



Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales

# **Causas y evolución de los precios durante el periodo 2020-2022. ¿Son adecuadas las medidas de política económica aplicadas en España?**

Autor: Fernando Aguado Moreno

Director: Patrizio Lecca

MADRID | Marzo de 2023

## **Resumen**

Se exponen las diferentes dinámicas globales dadas a lo largo del periodo 2020-2022 que a consecuencia de la pandemia del COVID-19 han producido una espiral inflacionista en todo el mundo. Desde una perspectiva global se analiza cómo esta afecta a España. Se examinan las medidas que han tomado tanto las autoridades europeas como las españolas para contener la inflación y se estudia si estas han sido eficaces.

## **Palabras clave**

Pandemia, COVID-19, política monetaria, inflación, precios, digitalización, energía, demanda, oferta, bienes, servicios, eurozona y España.

## **Abstract**

The different global dynamics over the period 2020-2022, as a result of the COVID-19 pandemic, have produced an inflationary spiral around the world. From a global perspective, how this affects Spain is analysed. It examines the measures taken by both the European and Spanish authorities to contain inflation and whether these have been effective.

## **Key words**

Pandemic, COVID-19, monetary policy, inflation, prices, digitalisation, energy, demand, supply, goods, services, Eurozone and Spain.

## Índice general

|   |    |
|---|----|
| 1. Introducción.....  | 5  |
| 1.1 Estado de la cuestión .....   | 5  |
| 1.2 Pregunta de investigación.....  | 5  |
| 1.3 Objetivos.....  | 6  |
| 1.4 Metodología.....  | 6  |
| 2. Alteraciones a nivel internacional que influyen en el proceso inflacionista actual.....        | 7  |
| 2.1 Modificaciones en el ámbito socioeconómico global .....                                       | 7  |
| 2.1.1 Efectos de las medidas sanitarias contra el COVID-19 en la demanda y la oferta global ..... | 7  |
| 2.1.2 Desequilibrios de oferta y demanda desde mediados de 2021 .....                             | 11 |
| 2.1.3 Conflictos bélicos y problemas de abastecimiento internacionales.....                       | 14 |
| 2.2 Modificaciones en las condiciones establecidas en la Eurozona.....                            | 17 |
| 2.2.1 Política monetaria expansiva BCE 2020-2021 .....  | 21 |
| 2.2.2 Suspensión de las limitaciones en política fiscal.....                                      | 22 |
| 3. Situación socioeconómica de España 2020-2022 y medidas de actuación aplicadas .....            | 24 |
| 3.2 Evolución de la demanda.....  | 29 |
| 3.3 Macromagnitudes de renta y su distribución.....   | 35 |
| 3.4 Evolución del mercado laboral.....  | 38 |
| 3.5 Evolución de precios .....  | 41 |
| 4. Propuestas de actuaciones para contrarrestar el proceso inflacionista en España.....           | 50 |
| 5. Conclusiones.....  | 52 |
| 6. Fuentes documentales.....  | 54 |

## Índice de figuras

|   |    |
|---|----|
| Figura 1: Tasa de variación interanual media de la facturación y del empleo por tamaño empresarial (%) .....                                  | 9  |
| Figura 2: Desempleo por edad (%).....   | 10 |
| Figura 3: Desempleo total (%) .....   | 11 |
| Figura 4: PMI de producción de la UEM .....   | 12 |
| Figura 5: Cuellos de botella reflejados en precios y cantidades.....  | 14 |
| Figura 6: Impacto sectorial de una restricción de importaciones energéticas rusas (%).....  | 16 |
| Figura 7: IPCA eurozona (variación anual, %) .....  | 18 |
| Figura 8: Tipos de interés oficiales del BCE (en %) .....   | 19 |
| Figura 9: Cantidades totales de deuda pública compradas por el BCE mediante sus diferentes programas de compra de activos (mm de euros) ..... | 20 |
| Figura 10: Deuda bruta consolidada sobre el Producto Interior Bruto (en %).....   | 23 |
| Figura 11: Contribución sectorial a la producción agregada total (%).....   | 29 |
| Figura 12: Evolución del gasto en consumo final (millones de euros) .....   | 30 |
| Figura 13: Evolución de la formación bruta de capital fijo a precios corrientes (millones de euros) .....                                     | 32 |
| Figura 14: Exportaciones e importaciones de bienes y servicios (millones de euros) .....  | 34 |
| Figura 15: Evolución de la Renta Nacional Disponible Bruta (millones de euros) .....  | 35 |
| Figura 16: Renta anual neta media por hogar - Encuesta de Condiciones de Vida (euros) ...   | 36 |
| Figura 17: Evolución Índice de Gini .....   | 37 |
| Figura 18: Evolución de la población activa e inactiva (miles de personas).....   | 39 |
| Figura 19: Afiliados a la Seguridad Social en ERTE .....  | 40 |
| Figura 20: Tasa de paro nacional por sexos (%) .....  | 41 |
| Figura 21: Evolución del IPCA en la eurozona y en España (variación anual, %).....  | 42 |
| Figura 22: Evolución de grupos ECOICOP (variación anual, %).....  | 47 |
| Figura 23: Evolución del IPRI (variación anual, %) .....  | 48 |
| Figura 24: Evolución de la inflación subyacente - IPC (variación anual, %) .....  | 49 |

## Índice de tablas

|   |    |
|---|----|
| Tabla 1: Deuda bruta consolidada sobre el Producto Interior Bruto (en %) .....      | 24 |
| Tabla 2: Clasificación de sectores económicos según CNAE-2009 (Agrupación A21)..... | 27 |
| Tabla 3: Evolución indicadores de desigualdad y distribución de ingresos .....      | 38 |

## **1. Introducción**

### **1.1 Estado de la cuestión**

Antes de la pandemia del COVID-19 Europa y España se encontraban inmersas en una caída generalizada de precios y las economías crecían a ritmos muy moderados. Debido a la propagación del virus en 2020 se impusieron confinamientos y restricciones que condujeron a una caída de la actividad económica. Sin embargo, conforme estas medidas decaen y se producen progresos en el control de la pandemia la demanda de bienes y servicios se recupera rápidamente. Esta demanda no puede ser satisfecha ya que la oferta no se recupera tan rápidamente por diversos motivos, lo que provoca un fuerte aumento de los precios. Elementos como la deslocalización de las cadenas de suministro, el transporte y la energía juegan también un papel fundamental. Estos shocks de demanda y luego de oferta se ven reforzados con el estallido de la guerra de Ucrania en febrero de 2022.

Teniendo presentes estas dinámicas hay que señalar que España, por características estructurales de su modelo productivo, estaba en condiciones poco favorables para hacer frente a este proceso inflacionista. En este sentido hay que señalar la gran dependencia del turismo o del exterior para importar energía y el elevado peso de las pequeñas y medianas empresas en el tejido empresarial español. Vulnerabilidades que han sido paliadas con enorme gasto público por parte del gobierno central, destacando el Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia en el marco del Next Generation EU. Lo anterior se produce en paralelo a las políticas en materia monetaria y fiscal impulsadas también por la Unión Europea.

### **1.2 Pregunta de investigación**

¿Se podría hacer más para combatir la inflación con el contexto socioeconómico que tiene España?

### **1.3 Objetivos**

Se pretenden analizar las medidas de política económica que se están aplicando para moderar el proceso inflacionista que España está experimentando y, si fuera el caso, proponer actuaciones de política económica que complementen o amplíen dichas medidas.

Como objetivos secundarios:

1. Analizar los factores que han provocado la actual tensión inflacionista en muchos países a nivel mundial.
2. Estudiar las peculiaridades en la economía española que podrían acentuar un proceso inflacionista.
3. Comprobar si serían posibles más medidas para contener la inflación en España sin perjudicar gravemente a los otros desequilibrios existentes entre 2020-2022.

### **1.4 Metodología**

La estructura metodológica de este trabajo va a ser de carácter descriptivo. Se realizará una revisión documental y cualitativa, sobre los aspectos tratados a lo largo del trabajo. Para ello se utilizarán fuentes bibliográficas disponibles en Google Scholar, ResearchGate, Dialnet, Banco de España y ministerios del Gobierno de España relacionados. Además se recurrirá a bases de datos como el Banco de España, el INE, el BCE, el FMI, Eurostat y demás organismos competentes.

Los datos serán empleados para analizar qué variables macroeconómicas han sido las más afectadas y en qué proporción, y así poder proponer si procede actuaciones complementarias que reduzcan los desequilibrios dados.

## **2. Alteraciones a nivel internacional que influyen en el proceso inflacionista actual**

### **2.1 Modificaciones en el ámbito socioeconómico global**

#### **2.1.1 Efectos de las medidas sanitarias contra el COVID-19 en la demanda y la oferta global**

Con el estallido de la pandemia del COVID-19 en la primavera de 2020 la práctica totalidad de los países del mundo impusieron medidas restrictivas con el fin de limitar los movimientos personales y los contactos sociales para así frenar la expansión de la enfermedad. Estas medidas abarcaron desde confinamientos en domicilios a cierres de fronteras con el extranjero, variando temporalmente según cada país. Esto condujo a una caída global de la actividad económica que no pudo remontar hasta que las medidas mencionadas anteriormente comenzaron a levantarse con carácter general en el verano también de 2020 (Banco de España, 2022).

Esas medidas condujeron a una fuerte reducción de la demanda a nivel global, que solo se reactivó con el levantamiento de las mismas. A pesar de esto, la oferta global no se recuperó al mismo ritmo que la demanda, que tuvo una recuperación relativamente rápida. La actividad económica se vio truncada en parte por alteraciones en las cadenas de suministro que no fueron capaces de asumir esa rápida reactivación de la demanda. La combinación de esos cuellos de botella y de la subida de los precios en la energía condujo a aumentar las presiones inflacionistas. Destacar que los precios de la energía aumentaron considerablemente debido a que con el levantamiento de medidas anticovid también aumentó exponencialmente la demanda de energía. Estas presiones inflacionistas continuaron aumentando con el inicio de la invasión a gran escala a Ucrania por parte de Rusia desde febrero de 2022 (Banco de España, 2022).

En el mundo y en España el sector más perjudicado por las medidas sanitarias fue el sector servicios, ya que este sector es el que más limitado se vió al ser la interacción social un componente fundamental del mismo. Destacan el comercio, la hostelería y las actividades artísticas (Banco de España, 2022).

Los shocks mencionados anteriormente también afectaron de manera diferente a los países en función de si eran desarrollados o en vías de desarrollo. Esta distinción se hace ya que los países en vías de desarrollo dependen en una parte relevante del turismo, y las restricciones a la

movilidad entre países y las medidas para reducir los contactos sociales lo redujeron fuertemente. Los países en vías de desarrollo son los que más sufrieron las sucesivas oleadas de contagios de COVID-19 dado que sus campañas de vacunación y sus servicios de salud contaron con menos recursos que los países desarrollados, interrumpiendo así constantemente cualquier mejoría de la actividad económica ya que en muchas ocasiones tenían que reintroducir medidas encaminadas a reducir los contactos sociales (Banco de España, 2022).

Hay que señalar enfoques como el de China, con la política de *zero-COVID* (que aunque en enero de 2023 comenzó a levantarse, estuvo en vigor desde enero de 2020) que condujo a confinamientos de ciudades enteras y a cerrar las fronteras del gigante asiático al resto del mundo. Según Banco Santander (2022), no solo el sector servicios se vio fuertemente resentido en este país sino también el de la fabricación dado que ciertas empresas y fábricas apostaron por cerrar hasta que la situación mejorase. En esta línea señalan que una industria manufacturera china limitada supone un shock para la economía global dado que exportan hasta un tercio de los bienes intermedios del mundo.

En definitiva, al estar relacionadas con China la mayoría de las cadenas de valor del mundo esto supone una conmoción para las mismas, fundamentalmente por la función de aprovisionamiento. Esta situación se vio agravada con los problemas de transporte internacional que se apreciaron en los aumentos de los costes de los fletes marítimos, lo cual se desarrollará más adelante.

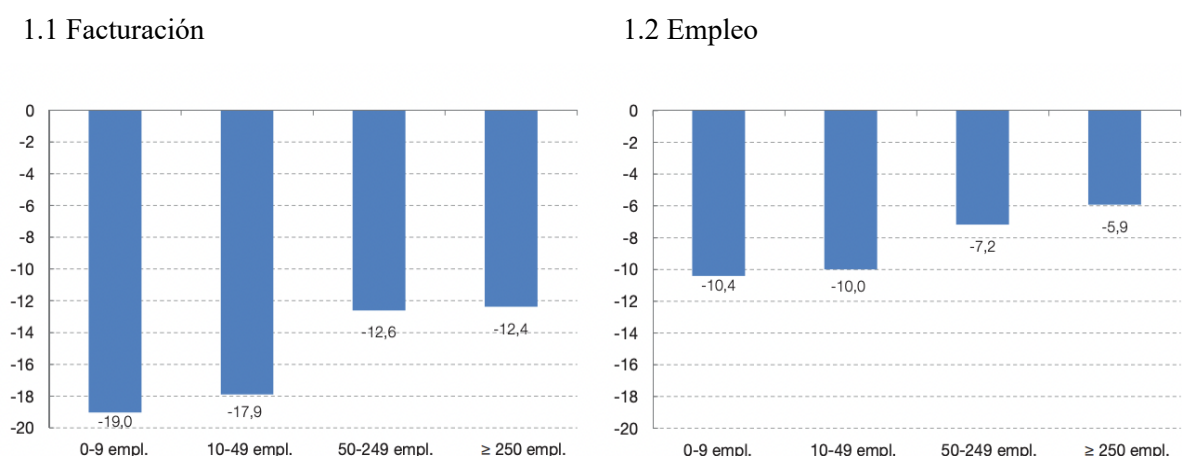
Comentar también que las medidas sanitarias tuvieron consecuencias distintas en las empresas, siendo las más afectadas las pequeñas y medianas empresas. Si analizamos el caso de España, estas fueron las que más empleo destruyeron en 2020 en comparación con el año anterior y donde se registró la mayor caída de facturación (Fenández-Cerezo et al., 2021).

Según el reglamento (UE) nº 651/2014 de la Comisión Europea se define a una PYME como aquella empresa que emplea a menos de 250 personas y cuya facturación es inferior a los 50 millones de euros. Habiendo definido que es una PYME, respecto al empleo, como se presenta en la figura 1 se estima que la pandemia condujo a descensos de entorno al 10% en empresas de 49 empleados o menos y del 7,2% en aquellas de entre 50 y 249 empleados. Las grandes empresas en cambio, aquellas con más de 250 empleados registraron simplemente un descenso del 5,9%. En cuanto a la facturación fueron también las empresas más pequeñas las que



registraron una mayor caída respecto a 2019. Las cifras son contundentes, una caída del 19% y del 17,9% en las empresas de menos de 10 y 50 empleados, respectivamente. En cambio las empresas de entre 50 y 249 empleados registraron simplemente una caída del 12,6%. Por último las grandes empresas, un 12,4%.

**Figura 1:** Tasa de variación interanual media de la facturación y del empleo por tamaño empresarial (%)



Fuente: Gráficos extraídos de (Fernández-Cerezo et al, 2021).

Es necesario señalar que las PYMEs representaban un 99,8% de las empresas españolas a 28 de febrero de 2019 según el Ministerio de Industria Comercio y Turismo (2019).

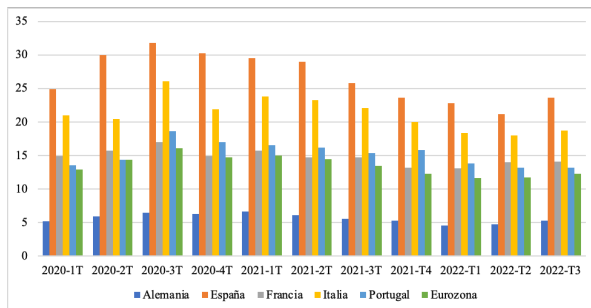
En España, los confinamientos afectaron también de manera distinta a las familias, teniendo un impacto especialmente duro en los hogares de rentas bajas. Así mientras en algunos hogares los ingresos permanecieron e incluso se generó un importante ahorro, en otros ocurrió todo lo contrario. De esta manera fueron las generaciones más jóvenes (de entre veinte a treinta años), las que más sufrieron debido a su mayor representación en los sectores más perjudicados por los confinamientos (Oficina Nacional de Prospectiva y Estrategia del Gobierno de España, 2021).

Si analizamos los datos de desempleo por edad de los trimestres correspondientes a 2020, 2021 y 2022 (a excepción del 4º trimestre) en la figura 2, se puede apreciar como el desempleo entre los más jóvenes es considerablemente superior al del resto de la población. Para el grupo de entre 15 a 29 años, en el tercer trimestre de 2020, España llegó a tener una tasa de desempleo

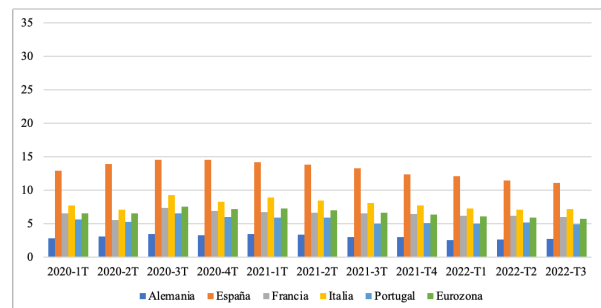
del 31,8% cuando la media de la eurozona fue del 16,1%. Sin embargo, para el mismo periodo la tasa de desempleo para el grupo de 25 a 74 años fue del 14,6% y 7,8% en España y la eurozona respectivamente. Esta relación en la que el desempleo es superior entre aquellos más jóvenes se produce también en el resto de los principales países de la eurozona como Alemania, Francia, Italia y Portugal.

**Figura 2:** Desempleo por edad (%)

### 2.1 Desempleo 15-29 años



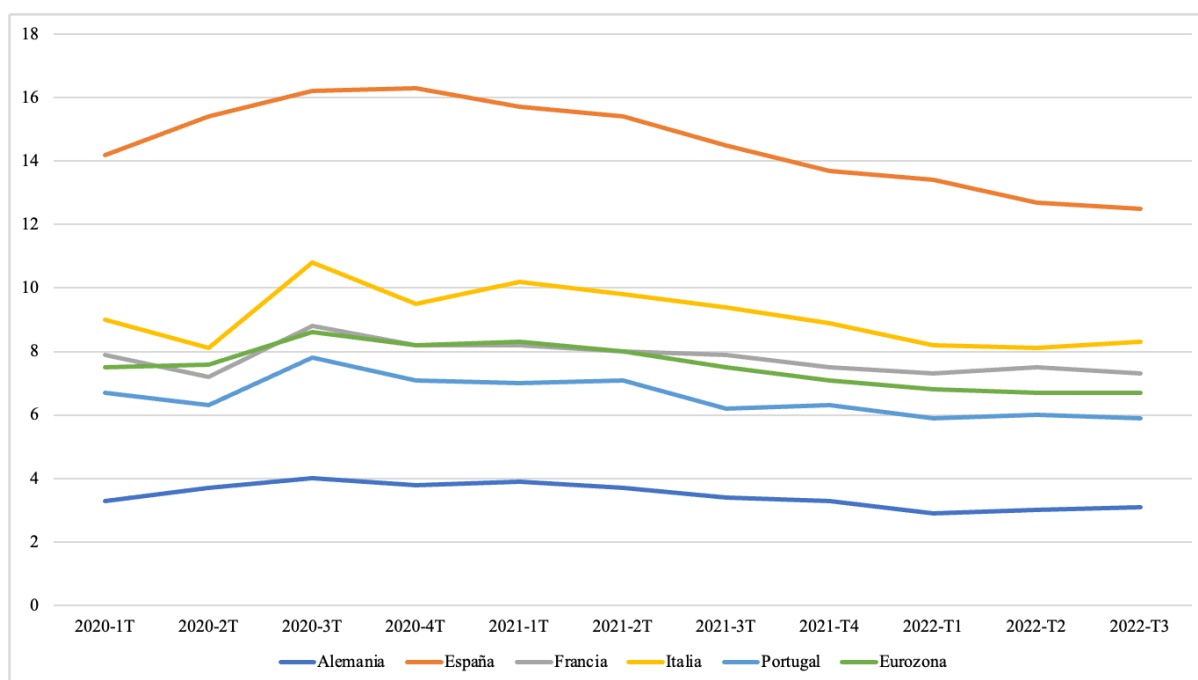
### 2.2 Desempleo 25-74 años



Fuente: Elaboración propia a partir de datos extraídos de (Eurostat, 2023).

