

Recuadros

1 Revisión del método de ponderación para las proyecciones relativas al entorno internacional

Mirco Balatti y Philipp Hanheide

En las proyecciones macroeconómicas de los expertos del BCE de septiembre de 2020 se aplicó un método de ponderación revisado para los socios comerciales de la zona del euro⁶. Las ponderaciones de los países son importantes para calcular la demanda externa y los precios de exportación de los competidores. Estas dos variables se usan como supuestos condicionantes en las proyecciones macroeconómicas de la zona del euro y de los países que la integran⁷. Esta revisión está relacionada con la mejora reciente del método de cálculo de los índices del tipo de cambio efectivo del euro, que se llevó a cabo para tener en cuenta la evolución de los vínculos comerciales internacionales y, en particular, la creciente importancia del comercio internacional de servicios⁸. En este recuadro se analiza el impacto del método de ponderación revisado en la demanda externa de la zona del euro y en los precios de exportación de los competidores. También se hace referencia a las ponderaciones actualizadas empleadas para calcular agregados globales con el fin de utilizarlos en las proyecciones relativas al entorno internacional que elaboran los expertos del BCE.

Se han introducido dos importantes modificaciones conceptuales para calcular las ponderaciones de los países este año. En primer lugar, a los datos sobre el comercio de bienes se han añadido los relativos al comercio de servicios. En segundo lugar, el número de socios comerciales de la zona del euro se ha incrementado de 30 a 42, mientras que los demás países se han consolidado en cinco agregados regionales. Estos cambios han ampliado la cobertura de los datos sobre la demanda externa de la zona del euro por países del 85 % al 92 %.

La inclusión del comercio de servicios para calcular las ponderaciones de los países reajustó las de los principales socios comerciales de la zona del euro. Más concretamente, el peso de Estados Unidos y del Reino Unido ha aumentado más, de modo que, en conjunto, representan el 29,2 % de la demanda externa de la zona del euro (véase gráfico A). Asimismo, la participación de Suiza en la demanda externa de la zona es ahora similar a la de China, que, en cambio, ha visto reducido ligeramente su peso con respecto a valores anteriores. Las ponderaciones también han disminuido para algunos países, entre ellos Polonia, República Checa y

⁶ Véase el recuadro 2, «[Entorno internacional](#)», proyecciones macroeconómicas elaboradas por los expertos del BCE para la zona del euro, septiembre de 2020.

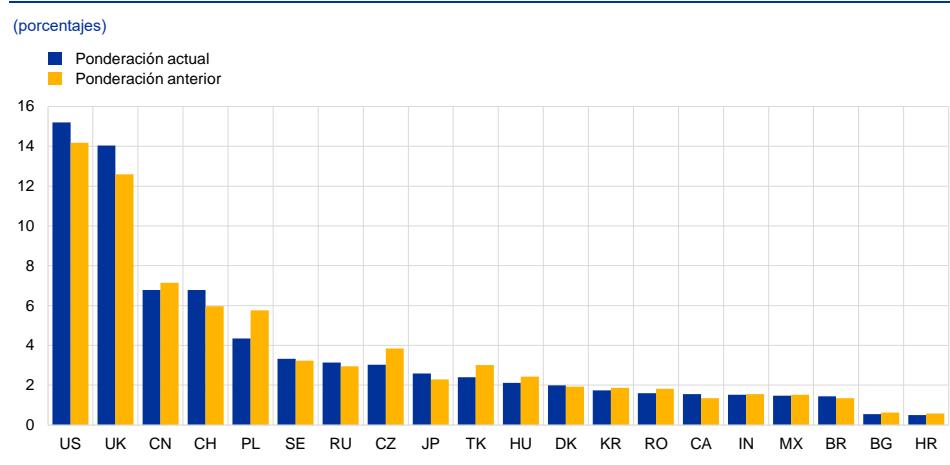
⁷ Para más detalles sobre el cálculo de estos supuestos y de la metodología empleada para construir las ponderaciones, véase K. Hubrich y T. Karlsson, «[Trade consistency in the context of the Eurosystem projection exercises – an overview](#)», *Occasional Paper Series*, n.º 108, BCE, marzo de 2010.

⁸ Para más detalles, véase el recuadro titulado «[Mejora de las medidas del tipo de cambio efectivo del BCE](#)», *Boletín Económico*, número 6, BCE, 2020.

Turquía, que son importantes socios comerciales de la zona del euro, si bien su comercio bilateral de bienes supera al de servicios.

Gráfico A

Ponderaciones por país de la demanda externa de la zona del euro



Fuente: Cálculos del BCE.

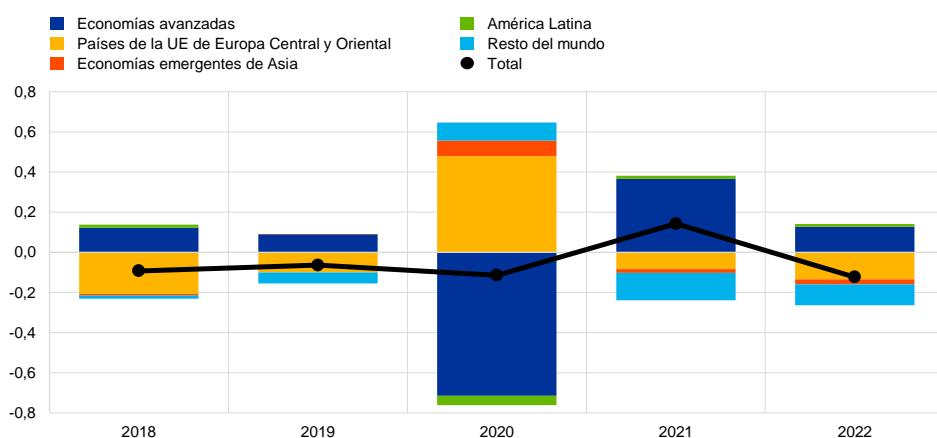
Nota: Las ponderaciones por país de 20 importantes socios comerciales se utilizan para calcular la demanda externa de la zona del euro en las proyecciones macroeconómicas del BCE/Eurosistema.

El impacto de la revisión de las ponderaciones en las proyecciones de la demanda externa de la zona del euro ha sido relativamente modesto. Si se considera la contribución de grupos de países seleccionados, la mayor ponderación asignada a las economías avanzadas (excluida la zona del euro) ha acentuado el efecto del retroceso de las importaciones de este grupo de países previsto para este año, lo que, a su vez, ha afectado a la demanda externa de la zona (véase gráfico B). En 2021, la aportación de las economías avanzadas pasaría a ser positiva. El efecto negativo atribuible a las economías avanzadas en 2020 se debe, en gran parte, al mayor peso otorgado al Reino Unido, donde se prevé que las importaciones experimentarán una fuerte caída este año, mientras que las contribuciones de países de la UE de Europa Central y Oriental no pertenecientes a la zona del euro se movieron en sentido opuesto al de las economías avanzadas.

Gráfico B

Revisões de la demanda externa de la zona del euro resultantes de los cambios en las ponderaciones

(puntos porcentuales)



Fuente: Cálculos del BCE.

