

[Cuadernos de Información Económica](#) es una revista de periodicidad bimestral editada por Funcas cuyo propósito es facilitar una información económica actualizada, concisa y de calidad. Ofrece los análisis de expertos sobre economía y finanzas españolas y sobre cuestiones internacionales.



## La inflación golpea con más fuerza a los hogares con menor capacidad de gasto y ubicados en zonas rurales

- **La clave está en el peso que tienen en cada hogar los grupos de gasto más afectados por la inflación: alimentos, energía, carburantes, y hostelería y restauración**
- **Castilla-La Mancha, Castilla y León, Extremadura, Galicia, La Rioja y Aragón -buena parte de las provincias más afectadas por la despoblación- tuvieron subidas de precios por encima de la media nacional**

MADRID, **31/05/2023** | El fenómeno inflacionista pospandemia ha golpeado con fuerza el poder adquisitivo de los hogares españoles. Según el último [Cuadernos de Información Económica](#), publicación editada por **Funcas**, la reaparición de la inflación en 2021 y su agravamiento en 2022 ha perjudicado de forma más intensa a los hogares con menor capacidad económica, tal como se desprende de la estimación del correspondiente índice de precios de consumo para cada hogar de la muestra de la Encuesta de Presupuestos Familiares.

**Desiderio Romero-Jordán** explica en su artículo que la clave radica en el peso diferente que tienen en cada hogar los grupos de gasto más afectados por la inflación: alimentos, energía, carburantes, y hostelería y restauración. El peso agregado de estos cuatro grupos de bienes tiene un perfil claramente decreciente con el nivel de gasto de modo que el impacto de la inflación se relaciona inversamente con la capacidad de gasto de los hogares. En 2022, los hogares situados en el primer decil de gasto equivalente soportaron crecimientos de precios superiores, en media, al 10% interanual, mientras los ubicados en el último decil tuvieron una inflación inferior al 8%. Las diferencias son aún mayores en los percentiles extremos de la distribución.

La incidencia de la inflación también varía por comunidades autónomas. Las más afectadas han sido Castilla-La Mancha, Castilla y León, Extremadura, Galicia, La Rioja y Aragón -buena parte de las provincias más afectadas por la despoblación-, que han soportado subidas de precios por encima de la media nacional, en algunos casos superiores al 9%, en 2022. La inflación fue más intensa en los municipios pequeños, en los hogares formados por personas mayores de 65 años que viven solas y en

**Cuadernos de Información Económica** es una revista de periodicidad bimestral editada por Funcas cuyo propósito es facilitar una información económica actualizada, concisa y de calidad. Ofrece los análisis de expertos sobre economía y finanzas españolas y sobre cuestiones internacionales.

las zonas rurales. En el extremo opuesto se sitúan Madrid, Ceuta, Melilla, Canarias, País Vasco y Cataluña, con cifras ligeramente por encima de 7%.

Las subidas de precios -procedentes del exterior en un principio- preocupan por lo que suponen de empobrecimiento del conjunto de la economía y por los efectos de la respuesta de la política monetaria sobre el crecimiento. La evolución de los precios estará también muy determinada por la trayectoria de los salarios y los márgenes empresariales, los denominados efectos de segunda ronda.

**Raymond Torres** estima la senda de inflación para los próximos tres años, tomando como base el impacto de salarios y excedentes empresariales sobre el deflactor del PIB, el indicador que mejor aproxima la dinámica inflacionista interna. El incremento del deflactor del PIB entre el segundo trimestre de 2021 y el primero de 2023 se explica, sobre todo, por la recuperación de los márgenes empresariales, que se habían visto afectados por el parón de la actividad durante el confinamiento. Bajo el supuesto de estabilización de los precios de la energía y de otros bienes importados, el excedente de explotación aportaría 2,8 puntos al deflactor del PIB este año, mientras que para 2024 y 2025 serían 1,8 y 1,2 puntos, respectivamente. Por su parte, la evolución esperada de los salarios, junto con el leve avance de la productividad, redundaría en un incremento de los costes laborales unitarios que darían como resultado una aportación al deflactor del PIB de 1,9 puntos este año y 1,7 y 1,3 en los dos siguientes. En suma, la previsión sitúa el aumento del deflactor del PIB en el 4,7%, el 3,5% y el 2,5% en los próximos tres años, aún por encima del objetivo del 2% del BCE.

El artículo de **M<sup>a</sup> Jesús Fernández** examina las cuentas de los hogares y de las empresas no financieras en 2022, el año de la casi completa normalización de la actividad económica tras la crisis sanitaria, pero marcado por la crisis energética e inflacionista derivada de la guerra en Ucrania. En el caso de los hogares, el mayor crecimiento del consumo nominal que de la renta disponible (RDB) supuso una caída del ahorro bruto hasta 58.457 millones de euros, algo más de la mitad de la cifra registrada el año anterior. Los hogares fueron capaces de sostener la tasa de ahorro en niveles incluso algo superiores a los anteriores a la pandemia, si bien esa tasa, solo ligeramente superior al promedio prepandemia, dio por finalizada la generación de sobre ahorro que se había producido en los años anteriores. En cuanto a las empresas, 2022 fue el año de la recuperación del excedente bruto de explotación del golpe sufrido en 2020, con un aumento del 24% respecto al año anterior, si bien las rentas empresariales presentan aún un crecimiento menor que las de los hogares en comparación con la situación anterior a la crisis sanitaria, lo que se explica en parte por el mayor incremento que han sufrido los impuestos soportados por las empresas.

Los episodios de inestabilidad financiera del mes de marzo en EEUU y de Credit Suisse, así como la manifestación del contagio internacional que suponen este tipo de acontecimientos, obligan a reflexionar sobre las implicaciones del proceso de normalización financiera derivado de una política monetaria más estricta. **Santiago Carbó y Francisco Rodríguez** señalan en su artículo la necesidad de clarificar quién es quién y de afrontar una distribución de responsabilidades entre bancos, hogares,

**Cuadernos de Información Económica** es una revista de periodicidad bimestral editada por Funcas cuyo propósito es facilitar una información económica actualizada, concisa y de calidad. Ofrece los análisis de expertos sobre economía y finanzas españolas y sobre cuestiones internacionales.

empresas y autoridades, que evite nuevos episodios de inestabilidad. Los autores constatan que, en general, el sector bancario europeo, incluido el español, está mostrando una mayor resiliencia. En particular, la posición de los bancos españoles muestra una mejoría de las ratios de capital, una ratio de cobertura de liquidez muy por encima del requisito regulatorio y una ratio de préstamos dudosos que sigue disminuyendo. Aunque es difícil establecer comparaciones y el entorno de mercado es muy volátil, el rendimiento bursátil a un año del sector bancario español presenta un comportamiento relativo claramente más positivo que el promedio europeo y el norteamericano. Por encima de todo, analistas e instituciones internacionales apuntan a los intermediarios financieros no bancarios y, en general, a la banca en la sombra, como potenciales focos de inestabilidad que conviene vigilar.

Este número de *Cuadernos de Información Económica* también incluye los artículos:

### Remuneración de los depósitos y euríbor: ¿por qué esta vez es diferente?

Marta Alberni, Ángel Berges y María Rodríguez

### Cambios en las condiciones de acceso a la financiación bancaria

Joaquín Maudos

### Los PERTE: estado de situación y retos de ejecución

Ana María Domínguez y María Gomáriz