

INFORME ANUAL 2021

ÁNGEL GAVILÁN

Director General de Economía y Estadística

Sucursal del Banco de España

Sevilla, 30 de mayo de 2022



Capítulo 1

Una recuperación incompleta en un contexto incierto: de la pandemia al repunte de la inflación y el estallido de la guerra

Capítulo 2

Retos y políticas para un crecimiento sostenible y equilibrado de la economía española

Capítulo 3

El repunte global de la inflación

Capítulo 4

La economía española ante el reto climático

CAPÍTULO 1. UNA RECUPERACIÓN INCOMPLETA EN UN CONTEXTO INCIERTO: DE LA PANDEMIA AL REPUNTE DE LA INFLACIÓN Y EL ESTALLIDO DE LA GUERRA

La recuperación de la actividad a nivel global continúa, si bien esta es incompleta, desigual y enfrenta considerables obstáculos ...

... aspectos que son especialmente evidentes en la economía española

Las perspectivas en el corto plazo, afectadas por la guerra en Ucrania, son muy inciertas ...

... y, entre otros aspectos, dependen de la respuesta de las políticas económicas, que han mitigado el impacto de la pandemia pero deben adaptarse a un entorno cambiante

La economía española precisa una política fiscal selectiva y un pacto rentas

Las perspectivas de la economía española en el medio y largo plazo estarán condicionadas por un conjunto de retos estructurales de un enorme calado

La capacidad de la economía española para mantener una senda de crecimiento robusto, sostenible e inclusivo en los próximos años dependerá de la respuesta que las políticas económicas ofrezcan a este conjunto de desafíos

La envergadura de estos retos y el hecho de que estén estrechamente relacionados entre sí exige una estrategia integral de reformas estructurales ambiciosas con vocación de permanencia

Un reto global con un impacto económico extraordinariamente incierto

Un proceso que tendrá un marcado impacto asimétrico en España

Los gobiernos deben liderar el proceso de transición ecológica

El sistema financiero es otro actor clave ante el reto climático

Los bancos centrales, en el ámbito de sus mandatos, también han de contribuir en la transición ecológica

Capítulo 1

- La senda de recuperación de la economía española
- El papel de las políticas económicas en el corto plazo

Capítulo 2

- Principales retos estructurales de la economía española y políticas para abordarlos
- El reto de sacar el máximo provecho a la ejecución del programa Next Generation EU
- El reto de la consolidación fiscal

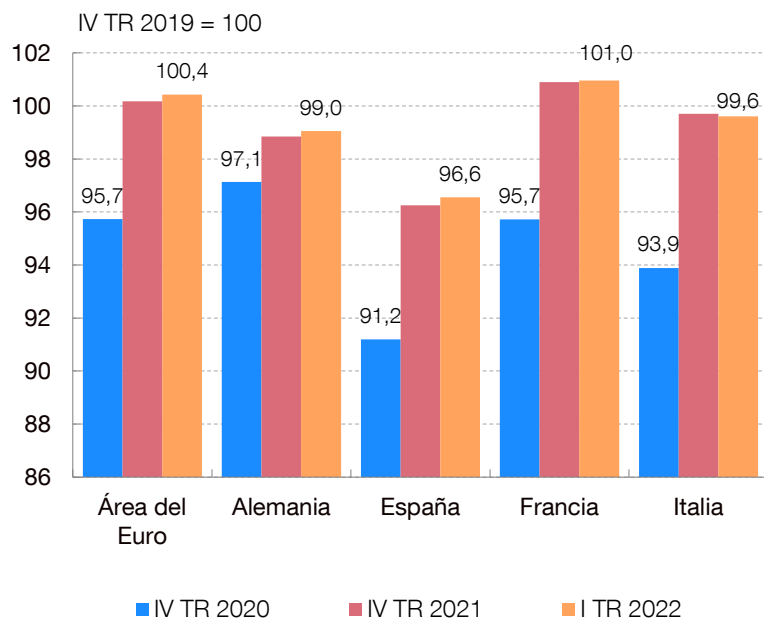
Capítulo 4

- El reto transformacional al que se enfrenta la economía española
- El marcado impacto asimétrico de la transición ecológica en España
- El papel de la imposición medioambiental

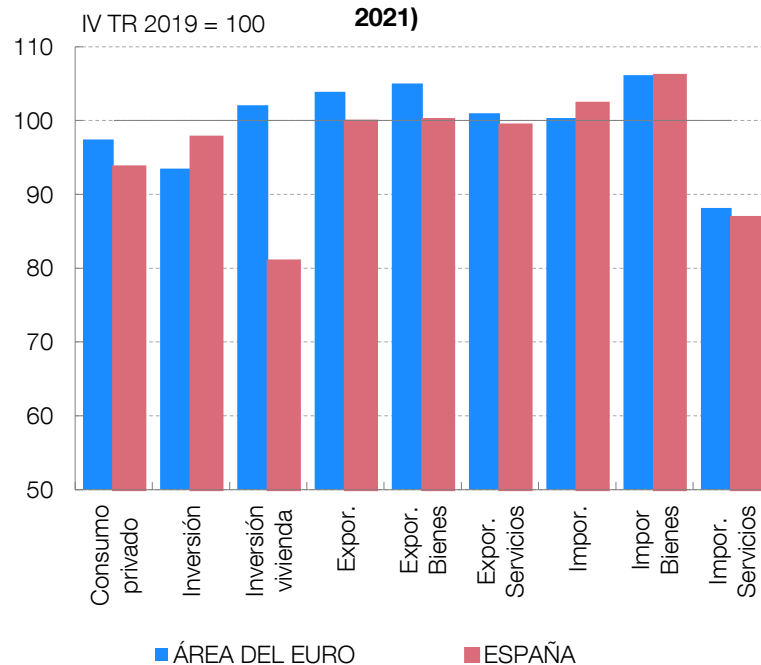
EN EL PRIMER TRIMESTRE DE 2022, EN ESPAÑA, EL PIB SE ENCONTRABA 3,4 PP POR DEBAJO DE SUS REGISTROS PRE-PANDEMIA, FRENTE A 0,5 PP POR ENCIMA EN EL CASO DEL ÁREA DEL EURO

- Por el lado de la demanda, el rezago relativo de España es atribuible a las exportaciones de servicios, el consumo privado y la inversión en vivienda
- Por el lado de la oferta, la brecha con la UEM refleja la especialización de la economía española en los sectores más afectados por la pandemia (en particular, en los relacionados con la actividad turística), aunque estas ramas también han registrado un comportamiento más desfavorable en España que en la UEM

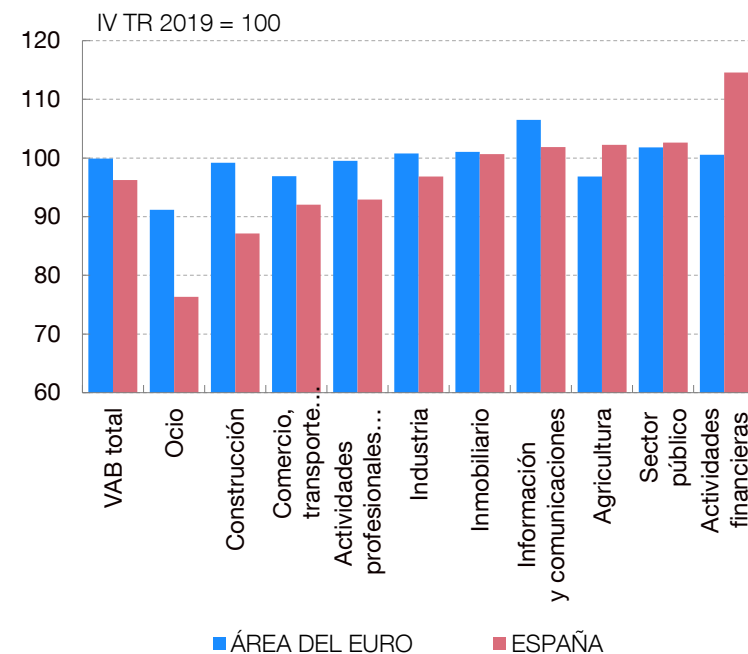
CONVERGENCIA DEL PIB RESPECTO A LOS NIVELES PREPANDEMIA



CONVERGENCIA DEL PIB RESPECTO A LOS NIVELES PREPANDEMIA POR COMPONENTES DE DEMANDA (IV TR 2021)



