

# ¿Cómo afectan las revisiones de la Contabilidad Nacional a la interpretación de la evolución de la economía española desde la pandemia?

Artículo 08  
19/12/2023

<https://doi.org/10.53479/35652>

## Motivación

La revisión de las cifras de la Contabilidad Nacional Anual y la Contabilidad Nacional Trimestral de septiembre por parte del Instituto Nacional de Estadística ha sido mayor que otros años. Esto ha modificado la interpretación de algunos aspectos de la evolución de la economía española tras la pandemia.

## Ideas principales

- Las nuevas cifras arrojan revisiones al alza del PIB de 0,2 puntos porcentuales (pp), 0,9 pp y 0,3 pp en 2020, 2021 y 2022, respectivamente. Así, la economía española recuperó el nivel prepandemia en el tercer trimestre de 2022 (en lugar de en la primavera de 2023, como se desprendía de la información anterior), un año después que el conjunto del área del euro. El mayor dinamismo de la demanda interna es el principal factor que explica estas revisiones. Por el lado de la oferta, estas se deben, sobre todo, a la mayor fortaleza de los servicios.
- Las nuevas series indican que la productividad ha mostrado un comportamiento menos desfavorable, la evolución de la recaudación impositiva ha sido más congruente con la de las bases macroeconómicas, el gasto de los hogares ha exhibido un comportamiento más dinámico, en consonancia con la mejor evolución de las rentas laborales reales, y los costes laborales unitarios han crecido por encima de lo estimado previamente, aumentando desde 2019 más que en la Unión Económica y Monetaria, lo que podría acabar afectando a la competitividad de las empresas españolas.

## Palabras clave

Cuentas Nacionales, revisión, PIB.

## Códigos JEL

E01, E20.

---

Artículo elaborado por:

**José Luis Fernández**  
Dpto. de Análisis de la Situación Económica  
Banco de España

**José González Mínguez**  
Dpto. de Relaciones Internacionales y Europeas  
Banco de España

**Mario Izquierdo**  
Dpto. de Análisis de la Situación Económica  
Banco de España

**Alberto Urtasun**  
Dpto. de Análisis de la Situación Económica  
Banco de España

# ¿CÓMO AFECTAN LAS REVISIONES DE LA CONTABILIDAD NACIONAL A LA INTERPRETACIÓN DE LA EVOLUCIÓN DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA DESDE LA PANDEMIA?

## Introducción

La Contabilidad Nacional (CN) ofrece un marco cuantitativo integral y sistemático de extraordinaria utilidad para el análisis de la evolución de la actividad económica de un país. La CN está formada por una serie de cuentas coherentes entre sí que describen diversos aspectos de una economía, tales como, por ejemplo, el desglose de su PIB desde tres ópticas diferentes. En la vertiente de la demanda, el PIB es la suma del consumo realizado por los agentes privados y públicos nacionales, la inversión en distintos tipos de activos (como los bienes de equipo, la construcción y los intangibles) y las exportaciones (o bienes y servicios vendidos al resto del mundo), a lo que hay que restar las importaciones (esto es, los bienes y servicios que los agentes nacionales adquieren del exterior). Por el lado de la oferta, el PIB es la suma del valor añadido de las distintas ramas productivas<sup>1</sup>. En tercer lugar, la CN desglosa el reparto del PIB en forma de rentas, básicamente entre la remuneración del factor trabajo y un resto, denominado excedente bruto de explotación (EBE)<sup>2</sup>. Además, las dos primeras relaciones se construyen tanto en valores nominales como en volúmenes, es decir, en términos reales, una vez descontada la evolución de los precios.

La CN se complementa con las cuentas no financieras de los llamados «sectores institucionales» —que incluyen los hogares, las empresas no financieras, las instituciones financieras y las Administraciones Públicas (AAPP), además del resto del mundo—. Estas cuentas describen cómo cada uno de estos sectores genera y gasta sus rentas. Si las rentas son mayores que el gasto, el sector institucional en cuestión tiene una capacidad de financiación que presta al resto (y viceversa en el caso de que tenga necesidad de financiación).

Al sintetizar la actividad agregada de una economía y la de los distintos tipos de agentes que la componen, este conjunto de cuentas tiene un gran potencial para describir los acontecimientos de la vida económica en un país. En particular, los datos de la CN han permitido describir con elevada precisión los efectos que las perturbaciones recientes (como la pandemia y la guerra de Ucrania) han tenido sobre los desarrollos económicos en España, incluyendo aspectos tales como el distinto grado de afectación de las diferentes ramas productivas o sectores institucionales.

Ahora bien, la información de base para la elaboración de las cuentas no está toda ella disponible a la vez. Los técnicos del Instituto Nacional de Estadística (INE) elaboran, apenas 30 días después del final de un trimestre, la versión inicial de las cuentas referidas a él. Pero estas son revisadas y complementadas posteriormente durante los tres años siguientes, a medida que va estando disponible información adicional. Las perturbaciones recientes (especialmente, la pandemia) han dificultado considerablemente la compilación de las estadísticas de base, lo que ha dado lugar a

---

1 A ello se añaden los impuestos sobre los productos netos de subvenciones.

2 De forma más rigurosa, el EBE es el PIB una vez que se deducen tanto la remuneración de asalariados como los impuestos netos ligados a la producción e importaciones percibidos por las AAPP. El EBE abarca, por tanto, todas las demás rentas que se generan en el proceso de producción (junto con el consumo de capital fijo).

que, con respecto a los datos publicados inicialmente, las revisiones posteriores hayan sido de una magnitud singularmente elevada. Como consecuencia, la interpretación acerca de la evolución de la economía española en los últimos años ha ido cambiando con el tiempo, en particular tras la publicación, el pasado septiembre, de nuevos datos de la CN. Además, la revisión de las series incide también sobre las proyecciones macroeconómicas, en la medida en que proporciona un nuevo punto de partida, lo que, en este caso, dificulta la comparación entre las publicadas en la misma fecha que este artículo y las del mes de septiembre<sup>3</sup>.

La metodología de las revisiones y el calendario están armonizados a escala europea, según las directrices de Eurostat (2019). Puesto que los factores responsables de las revisiones observadas en España estuvieron presentes también en otras economías europeas, la CN de algunos de estos países experimentó también revisiones sustanciales, si bien en el agregado de la Unión Económica y Monetaria (UEM) la revisión ha sido relativamente pequeña.

## Revisiones del pasado mes de septiembre en las series de la Contabilidad Nacional

El INE publica, con periodicidad anual, una revisión de las series de la Contabilidad Nacional Anual (CNA) de los tres años precedentes, otorgando carácter definitivo a las estimaciones referidas al ejercicio que, de entre esos tres, se encuentra más alejado en el tiempo, mientras que los datos de los dos años posteriores siguen estando sometidos a posibles revisiones futuras. El pasado 18 de septiembre, el INE dio a conocer las series anuales correspondientes a la revisión realizada este año, que afecta al período 2020-2022. Tras esta publicación, el carácter de las estimaciones de la CNA del año 2020 pasó de provisional a definitivo. Las de 2021, que antes se consideraban como un avance, tienen ahora una naturaleza provisional. Por último, se divulgaron las primeras cifras de avance del año 2022, para el cual hasta ese momento solo se disponía de la estimación de la Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR).

