategic, conditional approach embedded in the Recovery and Resilience Facility (RRF). Drawing on territorial evidence on regional execution and an analysis of the institutional architecture deployed across recent budgetary cycles, the paper identifies two national lessons from Spain's recent European experience. The first is the development of a sophisticated ecosystem of public repayable financial instruments, accelerated by the NGEU cycle, which has partially shifted the intervention model from grants towards the structured mobilisation of private capital. The second is the growing centrality of public policy evaluation within investment governance, driven both by the evolution of Cohesion Policy and by the conditionality attached to Spain's Recovery, Transformation and Resilience Plan (RTRP), and its effects on the institutionalisation of evaluation in Spain. The article argues that the coexistence of a territorial convergence logic with a strategic transformation logic has generated institutional tensions that must be addressed in the design of the 2028–2034 Multiannual Financial Framework. The key question is not only how much will be invested, but under which institutional architecture, with which financial instruments, and with which evaluation system EU investment will be governed to ensure real additionality, productive transformation and evidence-based legitimacy.*

Keywords: *Cohesion Policy; Recovery and Resilience Facility (RRF); Multiannual Financial Framework (MFF), public financial instruments; public policy evaluation.*

1. Introducción

Desde la adhesión de España a la Unión Europea, las inversiones financiadas con recursos de los fondos estructurales y de otros instrumentos presupuestarios europeos han desempeñado un papel central en la configuración del modelo de crecimiento, la modernización de infraestructuras y el desarrollo del capital humano. A lo largo de ya cuatro décadas, la política de cohesión, articulada principalmente a través del Fondo Europeo de Desarrollo Regional (FEDER) y el Fondo Social Europeo (FSE y posteriormente FSE+)¹, ha constituido el principal canal de financiación estructural orientado a la convergencia territorial². Junto a ella, otras políticas sectoriales relevantes para la economía española han canalizado recursos de gran magnitud mediante fondos y programas europeos específicos, destacando por su escala la Política Agrícola Común (PAC). En conjunto, estos instrumentos han canalizado volúmenes de recursos sin precedentes hacia la economía española, contribuyendo de forma significativa a la modernización material del país, aunque con resultados heterogéneos en términos de convergencia real, empleo y productividad³. Sin embargo, pese a la magnitud de estos flujos financieros, el debate sobre su impacto real en relación con los objetivos declarados de la política europea de inversiones permanece abierto⁴.

Centrándonos en este aspecto, la evaluación de las inversiones europeas en España ha estado tradicionalmente dominada por una lógica de cumplimiento normativo y absorción financiera, centrada en la verificación de la legalidad del gasto, el respeto a las reglas de elegibilidad y la correcta ejecución presupuestaria. Los sistemas de seguimiento y evaluación han des-

¹ La política de cohesión se articula principalmente a través del FEDER, creado en 1975 y orientado a infraestructuras e inversiones productivas, y del FSE/FSE+ establecido en 1958 y centrado en empleo y capital humano. A estos se suma el Fondo de Cohesión, creado en 1994 para apoyar proyectos de infraestructuras en medio ambiente y transporte en Estados miembros con un PIB per cápita inferior al 90% de la media de la Unión, cuya financiación está sujeta al cumplimiento de la regla de déficit por parte del estado miembro (déficit/PIB $\leq$ 3%). Además de estos tres fondos, desde el periodo de programación 2021-2027, la política de cohesión también cuenta con el Fondo de Transición Justa (FTJ), un nuevo instrumento financiero cuyo objetivo es prestar apoyo a los territorios que se enfrentan a importantes retos socioeconómicos derivados del proceso de transición a la neutralidad climática.

² Wallace E. Oates, *Fiscal Federalism* (New York: Harcourt Brace Jovanovich, 1972)

³ Robin Boadway y Anwar Shah, eds., *Intergovernmental Fiscal Transfers: Principles and Practice* (Washington DC: The World Bank, 2009).

⁴ Encarnación Murillo y Daniel Gayo Lafée, «Inversión pública y política regional en España: retos ante el actual contexto europeo y la Agenda 2030», en *El Futuro del Sector Público. Estudios en homenaje a Jesús Ruiz-Huerta Carbonell*, coord. Luis Ayala, Javier Loscos y Rosa Martínez (Madrid: Instituto de Estudios Fiscales, 2019).

cansado en gran medida en indicadores de realización y resultado de naturaleza cuya construcción ha respondido más a exigencias de reporte que a una reflexión estratégica sobre los mecanismos causales que conectan la necesidad de la inversión pública con los cambios económicos y sociales perseguidos. Este enfoque ha limitado la capacidad de extraer aprendizajes robustos sobre la adicionalidad, la coherencia, la eficiencia y la eficacia real de las intervenciones, así como sobre los condicionantes institucionales que han condicionado su impacto⁵.

Este marco cambia con el ciclo Next Generation EU y, en particular, con el Mecanismo de Recuperación y Resiliencia (MRR) y su implementación en España a través del Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia (PRTR)⁶. A diferencia de la cohesión, el MRR no se concibe como una política de convergencia territorial, sino que su racionalidad obedece a una reflexión sobre la necesidad de una transformación estructural de la economía europea, articulada a escala nacional mediante compromisos de reformas e inversiones cuyo avance se verifica a través de hitos y objetivos que condicionan los desembolsos⁷. Sin embargo, en la práctica española esa lógica nacional se ha combinado con una territorialización parcial de recursos: una parte queda bajo ejecución directa de la Administración General del Estado para desplegar inversiones y reformas de alcance estatal, mientras otra parte se distribuye a Comunidades Autónomas (y, en ocasiones, a entidades locales) mediante acuerdos y mecanismos sectoriales que fijan criterios explícitos de reparto y fórmulas de asignación (por ejemplo, ponderaciones basadas en VAB sectorial, parque de viviendas, reto demográfico o reglas acordadas en conferencias sectoriales y formalizadas mediante reales decretos de concesión directa). Esta combinación, en la que hay un contrato de desempeño nacional con una ejecución multinivel parcialmente territorializada, introduce una arquitectura de incentivos distinta a la de la cohesión y desplaza el foco desde la absorción hacia la capacidad de planificación, coordinación y ejecución⁸.

De esta manera, y desde una perspectiva institucional, los PRTR europeos han operado como un mecanismo de estabilización de las trayecto-

⁵ Carol H. Weiss, *Evaluation: Methods for Studying Programs and Policies*, 2nd ed. (Upper Saddle River, NJ: Prentice Hall, 1998).

⁶ Marco Buti y Sergio Fabbrini, «Next Generation EU and the Future of Economic Governance: Towards a Paradigm Change or Just a Big One-Off?», *Journal of European Public Policy* 30, n.º 4 (2023): 676-695.

⁷ Francesco Corti y Tomás Ruiz de la Ossa, *The Recovery and Resilience Facility: What Are We Really Monitoring with a Performance-Based Approach?* (Brussels: CEPS, 2023).

⁸ Francis Fukuyama, «What Is Governance?», *Governance* 26, n.º 3 (2013): 347-368.

rias de inversión en torno a objetivos comunes acordados con la Comisión Europea, tales como la sostenibilidad, la digitalización, la cohesión social y territorial o, en el caso español, la igualdad de género. Este anclaje, concebido en un contexto de urgencia para la recuperación post-pandémica pero con una clara vocación de modernización estructural de la economía, ha contribuido a dotar de continuidad a las prioridades de inversión incluso en escenarios de cambios políticos. Al mismo tiempo, dicha estabilidad ha reabierto el debate sobre la legitimidad democrática, la apropiación nacional de las prioridades y el equilibrio entre disciplina europea y autonomía política.

Este artículo se inscribe en este debate y propone un repaso crítico de la trayectoria de las inversiones europeas en España, desde los primeros marcos de la política de cohesión hasta el actual PRTR, con el objetivo de identificar los principales cambios institucionales asociados a la evolución de la política de inversión europea. Frente a una lectura puramente contable de los fondos europeos, el trabajo adopta una perspectiva centrada en los mecanismos de transmisión, las restricciones institucionales y la calidad del diseño de las intervenciones. En primer lugar, se analiza cómo la transición desde la política de cohesión hacia el MRR ha modificado la lógica territorial de asignación y ejecución de los recursos europeos. En segundo término, se examina el desarrollo del ecosistema español de instrumentos financieros públicos reembolsables como uno de los principales aprendizajes nacionales del ciclo reciente de inversiones europeas, atendiendo a su coherencia, capacidad de movilización, adicionalidad y relevancia potencial en el diseño del próximo marco financiero. En tercer lugar, se aborda la creciente centralidad de la evaluación de políticas públicas en la gobernanza de la inversión, distinguiendo entre verificación de cumplimiento y evaluación de resultados e impactos, y analizando hasta qué punto la experiencia acumulada en la política de cohesión y el impulso institucional asociado al MRR han contribuido a consolidar capacidades estructurales de aprendizaje público. Finalmente, el trabajo sitúa estos aprendizajes en el debate estratégico sobre el Marco Financiero Plurianual (MFP) 2028-2034, valorando los retos asociados al equilibrio entre convergencia territorial, competitividad, gobernanza multinivel, movilización financiera y orientación a resultados.

De cara al próximo MFP 2028-2034, estas cuestiones adquieren una relevancia creciente. La discusión ya no gira únicamente en torno al volumen de recursos disponibles, sino también sobre los mecanismos institucionales mediante los cuales dichos recursos se asignan, movilizan, ejecutan y evalúan. En última instancia, el reto para España y para la Unión Europea consiste en consolidar una política de inversión capaz de combinar convergencia territorial, transformación productiva y rendición de cuentas, garan-

tizando que la utilización de los recursos públicos se apoye en evidencia y contribuya de forma efectiva a los objetivos estratégicos que justifican la intervención europea.

2. La transformación territorial de la inversión europea: de la política de cohesión al Mecanismo de Recuperación y Resiliencia

Históricamente la política de cohesión europea ha operado como un instrumento estructural de convergencia territorial, articulado en torno a la reducción de disparidades regionales y al fortalecimiento del mercado único. El FEDER y el FSE han sido diseñados explícitamente para compensar déficits estructurales de renta, empleo e infraestructuras, introduciendo criterios de asignación que priorizan la necesidad relativa de algunas regiones sobre la capacidad administrativa o la escala económica⁹.

El análisis agregado de la ejecución del FEDER y del FSE/FSE+ entre 2002 y 2022 confirma el papel estructural de la política de cohesión en la financiación de la inversión pública regional. En términos acumulados, estos fondos han supuesto la ejecución de más de 30.000 millones de euros durante las dos décadas analizadas¹⁰, representando en promedio un 17,2% del gasto en inversiones reales (inversión directa) de las CC.AA., con diferencias territoriales muy marcadas. Las regiones clasificadas como menos desarrolladas según los criterios de la Comisión Europea concentran una proporción significativamente mayor de recursos ejecutados en relación con su inversión total. En este grupo destaca el caso de Andalucía, donde esta métrica alcanza un 44,7%, tras haber ejecutado más de un tercio del volumen total agregado del conjunto de los fondos de cohesión (12.962 millones de euros), seguida a distancia por Extrema-

⁹ Reglamento (UE) 2021/1058 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de junio de 2021, relativo al FEDER y Reglamento (UE) 2021/1060 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de junio de 2021, por el que se establecen las disposiciones comunes relativas al uso de los fondos europeos estructurales.