Como ya se podía apreciar en la figura anterior el tercer trimestre de 2020 fue el más duro en cuanto a desempleo. Esto es algo que queda patente si se estudian los datos de la tasa de desempleo total. En la figura 3 se aprecia como en el mencionado periodo se produce un repunte importante del desempleo. Decir que tras varios meses de pandemia con las medidas restrictivas totalmente en vigor y la actividad económica muy limitada estos datos no son sino lógicos. Además hay que decir que los principales países de la eurozona impulsaron esquemas de protección temporal del empleo, lo que se conoce en España como ERTE. Las personas acogidas a estos planes no se incluyen en las tasas de desempleo. Así para el peor trimestre de la pandemia en datos de desempleo vemos que España fue quien más empleo destruyó de entre los principales países de la eurozona, seguida de Italia, Francia, Portugal y finalmente Alemania.

**Figura 3:** Desempleo total (%)



Fuente: Elaboración propia a partir de datos extraídos de (Eurostat, 2023).

Por otro lado, y tratándose específicamente de España, se estima que se produjo una caída de en torno el 10% de las rentas más bajas y el índice de Gini incrementó en 1,7 puntos, incremento superior al que se produjo con la crisis de 2008 (Oficina Nacional de Prospectiva y Estrategia del Gobierno de España, 2021).

Decir que las familias de rentas bajas son también las que más están sufriendo las presiones inflacionistas que se han venido produciendo tras la pandemia dado que no pudieron generar ahorro, e incluso lo consumieron para hacer frente a la situación de extrema precariedad en la que les sumió el confinamiento, y por tanto sufren las subidas de precios de manera excepcional.

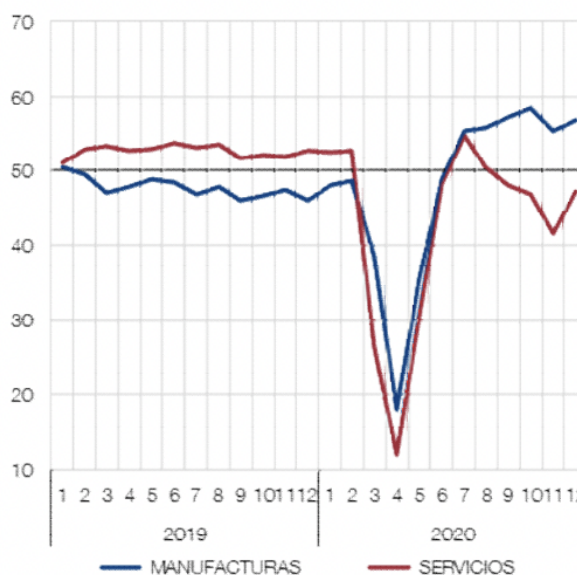
### 2.1.2 Desequilibrios de oferta y demanda desde mediados de 2021

Como se ha expuesto en el punto anterior, fueron los confinamientos globales los que condujeron a una fuerte reducción de la demanda, la cual no comenzó su recuperación hasta que a mediados de 2020 se comenzaron a reabrir las economías. Sin embargo, esa recuperación de la demanda dio lugar a unos desequilibrios de oferta y demanda que se acentuaron en 2021. El comercio mundial se reactivó rápidamente al reabrirse muchas de las mayores economías

del mundo y eso condujo a la congestión del transporte marítimo lo que se tradujo en un aumento considerable en los costes de transporte (Banco de España, 2021).

Por el lado de la oferta se produjeron fuertes disrupciones en las cadenas de suministro globales afectando seriamente al acceso a materias primas, bienes intermedios y de nuevo al transporte (Rees y Rungcharoenkitkul, 2021). En el caso de las materias primas, los precios se dispararon debido a la escasez y a que compañías de todo el mundo se apresuraron a asegurar su suministro (destacar las materias primas necesarias en la generación de energía). Respecto a los bienes intermedios señalar, los semiconductores, cuya escasez provocó que su precio escalase rápidamente y que algunas producciones para las cuales este tipo de bien es vital se paralizarán (Rees y Rungcharoenkitkul, 2021). La disrupción en las cadenas de suministro de bienes intermedios fue tal debido fundamentalmente a que la demanda tras la pandemia se focalizó principalmente en bienes más que en servicios como se refleja en la figura 4, se trataba pues de un cambio en la tendencia de la demanda (OCDE, 2022).

**Figura 4:** PMI de producción de la UEM



Fuente: Gráfico extraído de (Banco de España, 2021).

En línea con lo anterior y dado que más del 80% del comercio mundial tiene lugar a través del transporte marítimo como indica la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (2022), esa potente demanda hizo que los precios de este tipo de transporte

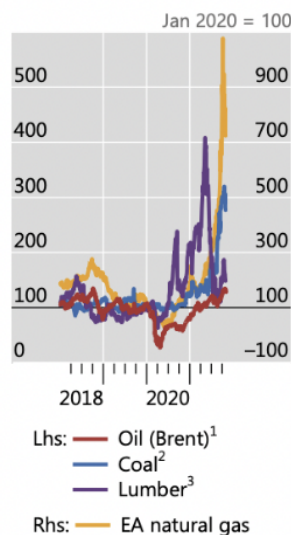
incrementarán exponencialmente y que además los tiempos de entrega se alargarán considerablemente.

Según Rees y Rungcharoenkitkul (2021) y como señalan en los gráficos de su estudio presentados en la figura 5, los precios de materias primas imprescindibles en el funcionamiento de las economías como el petróleo, el carbón, la madera y el gas incrementaron fuertemente a lo largo de 2021. Materias primas fundamentales en la generación de energía, cuya demanda y escasez impulsó al alza sus precios. Añadir que los cuellos de botella en el acceso a estas materias primas afectan a las cadenas de valor desde el inicio, ya que su acceso es vital para que estas puedan ser operativas y por tanto disrupciones en ella afectan a la producción de muchos otros bienes. En definitiva, si para producir se necesita energía y el acceso a la misma se dificulta por el alza de precios, toda producción se verá impactada incluso si necesita pocas transformaciones.

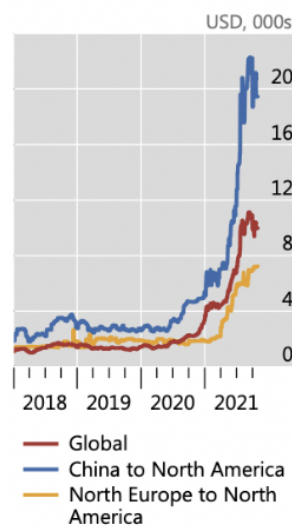
En el segundo gráfico de la figura 5, se muestra cómo a lo largo de 2021 el precio de los contenedores pasó de cerca de 2,000\$ a principios de 2020 a 10,000\$ a mediados de 2021 en su media global. Es destacable el caso de China, donde el precio de un contenedor a Norteamérica pasó de cerca de 3,000\$ a 20,000\$ para los mismos periodos respectivamente. Al estar localizados en China buena parte de los centros de producción globales el tráfico marítimo desde este país hacia el exterior experimentó un shock sin precedentes, llegando incluso a producirse colas en puertos chinos.

**Figura 5:** Cuellos de botella reflejados en precios y cantidades

### 3.1 Volatilidad en el precio de las commodities



### 3.2 Aumento de precios del transporte marítimo



Nota: En dólares estadounidenses / barril. 2 Primer precio de futuros genéricos, carbón de coque en la Bolsa de Materias Primas de Dalian. 3 Primer precio de futuros genéricos, madera aserrada de longitud aleatoria. 4 Índice diario de fletes en contenedores de Freightos Baltic. Media móvil de siete días.

Fuente: Gráficos extraídos de (Rees y Rungcharoenkitkul, 2021).

Estos cuellos de botella tuvieron efectos devastadores en las cadenas de valor de las compañías, ya que impactaron directamente en sus funciones de aprovisionamiento y producción. Como las compañías no podían asegurar sus inventarios comenzaron a reducir su producción y esto condujo a una limitación de la oferta que no podía satisfacer la creciente demanda a nivel global. Con unas cadenas de suministro completamente desbordadas las presiones inflacionistas no podían sino aumentar.

### 2.1.3 Conflictos bélicos y problemas de abastecimiento internacionales

Cuando se produjo el inicio de la invasión rusa a Ucrania el 24 febrero de 2022, se cumplían casi dos años del inicio de la pandemia, y las economías se recuperaban a ritmos diferentes. Además la evolución económica estaba cada vez menos condicionada por las oleadas de contagios de COVID-19 y sus variantes. La evolución económica estaba sujeta a las presiones inflacionistas que repuntaban constantemente, destacando el hecho de que el gasto en términos reales de los hogares había comenzado a resentirse (Martínez Carrascal, 2022). Así la guerra

de Ucrania sirvió para intensificar la tendencia inflacionista y debilitar la recuperación económica, afectando con mayor o menor intensidad globalmente según lo expuesto que estuviese cada país.

Destacar que el consenso en 2021 señalaba un primer trimestre de 2022 en el que la economía se desaceleraría y una posterior recuperación basada en la desaparición gradual de los cuellos de botella, la reducción de la incertidumbre, la marcha positiva de la pandemia y condiciones de financiación favorables debido al carácter transitorio de la inflación. Sin embargo, y no solo por el shock que ha supuesto la guerra, ese consenso erró como se ha podido comprobar en 2022 donde los precios han continuado al alza en todo el mundo con los bancos centrales también subiendo los tipos considerablemente. En 2022 el Banco Central Europeo (en adelante BCE) por ejemplo subió progresivamente los tipos de interés del 0% al 2,5%. Estas actuaciones fueron algo generalizado en todo el mundo.

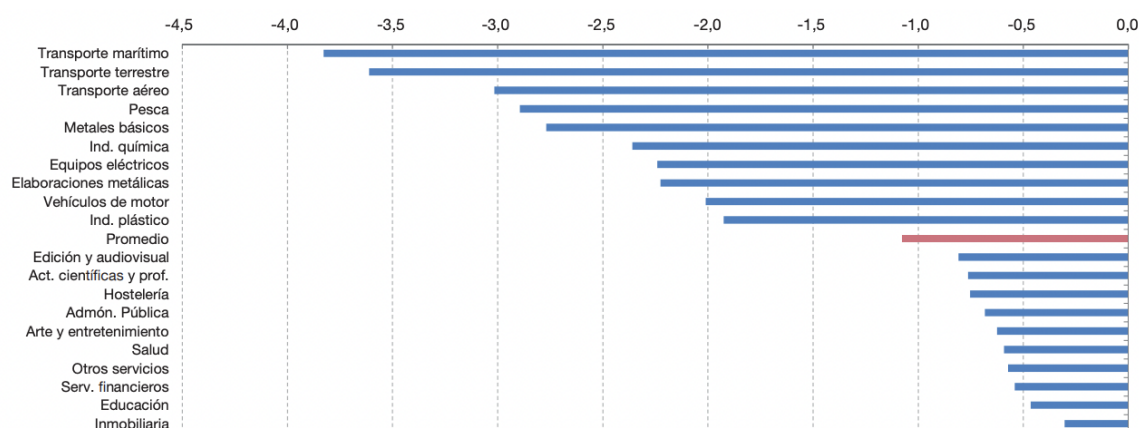
Profundizando en las perturbaciones que se derivaron del conflicto en Ucrania, cabe destacar los diferentes canales a través de los cuales se condicionó la economía global. Así, y como señala Hernández de Cos (2022) los efectos adversos se transmitieron a través del canal de materias primas energéticas y no energéticas, canal comercial, canal financiero y canal confianza. Respecto al canal materias primas energéticas y no energéticas resaltar el hecho de que Rusia y Ucrania (esta última en menor medida) son grandes productores de materias primas energéticas como gas, carbón y petróleo; y de materias primas no energéticas como el trigo y otras variedades de cereales vitales en el sistema alimentario global. En esta línea Europa, y especialmente los países del centro y este del continente, dependen en gran medida de las importaciones de gas, carbón y petróleo a Rusia. Las cifras hablan por sí solas, un 18% del gas y carbón consumidos en la Unión Europea se importaban de Rusia, en cuanto a los derivados del petróleo un 9% de lo consumido venía también de Rusia (Quintana, 2022). Por otro lado, decir que la Unión Europea en su conjunto es importadora neta de energía, en 2020 el 57,5% de la energía disponible se generaba fuera (Consejo Europeo, 2022). España por su parte importaba en 2021 un 69% de la energía que consumía (Eurostat, 2023).

Debido al conflicto se decidió reducir la dependencia en el gas en un 60% antes de finales de 2022 con el plan RePowerEU. Sin embargo, dichas iniciativas han pasado por la búsqueda de proveedores o fuentes con un coste superior por lo menos en el corto plazo como el GNL (Gas Natural Liqueado). Rusia por su parte, y como respuesta a las sanciones de occidente en apoyo

a Ucrania, ha reducido la producción de dichos recursos lo que ha conducido a un aumento significativo en el precio de los mismos con el impacto que eso tiene en las cadenas de producción globales y no solo en los hogares europeos. A este respecto también afectan las perturbaciones transmitidas a través del canal comercial ya que la complejidad de las cadenas de suministro globales hace que se puedan generar efectos significativos en algunos procesos productivos (Hernández de Cos, 2022).

En la economía española, como se puede ver en la figura 6, las restricciones en el acceso a las materias primas energéticas rusas impactarían de manera que el sector más perjudicado es el del transporte, ya sea transporte marítimo, terrestre o aéreo. Son en definitiva los sectores donde hay un uso intensivo de la energía los que más se perjudicarán en el caso de una restricción como la que se ha venido produciendo.

**Figura 6:** Impacto sectorial de una restricción de importaciones energéticas rusas (%)



Nota: Las barras muestran el impacto sobre el VAB real de los diez sectores más y menos afectados en España por un cese de importaciones energéticas de Rusia. Los efectos se simulan con una elasticidad de comercio internacional igual a 1.

Fuente: Gráfico extraído de (Quintana, 2022).

Lo anteriormente expuesto describe el caso español, sin embargo, hay conclusiones que son globalmente aplicables. Los diferentes insumos energéticos, como el gas natural, el carbón y el petróleo, desempeñan un papel diferente en cada etapa de la cadena de producción. En la etapa inicial de la cadena, como la industria química y la generación de energía eléctrica, se utiliza más intensamente el gas natural y el carbón. En cambio, en las etapas finales de la esta,



como el transporte y el consumo final, se emplean más los productos derivados del petróleo (Quintana, 2022).

De esta forma, a nivel europeo al producirse una disminución en la oferta de gas se produciría un shock en aquellas industrias que dependen en mayor medida de este insumo energético, y que además se sitúan al inicio de las cadenas de producción. Consecuentemente y dado que las cadenas de producción están interconectadas, una reducción en la oferta de gas natural podría propagarse a lo largo de toda la cadena de producción y afectar también a otros sectores. Se aprecian así las consecuencias del conflicto bélico en los sistemas de abastecimiento internacionales.

## **2.2 Modificaciones en las condiciones establecidas en la Eurozona**

La Eurozona venía de aplicar una política monetaria expansiva, con los tres tipos oficiales del BCE en niveles fijos y próximos a cero y con diferentes programas de expansión cuantitativa en marcha. Todo esto para combatir lo que vino tras las crisis de 2008, el riesgo de deflación, una caída generalizada de los precios.

Se presenta la evolución de los precios en la figura 7 mediante el IPCA, el Índice de Precios de Consumo Armonizado.

**Figura 7:** IPCA eurozona (variación anual, %)



Fuente: Elaboración propia a partir de datos extraídos de (Statistical Data Warehouse - ECB, 2023)

Recordar que según los artículos 127.1 y 282.2 del TFUE el objetivo fundamental del BCE es garantizar la estabilidad de precios, a diferencia de sus contrapartes estadounidense o británica cuyos objetivos son más amplios ya que persiguen también el pleno empleo o tipos de interés moderados a lo largo del tiempo (CaixaBank Research, 2020). Su objetivo estratégico primero fue mantener la inflación por debajo del 2%, después de la revisión de 2013 por debajo pero cerca del 2% y finalmente desde 2020 a en torno al 2% interanual con desviaciones simétricas del +/- 0,5%.

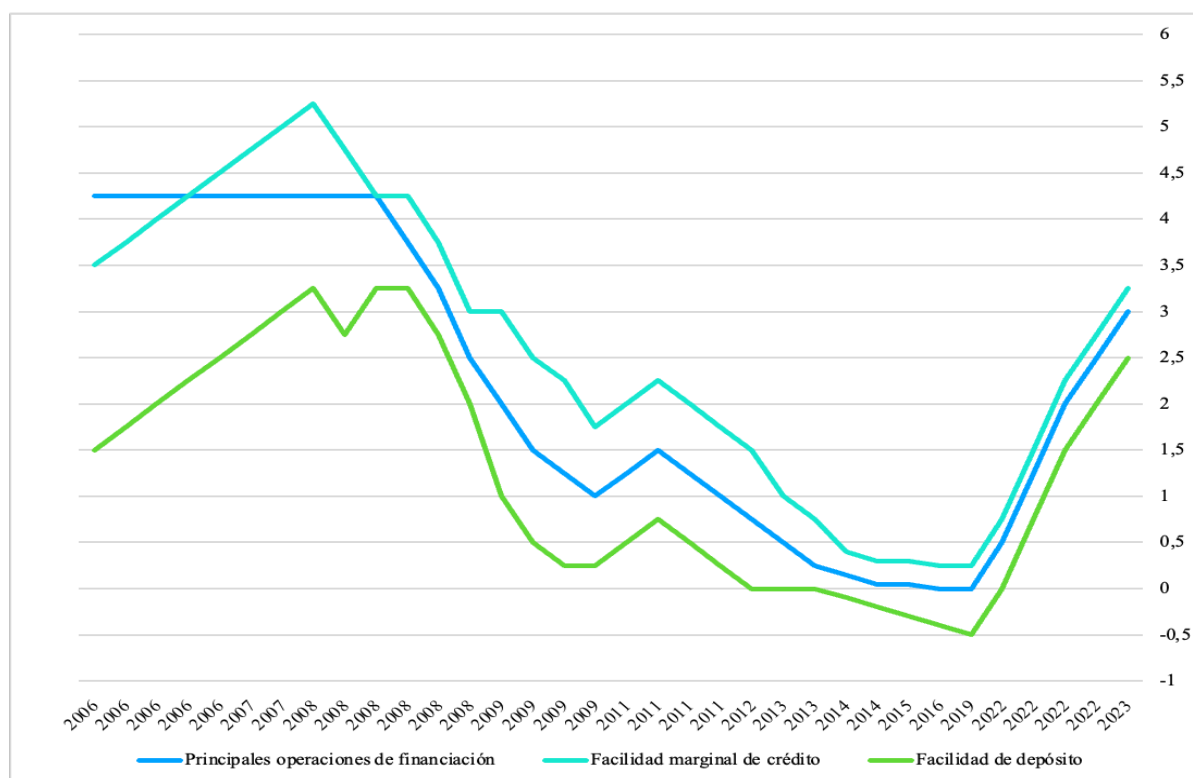
La principal herramienta del BCE son los tipos oficiales, que junto a programas de liquidez como el LTRO (*Long Term Refinancing Operations*) en 2011-2012 y luego en 2014 el TLTRO (*Targeted Long Term Refinancing Operations*) entre otros, fueron insuficientes para frenar la caída de los precios.