Adicionalmente, el INE difundió, el 22 de septiembre, las series trimestrales coherentes con estos nuevos datos anuales. Estas series incluyen también, con respecto a los datos disponibles con anterioridad, cambios en los dos primeros trimestres de 2023. Además, el 29 de septiembre, el INE dio a conocer las Cuentas Trimestrales no Financieras de los Sectores Institucionales coherentes con las nuevas series anuales y trimestrales de la CN, igualmente hasta el segundo trimestre de 2023. Posteriormente, el 27 de octubre, se publicaron los datos de avance del tercer trimestre de este año. Si bien este último trimestre no es objeto de análisis en este artículo, los datos considerados incluyen los referidos hasta el segundo trimestre de 2023, que se dieron a conocer con la publicación de octubre.

Los cambios más importantes se han producido en el año 2021, para el que el conjunto de información utilizado ha variado en mayor medida. En concreto, el paso de la estimación

---

3 <https://www.bde.es/f/webbe/SES/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/BoletinEconomico/23/T3/Fich/be2303-it-Proy.pdf> y <https://www.bde.es/f/webbe/SES/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/BoletinEconomico/23/T4/Fich/be2304-it-Proy.pdf>.

de avance a provisional ha complementado la información anteriormente disponible, procedente de los indicadores coyunturales, con la que proporcionan los indicadores estructurales conocidos con posterioridad<sup>4</sup>. Una segunda fuente de los cambios observados en las series anuales referidas a 2021 es la incorporación de datos revisados de diferentes fuentes estadísticas. Finalmente, en esta ocasión, de modo excepcional, el INE ha realizado una estimación provisional de las tablas origen-destino para el año t-2, siendo t el año de publicación (esto es, 2023 en este caso), lo que permite equilibrar a escala desagregada las estimaciones por ramas de actividad con las referidas a los componentes de la demanda. Habitualmente, en el año t esta estimación se realiza solamente para el año t-3, por lo que, si hubiera seguido la práctica habitual, el INE no habría realizado estimación alguna de las tablas origen-destino de 2021 hasta 2024.

## Principales cambios en las cuentas anuales

Como se ha descrito, la publicación de las nuevas cuentas anuales se enmarca dentro de la política de revisiones rutinarias de la CN de España, que se realiza de forma homogénea con el resto de los países europeos, siguiendo las directrices marcadas por Eurostat. Pero el tamaño de la revisión efectuada en esta ocasión en la CNA de nuestro país ha sido superior al de años anteriores, en línea con lo que también ha ocurrido en otros países, de modo que las nuevas cifras publicadas comportan diferencias relevantes respecto a los datos previamente disponibles. La causa es la fuerte perturbación que la pandemia supuso para la actividad económica en 2020 y 2021, que afectó de modo singular a las estadísticas coyunturales. Por un lado, la crisis sanitaria dificultó la propia compilación de los datos con los que se construyen los correspondientes indicadores. Por otro lado, la magnitud de los cambios en las variables y la velocidad con que estos se produjeron no tenían precedentes en la historia de las series. En estas condiciones, la capacidad de estos indicadores para proporcionar estimaciones adecuadas de los agregados macroeconómicos subyacentes se vio gravemente reducida.

Con la disponibilidad de estadísticas estructurales y la conciliación por ramas que ha permitido la disponibilidad de la estimación preliminar de las tablas origen-destino de 2021, ha aflorado un nivel mayor de actividad. En concreto, el avance del PIB en términos reales fue, de acuerdo con las nuevas estimaciones, 0,2 puntos porcentuales (pp), 0,9 pp y 0,3 pp mayor que el estimado anteriormente en cada uno de los tres años comprendidos entre 2020 y 2022 (véase cuadro 1). Las revisiones en algunos países del entorno han sido también, al menos en 2021, de tamaño elevado y al alza. Por ejemplo, la estimación actual de la tasa de crecimiento del PIB en 2021 supera a la anterior en 1,3 pp en Italia y Países Bajos, 1,1 pp en Reino Unido y 0,6 pp en Alemania. Por el contrario, en Francia la revisión en ese año ha sido de 0,4 pp a la baja.

En el caso español, la mayor intensidad del crecimiento en ese período se explica, desde la óptica de los componentes de la demanda, sobre todo, por los incrementos más acusados de la demanda nacional. Por su parte, la aportación del saldo neto exterior al crecimiento del

---

4 Este es el caso de las Estadísticas Estructurales de Empresas y de la Encuesta de la Estructura de la Industria de la Construcción.

Cuadro 1

**PIB y componentes de la demanda: España (actualización de la serie contable 2020-2022)**

Tasas de variación anual sobre el volumen (%) y en porcentaje del PIB

	2020			2021			2022		
	Nuevo	Antiguo	Dif.	Nuevo	Antiguo	Dif.	Nuevo	Antiguo	Dif.
PIB	-11,2	-11,3	0,2	6,4	5,5	0,9	5,8	5,5	0,3
Consumo privado	-12,3	-12,2	0,0	7,1	6,0	1,1	4,7	4,4	0,3
Consumo público	3,6	3,5	0,1	3,4	2,9	0,5	-0,2	-0,7	0,5
Formación bruta de capital	-12,5	-13,2	0,7	9,4	5,9	3,5	1,4	3,5	-2,0
Formación bruta de capital fijo	-9,0	-9,7	0,7	2,8	0,9	1,8	2,4	4,6	-2,3
Exportaciones	-20,1	-19,9	-0,1	13,5	14,4	-0,9	15,2	14,4	0,7
Importaciones	-15,0	-14,9	-0,2	14,9	13,9	1,0	7,0	7,9	-0,9
Contribución al crecimiento del PIB									
Demanda nacional (a)	-9,0	-9,1	0,1	6,6	5,2	1,4	2,9	3,1	-0,1
Demanda exterior neta (a)	-2,2	-2,2	0,0	-0,2	0,3	-0,6	2,9	2,4	0,5
<i>Pro memoria</i>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Empleo	-4,2	-4,2	0,0	2,3	2,5	-0,2	2,7	2,8	-0,1
PIB nominal	-10,2	-10,2	0,1	9,2	7,9	1,3	10,2	10,0	0,2
Deflactor del PIB	1,1	1,2	-0,1	2,7	2,3	0,4	4,1	4,3	-0,1
Consumo privado nominal	-12,2	-12,2	0,0	9,5	8,2	1,3	11,6	11,5	0,1
Deflactor del consumo	0,1	0,0	0,1	2,3	2,1	0,2	6,6	6,8	-0,3
Remuneración por asalariado	1,2	0,5	0,8	4,5	2,7	1,8	4,1	3,2	0,9
Coste laboral unitario	9,2	8,6	0,6	0,4	-0,3	0,7	1,0	0,6	0,5
PIB nominal (mm de euros)	1.119,0	1.118,0	1,0	1.222,3	1.206,8	15,4	1.346,4	1.327,1	19,3
$\Delta$ PIB nominal (actualizado/anterior) (%)	0,1	—	—	1,3	—	—	1,5	—	—
Saldo público (% del PIB)	-10,1	-10,1	0,0	-6,7	-6,9	0,1	-4,7	-4,8	0,1
Deuda pública (mm de euros)	1.345,8	1.345,8	0,0	1.427,2	1.427,2	0,0	1.502,5	1.502,5	0,0
Deuda pública (% del PIB)	120,3	120,4	-0,1	116,8	118,3	-1,5	111,6	113,2	-1,6

FUENTES: Banco de España e Instituto Nacional de Estadística.

a Aportaciones al crecimiento del PIB.

producto muestra, en términos acumulados, cambios menores, ya que se compensa la revisión a la baja en 2021 con una contribución mayor en 2022.