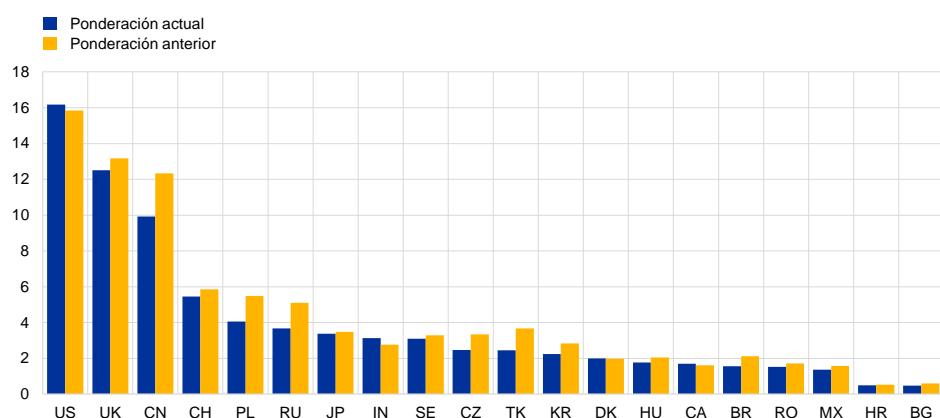
Notas: Contribuciones a las revisiones efectivas de la tasa de crecimiento anual. Las ponderaciones de los cinco agregados en la demanda externa de la zona del euro son las siguientes: economías avanzadas, 48,2 %; economías emergentes de Asia, 16,2 %; América Latina, 5 %; países de la UE de Europa Central y Oriental, 12,1 %, y resto del mundo, 18,5 %. Antes de la actualización, las ponderaciones eran 44 %, 16,5 %, 4,7 %, 15 % y 19,7 %, respectivamente. Las cifras se refieren a datos históricos y a las proyecciones macroeconómicas de los expertos del BCE de septiembre de 2020.

Por otra parte, el impacto de la revisión de las ponderaciones de las exportaciones sobre los precios de exportación de los competidores de la zona del euro fue relativamente limitado. Para calcular este indicador se utiliza un sistema de doble ponderación, con el fin de tener en cuenta a los competidores nacionales, tanto en el país de importación como en los demás países exportadores de fuera de la zona del euro. Como se aprecia en el gráfico C, las ponderaciones de China, Reino Unido y varios países de la UE de Europa Central y Oriental no pertenecientes a la zona del euro disminuyeron de forma notable. Para este año, como consecuencia de la revisión de las ponderaciones, la tasa de crecimiento anual de los precios de exportación de los competidores de la zona sería 0,3 puntos porcentuales más baja, el valor utilizado en las proyecciones macroeconómicas de los expertos del BCE de septiembre de 2020, mientras que, para los años siguientes del horizonte de proyección, las revisiones son marginales.

Gráfico C

Ponderaciones por país de los precios de exportación de los competidores de la zona del euro

(porcentajes)



Fuente: Cálculos del BCE.

Notas: Las ponderaciones por país de 20 importantes socios comerciales se utilizan para calcular los precios de exportación de los competidores de la zona del euro en las proyecciones macroeconómicas del BCE/Eurosistema. Los pesos de las exportaciones de los competidores de la zona del euro se calculan con una doble ponderación para tener en cuenta los efectos de terceros mercados.

Los agregados globales del PIB en las proyecciones relativas al entorno internacional de los expertos del BCE emplean un conjunto de ponderaciones diferente, que también se actualizó. La actualización —basada en medidas del PIB en términos de paridad del poder adquisitivo (PPA)— incrementó el peso de China en la economía mundial⁹. En la actualidad está a la cabeza, con el 21,2 % del PIB real mundial (excluida la zona del euro), frente al 20,7 % del año anterior. China es también el principal exportador (con una ponderación del 14,5 % en las exportaciones mundiales, excluida la zona del euro), mientras que Estados Unidos sigue siendo el mayor importador del mundo (17 % de las importaciones mundiales, excluida la zona del euro).

Desde una perspectiva a más largo plazo, la evolución de las contribuciones de los países al producto y al comercio mundiales durante las dos últimas décadas muestra un incremento continuado del peso económico global de China y una tendencia a la baja del de Estados Unidos¹⁰. En términos de la PPA, que tiene en cuenta las diferencias en los niveles de precios entre países, China superó a Estados Unidos como la mayor economía mundial en 2014 (véase

⁹ A diferencia de los tipos de cambio de mercado, las medidas basadas en la PPA no son directamente observables. No obstante, las ponderaciones de la PPA están menos sujetas a fluctuaciones a corto plazo en los mercados de divisas y son más apropiadas para comparar los bienes y servicios no comerciables y analizar el bienestar económico.

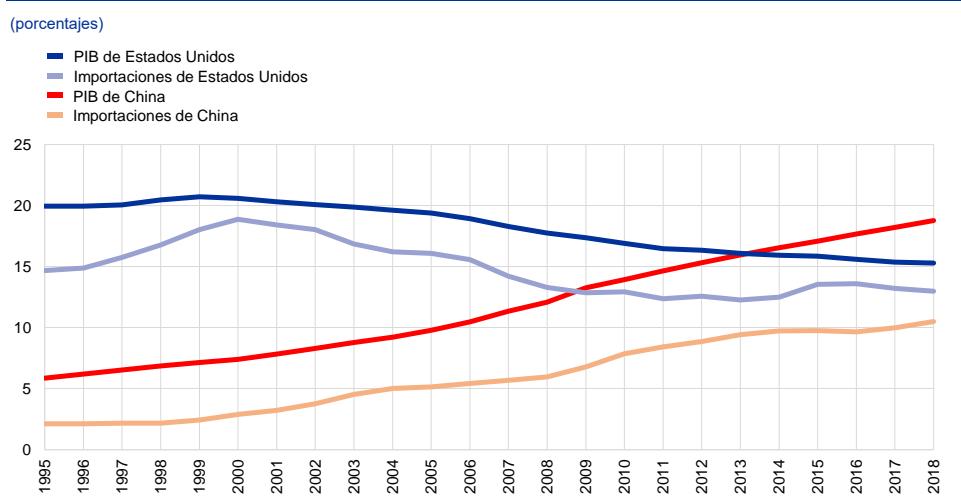
Los agregados globales del PIB utilizados en la elaboración de las proyecciones relativas al entorno internacional se calculan utilizando las ponderaciones de la PPA de la publicación del FMI *Perspectivas de la economía mundial*, de abril de 2020. Para conocer más detalles y la última actualización de las ponderaciones del PIB mundial que ha realizado el FMI, véase el recuadro 1.1, titulado «[Revisión de las ponderaciones según la paridad de poder adquisitivo](#)», *Perspectivas de la economía mundial*, FMI, octubre de 2020.