Así pues el BCE comenzó a emplear instrumentos extraordinarios de expansión cuantitativa (*quantitative easing*) cuyo objetivo era la compra de activos, fundamentalmente deuda pública, para aumentar el precio de esas emisiones y así reducir la rentabilidad exigida y por tanto el coste de financiación para el emisor. Si los costes de financiación caen aumenta el consumo y la inversión, y por tanto se reactiva la economía de tal manera que se frene la caída de precios.

En 2015 se lanzó el APP (*Asset Purchase Programme*) que iba dirigido a valores públicos y privados. Desde ese año comenzó a aplicarse paulatinamente y se ha continuado aplicando hasta 2022. En momentos críticos el BCE llegó a aumentar los niveles de inversión hasta 80.000 millones de euros al mes (BCE, 2016). En años posteriores, 2017 y 2018, se rebaja el importe mensual de las compras de activos e incluso se llegó a anunciar que el programa cesaría en diciembre de 2018. Sin embargo, en septiembre de 2019 se recupera debido a que la evolución de la economía en 2019 no fue la que se esperaba en cuanto a crecimiento y evolución de los precios (BCE, 2019).

En la figura de a continuación se exhibe la trayectoria de los tipos de interés oficiales. Como se puede apreciar, los tipos han permanecido en un rango de entorno al 0% desde el año 2014 hasta 2019. En los años 2019 y 2020 se evaluó la posibilidad de aumentarlos, pero debido a que las proyecciones de inflación cayeron y fueron relativamente bajas, se postergó el presunto incremento (BCE, 2019; BCE 2020).

**Figura 8:** Tipos de interés oficiales del BCE (en %)

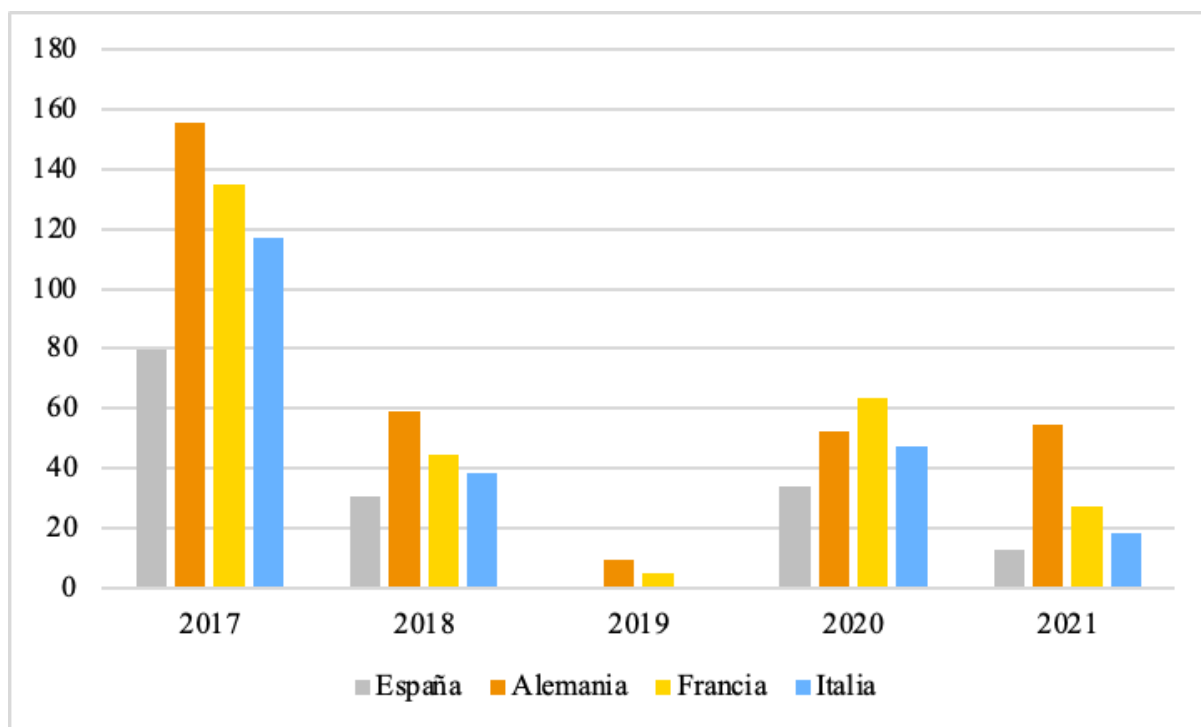


Fuente: Elaboración propia a partir de datos extraídos de (Statistical Data Warehouse - ECB, 2023).

En septiembre de 2019, el BCE reafirmó su enfoque expansivo al reducir el tipo de facilidad de depósito en 10 puntos básicos, situándose en -0,5%, ya que la inflación seguía manteniéndose en niveles bajos. En ese mismo mes, la facilidad marginal de crédito se mantuvo en 0,25% y el tipo de interés de las operaciones principales de financiación, en 0,00%. Estos niveles han sido el mínimo histórico de los tipos oficiales del BCE.

No fue hasta junio de 2022 cuando se cesó el APP y ya en julio del mismo año se comenzaron a subir los tipos en el marco de la espiral inflacionista por la pandemia y la guerra de Ucrania. Ya en el consejo de gobierno del 13 de marzo de 2022 el BCE avisó de que cualquier ajuste de los tipos de interés oficiales tendría lugar transcurrido algún tiempo desde el final de las compras netas en el marco del APP y que sería gradual.

**Figura 9:** Cantidades totales de deuda pública compradas por el BCE mediante sus diferentes programas de compra de activos (mm de euros)



Fuente: Elaboración propia a partir de datos extraídos de (Forte-Campos et al, 2022).

### 2.2.1 Política monetaria expansiva BCE 2020-2021

La actuación del BCE en esta crisis, primero sanitaria y después económica, fue completamente distinta a la de 2008. En el caso de esta última, solo se impulsaron medidas de relajación monetaria cuando el riesgo de deflación se hizo patente y no antes, como se ha detallado anteriormente.

En esta ocasión y en paralelo al APP, en marzo del 2020 se impulsó el PEPP (*Pandemic Emergency Purchase Programme*) para apoyar a todos los ciudadanos de la eurozona en aquellos momentos tan difíciles. El funcionamiento del PEPP era el mismo que el del APP, un programa de expansión cuantitativa mediante la compra de activos públicos y privados. El BCE veló porque todos los sectores de la economía puedan beneficiarse de unas condiciones de financiación favorables que les permitan absorber esta perturbación. Esto se aplica por igual a las familias, las empresas, los bancos y las Administraciones Públicas (BCE, 2020). Hay una importante preocupación social en esta actuación que la diferencia claramente de la llevada a cabo por el BCE en 2008.

El PEPP contó inicialmente con un importe de 750.000 millones de euros para compras de activos. Sin embargo, en junio de 2020 se aprobaron otros 600.000 millones de euros y finalmente en diciembre de ese mismo año se sumaron otros 500.000 millones de euros. En definitiva, el programa contó con un total de 1,85 billones de euros. El programa se mantuvo en vigor hasta marzo de 2022 (BCE, 2021).

El éxito del programa ha sido relevante en términos de estabilizar los mercados financieros y prevenir una crisis económica a gran escala en Europa. El PEPP ha demostrado una flexibilidad superior en comparación con otros programas de compras de activos, lo que ha permitido que se adapte adecuadamente a las diferentes jurisdicciones y clases de activos, garantizando así una transmisión efectiva de la política monetaria a todos los agentes y países dentro del área del euro (BCE, 2021).

Hay que añadir, que esta combinación de operaciones monetarias y de tipos de interés bajos conducen al dilema sobre inflación o recuperación económica. Sin embargo, como reconocen banqueros centrales como François Villeroy de Galhau (2021) la maniobrabilidad de los instrumentos permite ir regulando según las circunstancias. A pesar de esto, no cabe duda de

que los movimientos anteriormente descritos labraron el terreno para una economía que más tarde se ha mostrado voraz en la demanda de bienes y servicios.

### **2.2.2 Suspensión de las limitaciones en política fiscal**

Los esfuerzos de la autoridad monetaria europea fueron apoyados por la suspensión de las reglas fiscales en virtud de la cláusula general de salvaguardia del Pacto de Estabilidad y Crecimiento, en adelante PEC. Este conjunto de normas fueron suspendidas por la Comisión Europea en marzo de 2020 y su reactivación se ha pospuesto hasta enero de 2034, con el objetivo de que los estados de la Unión pudieran dar una respuesta adecuada a la crisis económica y social producida por la pandemia.

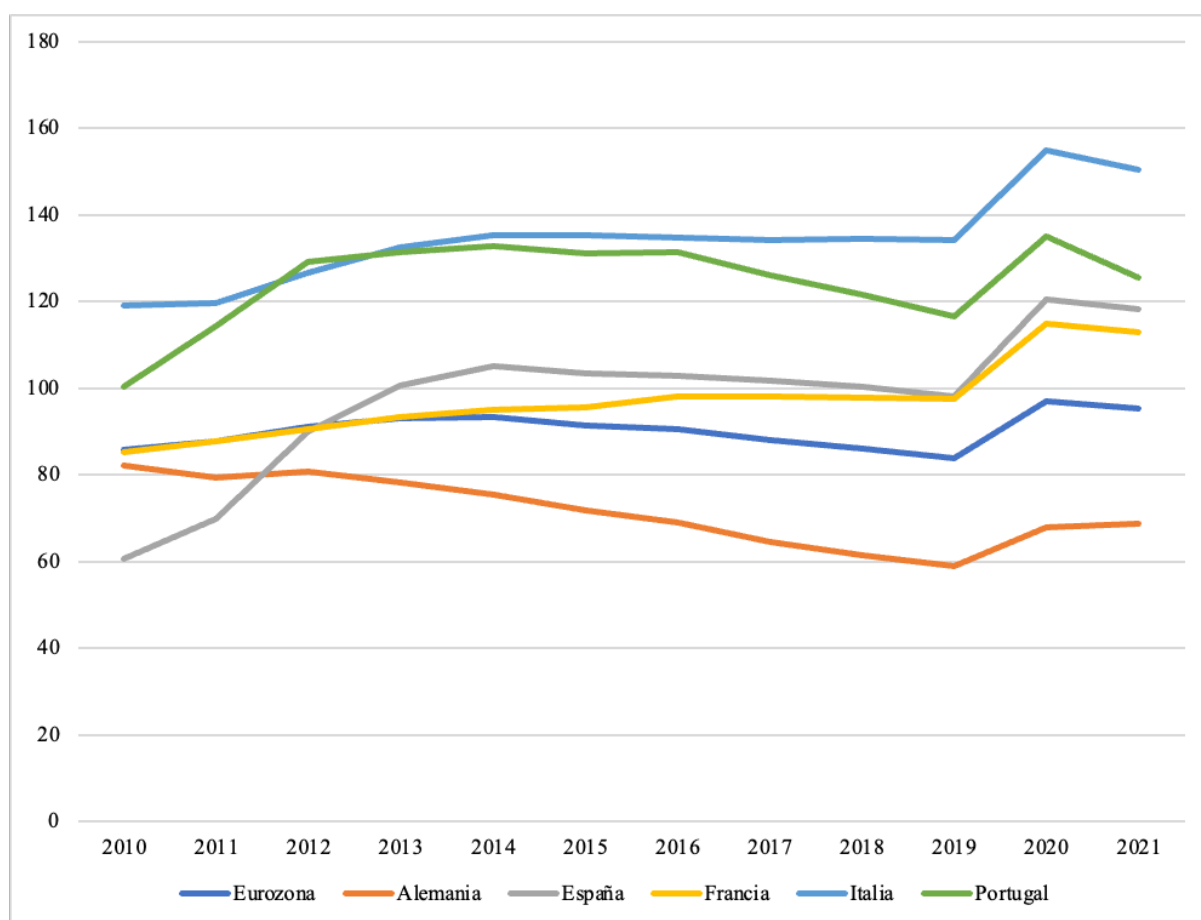
A este respecto es necesario señalar que a finales de 2011, como consecuencia de excesos presupuestarios previos, entró en vigor lo que se conoce como el six-pack que modificó el PEC. Tiempo después, en 2013, se implementó el Tratado de Estabilidad, Coordinación y Gobernanza. Este último es un tratado intergubernamental e incluye el Pacto Presupuestario. Lo relevante es en definitiva cómo se aplican todas estas normas. Así la vertiente preventiva del PEC busca, a través de una supervisión multilateral, que las finanzas de los estados estén saneadas. Para ello se fija un objetivo presupuestario a medio plazo específico de cada país, y ese ha de estar entre el -1% del PIB y el equilibrio o el superávit. Por otro lado, la vertiente correctora del PEC se activará si los gobiernos mantienen un déficit fiscal anual superior al 3% de su PIB, o si la deuda pública supera el 60% también del PIB (Parlamento Europeo, 2022).

Añadir que cuando se dice que las reglas fiscales fueron suspendidas, lo que ocurre es que aquellos estados que estén incumpliendo los criterios de la vertiente preventiva podrán hacerlo temporalmente. Mientras que aquellos estados que estén incumpliendo los criterios de la vertiente correctora deben de contar con el beneplácito de la Comisión Europea y del Consejo Europeo para poder hacerlo sin que se apliquen los procedimientos pertinentes (Parlamento Europeo, 2022).

Los grandes planes de gasto público llevados a cabo por los gobiernos europeos para sostener a las familias y a las empresas, en definitiva la economía, llevaron a un importante aumento de la deuda pública en los años 2020 y 2021. Como se puede observar a continuación, en la figura 10 y en la tabla 1, si se analiza la evolución de la deuda pública sobre el producto interior bruto

(PIB) de España y sus comparables en la eurozona vemos como en el año 2020 se produce un incremento realmente notable y pronunciado. En el caso de España, decir que este ratio creció de un 98,2% en 2019 a un 120,4% en 2020. En la eurozona sin embargo este pasó de situarse en un 83,9% a un 97% para los mismos años. Un aumento de la deuda pública de semejantes magnitudes fue posible gracias a la suspensión de las ya mencionadas reglas fiscales. Destacar que al año siguiente la deuda pública se contrajo debido al crecimiento del PIB nominal, lo que se conoce como efecto denominador (Forte-Campos et al, 2022).

**Figura 10:** Deuda bruta consolidada sobre el Producto Interior Bruto (en %)



Fuente: Elaboración propia a partir de datos extraídos de (Eurostat, 2022).

**Tabla 1:** Deuda bruta consolidada sobre el Producto Interior Bruto (en %)

|                 | 2010  | 2011  | 2012  | 2013  | 2014  | 2015  | 2016  | 2017  | 2018  | 2019  | 2020  | 2021  |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>Eurozona</b> | 85,7  | 87,6  | 91,1  | 93,0  | 93,2  | 91,3  | 90,5  | 87,9  | 86,0  | 83,9  | 97,0  | 95,4  |
| <b>Alemania</b> | 82,0  | 79,4  | 80,7  | 78,3  | 75,3  | 71,9  | 69,0  | 64,6  | 61,3  | 58,9  | 68,0  | 68,6  |
| <b>España</b>   | 60,5  | 69,9  | 90,0  | 100,5 | 105,1 | 103,3 | 102,7 | 101,8 | 100,4 | 98,2  | 120,4 | 118,3 |
| <b>Francia</b>  | 85,3  | 87,8  | 90,6  | 93,4  | 94,9  | 95,6  | 98,0  | 98,1  | 97,8  | 97,4  | 115,0 | 112,8 |
| <b>Italia</b>   | 119,2 | 119,7 | 126,5 | 132,5 | 135,4 | 135,3 | 134,8 | 134,2 | 134,4 | 134,1 | 154,9 | 150,3 |
| <b>Portugal</b> | 100,2 | 114,4 | 129,0 | 131,4 | 132,9 | 131,2 | 131,5 | 126,1 | 121,5 | 116,6 | 134,9 | 125,5 |

Fuente: Elaboración propia a partir de datos extraídos de (Eurostat, 2022).

### **3. Situación socioeconómica de España 2020-2022 y medidas de actuación aplicadas**

En línea con los esfuerzos de las instituciones europeas anteriormente descritos, en España, el gobierno nacional impulsó multitud de medidas para sostener la economía y a los agentes económicos.

Las medidas fiscales llevadas a cabo en España durante este periodo han ido variando desde que comenzaron a implementarse con los primeros meses de la pandemia. Así se han aplicado rebajas en el Impuesto de Valor Añadido (en adelante IVA) en electricidad, combustibles, alimentos, mascarillas quirúrgicas, en el material sanitario esencial, en vacunas y PCR (Agencia Tributaria, 2023).

Sin embargo, las medidas fiscales más relevantes son aquellas ligadas a la liquidez a las empresas vigentes en 2020 y durante el primer trimestre de 2021. Estas iban dirigidas a facilitar el pago de las obligaciones fiscales a través del aplazamiento o diferimiento de las mismas. Las medidas fiscales dirigidas a las PYMEs también fueron fundamentales y se caracterizaron por cambios en la modalidad del pago fraccionado, se eliminaron los días de estado de alarma en el cómputo de los módulos y se aumentó al 20%-35% la reducción general en la estimación



objetiva de la renta lo cual afectaba al Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (en adelante IRPF) (Agencia Tributaria, 2023).

La actuación del Gobierno de España no se limitó a iniciativas fiscales. De esta forma, destacan también las líneas de avales del Instituto de Crédito Oficial, en adelante ICO, para empresas y autónomos, cuyo objetivo era facilitar liquidez a los mismos al avalar este organismo hasta el 80% del importe de los préstamos concedidos por las entidades financieras. En este sentido hay que señalar que según datos proporcionados por el Banco de España (2021) en diciembre de 2020, tras meses de confinamiento y deterioro de la actividad económica, el ICO había avalado cerca de 88.000 millones de euros, lo que suponía una financiación total de 115.000 millones de euros.

Por otro lado, se implementaron diversas medidas de carácter social. Las moratorias hipotecarias por ejemplo permitieron que hasta abril de 2021 unos 228.000 préstamos hipotecarios quedan suspendidos temporalmente, el saldo vivo era mayor a los 20.500 millones de euros (Banco de España, 2021). Esto permitió que, entre otros, familias vulnerables no perdieran su hogar. Además de esta medida, se aprobó lo que se conoce como el Ingreso Mínimo Vital en mayo de 2020, se trata de una prestación económica dirigida a garantizar unos ingresos mínimos a familias en situación de vulnerabilidad. En este sentido, a cierre del mes de septiembre de 2022 se habían aprobado 509.574 expedientes (Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones, 2022). Esta ayuda comienza en 491,63 euros al mes, en el supuesto inferior de entre todos los casos contemplados.

En el campo del empleo se impulsaron los ERTes, los Expedientes de Regulación Temporal de Empleo, los cuales permitieron a las empresas reducir o suspender temporalmente los contratos de trabajo de sus empleados durante la pandemia, mientras se mantenían sus derechos laborales y se les proporcionaba una prestación por desempleo. Sobre esto se entrará en detalle más adelante cuando se describa la situación del mercado laboral en España durante este periodo.