¹⁰ El volumen acumulado ejecutado entre 2002 y 2022 (más de 30.000 millones de euros en FEDER y FSE/FSE+) resulta comparable, en términos de magnitud agregada, a la dotación total asignada a España en el marco de la política de cohesión 2021-2027, que asciende a 35.562 millones de euros (incluyendo FEDER, FSE+ y FTJ) según el Acuerdo de Asociación de España 2021-2027 y que incluye tanto los programas regionales como interregionales. Debe subrayarse, no obstante, que la cifra aquí analizada corresponde a ejecución presupuestaria efectiva recogida en las Cuentas Generales de las Comunidades Autónomas (liquidación del presupuesto), mientras que la dotación 2021-2027 se refiere a asignaciones programadas, no necesariamente ejecutadas.

dura (25,7%) y Castilla La Mancha (25,5%), aunque con una ejecución de fondos muy inferior en términos absolutos (2.174 y 1.947 millones de euros respectivamente).

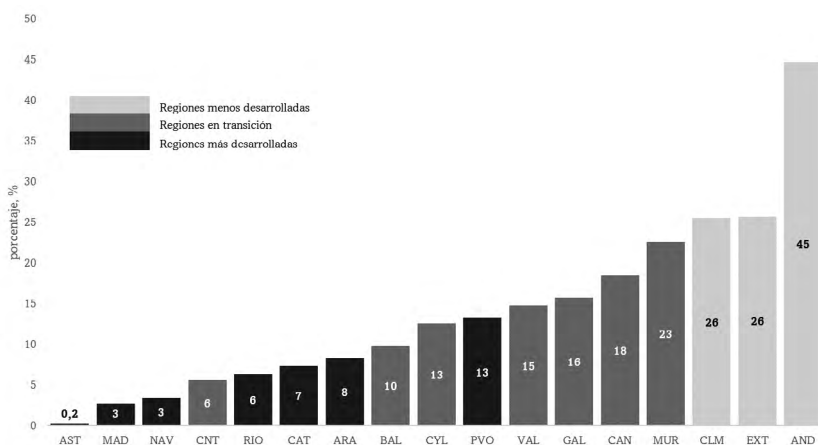


Gráfico 1

La ejecución de la política de cohesión sobre la inversión pública directa regional¹¹. 2002-2022.

Fuente: Afi a partir de las Cuentas Generales de las CC.AA (liquidación de sus presupuestos).

En las regiones en transición, la contribución de los fondos estructurales a la inversión regional se sitúa mayoritariamente en una franja intermedia, entre el 10% y el 20% de su inversión real acumulada, a excepción de Murcia (22,6%), y con casos en el extremo inferior como Cantabria (5,6%) y Asturias con solo 29 millones de euros ejecutados en estos veinte años (un 0,2% de sus inversiones reales). Por su parte, en las regiones más desarrolladas el peso relativo de los fondos estructurales de cohesión ejecutados sobre las inversiones reales es sensiblemente menor al 10% en la mayoría de los casos. Sin embargo, el País Vasco constituye una excepción parcial dentro de este grupo, ya que, con un desembolso

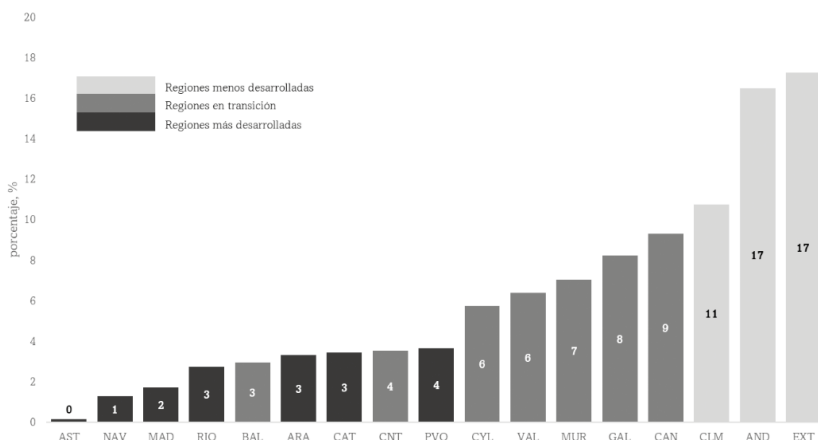
¹¹ El numerador agrega el desembolso de fondos FEDER y FSE/FSE+ (Capítulo VII. Transferencias de capital) por su carácter estructural, excluyendo los desembolsos del Fondo de Cohesión. El denominador se corresponde con el gasto recogido en el Capítulo VII: inversiones reales.

acumulado de 824 millones de euros, muy inferior a los 1.514 millones de euros recibidos por Cataluña, el peso relativo sobre su inversión alcanza el 13,3% frente al 7,4% en Cataluña. Aragón, por su parte, habiendo ejecutado aproximadamente un tercio de los recursos de Cataluña (453 millones de euros), presenta un peso relativo del 9,1% sobre sus inversiones reales, situándose ligeramente por encima de esta última en términos proporcionales.

Este patrón es plenamente coherente con el diseño normativo de la política de cohesión, cuya lógica redistributiva prioriza territorios con menor nivel relativo de renta. El gráfico evidencia, por tanto, que la política ha funcionado como un mecanismo estable de apoyo diferencial a la inversión pública regional. Sin embargo, este resultado no permite por sí solo concluir sobre el grado de convergencia económica efectiva alcanzado. Que los fondos hayan representado una proporción elevada de la inversión en determinadas regiones confirma su función compensatoria y estructural, pero no determina automáticamente el cierre de brechas en términos de productividad, empleo o renta per cápita, variables que dependen de factores adicionales como la estructura productiva, la calidad institucional y la eficacia de las intervenciones financiadas.

Si este análisis se replica incorporando al denominador el Capítulo VII del gasto regional (transferencias de capital), el indicador pasa a medir el peso de la política de cohesión no solo sobre la inversión directa ejecutada por las CC.AA. (Capítulo VI), sino sobre el conjunto de su esfuerzo de capital¹². Esta decisión metodológica resulta relevante porque el Capítulo VII no recoge gasto corriente, sino financiación de inversión realizada por terceros: subvenciones a empresas para modernización productiva, ayudas a entidades locales para infraestructuras municipales, transferencias a universidades para equipamiento científico, aportaciones a consorcios y entes públicos empresariales o programas autonómicos de incentivos.

¹² Jeffrey Petchey y Garry MacDonald, «Financing Capital Expenditure Through Grants», en *Intergovernmental Fiscal Transfers: Principles and Practice*, ed. Robin Boadway y Anwar Shah (Washington DC: The World Bank, 2007), 425-452.

**Gráfico 2**

La ejecución de la política de cohesión sobre el esfuerzo total de capital regional¹³. 2002-2022

Fuente: Afi a partir de las Cuentas Generales de las CC.AA (liquidación de sus presupuestos).

Lo relevante de este análisis es que esta corrección reduce la magnitud relativa de los porcentajes, pero no altera las conclusiones estructurales del análisis. En promedio, la política de cohesión representa ahora el 7,7% del esfuerzo total de capital regional en el periodo 2002-2022. En las regiones menos desarrolladas, el indicador se sitúa por encima del 10% (Andalucía y Extremadura, 17%; Castilla-La Mancha, 11%), mientras que en las regiones en transición oscila mayoritariamente entre el 5% y el 10%, con la excepción de Baleares y Cantabria. En las regiones más desarrolladas, el peso relativo de los fondos estructurales sobre el conjunto del gasto de capital es, en la mayoría de los casos, inferior al 5%.

Es importante destacar que las regiones donde las transferencias de capital tienen un peso especialmente elevado, como Andalucía, el porcentaje se reduce de forma significativa al considerar el esfuerzo total de capital, mientras que en otras donde la inversión directa representa una mayor proporción del gasto de capital, como Extremadura, el ajuste es más contenido. En este sen-

¹³ El numerador agrega el desembolso de fondos FEDER y FSE/FSE+ (Capítulo VII. Transferencias de capital) por su carácter estructural, excluyendo los desembolsos del Fondo de Cohesión. El denominador se corresponde con el gasto recogido en el Capítulo VI: transferencias de capital y Capítulo VII: inversiones reales.

tido, el patrón de reducción no es uniforme: las regiones menos desarrolladas experimentan una variación más acusada, las de transición muestran ajustes intermedios y en las más desarrolladas la corrección es relativamente estable por el menor peso de las transferencias de capital en el total del esfuerzo del capital regional¹⁴. Este comportamiento sugiere que las diferencias observadas también responden al modelo de intervención pública adoptado por cada territorio y a la composición interna de su gasto de capital, permitiendo visibilizar también diferencias en el modelo de intervención pública territorial¹⁵.

Por otro lado, si se analiza la composición temporal de la ejecución por periodos de programación (Gráfico 3), la primera conclusión que se desprende del análisis temporal es que la política de cohesión en España no ha sido homogénea en su intensidad ejecutora a lo largo de los distintos marcos financieros. Aunque, en promedio, la distribución del total ejecutado en 2002-2022 presenta una pauta relativamente repartida entre marcos (32% en 2002-2006; 25% en 2007-2013; 18% en 2014-2020; 25% en 2020-2022), la desagregación territorial revela desviaciones sistemáticas respecto de esa media, lo que sugiere que la ejecución regional ha estado condicionada por una combinación de ciclo macroeconómico, fricción regulatoria y capacidades administrativas. En este sentido, la política de cohesión pareciera que no ha sido simplemente un flujo continuo de dinero para inversiones, sino que ha experimentado fases de intensidad diferencial que han marcado estructuralmente la trayectoria inversora de ciertos territorios.

Por ejemplo, si se analiza el primer periodo para el que disponemos de información, 2002-2006, se observa una concentración inicial de la ejecución en algunas regiones como Asturias (72%), Cantabria (54%) o Navarra (42%) muy por encima de la media del periodo (32%), siendo al mismo tiempo tres de las cuatro regiones que exhibían una menor proporción de inversiones de la política de cohesión sobre la ejecución de sus inversiones reales durante todo el periodo 2002-2022. Esta gran concentración de la ejecución en este periodo es consistente con una lógica en la que la política de cohesión se acopla a un entorno macro favorable, en donde la inversión pública y privada estaban en expansión, y la cofinanciación comunitaria pudo convertirse en un acelerador de proyectos durante la fase del boom económico de principio de

¹⁴ Santiago Lago-Peñas, Alberto Vaquero García, María Cadaval y Patricio Sánchez-Fernandez, «The effects of capital grants to subnational governments under fiscal stress: evidence from the Spanish regions», *Applied Economic Analysis* 32, n.º 1 (2024).

¹⁵ Encarnación Murillo-García, Fernando Pinto y Borja Gambau Suelves, «¿Qué papel desempeñan las transferencias de capital en los gastos de inversión de los gobiernos subcentrales? Evolución y retos actuales en el caso español», en *Economía Pública y Gobernanza Multinivel: Ensayos en homenaje al profesor Jorge Martínez-Vázquez*, tomo I, cap. 7 (Madrid: Estudios de Hacienda Pública, Instituto de Estudios Fiscales, 2025).

los 2000. Por otro lado, el periodo 2007-2013 introduce un cambio de contexto radical. La crisis financiera y la posterior crisis de deuda soberana alteran el entorno fiscal y productivo con gran incidencia en los países del sur comunitario, entre los que se encuentra España y sus regiones. Sin embargo, lejos de desaparecer, la política de cohesión adquiere una dimensión más claramente contracíclica. Instrumentos como JEREMIE, el Plan Junker, la Iniciativa PYME y otras iniciativas orientadas al acceso a financiación empresarial refuerzan el uso de los fondos como mecanismo de estabilización y apoyo al tejido productivo en un entorno de restricción crediticia en donde se ejecuta un 25% de toda la inversión durante ese periodo.

