

# PROYECCIONES MACROECONÓMICAS DE ESPAÑA 2022-2024

**ÁNGEL GAVILÁN**

Director General de Economía y Estadística

Madrid

10 de junio de 2022





- 1. Actividad**
- 2. Inflación**
- 3. Déficit y deuda pública**
- 4. Información posterior al cierre del ejercicio de proyecciones**



## **1. Actividad**

## 2. Inflación

## 3. Déficit y deuda pública

## 4. Información posterior al cierre del ejercicio de proyecciones

## Primer trimestre

Desaceleración más acusada que la prevista en nuestro último ejercicio de proyecciones (por ómicron, huelga del transporte e inicio de la guerra), que condiciona sensiblemente la previsión de la tasa media de crecimiento del PIB en 2022. Esta se revisa a la baja desde el 4,5% al 4,1%

## Segundo trimestre

Aceleración en el ritmo de avance de la actividad, en parte por el mayor dinamismo de las ramas que requieren un mayor grado de interacción social una vez relajadas la práctica totalidad de las restricciones pandémicas. Se estima un avance del PIB del 0,4% en 2T, 0,1 pp más que en 1T

## Resto del horizonte de proyección

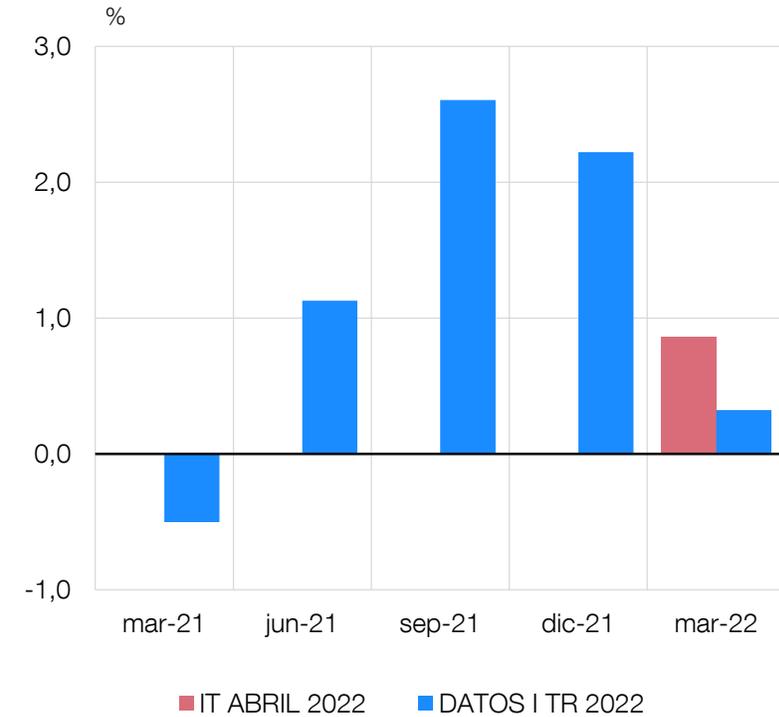
Sin cambios significativos en las perspectivas de la actividad más allá del corto plazo. Se mantienen tasas de crecimiento relativamente robustas a partir de la segunda mitad del año, con avances del PIB del 2,8% en 2023 y 2,6% en 2024. Los niveles de actividad pre-pandemia se recuperan en 3T-2023

## Principales riesgos (en conjunto, a la baja)

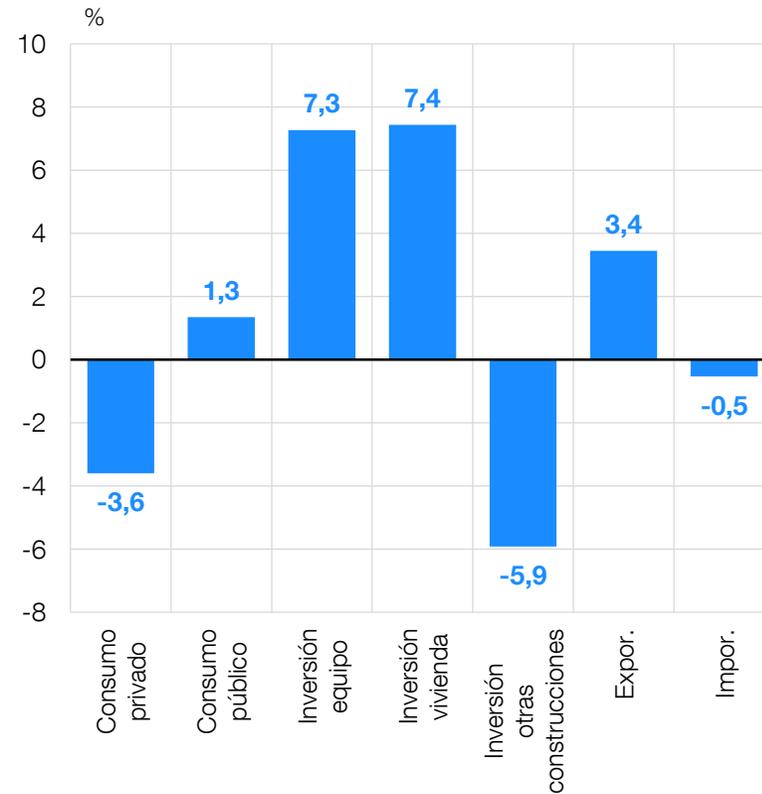
- Duración e intensidad del conflicto bélico en Ucrania (incertidumbre, precios de las materias primas, cuellos de botella, ...)
- Impacto de la normalización de la política monetaria a escala global en los mercados financieros y en las condiciones de financiación
- Ejecución e impacto sobre la economía española de los fondos europeos NGEU
- Persistencia e incidencia del actual episodio inflacionista (impacto macro, competitividad, ...)
- Evolución de la pandemia (política cero-COVID en China, recuperación servicios, ...)

# EN EL PRIMER TRIMESTRE, LA DESACELERACIÓN DE LA ACTIVIDAD FUE MÁS INTENSA DE LO ESPERADO, ESPECIALMENTE EN EL CONSUMO PRIVADO

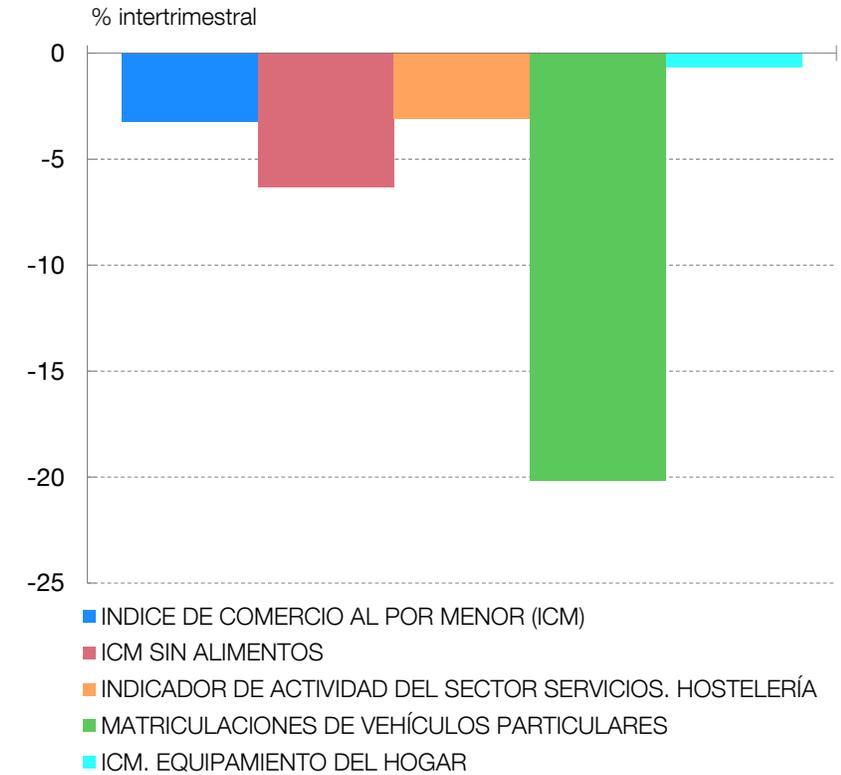
### PIB REAL (tasas intertrimestrales)



### TASAS INTERTRIMESTRALES ( I TR 2022)



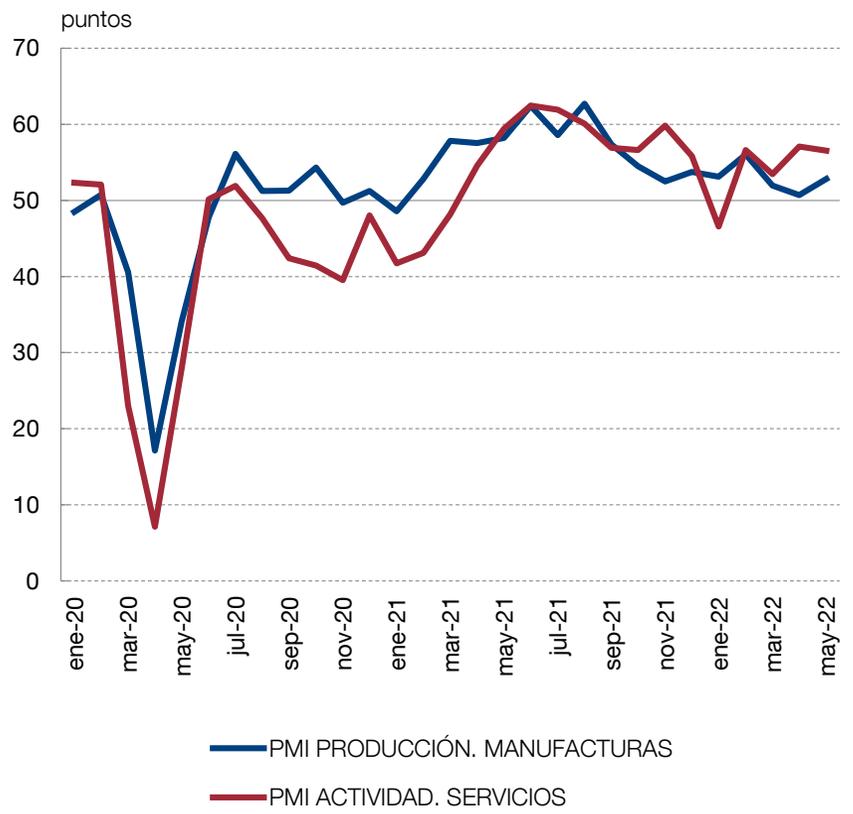
### INDICADORES DE CONSUMO DE LOS HOGARES (I TR 2022)



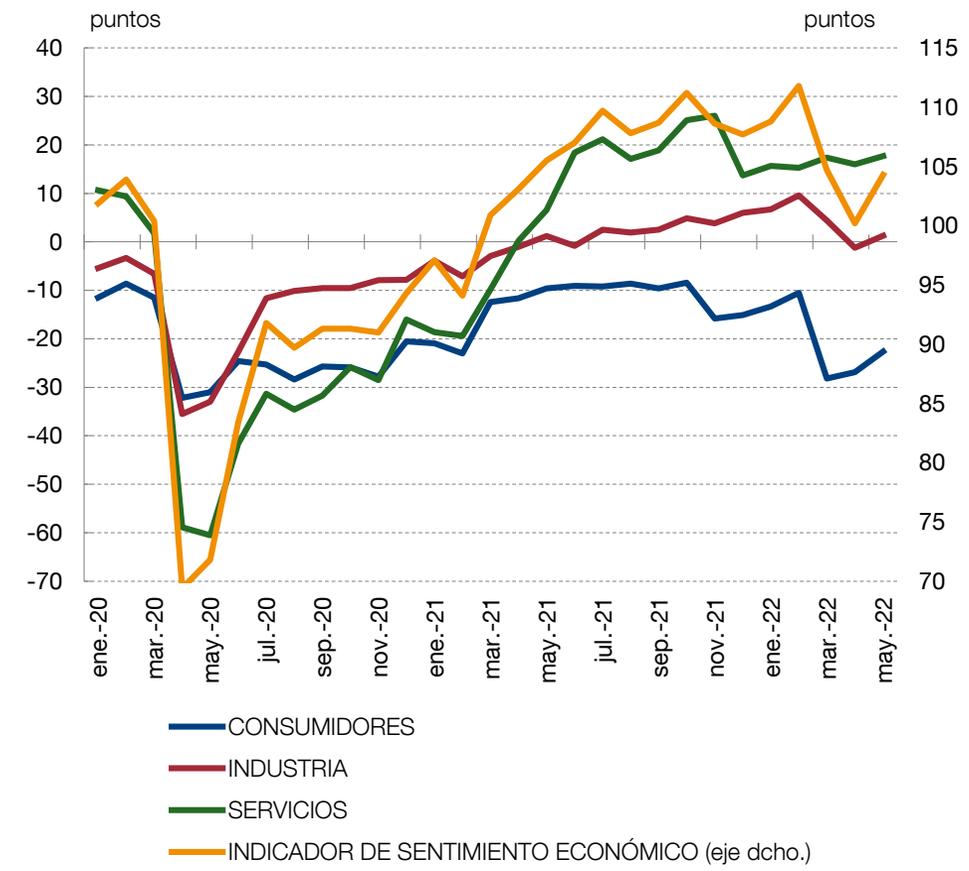
FUENTES: ANFAC, INE y Banco de España.

