



## **Inflación, incertidumbre y los PGE 2022**

Diagnóstico de un momento de reactivación y  
desconfianza

Carmen Coronas Muñoz

## Índice

|   |           |
|---|-----------|
| <b>1. Antecedentes: crisis de inflación previas .....</b>                         | <b>3</b>  |
| <b>2. Marco conceptual .....</b>  | <b>4</b>  |
| 2.1. Análisis por agentes de la inflación   |           |
| 2.2. Caso de estudio de la inflación energética                                   |           |
| <b>3. Impacto presupuestario de la inflación .....</b>                            | <b>6</b>  |
| 3.1. Enfoque teórico sobre la inflación en los presupuestos                       |           |
| 3.2. Impacto de la inflación en los PGE 2022 y en las estimaciones para dicho año |           |
| 3.3. Análisis parcial del impacto en las pensiones                                |           |
| 3.4. Perspectiva futura de la inflación española                                  |           |
| <b>4. Consideraciones finales .....</b>   | <b>12</b> |
| <b>5. Bibliografía .....</b>  | <b>13</b> |

A lo largo de este trabajo, procederemos a desarrollar un marco conceptual e histórico que nos sitúe en la relevancia de las problemáticas causadas por la inflación para posteriormente, analizar sus efectos sobre los presupuestos nacionales y algunas de las partidas presupuestarias.

## 1. Antecedentes históricos

Al igual que en otras numerosas ocasiones, si lo revisamos correctamente, un hecho presente puede parecernos un espejismo de algún acontecimiento pasado. En este caso, la crisis generada a raíz de la pandemia del Covid-19 parece no tener precedentes, pero la inflación surgida por la reactivación y los productos a los que afecta, sí presenta similares rasgos a ciertos eventos pasados.

Una concatenación de sucesos a partir de la década de 1960 en EE.UU. fue el punto de partida de lo que terminaría afectando a los precios internacionales de los recursos energéticos, y más concretamente del petróleo, hasta denominarse la Crisis del Petróleo a mediados de los años 70. La carrera armamentística vivida por EE.UU. al sumarse a diversos conflictos internacionales (Rusia, Vietnam, Corea, ...) degeneró en el consiguiente incremento de precios para financiarse de alguna manera. Esto sumado a la importancia del dólar como divisa central para los intercambios internacionales y a un sistema económico basado en el monopolio del petróleo como recurso energético, condujo a un desequilibrio en la balanza de pagos que provocó la devaluación del dólar en 1971 por parte del presidente Richard Nixon. Por otro lado, los países exportadores de petróleo conformaron una agrupación (la Organización de Países Exportadores de Petróleo, OPEP) y reaccionaron ante sus desequilibrios en las relaciones de intercambio internacionales restringiendo la oferta de su principal recurso. Finalmente, en 1973, el precio del petróleo había escalado hasta un 300% en un muy breve espacio de tiempo. Esto produjo un shock económico que, trasladado a una empresa promedio occidental, acarreó una inflación de costes (con una repercusión en los precios) y duras consecuencias de desempleo.

Por su parte, la crisis actual no se basa en el poder de algunas divisas sobre otras, ya que los países principalmente afectados por esta crisis se encuentran reunidos entorno al euro o el dólar. Sin embargo, el reflejo en los precios de los recursos energéticos sí es extrapolable a la actualidad y el impacto de estos recursos como costes de producción en el resto de productos. Actualmente, la crisis energética radica en el gas como recurso principal para varios países de la UE y parece que de momento, solo nos enfrentamos a la inflación. Cabe mencionar que la UE dependía en febrero de 2022 en un 40% del gas procedente de Rusia, siendo Alemania el principal cliente y suponiendo un 40% de las exportaciones de gas ruso.

Por último, cabe mencionar que, a diferencia de 1970, las tendencias inflacionistas actuales se producen en una economía que se encontraba en un proceso de reactivación post-pandémica, en el cual muchos países europeos se enfrentaban a unas cifras de endeudamiento sin precedentes pero necesarias para hacer frente al Covid-19.