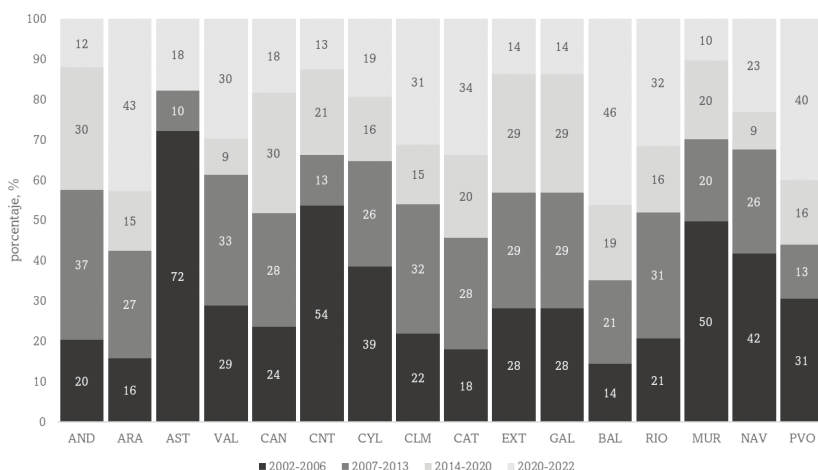


Gráfico 3

Ritmo de ejecución de la política de cohesión en los diferentes marcos financieros plurianuales. % sobre el total de inversiones ejecutadas

Fuente: Afi a partir de las cuentas generales de las CC.AA.

Por el contrario, el ciclo 2014-2020 presenta una caída sistemática en el peso relativo de la ejecución en la mayoría de las CC.AA. Con una media del 18%, inferior tanto al periodo precedente como al posterior, este tramo coincide con una etapa de mayor sofisticación regulatoria, ampliación de exigencias en materia de evaluación y resultados, consolidación de la transición hacia instrumentos financieros reembolsables y mayores requerimientos administrativos. A ello se suma la fase de consolidación fiscal tras la crisis, que en algunos territorios limitaba, parcial o totalmente, la capacidad de cofinanciación de los recursos europeos. Así, el periodo 14-20 no re-

presenta únicamente una caída de la ejecución de los fondos, sino también un modelo más exigente en términos de gobernanza y profesionalización, que hace más visible la relevancia de la capacidad administrativa.

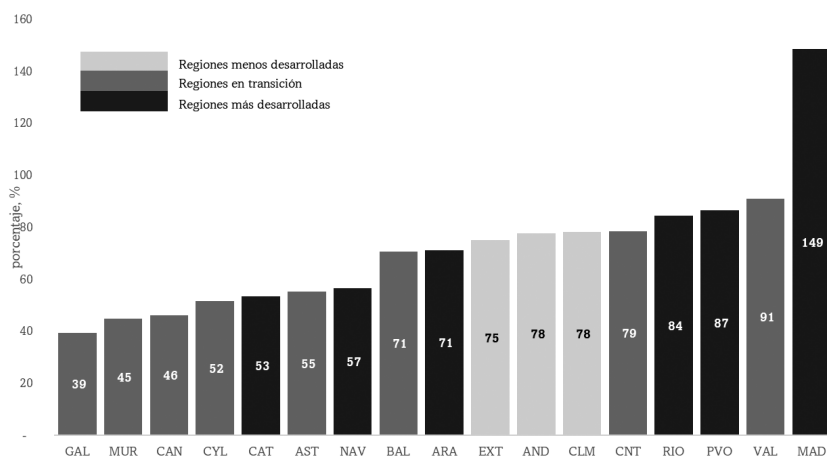
Finalmente, el tramo 2020-2022 muestra un repunte significativo en múltiples territorios, pese a su corta duración temporal. En comunidades como Baleares, Aragón, País Vasco o Cataluña, más del 30% del total ejecutado en veinte años se concentra en este periodo de dos años. Esta aceleración no puede entenderse al margen del contexto COVID y de la flexibilización extraordinaria de los mecanismos de ejecución, así como de la necesidad de utilizar la política de cohesión en su función estabilizadora como colchón amortiguador; función que se implementó en paralelo al despliegue del MRR, al que se reservó la función transformadora del crecimiento potencial de los países.

En contraste con la política de cohesión, el Mecanismo de Recuperación y Resiliencia se ha articulado sobre una lógica institucional distinta. Mientras que la cohesión ha operado mediante programas regionales vinculados a criterios estructurales de convergencia territorial, el MRR se diseñó como un instrumento contractual de ámbito nacional, cuyo desembolso ha dependido del cumplimiento verificable de hitos y objetivos previamente acordados con la Comisión Europea¹⁶. La asignación, por tanto, no responde a umbrales automáticos de renta relativa, sino a la aprobación de un plan nacional de reformas e inversiones que activa tramos sucesivos de financiación. En el caso español, además, esta arquitectura se ha combinado con una ejecución multinivel, con una parte sustancial de los recursos territorializada a través de conferencias sectoriales y reales decretos (50%¹⁷), pero sin alterar el principio vertebral de lógica secuencial, condicional y orientada a compromisos estatales.

Esta diferencia institucional tiene una primera consecuencia evidente en términos de escala. El Gráfico 4 muestra que las asignaciones PRTR 2021-2023 equivalen, en promedio, al 71% del gasto conjunto en inversiones reales y transferencias de capital de las CC.AA. en el mismo periodo. La comparación con la política de cohesión es altamente llamativa; si esta representaba históricamente en torno al 7,7% del esfuerzo total de capital regional durante las últimas dos décadas, el PRTR ha multiplicado por diez su orden de magnitud regional en apenas tres ejercicios presupuestarios.

¹⁶ Secretaría General de Fondos Europeos, *Metodología de gestión de hitos y objetivos del PRTR* (Vicepresidencia Primera del Gobierno – Ministerio de Hacienda, 3 de noviembre de 2025); Ministerio de Hacienda, Secretaría General de Fondos Europeos, *Procedimiento de acreditación y certificación de hitos y objetivos en el sistema de información de gestión del Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia* (CoFFEE) (Madrid: Vicepresidencia Primera del Gobierno, 2025).

¹⁷ AIREF: Observatorio interactivo del PRTR ([aquí](#))

**Gráfico 4**

Proporción de las asignaciones NGEU sobre el gasto en transferencias de capital (Cap. VII) e inversiones reales de las CC.AA. (Cap. VI). 2020-2023

Fuente: Afi a partir de las Cuentas Generales de las CC.AA. (liquidación de sus presupuestos) y la herramienta Afi-NGEU-Assist.

Además de la diferencia cuantitativa, territorialmente el PRTR no reproduce la jerarquía distributiva clásica de la cohesión. Aunque las regiones menos desarrolladas como Andalucía, Castilla-La Mancha, Extremadura presentan ratios elevados (entre el 75% y el 78%), regiones más desarrolladas como País Vasco (87%), Comunidad Valenciana (91%) o Madrid (149%) muestran niveles de participación claramente superiores. En el extremo inferior aparecen territorios como Galicia (39%), Murcia (45%) o Canarias (46%). Este reordenamiento sugiere que la incidencia territorial del MRR depende menos de la posición estructural de renta y más de factores como la escala económica, la densidad empresarial, la concentración de proyectos estratégicos y, especialmente, la capacidad administrativa para estructurar convocatorias y absorber recursos en plazos exigentes. El caso de Madrid, con asignaciones equivalentes al 149% de su gasto de capital reciente, ilustra cómo la capitalidad, la concentración institucional y la presencia de proyectos de alcance nacional pueden amplificar de forma significativa la intensidad relativa del instrumento en una región en particular. Del mismo modo, ratios elevadas en regiones como País Vasco o Comunidad Valenciana sugieren que la variable decisiva no es la necesidad relativa, sino la capacidad para articular proyectos alineados con las prioridades del plan nacional.

En suma, el MRR introduce una modificación profunda en la lógica territorial de la inversión europea en España. Mientras que la política de co-

hesión se orientaba a corregir disparidades estructurales mediante un flujo relativamente estable y predecible de recursos, el PRTR actúa como un instrumento de movilización acelerada para la transformación económica, cuya distribución efectiva depende críticamente de la capacidad institucional y productiva de las regiones. Este desplazamiento en la lógica de funcionamiento de las inversiones no solo altera la escala y el mapa territorial de la intervención europea, sino que ha contribuido a consolidar un ecosistema nacional de intervención financiera pública más complejo y sofisticado. Es en ese terreno donde pueden identificarse algunos de los aprendizajes más relevantes del ciclo reciente de inversiones europeas.

3. Aprendizaje nacional para la movilización de las inversiones: el ecosistema de instrumentos financieros públicos reembolsables

La transición desde un modelo de intervención pública centrado en la subvención hacia un modelo crecientemente basado en instrumentos financieros reembolsables constituye uno de los aprendizajes nacionales más relevantes del ciclo de inversiones europeas reciente. A diferencia de las subvenciones a fondo perdido, los instrumentos reembolsables (préstamos, garantías, cuasi-capital y participaciones de capital principalmente) permiten al sector público intervenir en mercados de deuda y capital asumiendo funciones propias de la economía pública: corregir fallos de mercado (información asimétrica, racionamiento crediticio, externalidades tecnológicas), amortiguar el ciclo mediante provisión contracíclica de liquidez y solvencia, y canalizar inversión hacia sectores estratégicos donde el capital privado es insuficiente o excesivamente averso al riesgo¹⁸. Su atractivo fiscal y financiero, como el efecto *revolving*¹⁹ o la ratio de apalancamiento²⁰ reside en que cada euro público debe servir como catalizador de la inversión privada, preservando su adicionalidad y minimizando la sustitución de inversión privada por inversión pública (efecto *crowding out*).

¹⁸ Mariana Mazzucato y Rainer Kattel, *Market-Shaping States: A New Theory of Public Sector Capacities and Capabilities*, UCL Institute for Innovation and Public Purpose, Working Paper Series, IIPP WP 2026-03 (2026), <https://www.ucl.ac.uk/bartlett/publications/2026/jan/market-shaping-states-newtheory-public-sector-capacities-and-capabilities>.

¹⁹ El efecto *revolving* hace referencia a la capacidad de los instrumentos financieros reembolsables para reutilizar los recursos públicos una vez recuperados (principal e intereses), permitiendo que el mismo capital inicial financie sucesivas operaciones a lo largo del tiempo.

²⁰ La ratio de apalancamiento mide la relación entre los recursos públicos comprometidos en un instrumento financiero y el volumen total de financiación movilizada, incluyendo capital privado. Se calcula generalmente como el cociente entre la inversión total inducida y la aportación pública inicial.

Dicho esto, es importante destacar que, en el caso español, esta transición de un modelo de subvenciones, a un modelo combinado de instrumentos reembolsables y no reembolsables, no puede entenderse al margen del impulso provocado por el marco de inversiones europeas en su política de cohesión. Desde la Gran Crisis Financiera, la Unión ha reforzado progresivamente el uso de instrumentos financieros como componente estructural de su política de inversión: primero como respuesta a disfunciones crediticias tras 2008, después como herramienta explícita de movilización privada bajo el Plan Juncker, los fondos JEREMIE o la Iniciativa PYME, pasando por su despliegue en el periodo 2014-2020 al compás de la eficiencia del dinero público, y finalmente en el marco de los fondos NGEU, como pieza central de la agenda de las transiciones digital y verde. En esta misma dirección, las principales instituciones financieras europeas, como el Banco Europeo de Inversiones (BEI) y el Fondo Europeo de Inversiones (FEI), han desempeñado un papel decisivo en la consolidación de este enfoque, reforzando la lógica de movilización financiera en diferentes niveles (europeo-nacional-regional) y comparación de riesgos en el marco de la política europea de inversiones²¹.