# EN EL SEGUNDO TRIMESTRE, LA ACTIVIDAD PARECE ESTAR RECUPERANDO UN CIERTO DINAMISMO ... RECUPERACIÓN PARCIAL DE LA CONFIANZA

## ÍNDICES DE GESTORES DE COMPRAS



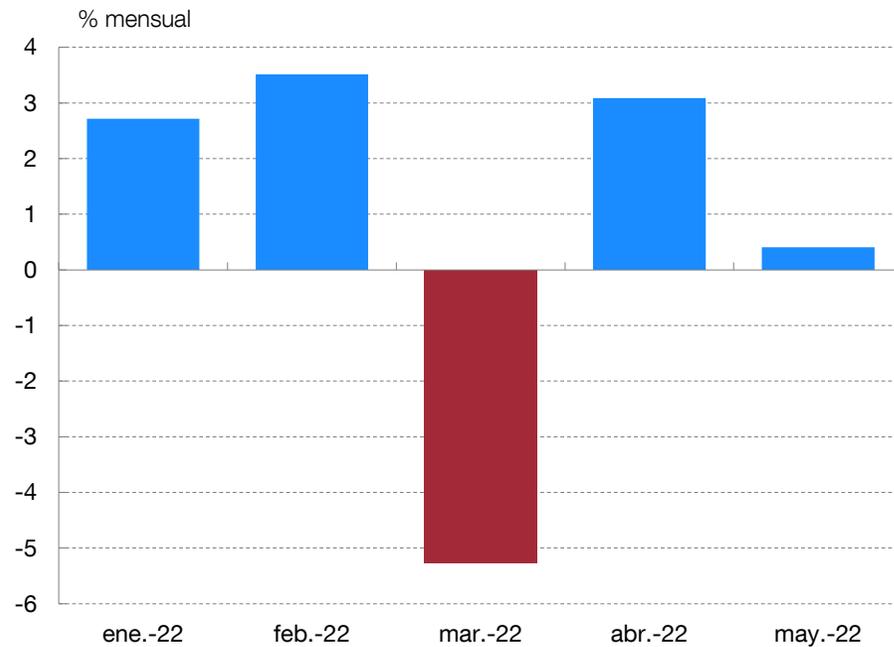
## INDICADORES DE CONFIANZA



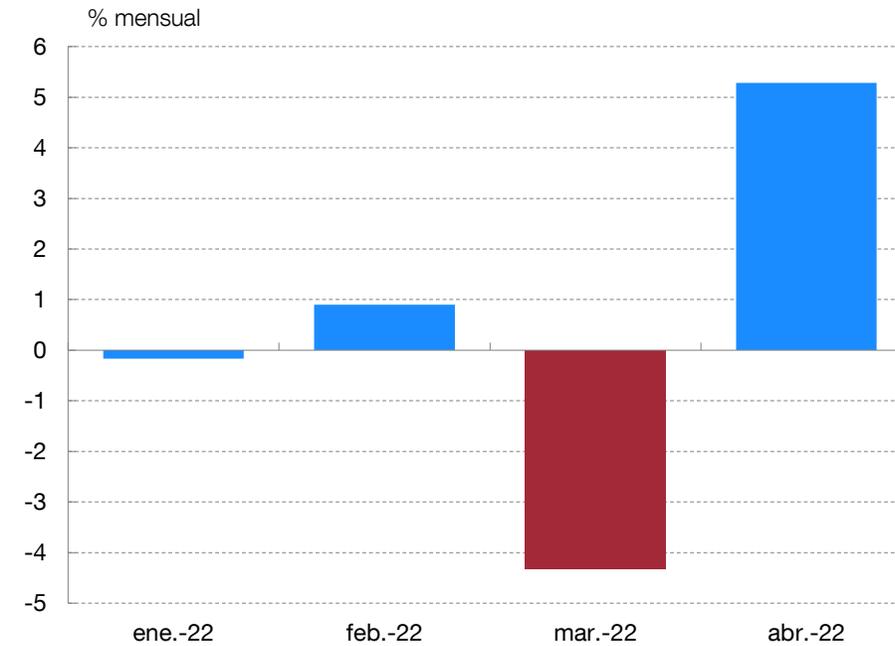
FUENTES: IHS Markit y Comisión Europea.

# EN EL SEGUNDO TRIMESTRE, LA ACTIVIDAD PARECE ESTAR RECUPERANDO UN CIERTO DINAMISMO ... RECUPERACIÓN DEL CONSUMO

## GASTO CON TARJETAS (a)



## COMERCIO AL POR MENOR (a)

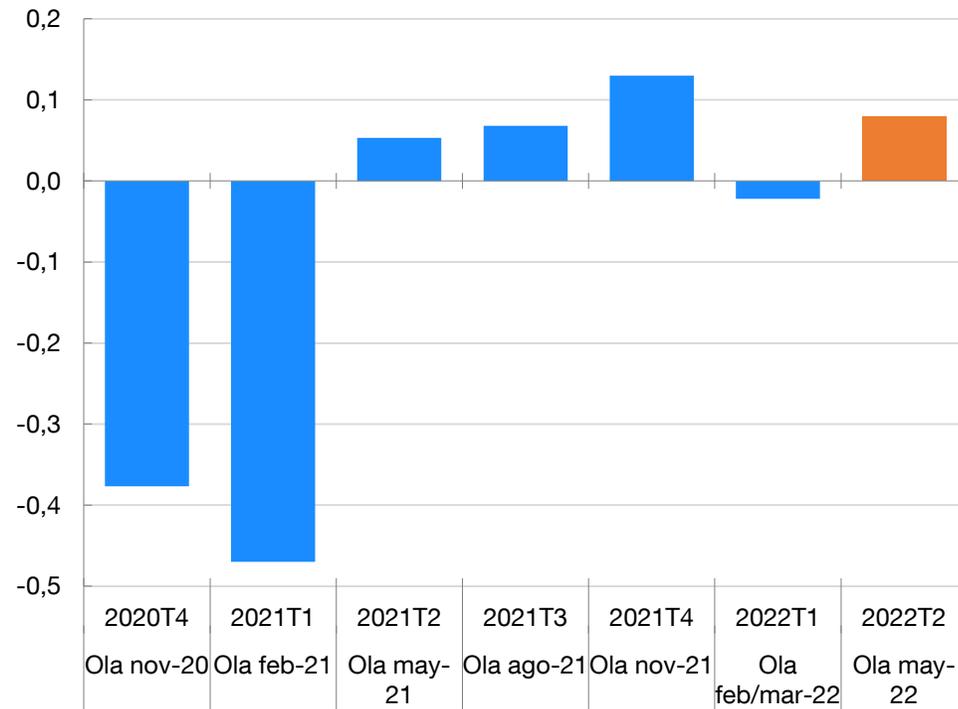


FUENTES: Sistema de Tarjetas y Medios de Pago, INE y Banco de España. Series desestacionalizadas.

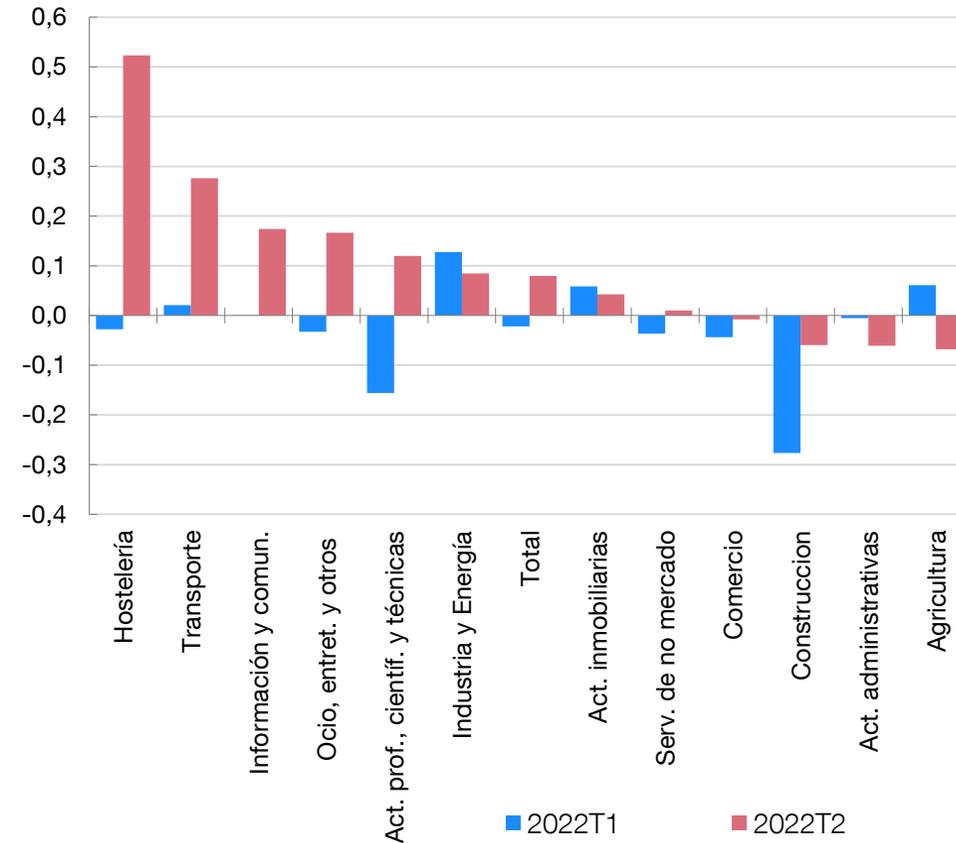
a) Se representa el gasto con tarjetas nacionales en territorio español en TPV más las retiradas de cajeros, corregidas por la rotación del efectivo.

# EN EL SEGUNDO TRIMESTRE, LA ACTIVIDAD PARECE ESTAR RECUPERANDO UN CIERTO DINAMISMO ... MODERADO OPTIMISMO EN LA EBAE

### EVOLUCIÓN TRIMESTRAL DE LA FACTURACIÓN (a)



### FACTURACIÓN POR RAMAS (a)

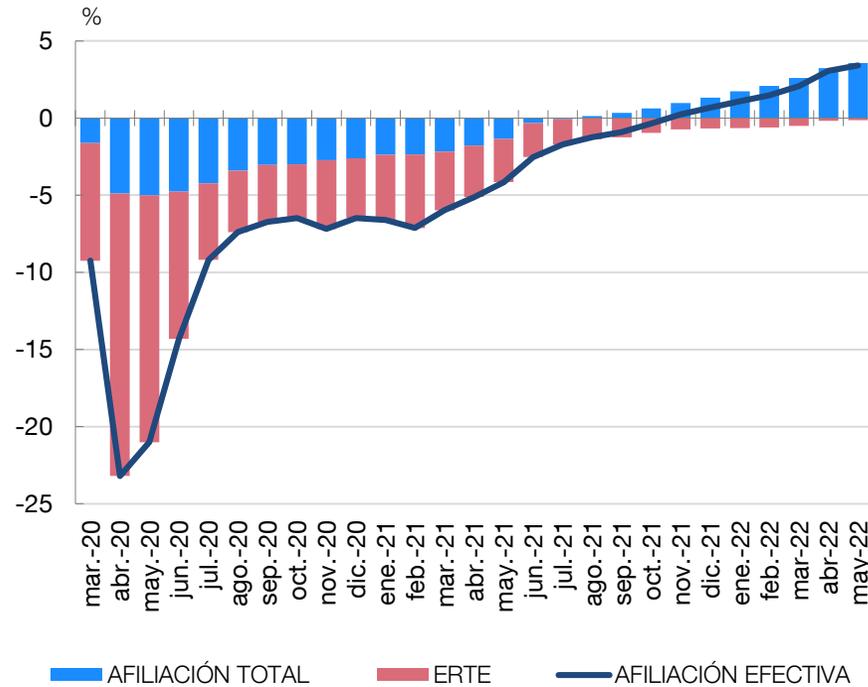


FUENTE: Banco de España (EBAE).