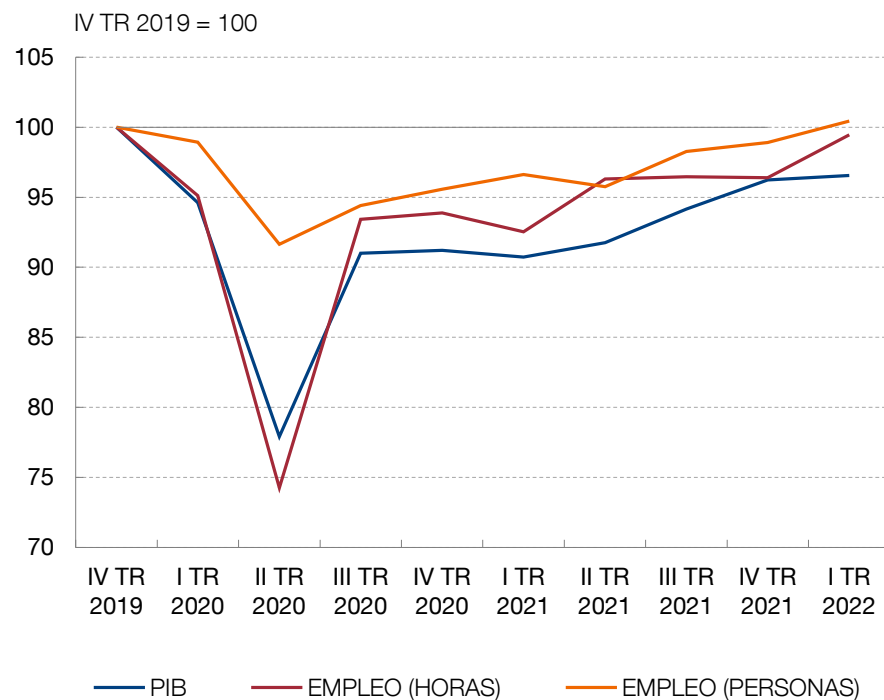
CONVERGENCIA RESPECTO A LOS NIVELES PREPANDEMIA EN TÉRMINOS DEL VAB REAL (IV TR 2021)



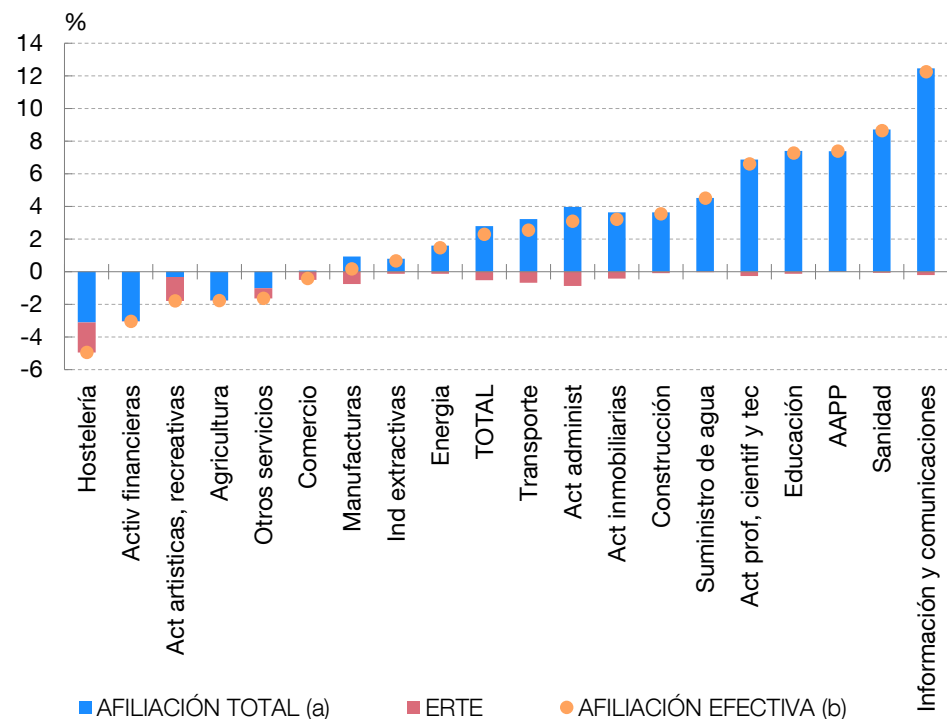
FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Eurostat.

EL COMPORTAMIENTO DEL EMPLEO HA MOSTRADO UN MAYOR GRADO DE DINAMISMO QUE EL DEL PIB, AUNQUE CON UNA GRAN HETEROGENEIDAD SECTORIAL

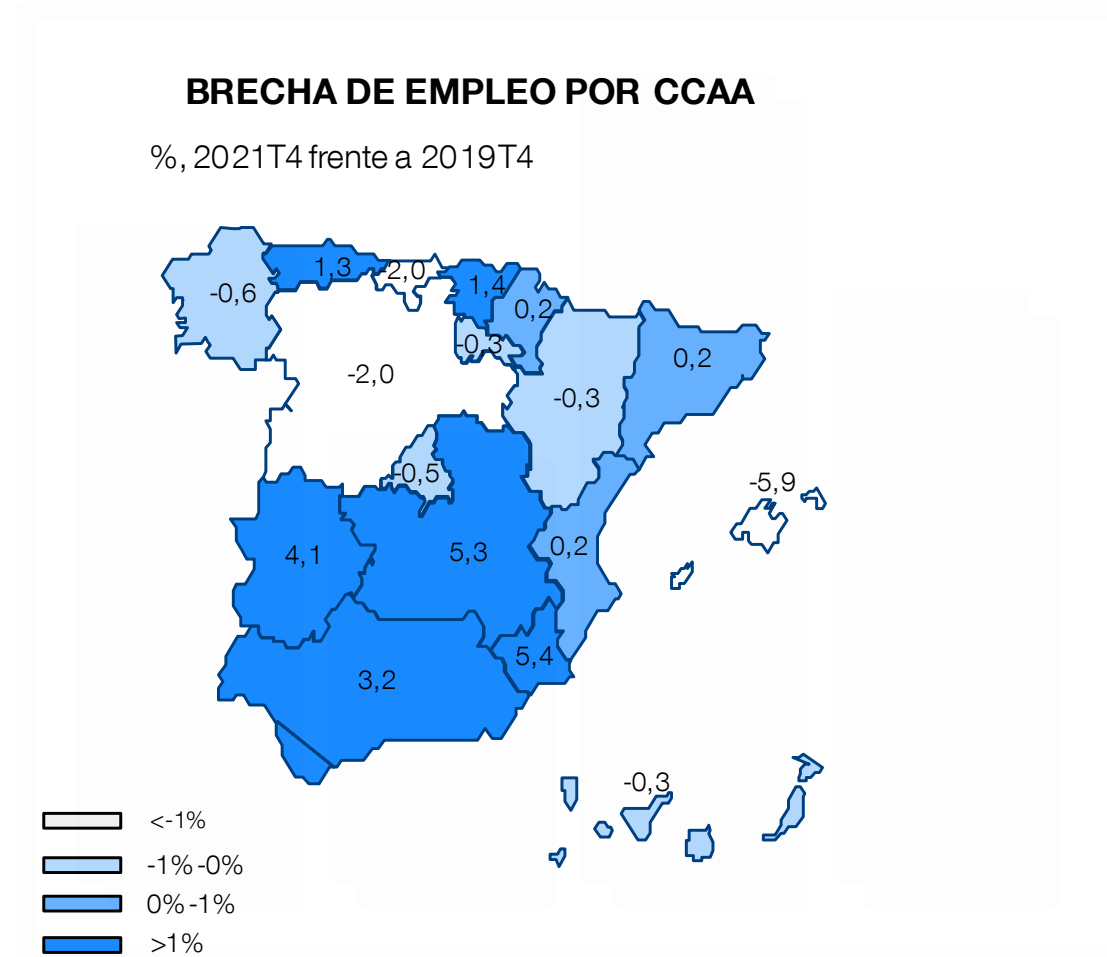
PIB Y EMPLEO



AFILIACIÓN TOTAL, ERTE Y AFILIACIÓN EFECTIVA POR RAMAS. VARIACIÓN EN MARZO DE 2022 VS FEBRERO DE 2020



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística, Ministerio de Inclusión y Seguridad Social y Banco de España.

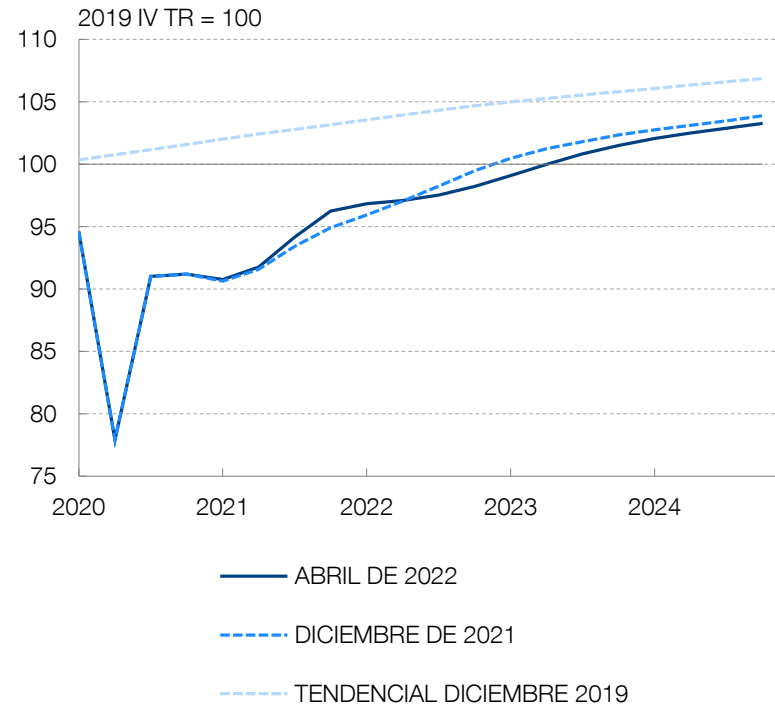


Fuente: INE (EPA).