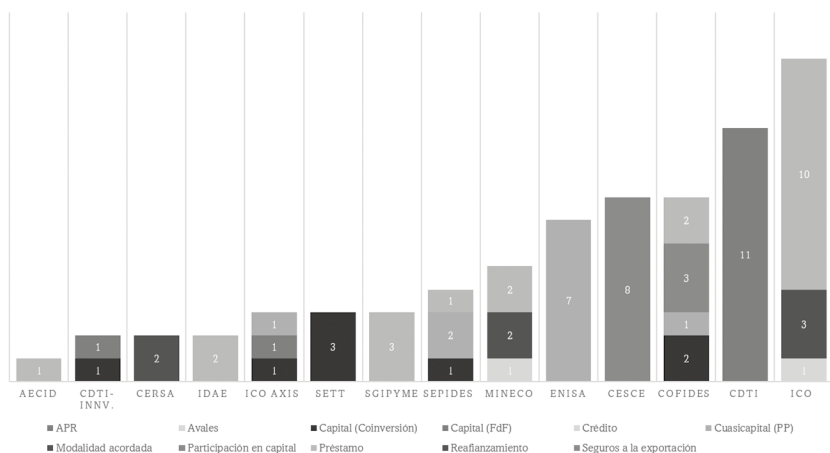


Gráfico 5

La ventanilla múltiple estatal: principales instrumentos financieros públicos reembolsables en el ámbito de la AGE

Fuente: Afi.

²¹ Borja Gambau Suelves, «Instrumentos financieros públicos reembolsables como herramienta de política económica», en *Guía del Sistema Financiero Español*, 9.ª ed. (Madrid: Afi Global Education, 2025).

En España, esta transformación se ha materializado mediante un ecosistema institucional de ventanilla múltiple que ha permitido especialización funcional, pero también ha generado cierta fragmentación. Con más de 70 instrumentos reembolsables de acceso a financiación en el ámbito estatal, el número de agencias o agentes dedicados a facilitar el acceso a financiación pública no ha parado de crecer. Por ejemplo, en el ámbito del crédito y la deuda, el Instituto de Crédito Oficial (ICO) opera como Banco Nacional de Promoción (BNP) tanto en su función de segundo piso con las entidades financieras privadas como en su función de instrumento de política económica; CERSA como Compañía Española de Reafianzamiento, refuerza la solvencia del sistema financiero como responsable del Sistema de Garantías en España, que a través de su mecanismo de reavalúes permite diluir el riesgo asumido por las Sociedades de Garantía Recíproca (SGR) en la financiación de operaciones de mercado, y repartirlo con otros agentes estratégicos como el Fondo Europeo de Inversiones (FEI) y la Dirección General del Tesoro; ENISA como Empresa Nacional de Innovación, aporta financiación híbrida vía préstamos participativos para empresas jóvenes e innovadoras y tiene como función potenciar el ecosistema de *start ups* y *scale-ups* en nuestro país; CDTI como Centro de Desarrollo Tecnológico y de la Innovación, actúa sobre la frontera tecnológica con financiación orientada al I+D+i y, entre otros, el IDAE como Instituto para la Diversificación y Ahorro de la Energía, gestiona principalmente ayudas no reembolsables del Plan Nacional Integrado de Energía y Clima (PNIEC) 2021-2030, pero también gestiona un nuevo mecanismo de intervención de mercado como los Certificados de Ahorro Energético (CAEs) y las asignaciones al Fondo Nacional de Eficiencia Energética (FNEE).

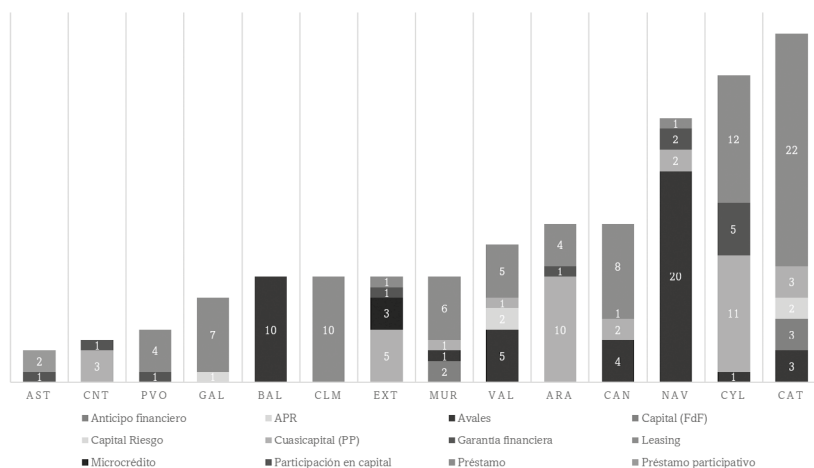
En los mercados de capital privado y de inversión productiva, la profundización ha sido especialmente visible. ICO-Axis, gestiona cuatro fondos de capital riesgo, entre los que destaca el Fond-ICO Global, primer «fondo de fondos» público de capital riesgo creado en España y que fue pionero en el desarrollo del mercado de inversión en capital en nuestro país; CDTI-Innvierte, como brazo inversor del CDTI, actúa en el mercado de capital en condiciones *pari passu* para financiar disrupciones tecnológicas en sectores estratégicos; COFIDES como Compañía Española para la Financiación del Desarrollo, ha ampliado su perímetro en el marco del PRTR/NGEU gestionando vehículos de coinversión y de impacto como el Fondo de Coinversión (FOCO) para atraer inversión internacional y el Fondo de Impacto Social (FIS); y SEPIDES, como Sociedad para el Desarrollo Industrial, gestiona el Fondo para la Inversión Industrial Productiva (FAIP). Esta diversificación refleja un cambio sustantivo en el que el Estado ya no solo actúa como financiador directo, sino como estruc-

turador de mercados, contribuyendo a crear o ampliar segmentos de financiación donde el sector privado no entra por incertidumbre, horizonte largo o falta de garantías.

A esta capa estatal se superpone una dimensión territorial que, en España, ha sido decisiva y a menudo desconocida: la capa autonómica cofinanciada históricamente con FEDER. Agencias de Desarrollo Regional (ADRs) e Institutos de Finanzas Autonómicas (IFAs) han operado como capilaridad territorial del cambio de paradigma, desplegando préstamos, garantías, coinversiones y fondos regionales que, en muchos casos, nacen o se escalan con cofinanciación FEDER dentro de los diferentes programas operativos. Si en algún ámbito puede hablarse de un aprendizaje acumulativo derivado de la política de cohesión, es precisamente en esta dimensión regional, donde la cofinanciación europea no solo ha aportado recursos, sino que ha permitido experimentar con arquitecturas financieras, metodologías de análisis de riesgo y esquemas de intervención adaptados a las especificidades productivas de cada territorio.

De esta manera, en la práctica, la política de cohesión ha funcionado como catalizador institucional para la creación y consolidación de un ecosistema regional de instrumentos financieros que hoy ya supera el centenar. En este sentido, no se trata únicamente de multiplicar ventanillas, sino de haber incorporado progresivamente la lógica financiera a la intervención regional. Así, en muchas CC.AA., estos instrumentos han permitido no solo facilitar acceso a financiación en contextos de restricción crediticia²², sino también mejorar la estructura económico-financiera de las empresas beneficiarias, ampliando plazos, introduciendo carencias, flexibilizando condiciones y reduciendo asimetrías de información en sectores estratégicos.

²² Borja Gambau Suelves y Montaña González Broncano, «Los efectos de la pandemia y la crisis inflacionaria en el gap de financiación del mercado de crédito en España», *Cuadernos de Información Económica*, n.º 300 (2024): 50-63.

**Gráfico 6**

La ventanilla múltiple regional: principales instrumentos financieros públicos reembolsables en el ámbito autonómico

Fuente: Afi.

Sin embargo, este desarrollo no ha sido homogéneo. Mientras que algunas regiones han construido verdaderas plataformas financieras públicas con capacidad de coinvertir o estructurar operaciones complejas, otras han mantenido instrumentos más tradicionales en forma de deuda o garantías. En todo caso, lo relevante de este ecosistema no es tanto la sofisticación financiera, sino su capacidad efectiva para movilizar inversión privada, cubrir fallos de mercado persistentes y generar resultados verificables en términos de crecimiento empresarial, internacionalización, innovación o transición energética, entre otros. En este sentido, la cofinanciación FEDER no solo ha financiado proyectos, sino que ha contribuido a modificar el modelo de intervención pública a escala territorial.

Tanto es así que, si la política de cohesión había permitido incubar a escala regional una cultura de intervención financiera cofinanciada con FEDER, el PRTR y, de manera aún más clara, su Adenda, consolidaron el protagonismo de los instrumentos reembolsables como pieza estructural de la nueva forma de hacer política económica. La ampliación masiva del tramo de préstamos, la capitalización de entidades especializadas y la creación de nuevos vehículos financieros no supusieron simplemente más recursos, sino una profundización del modelo en el que la movilización de capital privado pasó de ser un objetivo tangencial para convertirse en un objetivo explícito del diseño de la intervención pública. En paralelo, los Proyectos Estraté-

gicos para la Recuperación y Transformación Económica (PERTE) actuaron como punta de lanza de esta nueva lógica industrial, combinando subvenciones y financiación reembolsable dentro de esquemas de agregación sectorial y coordinación de cadenas de valor. Su relevancia no reside únicamente en el volumen comprometido, sino en que introducen una arquitectura de selección estratégica que condiciona qué proyectos se estructuran, bajo qué instrumentos y con qué esquema de intermediación financiera para favorecer la eficacia y la eficiencia de la inversión pública.

En este contexto, el reciente anuncio del Fondo España Crece debe interpretarse como el intento de consolidar institucionalmente el giro hacia una política de movilización financiera más allá del ciclo excepcional de NGEU. Su lógica trata de evitar un vacío inversor tras la finalización del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia y dar continuidad a una estrategia basada en instrumentos reembolsables capaces de sostener inversión productiva en ámbitos estratégicos tras el aprendizaje descrito. La arquitectura anunciada, basada en la capitalización del ICO y en la ampliación de su capacidad de financiación hasta un volumen potencial significativamente superior al capital inicial (de 10,5 millones de euros a 120 millones de euros), introduce un esquema de doble apalancamiento. En una primera fase, el refuerzo patrimonial permitiría ampliar la capacidad estructural de balance del ICO para acometer inversiones; en una segunda, la movilización de inversión privada adicional dependerá de la capacidad del instrumento para estructurar operaciones necesarias para los retos del país, compartir riesgo de forma eficiente y generar confianza en los coinversores. De esta manera, la ambición de movilización sitúa el debate no en la magnitud nominal del fondo, sino en la calidad de su diseño financiero y en la credibilidad de su capacidad de inducir inversión adicional.

Ahora bien, la experiencia acumulada en la evaluación de instrumentos financieros públicos sugiere que no existe una correspondencia automática entre apalancamiento financiero e impacto causal²³. Los instrumentos de mitigación de riesgo y los esquemas de inversión indirecta tienden a maximizar ratios de movilización, mientras que los instrumentos de capital o cuasi-capital, aunque menos intensivos en apalancamiento, suelen dirigirse a proyectos con mayor riesgo tecnológico y mayor potencial transformador. El éxito de España Crece dependerá, por tanto, de su capacidad para articular una cartera coherente de instrumentos alineados con fallos de mercado específicos y de evitar el sesgo ha-

²³ AIREF, *Estudio sobre instrumentos financieros del sector público para el apoyo a sectores productivos de la economía española*. *Spending Review* (Madrid: AIREF, 2023); AIREF, *Estudio sobre instrumentos financieros de apoyo a la pyme reforzados por el PRTR*. *Spending Review* (Madrid: AIREF, 2024).

cia operaciones de menor riesgo, pero también menor capacidad transformadora. En última instancia, la cuestión central no será cuánto volumen se canaliza, sino qué parte de la inversión movilizada es verdaderamente adicional, qué efectos tiene sobre la estructura productiva y cómo se integran mecanismos de seguimiento y evaluación que permitan ajustar la cartera en función de resultados observables.