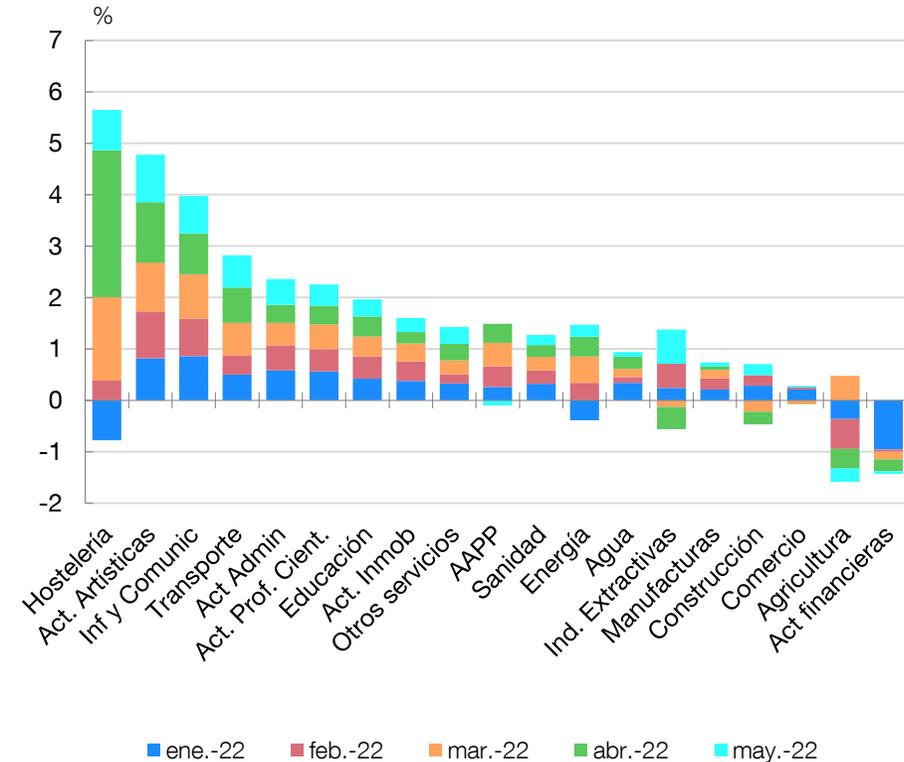
a) Índice calculado como Descenso significativo = -2; Descenso leve = -1; Estabilidad = 0; Aumento leve = 1; Aumento significativo = 2

# EN EL SEGUNDO TRIMESTRE, LA ACTIVIDAD PARECE ESTAR RECUPERANDO UN CIERTO DINAMISMO ... BUEN DESEMPEÑO CONTINUADO DEL MERCADO LABORAL

**VARIACIÓN DE LA AFILIACIÓN TOTAL, ERTE Y AFILIACIÓN EFECTIVA RESPECTO A FEBRERO DE 2020 (a)**



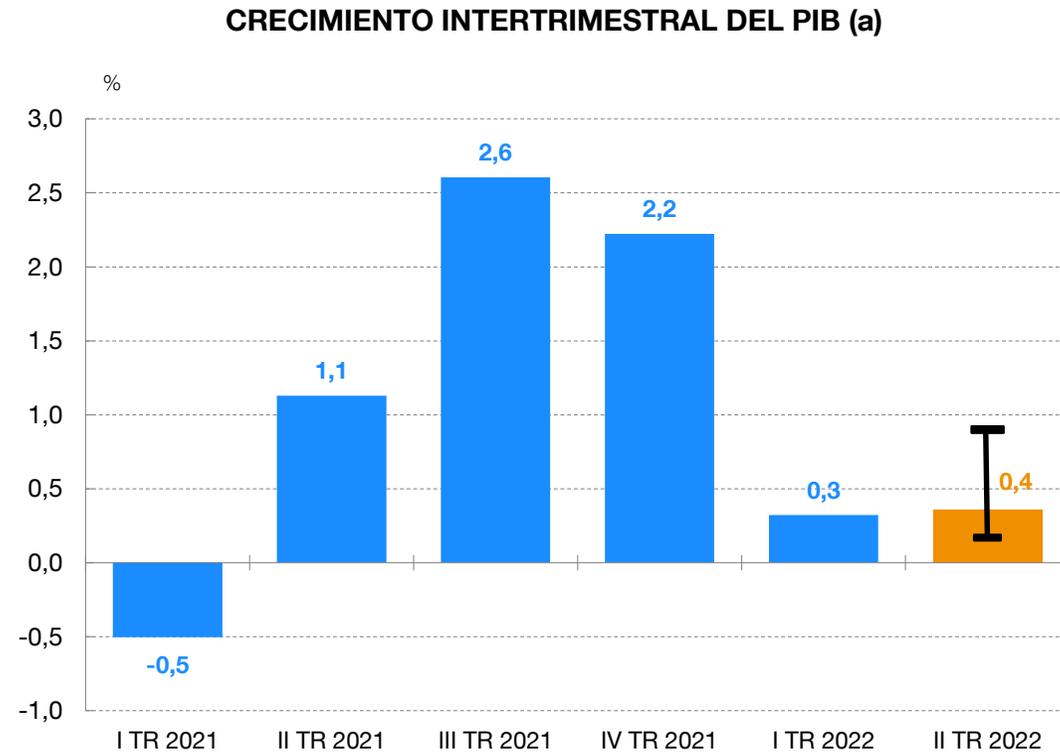
**VARIACIONES MENSUALES DE LA AFILIACIÓN POR RAMAS (a)**



FUENTES: Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones y Banco de España. Última observación: mayo de 2022.

a) Series desestacionalizadas.

# ... LO QUE SERÍA COHERENTE, SI BIEN CON UNA CONSIDERABLE INCERTIDUMBRE, CON UNA TASA DE AVANCE INTERTRIMESTRAL DEL PIB DEL 0,4%

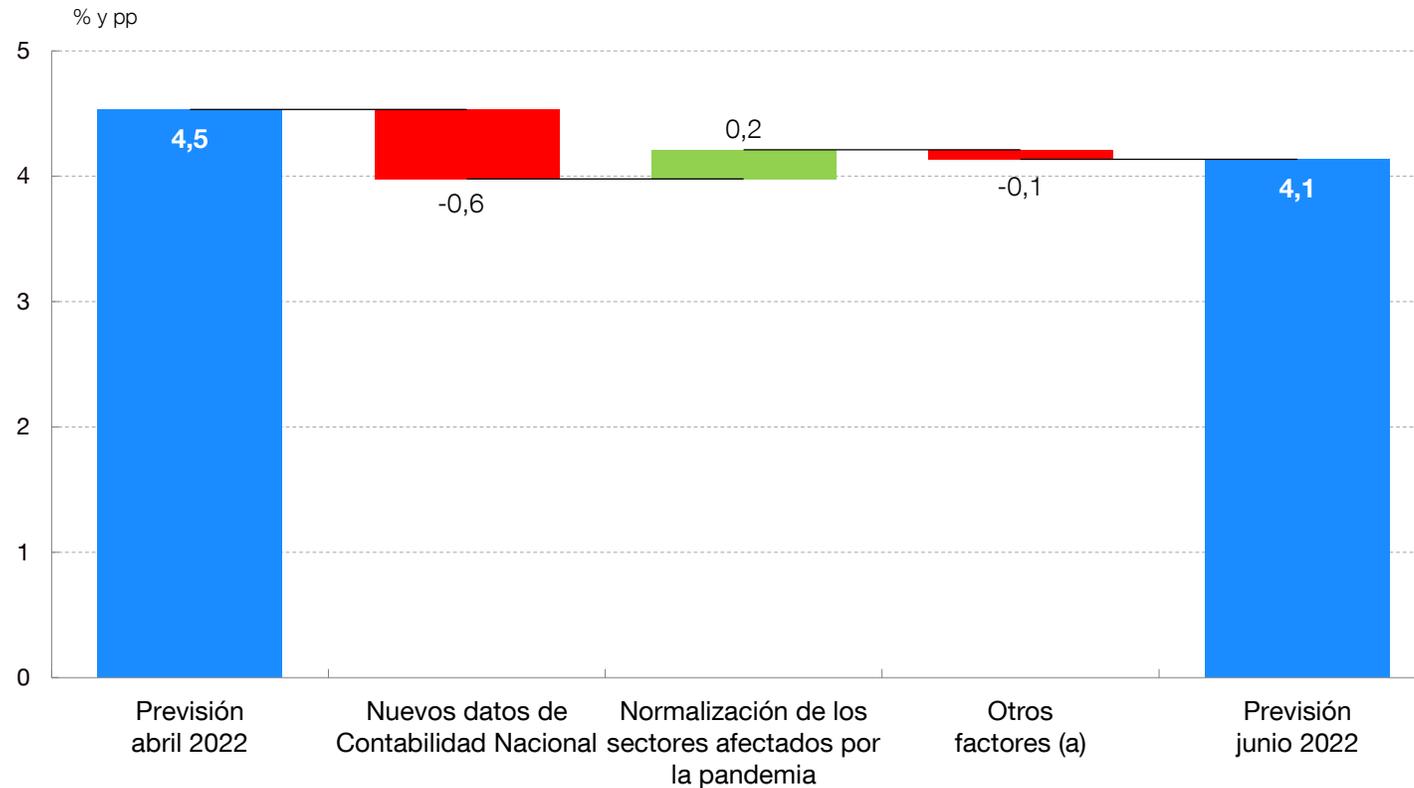


FUENTES: Banco de España e Instituto Nacional de Estadística.

a) El rango de previsiones para el segundo trimestre representa los resultados de tres modelos: el [Spain-Sting](#), el [DENSI](#), y un modelo sectorial construido a partir de los datos de afiliados por ramas.

# EN EL RESTO DEL HORIZONTE DE PROYECCIÓN, SE MANTIENEN LAS PERSPECTIVAS DE CRECIMIENTO ... SE REVISABA A LA BAJA EL AVANCE DEL PIB EN 2022 POR LA SORPRESA DE 1T

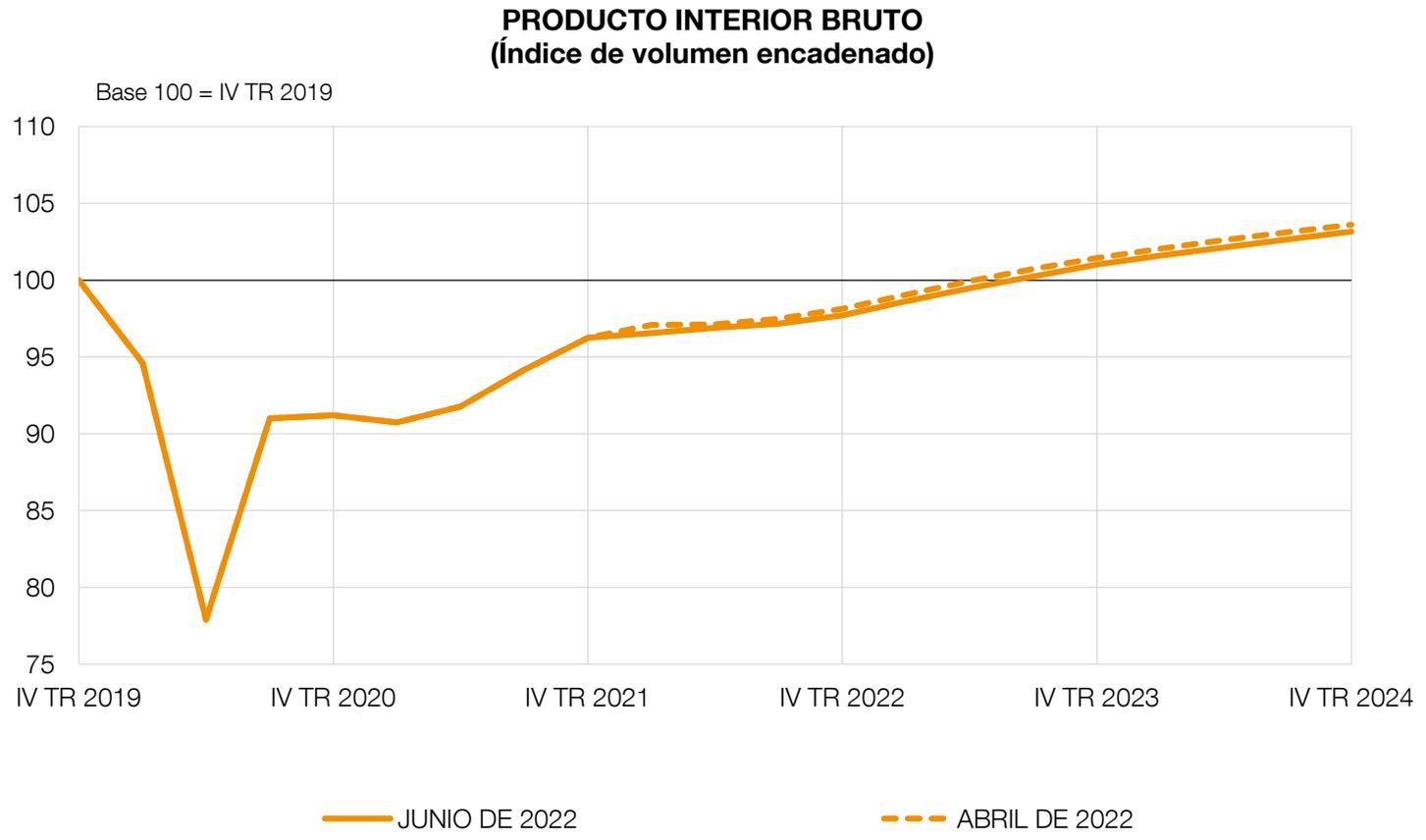
## CAMBIOS EN LA PREVISIÓN DE PIB EN 2022



FUENTE: Banco de España.

a) Otros factores incluye medidas fiscales, mercados exteriores y factores financieros.