## 2. Marco conceptual

### 2.1. Análisis por agentes de la inflación

Una vez que la economía asume su situación en un contexto inflacionista, resulta más que conveniente el análisis de los impactos en los diferentes agentes que conforman esta economía. Pese a que en el ideario popular la inflación constituye un perjuicio para la economía, es importante tratar tanto sus luces como sus sombras, ya que en ciertos momentos podría resultar hasta beneficiosa e incluso oportuna.

La literatura económica nos dice que la inflación consiste, a grandes rasgos, en un aumento generalizado de los precios, tanto de factores productivos como de productos para el consumo. Es bien sabido que, pese a ser un fenómeno casi natural y conveniente para las economías, no debe superar un crecimiento del 2% anual, armonizando los distintos precios y productos tratados en unas cestas de la compra específicas.

Podríamos atrevernos a extraer una regla general que sintetizase los efectos de la inflación en los agentes de la economía: en primer lugar, deberíamos separar entre agentes ahorradores y agentes deudores. Los primeros serán los principales perjudicados por este fenómeno mientras que los segundos pueden incluso llegar a beneficiarse de un contexto de este tipo. El motivo de esto es que los ahorros suponen un poder adquisitivo en un momento concreto para dicho agente, y en cuanto los precios aumentan uniformemente (es decir, se produce la inflación), ese poder adquisitivo disminuye. Justo el proceso inverso es el que sucede con los deudores: sus deudas representan una porción menor de poder adquisitivo en un contexto inflacionario, lo que facilita la inicialmente ardua tarea de su devolución.

La justificación metodológica para un marco conceptual tan genérico de este tipo es que, realmente, un Estado es un agente que actúa como ahorrador a veces (respecto a sus ciudadanos) y como deudor otras tantas (bien con respecto a sus ciudadanos o incluso respecto al resto del mundo, a través de la deuda soberana). Antes de entrar en un enfoque más pormenorizado del impacto de la inflación en las Cuentas Nacionales, parece necesario entender cómo la inflación puede perjudicar a algunas partidas presupuestarias y a la vez favorecer otras. Un amplio sector doctrinal se ha ocupado de la cuestión, incluso presentándonos teorías a veces contrapuestas que con este trabajo pretendemos esclarecer.

## 2.2. Caso de estudio de la inflación energética

Merece un epígrafe especial la revisión del impacto de los costos de la energía. Esto es debido a que, a diferencia de otros productos, los energéticos afectan tanto a empresas como a familias e incluso generan un impacto en las cuentas estatales dados los recientes debates sobre la imposición relacionada con la electricidad o las energías renovables.

La inflación energética pone de manifiesto un problema importante que analizado desde un enfoque empresarial, genera una espiral de costes que se terminan repercutiendo en el consumidor vía precios. Es en este punto, en la generación de electricidad con esa energía (por ejemplo), donde resulta relevante el papel que pueda jugar el Estado a través de impuestos o subvenciones. Finalmente, los precios de la energía y de los distintos productos relacionados (gasolina, electricidad) afectan de manera muy considerable a consumidores y familias, llegando a constituir incluso una materia política importante de cohesión social que debe ser debatida.

Las medidas para combatir la inflación energética son en principio variadas y pasan por distintas modalidades, desde reducciones generalizadas de impuestos hasta transiciones energéticas (financiadas principalmente con el esfuerzo de consumidores y familias en pro de un bien mayor), pasando por reformas de los mecanismos de precios de la energía o compensaciones directas a hogares y empresas más vulnerables.

Analizando su impacto sobre la inflación, a corto plazo, los estudios parecen demostrar que los retoques sobre los impuestos y las compensaciones generan un efecto notable, aunque sin embargo, no modifican la distribución de los costes, por lo que a largo plazo, medidas como las reformas de mecanismos de los precios o la apuesta por la eficiencia energética podrían ser más beneficiosas. Sin duda, la eficiencia energética debe ser una tarea a debatir por parte de los distintos gobiernos, nacionales y supranacionales, junto con el debate adyacente de la dependencia (o independencia) energética de ciertos países y potencias que restringen suministros, tratando de controlar la oferta y generando estragos en las economías occidentales y por extensión, en el resto del mundo.