Dentro de la demanda nacional, se estiman ahora mayores tasas de avance tanto del consumo privado como del consumo público, aunque los cambios en el primero son los que explican la mayor parte de la revisión del PIB. Otro componente que se ha revisado al alza es la formación bruta de capital, si bien la modificación en las tasas de variación de sus distintas rúbricas ha sido heterogénea, con un menor dinamismo de la inversión en equipo y un mayor vigor del resto de los componentes, en especial de la vivienda. Por ramas de actividad, las revisiones han afectado significativamente a la baja a la agricultura —en este caso, con especial intensidad en 2022— y al alza a los servicios. Dentro de estos últimos, las mayores revisiones se han producido en las ramas de actividades profesionales, inmobiliarias, y financieras y de seguros.

Por su parte, las cifras de empleo han permanecido prácticamente sin cambios, con una muy leve revisión a la baja del número de ocupados totales en términos de personas y al alza en términos del total de horas trabajadas. En consecuencia, dado que se estiman ahora mayores

aumentos del PIB, el avance de la productividad aparente ha sido revisado al alza, en términos tanto de horas como de personas.

La revisión del nivel del PIB nominal es ligeramente mayor que en el caso del PIB real, puesto que, al mayor crecimiento de este último, se suma una leve revisión al alza del deflactor, de una cuantía de 0,1 pp, que se concentra en 2021. De esta forma, en 2022 el PIB nominal es 1,5 pp superior al estimado previamente. Desde la óptica de las rentas, esta revisión se explica, principalmente, por la mayor remuneración de los asalariados, que en 2022 muestra un nivel 3,3 pp por encima del calculado anteriormente. Este cambio se deriva de las estimaciones de un mayor crecimiento de la remuneración por asalariado, que presenta a lo largo de todo este período un mayor dinamismo, mientras que, como se acaba de explicar, el empleo apenas ha sido revisado. En el resto de las partidas del desglose de las rentas, los cambios son menores. Así, en 2022 el EBE se sitúa 0,2 pp por debajo del nivel estimado previamente, y los impuestos netos sobre los productos, 0,3 pp por encima.

## Cambios introducidos por estas revisiones contables en la interpretación de la evolución de la economía española en los últimos años

Como se ha dicho, la divulgación de las nuevas series de la CNA vino seguida, unos días después, de la publicación de los correspondientes datos de la CNTR hasta el segundo trimestre de 2023<sup>5</sup>. Esta sección compara las series actualmente disponibles hasta ese período con las existentes antes de la publicación de la revisión de la CNA.

### PIB y componentes de la demanda agregada

Con las series contables previas a esa revisión, se estimaba que el PIB español no había alcanzado el nivel previo a la pandemia hasta el segundo trimestre de 2023. Sin embargo, el mayor dinamismo de la actividad desvelado por la nueva información indica que ese nivel se había alcanzado ya en el tercer trimestre de 2022 y que, en el período abril-junio de 2023, el PIB se encontraba 1,8 pp por encima de dicho nivel (véase gráfico 1). En todo caso, en el conjunto del área del euro, el PIB prepandemia se alcanzó antes, en concreto en el tercer trimestre de 2021.

La evolución de la actividad en España desde finales de 2019, antes de que se desencadenara la crisis sanitaria, hasta la actualidad había sido, con las series anteriores, menos favorable que en el conjunto del área del euro. En concreto, el nivel del PIB español en el segundo trimestre de 2023 superaba en un 0,4 % el previo a la crisis, con una brecha frente el conjunto del área del euro de 2,6 pp. Con las nuevas series, se mantiene el signo de esa brecha, pero esta se ha

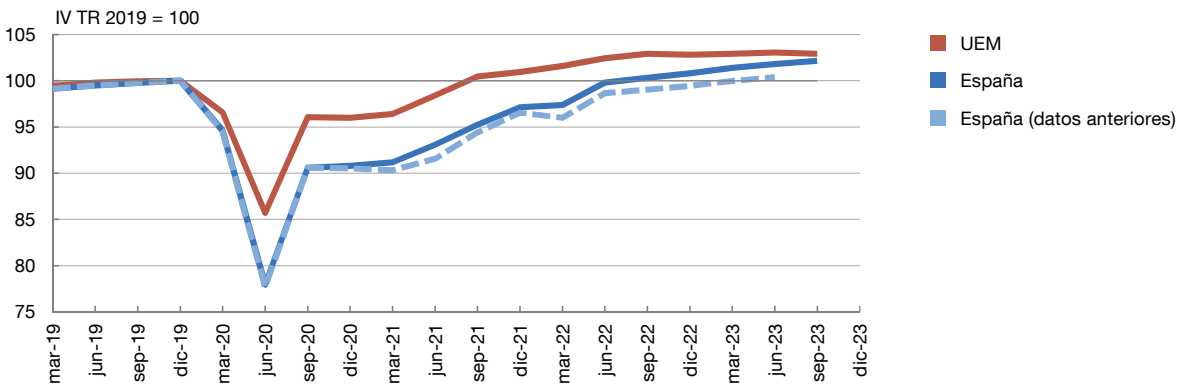
---

5 Para la obtención de las series de los agregados trimestrales, el INE aplica procedimientos de desagregación temporal a las series de agregados anuales [fundamentalmente, el método general de Chow y Lin (1971)]. De esta forma, se obtiene una primera versión de las estimaciones trimestrales en términos brutos y corrientes, que se refina posteriormente mediante un proceso que incluye la conciliación entre la oferta y la demanda. Finalmente, el INE utiliza procedimientos de extracción de señales para obtener series ajustadas de estacionalidad.