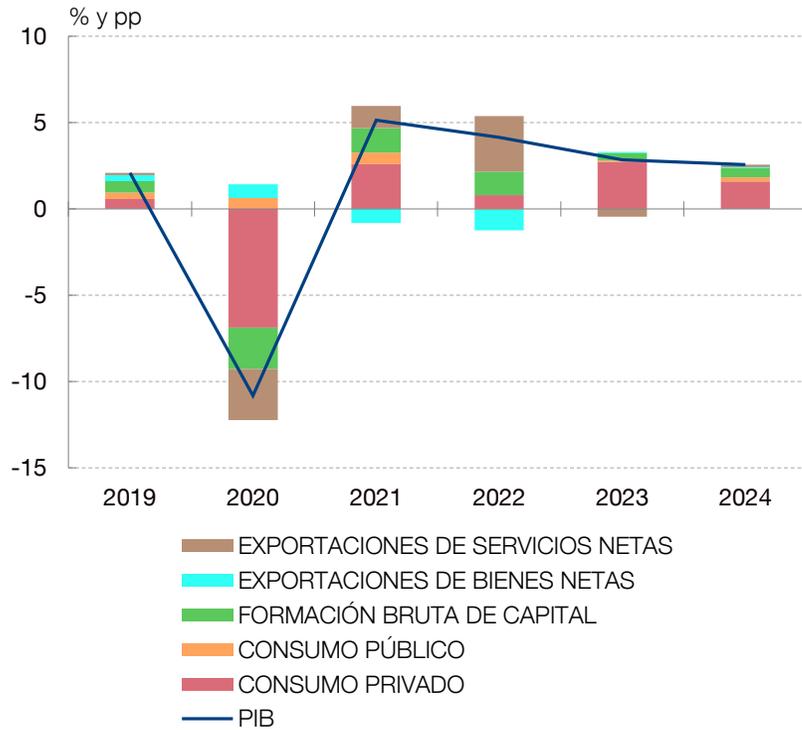
# EN EL RESTO DEL HORIZONTE DE PROYECCIÓN, SE MANTIENEN LAS PERSPECTIVAS DE CRECIMIENTO ... SE RECUPERA EL PIB PRE-PANDEMIA EN EL TERCER TRIMESTRE DE 2023



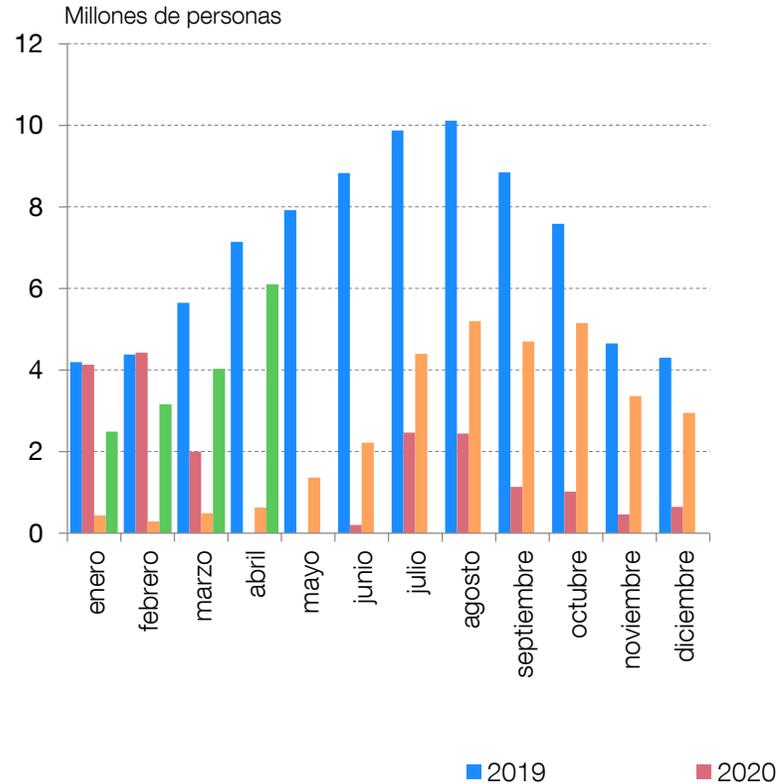
FUENTES: Banco de España e Instituto Nacional de Estadística.  
Último dato observado: primer trimestre de 2022 (datos de avance).

# EN EL RESTO DEL HORIZONTE DE PROYECCIÓN, SE MANTIENEN LAS PERSPECTIVAS DE CRECIMIENTO ... TURISMO E INVERSIÓN (EN 2022), Y CONSUMO PRIVADO (EN 2023-2024) IMPULSAN EL PIB

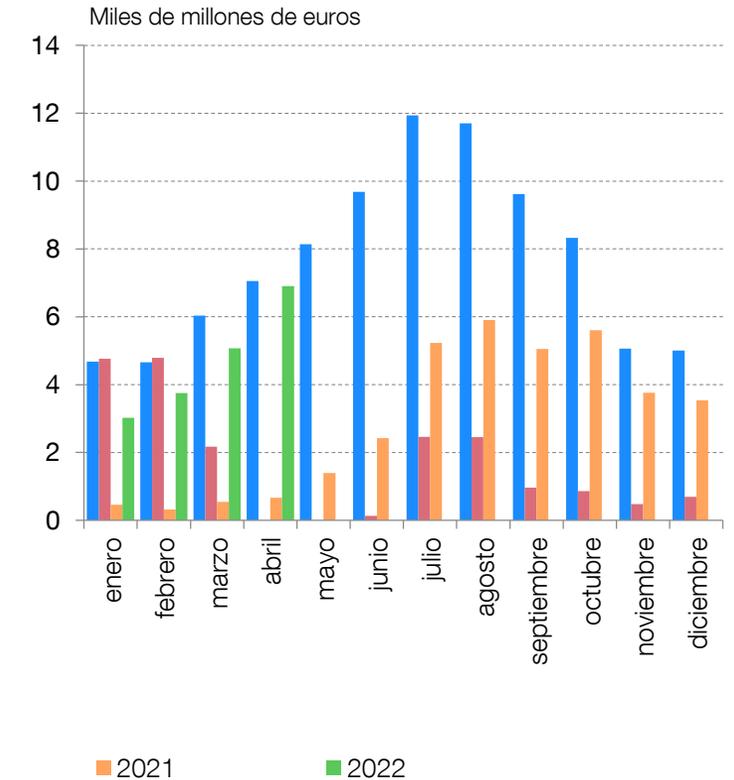
### CRECIMIENTO DEL PIB Y CONTRIBUCIONES DE LOS PRINCIPALES COMPONENTES



### LLEGADAS DE TURISTAS EXTRANJEROS. Comparativa 2019-2022



### GASTO DE LOS TURISTAS EXTRANJEROS. Comparativa 2019-2022

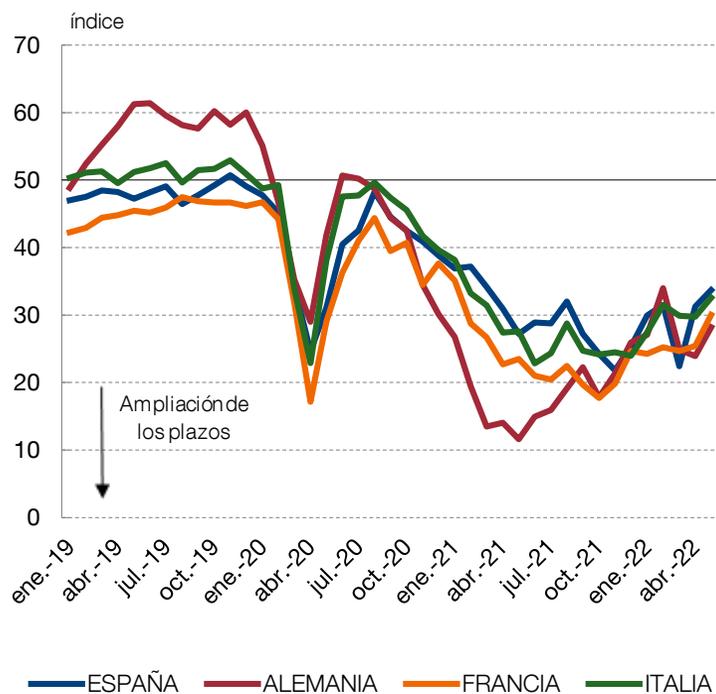


FUENTES: Banco de España e Instituto Nacional de Estadística.

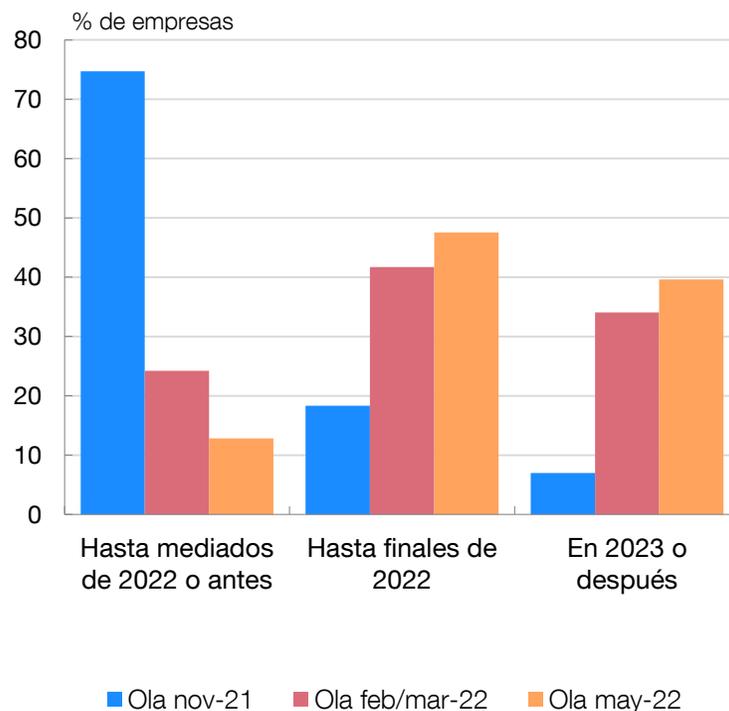
# ... SI BIEN CON CONSIDERABLES RIESGOS A LA BAJA EN CONTEXTO EXTRAORDINARIAMENTE INCIERTO: DURACIÓN E INTENSIDAD DEL CONFLICTO BÉLICO EN UCRANIA

- La guerra en Ucrania y la política de cero-COVID en China han retrasado la resolución de los cuellos de botella en las cadenas globales de suministro y, en algunos casos, los han intensificado. El ritmo al que se corrijan estos desajustes es un factor fundamental para determinar la senda de recuperación futura de la actividad. Los empresarios españoles ponen de manifiesto, en la EBAE, el impacto profundamente asimétrico de estos cuellos de botella entre sectores

