

[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.



## El impacto de las subidas de los tipos de interés en hogares, empresas y gobiernos ya es considerable

- **La financiación destinada a vivienda ha registrado un declive del 2,5% interanual**
- **Entre 2021 y 2023 el tipo de los bonos del Tesoro a 3 años ha pasado del -0,4% al 3,3%**
- **El IVA soportado por los hogares aumentó de media en 2022 en 263,6 euros, de los que más de la mitad, el 52,4%, son atribuibles directamente a la inflación**

MADRID, **27/09/2023** | Después de más de un año de subidas continuadas de los tipos de interés en la zona euro para combatir la inflación, los costes de financiación de hogares, empresas y gobiernos han subido de manera significativa, observándose ya una apreciable contracción del crédito y un aumento del coste de la deuda. El último número de [Cuadernos de Información Económica](#), publicación editada por Funcas, revisa los efectos, ya palpables, de la normalización de la política monetaria en los bolsillos de los ciudadanos, las operaciones de las empresas y las finanzas de los gobiernos y explica que es esencial entender estas consecuencias directas en la economía y en la vida cotidiana para anticipar posibles escenarios y desafíos futuros.

Santiago Carbó y Francisco Rodríguez recuerdan que la financiación destinada a vivienda ha registrado un declive, evidenciado por una caída del 2,5% en tasa interanual para julio de 2023. Por otro lado, las entidades bancarias aumentaron su beneficio antes de impuestos sobre su activo medio del 0,8% al 1% en el primer trimestre de 2023, mientras que su diferencial entre rentabilidades de operaciones activas y pasivas se ha incrementado tan sólo una décima, hasta el 1%. El aumento del coste de la deuda pública también ha sido considerable. Así, por ejemplo, la rentabilidad de los bonos del Tesoro a 3 años era del -0,4% en 2021 y ha subido hasta el 3,3% en julio de 2023. El tipo de las obligaciones a 10 años ha pasado del 0,4% al 3,4%.

El cambio en las condiciones financieras es especialmente preocupante en la esfera pública. Como señala Erik Jones, la "cláusula general de salvaguardia" del Pacto de Estabilidad y Crecimiento invocada por la Comisión Europea en marzo de 2020 para permitir un gasto público adicional, resultando en un aumento pronunciado de la deuda pública, está programada para finalizar a finales de 2023. Aunque la

**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.

alta inflación pospandemia ha aligerado la carga fiscal, la reciente política restrictiva para controlarla plantea nuevos desafíos. La realidad es que los países más endeudados de la zona euro no tienen más opción que implementar ajustes fiscales, medidas esenciales independientemente de las directrices que se establezcan a nivel europeo.

Pero no todo son noticias de tono restrictivo. Precisamente, tras la pandemia, se comprometieron importantes fondos europeos (Programa Next Generation EU) con el objetivo de impulsar la recuperación pero también alentar una transformación productiva. **Joaquín Maudos** detalla la evolución de esta financiación en España y señala que, hasta finales de 2022, se habían convocado en licitaciones y subvenciones el 43,7% de los fondos Next Generation EU asignados, por lo que se tendrá que acelerar significativamente el grado de ejecución para poder utilizar el resto de fondos no reembolsables -más de la mitad- antes de la fecha límite de agosto de 2026.

En el ámbito fiscal, una de las grandes cuestiones es qué papel está teniendo la inflación sobre la recaudación de impuestos. **Desiderio Romero** analiza en su artículo cuánto creció el IVA soportado por los hogares en 2021 y 2022 y qué parte es atribuible exclusivamente a la inflación. En esos dos ejercicios, la recaudación por IVA aumentó de forma extraordinaria, el 14,9% y el 13,4%, respectivamente, según los datos de la Agencia Tributaria. Esta dinámica se ha visto ayudada por la alta inflación que escaló del 3,1% de 2021 al 8,4% de 2022. Los resultados muestran que la factura fiscal total de IVA aumentó en media en 2022 en 263,6 euros, de los cuales 138,2 (el 52,4%) son atribuibles directamente a la inflación. En términos acumulados para 2021 y 2022, el aumento de la carga fiscal debida exclusivamente a la inflación fue de media de 297 euros por hogar. Esa cuantía sube, aproximadamente, hasta 350 euros para un hogar tipo con un nivel de gasto similar a la renta media en España en 2022 (32.200 euros).

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

### El ascenso de los tipos de interés, el exceso de liquidez y el balance del BCE

Ignacio Ezquiaga y José Manuel Amor

### Primeros test de estrés con tipos elevados

Ángel Berges y Jesús Morales

### Prioridades de supervisión del Banco Central Europeo

Diego Aires, Antonio Mota, Fernando Rojas y Francisco del Olmo

### El acceso de los jóvenes a la vivienda

Raymond Torres