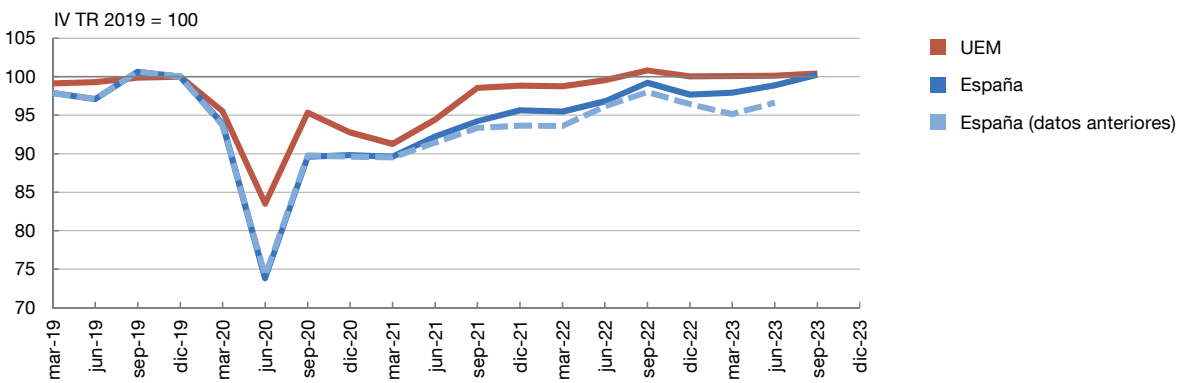
Gráfico 1

**El PIB español, tras la revisión de las cifras de la CNA y la CNTR, recuperó el nivel previo a la pandemia en el tercer trimestre de 2022**

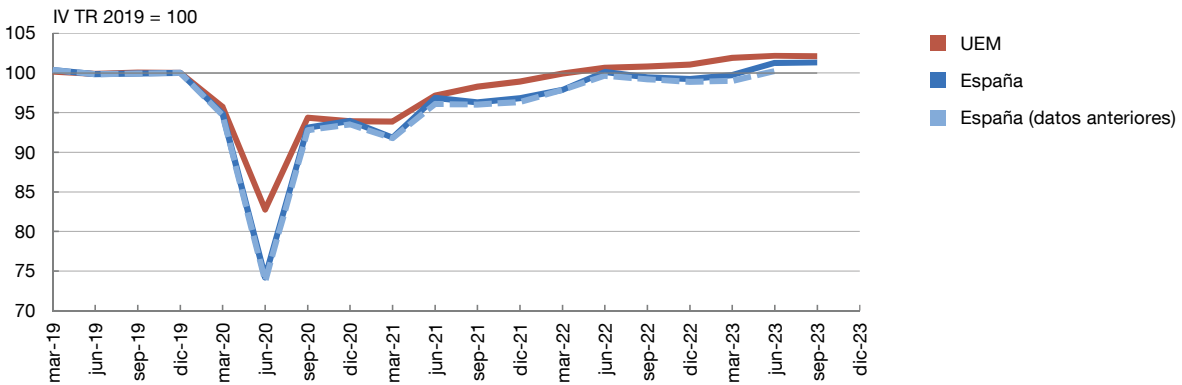
1.a PIB real  
Niveles



1.b Consumo privado  
Niveles



1.c Empleo en horas  
Niveles



FUENTES: Eurostat e Instituto Nacional de Estadística.



reducido hasta 1,2 pp, ya que el PIB español y el de la UEM se sitúan, respectivamente, un 1,8 % y un 3 % por encima de sus cotas anteriores a la pandemia.

Las series anteriores de la CN estimaban que, además del fuerte descenso de la actividad de los dos primeros trimestres de 2020, al inicio de la pandemia, el PIB español había caído también en el último trimestre de 2020 y el primero de 2021, período este último en el que, a la evolución desfavorable con origen en el repunte de la pandemia, se sumó la interrupción en la actividad inducida por las condiciones meteorológicas adversas del mes de enero de ese año. Además, de acuerdo con las estimaciones anteriores, la actividad se había contraído también en el primer trimestre de 2022, a raíz del inicio de la guerra de Ucrania. Sin embargo, frente a esos tres trimestres de retroceso del PIB recogidos en las series anteriores, los nuevos datos arrojan crecimientos positivos en todos los trimestres a partir del tercero de 2020.

Por componentes de demanda, el cambio más significativo ha tenido lugar en el consumo de los hogares, para el que las series anteriores estimaban un comportamiento reciente particularmente desfavorable (véase gráfico 1.b). El nivel de este agregado se ha revisado al alza, en términos reales, en 1,3 pp en 2022. A pesar de ello, se mantiene con los nuevos datos, en el segundo trimestre de 2023, una brecha negativa (de 1,1 pp) respecto al consumo observado justo antes de la pandemia. La revisión al alza del gasto de los hogares en bienes y servicios de consumo es coherente con la evolución más favorable de la renta disponible real estimada ahora. No obstante, la revisión en esta última serie es significativamente más pronunciada. Con los nuevos datos, esta variable se sitúa en el segundo trimestre por encima del nivel observado a finales de 2019 (un 3,3 %)<sup>6</sup>, a pesar de los efectos adversos de la pandemia y de la crisis energética provocada por la guerra de Ucrania.

En términos nominales, las rentas de los hogares se han visto impulsadas por el aumento de las rentas laborales, del 16,5 % en términos acumulados hasta el segundo trimestre de 2023 (véase gráfico 2), con avances de la remuneración por asalariado y del empleo asalariado del 13,9 % y el 2,3 %, respectivamente. En términos reales, una vez descontado el aumento de la inflación, el poder adquisitivo de los salarios ha crecido desde finales de 2019 un 1,6 %<sup>7</sup>. La evolución del consumo y las rentas reales en términos agregados desde el inicio de la pandemia es menos favorable cuando estas variables se miden per cápita, dado el crecimiento poblacional observado durante este período (1,4 %). En concreto, el consumo y la renta real se situaron, en términos per cápita, en el segundo trimestre de 2023, un 2,5 % por debajo y un 1,9 % por encima, respectivamente, de su nivel de finales de 2019.

Dado que la revisión al alza del consumo privado es menor que la de las rentas, la tasa de ahorro estimada ahora es significativamente más elevada. En concreto, la tasa de ahorro se situó en el

---

6 Para el caso de las Cuentas Trimestrales no Financieras de los Sectores Institucionales, las series anteriores llegaban únicamente hasta el primer trimestre de 2023.

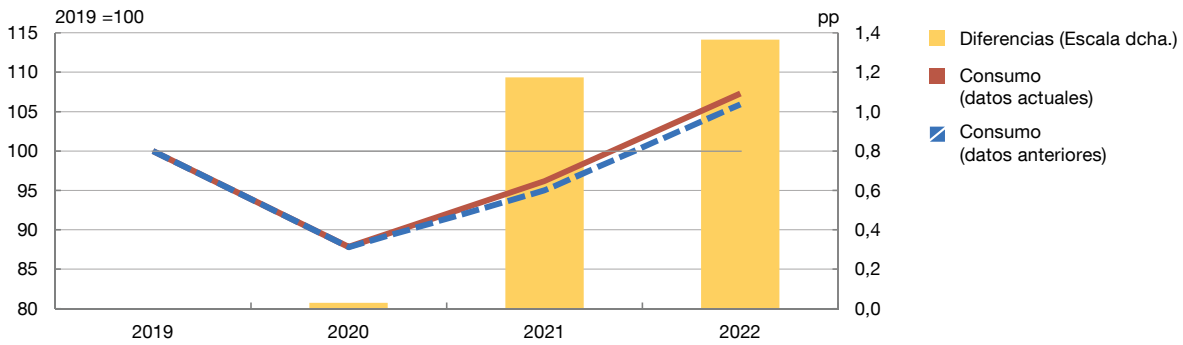
7 Este cálculo se ha realizado haciendo uso del aumento acumulado del deflactor de consumo desde finales de 2019 hasta el segundo trimestre de 2023 (12,1 %). Si la inflación de los precios de consumo se midiera a través del IPC, la mejora de poder adquisitivo sería menor.