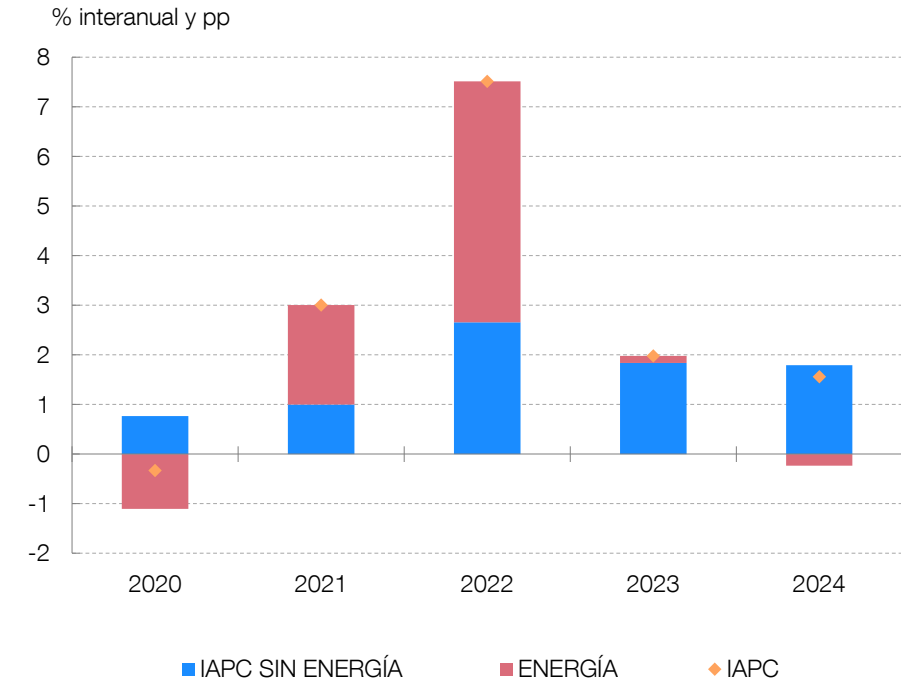
LAS ÚLTIMAS PROYECCIONES DEL BANCO DE ESPAÑA, PUBLICADAS EN ABRIL, APUNTARON A UN MENOR CRECIMIENTO Y A UNA MAYOR INFLACIÓN DEBIDO A LA GUERRA EN UCRANIA

- Todo ello, en una coyuntura extraordinariamente incierta

EVOLUCION DEL PIB REAL



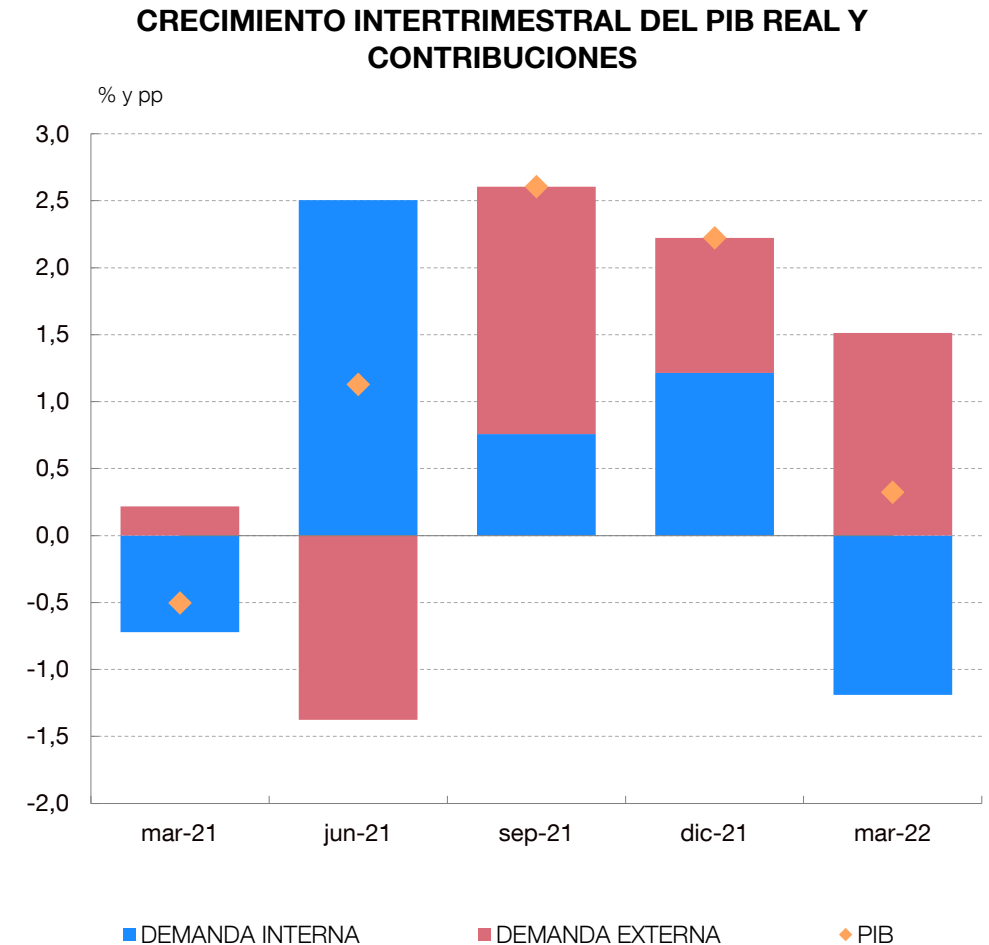
IAPC: CRECIMIENTO Y CONTRIBUCIONES



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

LA INFORMACIÓN CONOCIDA DESPUÉS DE LA PUBLICACIÓN DE ESTAS PROYECCIONES APUNTA A UNA NUEVA REVISIÓN A LA BAJA EN LA TASA DE CRECIMIENTO DEL PIB EN 2022

- En particular, en el primer trimestre de 2022, el PIB creció un 0,3% intertrimestral, lo que supuso una desaceleración de la actividad mucho más intensa que la estimada por el Banco de España (0,9%)
- Por el lado de los precios, los nuevos datos apuntan, en comparación con las proyecciones realizadas en abril, a avances mayores del componente no energético y a un crecimiento algo más modesto del componente energético
- Además, en los próximos meses, el mecanismo ibérico para limitar el precio del gas y rebajar la electricidad, que ha sido recientemente aprobado en España y Portugal, de acuerdo con la Comisión Europea, previsiblemente presionará a la baja los precios de la energía en nuestro país



FUENTE: Instituto Nacional de Estadística.

ERTE y líneas de avales
del ICO

Muy efectivas a la hora de favorecer la reincorporación al empleo, de cubrir gran parte de las necesidades de liquidez de las empresas y de sostener el crédito

Política fiscal

Debe ayudar a reducir los efectos económicos adversos de la guerra, que vuelven a ser muy heterogéneos entre sectores, empresas y familias, pero, dado que los márgenes de actuación fiscal son relativamente limitados, ha de focalizarse en los colectivos más vulnerables y tener un carácter temporal

Política monetaria

Debe continuar el proceso de normalización gradual del tono de la política monetaria. Es fundamental evitar un desanclaje de las expectativas de inflación de medio plazo

Pacto de rentas

Contribuiría a evitar que se desencadene una espiral de incrementos de precios y costes, que solo agravaría los efectos nocivos que se derivan del episodio inflacionista actual y del conflicto bélico en Ucrania