Además y gracias otra vez al apoyo de la Unión Europea, en el marco del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia (principal componente del instrumento Next Generation EU), se impulsó el Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia. Este plan consiste en unos 69.528 millones de euros en transferencias no reembolsables destinados a inversiones y

reformas en sectores clave para la evolución de la economía española. Las principales líneas de inversión son la transición ecológica, la transformación digital, la cohesión territorial y social y por último la igualdad de género. Añadir que adicionalmente España puede acceder a otros 70.000 millones de euros, aunque en forma de préstamos.

Así el plan tiene tres objetivos fundamentales, a corto plazo impulsar la recuperación tras la crisis sanitaria, a medio plazo dirigir un proceso de transformación estructural, y finalmente a largo plazo un desarrollo más sostenible desde el punto de vista económico-financiero, social, territorial y medioambiental (Gobierno de España, 2021).

Este plan es fundamental para acometer las reformas estructurales que necesita España de cara al futuro al igual que lo ha sido para recuperarse de la crisis del COVID-19 (Banco de España, 2022).

### 3.1 Características de la producción por sectores

A continuación, se procederá a analizar cómo los principales sectores económicos según su contribución a la producción agregada total de bienes y servicios se han visto afectados por la crisis derivada de la pandemia y por la subida de precios. Atendiendo a la clasificación CNAE-2009 distinguimos 21 grandes sectores económicos que se presentan en la figura 12.

**Tabla 2:** Clasificación de sectores económicos según CNAE-2009 (Agrupación A21)

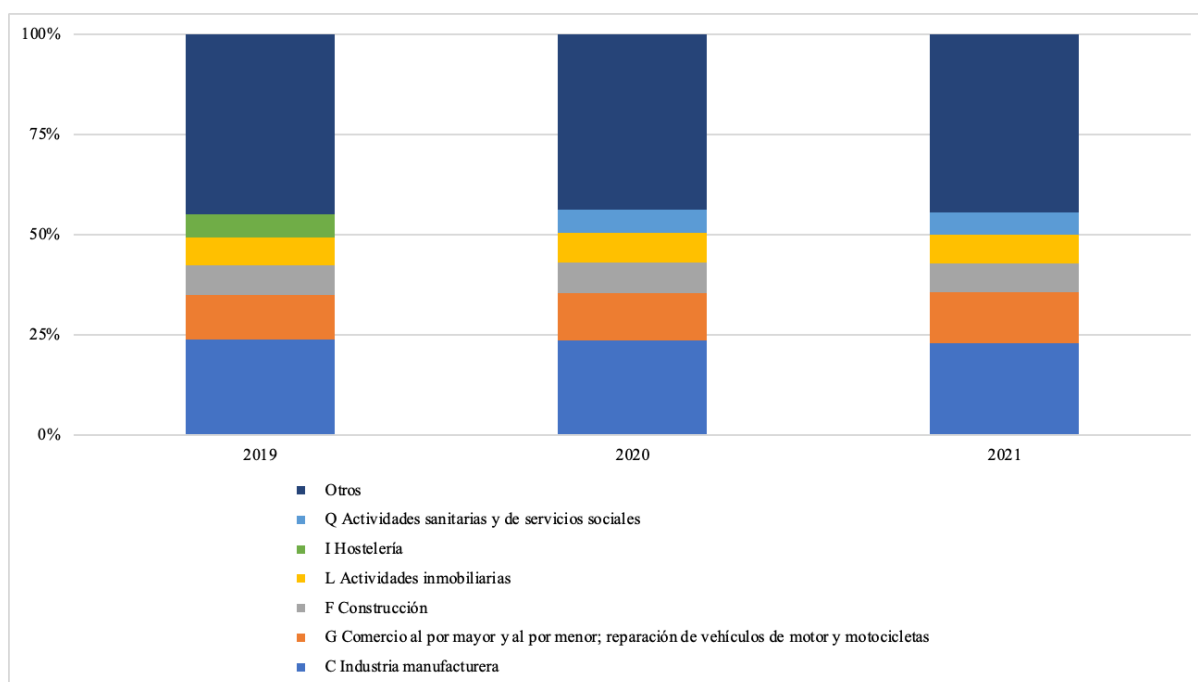
| Código CNAE-2009 | Título CNAE-2009   |
|------------------|--|
| A                | Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca   |
| B                | Industrias extractivas   |
| C                | Industria manufacturera  |
| D                | Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado   |
| E                | Suministro de agua, actividades de saneamiento, gestión de residuos y descontaminación   |
| F                | Construcción   |
| G                | Comercio al por mayor y al por menor; reparación de vehículos de motor y motocicletas  |
| H                | Transporte y almacenamiento  |
| I                | Hostelería   |
| J                | Información y comunicaciones   |
| K                | Actividades financieras y de seguros   |
| L                | Actividades inmobiliarias  |
| M                | Actividades profesionales, científicas y técnicas  |
| O                | Administración Pública y defensa; Seguridad Social obligatoria   |
| P                | Educación  |
| Q                | Actividades sanitarias y de servicios sociales   |
| R                | Actividades artísticas, recreativas y de entrenamiento   |
| S                | Otros servicios  |
| T                | Actividades de los hogares como empleadores de personal doméstico; actividades de los hogares como productores de bienes y servicios para uso propio |
| U                | Actividades de organizaciones y organismos extraterritoriales  |

Fuente: Elaboración propia a partir de datos extraídos de (INE, 2009).

Los sectores presentados en la tabla 2 han sido ordenados según su peso en la producción agregada para los años 2019, 2020 y 2021 en la figura 11. El año 2019 resulta de interés para comparar con la situación prepandemia. Como se observa en la figura 11 el sector C Industria manufacturera es el principal sector en los tres años analizados con pesos próximos al 25%. Le siguen los sectores G Comercio al por mayor y al por menor; reparación de vehículos de motor y motocicletas y F Construcción con pesos de entorno al 11,5% y 7,5% respectivamente. En cuarto lugar está el sector L Actividades inmobiliarias con un peso superior al 7% en los tres casos. Destacar el hecho de que en 2019 el sector I Hostelería ocupaba la quinta posición en cuanto a contribución a la producción agregada total y sin embargo en 2020 y 2021 con la pandemia este cae y el sector Q Actividades sanitarias y de servicios sociales pasa a ocupar dicha posición. De hecho el sector I Hostelería pasa de pesar 5,58% en 2019 a 3,34% en 2020, para luego recuperarse ligeramente en 2021 alcanzando un 4,11%. Es el sector que experimenta la mayor caída en cuanto a su contribución a la producción agregada total española prepandemia. Como ya se ha mencionado anteriormente este sector fue el más perjudicado al impactarle directamente las medidas restrictivas enfocadas en reducir los contactos sociales.

La producción total en 2019 fue de 2.241.847 millones de euros, en 2020 fue de 2.015.838 millones de euros y en 2021 de 2.134.507 millones de euros. Se aprecia una caída en 2020 y una recuperación en 2021 que casi iguala la producción de 2019. El resultado del agregado de 2021 responde en parte a la evolución de la inflación, ya que el aumento generalizado de precios producido conduce a incrementar el valor de la producción total, por tanto no implica necesariamente que se esté creciendo.

**Figura 11:** Contribución sectorial a la producción agregada total (%)



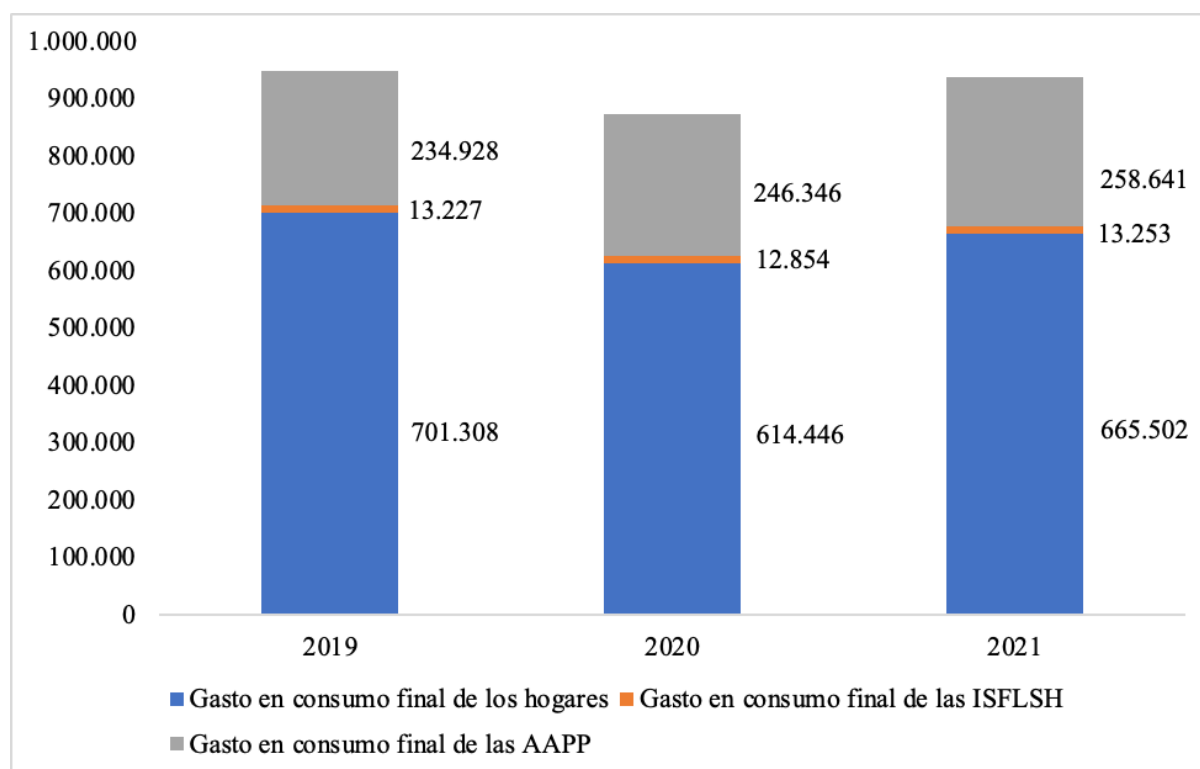
Fuente: Elaboración propia a partir de datos extraídos de (INE, 2022).

### 3.2 Evolución de la demanda

Para analizar la evolución de la demanda en España durante este periodo se atenderá al gasto en consumo final, a la formación bruta de capital, y a las exportaciones e importaciones de bienes y servicios.

Si se estudia la demanda el agregado principal es el gasto en consumo final, analizado en su totalidad en la figura 12. Decir que este agregado es la suma del consumo final de los hogares, más el consumo final de instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares (ISFLSH) y por último el consumo final de las administraciones públicas (AAPP). A su vez, el gasto en consumo final más importante es el de los hogares, este ha representado más de un 70% del consumo final durante los años 2019, 2020 y 2021 como se extrae al analizar los datos presentados en la figura 12. Este representa las compras de bienes y servicios que hacen los hogares. Destacar además que estas compras pueden hacerse tanto en territorio económico nacional como en el exterior (INE, 2019).

**Figura 12:** Evolución del gasto en consumo final (millones de euros)



Fuente: Elaboración propia a partir de datos extraídos de (INE, 2022).

Decir que el consumo final de los hogares es el que más sufrió la pandemia y la crisis que le siguió; en 2020 este fue un 12,39% inferior respecto al año 2019. Añadir que en 2021 el consumo de los hogares comienza a recuperarse ligeramente pero continúa por debajo de niveles prepandemia. Variables como la evolución de los precios, el empleo y las dinámicas salariales influyen directamente en el consumo final de los hogares.

El gasto en consumo final de las ISFLSH permanece relativamente constante a lo largo del periodo analizado, señalar también su reducido peso en el consumo final total, para los tres años presentados es siempre inferior al 1,50%.

Por otro lado, el gasto en consumo final de las AAPP es el otro gran componente del consumo. En 2019 este representaba un 24,74% del total, en 2020 un 28,20% y en 2021 un 27,59%. Es decir, ha ido aumentando su peso sobre el total, este incremento es fruto del fuerte aumento del gasto público por parte del sector público para hacer frente a las consecuencias económicas y sociales de la pandemia y de la caída del gasto en consumo final privado como consecuencia de las mismas. En términos comparativos, el gasto en consumo final de las AAPP en 2020

aumentó en 11.418 millones de euros, un 4,86% más con respecto a 2019. A su vez en 2021 este fue de 23.713 millones de euros más que en 2019, un 10,09% superior. Estas cifras dejan patente el aumento del gasto en consumo final de las AAPP para el periodo que siguió a la pandemia.

El siguiente componente de la demanda a analizar es la inversión. Así la formación bruta de capital, representa la inversión en bienes y servicios de la economía de un país. Esta incluye la formación bruta de capital fijo, la variación de existencias y por último las adquisiciones menos cesiones de objetos valiosos.

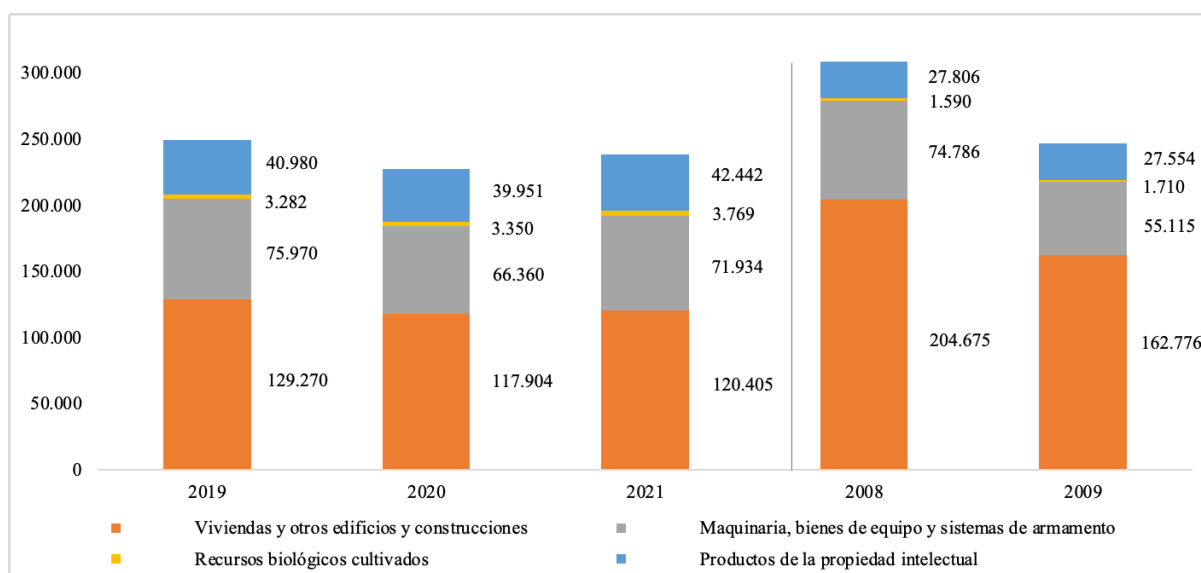
A su vez el elemento de mayor relevancia de la formación bruta de capital es la formación bruta de capital fijo. Si detallamos la composición de la misma distinguimos los activos fijos materiales y productos de propiedad intelectual (INE, 2022). Los activos fijos materiales incluyen la inversión en viviendas y otros edificios y construcciones, inversión en maquinaria, bienes de equipo y sistemas de armamento, y en recursos biológicos cultivados.

Es la inversión en viviendas y otros edificios y construcciones junto a la de maquinaria, bienes de equipo y sistemas de armamento la que sirve como indicador aproximado de la evolución de la inversión empresarial, ya que representa prácticamente la totalidad de la misma como se refleja en la figura 13, donde se exponen los datos. Así es interesante como estos agregados cayeron en 2020 y comenzaron su recuperación en 2021. Concretamente cayeron en 2020 en 11.366 y 9.610 millones de euros, respectivamente, en comparación con el año 2019. Lo que supone caídas de un 8,79% y de un 12,65%. No son caídas muy abultadas si se comparan con las sufridas en la crisis de 2008. A este respecto es interesante la diferencia entre las dos crisis, las caídas en la inversión empresarial con la de 2008 fueron ampliamente superiores. Como se aprecia también en la figura 13 la inversión en viviendas y otros edificios y construcciones cayó en 2009 con respecto a 2008 en 61.450 millones de euros, una reducción en la inversión del 20,47%. En cuanto a la inversión en maquinaria, bienes de equipo y sistemas de armamento cayó en 19.671 millones de euros, lo que supuso un 26,30% menos de inversión en este agregado.

Esto se debe fundamentalmente a que la crisis del COVID-19 impactó de forma muy desigual en los distintos sectores de actividad, con una incidencia mucho menor en los que son más intensivos en el uso de capital (Pacce, 2022). Como se ha analizado con anterioridad, la

pandemia afectó sobre todo al sector servicios y especialmente a la hostelería, sectores capitales en la economía española. Se trata de sectores donde no predomina el uso de capital. En cambio los sectores más intensivos en el uso del mismo como la industria, no se vieron tan afectados por las medidas restrictivas impuestas para contener la pandemia. Señalar sin embargo, que el transporte si se vio afectado por dichas medidas, lo que apoyó una reducción en la inversión en materiales de transporte, esto es uno de los motivos por los que cayó el agregado de maquinaria, bienes de equipo y sistemas de armamento (Pacce, 2022).

**Figura 13:** Evolución de la formación bruta de capital fijo a precios corrientes (millones de euros)



Fuente: Elaboración propia a partir de datos extraídos de (INE, 2022)

En cuanto al último elemento de la demanda, las exportaciones netas, estas se contrajeron. Esto se produjo en España y en todos los países desarrollados. El impacto de la pandemia en la demanda y el freno de la inversión por el deterioro de la economía, junto a las disrupciones en las cadenas de valor internacionales, dieron lugar a una caída pronunciada de los flujos comerciales en el segundo trimestre de 2020 que hundió los datos de ese año (Ministerio de Agricultura, Pesca y Alimentación, 2021).

De esta forma si analizamos los datos exactos de las exportaciones de bienes y servicios presentados en la figura 14, estas se contrajeron un 20,80% en 2020 con respecto a 2019. Por el lado de las importaciones de bienes y servicios, en 2020 la caída fue de un 17,61% si se

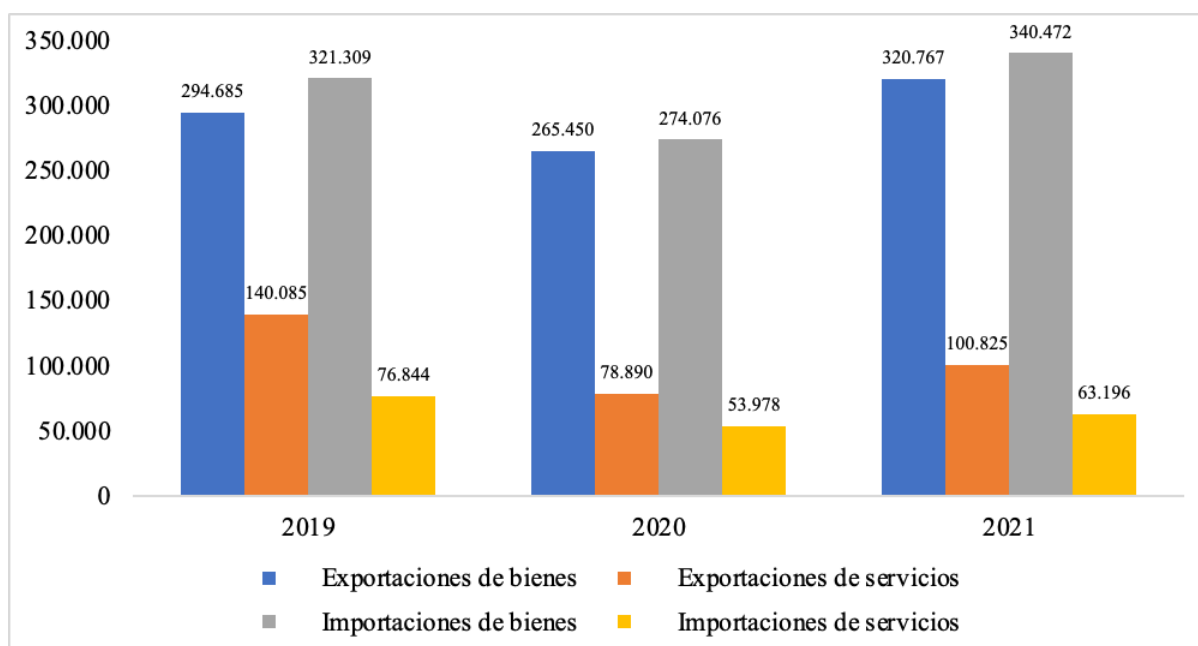


comparan con los datos de 2019. En 2021 se produjo una recuperación que condujo a que los datos de importaciones de bienes y servicios superasen en un 1,39% los datos de 2019, es decir se superaron los niveles prepandemia. El lado de las exportaciones, sin embargo, no completó su recuperación en 2021 ya que los datos de ese año continuaban estando un 3,03% por debajo de los de 2019.