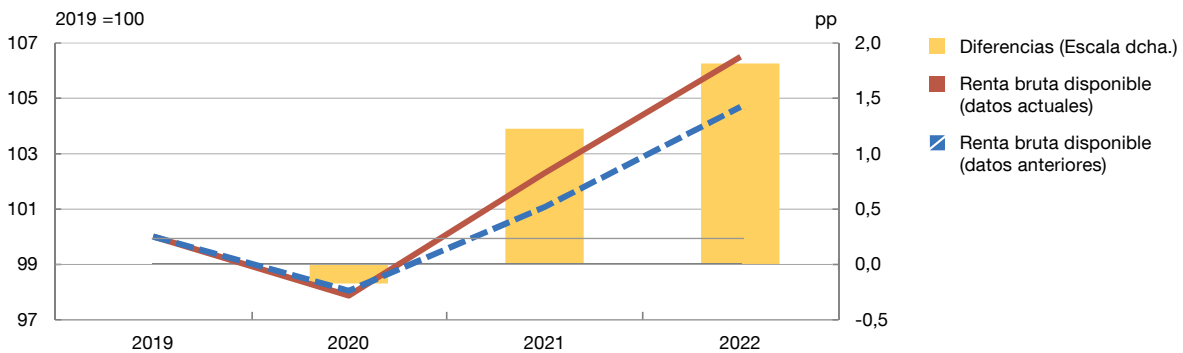
Gráfico 2

La tasa de ahorro de los hogares se ha revisado ligeramente al alza, con modificaciones en el mismo sentido de renta bruta y consumo

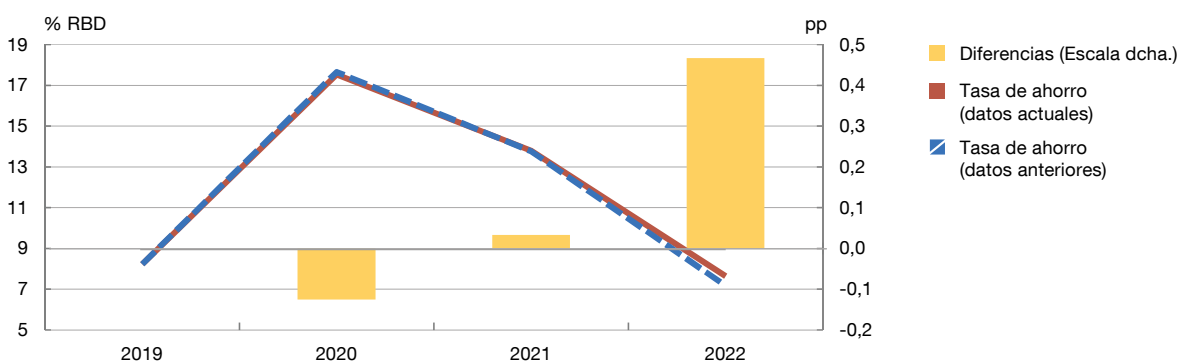
2.a Consumo privado nominal  
Niveles



2.b Renta bruta disponible  
Niveles



2.c Tasa de ahorro  
Niveles



FUENTE: Instituto Nacional de Estadística.



10 % de la renta disponible en términos acumulados de cuatro trimestres en el período abril-junio de 2023, superior casi en 2 pp a la previa a la pandemia (8,2 %).

Las nuevas series arrojan también mayores niveles de formación bruta de capital fijo a lo largo de casi todo el período transcurrido tras el inicio de la pandemia. No obstante, en los trimestres

más recientes, las revisiones han sido de sentido contrario, de modo que, en el segundo trimestre de 2023, el nivel de inversión es algo menor ahora e inferior, en 2 pp, con las series nuevas, al observado antes de la pandemia. Por subcomponentes, la inversión sin construcción ha sido revisada a la baja y muestra cierta debilidad, a pesar del impulso que este tipo de gasto ha recibido de la puesta en marcha del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia.

Por lo que respecta a los flujos de comercio exterior, las exportaciones y las importaciones del conjunto de bienes y servicios se situaron, en el segundo trimestre de 2023, 8 pp y 6 pp, respectivamente, por encima de su nivel anterior a la pandemia, lo que supone una revisión prácticamente nula en ambos casos.

### Finanzas públicas y capacidad de financiación de la nación

La situación de las finanzas públicas españolas no era favorable ya antes de la pandemia. Un desequilibrio público elevado, que se manifiesta en ratios elevadas de déficit estructural y de deuda, aumenta la vulnerabilidad de la economía. La crisis sanitaria hizo que, en particular, la ratio de deuda aumentara de modo muy significativo. Ahora bien, el déficit y la deuda públicos se calculan como proporción del PIB, de modo que, al estimarse, con las series actuales, que el tamaño de la economía es mayor, estas ratios son ahora ligeramente menos desfavorables. En concreto, las AAPP han mejorado levemente sus necesidades de financiación en 0,1 pp de PIB tanto en 2021 como en 2022, tras lo cual el déficit público se sitúa, respectivamente, en el 6,7 % y el 4,7 % del PIB en cada uno de esos dos años (véase gráfico 3)<sup>8</sup>.

Por otro lado, un rasgo difícil de explicar de la evolución económica observada en el período posterior al desencadenamiento de la pandemia ha sido el desacoplamiento entre el comportamiento muy expansivo de los ingresos fiscales y la evolución comparativamente menos dinámica de los agregados macroeconómicos que están más relacionados con las correspondientes bases impositivas. La revisión al alza de las principales macromagnitudes ha ayudado a atenuar en cierta medida esa aparente discrepancia. En concreto, la ratio de presión fiscal sobre PIB habría aumentado, con las estimaciones actuales, en 2,9 pp entre 2019 y 2022, en lugar de los 3,4 pp recogidos en las series anteriores. El incremento de esta ratio se explica de forma imperfecta por factores tales como la composición del crecimiento del PIB, la introducción de medidas discrecionales o la ausencia de deflactación de la escala impositiva y de las deducciones de algunas figuras tributarias. En concreto, tras la revisión de la CN, aproximadamente la mitad del aumento de la ratio de ingresos sobre PIB en esos años se debería a la evolución de las bases macroeconómicas y las medidas fiscales adoptadas, mientras que con anterioridad a la revisión ambos factores explicaban conjuntamente solo un tercio de dicho aumento (García-Miralles y Pagés, 2023)<sup>9</sup>. Por consiguiente, hasta 2022 se mantiene todavía una

8 El numerador de la ratio apenas ha variado, de modo que la leve reducción del déficit en proporción del PIB obedece al mayor denominador.