¹⁰ En comparación, la contribución de la zona del euro al PIB mundial también ha descendido, del 17,7 % en 1999 al 11,5 % en 2018.

gráfico D)¹¹. Las cuotas de importación ofrecen una imagen similar. Mientras que en 1999 había una brecha de 18 puntos porcentuales a favor de Estados Unidos entre las dos economías, en 2018 se había estrechado hasta situarse en unos 5 puntos porcentuales. Aunque el menor peso del producto y de las importaciones de Estados Unidos ha seguido una trayectoria similar, en el caso de China las cuotas de importación han crecido a un ritmo más lento que el peso de su PIB. En el supuesto de que continúen las tendencias (lineales) pasadas, en 2022 las importaciones, en términos reales, de China superarían a las de Estados Unidos, mientras que la diferencia en las ponderaciones del PIB seguiría aumentando y se situaría en unos 7 puntos porcentuales.

Gráfico D

Tendencias de largo plazo del PIB mundial y de las cuotas de importación



Fuentes: Perspectivas de la economía mundial del FMI y cálculos del BCE.

Nota: El gráfico muestra la participación de Estados Unidos y China en el PIB mundial (en términos de PPA) y las importaciones en términos reales.

¹¹ Este no es el caso si se considera el PIB a tipos de cambio de mercado, que sitúan la contribución mundial de Estados Unidos y de China en el 24 % y el 15 %, respectivamente, según los datos más recientes.

2

Nuevas estadísticas de la zona del euro sobre primas, siniestralidad y gastos de las empresas de seguros

Katharina Cera y Niklas Döbbeling

En agosto de 2020, el BCE publicó por primera vez estadísticas sobre primas suscritas, siniestralidad y gastos de adquisición de las empresas de seguros¹². Los datos son anuales y están disponibles desde 2017. En el caso de la información agregada de la zona del euro se presenta un desglose por tipo de empresa de seguros (reaseguros, seguros de vida, de no vida y mixtos). Asimismo, se proporciona una desagregación por país para el conjunto del sector asegurador. Estos datos complementan las estadísticas trimestrales del BCE sobre los activos y pasivos del sector de empresas de seguros¹³.

El nuevo conjunto de datos contribuye al seguimiento de un sector en crecimiento que es cada vez más relevante para la financiación de la economía¹⁴. En el primer trimestre de 2020, las empresas de seguros representaban el 10 % de los activos totales mantenidos por el sector financiero de la zona del euro. Las compañías de seguros prestan servicios financieros importantes: además de hacer posible la distribución de los riesgos (*risk sharing*) en la economía en su conjunto, permiten que los hogares depositen sus ahorros en productos de seguros de vida. Además, proporcionan financiación a la economía mediante la adquisición de bonos corporativos. Por ejemplo, en el primer trimestre de 2020 las empresas de seguros de la zona del euro mantenían el 25 % de los bonos corporativos de las sociedades no financieras residentes, y las tenencias totales de valores representativos de deuda también representaban alrededor del 40 % de sus activos.

El importe total de las primas suscritas era de 1.127 mm de euros al final de 2019, lo que supone un incremento interanual del 6,9 % (véase el panel a del gráfico A). El crecimiento de las primas en la rama de reaseguro (12,2 %) y de seguros de no vida (9,9 %) en 2019 fue superior al del sector de empresas de seguros en su conjunto para ese año. El ritmo de avance relativamente menor de las ramas de seguros de vida (6 %) y mixto (3,1 %) puede reflejar modelos de negocio que han estado experimentando problemas de rentabilidad en el actual entorno de bajos tipos de interés¹⁵. En conjunto, las primas suscritas son un indicador valioso para hacer un seguimiento del crecimiento del sector, dado que —a diferencia de los activos totales— no están sujetas a efectos de valoración.

¹² Las primas suscritas son cantidades adeudadas durante el ejercicio en contratos de seguro, con independencia del hecho de que esos importes puedan estar relacionados, en parte o en su totalidad, con un ejercicio posterior. La siniestralidad hace referencia a los siniestros que se producen durante el ejercicio. Los gastos de adquisición comprenden las comisiones y los costes de venta, suscripción y formalización de un contrato de seguro, incluidos los gastos de renovación. Los datos se publican en el [Statistical Data Warehouse](#) (SDW), la plataforma electrónica del BCE.

¹³ Los datos están disponibles en el [SDW](#).

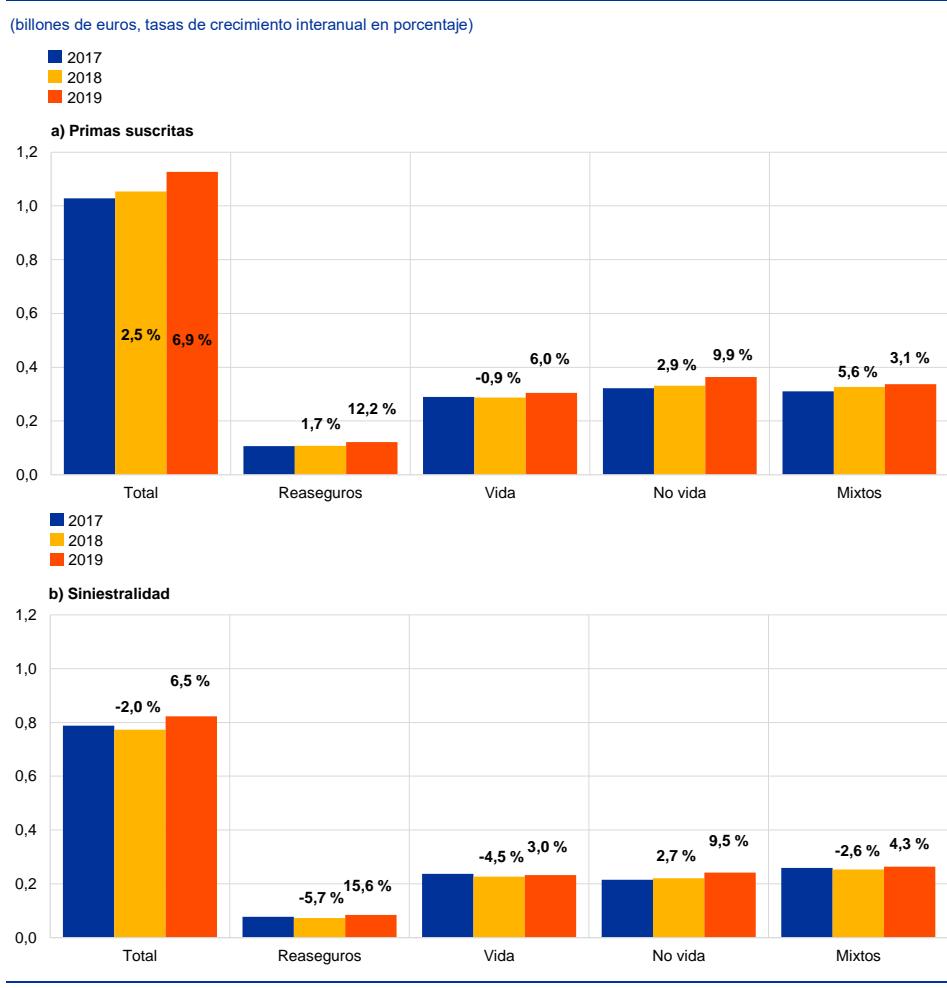
¹⁴ Véase «[Non-bank financial sector](#)», *Financial Stability Review*, BCE, noviembre de 2019, capítulo 4.