En conjunto, el desarrollo del ecosistema español de instrumentos financieros reembolsables constituye uno de los aprendizajes institucionales más relevantes del ciclo reciente de inversiones europeas. La política de cohesión primero, y el impulso de NGEU después, no solo ampliaron recursos, sino que modificaron el modelo de intervención pública, desplazando el foco desde la mera absorción presupuestaria hacia la estructuración financiera, la movilización de capital privado y la gestión activa del riesgo. Sin embargo, el salto de escala ha hecho emerger problemas de segunda generación que no podrán ignorarse en el próximo marco financiero en el que se desarrolle el futuro de las inversiones europeas: poco uso rotatorio de los fondos²⁴, fragmentación institucional, superposición de instrumentos, asimetrías de información entre niveles de gobierno y ausencia de infraestructuras comunes de datos que permitan medir adicionalidad real, evitar solapamientos y construir una escalera de financiación pública coherente que acompañe el escalado de cada proyecto. En este nuevo estadio, la cuestión ya no será si existen más instrumentos, sino si el sistema es capaz de aprender de su propia experiencia. Y esa capacidad de aprendizaje dependerá necesariamente de integrar la evaluación no como auditoría ex post, sino como un componente estructural del diseño, la coordinación y la reasignación futura de recursos.

4. La evaluación de políticas públicas en el centro de la gobernanza de las inversiones europeas: un segundo aprendizaje nacional

A diferencia del plano anterior, el segundo aprendizaje nacional del ciclo de inversiones europeas es de carácter institucional. Anclada a la nueva gobernanza de la gestión pública, la evaluación de políticas ha ido ganando una centralidad progresiva en el diseño y seguimiento de los diferentes programas públicos²⁵. Y esto, en cierta parte, también ha sido gracias a la ex-

²⁴ Tribunal de Cuentas Europeo, *Instrumentos financieros en la política de cohesión. El uso rotatorio de los fondos se ha llevado a cabo parcialmente*, Informe Especial 24/2025 (Luxemburgo: Tribunal de Cuentas Europeo, 2025).

²⁵ Reinhard Stockmann, Wolfgang Meyer y Lena Taube, eds., *The Institutionalisation of Evaluation in Europe* (Cham: Palgrave Macmillan, 2020), <https://doi.org/10.1007/978-3-030->

perencia derivada de la gestión de los fondos europeos, y en particular de la política de cohesión. Y es que, desde los primeros Reglamentos de Disposiciones Comunes por los que se regulan la gestión de los fondos, la aprobación de programas operativos ha exigido evaluaciones ex ante rigurosas que justificaran la lógica de intervención, la identificación de necesidades, la coherencia con las prioridades europeas, la modelización del diseño y el análisis de la potencial adicionalidad del instrumento. En ausencia de esta justificación que era la evaluación ex ante, ni la Comisión Europea ni los órganos nacionales de control (Intervención General de la Administración del Estado, IGAE) autorizaban la ejecución del gasto con cargo a los fondos.

Sobre ese requisito ex ante se fue construyendo, de manera incremental, un sistema evaluador más amplio²⁶. En el ciclo 2000-2006 la evaluación se concebía todavía, en gran medida, como una condición de consistencia programática y de cumplimiento procedimental. Pero es a partir de 2007-2013 cuando se consolida la práctica de realizar planes de evaluación de los programas y, con más intensidad en 2014-2020²⁷ y 2021-2027²⁸, la política de cohesión incorpora una orientación más explícita hacia resultados (*performance-based*), con marcos de rendimiento, indicadores, lógicas de intervención más formalizadas y exigencias de seguimiento que han ido más allá de la lógica de la elegibilidad contable. El punto relevante es que, sin perder su anclaje en la disciplina de la certificación del gasto, la cohesión fue empujando a los órganos intermedios y de gestión a pensar en teoría del cambio, en mecanismos de transmisión y en medición, aunque no siempre con la misma profundidad metodológica ni con una traducción automática de los hallazgos en propuestas de mejora que condicionaran el ciclo de revisión de la política pública y su asignación futura.

32284-7; Jose M. Casado y Eloísa del Pino, «Evolución, situación actual y retos de la evaluación de políticas públicas en las Administraciones españolas (2000–2021)», en *La evaluación de las políticas públicas en España: recursos, metodologías y algunos ejemplos*, ed. María Carmen Díaz Roldán (Madrid: Ministerio de Industria, Comercio y Turismo, 2021), 13–38.

²⁶ Borja Gambau Suelves y Carmen López Herrera, «Hacia un Sistema Nacional de Evaluación: Desafíos en la evaluación de políticas públicas en España», en *Evaluación de políticas públicas en la era de las transformaciones*, parte 2, cap. 3 (Madrid: Aranzadi La Ley, 2025)

²⁷ Reglamento (UE) n.º 1303/2013 por el que se establecen disposiciones comunes relativas al Fondo Europeo de Desarrollo Regional, al Fondo Social Europeo, al Fondo de Cohesión, al Fondo Europeo Agrícola de Desarrollo Rural y al Fondo Europeo Marítimo y de la Pesca

²⁸ Reglamento (UE) 2021/1060 por el que se establecen las disposiciones comunes relativas al Fondo Europeo de Desarrollo Regional, al Fondo Social Europeo Plus, al Fondo de Cohesión, al Fondo de Transición Justa y al Fondo Europeo Marítimo, de Pesca y de Acuicultura, así como las normas financieras para dichos Fondos y para el Fondo de Asilo, Migración e Integración, el Fondo de Seguridad Interior y el Instrumento de Apoyo Financiero a la Gestión de Fronteras y la Política de Visados

Tabla 1
Evolución de la evaluación de políticas en el ciclo de inversiones europeas

Dimensión	Cohesión 2007-2013	Cohesión 2014-2020	Cohesión 2021-2027	MRR 2021-2026
Objeto dominante de la gobernanza	Programación consolidada, absorción y control, mejora de planificación	Orientación reforzada a resultados y rendimiento, sin perder eje de certificación	Reforzamiento de resultados, revisión intermedia y foco en desempeño	Cumplimiento verificable de hitos y objetivos del plan nacional, secuencial
Evaluación ex ante	Se consolida como condición estructural y se formalizan planes de evaluación	Ex ante más exigente, más formalización de teoría del cambio y marcos de indicadores	Ex ante y planificación evaluadora como parte estable del ciclo; énfasis en contribución a objetivos	No opera como filtro equivalente al ex ante de cohesión para aprobar «programas regionales»; el diseño se ordena alrededor del plan nacional y su lógica contractual nacional
Seguimiento y evaluación durante la ejecución	Mayor sistematización del seguimiento; evaluación intermedia más extendida	Marco de rendimiento e indicadores; seguimiento más intensivo; evaluación por prioridades más frecuente	Mayor estructura de seguimiento; revisión intermedia como hito de reprogramación y rendición de cuentas	Sistemas de reporte, verificación documental y trazabilidad orientados a acreditar hitos y objetivos; disciplina temporal elevada
Evaluación ex post	Se consolida como práctica, pero con peso variable y metodologías dispares	Más exigencia de síntesis y aprendizaje, aunque no siempre con evaluación causal	Ex post reforzada como obligación de cierre y aprendizaje; potencial de acumulación si hay datos y repositorios	Ex post de impacto no es inherente al mecanismo; aparece donde el diseño lo exige (p. ej. marcos regulatorios, grandes programas, ayudas de Estado, PERTE)
Capacidades institucionales que exige	Gestión y control; capacidades administrativas para absorción	Gestión de desempeño, indicadores, metodologías evaluadoras más sofisticadas	Evaluación como ciclo más completo; necesidad de datos, trazabilidad y aprendizaje acumulativo	Capacidad de planificación por hitos, evidencia documental, trazabilidad; presión por sistemas de información y auditoría; oportunidad para consolidar evaluación sustantiva

Dimensión	Cohesión 2007-2013	Cohesión 2014-2020	Cohesión 2021-2027	MRR 2021-2026
Catalizadores y efectos en España	Extensión de la cultura de seguimiento y control; especialización progresiva	Profesionalización y salto de complejidad; se abre brecha entre cumplimiento y medición de efectos	Potencial de madurez evaluadora si se consolida repositorio y aprendizaje entre programas	Cataliza institucionalización: Ley 27/2022; refuerzo de capacidades evaluadoras; División de Evaluación en AIREF; Estatuto AEEPP (RD 65/2026); laboratorio y prácticas evaluadoras avanzadas en IMV; PERTE con exigencias reforzadas por encaje regulatorio

Fuente: Afi a partir del Plan de Evaluación FEDER Castilla y León 2021-2027, los Reglamentos Comunitarios de los Fondos Estructurales y EVALSED.

Sin embargo, es importante destacar que, que exista evaluación ex ante y una orientación creciente a resultados no implica que el sistema, por sí mismo, garantice una evaluación integral de la política pública. Y es que en muchos casos, la práctica se ha concentrado en verificar la coherencia, cumplimiento, ejecución y contribución a unos objetivos, a veces más generales a veces más específicos, mientras que la identificación rigurosa de efectos exige la existencia de microdatos administrativos, la trazabilidad de beneficiarios, la posibilidad de cruzar la información con fuentes externas, la triangulación con fuentes primarias de información cualitativa (como por ejemplo, a través de entrevistas o grupos de discusión a gestores y beneficiarios), la utilización de nuevas herramientas como la inteligencia artificial²⁹ y, en definitiva, diseños que sean pensados para ser evaluados a lo largo de todo el ciclo de implementación y generación de resultados e impactos³⁰.

Este salto metodológico aparece de forma más nítida cuando entran en juego programas de gran escala o intervenciones con encaje en marcos de

²⁹ Barbara Branchini y Beatriz Vallina Acha, «Use and application of artificial intelligence in public policy evaluation. A scoping review», *Journal of Policy Evaluation* 1 (2025): 114-133, <https://doi.org/10.4995/jpeval.2025.23837>.

³⁰ Milagros Paniagua San Martín y Felipe González De León, «From evidence to insight: designing Spain's new digital framework for public policy evaluation», *Journal of Policy Evaluation* 1 (2025): 1-40, <https://doi.org/10.4995/jpeval.2025.23954>.

competencia y Ayudas de Estado³¹, donde la justificación del valor añadido, la proporcionalidad y, la aprobación de un Plan de Evaluación que alcance una evaluación ex post robusta pasa a ser condiciones sustantivas del diseño. En los PERTE, por ejemplo, la lógica de evaluación no se ha visto reforzada por una incipiente cultura evaluadora, sino por la propia necesidad de sustentar la racionalidad económica y la compatibilidad de los apoyos en el marco del mercado único³².