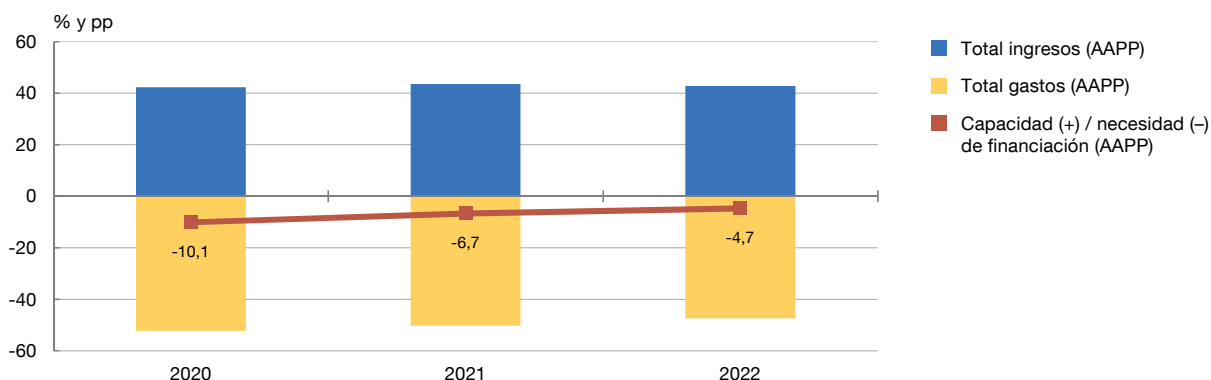
9 En particular, el mayor crecimiento estimado ahora de las rentas nominales de los hogares contribuye a explicar una proporción más elevada del aumento de la recaudación por IRPF y por cotizaciones sociales. Por su parte, el aumento más robusto del componente real del consumo concuerda más adecuadamente, en las nuevas series, con la fortaleza de la recaudación por IVA.

Gráfico 3

**El déficit público mejoró en 0,2 pp con los nuevos datos en el acumulado del período 2020-2022, por una mayor revisión a la baja de los gastos que de los ingresos**

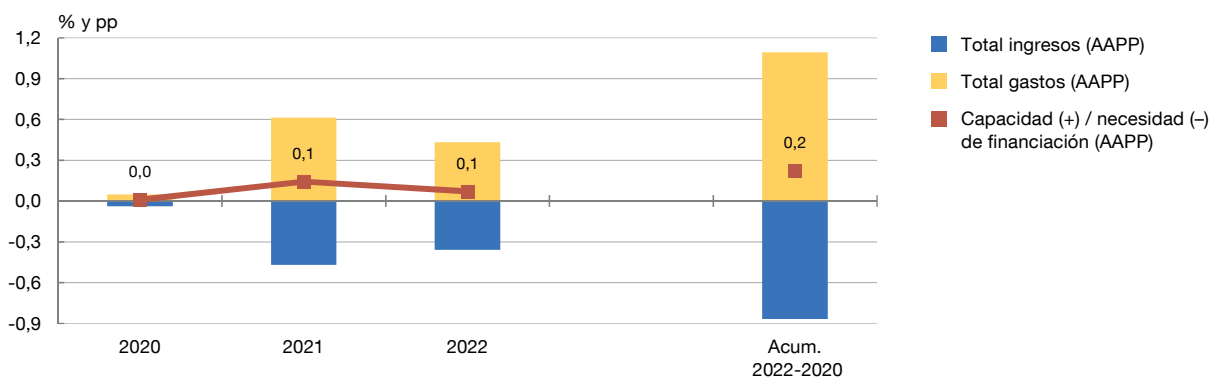
## 3.a Saldo AAPP

Niveles en % del PIB. Datos actuales



## 3.b Saldo AAPP

Niveles en % del PIB. Diferencias



FUENTE: Instituto Nacional de Estadística.



recaudación elevada en relación con el comportamiento de las bases, lo que técnicamente se conoce como «residuos fiscales» positivos.

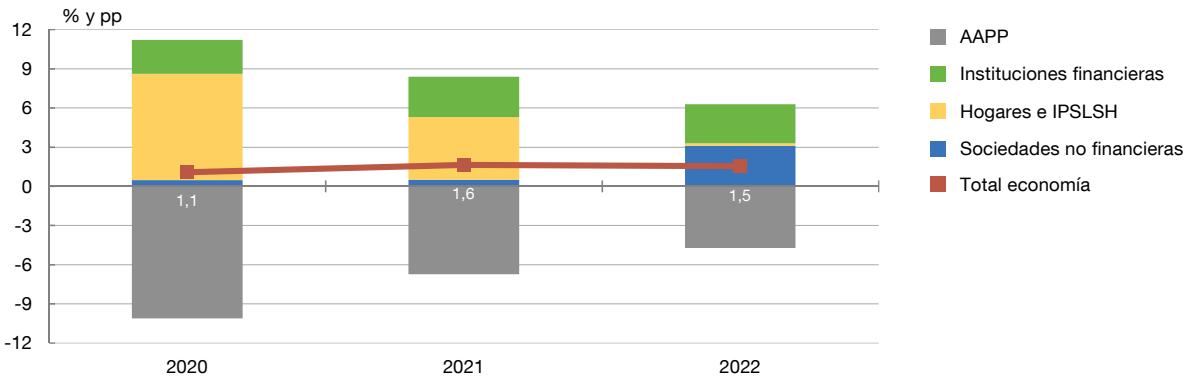
Sin embargo, la revisión de la CN ha afectado también a los últimos trimestres (el cuarto de 2022 y los dos primeros de 2023), en los que la recaudación ya estaba mostrando antes de la revisión un comportamiento opuesto, con un menor crecimiento observado del que se deduciría de un modelo basado en las bases macroeconómicas y las medidas aplicadas en cada figura —esto es, el modelo arroja residuos fiscales negativos—. Este comportamiento se ha acentuado con la última revisión de la CN, de manera que los residuos fiscales acumulados desde el inicio de la pandemia son ahora claramente menores. Por su parte, la deuda pública como porcentaje del PIB se ha reducido hasta el 111,6 % en 2022, 1,6 pp menos de lo estimado previamente.

En conjunto, los nuevos datos revisados implican un aumento del nivel del ahorro nacional bruto en proporción del PIB. La ratio de inversión sobre PIB ha experimentado una revisión similar, por

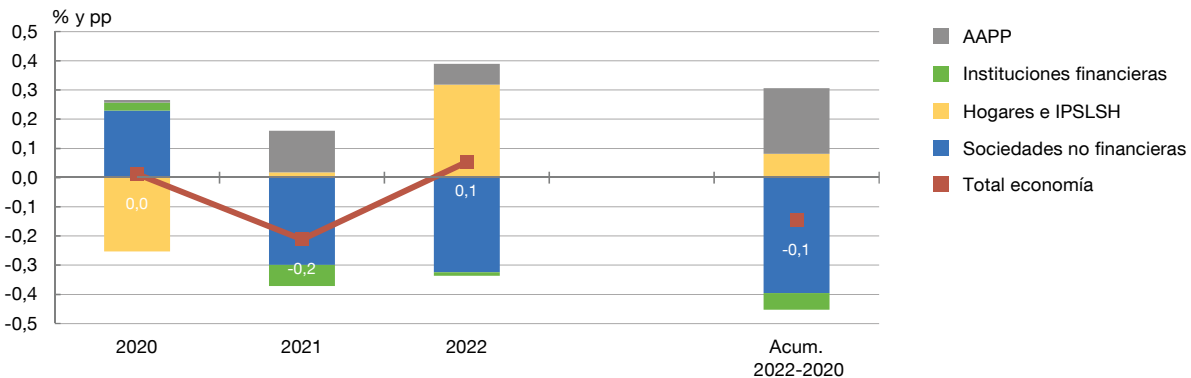
Gráfico 4

La capacidad de financiación (CF) de la nación se revisó ligeramente a la baja en el acumulado 2020-2022, como reflejo de la mejora de la CF de los hogares y la reducción del déficit de las AAPP, y a pesar de la menor CF de las empresas