Creación y
estabilidad del
empleo

Sostenibilidad
de las cuentas
públicas

Formación y
capital humano

Productividad

Digitalización

Programa
NGEU

Cambio
climático

Dinámicas de la
globalización

Desigualdad

Tamaño
empresarial

Marco
institucional
europeo

Envejecimiento
poblacional

Reasignación
sectorial

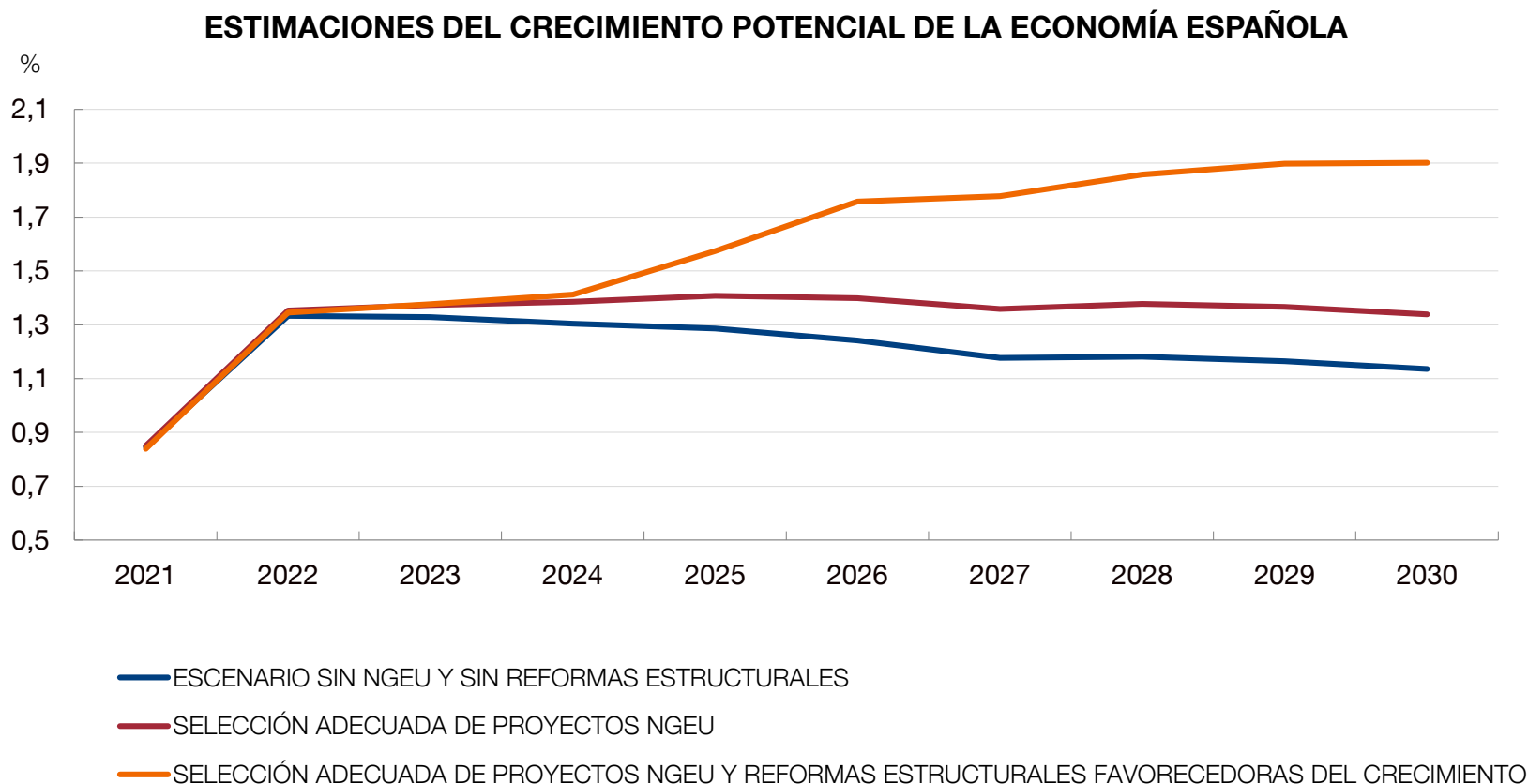
Retos del
sector bancario

Innovación y
capital
tecnológico



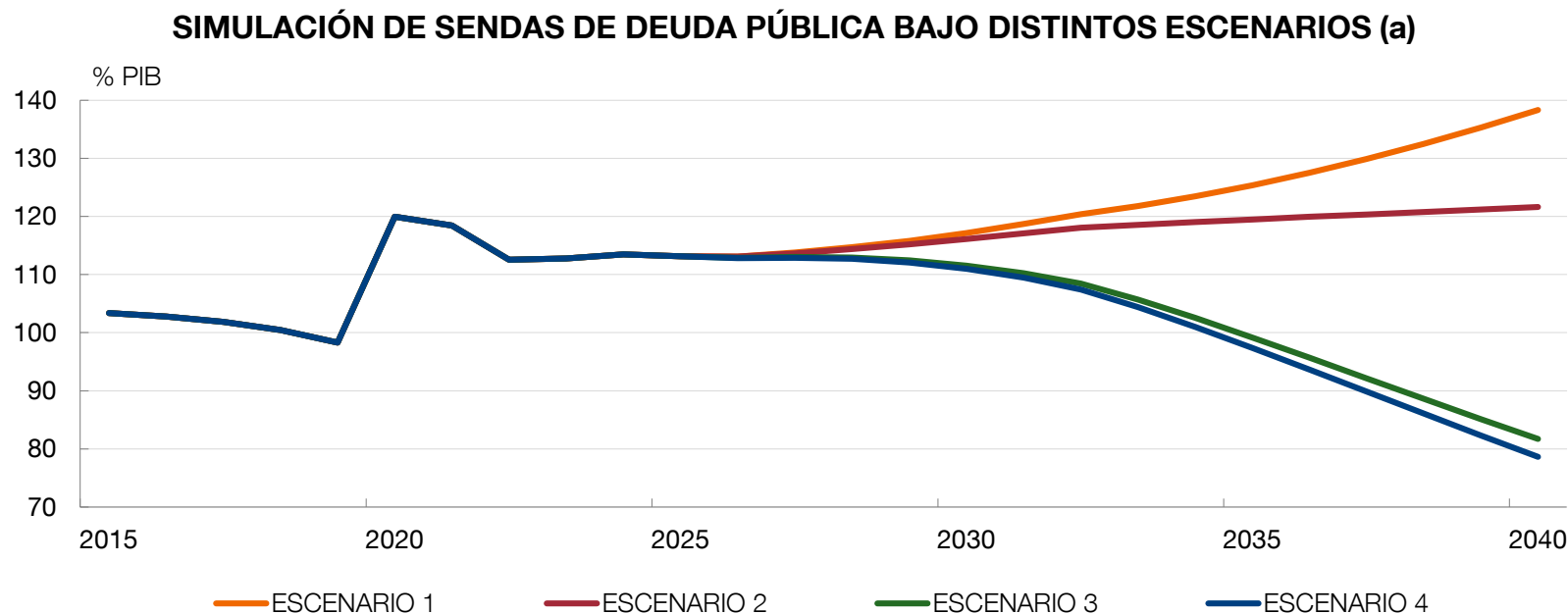
UN TRABAJO RECIENTE DEL BANCO DE ESPAÑA ILUSTRA LA IMPORTANCIA DE UNA SELECCIÓN RIGUROSA DE LOS PROYECTOS DEL NGEU Y DE LA IMPLEMENTACIÓN DE REFORMAS AMBICIOSAS

- Distintas combinaciones de reformas y de proyectos de inversión asociados al programa NGEU podrían tener un impacto muy diferente sobre la capacidad de crecimiento de la economía española en el medio plazo



Fuente: Banco de España.

- Reforzar la sostenibilidad de las cuentas públicas españolas exigirá, una vez superada la pandemia y los efectos económicos adversos del conflicto en Ucrania, implementar con rigor un plan de consolidación fiscal plurianual



Fuente: Banco de España, con datos del Instituto Nacional de Estadística y de la Intervención General de la Administración del Estado.

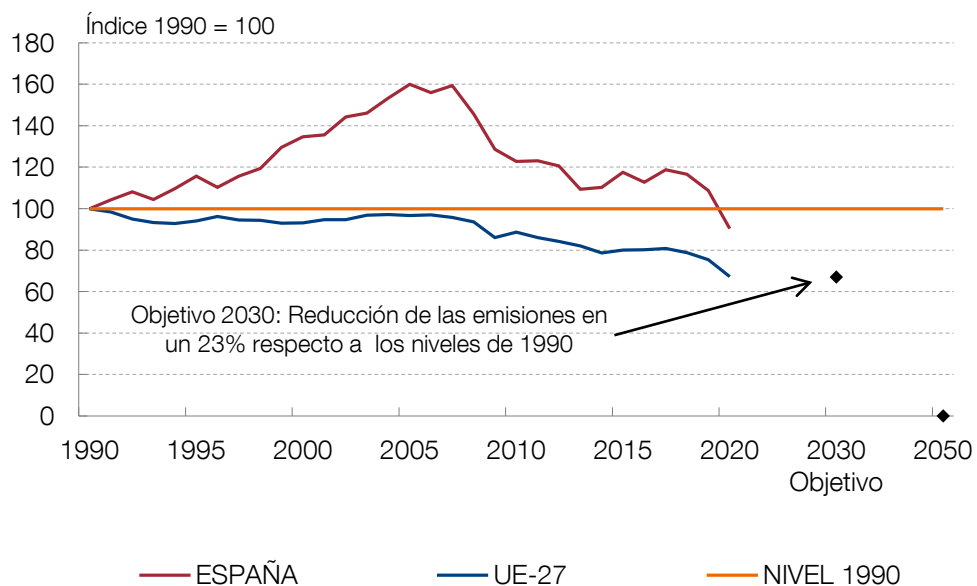
a Basado en «Proyecciones macroeconómicas para la economía española (2022-2024)», recuadro 1, «Informe trimestral de la economía española», Boletín Económico, 1/2022, Banco de España.