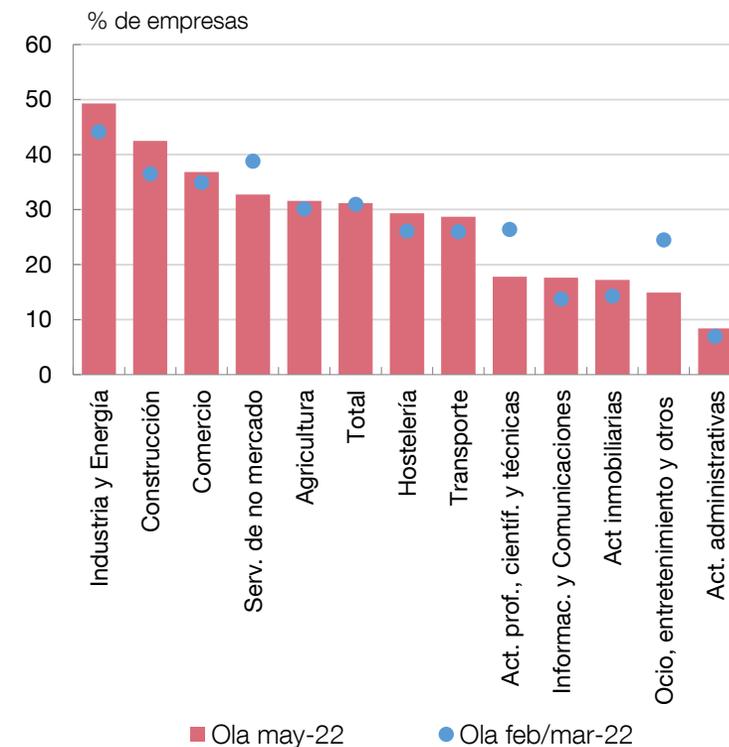
### PLAZOS DE ENTREGA DE PROVEEDORES



### DURACIÓN PREVISTA DE LAS DIFICULTADES DE SUMINISTRO



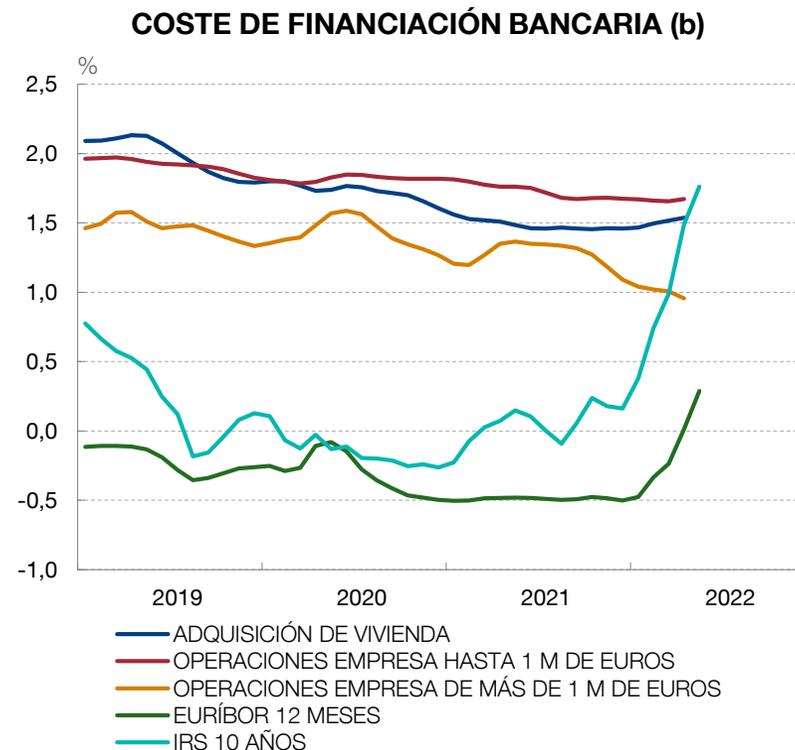
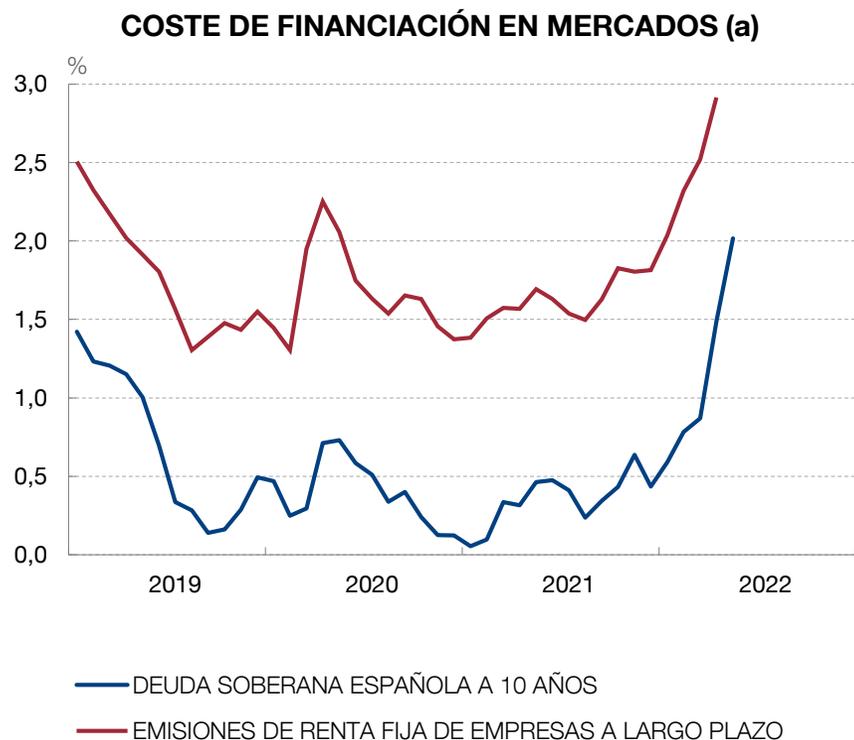
### DIFICULTADES DE SUMINISTRO POR RAMAS



FUENTES: IHS Markit y Banco de España (EBAE).

# ... SI BIEN CON CONSIDERABLES RIESGOS A LA BAJA EN CONTEXTO EXTRAORDINARIAMENTE INCIERTO: NORMALIZACIÓN DE LA POLÍTICA MONETARIA

- El proceso de normalización monetaria se está traduciendo en un endurecimiento de las condiciones financieras a escala global. En España, las condiciones de financiación han comenzado a ser menos holgadas en los últimos meses y, previsiblemente, podrían experimentar un tensionamiento adicional en el futuro más próximo, lo que podría incidir negativamente en el grado de dinamismo de la actividad



FUENTE: Banco de España.

a) Última observación: mayo 2022.

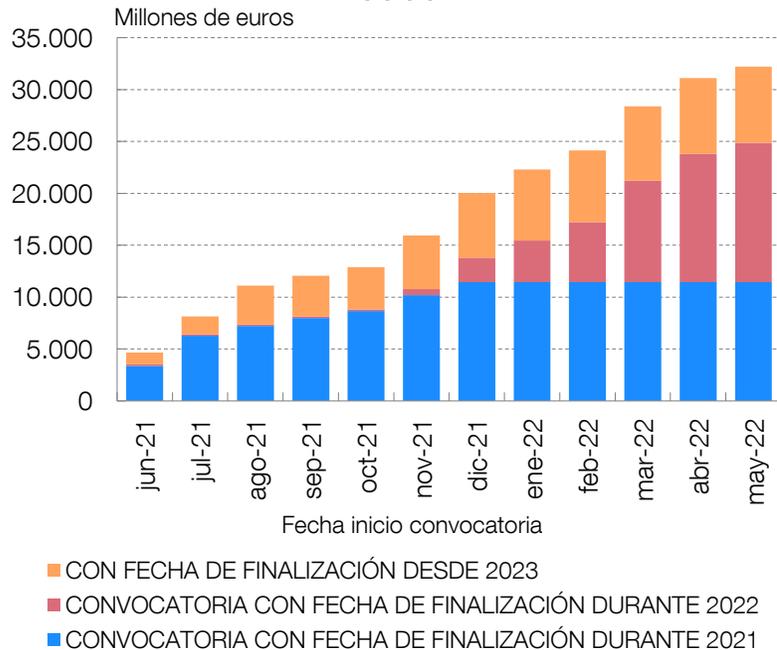
b) Última observación de los tipos de referencia (Euríbor 12 meses, IRS 10 años): mayo de 2022. Última observación de los tipos de interés bancarios: abril de 2022.

# ... SI BIEN CON CONSIDERABLES RIESGOS A LA BAJA EN CONTEXTO EXTRAORDINARIAMENTE INCIERTO: EJECUCIÓN E IMPACTO DE LOS FONDOS EUROPEOS NGEU

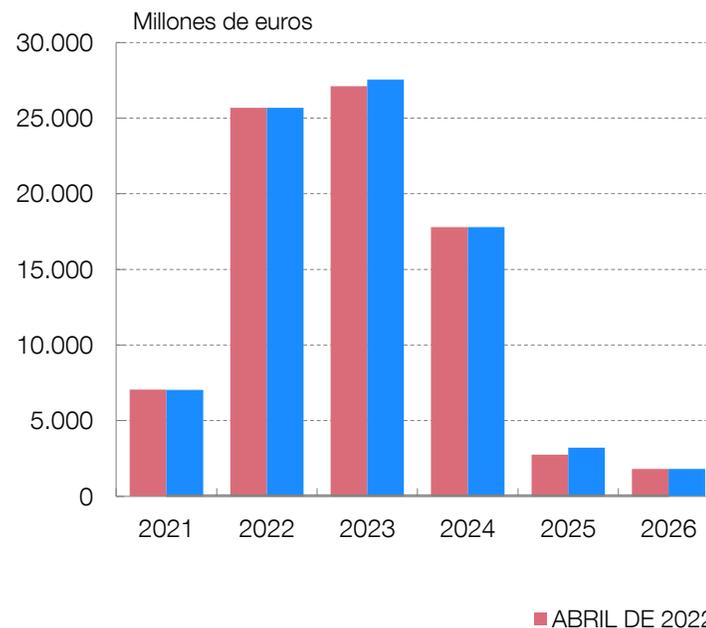
- La escasa información disponible sobre el grado de ejecución del programa (especialmente en términos de Contabilidad Nacional) sugiere la posibilidad de que se produzca un cierto retraso en la ejecución del gasto con respecto al calendario considerado en las proyecciones. Además, la incertidumbre existente acerca del despliegue efectivo de los proyectos ligados al programa NGEU podría comportar retrasos en algunas decisiones de inversión privada

**VOLUMEN ACUMULADO DE CONVOCATORIAS MRR PUBLICADAS SEGÚN SU FECHA DE FINALIZACIÓN**

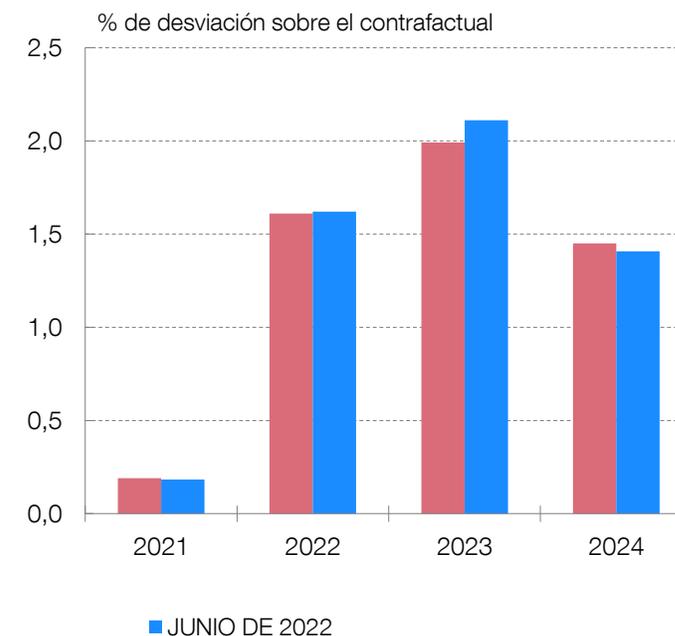
(a) (b)



**SUPUESTOS SOBRE GASTO NGEU (MRR Y REACT-EU)**



**EFFECTO DEL NGEU SOBRE EL NIVEL DEL PIB**



FUENTES: <https://planderecuperacion.gob.es> y Banco de España.

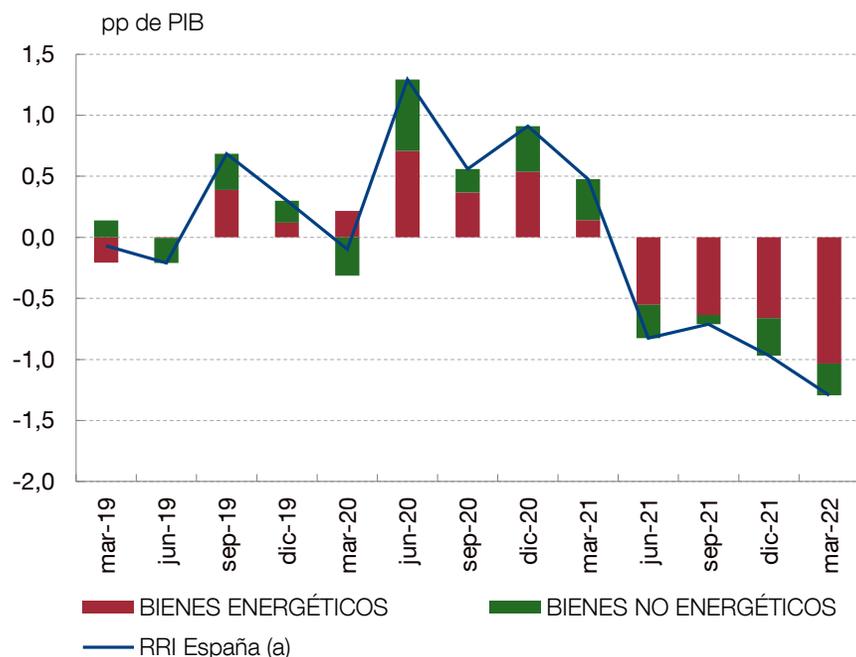
a) No se incluyen las convocatorias en estado "próximamente", las negociadas sin publicidad, las que se refieren a garantías públicas o las identificadas como REACT-EU.

b) Convocatorias publicadas en la página web del PRTR hasta el 16/05/2022 y acumuladas mensualmente.