#### 4.a Capacidad o necesidad de financiación. Sectores institucionales Datos actuales



#### 4.b Capacidad o necesidad de financiación. Sectores institucionales Diferencias



FUENTE: Instituto Nacional de Estadística.



lo que la capacidad de financiación de la nación no ha sufrido grandes cambios (véase gráfico 4). En concreto, con las estimaciones actuales, este agregado es 0,2 pp de PIB inferior en 2021 y 0,1 pp mayor en 2022, y queda situado en el 1,6 % del PIB en 2021 y en el 1,5 % en 2022. Por sectores, las empresas han reducido su capacidad de financiación en 0,3 pp, tanto en 2021 como en 2022, hasta el 0,5 % y el 3,1 % del PIB, respectivamente, y los hogares, que no registraron cambios en 2021, la han incrementado en 0,3 pp en 2022, hasta el 0,2 % del PIB.

## Empleo y productividad

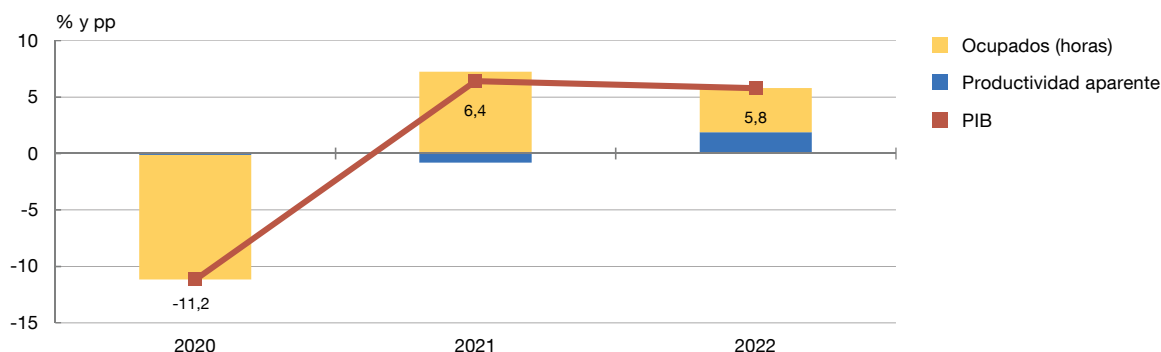
Como se indicaba anteriormente, los cambios en las cifras de empleo han sido cuantitativamente pequeños, por lo que el mayor dinamismo de la actividad se ha trasladado a un mayor avance de la productividad aparente del trabajo (véase gráfico 5), que mostraba, de acuerdo con las estimaciones previas, una clara atonía. En concreto, el nivel de productividad por persona (hora)

Gráfico 5

### La mejora acumulada del PIB tras la revisión de los datos de la CNA se explica principalmente por la mayor productividad por hora trabajada

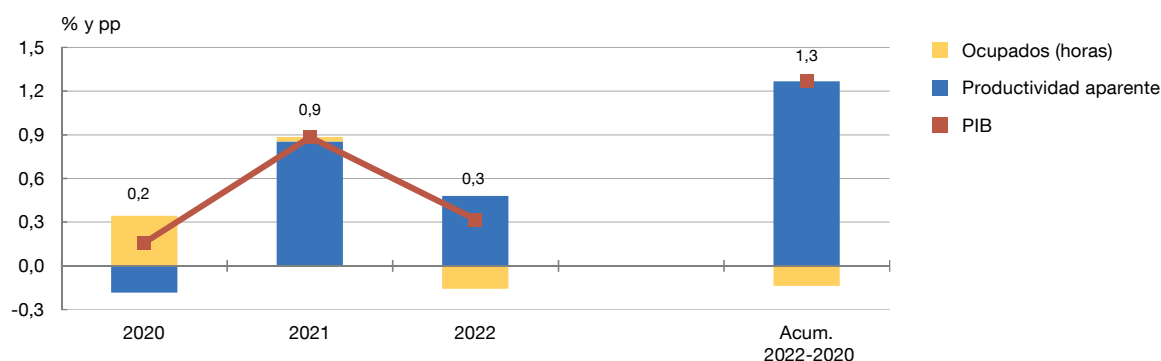
#### 5.a PIB, empleo y productividad

Tasas de variación y contribuciones. Datos actuales



#### 5.b PIB, empleo y productividad

Tasas de variación y contribuciones. Diferencias



FUENTE: Instituto Nacional de Estadística.



calculado con las series nuevas en el segundo trimestre de 2023 es 1,8 (0,7) pp superior al estimado previamente. En todo caso, en comparación con las cifras de finales de 2019, el dinamismo de la productividad en este período continúa siendo reducido, en mayor grado cuando esta variable se mide en términos de personas que cuando se hace por hora trabajada. En particular, la productividad por persona ocupada aún no había alcanzado, en el segundo trimestre de 2023, el nivel prepandemia.

La evolución del empleo, tanto en horas como en personas, ha sido algo menos dinámica en España que en el conjunto del área del euro. En concreto, las horas totales trabajadas se situaron en España en el segundo trimestre de 2023 1,3 pp por encima del nivel de finales de 2019, mientras que esta brecha asciende a 2,2 pp en la UEM. En ambos casos, se ha observado una evolución más positiva del empleo medido a través del número de personas ocupadas, lo que ha dado lugar a una reducción similar de las horas por ocupado en este período en España y en la eurozona.

En consonancia con la nueva evolución del PIB, el nivel estimado de renta nacional es más elevado tras la revisión de las series. Este aumento de renta ha sido asignado en la revisión a la

retribución del factor trabajo. En concreto, las rentas laborales son ahora, en el segundo trimestre de 2023, un 4,1 % mayores que en la estimación anterior. Por su parte, el EBE y los impuestos netos que recaen sobre la producción netos de subvenciones han sido revisados ligeramente a la baja.

### Precios, costes laborales y márgenes empresariales

En la vertiente nominal de la economía, cabe destacar la revisión al alza de la remuneración por asalariado. Esta variable creció por encima del 4 % tanto en 2021 como en 2022 (frente a las tasas del 2,7 % y el 3,2 % estimadas con anterioridad). En términos acumulados, se estima que el nivel de la remuneración por asalariado en el segundo trimestre de 2023 es un 4 % superior al calculado antes de la revisión de las series. El coste laboral unitario (CLU), que se define como el cociente entre la remuneración por asalariado y la productividad, es, de acuerdo con los nuevos cálculos, un 1,8 % más alto de lo que señalaban las estimaciones anteriores, dado el mayor tamaño de la revisión al alza de la primera de estas series en comparación con la segunda.