### 3. Impacto presupuestario de la inflación

#### 3.1. Enfoque teórico sobre la inflación y los presupuestos

Como previamente anunciábamos, resulta muy interesante cómo la propia literatura económica presenta estudios y demostraciones contrapuestas al respecto del impacto concreto (y teórico) de la inflación en el presupuesto nacional.

Por un lado, la teoría tradicional señala que el aumento de los precios y el contexto inflacionario afectan tanto a la recaudación de impuestos como a la deuda pública y al gasto público.

- Respecto a los ingresos públicos, si aumentan los precios, aumentan las cuantías en términos nominales recaudadas con impuestos a partir de dichos precios. En los impuestos sobre la renta de carácter progresivo (como nuestro IRPF), de hecho puede producirse el famoso fenómeno de la rémora fiscal inflacionaria o progresividad en frío. Se trata de un fenómeno por el cual, al aumentar nominalmente los salarios y rentas de los ciudadanos para acoplarlos al nivel de precios y mantener su poder adquisitivo, si no se acompaña de una modificación de los escalones de estos impuestos progresivos, los ciudadanos verán su renta desplazarse a un escalón mayor, teniendo que pagar mayor cantidad de impuestos sobre la renta aun manteniendo su mismo poder adquisitivo. Es por ello muy importante y casi necesario que, tanto bonificaciones como ayudas, subvenciones o incrementos en la renta que sean declarables, vengán acompañados de correspondientes modificaciones tributarias con el fin de evitar este tipo de situaciones. Recientemente, los datos muestran que la recaudación en España ha alcanzado máximos históricos aumentando un 18%, destacando los aumentos por IVA e IRPF.
- Respecto al gasto público, la inflación encarece la compra de bienes y servicios para los ciudadanos, pero de igual manera afecta al Estado y a sus proveedores. Por otro lado, también afecta si entendemos por gasto público el gasto social actualizable como pensiones y subsidios. Asimismo, implica un fuerte impacto en salarios públicos de los funcionarios que pueden actualizarse con los índices de precios (un funcionario con salario medio de 2.241€ vería cómo se incrementa su salario en 121€ a causa de la inflación).
- Como señalábamos anteriormente, la inflación parece ser beneficiosa o al menos oportuna para los deudores, que ven como la parte de riqueza real que significa su deuda cada vez es menor a medida que se eleva el nivel general de los precios. El Estado es un gran deudor en cuanto a deuda soberana se refiere, por lo que un contexto de este tipo podría serle favorable, ya que se reduce su deuda en términos reales. De hecho, se produce un fenómeno cuanto menos paradójico: pese a que la cifra de deuda expuesta por el Banco de España el pasado mes de mayo batía récords (1,453 billones de euros), la ratio deuda-PIB mostraba un descenso de casi dos puntos porcentuales (desde el 119,5% al cierre de 2021 hasta un 117,7%). Se trata de una evidencia empírica por la que la deuda disminuye en contexto inflacionario.

Precisamente al respecto de este tratamiento de la deuda, surge en la Teoría Económica un debate acerca de si la inflación hasta cierto punto puede resultar conveniente para los Estados.

El profesor Colin CLARK, economista australiano, ya comentaba entorno a los años 50 la conveniencia de contextos inflacionarios para los grupos de influencia en países con regímenes no autoritarios y en ausencia de conflictos armados. Argumentaba que existía un límite en los impuestos a recaudar entorno al 25% de la renta nacional y que una vez superado ese límite, los propios grupos de influencia fomentarían la inflación con el objetivo de reducir la carga de la deuda pública y otras partidas fijas en los presupuestos. Una vez los grupos de influencia considerasen, entonces actuarían en pro de la estabilización económica. Pese a que se trata de una teoría cuasi-política para argumentar los límites de tributación, sus teorías fueron debatidas por diversos economistas de la época como Milton FRIEDMAN o Richard MUSGRAVE.

Si bien es cierto que las teorías de Clark presentan algunas fallas y omisiones como la no diferenciación entre sistemas impositivos progresivos o regresivos, las condiciones administrativas y políticas de los países o el propósito de los gastos del Gobierno, economistas como Musgrave afirmaban estar de acuerdo en la relación existente entre un supuesto límite de carga tributaria y la conveniencia de inflación.