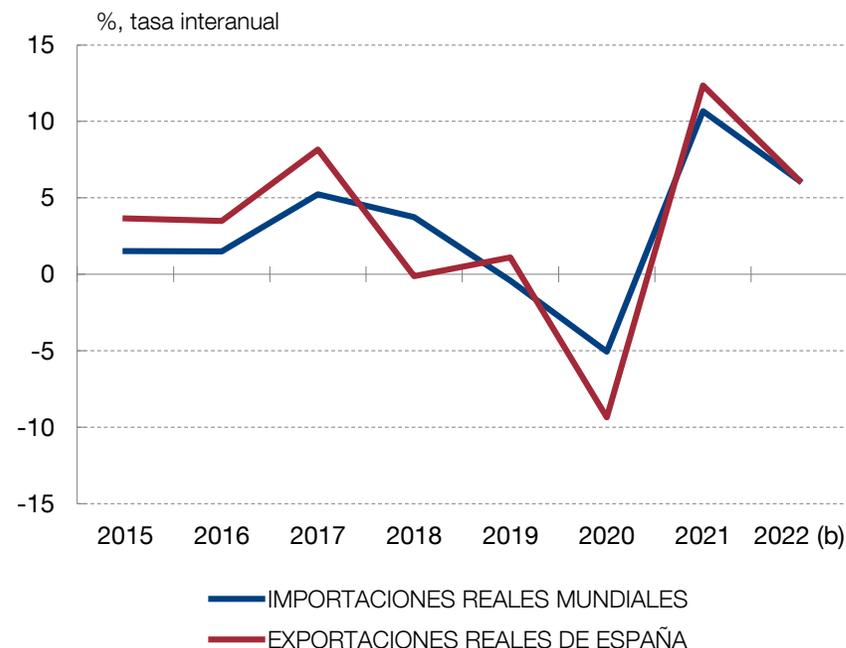
# ... SI BIEN CON CONSIDERABLES RIESGOS A LA BAJA EN CONTEXTO EXTRAORDINARIAMENTE INCIERTO: PERSISTENCIA E INCIDENCIA DEL ACTUAL EPISODIO INFLACIONISTA

- El nivel persistentemente elevado de los precios de muchas materias primas que España importa tiene un pronunciado impacto negativo sobre el poder adquisitivo de las rentas nacionales y, por tanto, sobre el gasto de los agentes. Además, si estas presiones inflacionistas se filtraran al conjunto de precios de la economía, nuestro país podría sufrir una pérdida notable de competitividad. Aún es pronto para valorar si esta pérdida ya se está materializando (señales mixtas que deben valorarse con cautela)

EFFECTO RENTA DE LA RELACIÓN REAL DE INTERCAMBIO



EVOLUCIÓN DEL COMERCIO DE BIENES, EN TÉRMINOS REALES



FUENTES: Departamento de Aduanas, Ministerio de Industria, Comercio y Turismo, INE, Eurostat y CPB.

a) Se calcula como la diferencia entre las tasas de crecimiento interanual de los precios de las exportaciones y de las importaciones de bienes (de acuerdo con los IVU) ponderadas por los respectivos pesos en el PIB de las exportaciones e importaciones de bienes.

b) Tasa interanual en el periodo enero-marzo de 2022.



1. Actividad
- 2. Inflación**
3. Déficit y deuda pública
4. Información posterior al cierre del ejercicio de proyecciones

## Evolución reciente

La inflación ha seguido acelerándose en los últimos meses –principalmente, debido a la energía y a los alimentos, pero también al repunte de la inflación subyacente–, lo que ha provocado continuas revisiones al alza en las tasas de inflación previstas por el consenso de los analistas, tanto para la economía española como a escala global

## Perspectivas para los próximos trimestres

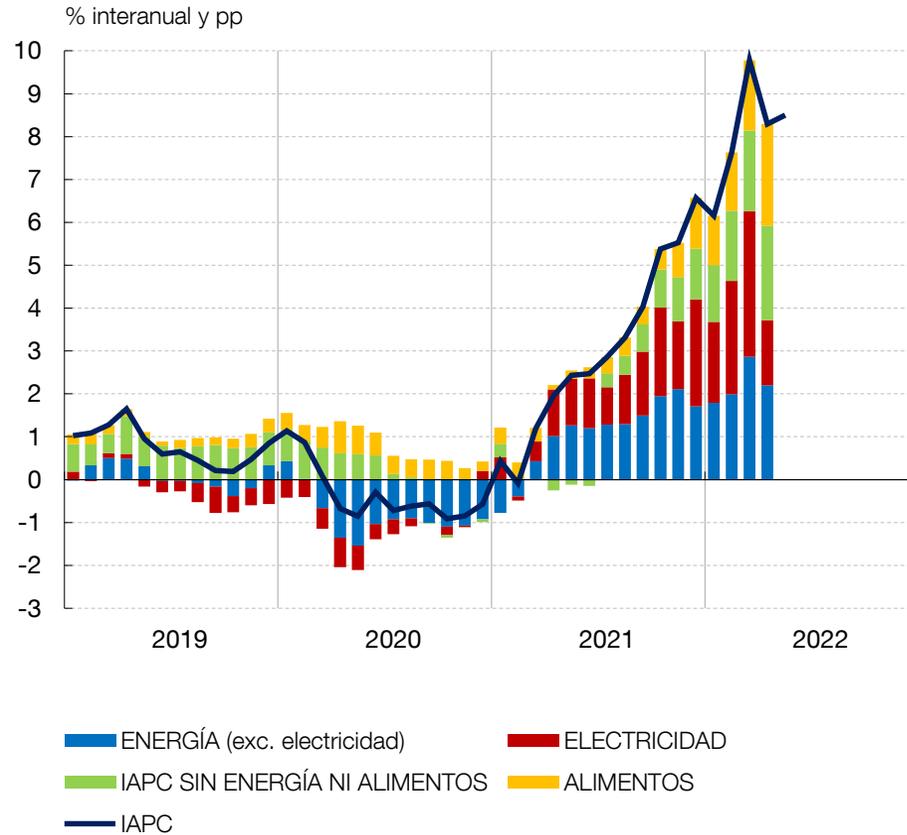
- La entrada en vigor del mecanismo ibérico para limitar el precio del gas y rebajar la factura de la electricidad presionará a la baja el componente energético de la inflación en los próximos meses, lo que propicia una revisión a la baja en la tasa de inflación general prevista en 2022
- No obstante, se revisan significativamente al alza las sendas de la inflación de los alimentos y del componente subyacente durante el periodo 2022-2024, lo que induce una revisión al alza de las tasas de inflación general previstas para 2023 y 2024
- Aunque se prevé una mayor intensidad y persistencia del episodio inflacionista actual, sigue esperándose una moderación de las elevadas tasas de inflación recientes en los próximos trimestres, en línea con las cotizaciones en los mercados de futuros de las materias primas y la reversión gradual de algunos de los factores que han motivado los repuntes de precios (i.e., cuellos de botella)

## Principales riesgos (en conjunto, al alza)

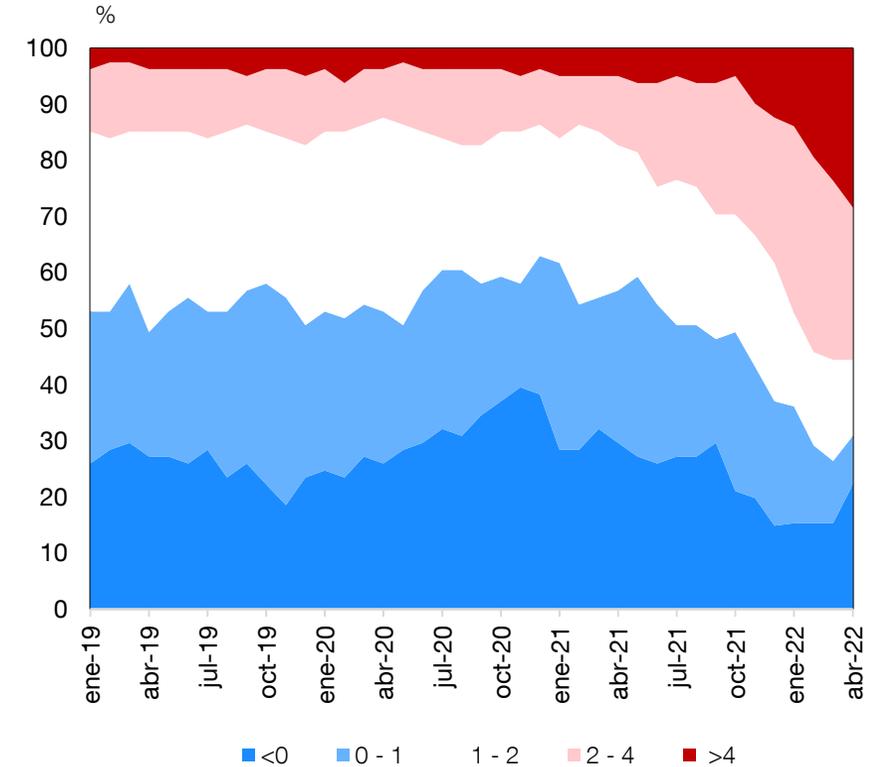
- Duración e intensidad del conflicto bélico en Ucrania (precios materias primas, cuellos de botella, ...)
- Materialización de efectos indirectos y de segunda vuelta significativos

# EN LOS ÚLTIMOS MESES, LA INFLACIÓN HA SEGUIDO ACELERÁNDOSE –PRINCIPALMENTE, DEBIDO A LA ENERGÍA Y A LOS ALIMENTOS, PERO TAMBIÉN AL REPUNTE DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE–, ...

## IAPC GENERAL



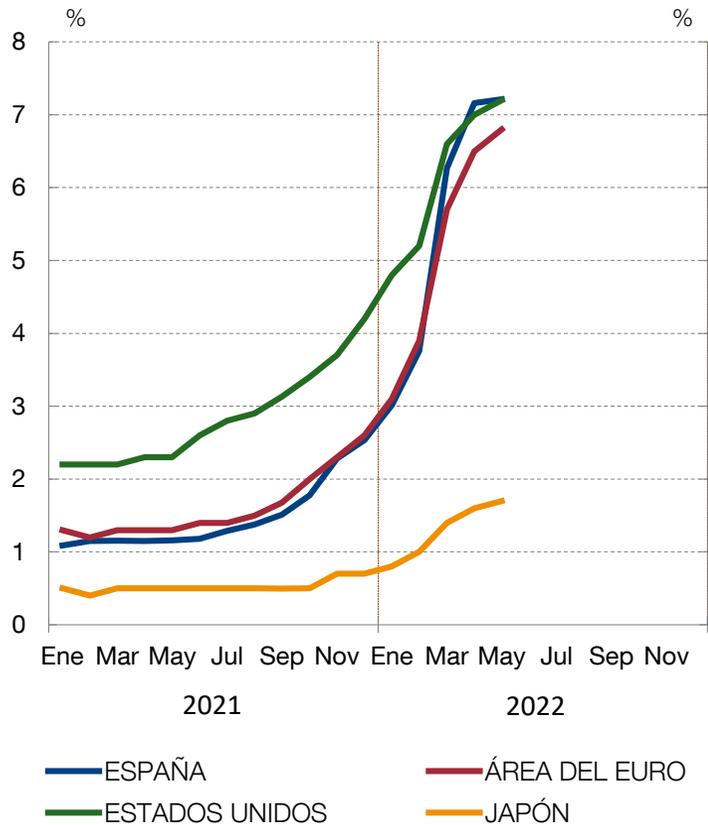
## INDICE GENERAL SIN ENERGÍA NI ALIMENTOS (porcentaje de partidas en cada rango de crecimiento)



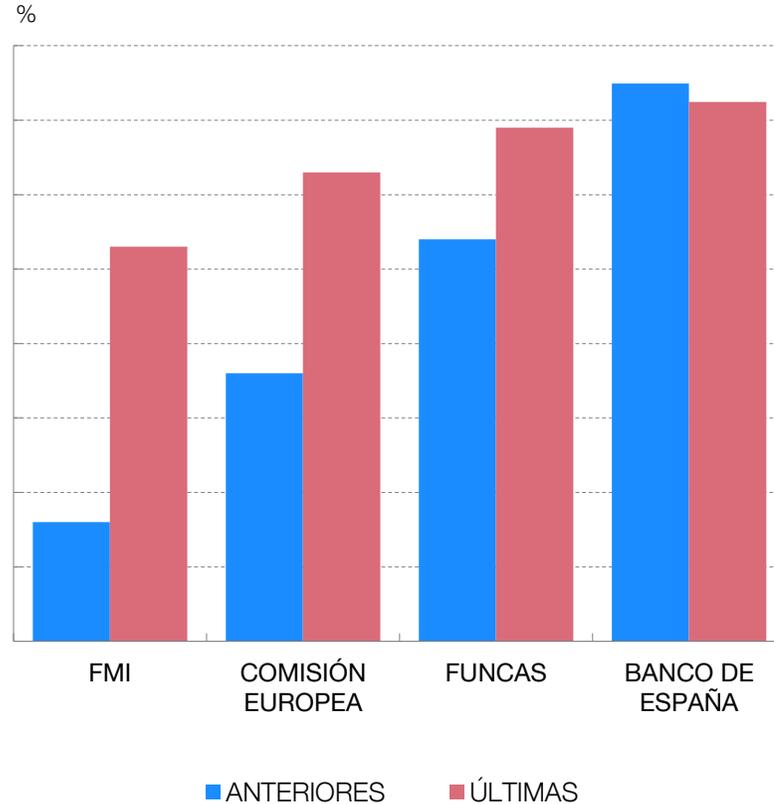
FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.  
 Última observación: abril de 2022 (indicador adelantado de mayo para el IAPC general).