En ese contexto, el MRR ha operado como un acelerador institucional de una tendencia ya abierta, introduciendo una disciplina de cumplimiento secuencial que ha fortalecido capacidades internas y ha disparado demanda de evidencia, aunque no siempre en clave de determinación de los efectos causales durante la cadena de intervención (necesidades-recursos-procedimientos-resultados-impactos). En este sentido, la condicionalidad por hitos y objetivos para el desembolso de los fondos ha intensificado la necesidad de generar sistemas de información, verificación y trazabilidad, y, en el caso español, ha contribuido a activar reformas e hitos de institucionalización largamente pendientes que fueron comprometidas en el PRTR español. La Ley 27/2022 sobre institucionalización de la evaluación de políticas públicas en la AGE³³, con el desarrollo implícito de un ecosistema evaluador y de la integración de la evaluación a lo largo de todo el ciclo de vida de la política pública, el refuerzo del papel evaluador de la AIREf mediante la creación de la División de Evaluación de Gasto Público³⁴ para dar continuidad al apren-

³¹ Reglamento (UE) n.º 651/2014 de la Comisión por el que se declaran determinadas categorías de ayudas compatibles con el mercado interior en aplicación de los artículos 107 y 108 del Tratado [Reglamento RGEC].

³² Según las normas de la UE sobre ayudas estatales, la Comisión puede exigir que ciertos regímenes de ayudas estén sujetos a una evaluación ex post con el fin de limitar posibles distorsiones de la competencia y del comercio. Este requisito se establece en el Reglamento RGEC y en algunas directrices relevantes sobre ayudas estatales. Esta evaluación debe de estar contenida dentro de un Plan de Evaluación que debe ser notificado por el Estado miembro y aprobado por la Comisión Europea antes de la implementación del régimen. Según el artículo 1 del RGEC los regímenes sujetos a un plan de evaluación son aquellos de finalidad regional, ayudas a pymes, ayudas de acceso a financiación a pymes, ayudas a la I+D+I, ayudas para la protección del medio ambiente y ayudas para la infraestructura de banda ancha siempre que la duración sea de más de 6 meses y el presupuesto medio anual sea superior a 150 millones de euros por estado miembro.

³³ Gobierno de España, «Hito 146: Aprobación de la Ley de Evaluación de Políticas Públicas», en Componente 11: Modernización de las Administraciones Públicas, Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia, 2021.

³⁴ Gobierno de España, «Reforma 1: Mejora del proceso de revisión y evaluación del gasto público», en Componente 29: Mejora de la eficiencia del gasto público, Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia, 2021.

dizaje alcanzado gracias a los *Spending Review*³⁵, la reciente aprobación del Estatuto de la Agencia Estatal de Evaluación de Políticas Públicas (AEE-PP)³⁶, y la aparición de prácticas evaluadoras avanzadas en políticas como el Ingreso Mínimo Vital, con metodologías experimentales alineadas con altos estándares internacionales, dibujan un cambio cualitativo para el panorama de la evaluación de políticas en España. En todo caso, la cuestión de fondo no es si hoy existe más evaluación, que probablemente así sea, sino si ésta está consolidando un sistema capaz de aprender de manera acumulativa, separando cumplimiento de efecto para alimentar con evidencia el rediseño de instrumentos en el próximo marco financiero.

En todo caso, es importante destacar que la condicionalidad *ex ante* no puede ser un sustituto de facto de la práctica evaluativa en las diferentes políticas públicas, tanto en aquellas que vengan financiadas por el presupuesto europeo como las que no. Como se ha descrito anteriormente, la lógica contractual del MRR, basada en el cumplimiento secuencial de hitos y objetivos como condición para el desembolso, no debería sustituir la evaluación sustantiva de las políticas públicas. Verificar que una reforma ha sido aprobada, que un instrumento ha sido puesto en marcha o que un programa ha alcanzado determinados indicadores intermedios no responde, por sí mismo, a cuestiones centrales de la práctica evaluadora: ¿es el mecanismo de intervención elegido el más adecuado para el fallo de mercado identificado?, ¿la asignación de recursos ha sido eficiente en términos relativos?, ¿los efectos observados son atribuibles causalmente a la intervención?, ¿son estos sostenibles en el tiempo?, ¿es pertinente y coherente que la política se implemente de nuevo y, en ese caso, en qué condiciones de diseño?

Así, la condicionalidad garantiza disciplina en la ejecución, pero no garantiza por sí sola un aprendizaje acumulativo capaz de mejorar el diseño futuro de las intervenciones, cuestión que debería situarse en el centro de la reflexión estratégica de cara al próximo MFP 2028-2034. En este sentido, no podemos caer en el riesgo real de confundir cumplimiento formal con efectividad, especialmente en un contexto en el que la presión temporal, la magnitud de los recursos movilizados y la lógica de absorción tienden a desplazar la reflexión evaluadora hacia un segundo plano. El verdadero aprendizaje nacional, por tanto, no reside únicamente en la creación de nuevas estructuras formales, sino en la voluntad de integrar la evaluación como infraestructura permanente del ciclo de política pública. Solo en la medida

³⁵ Borja Gambau Suelves y Carmen López Herrera, «El papel de los *Spending Review* en la institucionalización de la evaluación en España: ¿qué debemos esperar?», *Ekonomiaz. Revista Vasca de Economía*, n.º 103 (2023): 128-157.

³⁶ Real Decreto 65/2026, de 3 de febrero, por el que se aprueba el Estatuto de la Agencia Estatal de Evaluación de Políticas Públicas.

en que las decisiones futuras de asignación, rediseño o retirada de instrumentos de intervención se apoyen en los resultados de la evidencia empírica se podrá afirmar que el salto institucional ha sido real y no meramente normativo. En el próximo MFP, la evaluación debería concebirse como un mecanismo estructural de legitimación democrática, mejora continua y optimización del uso de los recursos europeos.

5. Los retos de una política de inversión en el MFP 2028-2034

La negociación del próximo MFP 2028-2034 se produce en un contexto sustancialmente distinto al que dio origen tanto a la política de cohesión contemporánea como al propio instrumento Next Generation EU. La Unión Europea afronta simultáneamente desafíos asociados a la competitividad internacional, la transición energética, la autonomía estratégica, la defensa, la seguridad económica y la eventual ampliación hacia nuevos Estados miembros. En este escenario, la discusión sobre el futuro de la política de inversión europea deja de ser una cuestión meramente presupuestaria para convertirse en un debate sobre la arquitectura institucional que debe sostener el crecimiento y la convergencia en las próximas décadas.

La propuesta presentada por la Comisión Europea refleja este cambio de prioridades. Junto al mantenimiento de los objetivos tradicionales de cohesión económica, social y territorial, emerge con fuerza una lógica orientada a la provisión de bienes públicos europeos y al fortalecimiento de la competitividad del conjunto de la Unión. Instrumentos como el futuro Fondo Europeo de Competitividad, el mecanismo Catalyst Europe o el reforzamiento de InvestEU evidencian una creciente voluntad de concentrar recursos en ámbitos considerados estratégicos para la autonomía tecnológica, la descarbonización industrial, la innovación o la seguridad económica. Este desplazamiento introduce una tensión que atraviesa buena parte del debate actual: cómo compatibilizar una política diseñada históricamente para reducir disparidades territoriales con otra cada vez más orientada a movilizar recursos hacia sectores estratégicos, tecnologías críticas e inversiones con capacidad transformadora a escala europea.

Este debate trasciende además la discusión presupuestaria y conecta con una cuestión estructural de la integración europea. La experiencia del NGEU ha reabierto la discusión sobre la existencia de una capacidad fiscal común y sobre el papel que la política de inversión debe desempeñar como mecanismo de estabilización y transformación económica. No es casual que esta cuestión remita a una de las discusiones fundacionales de la integración monetaria europea. La teoría de las áreas monetarias óptimas señalaba ya que, en ausencia de mecanismos automáticos de ajuste suficientemente

desarrollados, la integración fiscal constituye un elemento relevante para sostener la estabilidad de una unión monetaria. Más de seis décadas después, el debate sobre el futuro de la inversión europea continúa reflejando, aunque bajo nuevas formas, parte de esa tensión original entre integración económica, solidaridad financiera y autonomía nacional³⁷.

La experiencia acumulada durante el ciclo 2021-2027 sugiere que esta tensión no puede resolverse mediante la sustitución de un modelo por otro. Una política centrada exclusivamente en la transformación estratégica corre el riesgo de favorecer territorios con mayores capacidades administrativas, empresariales y financieras, reforzando divergencias preexistentes. Por el contrario, una política basada únicamente en la redistribución territorial puede carecer de incentivos suficientes para acelerar cambios estructurales en ámbitos como la transición energética, la digitalización o la autonomía tecnológica. El desafío del próximo MFP consiste precisamente en articular convergencia, competitividad y transformación sin subordinar permanentemente una dimensión a la otra.

Esta tensión se proyecta también sobre la arquitectura institucional del nuevo marco financiero. Uno de los elementos más debatidos de la propuesta de la Comisión es la creciente centralidad de los planes nacionales como instrumento de programación y coordinación de las inversiones europeas, en una lógica que recuerda parcialmente a la experiencia del MRR. Desde una perspectiva de eficiencia administrativa, esta aproximación presenta ventajas evidentes: simplifica estructuras de programación, facilita la alineación con prioridades estratégicas comunes y refuerza la capacidad de seguimiento de resultados. Sin embargo, también plantea interrogantes relevantes sobre el futuro de la gobernanza multinivel que históricamente ha caracterizado a la política de cohesión.

La reacción de varios Estados miembros ante la propuesta refleja precisamente esta preocupación³⁸. La defensa de la gestión compartida, del principio de asociación y del papel de las autoridades regionales no responde únicamente a una reivindicación competencial, sino a una cuestión de eficacia de la propia política de inversión. La evidencia presentada en este trabajo muestra que las capacidades administrativas, la experiencia acumulada en la gestión de fondos y el conocimiento del tejido productivo local constituyen factores determinantes para la correcta identificación, selección e im-

³⁷ Robert A. Mundell, «A Theory of Optimum Currency Areas», *American Economic Review* 51, n.º 4 (1961): 657-665.

³⁸ Amigos de la Cohesión, «Declaración conjunta sobre el Marco Financiero Plurianual 2028-2034», Comunicado 054, firmado por Bulgaria, Chequia, Estonia, Grecia, Croacia, España, Italia, Letonia, Lituania, Hungría, Malta, Polonia, Portugal, Rumanía, Eslovenia y Eslovaquia, 26 de mayo de 2026.

plementación de proyectos. La sustitución de una lógica multinivel por esquemas excesivamente centralizados podría reducir costes de coordinación, pero también debilitar mecanismos de proximidad institucional que han resultado fundamentales para desplegar determinadas inversiones sobre el territorio.

La cuestión de fondo no es, por tanto, si la programación debe ser más nacional o más regional, sino cómo articular ambos niveles de forma coherente. La experiencia reciente sugiere que la transformación económica y la convergencia territorial no son objetivos incompatibles, pero sí requieren instrumentos y escalas de gobernanza diferentes. Mientras determinadas inversiones vinculadas a la autonomía estratégica, la innovación tecnológica o las infraestructuras críticas pueden beneficiarse de una planificación más centralizada, otras actuaciones relacionadas con el desarrollo empresarial, la regeneración urbana, el empleo o la transición territorial continúan requiriendo una fuerte adaptación a las características específicas de cada región. El desafío del MFP 2028-2034 consiste precisamente en encontrar un equilibrio institucional que permita combinar dirección estratégica común con capacidad de adaptación territorial.

La segunda gran cuestión que deberá afrontar el próximo marco financiero es el papel que desempeñarán los instrumentos financieros reembolsables dentro de la arquitectura de inversión europea. La experiencia de la última década muestra que estos instrumentos han dejado de ocupar una posición marginal para convertirse progresivamente en una pieza central de la intervención pública. Lo que inicialmente apareció como una respuesta a las restricciones crediticias derivadas de la Gran Crisis Financiera se ha transformado, especialmente tras el ciclo NGEU, en una estrategia explícita de movilización de inversión privada orientada a sectores considerados estratégicos para la competitividad europea.