A juzgar por los datos previamente expuestos de la ratio deuda-PIB española durante 2022, podríamos encontrar ciertas similitudes con las teorías de Clark. Por ello, debemos preguntarnos: ¿hasta qué punto una posición fiscal más favorable es realmente interesante para el Estado si proviene de un cambio coyuntural como es la inflación en lugar de mejoras en el crecimiento del producto o un superávit real?

En consecuencia, una de las mayores preocupaciones por parte de las instituciones europeas con respecto a los países altamente endeudados como España es la reforma de las reglas fiscales que mencionadas previamente. Más adelante en este trabajo también mencionaremos algunas de las posibles soluciones por parte de los Gobiernos y más concretamente de España para intentar minimizar los efectos presupuestarios de la inflación. En cualquier caso, la necesidad de creación de un plan creíble de consolidación fiscal a medio plazo para nuestro país parece acuciante en el ejercicio de 2022.

### 3.2. Impacto en los PGE 2022 y en las estimaciones para dicho año

El año 2022 comenzaba con unas estimaciones en los presupuestos acerca de cuál sería el impacto numérico de la inflación en los mismos. El pronóstico era claro: para el Estado y en conceptos relacionados con ayudas y transferencias, el coste sería de 11.000 millones de euros. Las familias y agentes ahorradores privados de la economía parecía que cargarían también con unas pérdidas de 30.000 millones de euros. Los conceptos a modificar por parte de las Cuentas Nacionales serían el sueldo de los funcionarios (previsto para aumentar entorno a unos 121 euros de media) y el gasto en pensiones (con un nuevo sistema de revalorización y actualización por puntos de inflación).

Cabe mencionar que el impacto de la inflación en los presupuestos depende en gran medida de las predicciones acerca de las cifras exactas de los índices para el año en cuestión. Durante el año 2022, dicha tarea ha sido complicada y han sido necesarias diversas actualizaciones de la cifra final, lo cual modificaba las proyecciones macroeconómicas tanto del Estado como de sus organismos ayudantes, como el Banco de España. Como bien sabemos, los presupuestos se elaboran sobre unas cifras que reflejen la coyuntura del año previo, unas predicciones de cómo queda la economía al cierre de dicho año y unas estimaciones de la situación económica a lo largo del año siguiente.

|                  | 2021              | 2022              | 2023              | 2024  |
|------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------|
| <b>PIB</b>       | 4,5 %<br>↓ 1,9 pp | 5,4 %<br>↓ 0,4 pp | 3,9 %<br>↑ 1,9 pp | 1,8 % |
| <b>Inflación</b> | 3 %<br>↑ 0,8 pp   | 3,7 %<br>↑ 1,9 pp | 1,2 %<br>↓ 0,1 pp | 1,5 % |

FUENTE: Banco de España.

Si estas cifras se ven afectadas por acontecimientos nacionales o internacionales de relevancia, sin duda, las cifras de los presupuestos quedarán obsoletas o al menos, inexactas para las necesidades económicas del país. Por desgracia, todos estos eventos son fortuitos, inciertos o no dependen del Gobierno nacional, lo cual los hace impredecibles.

Concretando algo más, la economía española cerraba el año 2021 con una coyuntura de reactivación económica post pandémica, haciendo frente a una situación de inflación controlable aunque elevada, motivada en gran parte por los cuellos de botella y los desajustes entre oferta y demanda generados por el Covid-19 y sus diversas restricciones sanitarias. Sobre esta situación, durante el primer cuatrimestre del año, surgieron dos eventos energéticos de gran calibre: el aumento estratosférico de los precios del petróleo, y por ende de la gasolina, y la dependencia energética de Europa respecto al gas procedente de Rusia durante la guerra en Ucrania.

Los Presupuestos ya incluían ciertas secciones necesarias en algunas partidas como las transferencias para ser actualizadas ante las estimaciones de inflación para el año 2022 durante 2021. Los PGE de 2022 presentaban una serie de novedades e innovaciones:

- Nuevos impuestos y modificaciones en las bases impositivas de otros: dichas novedades supondrían un aumento de la recaudación.



- Actualización de ciertas partidas con carácter de transferencia, como es el caso de las pensiones, beneficios fiscales y bonificaciones (como el bono cultural para los jóvenes o el bono térmico para las familias en situación más vulnerable).