Destacar que la exportación e importación de bienes supone en ambos casos el principal componente. De esta forma en el total de exportaciones, las exportaciones de bienes tuvieron un peso del 67,78% para 2019, del 77,09% para 2020 y del 76,08% para 2021. Para el total de importaciones el peso de los bienes es incluso mayor, un 80,70% en 2019, un 83,55% en 2020 y un 84,34% en 2021.

A pesar de todo esto, fue la exportación e importación de servicios la que más se resintió, de hecho ni en 2021 se recuperan niveles prepandemia como si lo hacen las exportaciones e importaciones de bienes que incluso los superan ligeramente. Esto se explica porque se produjo una alteración del patrón de consumo hacia bienes en lugar de servicios, lo que puede atribuirse a la pandemia y las medidas de confinamiento, que limitaron los viajes y las actividades recreativas de las personas (IMF, 2022).

**Figura 14:** Exportaciones e importaciones de bienes y servicios (millones de euros)



Fuente: Elaboración propia a partir de datos extraídos de (INE, 2022)

Hay que señalar que la dinámica inflacionista dada a nivel global impacta directamente en las exportaciones e importaciones dado que provoca que el valor de ambas aumente. Así los agentes españoles han de gastar más cuando desean adquirir bienes o servicios en otros países, pero también ingresan más cuando exportan, lo que provoca que el valor total de las importaciones y exportaciones incremente también como consecuencia de esa escalada de precios y no solo por la recuperación de la actividad económica que aumenta el volumen de ventas o compras (Ministerio de Agricultura, Pesca y Alimentación, 2021).

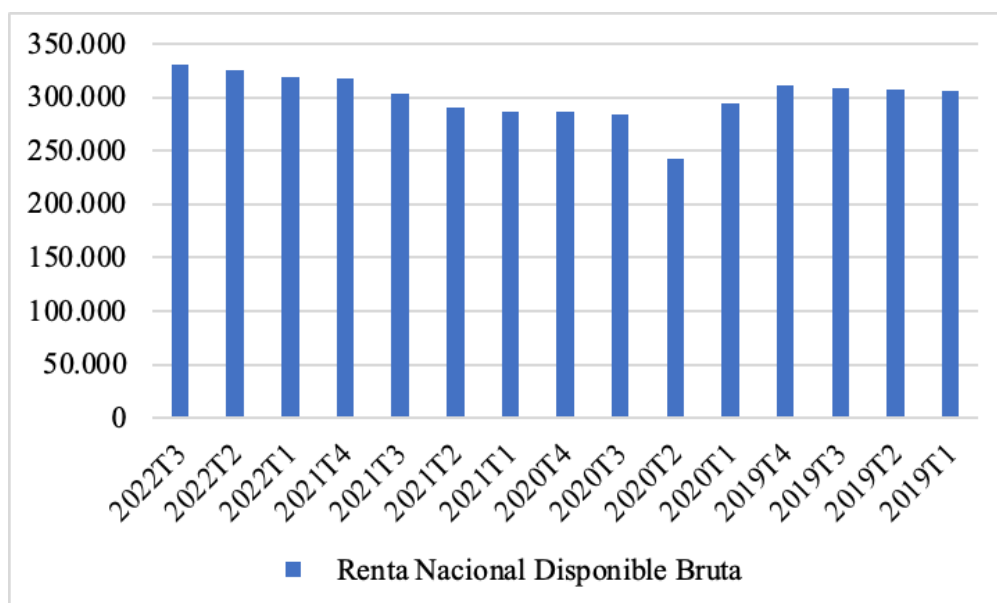
Así tomaremos las exportaciones e importaciones agroalimentarias en España en 2021, que representan el 19 % del total de las ventas y el 12 % de las compras (Ministerio de Agricultura, Pesca y Alimentación, 2022). La información disponible señala que para las exportaciones e importaciones agroalimentarias el valor de las exportaciones agroalimentarias sube un 11,00% en 2021 debido a un alza del 4,70% de los precios y de un 6,00% del volumen exportado. Por otro lado, el valor de las importaciones agroalimentarias sube un 16,40% en 2021 debido a un alza del 7,30% de los precios y de un 8,40% del volumen importado (Ministerio de Agricultura, Pesca y Alimentación, 2022).

La inflación impacta por tanto directamente en las exportaciones e importaciones, y está teniendo un efecto negativo en las importaciones ya que está disparando su coste y en las exportaciones al hacer a las empresas españolas menos competitivas.

### 3.3 Macromagnitudes de renta y su distribución

La Renta Nacional Disponible Bruta, en adelante RNDB, mide la capacidad de gasto de una economía. Así en la figura 15 se aprecia como esta se contrajo sensiblemente en el segundo trimestre de 2020, tras lo cual comienza a recuperarse progresivamente. La recuperación se completó en el cuarto trimestre de 2021, cuando se alcanzaron 318.312 millones de euros de RNDB, cifra ya ligeramente superior a los 311.833 millones de euros del último trimestre de 2019 que marca el nivel prepandemia.

**Figura 15:** Evolución de la Renta Nacional Disponible Bruta (millones de euros)

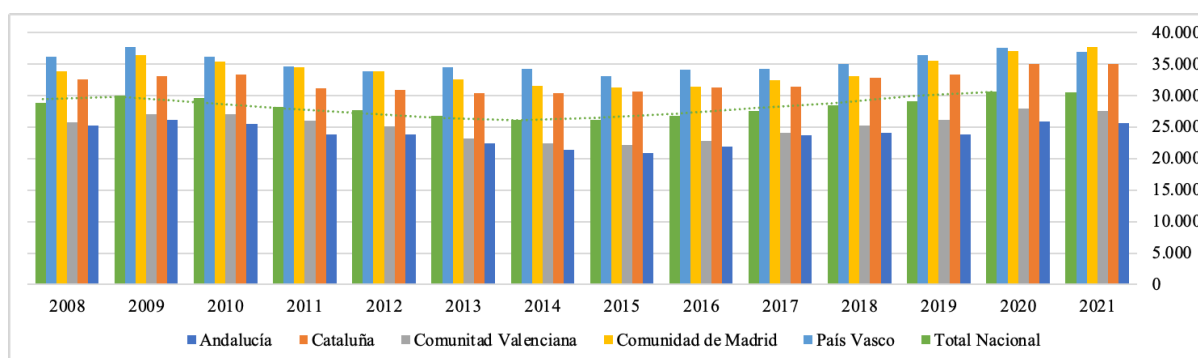


Fuente: Elaboración propia a partir de datos extraídos de (INE, 2023).

A continuación se muestra la renta anual neta media por hogar según la Encuesta de Condiciones de Vida del INE (2022). Hay que destacar que los ingresos registrados en cada año corresponden al año inmediatamente anterior, que es cuando se realizó la pertinente entrevista. Teniendo esto presente, los ingresos tenidos en cuenta para el año 2021 corresponde al cuestionario realizado en 2020 y así sucesivamente.

La cantidad de dinero que un hogar ingresa anualmente después de deducciones se llama renta anual neta media del hogar. Esta información se recopila a través de encuestas donde los miembros del hogar proporcionan la información sobre sus ingresos netos durante el año anterior. La renta anual neta media del hogar se compone de diversos ingresos, tales como los ingresos del trabajo por cuenta ajena, beneficios o pérdidas del trabajo por cuenta propia, prestaciones sociales, rentas de esquemas privados de pensiones no relacionados con el trabajo, rentas de la propiedad, transferencias entre hogares, ingresos recibidos por menores y los resultados de las declaraciones de impuestos como el IRPF y el Impuesto sobre el Patrimonio (INE, 2022).

**Figura 16:** Renta anual neta media por hogar - Encuesta de Condiciones de Vida (euros)



Fuente: Elaboración propia a partir de datos extraídos de (INE, 2022).

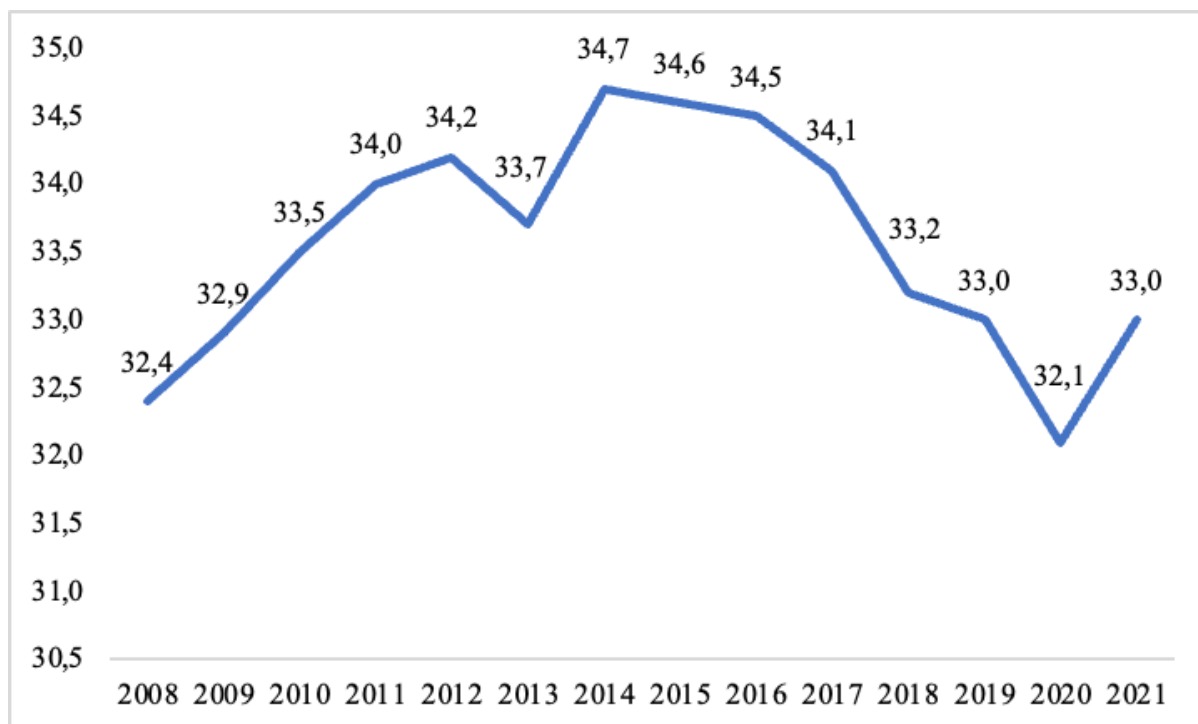
Si atendemos a la figura 16 podemos observar como en el año 2021, donde los ingresos tenidos en cuenta son los de 2020, se produce un estancamiento en la tendencia alcista de la renta anual media por hogar tanto a nivel nacional como en todas las comunidades autónomas representadas. Es decir, la pandemia frenó esa tendencia.

Es necesario también atender a cómo evolucionó la desigualdad en España a lo largo de este periodo, emplearemos para ello el Índice de Gini y el ratio S80/20, ambos elaborados por el INE.

El Índice de Gini es una herramienta comúnmente utilizada para evaluar la desigualdad, proporciona una medida numérica de la disparidad de ingresos en una sociedad. Este índice varía de cero, que representa la igualdad total, a 100, que indica desigualdad total. Si analizamos los datos presentados en la figura 17, se aprecia un aumento en la brecha de ingresos en 2021, como se evidencia en el incremento de nueve décimas en el Índice de Gini respecto

al año anterior, alcanzando un valor de 33,0. De nuevo, hay que señalar que los datos empleados para ingresos en 2021 pertenecen al año 2020.

**Figura 17:** Evolución Índice de Gini



Fuente: Elaboración propia a partir de datos extraídos de (INE, 2022)

En cuanto al segundo ratio que se empleará para cuantificar las diferencias en los ingresos, el ratio S80/20, funciona de tal forma que confronta los ingresos del 20% de la población con mayores ingresos con los del 20% de la población con menores ingresos. En base a los datos de ingresos correspondientes al año 2020, este ratio tuvo un valor de 6,2 lo que refleja un incremento de cuatro décimas en relación al año anterior. En definitiva se produjo un aumento de la desigualdad como consecuencia de la pandemia y la crisis que siguió a esta (INE, 2022).

En la tabla 3, presentada a continuación, se pueden ver con claridad los datos.

**Tabla 3:** Evolución indicadores de desigualdad y distribución de ingresos

| Año de encuesta | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|-----------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| Año de ingresos | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
| Índice de Gini  | 33,7 | 34,7 | 34,6 | 34,5 | 34,1 | 33,2 | 33   | 32,1 | 33   |
| S80/20          | 6,3  | 6,8  | 6,9  | 6,6  | 6,6  | 6    | 5,9  | 5,8  | 6,2  |

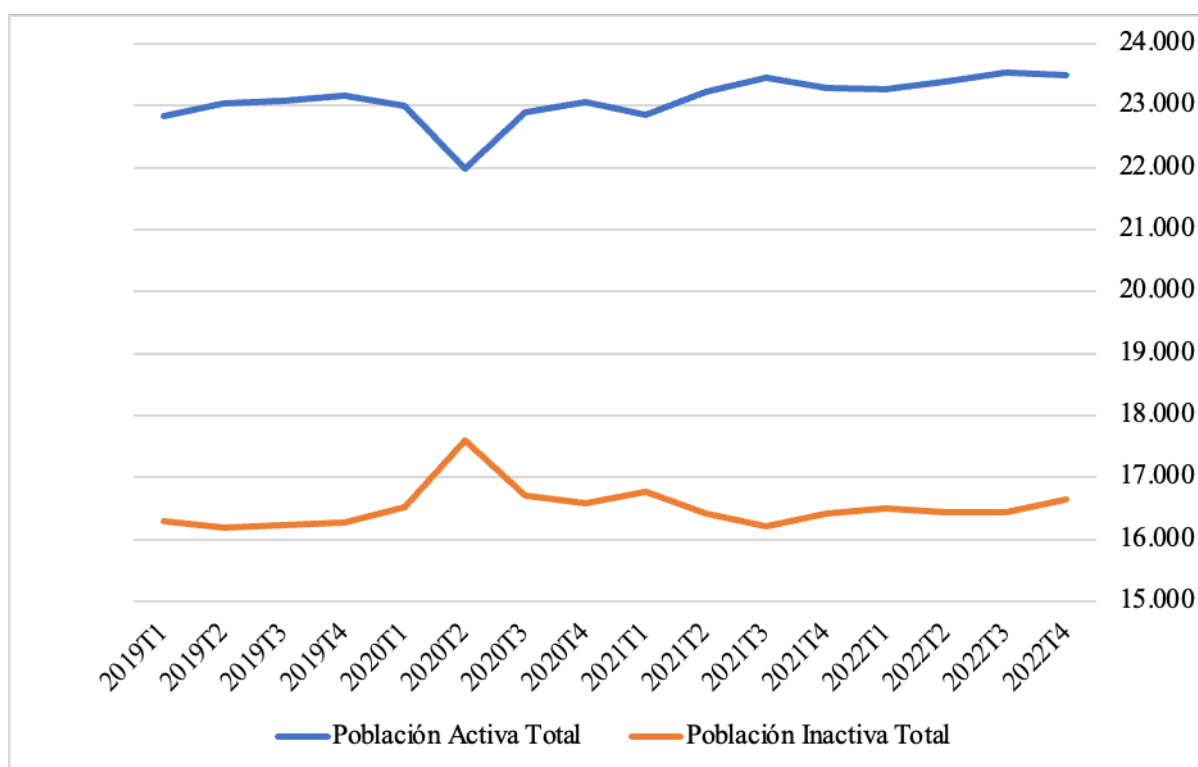
Fuente: Elaboración propia a partir de datos extraídos de (INE, 2022).

### 3. 4 Evolución del mercado laboral

En el periodo de interés, la figura del ERTE ha desempeñado un papel crucial para sostener a las empresas y a muchos hogares, a expensas de un necesario pero elevado gasto público (Coll y López, 2020). Como señala Gutiérrez (2020), los ERTes por COVID-19 supusieron un gasto adicional de cerca de 35.000 millones de euros, sólo en 2020.

Se ha de tener en cuenta que los trabajadores en ERTE no se incluyen en los datos del paro y sí en las cifras de población inactiva. De esta manera si se contraponen los datos de población activa y los de población inactiva se puede apreciar la cantidad de población que sale del mercado laboral durante lo peor de esta crisis. En la figura 18 se aprecia como ambas poblaciones se mueven en direcciones totalmente opuestas. Es decir, en el segundo trimestre de 2020, con los confinamientos en pleno vigor y millones de personas en España afectadas por ERTes, se produjo un importante trasvase de población activa hacia la inactiva. Sin embargo, a partir del mencionado trimestre los datos comienzan a mejorar progresivamente, fruto del control de la pandemia y la reactivación económica.