La propia propuesta de la Comisión apunta en esta dirección. El reforzamiento de InvestEU, la creación de Catalyst Europe y la ampliación del papel de las instituciones financieras europeas reflejan una visión en la que la política de inversión no descansa exclusivamente sobre subvenciones presupuestarias, sino sobre mecanismos capaces de combinar recursos públicos y privados. Desde esta perspectiva, la experiencia española no constituye una excepción, sino un caso particularmente avanzado de una tendencia más amplia observable a escala europea.

No obstante, el desplazamiento hacia instrumentos financieros introduce desafíos que trascienden la mera movilización de recursos. A diferencia de las subvenciones tradicionales, estos mecanismos exigen capacidades especializadas de análisis financiero, estructuración de operaciones, gestión de riesgos y seguimiento de carteras. La experiencia española ha demostrado que la construcción de este tipo de capacidades requiere tiempo, insti-

tuciones especializadas y marcos de gobernanza adaptados a una lógica distinta de la gestión presupuestaria convencional. En este sentido, la cuestión relevante para el próximo MFP no será únicamente cuánto capital privado puede movilizarse, sino bajo qué condiciones esa movilización genera adicionalidad real y contribuye efectivamente a la transformación productiva perseguida. En este contexto, el Fondo España Crece constituye una manifestación nacional de una tendencia más amplia observable en Europa. Su relevancia no radica tanto en su tamaño potencial como en el hecho de representar un intento explícito de institucionalizar una política de movilización financiera más allá del ciclo excepcional del NGEU.

La proliferación de instrumentos observada durante los últimos años también ha puesto de manifiesto la aparición de problemas de segunda generación. La fragmentación institucional, la coexistencia de múltiples ventanillas, la ausencia de repositorios comunes de información y la dificultad para reconstruir la trayectoria completa de los beneficiarios reducen la capacidad del sistema para aprender de su propia experiencia. En un contexto donde la movilización financiera gana protagonismo, la coordinación institucional deja de ser un aspecto accesorio para convertirse en una condición necesaria de eficacia. El reto no consiste únicamente en ampliar la oferta de financiación pública, sino en construir una arquitectura capaz de integrar instrumentos, niveles de gobierno y objetivos estratégicos dentro de una lógica coherente de intervención.

La tercera cuestión afecta directamente a la gobernanza de los resultados y, en última instancia, a la legitimidad de la propia política de inversión europea. La experiencia reciente ha mostrado que la orientación a resultados y la condicionalidad pueden constituir mecanismos eficaces para reforzar la disciplina de ejecución, mejorar la trazabilidad de los recursos y aumentar la responsabilidad de las administraciones gestoras. Sin embargo, también ha puesto de manifiesto que la verificación del cumplimiento no equivale necesariamente a una evaluación sustantiva de las políticas financiadas.

La creciente incorporación de elementos de programación basados en desempeño (*performance-based approach*) constituye una de las principales herencias institucionales del MRR. La posibilidad de vincular desembolsos al cumplimiento de compromisos previamente definidos ha introducido incentivos distintos a los tradicionalmente asociados a la política de cohesión. No obstante, el reto para el próximo marco financiero consiste en evitar que la lógica de la certificación sustituya a la lógica del aprendizaje. La acreditación de hitos, reformas o indicadores intermedios permite verificar que una actuación se ha ejecutado conforme a lo previsto, pero no responde necesariamente a cuestiones fundamentales sobre su pertinencia, eficacia, eficiencia o impacto estructural.

Este desafío adquiere una relevancia aún mayor en un contexto caracterizado por instrumentos financieros cada vez más complejos, mayores exigencias de movilización de recursos privados y una creciente orientación hacia proyectos transformadores de largo plazo. Cuanto más sofisticados son los mecanismos de intervención, mayor es la necesidad de disponer de sistemas de información, repositorios de datos y marcos evaluadores capaces de reconstruir los efectos de las políticas a lo largo del tiempo. En ausencia de estas capacidades, existe el riesgo de que el éxito de la inversión continúe midiéndose principalmente en términos de absorción financiera, volumen movilizado o cumplimiento procedimental, sin llegar a conocer con suficiente precisión su contribución efectiva al crecimiento potencial, la competitividad o la convergencia territorial.

Desde esta perspectiva, el principal aprendizaje institucional del ciclo reciente no reside únicamente en la incorporación de nuevos instrumentos o en la introducción de nuevas reglas de condicionalidad, sino en la progresiva comprensión de que la evaluación debe ocupar una posición estructural dentro de la gobernanza de la inversión pública. Si la política de cohesión contribuyó a desarrollar capacidades de programación y seguimiento, y el MRR reforzó la disciplina de ejecución y la orientación a resultados, el desafío del MFP 2028-2034 consistirá en integrar ambos aprendizajes dentro de un sistema capaz de movilizar recursos, coordinar niveles de gobierno y generar evidencia acumulativa para orientar futuras decisiones de inversión. En un entorno de crecientes restricciones fiscales y de demandas cada vez más exigentes sobre la acción pública, la capacidad para aprender de la experiencia acumulada puede convertirse en un activo tan relevante como los propios recursos presupuestarios disponibles.

6. Conclusiones

El análisis realizado pone de manifiesto que la evolución reciente de las inversiones europeas en España no puede interpretarse únicamente como una sucesión de instrumentos financieros o marcos presupuestarios distintos. Más allá del volumen de recursos movilizados, la experiencia acumulada durante las últimas décadas refleja una transformación progresiva de la propia arquitectura institucional de la inversión pública. En este sentido, la coexistencia entre la política de cohesión y el Mecanismo de Recuperación y Resiliencia durante el periodo 2021-2027 ha permitido observar la interacción entre dos modelos de intervención que responden a racionalidades diferentes pero complementarias: una orientada a la convergencia territorial mediante mecanismos redistributivos relativamente estables y otra diseñada para acelerar reformas e inversiones estratégicas asociadas a prioridades comunes europeas.

La evidencia territorial presentada muestra que esta diferencia de enfoques tiene consecuencias observables sobre los patrones de asignación y ejecución de los recursos. Mientras la política de cohesión ha mantenido una lógica consistente con su vocación histórica de apoyo diferencial a los territorios con menores niveles relativos de desarrollo, el MRR ha introducido una dinámica más estrechamente vinculada a la capacidad institucional, la madurez de proyectos y la alineación con objetivos estratégicos nacionales y europeos. La experiencia española sugiere que ambas aproximaciones cumplen funciones distintas dentro de la política de inversión europea y que difícilmente pueden considerarse sustitutivas entre sí. La cohesión continúa desempeñando un papel relevante como infraestructura de convergencia territorial, mientras que los mecanismos inspirados en el MRR han demostrado una mayor capacidad para concentrar recursos y acelerar transformaciones estructurales en horizontes temporales más reducidos.

El primer gran aprendizaje nacional derivado de este proceso ha sido la consolidación de un ecosistema de instrumentos financieros públicos reembolsables significativamente más sofisticado que el existente al inicio de la década pasada. La política de cohesión primero, y posteriormente el ciclo NGEU, han favorecido la transición desde un modelo de intervención basado predominantemente en subvenciones hacia otro en el que préstamos, garantías, fondos de capital y mecanismos de coinversión ocupan un lugar cada vez más relevante. Esta transformación ha ampliado la capacidad del sector público para actuar sobre mercados de financiación, movilizar recursos privados y abordar determinados fallos de mercado de forma más eficiente. Sin embargo, el análisis también pone de manifiesto que la sostenibilidad de este modelo dependerá menos de su capacidad de movilización financiera que de la coherencia del conjunto del ecosistema, de la coordinación entre niveles de gobierno y de la posibilidad de medir adecuadamente la adicionalidad real generada por las intervenciones.

El segundo aprendizaje nacional tiene naturaleza institucional y se relaciona con la progresiva centralidad de la evaluación de políticas públicas dentro de la gobernanza de la inversión. La experiencia acumulada en la gestión de los fondos estructurales contribuyó a extender prácticas evaluadoras vinculadas inicialmente a la programación y al seguimiento, mientras que el ciclo NGEU ha actuado como catalizador de reformas e iniciativas orientadas a reforzar la institucionalización de la evaluación en España. La aprobación de la Ley 27/2022, el fortalecimiento de las capacidades evaluadoras de la AIREF, la creación de la Agencia Estatal de Evaluación de Políticas Públicas y el desarrollo de nuevas metodologías aplicadas a determinadas políticas constituyen manifestaciones visibles de este proceso. No obstante, el trabajo también pone de relieve que la orientación a resultados y la condicionalidad asociadas al MRR no equivalen necesariamente a una

evaluación integral de las políticas. La identificación rigurosa de efectos sigue requiriendo sistemas de información adecuados, trazabilidad de beneficiarios, disponibilidad de microdatos y diseños concebidos explícitamente para ser evaluados a lo largo de todo el ciclo de intervención.

En conjunto, la principal conclusión del trabajo es que el legado más relevante de las inversiones europeas en España no debe medirse únicamente en términos de recursos ejecutados, infraestructuras financiadas o proyectos desplegados. La transformación más profunda puede encontrarse en la evolución de las capacidades institucionales asociadas al diseño, financiación, seguimiento y evaluación de las políticas públicas. Si la política de cohesión contribuyó a modernizar territorios y el NGEU a acelerar procesos de transformación económica, ambos instrumentos han dejado también una capacidad administrativa y organizativa que condicionará la forma en que España afronte la próxima generación de políticas de inversión europeas. La calidad de esa capacidad institucional, más que el volumen de recursos disponible en cada momento, será probablemente uno de los principales determinantes de la eficacia futura de la intervención pública.

7. Referencias

- Arnal, Judith. «El MFP 2028-2034: una propuesta que augura duros enfrentamientos políticos que no conducirán a resolver los problemas de la UE». *Apuntes Fedea* 2025/31 (octubre de 2025).
- Arnal, Judith, Juan Pablo Riesgo, Ignacio Niño y Chus Escobar. «The Day After NextGenerationEU: What Could the EU Do?». *Journal of Common Market Studies* (2025): 1-16. <https://doi.org/10.1111/jcms.70034>.
- Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (AIReF). *Estudio sobre instrumentos financieros de apoyo a la pyme reforzados por el PRTR*. Spending Review. Madrid: AIReF, 2024. https://www.airef.es/wp-content/uploads/2025/03/Spending_Review_2022-2026_Fase_1_Instrumentos_financieros/Estudio.pdf.
- Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (AIReF). *Estudio sobre instrumentos financieros del sector público para el apoyo a sectores productivos de la economía española*. Spending Review. Madrid: AIReF, 2023. <https://www.airef.es/es/estudios/estudio-instrumentos-financieros-del-sector-publico-para-el-apoyo-a-sectores-productivos-de-la-economia-espanola/>
- Boadway, Robin, y Anwar Shah, eds. *Intergovernmental Fiscal Transfers: Principles and Practice*. Washington DC: The World Bank, 2009.
- Branchini, Barbara, y Beatriz Vallina Acha. «Use and application of artificial intelligence in public policy evaluation. A scoping review». *Journal of Policy Evaluation* 1 (2025): 114-133. <https://doi.org/10.4995/jpeval.2025.23837>.
- Buti, Marco, y Sergio Fabbrini. «Next Generation EU and the Future of Economic Governance: Towards a Paradigm Change or Just a Big One-Off?». *Journal of European Public Policy* 30, n.º 4 (2023): 676-695.