Estas medidas se concretaron sobre un contexto de reactivación económica y unas previsiones del propio Gobierno más positivas que las de otros organismos internacionales. Según las cifras del Gobierno, el crecimiento estimado del PIB para el periodo 2022-2024 sería de un 5,4%, 3,9% y un 1,8% respectivamente. Sin embargo, nada más comenzar el ejercicio de 2022, el Gobierno consideró necesaria una reducción de medio punto porcentual sobre la cifra original y una compensación de 2 puntos para el año siguiente. Algo similar sucedió durante el primer trimestre con las estimaciones de inflación: tras el ascenso de los precios del petróleo y el estallido del conflicto armado en Ucrania, fue necesario aumentar en casi 2 puntos porcentuales la cifra prevista de 3,7%. A vista de estas mismas previsiones, podríamos concluir que desde el Gobierno, se considera que este contexto inflacionista sea en el corto plazo, ya que para 2023 la cifra se reduce drásticamente.

Conforme la inflación continuaba aumentando, han sido necesarias nuevas actualizaciones de estas cifras, cerrando el mes de agosto de 2022 con una inflación acumulada del año de 5,7%. Este contexto ha motivado nuevas medidas como la bonificación sobre el importe de la gasolina. Se trata de una bonificación que afecta a consumidores y a proveedores. Según la nota de prensa del ministerio de Hacienda, una vez se inició la medida, su reflejo presupuestario hasta el 30 de junio de 2022 sería de 1.423 millones de euros.

### 3.3. Análisis parcial del impacto en las pensiones

La partida presupuestaria dedicada a las pensiones y a sus actualizaciones merece una atención especial durante este año 2022 debido a una serie de novedades experimentadas al respecto. El gasto destinado a pensiones en los PGE 2022 vivió un fuerte incremento dadas las actualizaciones precisas a causa de la inflación: por cada punto de inflación, el aumento del gasto en pensiones asciende a 1.600 millones de euros.

En base a las previsiones de 2021 sobre la inflación para 2022, el cómputo inicialmente planteado para estas actualizaciones sería de 2.600 millones de euros (escenario de actualización de 1,6 puntos). Si a esto se le suman las cuantías preparadas para el nuevo mecanismo de revalorización de pensiones introducido en 2022, el gasto aumentaría hasta los 6.600 millones por el concepto de pensiones y a causa de la inflación.

Dado el tamaño de estas cifras merece la pena detenernos por un instante en el tratamiento de esta partida. Las pensiones, al igual que las ayudas al desempleo, se constituyen como medidas políticas de cohesión social. En escenarios de inflación, una cuantía en términos nominales pierde valor, y el poder adquisitivo que representan es cada vez menor, motivo por el cual se hace necesaria dicha actualización y revalorización. Sin embargo, cabe plantearse hasta qué punto la estructura demográfica española está convirtiendo esta partida presupuestaria en una llave política muy interesante para los diferentes Gobiernos. En el momento en el que los ciudadanos que conforman la población mayor de 65 ó 67 años aumenta (y así continuará a juzgar por las tasas de natalidad de los últimos años) junto con su

esperanza de vida, las ayudas destinadas a este grupo de población son también una manera de mantener satisfecho a un grueso importante de ciudadanos que puede garantizar votos en unas futuras elecciones. Hablamos, por tanto, de la importancia de la eficiencia del gasto público en las decisiones y el porvenir político del país.

Asimismo, cabe mencionar que todos estos aumentos deben ir acompañados de medidas que aumenten los ingresos fiscales de la misma forma en la que lo hace el gasto público con el fin de no aumentar el endeudamiento y mantener un cierto grado de compromiso y equilibrio fiscal. Nuevas actualizaciones no podrían (o no deberían darse) sin un aumento de la presión fiscal; sin embargo, en países como España, parece que deberían venir acompañados a su vez de un cambio de mentalidad y de la comprensión del hecho de que, al igual que sucede en países nórdicos, una mayor presión fiscal puede traducirse en un gasto público muy provechoso para la sociedad si su gestión es eficiente.