**Figura 18:** Evolución de la población activa e inactiva (miles de personas)

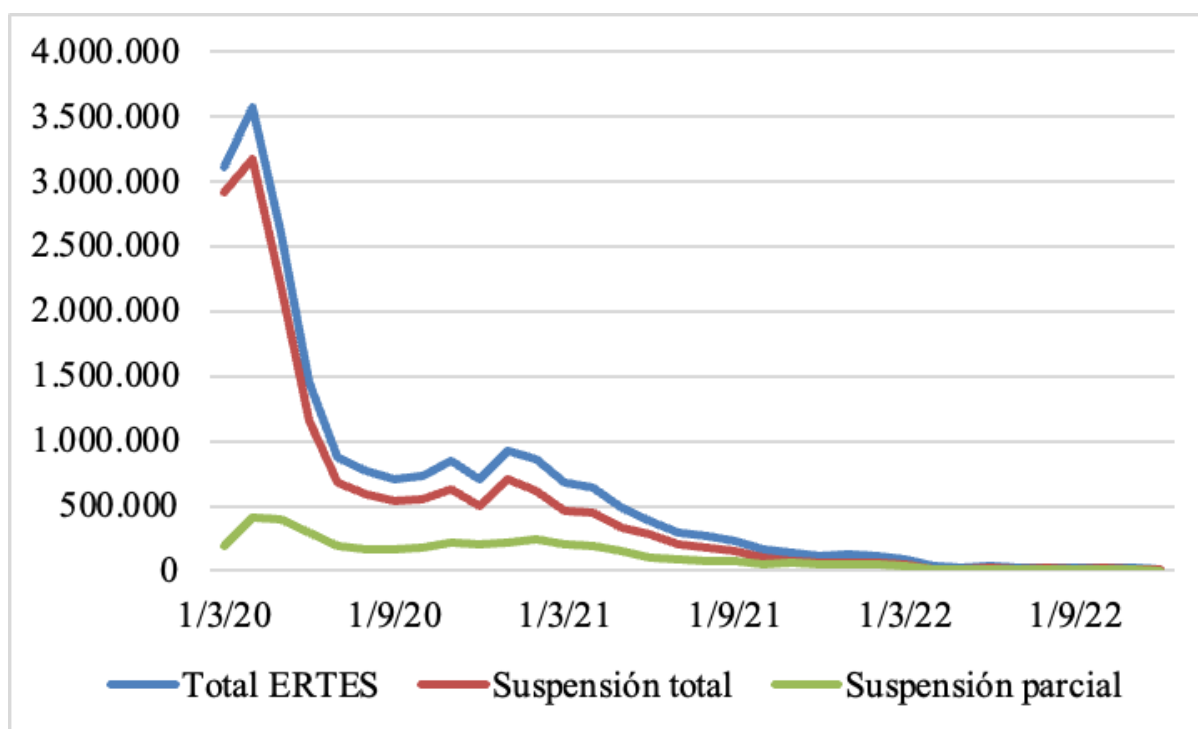


Fuente: Elaboración propia a partir de datos extraídos de (INE, 2022)

En línea con lo anterior, en la figura 19 se refleja la evolución de los datos de ERTES mensualmente desde el mes de marzo de 2020 hasta diciembre de 2022. Así se puede entender el hecho de que si en los meses de marzo, abril, mayo y junio hubo más de tres millones y medio de trabajadores en ERTE en el peor mes y como mínimo un millón y medio en el mejor, la población activa se contrajera de la manera en que se ha descrito previamente. El número de ERTES ha decrecido drásticamente desde entonces hasta llegar a 17.648 en el mes de diciembre de 2022. Esto deja patente que ha sido un instrumento esencial para evitar un shock en agentes económicos como familias y empresas.

Destacar que la modalidad que según los datos se ha impuesto ha sido la de suspensión total del contrato. La parcial consiste en una mera reducción de jornada y dada la índole de la crisis, la cual era totalmente exógena a las acciones de las empresas y de carácter transitorio, la primera modalidad era la que más se ajustaba a la situación (Izquierdo et al; 2021).

**Figura 19:** Afiliados a la Seguridad Social en ERTE



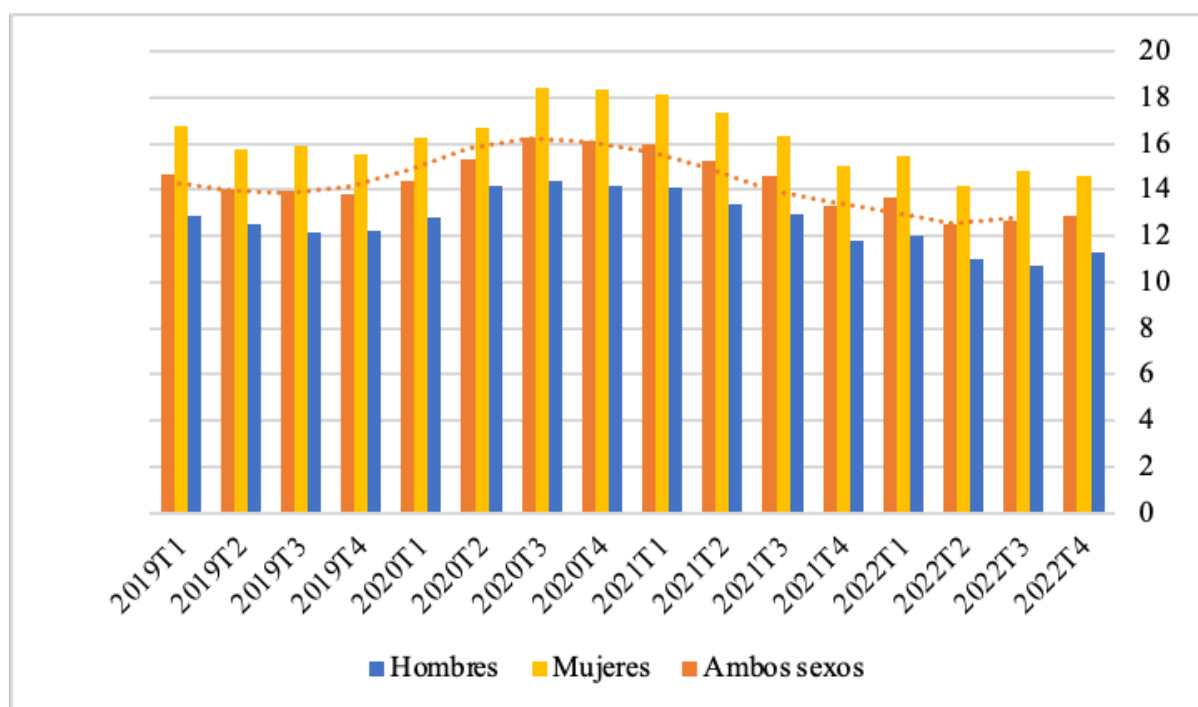
Fuente: Elaboración propia a partir de datos extraídos de (Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones, 2023).

En relación a la evolución del paro durante este periodo, los datos analizados y presentados en la figura 20 indican que los dos últimos trimestres de 2020 fueron aquellos en los que más incrementó la tasa general, que fue de un 16,26% y 16,13% para el tercer y cuarto trimestre respectivamente. Estos fueron los momentos en los que más empleo se destruyó, ya que a partir de entonces la tasa ha ido mejorando hasta situarse en el 12,87% del último trimestre de 2022. Esta recuperación progresiva de la salud del mercado laboral es síntoma de la reactivación económica y crucial para el bienestar económico y social (Gobierno de España, 2021).

A este respecto, es relevante decir que para todos los trimestres presentados en la figura 20 la tasa de paro entre las mujeres ha sido superior a la de los hombres, lo cual reafirma el hecho de que el desempleo es desigual entre sexos.



**Figura 20:** Tasa de paro nacional por sexos (%)



Fuente: Elaboración propia a partir de datos extraídos de (INE, 2022)

### 3. 5 Evolución de precios

Como se ha puesto de manifiesto en la sección 2.2 del trabajo, los bancos centrales tratan de controlar la evolución de los precios a través de la política monetaria. Es digno de mención el hecho de que estas competencias fueron transferidas en 1999 por los bancos centrales nacionales al BCE para la creación de la zona euro. Teniendo esto en cuenta el Banco de España, en el sentido estricto de la palabra, no es competente en política monetaria. Este organismo, como el resto de bancos centrales de la zona euro, forman parte del Eurosistema. El BCE es el núcleo del Eurosistema y ejerce la política monetaria conjuntamente con los bancos centrales nacionales (BCE, s.f.).

A este respecto hay que decir que los presidentes de todos y cada uno de los bancos centrales de la eurozona son a su vez miembros del Consejo de Gobierno del BCE junto con seis miembros del Comité Ejecutivo del BCE. Ambos organismos son presididos por Christine Lagarde (BCE, 2023).

La evolución de los precios en Europa y especialmente en España constituye el elemento central de este estudio, así como sus causas y consecuencias que ya han sido descritas. Así pues ahora se procederá a analizar con mayor detalle los principales índices de precios.

Como se dijo también en el apartado 2.2 de este trabajo, la tasa de inflación general en la eurozona ha crecido exponencialmente a lo largo del periodo 2020-2022, y continúa en niveles especialmente altos en 2023. Niveles alejados del objetivo del BCE que se fija en torno al 2% con desviaciones simétricas de +/- 0,5%. En España la evolución es similar, aunque desde mediados de 2022 ha comenzado a reducirse fuertemente a diferencia de lo ocurrido en la eurozona. Esa divergencia se atribuye a la guerra de Ucrania y las consecuencias de ésta que han provocado un aumento en los precios de la energía y ciertos alimentos básicos como ya se señaló en el punto 2.1.3. España al no estar tan expuesta a Rusia ni Ucrania no se ha visto impactada tan negativamente.

Para comparar la evolución de los precios en ambas entidades se emplea el IPCA que se presenta en la figura 21.

**Figura 21:** Evolución del IPCA en la eurozona y en España (variación anual, %)



Fuente: Elaboración propia a partir de datos extraídos de (ECB, INE, 2023).

Destacar que el IPC, Índice de Precios de Consumo, elaborado por el INE difiere metodológicamente en su cálculo del IPCA. Debido a esto en adelante se atenderá al IPC para

analizar la evolución de los precios en España por grupo de consumo (ECOICOP). Según las dinámicas reflejadas en cada grupo de consumo en el IPC se puede analizar en qué dirección y en qué proporción se han movido los precios en cada uno de ellos. Aquí es posible contrastar si las medidas concretas impulsadas por el Gobierno de España a lo largo de este periodo han servido para contener los precios o no, teniendo en cuenta cómo han evolucionado también las distintas variables macroeconómicas anteriormente explicadas.

Los tres grupos de consumo que se analizarán a continuación tienen un peso de entorno al 50% en la cesta de la compra del IPC al ser donde los hogares destinan mayor parte de su renta (INE, 2022), y además son los que han experimentado mayores incrementos en sus precios. La evolución interanual de los mismos se presenta en la figura 22.

Así tenemos que los alimentos y bebidas no alcohólicas, tuvieron un peso del 22,6% en la cesta de la que se compone el IPC para el 2022, un 23,6% en 2021 y un 19,42% en 2020 (INE, 2022). Se sitúa así a este grupo de consumo como el más relevante a la hora de calcular la inflación en nuestro país, es su principal componente. Las variaciones interanuales de la inflación en este grupo se sitúan en un 15,4% en enero de 2023, un 4,8% en enero de 2022 y un 1,7% en enero de 2021. Estos datos describen un crecimiento ininterrumpido durante este periodo, que se acentúa especialmente en 2022.

El consumo de los productos de este grupo es muy relevante no solo por su peso en la cesta de la compra elaborada por el INE sino por el impacto directo que tiene la alimentación en la calidad de vida de las personas. En relación a este grupo de consumo es interesante señalar que cuando los precios aumentan, el comportamiento de los consumidores puede alterarse de dos maneras. Podrían, en primer lugar, reducir su consumo en términos de cantidad. Sin embargo, lo más común dado que la demanda de los alimentos es inelástica, es que opten por reducir la calidad de sus compras, moviéndose hacia marcas más baratas y menos reconocidas, como las marcas de distribución. A través de estas opciones de calidad y precio, los consumidores pueden optimizar sus presupuestos familiares tomando millones de decisiones diarias.

Decir que tratar de planificar y controlar este proceso de optimización es imposible. Asegurar la libre competencia en el mercado es fundamental, y por lo tanto, es responsabilidad del sector público y de los reguladores. En España, el mercado de la cadena agroalimentaria o de gran consumo funciona bajo estas premisas, y es importante no interferir con su funcionamiento. Es

el propio consumidor quien expulsará a los distribuidores ineficientes, y quienes presionarán a sus proveedores.

Así pues, este grupo de consumo es el que peor evolución ha tenido al término del periodo de interés y se espera que en 2023 tarde en doblarse ya que los datos de enero y febrero son negativos. A este respecto hay que señalar que las medidas del gobierno habrían sido ineficientes a la hora de controlar el incontestable avance de los precios.

Tratar de limitar los precios de forma intervencionista no conducirá a una solución sostenible y eficaz ya que el problema de los precios alimentarios es un problema de costes y no de márgenes como señala el INE (2023) al desatacar una variación anual del IPRI de la industria alimentaria del 20,4% en enero de 2023. Es decir, cuesta más producir los productos alimenticios. El aumento de este índice es general como se ilustrará más adelante.

A pesar de ciertas presiones intervencionistas dirigidas a la fijación de precios, el Gobierno de España ha optado finalmente por una rebaja temporal del IVA para frenar el alza de los precios en los alimentos. Lo que deja los alimentos básicos con un tipo del 0% y a otros alimentos como aceites y pastas alimenticias con un tipo del 5% (RDL 20/2022). Sin embargo, esto es insuficiente al dejar fuera alimentos indispensables como carne o pescado (OCU, 2023). Además, esta medida se aprobó en diciembre de 2022 y su aplicación comenzó ya en enero de 2023, lo cual es tarde si se tiene en cuenta que desde noviembre de 2021 es el grupo de consumo con mayor incremento interanual en precios, destacando el exponencial crecimiento que ha experimentado durante todo el año 2022. El coste de esta medida se cifra en 700-600 millones de euros que la hacienda pública dejará de percibir hasta el 1 de mayo de 2023 si la inflación subyacente en marzo de 2023 fuese inferior a un 5,5% (Banco de España, 2023).

El segundo grupo de consumo que mayor incremento interanual ha experimentado es el de vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles. Se incluyen aquí gastos en vivienda habitual (INE, 2023). El inicio alcista en la evolución de de estos componentes de la cesta de la compra del INE se sitúa en abril de 2021 cuando se experimentó un incremento interanual del 10%. Destacar que en marzo de 2022 se produjo un punto de inflexión al producirse una subida interanual del 33,1%. Se ha situado como el grupo más afectado por la subida de precios a lo largo del periodo 2020-2022. Las tasas han ido decreciendo desde finales de 2022 debido a que se trata de variaciones interanuales y los aumentos en el año anterior fueron

extremadamente altos como se ha comentado y se ilustra en la figura 22. Esto es indicativo de una desaceleración en la inflación en este grupo pero no determina niveles aceptables ya que al revisar la tasa de variación mensual este grupo continúa incrementando sus precios un 3% en febrero con respecto a enero de 2023 (INE, 2023).

La principal medida implementada a este respecto implica una reducción en el IVA tanto para la electricidad como para el gas. Primero en el mes de julio del año 2021, se llevó a cabo una reducción del IVA para la electricidad, pasando del 21% al 5% (RDL 12/2021). Esta se prorrogó hasta diciembre del año 2023 (RDL 29/2021, RDL 6/2022, RDL 11/2022). De manera similar, también se ha implantado una reducción en el IVA para el gas, pasando del 21% al 5%, desde el mes de octubre de 2022 hasta diciembre de 2023 (RDL 17/2022).

Además, en septiembre de 2021 se redujo el tipo del Impuesto Especial sobre la Electricidad (IEE) al 0,5%, reducción prorrogada finalmente hasta el 31 de diciembre de 2023 (RDL 17/2021, RDL 29/2021). Como con otras medidas de carácter fiscal, la hacienda española dejaría de percibir en 2021 en torno a 500 millones de euros, 1.800-1.600 millones de euros en 2022, 1.800-800 millones de euros en 2023 (Banco de España, 2023). Ambas medidas persiguen reducir la factura de la luz que se ha de pagar.

El tercer grupo de consumo con mayor peso y mayores subidas en sus precios es el del transporte. Aquí se incluyen todos aquellos gastos relacionados con el transporte de pasajeros ya sea en el vehículo personal, como los gastos en los que se incurra para la adquisición y mantenimiento del mismo, o en otros medios como trenes y aviones. En los gastos relacionados con el transporte del hogar en vehículos personales se incluye el combustible, el cual ha sido protagonista de fuertes aumentos de precios durante estos años.

Hasta marzo de 2021 este grupo de consumo no experimentó alteraciones al alza en los precios a diferencia del resto (salvo vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles que tuvo una tendencia similar). De hecho debido a los confinamientos y a las medidas que restringían la movilidad en 2020 se produjo una caída en la demanda en el transporte y en los carburantes, sobretodo en el transporte aéreo, lo que llevó a que los precios en este grupo de consumo sufrieran caídas interanuales que se prolongaron hasta febrero de 2021 (Banco de España, 2021).

A pesar de esto, a partir del mes de marzo de 2021 comenzó a producirse una tendencia alcista en los precios de este grupo que se incrementó en 2022 y que continúa en 2023. Decir que esta espiral inflacionista alcanzó su clímax en junio de 2022 con una variación interanual de 19,2%.

Con la reactivación de la demanda y las distintas tensiones geopolíticas, destacando la guerra de Ucrania, se produjo un aumento considerable en los precios de los carburantes empleados en los vehículos (CNMC, 2023).

Desde el Gobierno de España, en 2022 se impulsó una bonificación al carburante para hogares y también para profesionales (RDL 6/2022). Esta supuso un gasto de entorno a 4.900-5.500 millones de euros y se estima que el 60% fue destinado a los hogares (Banco de España, 2023). Esta medida venció el 31 de diciembre de 2022.

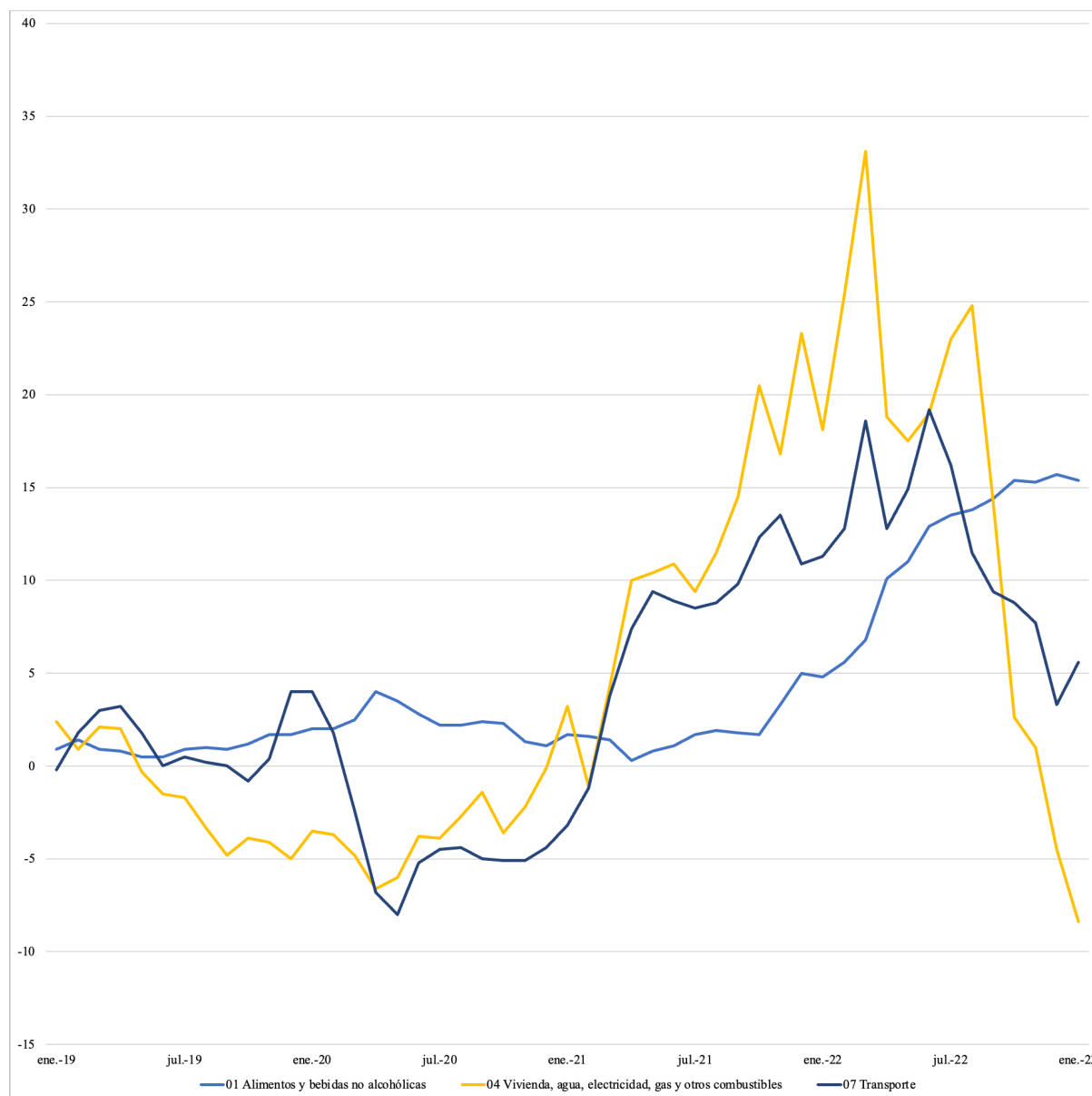
Esta y las otras dos medidas claves impulsadas por el Gobierno de España, son de carácter general en lugar de ir dirigidas a ciertas poblaciones. Así se tiene que la rebaja del IVA en electricidad y gas es la medida que más favorece a los hogares de rentas bajas, ya que en proporción al gasto total de los mismos se ven más beneficiados que aquellos con ingresos más altos (Banco de España, 2023). Por otro lado, estaría la reducción del IVA en alimentos, que también tiene un efecto decreciente en relación a los ingresos, aunque con una pendiente menos pronunciada (Banco de España, 2023). Es decir, cuanto menos renta tiene un hogar más se gasta en alimentos (ya que la demanda de los mismos es inelástica) y por tanto proporcionalmente se ve beneficiado de esta medida más que otro con una renta mayor. En cuanto a la tercera medida analizada, hay que recalcar que la bonificación en el precio de los carburantes no está dirigida específicamente a los hogares más necesitados sino a cualquiera. A este respecto hay que señalar que los hogares de rentas bajas destinan una pequeña parte de su presupuesto a los carburantes, su demanda es más elástica. Por lo que, a diferencia de las otras dos medidas, los hogares de bajos ingresos se han beneficiado en menor medida (Banco de España, 2023).