# ... LO QUE HA PROVOCADO CONTINUAS REVISIONES AL ALZA EN LAS TASAS DE INFLACIÓN PREVISTAS POR EL CONSENSO DE LOS ANALISTAS, TANTO PARA LA ECONOMÍA ESPAÑOLA COMO A ESCALA GLOBAL

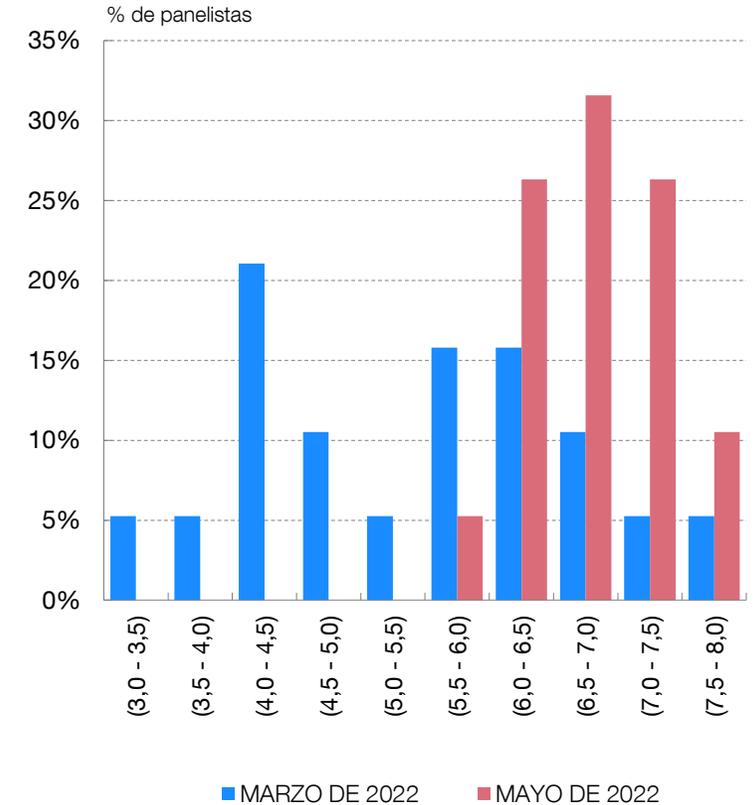
**INFLACIÓN EN 2022  
EVOLUCIÓN DE LAS PREDICCIONES MEDIAS**



**PREVISIONES DE INFLACIÓN PARA ESPAÑA EN 2022 (a)**



**PANEL DE FUNCAS: RANGO DE PREVISIONES PARA EL IPC DE ESPAÑA EN 2022**



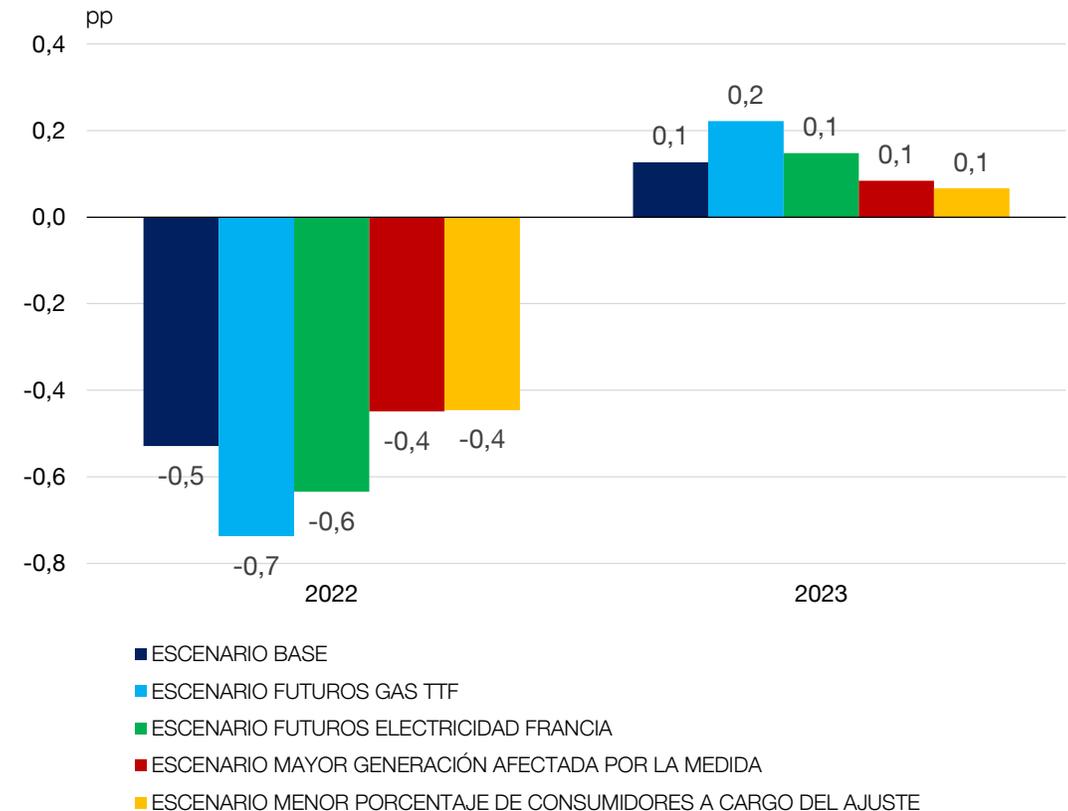
FUENTES: Consensus Forecasts, FMI, Comisión Europea, FUNCAS y Banco de España.

a) Las últimas previsiones corresponden al mes de junio/mayo. Las anteriores son de octubre de 2021 para el FMI (IPC), de febrero para la CE, de marzo para FUNCAS (IPC) y de abril para el Banco de España.

# EN LOS PRÓXIMOS MESES, EL MECANISMO IBÉRICO PARA LIMITAR EL PRECIO DEL GAS Y REBAJAR LA ELECTRICIDAD PRESIONARÁ A LA BAJA EL COMP. ENERGÉTICO DE LA INFLACIÓN (RECUADRO 4) ...

- El principal elemento del mecanismo es la fijación de un límite al coste del gas que utilizan las centrales de generación eléctrica basadas en combustibles fósiles
- La financiación del coste de este mecanismo correrá a cargo, principalmente, de los consumidores que tengan contratos indexados al precio mayorista de la electricidad y de los consumidores que, teniendo contratos a precio fijo, los hayan renovado desde finales de abril
- Se estima que esta medida podría restar alrededor de 5 décimas a la inflación general promedio de 2022

IMPACTO ESTIMADO DEL TOPE AL PRECIO DEL GAS EN LA INFLACIÓN GENERAL EN 2022 Y 2023 (a)

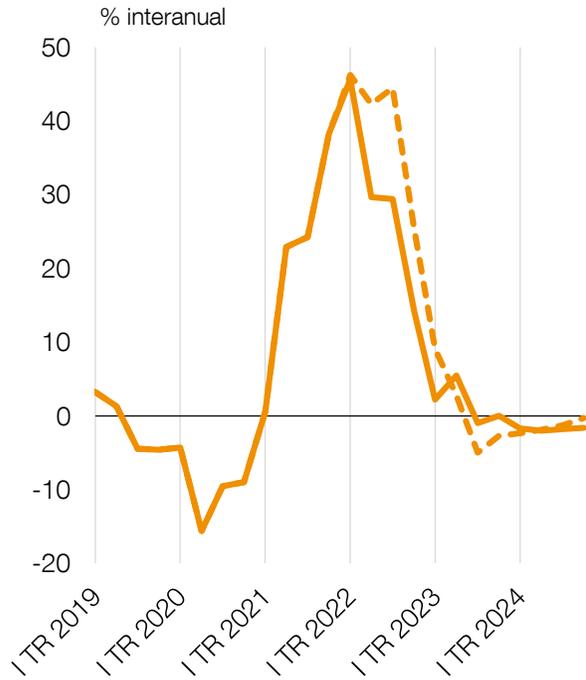


FUENTE: Banco de España.

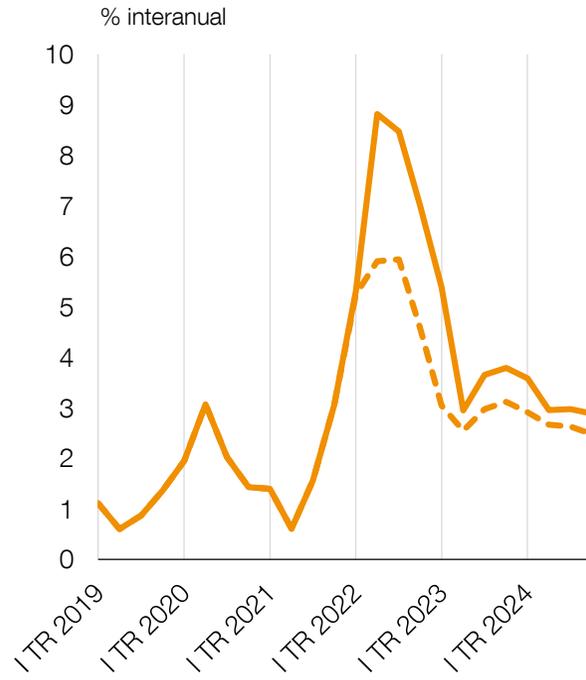
a) El escenario base se refiere al escenario más probable. En el escenario "futuros gas TTF" se considera la senda de futuros del gas TTF holandés en lugar de la de MIBGAS; en el escenario "futuros electricidad Francia" se considera que la diferencia de precios entre los mercados español y francés se corresponde con la existente entre el precio esperado en España una vez que se tiene en cuenta el mecanismo de ajuste y el precio al que apuntan los futuros de la electricidad en Francia, en lugar de ser igual a la cuantía unitaria del mecanismo de ajuste; en el escenario "mayor generación afectada por la medida" se asume un 20% más de generación afectada por el ajuste que en el escenario base; en el escenario "menor porcentaje de consumidores a cargo del ajuste" se considera que, en junio, el porcentaje de energía a cargo del ajuste es del 35% en lugar del 46% asumido en el escenario base.

# ... POR LO QUE LA INFLACIÓN GENERAL SE REVISA LIGERAMENTE A LA BAJA EN 2022, SI BIEN SE PREVÉ UN CRECIMIENTO ALGO MAYOR PARA EL RESTO DEL HORIZONTE DE PROYECCIÓN ...