¹⁵ Las compañías de seguros mixtas operan con seguros de vida y de no vida.

En 2019, la siniestralidad y su avance interanual se mantuvieron por debajo del importe y del crecimiento de las primas suscritas (véase el panel b del gráfico A). En comparación con 2018, la siniestralidad aumentó un 6,5 % y correspondió al 13,8 % de las reservas técnicas de seguro totales al final de ese año. En 2019, la siniestralidad total se cifró en 822 mm de euros: en las empresas de seguros de vida, de no vida y mixtos, los siniestros producidos alcanzaron un valor de entre 230 mm de euros y 270 mm de euros, mientras que en las compañías de reaseguros fue de 84 mm de euros.

Gráfico A

Primas suscritas y siniestralidad del sector de empresas de seguros de la zona del euro



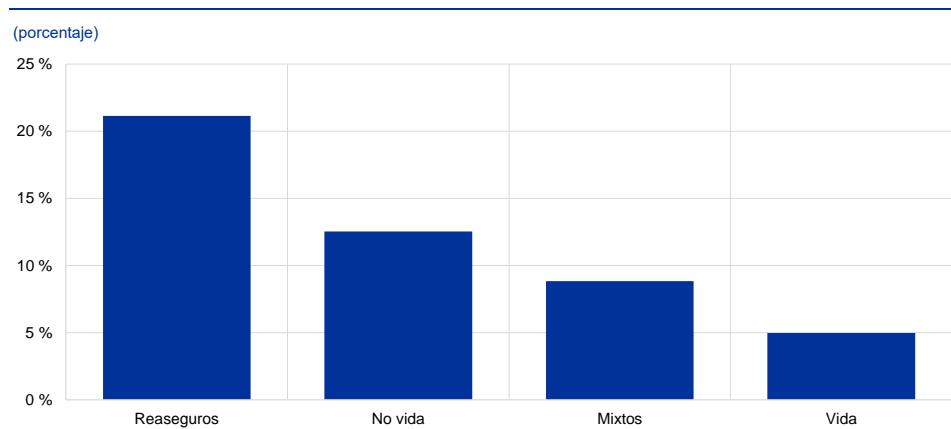
Fuente: BCE.

Los gastos de adquisición (principalmente, comisiones) como porcentaje de las primas suscritas muestran los costes relativos incurridos para atraer a nuevos tomadores de seguro. Los gastos de adquisición ascendieron a un total de 116 mm de euros en 2019. En comparación con otros segmentos, la rama de seguros de vida tiene los gastos de adquisición más reducidos en porcentaje de las primas suscritas, dado que las pólizas de este tipo de seguros suelen tener una duración muy larga y, por tanto, es probable que el número de nuevos contratos (en relación con los contratos totales) al año también sea el más bajo (véase

gráfico B). En cambio, la rama de reaseguros destina alrededor de una quinta parte de las primas suscritas a gastos de adquisición.

Gráfico B

Gastos de adquisición en porcentaje de primas suscritas



Fuente: BCE.

El nuevo conjunto de datos también presenta desagregaciones por ubicación de la suscripción, es decir, por la ubicación de la sede de la empresa y la de sus sucursales en otros países. Los datos revelan que en 2019 la mayoría de las actividades de seguros de la zona del euro se llevaban a cabo a escala nacional, con más del 90 % de las primas suscritas y de los siniestros producidos en el país donde estaba situada la sede (*véase gráfico C*)¹⁶. En torno al 4,5 % de las primas suscritas corresponden a sucursales ubicadas en otros países de la zona del euro, y las situadas en Francia, Alemania, Italia, España y Países Bajos son responsables del 81 % de las actividades transfronterizas realizadas por sucursales en la zona del euro. Asimismo, el 5,3 % de las primas fueron suscritas por sucursales situadas fuera de la zona, y las ubicadas en el Reino Unido contribuyeron a más de una tercera parte de este porcentaje.

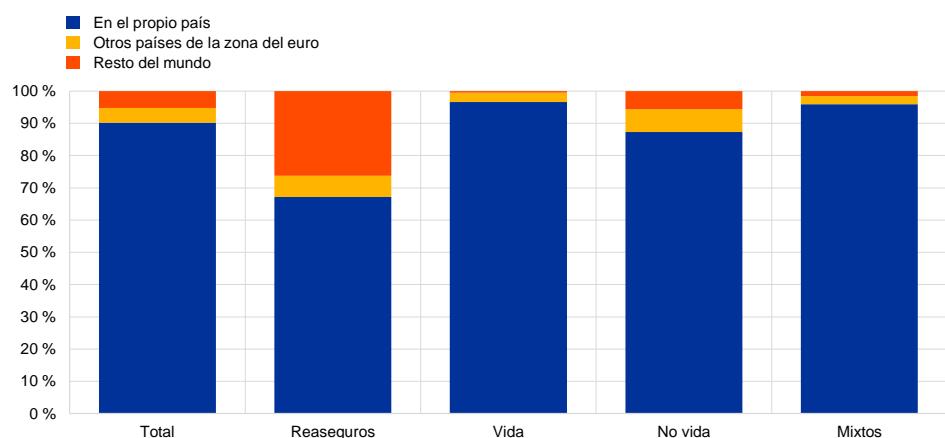
¹⁶ Las actividades nacionales también engloban las realizadas por filiales de compañías de seguros extranjeras domiciliadas en el país. Los datos no proporcionan información sobre la ubicación del tomador del seguro.

La rama de reaseguro destaca por su significativa participación en las actividades transfronterizas, y un tercio de las primas se suscriben a través de sucursales residentes en otros países. De estas, el 7 % fue suscrito en otros países de la zona del euro, y el 26 %, en el resto del mundo. La actividad transfronteriza puede exponer a las reaseguradoras al riesgo de tipo de cambio, lo que puede hacer necesario cubrir ese riesgo con derivados. De hecho, un análisis basado en datos de finales de 2017 muestra que los contratos sobre tipos de cambio son los segundos contratos de derivados más predominantes en el sector de seguros de la zona del euro, después de los derivados de tipos de interés¹⁷.

Gráfico C

Primas suscritas por ubicación de la suscripción

(porcentaje del total de primas suscritas, 2019)



Fuente: BCE.

Al diseñar el marco de recopilación del nuevo conjunto de datos, el BCE y la Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación (EIOPA, por sus siglas en inglés) han realizado un esfuerzo conjunto para minimizar la carga informadora de las empresas de seguros integrando las exigencias europeas de información estadística y supervisora. Esto permite que la información estadística se derive, en gran medida, de los datos remitidos a efectos de supervisión de conformidad con el marco de Solvencia II de la UE. Por consiguiente, las empresas de seguros de la mayoría de los países de la zona del euro solo tienen que enviar un único informe integrado, que cubre las exigencias de información tanto estadística como supervisora.

¹⁷ Véase el recuadro 8, «*Insurance companies and derivatives exposures: evidence from EMIR data*», *Financial Stability Review*, BCE, noviembre de 2018.