En términos absolutos los hogares de rentas altas se han beneficiado más de las tres medidas que los hogares de rentas bajas (Banco de España, 2023).

Añadir que en lugar de aplicar estas tres medidas sin discriminación alguna, se estima que un 80% del coste presupuestario de las mismas tiene un carácter generalizado, el Banco de España

(2023) sostiene que realizar transferencias a hogares vulnerables hubiera sido una opción más eficaz y económica para el estado.

**Figura 22:** Evolución de grupos ECOICOP (variación anual, %)



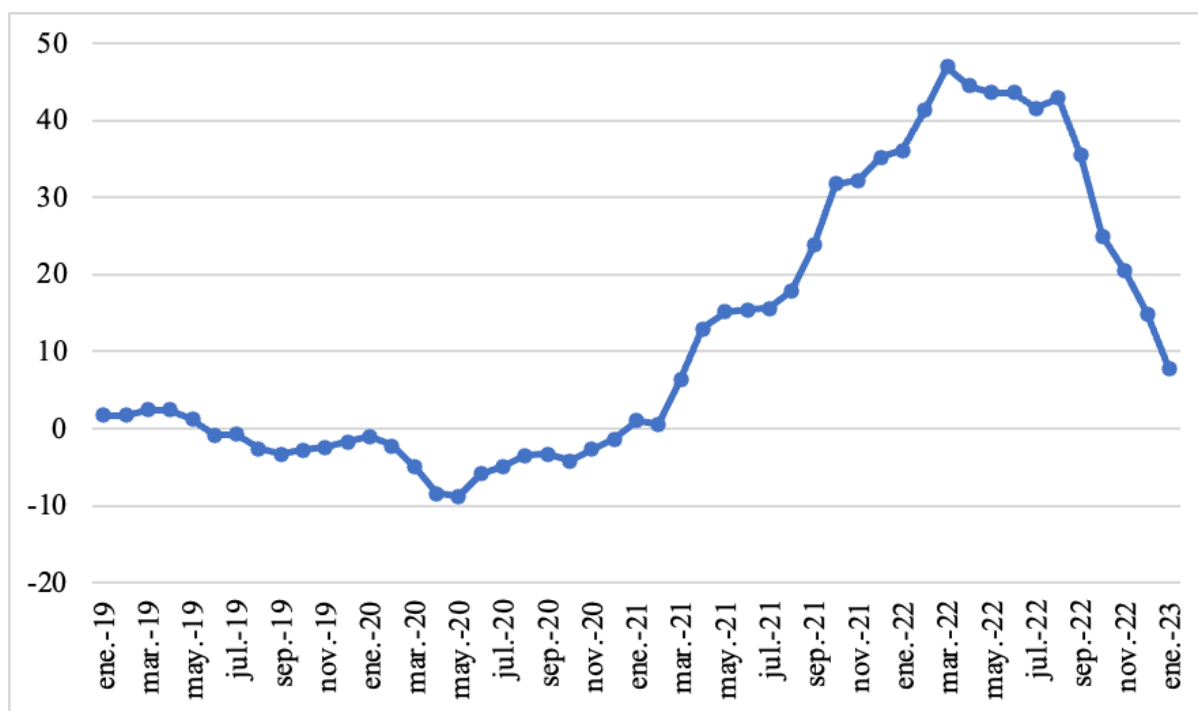
Fuente: Elaboración propia a partir de datos extraídos de (INE, 2023).

A continuación se mostrará la trayectoria del ya mencionado IPRI, Índice de Precios Industriales, el cual se enfoca en la tasa de cambio en los precios de producción de los productos antes de ser distribuidos y comercializados. Este índice abarca todos los sectores industriales, a excepción de la construcción, y examina las industrias extractivas, manufactureras y proveedoras de energía eléctrica, gas y agua. Como se observa en la figura 23 se tiene que los

precios industriales han aumentado también a lo largo del periodo 2020-2022, lo que explicaría en parte el aumento de los precios finales que pagan los consumidores.

Destacar que en marzo de 2022 se produjo un aumento interanual del 47%, lo que sitúa en este periodo la mayor subida interanual de este índice en toda su historia.

**Figura 23:** Evolución del IPRI (variación anual, %)



Fuente: Elaboración propia a partir de datos extraídos de (INE, 2023).

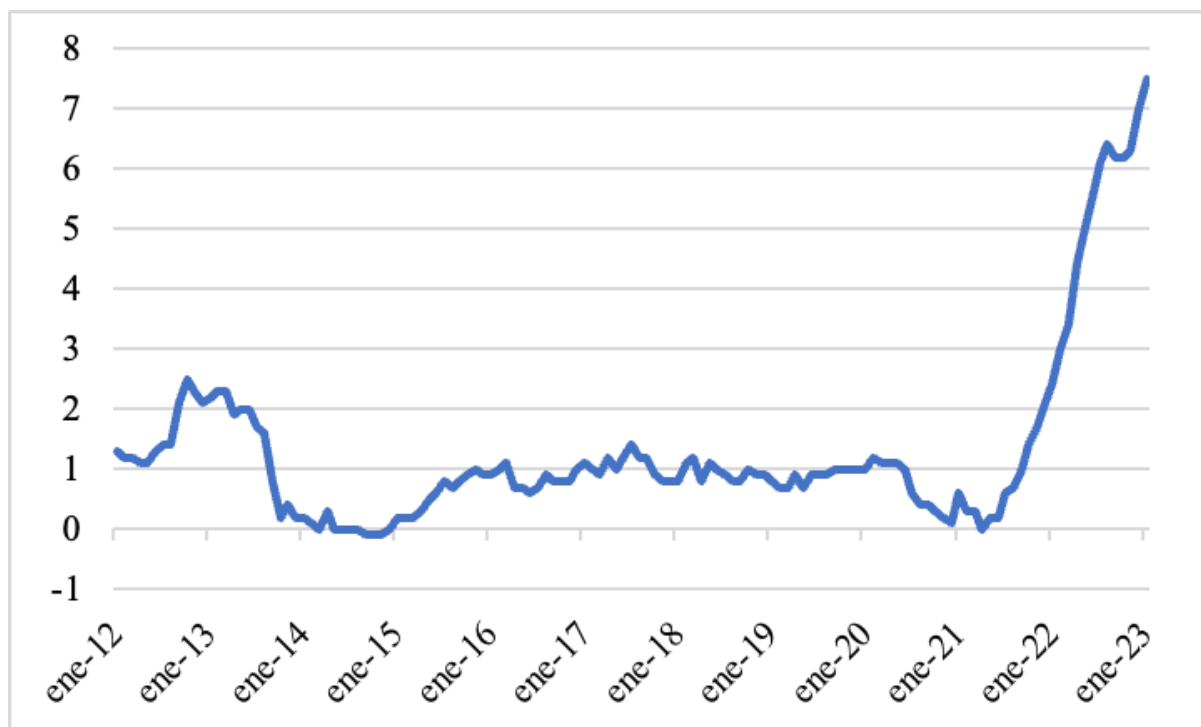
Continuar con la inflación subyacente, la cual excluye los alimentos no elaborados y la energía y los combustibles, que son aquellos que más volatilidad han experimentado como se ha analizado previamente.

Así pues, incluso excluyendo dichos componentes, está sufriendo incrementos interanuales relevantes desde comienzos de 2022 como se presenta en la evolución del IPC subyacente en la figura 24. Este ha sufrido un incremento del 7,5% en enero de 2023 respecto al mismo mes en 2022.



Es destacable el hecho de que las variaciones interanuales tanto de diciembre de 2022 como de enero de 2023 de la inflación subyacente han sido superiores a las tasas interanuales de la inflación general (INE, 2023).

**Figura 24:** Evolución de la inflación subyacente - IPC (variación anual, %)



Fuente: Elaboración propia a partir de datos extraídos de (INE, 2023).

Por tanto, al aislar el índice de los componentes más volátiles se supone que la inflación subyacente da una imagen más precisa de la evolución de los precios, y el alza que esta viene experimentando conduce irremediabilmente a la teoría de que la inflación es estructural y que permanecerá al alza durante mucho más tiempo.

#### **4. Propuestas de actuaciones para contrarrestar el proceso inflacionista en España**

El gobierno puede intentar mitigar la inflación mediante medidas fiscales y presupuestarias, como las que ya han sido analizadas. Sin embargo, podría haber actuado más en el lado de la oferta. Esencialmente ha tratado de aliviar los efectos sobre los ingresos reales de las familias, pero no la inflación.

Para actuar desde la perspectiva de la oferta una ejecución efectiva de los fondos del Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia es fundamental. Como se dijo a comienzos del punto 3, las principales líneas de inversión del plan giran, entre otros, en torno a la transición ecológica y la transformación digital. Además, es necesario volver a destacar que a corto plazo el plan buscaba una recuperación en las economías y a medio plazo impulsar reformas estructurales.

Así, la digitalización suele influir en la dinámica de la inflación, reduce los costes empresariales y, por tanto, los precios de todos los bienes finales. La digitalización es una fuerza relevante que explica la persistente baja inflación observada en todo el mundo durante las dos últimas décadas (FMI, 2019).

Teniendo esto presente, a largo y a corto plazo, si los fondos del PRTR se invierten de manera eficiente, el gobierno puede contribuir a bajar los precios. A pesar de esto, lo que se extrae de los datos de ejecución del plan es que tanto en 2021 como en 2022 no se ha logrado comprometer la totalidad presupuestada para dichos años. Si el año 2021 tenía asignados 24.000 millones de euros, se comprometió un 87% del importe. A su vez 2022 tenía presupuestados 28.400 millones de euros y se comprometió un 76% de dicha cantidad. Un crédito ha de ser autorizado antes de ser comprometido. Lo restante de cada ejercicio se transfiere al presupuesto del año siguiente (Gobierno de España, 2023).

En definitiva no se están comprometiendo todos los fondos disponibles.

En relación a la digitalización, que se ha demostrado relevante a la hora de reducir costes empresariales como se mencionaba anteriormente, el programa más importante es el Kid Digital, que busca la digitalización de PYMEs. A cierre de 2022 tenía 1.600 millones de euros

convocados y se habían ejecutado 808 millones de euros. El total presupuestado para esta inversión es de 3.000 millones de euros, teniendo en cuenta que el plan comprende el periodo 2021-2026 (Gobierno de España, 2023).

Es decir, lo que se ha ejecutado es ligeramente superior a la mitad del importe convocado hasta la fecha. Al analizar en detalle las principales inversiones en digitalización, se aprecia un ritmo de ejecución objetivamente lento.

Además, todas las partidas recogidas en el PRTR dedicadas a las nuevas tecnologías medioambientales y energéticas, pueden hacer que el precio de la energía se vea menos afectado por factores externos que someten al mismo a gran volatilidad. España debe aprovechar el gran potencial que tiene para generar energías renovables para reducir al máximo la dependencia patente de importaciones de combustibles fósiles que además de ser realmente costosas se ven impactados por tensiones geopolíticas como las de Rusia y Ucrania o Marruecos y Argelia.

Destaca el Proyecto Estratégico para la Recuperación y Transformación Económica, PERTE, para energías renovables, hidrógeno renovable y almacenamiento que dispone de un montante total de 10.475 millones de euros (Gobierno de España, 2023).

Aparte de reducir la dependencia energética y de tener unos precios más asequibles y predecibles en el tiempo, la implantación definitiva de las renovables daría lugar a fortalecer la cadena de valor industrial en el campo de las energías renovables, asegurando el mantenimiento y crecimiento del empleo en un sector importante ahora y en el futuro (Gobierno de España, 2021).

Además de impulsar inversiones y programas que apoyen la digitalización y las energías renovables, las reformas estructurales de carácter regulatorio son de vital importancia y contribuirán sin duda a mejorar el acceso a la financiación y el clima de negocios. Esto es importante ya que impulsará la inversión y la innovación. Así destaca la ley Crea y Crece, la ley de Startups y la de la reforma concursal.

La ley Crea y Crece merece especial mención ya que además de facilitar la creación de empresas, permite al ahorro privado invertir en compañías privadas o activos reales que

normalmente estarían fuera del alcance de inversores particulares, a través de instituciones de inversión colectiva desde 10.000 euros (Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital, 2021). Destacar, que la mayoría de esas empresas privadas son PYMEs, por lo que se amplía la financiación.

Esto se conoce como inversión alternativa o capital riesgo, y se ejecuta a través de vehículos gestionados por sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado (SGEIC).

Estos vehículos de inversión alternativa están apostando por sectores mayoritariamente ligados tanto al ámbito medioambiental como a la mejora de la eficiencia de los recursos energéticos y naturales, la digitalización o las infraestructuras. Por lo que apoyan la oleada de inversión impulsada por las autoridades. Apuestan por dichos sectores ya que son conscientes de que existe cada vez una mayor concienciación en la sociedad por esos vectores de cambio, que a su vez vienen acompañados de un entorno de exigencia normativa creciente que les garantiza oportunidades de inversión (Bankinter, s.f.).

En definitiva, el ahorro privado que antes se movilizaba con límites, ahora puede hacerlo sin ellos y apoyar la transformación.

## **5. Conclusiones**

La pandemia ha tenido un fuerte impacto en la economía global, primero en la demanda y luego en la oferta, lo que ha generado una situación de incertidumbre y volatilidad en los precios. Las tensiones geopolíticas, como la guerra de Ucrania, pueden continuar afectando negativamente en la espiral inflacionista y generar más inestabilidad en la economía global y española. Su evolución influirá en la de los precios.

Por otro lado, la economía española se ha visto especialmente afectada por la pandemia debido a su composición sectorial, que está muy expuesta al sector servicios, en el cual impactaron con dureza las medidas restrictivas dirigidas a controlar la pandemia.

Asimismo, el tejido empresarial español, donde predominan las pequeñas y medianas empresas, no ha sido resiliente a la hora de absorber los shocks económicos y ha demostrado una

gran vulnerabilidad ante situaciones de crisis. Se ha de apoyar a estas empresas para que puedan crecer y fortalecerse, algo que puede conseguirse mediante facilidades en financiación. Aprovechar los fondos europeos del Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia para ello a la vez que se persigue una reasignación sectorial hacia sectores más productivos y no tan expuestos a movimientos coyunturales es algo vital. De la solidez del tejido empresarial español dependerá la salud del mercado laboral que a su vez influye en la calidad de vida de las personas.

Se puede afirmar con contundencia que todas las variables macroeconómicas analizadas han evolucionado negativamente durante el periodo 2020-2022 y no se esperan mejoras significativas en 2023.

Finalmente, la inflación sigue siendo un problema relevante que no ha sido resuelto por las medidas fiscales del gobierno. Así se propone una mejor focalización de estas medidas, lo que podría ayudar a reducir la escalada de precios en aquellos sectores de la población más necesitados y a un menor coste para la hacienda española. En este sentido la reasignación sectorial que debería de producirse de la mano de los fondos del Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia debería de perseguir también el fortalecimiento de sectores relacionados con el desarrollo de energías renovables, para abandonar las energías por combustibles fósiles que España importa en su mayoría y que motiva una parte importante de las subidas de los precios. Se ha de garantizar una correcta ejecución de los fondos del plan, especialmente en las partidas destinadas a la digitalización de las empresas, ya que de esta depende una potencial contención de la escalada de precios.

## 6. Fuentes documentales

*Agencia Tributaria: Ejercicio 2021.* (2023, 19 enero).

<https://sede.agenciatributaria.gob.es/Sede/estadisticas/recaudacion-tributaria/informe-anual/ejercicio-2021.html>

Alloza, M., J. Andrés, P. Burriel, I. Kataryniuk, J. J. Pérez y J. Luis Vega (2021). «La reforma del marco de gobernanza de la política fiscal de la Unión Europea en un nuevo entorno macroeconómico», Documentos Ocasionales, N° 2121, Banco de España. <https://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesSeriadadas/DocumentosOcasionales/21/Fich/do2121.pdf>

Banco de España (2021). Informe de Estabilidad Financiera, Primavera 2021. [https://repositorio.bde.es/bitstream/123456789/16452/1/IEF\\_Primavera2021.pdf](https://repositorio.bde.es/bitstream/123456789/16452/1/IEF_Primavera2021.pdf)

Banco de España (2021). Informe Trimestral de la Economía Española, Boletín Económico, 4/2021.

<https://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/BoletinEconomico/21/T4/Fich/be2104-it.pdf>

Banco de España (2021). Nota informativa sobre la aplicación de las moratorias legislativas y sectoriales hasta el 30 de abril de 2021, Notas Informativas. [https://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/NotasInformativas/Briefing\\_notas/es/notabe210521.pdf](https://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/NotasInformativas/Briefing_notas/es/notabe210521.pdf)

Banco de España (2022). «Una recuperación incompleta en un contexto incierto: de la pandemia al repunte de la inflación y el estallido de la guerra», Informe Anual, 2021. [https://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesAnuales/InformesAnuales/21/Fich/InfAnual\\_2021\\_Cap1.pdf](https://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesAnuales/InformesAnuales/21/Fich/InfAnual_2021_Cap1.pdf)

Banco de España. (2021, 13 de mayo). Informe Anual, 2020.