Todos los escenarios incluyen un deterioro del saldo estructural primario hasta el año 2040 debido a los costes de envejecimiento (pensiones, sanidad y cuidados de largo plazo). El escenario 1 asume una política fiscal que no corrige dicho deterioro. El escenario 2 se refiere a una política fiscal que realiza un esfuerzo de consolidación coherente con el mantenimiento del saldo estructural primario que las últimas previsiones macroeconómicas del Banco de España prevén para 2024. Alternativamente, el escenario 3 asume una política fiscal que realiza un ajuste adicional del saldo estructural primario de 0,5 pp del PIB potencial cada año hasta llegar a equilibrar el saldo estructural total. El escenario 4 modifica el escenario 3 con un crecimiento del PIB potencial a largo plazo del 1,9% (en vez del 1,3% asumido en el resto de escenarios).

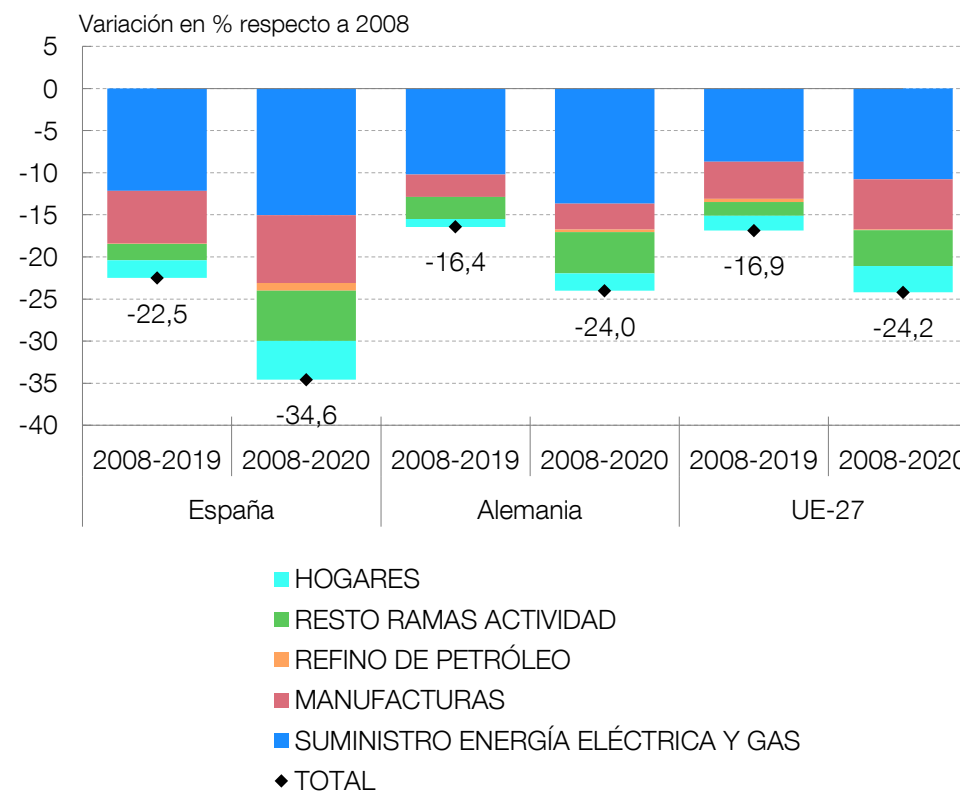
EL RETO TRANSFORMACIONAL ASOCIADO AL CAMBIO CLIMÁTICO Y A LA TRANSICIÓN ECOLÓGICA AL QUE SE ENFRENTA LA ECONOMÍA ESPAÑOLA ES DE UN ENORME CALADO

- Por ejemplo, el porcentaje de generación de electricidad mediante fuentes renovables debería aumentar del 43% en 2020 al 74% en 2030

EVOLUCIÓN DE LAS EMISIONES DE CO2



CONTRIBUCIÓN POR SECTORES A LA REDUCCIÓN DE LAS EMISIONES DESDE 2008

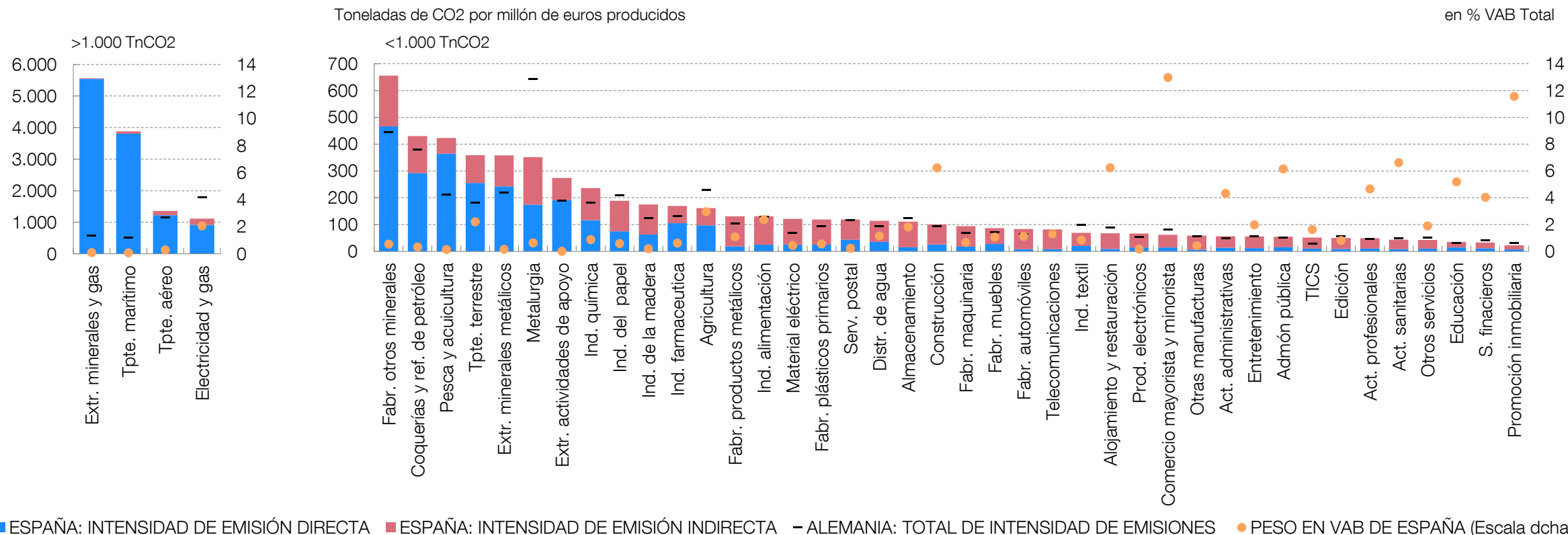


Fuentes: Our World in Data y Eurostat.

LAS MANUFACTURAS, LA AGRICULTURA, EL TRANSPORTE, Y EL SUMINISTRO DE ELECTRICIDAD Y GAS SON LAS ACTIVIDADES PRODUCTIVAS CON MÁS EMISIONES DE GEI EN ESPAÑA ...

- ... pero la exposición de un determinado sector al cambio climático no solo depende de sus emisiones directas de GEI, sino también de su intensidad en el uso de energía y de sus vínculos con el resto de sectores

INTENSIDAD DE EMISIONES EN LA PRODUCCIÓN (a)



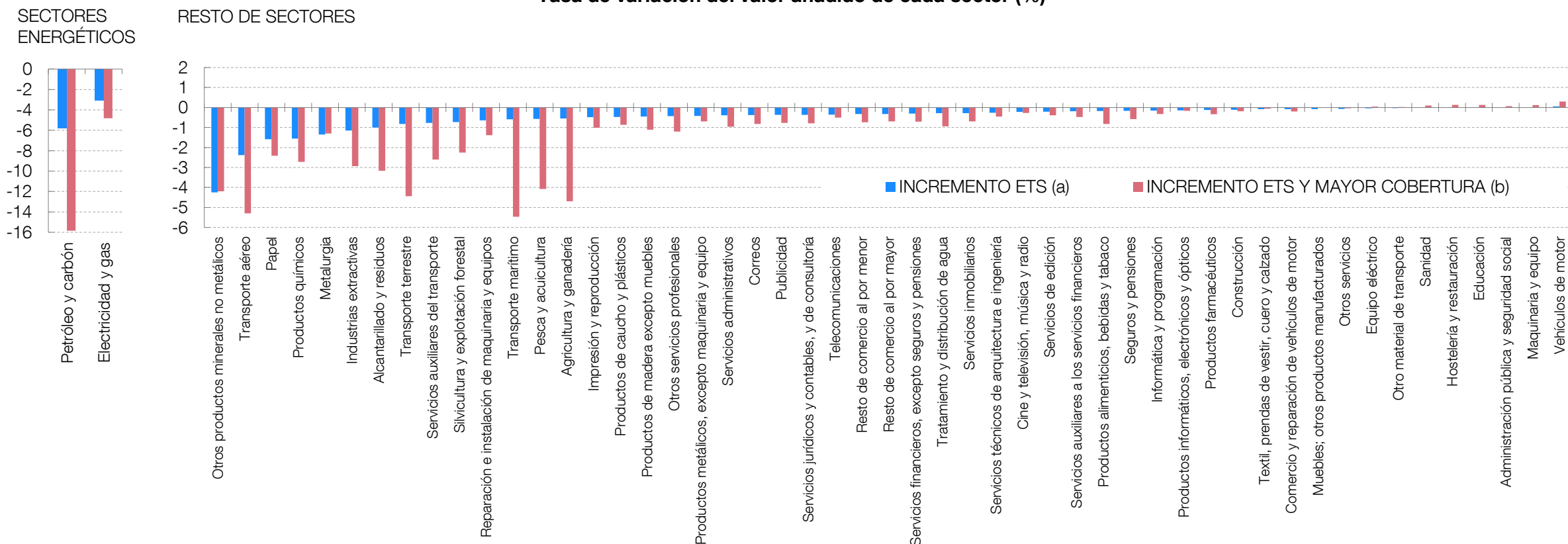
Fuente: IMF Climate Dashboard.

a. La intensidad de emisiones directas e indirectas se calcula con información de las emisiones de CO2 vinculadas al uso de energía de la Agencia Internacional de Energía (IAE) y las tablas *input-output* globales ICIO-OCDE (2021) con información para 2018.