3

Patrones de consumo y problemas de medición de la inflación durante la pandemia de Covid-19

Omiros Kouavas, Riccardo Trezzi, Martin Eiglsperger, Bernhard Goldhammer y Eduardo Gonçalves

La pandemia de coronavirus (Covid-19) ha complicado la medición de la inflación de los precios de consumo, debido a cambios en los patrones de consumo y a limitaciones en la recopilación de datos de precios. La pandemia ha generado dos importantes retos para la medición de la inflación de los precios de consumo. En primer lugar, ha provocado cambios de una magnitud inusualmente elevada en las pautas de gasto de los hogares que no se reflejan en los índices de precios de consumo agregados¹⁸. En segundo lugar, la recogida de precios se vio afectada por el confinamiento y, por tanto, las observaciones no disponibles tuvieron que imputarse¹⁹. En este recuadro se analiza la discrepancia existente entre el Índice Armonizado de Precios de Consumo (IAPC) y la evolución de los precios de los bienes y servicios realmente adquiridos por los consumidores finales. También se considera cómo ha afectado la imputación de precios a las estadísticas del IAPC publicadas²⁰.

El IAPC se calcula utilizando ponderaciones del consumo que se mantienen constantes dentro de un año natural determinado. Al elaborar este índice, las variaciones de los precios de los distintos componentes se ponderan empleando los porcentajes de consumo de los hogares que se fijan para el año natural. Este método refleja la finalidad del IAPC: estimar las variaciones puras de los precios sin tener en cuenta los cambios en los patrones de consumo de los hogares. Las ponderaciones del IAPC se basan fundamentalmente en los datos de las cuentas nacionales de años anteriores, que se adaptan para que sean representativos de los porcentajes de consumo del año precedente²¹. Esto hace, por ejemplo, que las ponderaciones del IAPC de 2020 reflejen principalmente el consumo de los hogares en 2018. Aunque el hecho de mantener las ponderaciones constantes dentro del año natural no ocasiona problemas de medición en épocas normales, la naturaleza

¹⁸ Para elaborar los índices de precios de consumo (IPC) se sigue un enfoque basado en una cesta fija de consumo. Esto significa que las ponderaciones del gasto se mantienen constantes entre el período base y el período de referencia, suponiendo que los porcentajes relativos de consumo no varían. Por tanto, estos índices no reflejan cambios en los patrones de consumo.

¹⁹ Para un análisis detallado de esta cuestión, véase el recuadro titulado «[La medición de la inflación en períodos de inestabilidad económica](#)», *Boletín Económico*, número 3, BCE, 2020.

²⁰ Aspectos relacionados con fenómenos sociales, sanitarios y medioambientales pueden afectar a la utilidad de los hogares relacionada con el consumo. Algunos de estos factores tratan de explicarse mediante conceptos teóricos específicos de medición de la inflación. Sin embargo, en el IAPC no se puede realizar este ajuste de calidad para tener en cuenta una posible disminución de la utilidad de determinados servicios, debido a los riesgos de contagio y a las exigencias de distanciamiento social que están experimentando actualmente los consumidores. El análisis de esta cuestión queda fuera del ámbito de este recuadro, que se centra en los cambios en los patrones de consumo.

²¹ Las ponderaciones se obtienen según lo establecido en el [Reglamento de Ejecución \(UE\) 2020/1148 de la Comisión, de 31 de julio de 2020, por el que se establecen las especificaciones metodológicas y técnicas de conformidad con el Reglamento \(UE\) 2016/ 792 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a los índices de precios de consumo armonizados y al índice de precios de la vivienda \(DO L 252 de 4.8.2020, p. 12\)](#).

de la perturbación generada por la pandemia ha provocado cambios importantes en el consumo en un breve período de tiempo.

Existe cada vez más literatura en la que se documentan cambios importantes en las pautas de consumo de los hogares provocados por la pandemia y en la que se analizan sus implicaciones para la inflación. En varios estudios que utilizan datos de alta frecuencia se han identificado variaciones sustanciales del gasto en distintas categorías de productos²². Estos porcentajes del gasto variables en el tiempo²³ se han empleado para cuantificar la diferencia entre los índices de precios de consumo publicados y la tasa de inflación de los bienes y servicios realmente adquiridos por los consumidores²⁴. Siguiendo este enfoque, dos organismos de estadística han publicado índices de precios experimentales con ponderaciones mensuales variables en el tiempo que muestran cómo ha afectado la pandemia al gasto en consumo y la discrepancia existente entre las cifras de inflación basadas en índices como el IPC y la tasa de variación de los precios de los bienes y servicios efectivamente adquiridos por los consumidores finales²⁵.

A partir de datos públicos se ha estimado un índice de precios de consumo reponderado mensualmente para la zona del euro. Para elaborar un índice de precios de consumo reponderado mensualmente son necesarios varios pasos. En primer lugar, los datos mensuales, en términos nominales, de la facturación del comercio minorista y de otros servicios (como el transporte) se asignan a las categorías del IAPC correspondientes²⁶. Mientras que los datos relativos a la facturación del comercio minorista reflejan principalmente transacciones atribuibles a adquisiciones de los hogares, el volumen de negocio de otros servicios incluye operaciones entre empresas que deben excluirse. En segundo lugar, tomando como base las ponderaciones del IAPC más recientes, se estima la evolución de las categorías de gasto utilizando las correspondientes tasas de crecimiento nominal

²² El consumo de alimentos ha aumentado y sigue siendo relativamente elevado porque las familias pasan más tiempo en casa (lo que representa un cambio con respecto al consumo de alimentos en bares, restaurantes y cafés). Véase el recuadro titulado «[Evolución reciente de los precios de los alimentos en la zona del euro](#)», *Boletín Económico*, número 5, BCE, 2020. Las contribuciones a estos estudios incluyen las siguientes: para Estados Unidos, A. Cavallo, «[Inflation with Covid Consumption Baskets](#)», *NBER Working Paper*, n.º 27352, 2020, y A. C. Dunn, K. K. Hood y A. Driessen, «[Measuring the Effects of the COVID-19 Pandemic on Consumer Spending Using Card Transaction Data](#)», *BEA Working Paper Series*, n.º WP2020-5, US Bureau of Economic Analysis, abril de 2020; para el Reino Unido, P. Surico, D. Känzig y S. Hacioglu, «[Consumption in the time of Covid-19: Evidence from UK transaction data](#)», *CEPR Discussion Papers*, n.º 14733, mayo de 2020, y para España, V. M. Carvalho *et al.*, «[Tracking the COVID-19 Crisis with High-Resolution Transaction Data](#)», *CEPR Discussion Papers*, n.º 14642, 2020.

²³ Estas ponderaciones son aproximaciones y no coinciden necesariamente con la precisión de las obtenidas de las cuentas nacionales.

²⁴ Véanse, para el Reino Unido, X. Jaravel y M. O'Connell, «[Inflation Spike and Falling Product Variety During the Great Lockdown](#)», *CEPR Discussion Papers*, n.º 14880, junio de 2020, y, para Canadá, K. Huynh, H. Lao, P. Sabourin y A. Welte, «[What do high-frequency expenditure network data reveal about spending and inflation during COVID-19?](#)», *Staff Analytical Note*, n.º 2020-20 (en inglés), Banco de Canadá, septiembre de 2020.