La inflación de los precios del producto de una economía, medida como la tasa de variación del deflactor del PIB, se puede descomponer en las contribuciones del CLU y el excedente bruto unitario. Las nuevas series arrojan una revisión al alza del deflactor del PIB (de 0,9 pp entre finales de 2019 y el segundo trimestre de 2023). Ahora bien, los cambios en las contribuciones respectivas de los CLU y el excedente bruto unitario tienen una magnitud notablemente mayor, dado que, como se ha señalado, el nivel de la primera de esas dos variables es, con las nuevas series, 2,6 pp más elevado de lo estimado con anterioridad, mientras que, por el contrario, el nivel del excedente bruto unitario es 2 pp inferior. En suma, la contribución de los márgenes empresariales unitarios a las presiones inflacionistas internas se ha revisado a la baja.

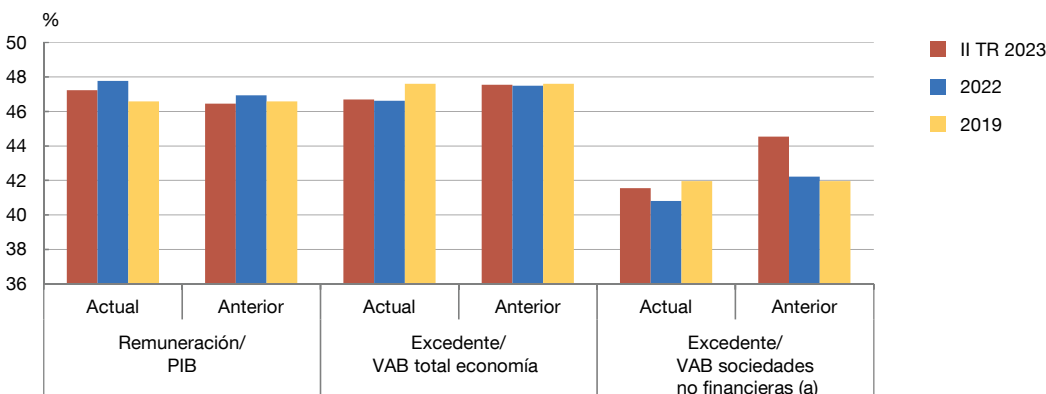
Una cuestión relacionada es cómo se reparte el valor de la producción entre las rentas de los distintos factores productivos. Las revisiones anteriormente descritas implican que el peso de la remuneración de asalariados sobre el PIB en el segundo trimestre de 2023 se ha incrementado hasta el 47,2 %, frente al 46,5 % estimado previamente, debido a que la revisión al alza en la remuneración real por asalariado ha sido mayor que en la productividad aparente del trabajo. El nivel actual de dicho peso es ahora algo mayor que a finales de 2019, cuando se situaba en el 46,7 %. Por su parte, el cociente entre el excedente bruto y el valor añadido (EBE/VAB) se situó, en el segundo trimestre de 2023, levemente por debajo del nivel anterior a la pandemia, en el 46,7 %, frente al 47,5 % anterior a la revisión (véase gráfico 6). En el conjunto de las sociedades no financieras, la evolución de esta ratio es similar y se ha estabilizado en los últimos trimestres en niveles algo inferiores a los observados a finales de 2019.

### Desglose de la actividad por ramas productivas

Por último, desde la perspectiva de las ramas de actividad, se estima ahora un crecimiento más intenso del valor añadido en la mayor parte de ellas. Este es el caso, en particular, de las manufacturas y de los servicios de mercado, donde el nivel de valor añadido estimado en el segundo trimestre de

## La contribución de los márgenes empresariales a las presiones inflacionistas internas se ha modificado ligeramente a la baja con las revisiones de la CNA

6.a Ratios remuneración/PIB y excedente/VAB



FUENTE: Instituto Nacional de Estadística.

a Las cifras más recientes de esta ratio se han calculado con datos del primer trimestre de 2023.



2023 supera, con los datos actuales, en 2,6 pp y 6,1 pp, respectivamente, el del último trimestre de 2019. Por el contrario, se ha revisado a la baja el valor añadido de la construcción y también el de la agricultura. Entre los servicios de mercado, el mayor dinamismo se observa en las actividades profesionales, científicas, técnicas, administrativas y servicios de soporte; actividades financieras y de seguros; información y comunicaciones, y comercio, transporte y hostelería.

## Conclusiones

En suma, las revisiones de las cuentas nacionales han conducido a algunas reinterpretaciones de la evolución de la economía española en el pasado reciente. En particular, la superación de la crisis pandémica en lo que a nivel de actividad se refiere fue algo más temprana de lo estimado anteriormente, si bien continuó produciéndose con cierto retraso en relación con el conjunto de la UEM. El mayor dinamismo de la actividad presente en las nuevas series, junto con la práctica ausencia de revisiones en las cifras de empleo, implica que la productividad aparente del trabajo no ha mostrado desde el inicio de la pandemia un comportamiento tan desfavorable como apuntaban las series anteriores. De modo análogo, la evolución de la recaudación impositiva resulta ahora algo más congruente con la de sus bases macroeconómicas. Otro tanto sucede con el comportamiento del gasto de los hogares en bienes y servicios de consumo, que no habría sido tan desfavorable como apuntaban los datos anteriores a la publicación de la CNA y se ha tornado más acorde con el comportamiento del empleo y, en general, las rentas laborales, dada la significativa revisión al alza del poder adquisitivo de los salarios. Por último, la evolución de los CLU es algo menos favorable, lo que se ha traducido en una pérdida de competitividad frente al conjunto del área del euro desde el inicio de la pandemia.

## BIBLIOGRAFÍA

- Chow, G., y A. L. Lin. (1971). «Best linear unbiased distribution and extrapolation of economic time series by related series». *Review of Economic and Statistics*, 53(4), pp. 372-375. <https://doi.org/10.2307/1928739>
- Eurostat. (2019). *Practical guidelines for revising ESA 2010 data*. <https://doi.org/10.2785/921890>
- García-Miralles, Esteban, y Jorge Martínez Pagés. (2023). “Los ingresos públicos tras la pandemia. Residuos fiscales e inflación”. *Boletín Económico - Banco de España*, 2023/T1, 16. <https://doi.org/10.53479/29732>

## Cómo citar este documento

Fernández, José Luis, José González Mínguez, Mario Izquierdo y Alberto Urtasun. (2023). “¿Cómo afectan las revisiones de la Contabilidad Nacional a la interpretación de la evolución de la economía española desde la pandemia?”. *Boletín Económico - Banco de España*, 2023/T4, 08. <https://doi.org/10.53479/35652>

Se permite la reproducción para fines docentes o sin ánimo de lucro, siempre que se cite la fuente.

© Banco de España, Madrid, 2023  
ISSN 1579-8623 (edición electrónica)