EL MODELO CATS DEL BANCO DE ESPAÑA PERMITE VALORAR EL IMPACTO, MUY HETEROGÉNEO, DEL PROCESO DE TRANSICIÓN ECOLÓGICA SOBRE LOS DISTINTOS SECTORES ESPAÑOLES

- De acuerdo el modelo *CATS*, si la estructura sectorial y la intensidad de las emisiones de las ramas de actividad españolas fueran iguales a las de Alemania o a las del promedio de la UE 27, el impacto económico agregado de los riesgos de transición simulados no cambiaría apreciablemente

INCREMENTO DEL PRECIO DE LAS EMISIONES DE CO2 DE 25€ A 100€ POR TONELADA E INCREMENTO DEL PRECIO Y DE LA COBERTURA
Tasa de variación del valor añadido de cada sector (%)



Fuente: Banco de España.

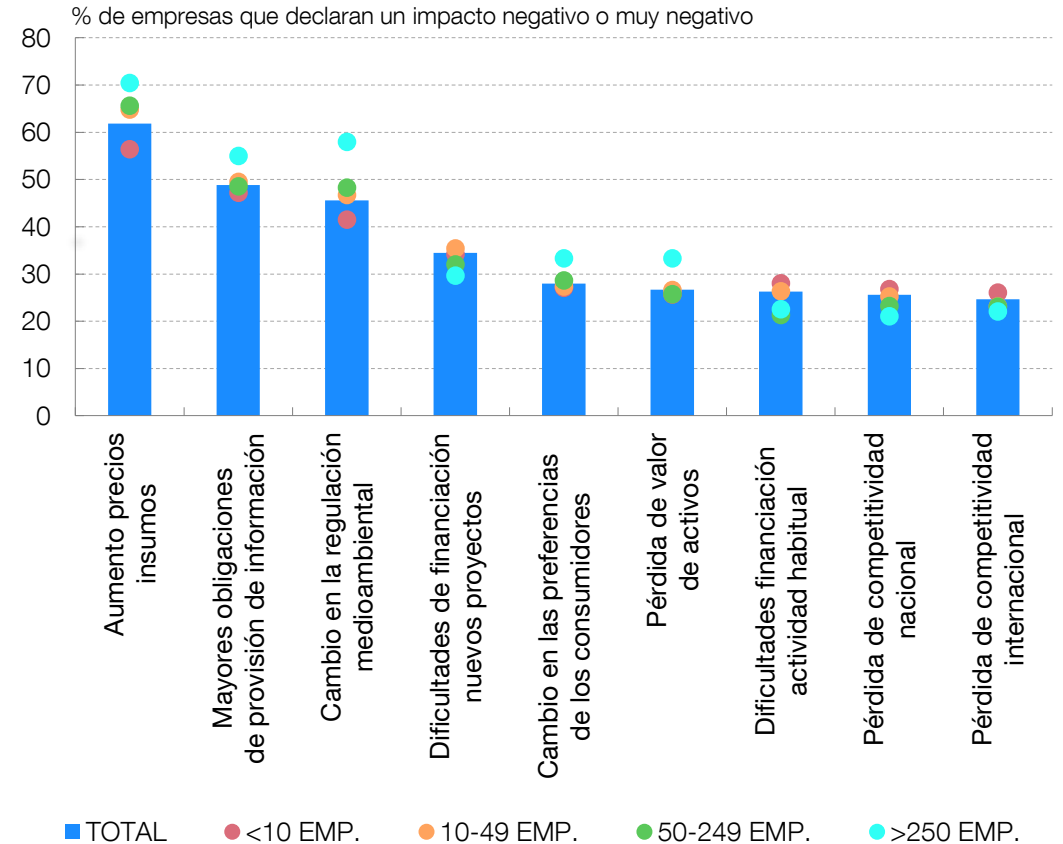
a. Incremento del precio de las emisiones de CO2, desde 25 hasta 100 euros por tonelada.

b. Incremento del precio de las emisiones de CO2, desde 25 hasta 100 euros por tonelada, y extensión del sistema EU-ETS hasta cubrir todas las emisiones de todos los sectores productivos.

DENTRO DE CADA SECTOR, LAS EMPRESAS DE MENOR TAMAÑO PARECEN ESTAR PEOR PREPARADAS ANTE LOS DESAFÍOS CLIMÁTICOS

- A finales de 2021, el Banco de España realizó una encuesta para pulsar la opinión de las empresas españolas sobre las implicaciones que el cambio climático y la transición hacia una economía más sostenible tendrían para ellas
- Una gran mayoría de las empresas de menor tamaño aún no habría evaluado el impacto potencial sobre su actividad del cambio climático y de la transición ecológica
- Además, condicionado a haber hecho esa evaluación, el porcentaje de pequeñas empresas que esperaban un impacto negativo fue casi 8 pp superior que el que presentaban las empresas de mayor tamaño
- Entre los principales riesgos asociados a la transición ecológica que identifican las empresas destacan las mayores presiones inflacionistas y las mayores cargas administrativas por la provisión de información

PRINCIPALES RIESGOS PERCIBIDOS POR LAS EMPRESAS Y DIFERENCIAS POR TAMAÑOS (a)



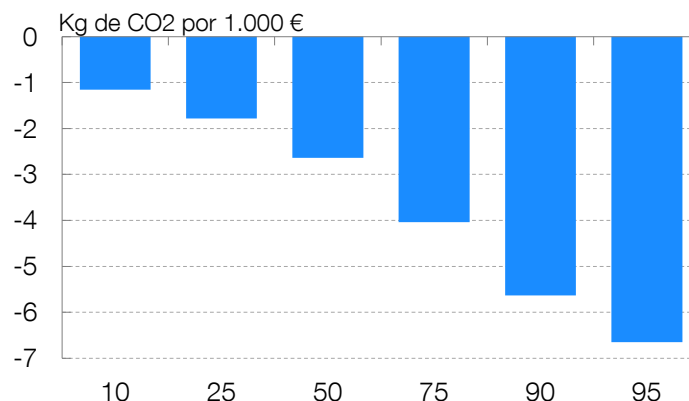
Fuente: Módulo climático de la Encuesta del Banco de España sobre la Actividad Empresarial (EBAE) en 4T 2021.

a. Las diferencias por tamaño se estiman una vez tenido en cuenta el impacto de la rama de actividad en la que opera la empresa.

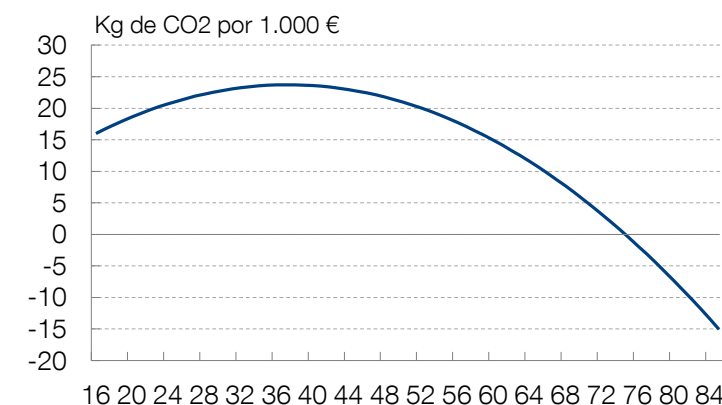
EL PREVISIBLE INCREMENTO FUTURO EN EL PRECIO DE LOS BIENES Y SERVICIOS MÁS CONTAMINANTES INCIDIRÁ DE MANERA MÁS ACUSADA EN CIERTOS GRUPOS POBLACIONALES ...