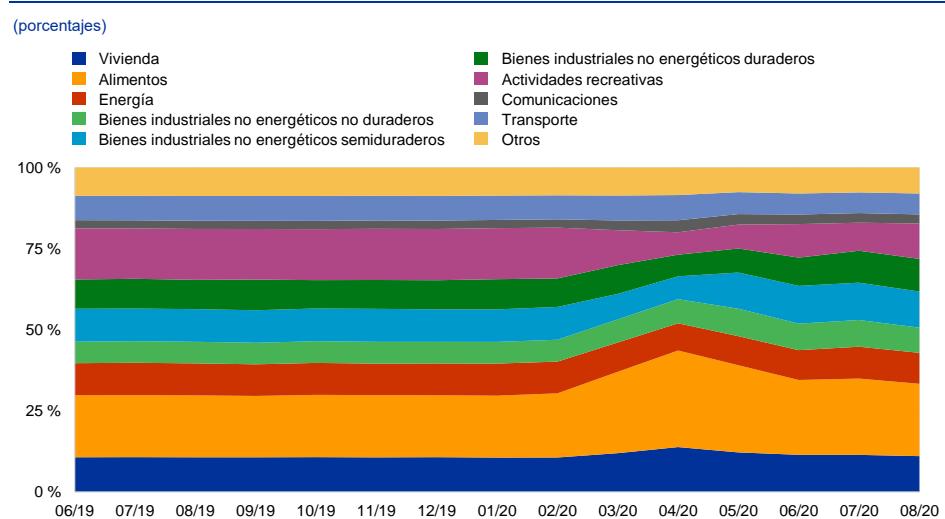
²⁵ Véanse «[How to compute a Consumer Price Index in the context of the Covid-19 crisis?](#)», INSEE, abril de 2020, y «[Re-weighted consumer prices basket – adjusting for consumption changes during lockdown: July 2020](#)», Office for National Statistics, agosto de 2020.

²⁶ Véase «[Classification of Individual Consumption According to Purpose \(COICOP\) 2018](#)», *Statistical Papers*, serie M, n.º 99, División de Estadísticas de las Naciones Unidas.

del volumen de negocio²⁷. Por último, se emplean ponderaciones relativas para elaborar el índice de precios de consumo reponderado mensualmente²⁸. Por su diseño, este índice recoge parte de los cambios registrados en el consumo durante la pandemia y, por tanto, se aproxima más a la tasa de variación de los precios de los bienes y servicios realmente adquiridos por los consumidores en ese período.

Gráfico A

Porcentajes de consumo de los hogares por categoría



Fuente: Cálculos de los autores basados en datos de Eurostat.

Notas: El gráfico muestra la evolución del gasto relativo estimado. Para calcular los patrones de gasto se utilizan las ponderaciones del IAPC más recientes como punto de partida y se aplican tasas de crecimiento basadas en datos del volumen de negocio del comercio minorista y de otros servicios. «Alimentos» se refiere a los productos alimenticios, pero no incluye los consumidos fuera de casa.

Los datos disponibles sugieren que los patrones de consumo de los hogares han cambiado sustancialmente durante la pandemia. En términos relativos, estos patrones se mantuvieron estables hasta la irrupción de la pandemia (véase gráfico A), pero su propagación y las medidas de confinamiento aplicadas provocaron un incremento considerable del peso de algunas categorías (como alimentos y servicios de comunicaciones) y una reducción del de otras categorías (como actividades recreativas y bienes energéticos). La mayor parte de los cambios inducidos por la pandemia han sido transitorios, como los observados en los bienes semiduraderos, que incluyen un conjunto diverso de componentes, como artículos de vestir, libros y pequeños utensilios. Sin embargo, los porcentajes de gasto en

²⁷ Las ponderaciones del IAPC más recientes reflejan los porcentajes de gasto calculados utilizando principalmente datos de 2018.

²⁸ El cálculo del índice que se realiza en este recuadro es experimental. Los datos utilizados para estimar las ponderaciones mensuales del gasto se recopilan con arreglo a conceptos y clasificaciones que difieren de la definición de consumo en la que se basa el IAPC. Por tanto, la asignación a las categorías del IAPC es imperfecta, en particular cuando se emplean datos mensuales del volumen de negocio, ya que estos incluyen también operaciones entre empresas. Las fuentes empleadas para estimar las ponderaciones mensuales son menos fiables que las fuentes oficiales de datos de gasto del IAPC. En el índice (no encadenado) elaborado para este recuadro se supone que el alcance y la cobertura son los mismos que en el IAPC. Esto implica la inclusión en el índice de los mismos componentes que los empleados para el IAPC, así como que las variaciones mensuales de los precios de cada componente sean idénticas a las del IAPC. En otras palabras, la principal diferencia entre el índice presentado aquí y el IAPC es que el primero permite que las ponderaciones del gasto varíen de un mes a otro, mientras que en el IAPC se mantienen constantes. Para elaborar la fórmula se ha usado un índice de Fisher.

alimentos y actividades recreativas presentan desviaciones persistentes con respecto a las tendencias previas a la pandemia, ya que algunas de las restricciones siguen vigentes. Como en el gráfico A se presentan ponderaciones relativas, algunas categorías muestran un incremento en marzo/abril porque el gasto nominal en esas categorías se contrajo menos que el consumo total. El cuadro A recoge las estimaciones de la evolución del gasto nominal de los hogares en las distintas categorías²⁹.

Cuadro A

Estimación del gasto nominal de los hogares

(índice: febrero de 2020 = 100)

Componente del IAPC	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto
Alimentos	100,0	105,6	100,6	103,2	99,9	99,8	102,2
Energía	100,0	76,8	57,2	69,5	80,8	86,5	88,2
Bienes no duraderos	100,0	87,7	73,4	95,1	103,9	102,7	104,0
Bienes semiduraderos	100,0	64,7	46,3	83,6	98,6	98,5	99,5
Bienes duraderos	100,0	83,8	50,2	63,3	84,2	93,0	102,9
Actividades recreativas	100,0	57,4	30,0	35,8	56,6	68,7	62,7
Vivienda	100,0	93,6	86,6	86,7	92,2	95,7	94,1
Comunicaciones	100,0	96,7	95,6	95,2	97,8	100,1	99,0
Transporte	100,0	86,4	69,8	69,3	75,2	82,0	78,6
Otros	100,0	83,6	65,9	66,6	79,6	88,5	84,4

Fuente: Cálculos de los autores basados en datos de Eurostat.

Notas: En el cuadro se muestran estimaciones de los niveles de consumo de los hogares en términos absolutos (gasto nominal). Para calcular los patrones de gasto se utilizan las ponderaciones del IAPC más recientes como punto de partida y se aplican tasas de crecimiento basadas en datos del volumen de negocio del comercio minorista y de otros servicios. Los niveles de gasto nominal se han normalizado a 100 en febrero de 2020.