[https://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesAnuales/InformesAnuales/20/Fich/InfAnual\\_2020.pdf](https://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesAnuales/InformesAnuales/20/Fich/InfAnual_2020.pdf)

Banco de España. (2022, 18 mayo). Informe Anual 2021. [https://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesAnuales/InformesAnuales/21/Fich/InfAnual\\_2021.pdf](https://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesAnuales/InformesAnuales/21/Fich/InfAnual_2021.pdf)

Bankinter. (s. f.). Inversión alternativa | Bankinter Investment. <https://www.bankinter.com/investment/inversion-alternativa>

BIS. (2021, 12 de octubre). François Villeroy de Galhau: Monetary strategy and inflation in Europe - what 's new? BIS central bankers' speeches. <https://www.bis.org/review/r211102c.pdf>

Carmen Martínez-Carrasca, C. (2022). «El impacto del repunte de la inflación y de la guerra sobre las perspectivas económicas de los hogares españoles», Artículos Analíticos, Boletín Económico, 3/2022, Banco de España. <https://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/ArticulosAnaliticos/22/T3/Fich/be2203-art24.pdf>

Coll, F., & López, J. F. (2020, agosto). LOS ERTE EN CIFRAS. Fundación Civismo. <https://civismo.org/wp-content/uploads/2020/05/erte-1.pdf>

Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia. (2023, 2 de marzo). BOLETÍN INFORMATIVO DE LA DISTRIBUCIÓN DE CARBURANTES EN ESTACIONES DE SERVICIO. <https://www.cnmc.es/>. <https://www.cnmc.es/sites/default/files/4579767.pdf>

Csonto, B., Huang, Y., & E. Tovar, C. (2019, diciembre). IMF Working Paper: Is Digitalization Driving Domestic Inflation? IMF. <https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/WP/2019/wpiea2019271-print-pdf.ashx>

El Gobierno lanza en audiencia la Ley Crea y Crece que facilita la creación de empresas, lucha contra la morosidad comercial y reduce trabas a la expansión del negocio de las pymes. (s. f).  
[https://portal.mineco.gob.es/ca-es/comunicacion/Pagines/210727\\_np\\_crea.aspx](https://portal.mineco.gob.es/ca-es/comunicacion/Pagines/210727_np_crea.aspx)

El marco de la Unión para las políticas presupuestarias | Fichas temáticas sobre la Unión Europea | Parlamento Europeo. (2022, 1 septiembre).  
<https://www.europarl.europa.eu/factsheets/es/sheet/89/el-marco-de-la-union-para-las-politicas-presupuestarias>

El marco de la Unión para las políticas presupuestarias | Fichas temáticas sobre la Unión Europea | Parlamento Europeo. (2022b, septiembre 1).  
<https://www.europarl.europa.eu/factsheets/es/sheet/89/el-marco-de-la-union-para-las-politicas-presupuestarias>

Energy imports dependency - Annual rate, Eurostat.  
[https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/nrg\\_ind\\_id/default/table?lang=en](https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/nrg_ind_id/default/table?lang=en)

Euro area (changing composition) - HICP - Overall index, Annual rate of change, Eurostat, Neither seasonally nor working day adjusted - Quick View - ECB Statistical Data Warehouse. (s. f.).  
[https://sdw.ecb.europa.eu/quickview.do?SERIES\\_KEY=122.ICP.M.U2.N.000000.4.ANR](https://sdw.ecb.europa.eu/quickview.do?SERIES_KEY=122.ICP.M.U2.N.000000.4.ANR)

European Central Bank. (2016, 18 marzo). Decisiones adoptadas por el Consejo de Gobierno del BCE (distintas de las decisiones por las que se establecen los tipos de interés).  
<https://www.ecb.europa.eu/press/govcdec/otherdec/2016/html/gc160318.es.html>

European Central Bank. (2019, 12 septiembre). Decisiones de política monetaria.  
<https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2019/html/ecb.mp190912%7E08de50b4d2.es.html>

European Central Bank. (2020, 18 marzo). ECB announces €750 billion Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP).



[https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2020/html/ecb.pr200318\\_1%7E3949d6f266.es.html](https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2020/html/ecb.pr200318_1%7E3949d6f266.es.html)

European Central Bank. (2020, 7 mayo). Informe Anual 2019 del BCE.  
<https://www.ecb.europa.eu/pub/annual/html/ar2019%7Ec199d3633e.es.html>

European Central Bank. (2021, 14 abril). Informe Anual 2020, BCE.  
<https://www.ecb.europa.eu/pub/annual/html/ar2020%7E4960fb81ae.es.html>

European Central Bank. (2021, noviembre 18). *¿Qué es el programa de compras de emergencia frente a la pandemia (PEPP)?*  
<https://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/explainers/tell-me/html/pepp.es.html>

European Central Bank. (2022, 10 marzo). Decisiones de política monetaria.  
<https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2022/html/ecb.mp220310%7E2d19f8ba60.es.html>

European Central Bank. (2022b, octubre 28). BCE, SEBC y Eurosistema.  
<https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/escb/html/index.es.html>

European Central Bank. (2023b, febrero 15). Consejo de Gobierno.  
<https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/decisions/govc/html/index.es.html>

Eurostat. (2022). General government gross debt - annual data (TEINA225) [Conjunto de datos]. <https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/teina225/default/table>

Eurostat. (2023). Unemployment by sex and age – quarterly data (UNE\_RT\_Q) [Conjunto de datos]  
[https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/UNE\\_RT\\_Q\\_\\_custom\\_5194007/default/line?  
lang=en](https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/UNE_RT_Q__custom_5194007/default/line?lang=en)

Eurostat. (2023b). Unemployment by sex and age – quarterly data (UNE\_RT\_Q) [Conjunto de datos]. [https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/UNE\\_RT\\_Q\\_\\_custom\\_5196392/default/table?lang=en](https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/UNE_RT_Q__custom_5196392/default/table?lang=en)

¿Hasta qué punto dependen los Estados miembros de las importaciones de energía? (2022, 13 junio). European Council. <https://www.consilium.europa.eu/es/infographics/how-dependent-are-eu-member-states-on-energy-imports/>

Fernández Cerezo, A., B. Gonzalez, M. Izquierdo y E. Moral Benito (2021). «El impacto económico del COVID-19 en las empresas españolas según la encuesta del Banco de España sobre la actividad empresarial (EBAE)», Artículos Analíticos, Boletín Económico, 1/2021, Banco de España. <https://repositorio.bde.es/bitstream/123456789/15199/1/be2101-art04.pdf>

Forte-Campos, V., B. García-Moral y M. I. Laporta-Corbera (2022). «La evolución de la deuda pública en España en 2021», Notas Económicas, Boletín Económico, 4/2022, Banco de España. <https://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/NotasEconomicas/22/T4/Fich/be2204-ne09.pdf>

García-Miralles, E. (2023). «Medidas de apoyo frente a la crisis energética y al repunte de la inflación: un análisis del coste y de los efectos distribucionales de algunas de las actuaciones desplegadas según su grado de focalización», Boletín Económico, 1/2023, Banco de España. <https://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/BoletinEconomico/23/T1/Fich/be2301-art15.pdf>

Gobierno de España. (2021). PLAN DE RECUPERACIÓN, TRANSFORMACIÓN Y RESILIENCIA. En [lamoncloa.gob.es](http://lamoncloa.gob.es). [https://www.lamoncloa.gob.es/temas/fondos-recuperacion/Documents/160621-Plan\\_Recuperacion\\_Transformacion\\_Resiliencia.pdf](https://www.lamoncloa.gob.es/temas/fondos-recuperacion/Documents/160621-Plan_Recuperacion_Transformacion_Resiliencia.pdf)

Gobierno de España. (2021b, junio 16). Plan de recuperación, Transformación y Resiliencia. Componente 7: Despliegue e integración de energías renovables. <https://www.lamoncloa.gob.es/temas/fondos-recuperacion/Documents/16062021-Componente7.pdf>

Gobierno de España. (2023). Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia. III INFORME DE EJECUCIÓN DEL PLAN DE RECUPERACIÓN. [https://planderecuperacion.gob.es/sites/default/files/2023-02/21022023\\_tercer\\_Informe\\_de\\_Ejecucion\\_Plan\\_de\\_Recuperacion\\_completo\\_anexos.pdf](https://planderecuperacion.gob.es/sites/default/files/2023-02/21022023_tercer_Informe_de_Ejecucion_Plan_de_Recuperacion_completo_anexos.pdf)

Gobierno de España. (2023a, febrero). III INFORME DE EJECUCIÓN DEL PLAN DE RECUPERACIÓN. [https://planderecuperacion.gob.es/sites/default/files/2023-02/16022023\\_Informe\\_de\\_Ejecucion\\_del\\_Plan\\_de\\_Recuperacion\\_presentacion.pdf](https://planderecuperacion.gob.es/sites/default/files/2023-02/16022023_Informe_de_Ejecucion_del_Plan_de_Recuperacion_presentacion.pdf)

Gutiérrez, H. (2020, 15 septiembre). Los ERTE costarán al Estado unos 35.000 millones hasta final de año. El País. <https://elpais.com/economia/2020-09-14/los-erte-costaran-al-estado-unos-35000-millones-hasta-final-de-ano.html>

Hernández de Cos, P. (2021, abril). “La respuesta de la política monetaria del Banco Central Europeo a la crisis del Covid-19” [Comunicado de prensa]. <https://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/Articulos%20Prensa/hdc260421.pdf>

INE. (2009). Estructura completa de la CNAE 2009. [https://www.ine.es/dyngs/INEbase/es/operacion.htm?c=Estadistica\\_C&cid=1254736177032&menu=ultiDatos&idp=1254735976614](https://www.ine.es/dyngs/INEbase/es/operacion.htm?c=Estadistica_C&cid=1254736177032&menu=ultiDatos&idp=1254735976614)

INE. (2022, octubre). 1.1.7. Gasto en consumo final de los hogares. [https://www.ine.es/ss/Satellite?L=es\\_ES&c=INESeccion\\_C&cid=1259949590102&p=1254](https://www.ine.es/ss/Satellite?L=es_ES&c=INESeccion_C&cid=1259949590102&p=1254)

735110672&pagename=ProductosYServicios%2FPYSLayout¶m1=PYSDetalleFichaIndicador¶m3=1259937499084

INE. (2022, septiembre). Agregados por ramas de actividad. <https://www.ine.es/jaxiT3/Tabla.htm?t=32449>

INE. (2022a, enero). Principales novedades metodológicas del Índice de Precios de Consumo Base 2021. [https://www.ine.es/metodologia/t25/principales\\_caracteristicas\\_base\\_2021.pdf](https://www.ine.es/metodologia/t25/principales_caracteristicas_base_2021.pdf)

INE. (2022a, junio 29). Encuesta de Condiciones de Vida (ECV). Año 2021 Resultados definitivos. [https://www.ine.es/prensa/ecv\\_2021.pdf](https://www.ine.es/prensa/ecv_2021.pdf)

INE. (2022b, octubre). 1.1.7. Gasto en consumo final de los hogares. [https://www.ine.es/ss/Satellite?L=es\\_ES&c=INESeccion\\_C&cid=1259949590102&p=1254735110672&pagename=ProductosYServicios%2FPYSLayout¶m1=PYSDetalleFichaIndicador¶m3=1259937499084](https://www.ine.es/ss/Satellite?L=es_ES&c=INESeccion_C&cid=1259949590102&p=1254735110672&pagename=ProductosYServicios%2FPYSLayout¶m1=PYSDetalleFichaIndicador¶m3=1259937499084)

INE. (2022c, junio 29). Renta por hogar por comunidades autónomas. <https://www.ine.es/jaxiT3/Datos.htm?t=9949>

INE. (2023). Índice de Precios Industriales. Base 2015. <https://www.ine.es/daco/daco42/daco423/ipri0123.pdf>

INE. (2023a, enero 26). Activos por sexo y grupo de edad. Valores absolutos y porcentajes respecto del total de cada sexo. <https://www.ine.es/jaxiT3/Datos.htm?t=4049>

INE. (2023b, enero 26). Encuesta de Población Activa (EPA) y Estadística de Flujos de la Población Activa (EFPA) Cuarto trimestre de 2022. <https://www.ine.es/daco/daco42/daco4211/epa0422.pdf>

INE. (2023c, enero 26). Inactivos por sexo y grupo de edad. Valores absolutos y porcentajes respecto del total de cada sexo. <https://www.ine.es/jaxiT3/Datos.htm?t=4134>

INE. (2023e, febrero 24). Índice de Precios Industriales. Base 2015 Enero 2023. Datos provisionales. <https://www.ine.es/daco/daco42/daco423/ipri0123.pdf>

INE. (2023e, marzo 30). Índices nacionales: general y de grupos ECOICOP. <https://www.ine.es/jaxiT3/Tabla.htm?t=50902&L=0>

INE. (2023e, marzo). Total Nacional. Índice general. Variación anual. <https://www.ine.es/consul/serie.do?d=true&s=IPCA1885>

INE. (2023f, marzo). Total Nacional. General sin alimentos no elaborados ni productos energéticos. Variación anual. <https://www.ine.es/consul/serie.do?d=true&s=IPC253990>

INE. (2024, 24 marzo). Renta nacional bruta y disponible. <https://www.ine.es/jaxiT3/Tabla.htm?t=30683>

INE. (s.f.). Anexo clasificación de bienes y servicios ECOICOP. Recuperado 2 de marzo de 2023, de [https://www.ine.es/daco/daco42/daco4213/anexo\\_ecoicop.pdf](https://www.ine.es/daco/daco42/daco4213/anexo_ecoicop.pdf)

*La gestión del gobierno fiscal en Europa: Una propuesta del FMI.* (2022, 5 septiembre). IMF. <https://www.imf.org/es/News/Articles/2022/09/05/blog-european-fiscal-governance-a-proposal-from-the-imf>

Los saldos mundiales en cuenta corriente se amplían en un contexto de guerra y pandemia. (2022, 4 agosto). IMF. <https://www.imf.org/es/Blogs/Articles/2022/08/04/blog-global-current-account-balances-widen-amid-war-pandemic-080422>

Izquierdo, M., Puente, S., & Regil, A. (2021). «*LOS ERTE EN LA CRISIS DEL COVID-19: UN PRIMER ANÁLISIS DE LA REINCORPORACIÓN AL EMPLEO DE LOS TRABAJADORES AFECTADOS*» Artículos Analíticos, Boletín Económico, 2/2021, Banco de

España. <https://repositorio.bde.es/bitstream/123456789/15754/1/be2102-art11.pdf>

Menéndez Pujadas, A., y M. Mulino (2021). «Encuesta sobre préstamos bancarios en España: octubre de 2021», Artículos Analíticos, Boletín Económico, 4/2021, Banco de España. <https://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/ArticulosAnaliticos/21/T4/Fich/be2104-art37.pdf>

Ministerio de Agricultura, Pesca y Alimentación. (2021, 22 septiembre). INFORME ANUAL DE COMERCIO EXTERIOR AGROALIMENTARIO Y PESQUERO 2020. [https://www.mapa.gob.es/es/ministerio/servicios/analisis-y-prospectiva/informecomextanual2020\\_tcm30-576412.pdf](https://www.mapa.gob.es/es/ministerio/servicios/analisis-y-prospectiva/informecomextanual2020_tcm30-576412.pdf)

MINISTERIO DE AGRICULTURA, PESCA Y ALIMENTACIÓN. (2022, marzo). Publicado el Avance Anual de Comercio Exterior 2021 del MAPA. [https://www.mapa.gob.es/en/prensa/220301balancecomercioexterior\\_tcm38-612042.pdf](https://www.mapa.gob.es/en/prensa/220301balancecomercioexterior_tcm38-612042.pdf)

Ministerio de Agricultura, Pesca y Alimentación. (2022). INFORME ANUAL DE COMERCIO EXTERIOR AGROALIMENTARIO Y PESQUERO 2021. Recuperado 8 de enero de 2023, de [https://www.mapa.gob.es/es/ministerio/servicios/analisis-y-prospectiva/informecomextanual2021\\_tcm30-624087.pdf](https://www.mapa.gob.es/es/ministerio/servicios/analisis-y-prospectiva/informecomextanual2021_tcm30-624087.pdf)

Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones. (2022, 13 octubre). El Ingreso Mínimo Vital alcanza a 509.574 hogares y a más de 1,4 millones de personas. Inclusion.gob.es. <https://www.inclusion.gob.es/web/guest/w/el-ingreso-minimo-vital-alcanza-a-509.574-hogares-y-a-mas-de-1-4-millones-de-personas>

Ministerio de Industria, Comercio y Turismo. (2019, abril). MARCO ESTRATÉGICO EN POLÍTICA DE PYME 2030. <https://industria.gob.es/es-es/Servicios/MarcoEstrategicoPYME/Marco%20Estrat%C3%A9gico%20PYME.pdf>

OCDE en español (s. f.). <https://www.oecd.org/espanol/el-informe-de-perspectivas-economicas-de-la-ocde-considera-que-la-recuperacion-va-a-continuar-pero-advierte-de-riesgos-y-desequilibrios-crecientes.htm>

OCU. (2023, 14 de marzo). Cambios en el IVA de los alimentos. [www.ocu.org](http://www.ocu.org). <https://www.ocu.org/alimentacion/carnes-pescados/noticias/cambios-iva-alimentos>

Official interest rates - ECB Statistical Data Warehouse. (s. f.). <https://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=9691107>

Oficina Nacional de Prospectiva y Estrategia del Gobierno de España. (2021). España 2050: Fundamentos y propuestas para una Estrategia Nacional de Largo Plazo. [https://www.lamoncloa.gob.es/presidente/actividades/Documents/2021/200521-Estrategia\\_Espana\\_2050.pdf](https://www.lamoncloa.gob.es/presidente/actividades/Documents/2021/200521-Estrategia_Espana_2050.pdf)

Pacce, M. (2022). «EL COMPORTAMIENTO DE LA INVERSIÓN EN EQUIPO DURANTE LA PANDEMIA: EL PAPEL DE SU COMPOSICIÓN SECTORIAL», Artículos Analíticos, Boletín Económico, 2/2022, Banco de España. <https://repositorio.bde.es/bitstream/123456789/20922/1/be2202-art08.pdf>

Quintana, J. (2022). «Consecuencias económicas de un hipotético cierre comercial entre Rusia y la Unión Europea», Artículos Analíticos, Boletín Económico, 2/2022, Banco de España. <https://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/ArticulosAnaliticos/22/T2/Fich/be2202-art12.pdf>

Rees, D. y P. Rungcharoenkitkul (2021). Bottlenecks: causes and macroeconomic implications. BIS Bulletin, N° 48. <https://www.bis.org/publ/bisbull48.pdf>

Reglamento (UE) No 651/2014 de la Comisión de 17 de junio de 2014 por el que se declaran determinadas categorías de ayudas compatibles con el mercado interior en aplicación de los artículos 107 y 108 del Tratado. Diario Oficial de la Unión Europea, *L 187/I*, 26.6.2014. <https://www.boe.es/doue/2014/187/L00001-00078.pdf>

Salmeron, A. M. (2020, 12 febrero). BCE y Fed: dos mandatos, un objetivo. CaixaBank Research. <https://www.caixabankresearch.com/es/economia-y-mercados/mercados-financieros/bce-y-fed-dos-mandatos-objetivo>

Santander. (2022, 5 mayo). La política china de “cero Covid” podría tener un impacto negativo en la economía, mayor que la guerra de Ucrania. <https://www.santander.com/es/sala-de-comunicacion/insights/la-politica-china-de-cero-covid-podria-tener-un-impacto-negativo-en-la-economia-mayor-que-la-guerra-de-ucrania>

Seguridad Social: Estadísticas. (s. f.). <https://www.seg-social.es/wps/portal/wss/internet/EstadisticasPresupuestosEstudios/Estadisticas/EST8/22bfb5ae-8eba-4c44-a258-93a26194e11b>

La UNCTAD pide que se invierta en las cadenas de suministro marítimas para impulsar la sostenibilidad y la resistencia a futuras crisis. (2022, 29 noviembre). UNCTAD. <https://unctad.org/es/press-material/la-unctad-pide-que-se-invierta-en-las-cadenas-de-suministro-maritimas-para-impulsar>

*En la carpeta compartida de a continuación están disponibles todos los excels con los datos, figuras y tablas de elaboración propia:*  
[https://drive.google.com/drive/folders/1MtaSmjyVsD\\_YthqQDxiS04\\_USpuJdilW?usp=share\\_link](https://drive.google.com/drive/folders/1MtaSmjyVsD_YthqQDxiS04_USpuJdilW?usp=share_link)