- ... especialmente, dado su patrón de consumo, sobre los hogares
 - con menor nivel de renta,
 - aquellos cuyo cabeza de familia tiene entre 35 y 45 años,
 - los que residen en las zonas rurales,
 - los que tienen un menor nivel educativo,
 - o los que presentan un mayor número de miembros

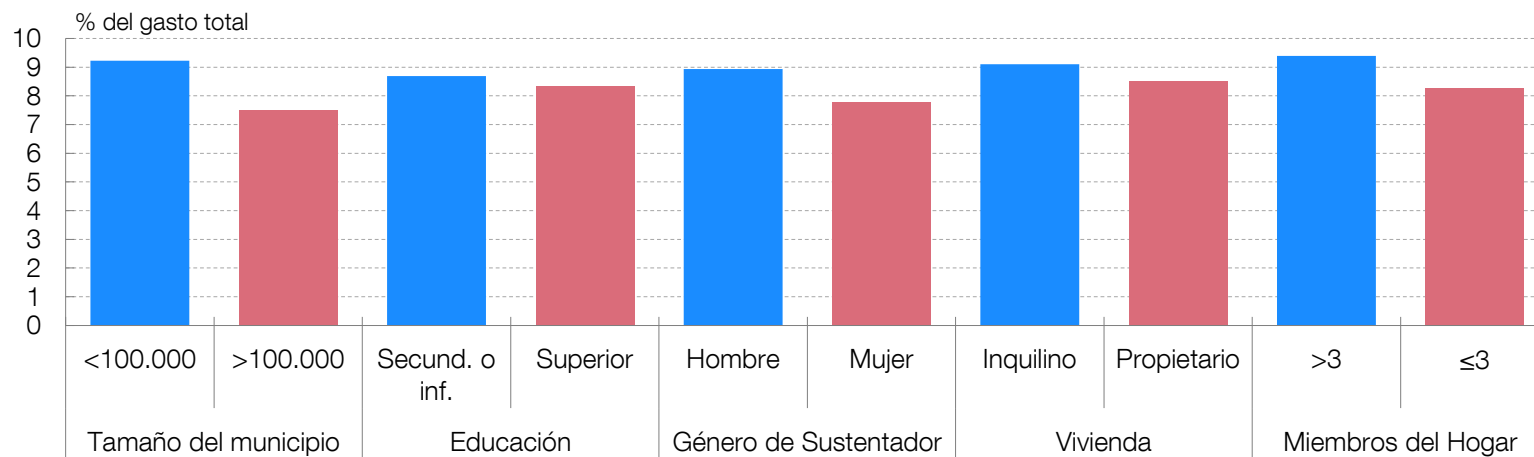
LA INTENSIDAD DE LAS EMISIONES POR DECILA DE RENTA EN 2006-2020 (a)



LA INTENSIDAD DE LAS EMISIONES POR GRUPO DE EDAD EN 2006-2020 (b)



PROPORCIÓN DEL GASTO CON ALTAS EMISIONES SEGÚN OTRAS CARACTERÍSTICAS SOCIECONÓMICAS



Fuentes: INE y Banco de España.

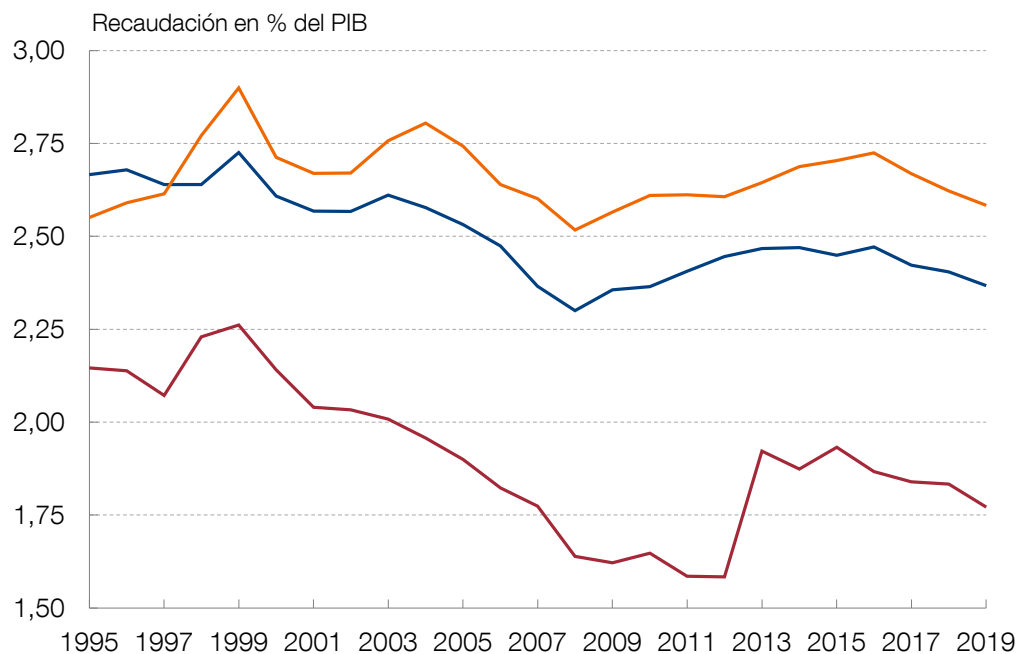
a. Renta del hogar.

b. Edad del sustentador principal de la unidad familiar.

ESPAÑA SE ENCUENTRA, DE MANERA PERSISTENTE, EN EL GRUPO DE ECONOMÍAS DE LA UE 27 EN LAS QUE LA FISCALIDAD MEDIOAMBIENTAL PRESENTA UNA MENOR RECAUDACIÓN RELATIVA

- A pesar de que la imposición sobre los hidrocarburos en España es menor que en otros países, los tipos de gravamen no se han incrementado en términos reales en los últimos años

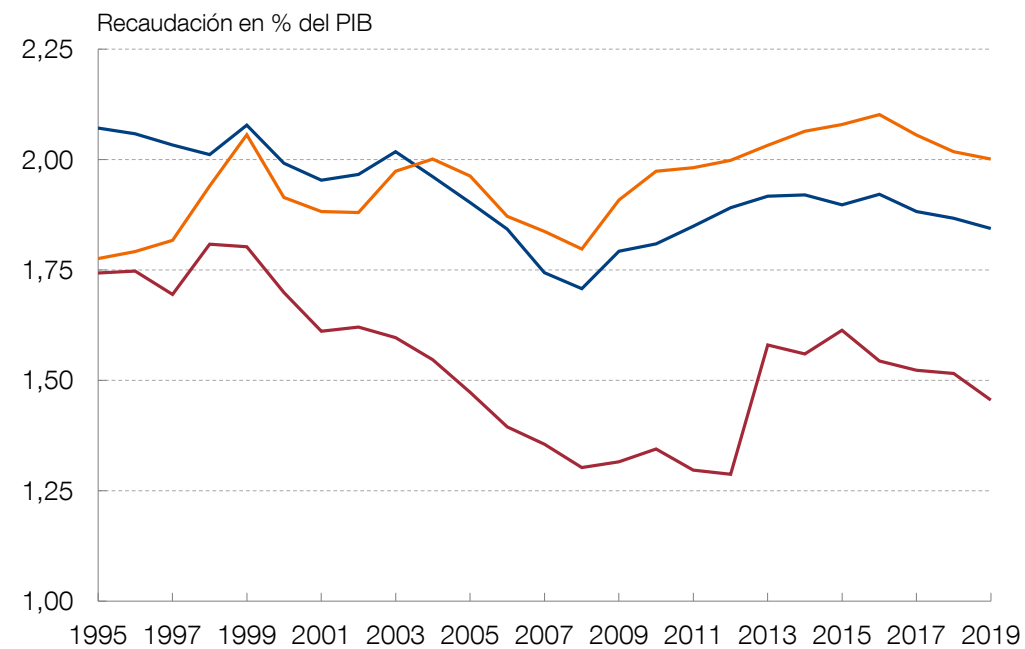
IMPUESTOS MEDIOAMBIENTALES



— ESPAÑA

— UE-27 (PONDERADA)