Desde el inicio de la pandemia, la inflación medida por el índice experimental se ha situado por encima de la inflación medida por el IAPC, y esta diferencia se ha mantenido estable, en general, en los últimos meses. El gráfico B muestra la discrepancia existente entre las tasas de variación (interanual) del índice experimental y las del IAPC (línea de color naranja del panel a). Esta brecha empezó a abrirse en marzo (como muestran las barras de color naranja del panel b) y se amplió hasta situarse en unos 0,2 puntos porcentuales en abril³⁰. Desde entonces se ha mantenido prácticamente estable³¹. Intuitivamente, esta diferencia refleja un cambio en el consumo de categorías con tasas de inflación inferiores a la

²⁹ La estimación de la contracción del gasto total es acorde con las estadísticas de consumo privado final publicadas por Eurostat.

³⁰ Estos resultados son acordes con la evidencia procedente de estudios similares de fuera de la zona del euro.

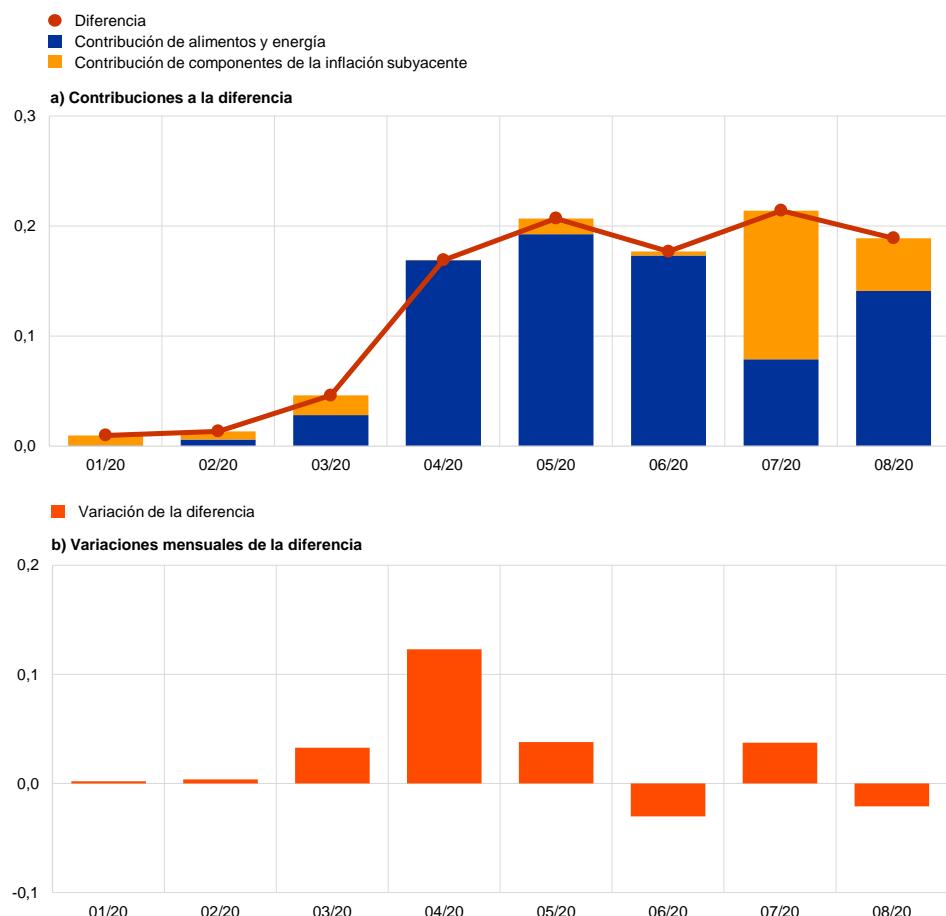
³¹ Como el análisis que se presenta en este recuadro se realiza a nivel de dos dígitos de la clasificación COICOP, la discrepancia entre el índice experimental y la inflación medida por el IAPC solo refleja el tramo superior de los cambios registrados en los patrones de consumo durante el confinamiento (en particular, la diferencia recoge la sustitución de alimentos y energía por componentes de la inflación subyacente a nivel de dos dígitos de la clasificación COICOP). Esta discrepancia ha sido bastante constante en los últimos meses, ya que la modificación de las ponderaciones se ha traducido en un cambio duradero en el nivel de la serie.

media (como el combustible para transporte, incluido en «energía») a otras con tasas de inflación superiores a la media (como los alimentos). El gráfico B también muestra las contribuciones de los alimentos y de la energía (barras de color azul del panel a) y de la inflación subyacente (barras de color amarillo del panel a). Hasta junio, la diferencia entre el índice experimental y el IAPC se debió principalmente a los alimentos y a la energía, mientras que más de la mitad de la divergencia observada en julio es atribuible a la contribución de los demás componentes.

Gráfico B

Diferencia entre las variaciones del índice reponderado mensualmente y el IAPC

(puntos porcentuales; tasas de variación interanual)



Fuente: Cálculos de los autores basados en datos de Eurostat.

Notas: La línea de color naranja del panel a muestra la diferencia entre la inflación interanual medida por el IAPC y la variación interanual del índice alternativo. Las barras del panel a representan las contribuciones de los alimentos y de la energía (barras de color azul) y de los componentes de la inflación subyacente (barras de color amarillo). Las barras de color naranja del panel b muestran las variaciones intermensuales de la diferencia (es decir, las variaciones intermensuales que indican la línea de color naranja del panel a).

El período de confinamiento también dificultó la recopilación de datos de precios del IAPC y, como resultado, el porcentaje de precios imputados cambió de un mes a otro³². La recogida de datos de precios en establecimientos

³² Véase «Information on imputations made related to Covid-19» en el [sitio web de Eurostat](#). En general, la imputación de precios es necesaria en el caso de componentes «no disponibles» temporalmente y de productos estacionales cuando están fuera de temporada y no pueden obtenerse muestras de precios.

físicos se vio interrumpida en aquellos lugares en los que los comercios se cerraron. Además, gran parte de las muestras obtenidas en supermercados y farmacias se suspendieron para proteger la salud de los encuestadores³³. En las zonas en las que la recopilación de los precios observados se redujo sustancialmente fue necesario imputarlos. El gráfico C muestra la evolución de la imputación de los precios en las categorías del IAPC entre marzo y agosto. Mientras que marzo apenas se vio afectado, en abril no se recogieron precios para más del 30 % de los componentes del IAPC, por lo que tuvieron que imputarse³⁴. Este porcentaje de imputación disminuyó hasta alrededor del 1 % en julio y se mantuvo en ese nivel en agosto. Las actividades recreativas fueron la categoría más afectada por las imputaciones, debido a la falta de disponibilidad de paquetes turísticos y a la cancelación de conciertos y de otros eventos.