Parece más que evidente que las cifras reservadas para la revalorización de las pensiones, dada la coyuntura de agresiva escalada inflacionista hasta porcentajes de dos cifras, han resultado insuficientes. Es por esto que, poniendo la mirada en los PGE de 2023, el Gobierno prevé en los borradores unas inyecciones que rondan los 20.000 millones de euros en Seguridad Social. Estas cuantías se planifican acorde a las previsiones de inflación esperada, que cierra el mes de julio en un 10,8%, batiendo el entonces récord de junio con un 10,2%. Desde los organismos europeos, se augura que España cierre el año con una inflación de entorno un 8%, por lo que el gasto en actualización de pensiones debe ser mayor al preparado para comienzos de ejercicio de 2022. Si se cumpliesen las predicciones del Gobierno, el aumento necesario del gasto sería de 15.000 millones de euros en revalorización de pensiones.

También debe estudiarse la capacidad real de compra que se está garantizando con estas actualizaciones y revalorizaciones si la inflación crece a un ritmo tan acelerado. Si los precios aumentan entorno a un 10% a finales de año, las ayudas y actualizaciones previstas cada vez representarían menor poder adquisitivo y debe tenerse en cuenta el aumento de población que entra en el grupo de “pensionistas”.

En definitiva, parece que el debate acerca del sistema de pensiones no sólo no parece cerrado sino que debe ser un tema urgente a tratar ya que en escenarios de inflación cobra mayor importancia en las Cuentas Nacionales.

### 3.4. Perspectiva futura de la inflación española

A lo largo de este trabajo, hemos podido apreciar la coyuntura de reactivación de la actividad económica tras la pandemia del Covid-19 mezclándose con unas expectativas demasiado positivas de inflación y crecimiento económico que han tenido que ser actualizadas a cifras algo más negativas en ambos casos. Pese a que no resulta una combinación muy atractiva, encontramos ciertos datos que pueden aportar algo de optimismo a nuestro escenario económico: existe tras la pandemia una tendencia de aumento del empleo que mejora las expectativas y que indudablemente tiene efectos positivos en las Cuentas Nacionales. Pese a que el crecimiento económico no será tan positivo como se esperaba, el aumento del empleo contribuye a mejoras en la productividad.

Al hilo de lo anterior, la inflación según organismos europeos cerrará el año en España entorno a un 8%, mientras que otros organismos como FUNCAS auguran un peor escenario, con unas cifras entorno al 9%. Por su parte, el Gobierno considera con optimismo que el año puede cerrarse en un 7,8%, coincidiendo con la AIReF.

Asimismo, una futura y cercana normalización de la situación económica en Europa con el fin de la compra de activos por parte del BCE y una subida de los tipos de interés, reflejarían progresivamente la compleja realidad de las finanzas españolas. El contexto internacional no parece llevarnos por su propio pie a una situación sin inflación o al menos con unas cifras de inflación menores. Parece todo lo contrario: los diversos procesos de transición ecológica, in-dependencia energética con su consecuente recorte de oferta de productos de este tipo, “desglobalización” y vuelta de plantas productivas a lugares más cercanos,... Se trata de fenómenos que generarían contextos de mayor inflación y cuya solución no consiste en una simple inyección de dinero en la economía, lo que podría incluso empeorar la situación.

Los remedios tradicionales contra la inflación a corto plazo pasan por disminución de impuestos, los controles de precios o las subidas de tipos de interés. En el marco europeo en el que se desarrolla la economía española, es el BCE el encargado de realizar esa modificación en los tipos de interés. Entre las distintas opciones barajadas, parece que el aumento del tipo de interés asociado a la facilidad de crédito es el escogido por las instituciones europeas para tratar de calmar el crecimiento de la inflación.

A finales del mes de agosto, se celebraba en Jackson Hole el simposio anual de la Reserva Federal estadounidense, en el cual parece que las tendencias escogidas por su presidente Jerome Powell van en la tónica europea de aumento drástico de los tipos de interés. La mayor preocupación para los economistas es el riesgo de recesión asociado a una subida fuerte de los tipos de interés, ya que sus efectos presupuestarios podrían ser incluso mayores.