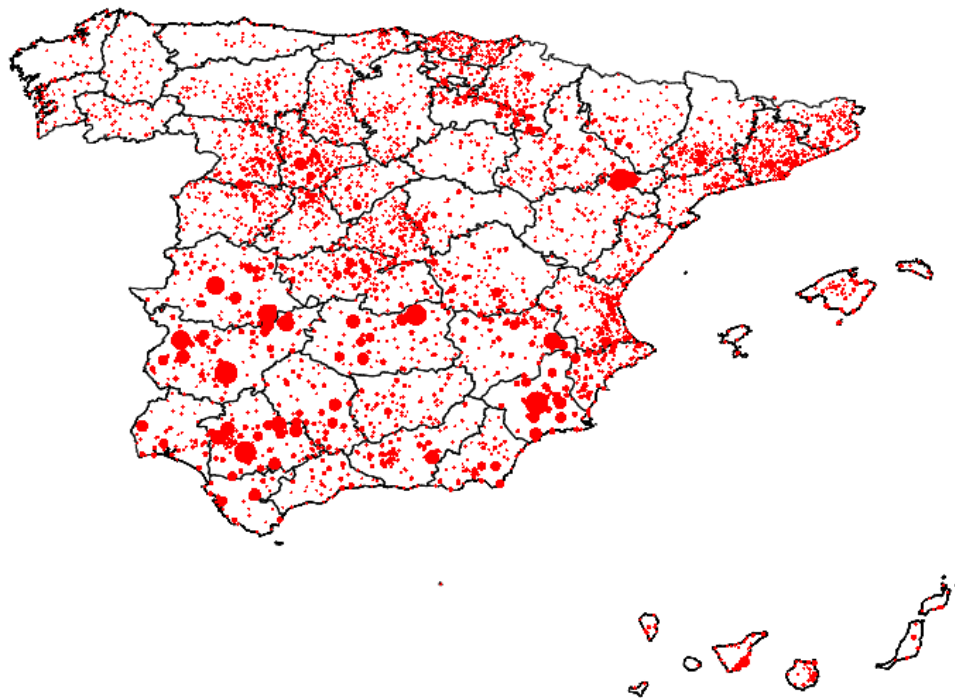
IMPUESTOS SOBRE LA ENERGÍA



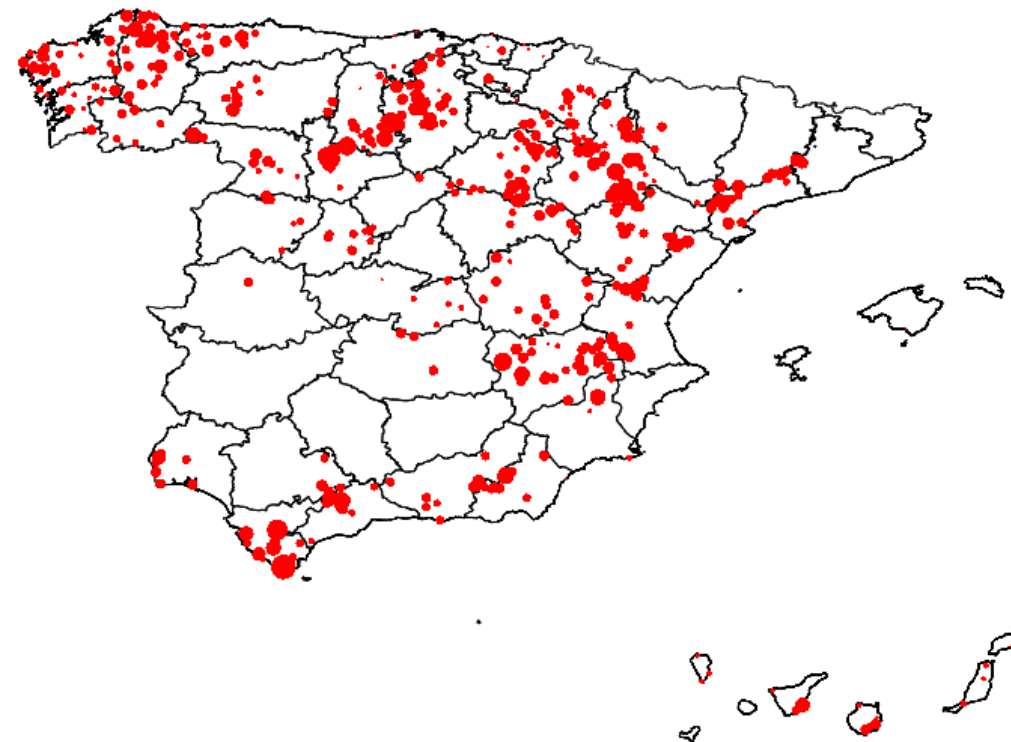
— UE-27 (ARITMÉTICA)

Fuente: Eurostat.

PLANTAS SOLARES ABIERTAS ENTRE 2000 Y 2020

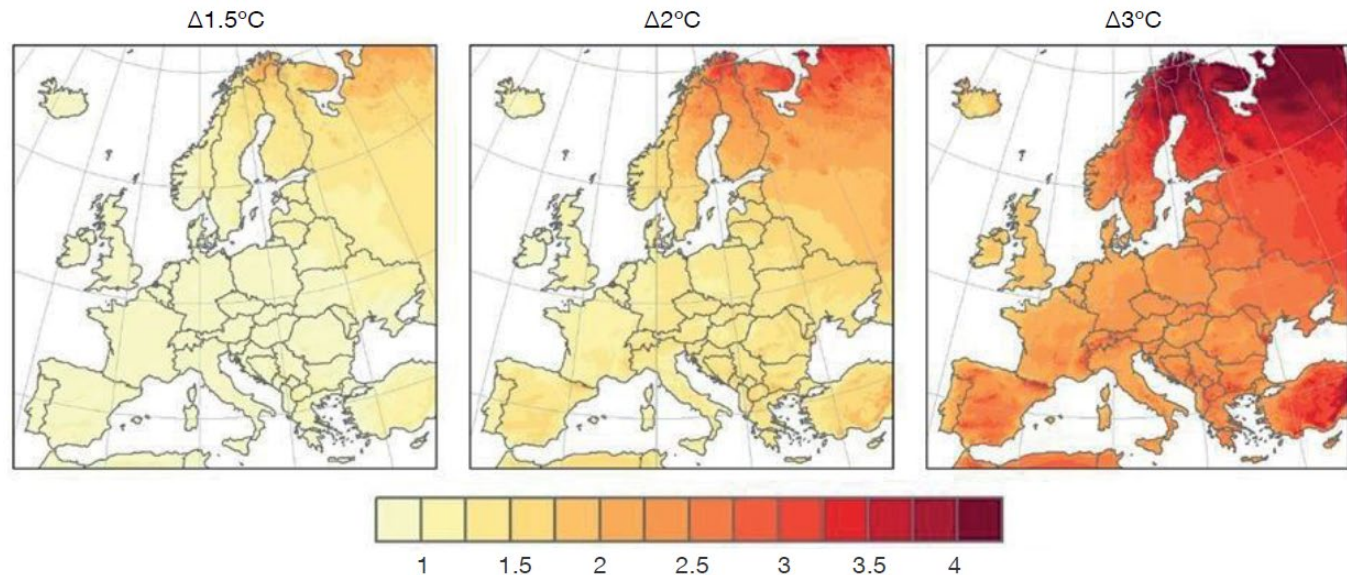


INSTALACIONES EÓLICAS ABIERTAS ENTRE 2000 Y 2020

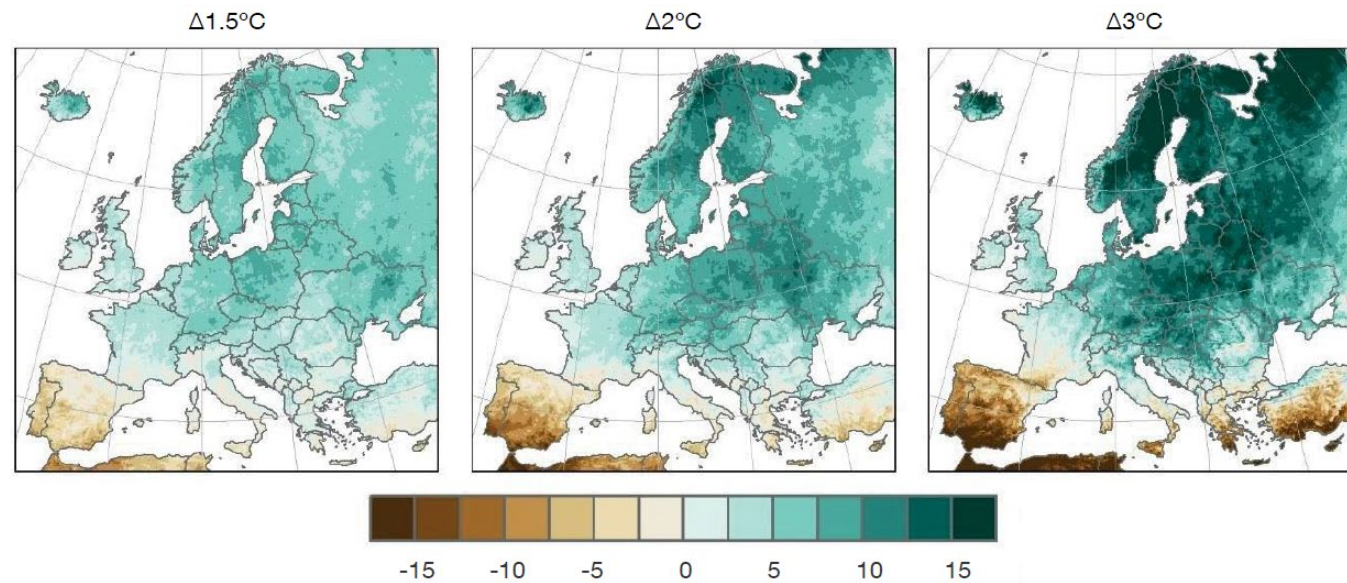


Fuente: Fabra et al. (2022)

Cambios en la temperatura anual promedio (°C) relativos a 1981-2010



Variaciones en las precipitaciones anuales promedio (en %) relativas a 1981-2010



Fuente: Informe JRC PESETA IV, Comisión Europea, 2020.