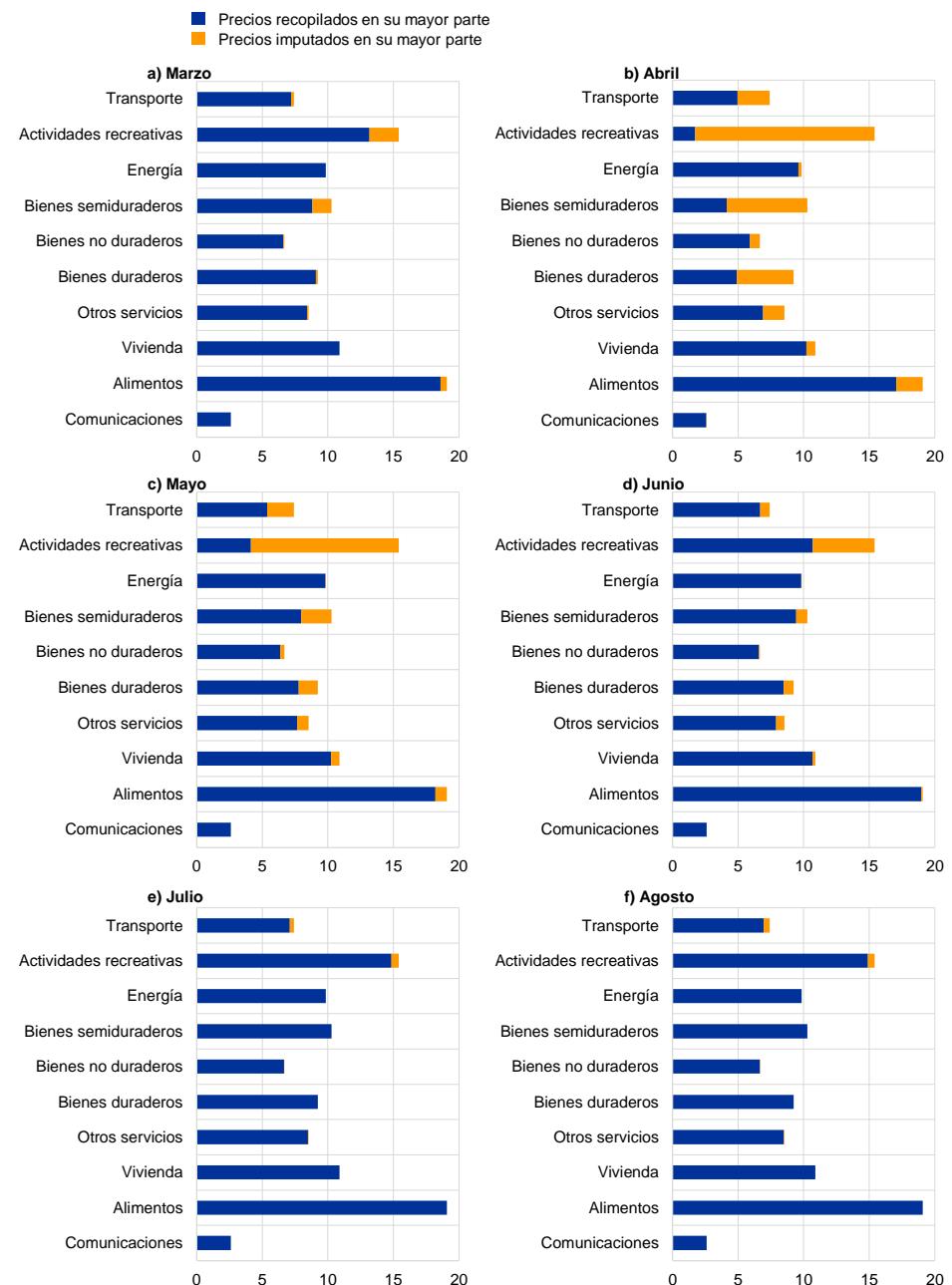
³³ Eurostat y las oficinas nacionales de estadística de los Estados miembros de la UE decidieron no eliminar los índices de productos para los que no se disponía de muestras de precios. Los principales motivos para mantener completa la cobertura de la cesta del IAPC —pese a que el volumen de transacciones realmente efectuadas en varias categorías de productos fue muy reducido— están relacionados, aunque no exclusivamente, con obligaciones legales, usos establecidos (por ejemplo, en contratos), necesidades de los usuarios y la continuidad en la elaboración del IAPC con arreglo al concepto estadístico en el que se basa (establecido en reglamentos de la UE).

³⁴ Este porcentaje se refiere al 30 % del índice general (en términos de ponderaciones), y no al 30 % de los precios de los componentes (sin ponderar).

Gráfico C

Imputación de precios por categoría del IAPC (marzo-agosto de 2020)

(porcentajes)



Fuente: Cálculos de los autores basados en datos de Eurostat.

Notas: El gráfico muestra la proporción de precios en cada categoría del IAPC (a nivel de dos dígitos de la clasificación COICOP) como porcentaje del IAPC total, dividida en precios recopilados en su mayor parte (barras de color azul) y en precios imputados en su mayor parte (barras de color amarillo). Los precios «imputados en su mayor parte» representan agregados elementales de la categoría respectiva que fueron señalados con una «U» por las oficinas nacionales de estadística en el mes en cuestión, lo que significa que más del 50 % de los precios del agregado elemental se habían imputado.

La modificación del método de recogida de precios no implica necesariamente que el índice resultante no sea fiable. Por ejemplo, cuando los precios de los alimentos recopilados en los mercados tradicionales se sustituyeron por los datos de escáner de supermercados, el comportamiento real de los consumidores quedó reflejado con bastante precisión. Lo mismo sucedió cuando los precios de los

artículos de vestir y del calzado extraídos mediante la técnica de *web-scraping* reemplazaron a los precios que habitualmente se recogían en los establecimientos físicos³⁵. Sin embargo, en el caso de los paquetes turísticos, los billetes de avión y muchos servicios personales (como los de peluquería y dentales), las variaciones de los precios tuvieron que imputarse, ya que no era posible adquirirlos. De conformidad con las convenciones acordadas por las oficinas de estadística de la UE, las variaciones de precios se imputaron tomando como referencia otros índices de precios de consumo, por ejemplo, de la misma categoría de producto o del IAPC en general. En algunos casos se utilizaron como estimaciones los precios o las variaciones de períodos anteriores a la crisis³⁶.

Aunque los problemas de medición del IAPC provocados por la pandemia se han reducido sensiblemente en los últimos meses, es muy probable que continúen en 2021 y, hasta cierto punto, también en 2022, al menos en lo que respecta a las ponderaciones del gasto. En este recuadro se ha presentado el impacto estimado de las dificultades de medición derivadas de la pandemia en la inflación de los precios de consumo, que fue atribuible, principalmente, al rápido cambio que se produjo en las pautas de consumo y a los obstáculos para la recopilación de precios generados por las medidas de confinamiento. Los problemas de medición afectaron a las estadísticas publicadas durante los primeros meses de la pandemia, pero en los últimos meses se han reducido sensiblemente. De cara al futuro, si la pandemia continúa, algunas de estas dificultades persistirán en 2021, así como en 2022, cuando está previsto que se utilicen los datos de consumo de 2020 para calcular las ponderaciones del IAPC.

³⁵ La recopilación de precios a través de internet se lleva a cabo mediante muestras de *web-scraping* de precios de oferta. Estos precios podrían no reflejar necesariamente adquisiciones reales.

³⁶ Véase «[Guidance on the compilation of the HICP in the context of the COVID-19 crisis](#)», *Methodological note*, Eurostat, abril de 2020.