- Casado, José M., y Eloísa del Pino. «Evolución, situación actual y retos de la evaluación de políticas públicas en las Administraciones españolas (2000–2021)». En *La evaluación de las políticas públicas en España: recursos, metodologías y algunos ejemplos*, editado por María Carmen Díaz Roldán, 13-38. Madrid: Ministerio de Industria, Comercio y Turismo, 2021.
- Corti, Francesco, y Tomás Ruiz de la Ossa. *The Recovery and Resilience Facility: What Are We Really Monitoring With a Performance-Based Approach?* Brussels: CEPS, 2023.
- Fukuyama, Francis. «What Is Governance?». *Governance* 26, n.º 3 (2013): 347-368.
- Gambau Suelves, Borja. «Instrumentos financieros públicos reembolsables como herramienta de política económica». En *Guía del Sistema Financiero Español*, 9.ª edición. Madrid: Afi Global Education, 2025.
- Gambau Suelves, Borja, y Carmen López Herrera. «El papel de los Spending Review en la institucionalización de la evaluación en España: ¿qué debemos esperar?». *Ekonomiaz. Revista Vasca de Economía*, n.º 103 (2023): 128-157.
- Gambau Suelves, Borja, y Carmen López Herrera. «Hacia un Sistema Nacional de Evaluación: Desafíos en la evaluación de políticas públicas en España». En *Evaluación de políticas públicas en la era de las transformaciones*, coordinado por Daniel Catalá y Borja Colón; parte 2, capítulo 3. Madrid: Aranzadi La Ley, 2025.
- Gambau Suelves, Borja, y Montaña González Broncano. «Los efectos de la pandemia y la crisis inflacionaria en el gap de financiación del mercado de crédito en España». *Cuadernos de Información Económica*, n.º 300 (2024): 50-63. <https://www.funcas.es/articulos/los-efectos-de-la-pandemia-y-la-tesis-inflacionaria-en-el-gap-de-financiacion-del-mercado-de-credito-en-espana/>
- Gobierno de España. «Hito 146: Aprobación de la Ley de Evaluación de Políticas Públicas». En *Componente 11: Modernización de las Administraciones Públicas*. Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia. Madrid, 2021.
- Gobierno de España. «Reforma 1: Mejora del proceso de revisión y evaluación del gasto público». En *Componente 29: Mejora de la eficiencia del gasto público*. Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia. Madrid, 2021.
- Lago-Peñas, Santiago, Alberto Vaquero García, María Cadaval y Patricio Sánchez-Fernández. «The effects of capital grants to subnational governments under fiscal stress: evidence from the Spanish regions». *Applied Economic Analysis* 32, n.º 1 (2024).
- Ley 27/2022, de 21 de diciembre, de institucionalización de la evaluación de políticas públicas en la Administración General del Estado (BOE núm. 305, de 21 de diciembre de 2022), BOE-A-2022-21677.
- Mazzucato, Mariana, y Rainer Kattel. *Market-Shaping States: A New Theory of Public Sector Capacities and Capabilities*. UCL Institute for Innovation and Public Purpose, Working Paper Series, IIPP WP 2026-03, 2026. <https://www.ucl.ac.uk/bartlett/publications/2026/jan/market-shaping-states-newtheory-public-sector-capacities-and-capabilities>.
- Ministerio de Hacienda, Secretaría General de Fondos Europeos. *Procedimiento de acreditación y certificación de hitos y objetivos en el sistema de información de gestión del Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia (CoFFEE)*. Madrid: Vicepresidencia Primera del Gobierno, 2025.

- Mundell, Robert A. «A Theory of Optimum Currency Areas». *American Economic Review* 51, n.º 4 (1961): 657-665.
- Murillo, Encarnación, y Daniel Gayo Lafée. «Inversión pública y política regional en España: retos ante el actual contexto europeo y la Agenda 2030». En *El Futuro del Sector Público. Estudios en homenaje a Jesús Ruiz-Huerta Carbonell*, coordinado por Luis Ayala, Javier Loscos y Rosa Martínez. Madrid: Instituto de Estudios Fiscales, 2019.
- Murillo-García, Encarnación, Fernando Pinto y Borja Gambau Suelves. «¿Qué papel desempeñan las transferencias de capital en los gastos de inversión de los gobiernos subcentrales? Evolución y retos actuales en el caso español». En *Economía Pública y Gobernanza Multinivel: Ensayos en homenaje al profesor Jorge Martínez-Vázquez*, coordinado por Luis Ayala, María Cadaval, Ana Herrero, Santiago Lago, Javier Suárez Pandiello, tomo I, capítulo 7. Madrid: Estudios de Hacienda Pública, Instituto de Estudios Fiscales, 2025.
- Oates, Wallace E. *Fiscal Federalism*. New York: Harcourt Brace Jovanovich, 1972.
- Paniagua, Milagros. «Inversión social y capital humano: hacia un modelo basado en evaluaciones robustas para un desarrollo sostenible». *Blog Fiscal de Crónica Tributaria*, 2025. <https://blogfiscal.cronicatributaria.ief.es/inversion-social-y-capital-humano-hacia-un-modelo-basado-en-evaluaciones-robustas-para-un-desarrollo-sostenible/>.
- Paniagua San Martín, Milagros, y Felipe González De León. «From evidence to insight: designing Spain's new digital framework for public policy evaluation». *Journal of Policy Evaluation* 1 (2025): 1-40. <https://doi.org/10.4995/jpeval.2025.23954>.
- Petchey, Jeffrey, y Garry MacDonald. «Financing Capital Expenditure Through Grants». En *Intergovernmental Fiscal Transfers: Principles and Practice*, editado por Robin Boadway y Anwar Shah, 425-452. Washington DC: The World Bank, 2007.
- Real Decreto 65/2026, de 3 de febrero, por el que se aprueba el Estatuto de la Agencia Estatal de Evaluación de Políticas Públicas (BOE núm. 31, de 4 de febrero de 2026, páginas 17521 a 17548).
- Reglamento (UE) n.º 651/2014 de la Comisión por el que se declaran determinadas categorías de ayudas compatibles con el mercado interior en aplicación de los artículos 107 y 108 del Tratado
- Reglamento (UE) n.º 1303/2013 por el que se establecen disposiciones comunes relativas al Fondo Europeo de Desarrollo Regional, al Fondo Social Europeo, al Fondo de Cohesión, al Fondo Europeo Agrícola de Desarrollo Rural y al Fondo Europeo Marítimo y de la Pesca.
- Reglamento (UE) 2021/1058 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de junio de 2021, relativo al Fondo Europeo de Desarrollo Regional y al Fondo de Cohesión. DOUE L 231 de 30 de junio de 2021.
- Reglamento (UE) 2021/1060 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de junio de 2021, por el que se establecen las disposiciones comunes relativas al Fondo Europeo de Desarrollo Regional, al Fondo Social Europeo Plus, al Fondo de Cohesión, al Fondo de Transición Justa y al Fondo Europeo Marítimo, de Pesca y de Acuicultura, así como las normas financieras para dichos Fondos y para el Fondo de Asilo, Migración e Integración, el Fondo de Seguridad Interior y el

- Instrumento de Apoyo Financiero a la Gestión de Fronteras y la Política de Visados. DOUE L 231 de 30 de junio de 2021.
- Secretaría General de Fondos Europeos. *Metodología de gestión de hitos y objetivos del PRTR*. Vicepresidencia Primera del Gobierno – Ministerio de Hacienda, 3 de noviembre de 2025.
- Stockmann, Reinhard, Wolfgang Meyer y Lena Taube, eds. *The Institutionalisation of Evaluation in Europe*. Cham: Palgrave Macmillan, 2020. <https://doi.org/10.1007/978-3-030-32284-7>.
- Tribunal de Cuentas Europeo. *Instrumentos financieros en la política de cohesión. El uso rotatorio de los fondos se ha llevado a cabo parcialmente*. Informe Especial 24/2025. Luxemburgo: Tribunal de Cuentas Europeo, 2025.
- Weiss, Carol H. *Evaluation: Methods for Studying Programs and Policies*. 2nd ed. Upper Saddle River, NJ: Prentice Hall, 1998.

Sobre los autores

Borja Gambau Suelves es Doctor en Economía y Empresa por la UNED y la Universidad Nebrija, Máster en Investigación en Economía con Premio Extraordinario y Graduado en Economía por la Universidad de Zaragoza. Cuenta con más de diez años de experiencia en evaluación de políticas públicas y análisis económico de la intervención pública, habiendo desarrollado su trayectoria en instituciones como el Instituto de Crédito Oficial, el Instituto de Estudios Fiscales, la Universidad Complutense de Madrid y la Universidad Rey Juan Carlos. Actualmente es consultor senior en Finanzas Públicas en Afi. Su trabajo se centra en el análisis cuantitativo aplicado al diseño, seguimiento y evaluación de políticas públicas, con especialización en técnicas de microsimulación, evaluación de impacto contrafactual, análisis redistributivo de reformas fiscales, y diseño de incentivos e instrumentos financieros públicos reembolsables. Combina su actividad profesional con la docencia en Afi Global Education y la actividad académica vinculada a la evaluación de políticas públicas. Es miembro de RedEV y de la Sociedad Española de Evaluación, y socio fundador y Secretario Académico del Journal of Policy Evaluation (JPVAL).

Carmen López Herrera es Licenciada en Economía por la Universidad de Extremadura (UEx). Máster en Banca y Finanzas por Afi Global Education. Doctoranda en Economía Pública por la UEx. Ha desarrollado su carrera enfocándose en la gestión financiera pública, ahondando en diferentes fases del ciclo de una política pública: formulación presupuestaria, diseño de políticas públicas, análisis del presupuesto público, planes presupuestarios a medio plazo, optimización de ingresos y gastos públicos, gestión del endeudamiento, reglas fiscales y evaluación de políticas públicas ex ante y ex post. Desarrolla estas tareas tanto en España como en otros

países europeos, Latinoamérica y África. Combina esta actividad con la académica a través de la impartición de clases en Afi Global Education y como editora de la revista *Journal of Policy Evaluation* (JPVAL). También es colaboradora habitual de publicaciones económicas.

About the authors

Borja Gambau Suelves, PhD in Economics and Business from UNED and Nebrija University, Master's Degree in Economic Research with Extraordinary Award and Bachelor's Degree in Economics from the University of Zaragoza. He has more than ten years of experience in public policy evaluation and economic analysis of public intervention, having developed his career in institutions such as the Instituto de Crédito Oficial, the Spanish Institute for Fiscal Studies, Complutense University of Madrid and Rey Juan Carlos University. He is currently Senior Consultant in Public Finance at Afi. His work focuses on quantitative analysis applied to the design, monitoring and evaluation of public policies, with particular expertise in microsimulation techniques, counterfactual impact evaluation, redistributive analysis of tax reforms, and the design of tax incentives and repayable public financial instruments. He combines his professional activity with teaching at Afi Global Education and academic work related to public policy evaluation. He is a member of RedEV and the Spanish Evaluation Society, and founding member and Academic Secretary of the *Journal of Policy Evaluation* (JPVAL).

Carmen López Herrera, Bachelor's Degree in Economics from the University of Extremadura (UEX). Master's Degree in Banking and Finance from Afi Global Education. PhD candidate in Public Economics at the University of Extremadura. She has developed her career with a focus on public financial management, working across different stages of the public policy cycle, including budget formulation, public policy design, public budget analysis, medium-term budget planning, revenue and expenditure optimization, debt management, fiscal rules, and ex ante and ex post policy evaluation. She carries out these activities both in Spain and in other European countries, as well as in Latin America and Africa. She combines this professional activity with academia by teaching at Afi Global Education and serving as Editor of the *Journal of Policy Evaluation* (JPVAL). She is also a regular contributor to economic publications.