Si nos planteamos el impacto de esta opción de subida de tipos de interés sobre las Cuentas Nacionales y más concretamente sobre la deuda pública, parece que los efectos no se apreciarían en el corto plazo debido a la particular estructuración de la deuda. Esto es, dado que los periodos de maduración de la deuda española son superiores a los ocho años, la subida de tipos afectaría en una escala asumible al pago de intereses que dicha deuda tiene asociado. La subida de tipos sí afectaría indudablemente y de manera más inmediata al sector bancario.

En definitiva, podríamos concluir de las últimas declaraciones de los grandes organismos internacionales que, si nos vemos forzados a elegir entre los costos de reducir la inflación o mantenerla, será mejor el remedio que la enfermedad.

## 4. Consideraciones finales

- La actual situación de inflación presenta diferencias y similitudes con otras crisis inflacionarias. En mitad del despertar de la economía tras el Covid-19, los cuellos de botella y restricciones de oferta de productos energéticos por distintos motivos han provocado un contexto propicio a la inflación. Por otro lado, también se desprende como tendencia internacional que el empleo se recupera tras los últimos dos años.
- En contextos inflacionarios, los ciudadanos ven como su poder adquisitivo mengua y los ahorradores y tenedores de títulos de renta fija son los principales perdedores. Es conveniente para el Estado, que reduce drásticamente su endeudamiento, pero a costa del bienestar de la población.
- Los ingresos públicos aumentan con inflación, como se aprecia en la actualidad, cuando los países están batiendo récords de recaudación (aumentos del 18-20% en muchos países). Algo imaginaba ya Keynes cuando afirmaba que la inflación también era un impuesto.
- Respecto a los gastos públicos, el Estado hace un esfuerzo para, con transferencias y bonificaciones, revalorización de pensiones y actualizaciones de salarios públicos, intentar mantener el nivel de ingresos de las familias. Sin embargo, estas cuantías extra cedidas por el Estado deben acompañarse de un compromiso de reforma fiscal dado el contexto de reactivación económica post pandémica en el que nos encontramos.
- De entre las diversas soluciones barajadas para combatir la inflación, el incremento de los tipos de interés parece la medida elegida por las grandes instituciones internacionales como la Reserva Federal y el BCE. El riesgo asociado es que, si dicha subida se produce demasiado rápida e intensamente, la economía podría entrar en un periodo de recesión que complicase aun más la reactivación post pandémica.

## 5. Bibliografía

- Arufe, F.: *El simposio de Jackson Hole: posibles escenarios*, agosto 2022 <https://es.rankiapro.com/simposio-jackson-hole-posibles-resultados/>
- De la Torre Díaz, F.: *Inflación y deuda pública en España*, mayo 2022. <https://www.economista.es/opinion/noticias/11776578/05/22/Inflacion-y-deuda-publica-en-Espana.html>
- Rugaber, C.: *Powell: el plan de la Fed contra la inflación traerá dolor*, agosto 2022 <https://www.latimes.com/espanol/eeuu/articulo/2022-08-26/powell-plan-de-fed-contra-inflacion-traera-dolor>
- Ministerio de Hacienda y Función Pública, nota de prensa, marzo 2022 <https://www.hacienda.gob.es/Documentacion/Publico/GabineteMinistro/Notas%20Prensa/2022/S.E.HACIENDA/29-03-22-NP-CM-MEDIDAS-FISCALES-Y-BONIFICACIONES-DEL-PLAN-DE-CHOQUE.pdf>
- Cuadernos de Información Económica, número 288. FUNCAS, mayo/junio 2022
- Cuadernos de Información Económica, número 289. FUNCAS, julio/agosto 2022
- Papeles de Economía Española: evaluación de políticas públicas, número 172. FUNCAS, 2022
- Revista del Colegio de Economistas de Madrid: España 2021. Un balance, número 177. 2021
- Proyecciones Macroeconómicas de España: 2022-2024. Banco de España, 2022
- Ley 22/2021, de PGE para el ejercicio 2022
- Nota sobre el posible impacto presupuestario de la actualización de las pensiones con el IPC en 2023. Fedea, 2022
- <https://datosmacro.expansion.com/ipc-paises/espana>
- <https://tradingeconomics.com/spain/inflation-cpi>
- <https://www.reuters.com/markets/europe/spain-raises-inflation-forecast-2022-lowers-gdp-growth-target-2023-2022-07-26/>