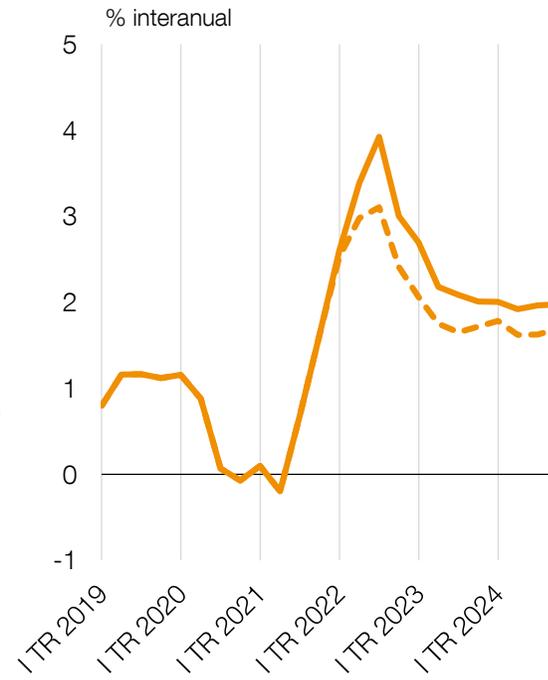
### ENERGÍA



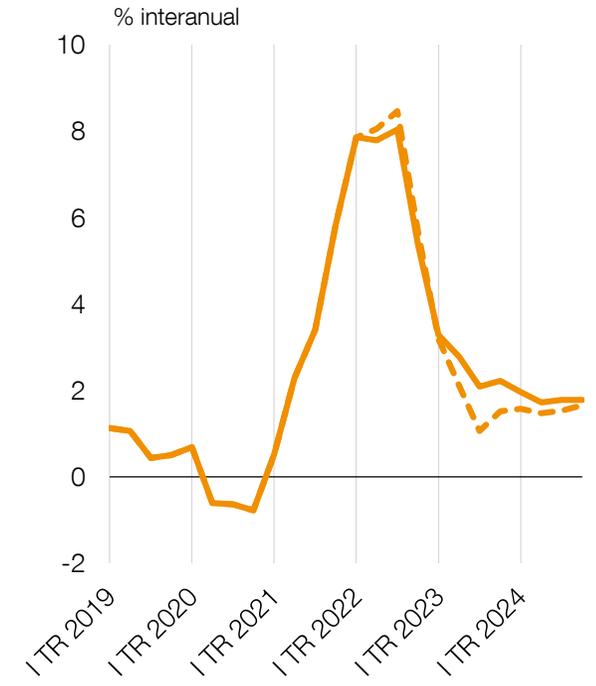
### ALIMENTOS



### IAPC SIN ALIMENTOS NI ENERGÍA



### IAPC GENERAL



— JUNIO DE 2022

- - - ABRIL DE 2022

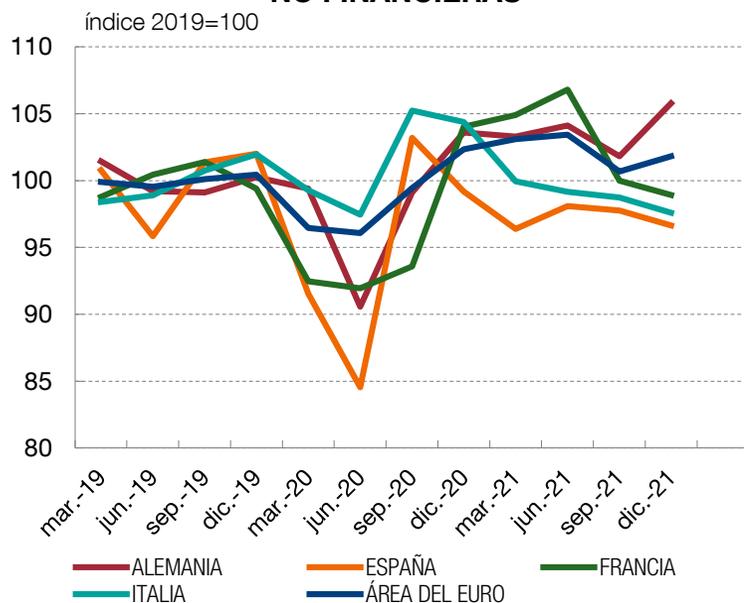
FUENTES: Banco de España e Instituto Nacional de Estadística.  
 Último dato observado: abril de 2022.

# ... TODO ELLO SOMETIDO A CONSIDERABLES RIESGOS AL ALZA

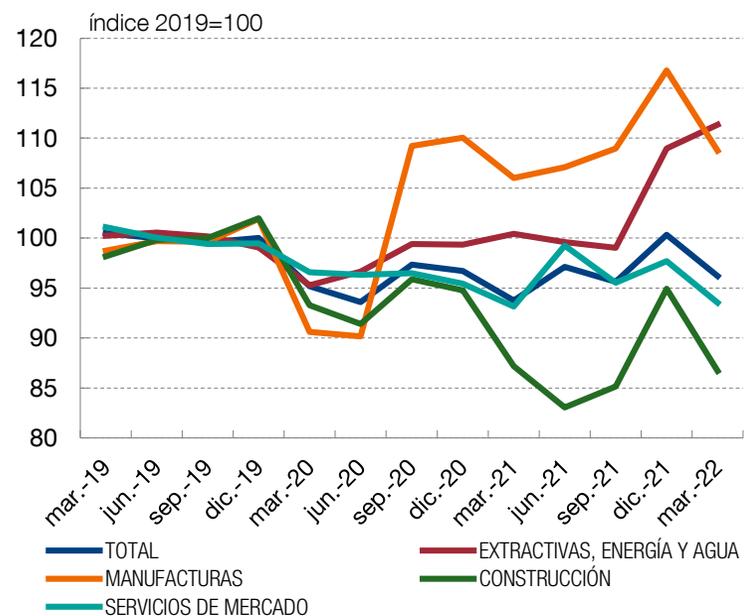
## EVOLUCIÓN DE LOS MÁRGENES EMPRESARIALES (RECUADRO 3)

- Los márgenes empresariales en España se situaban a finales de 2021 por debajo de sus niveles previos a la pandemia, mostrando un menor dinamismo que los del conjunto del área del euro. Esta evolución agregada es compatible con una elevada heterogeneidad sectorial. Se observan indicios de una cierta contención de los márgenes empresariales a lo largo de los trimestres más recientes. La dificultad para aproximar una variable no observable, como son los márgenes empresariales, aconseja interpretar estas conclusiones con cautela e incide en la necesidad de desarrollar métricas verificables sobre su evolución

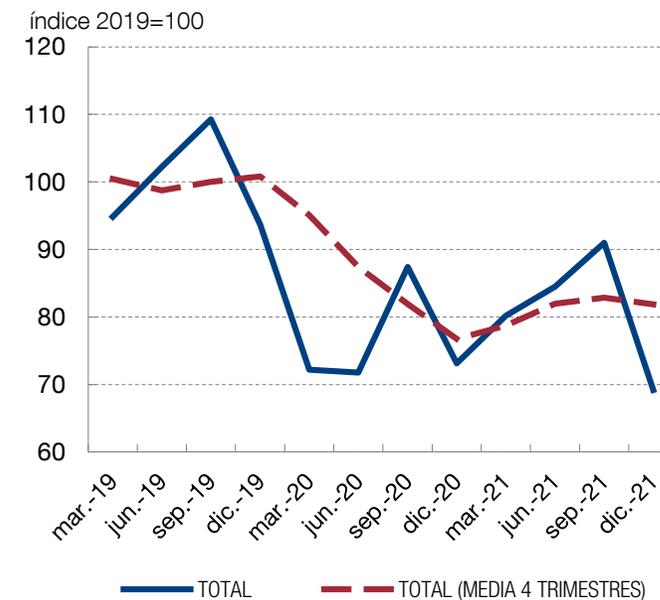
**RATIO EXCEDENTE BRUTO DE EXPLOTACIÓN (EBE) SOBRE VALOR AÑADIDO BRUTO (VAB) DE SOCIEDADES NO FINANCIERAS**



**ESPAÑA: RATIO EBE/VAB POR RAMAS DE ACTIVIDAD (a)**



**MARGEN DE EXPLOTACIÓN SEGÚN LA CENTRAL DE BALANCES TRIMESTRAL (b)**



FUENTES: Eurostat, INE y Banco de España.

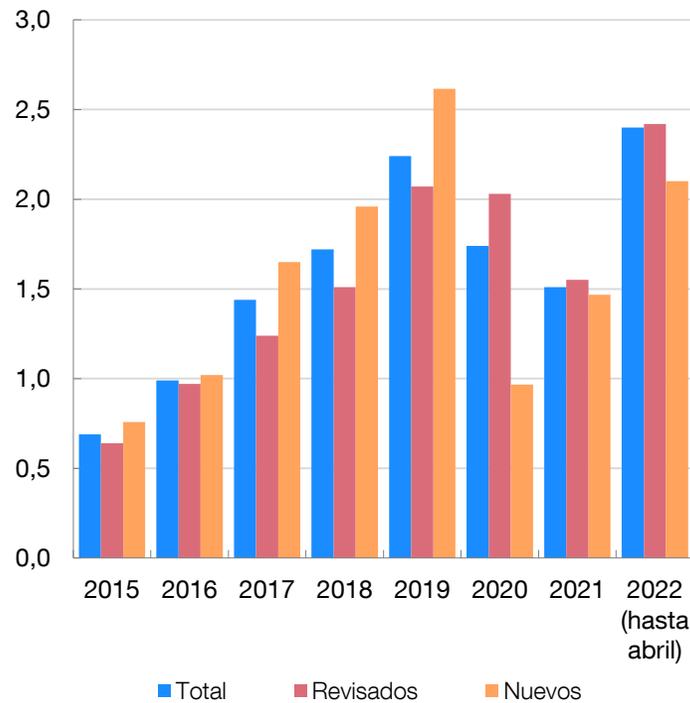
a) Excedente Bruto de Explotación (EBE) se calcula como el Valor Añadido Bruto (VAB) menos la remuneración por asalariado.

b) Margen de explotación = Resultado económico bruto / Importe neto de cifra de negocios.

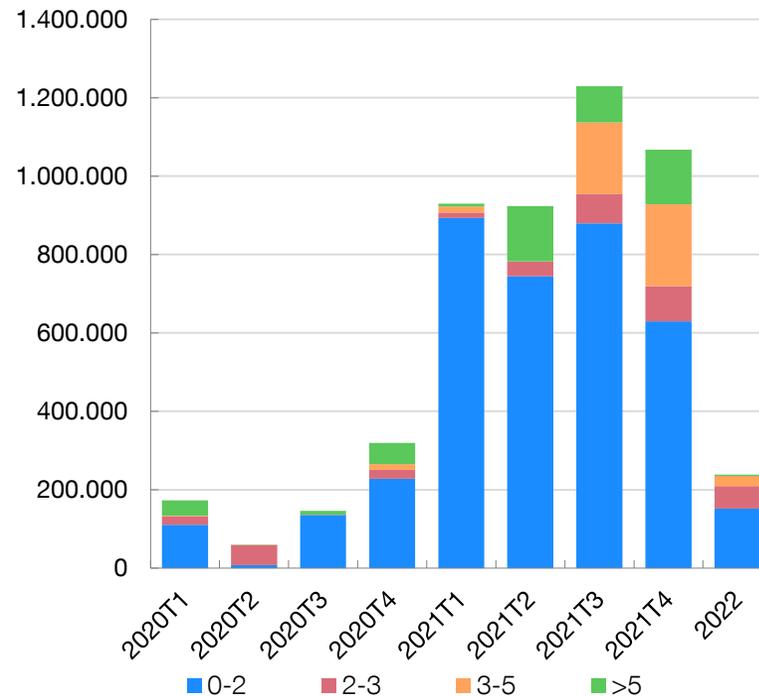
# ... TODO ELLO SOMETIDO A CONSIDERABLES RIESGOS AL ALZA

## POSIBLES EFECTOS DE SEGUNDA VUELTA SOBRE LA INFLACIÓN

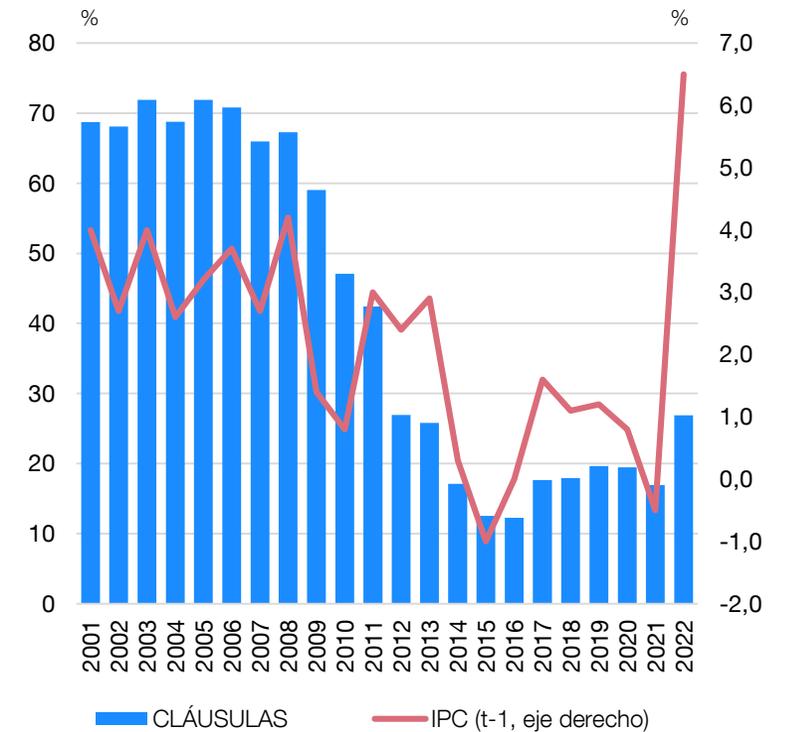
**INCREMENTO SALARIAL PACTADO (%)**



**INCREMENTO SALARIAL PACTADO Y TRABAJADORES AFECTADOS PARA 2022 SEGÚN MOMENTO DE LA FIRMA**



**INCIDENCIA DE LAS CLÁUSULAS DE SALVAGUARDA FRENTE A LA INFLACIÓN**



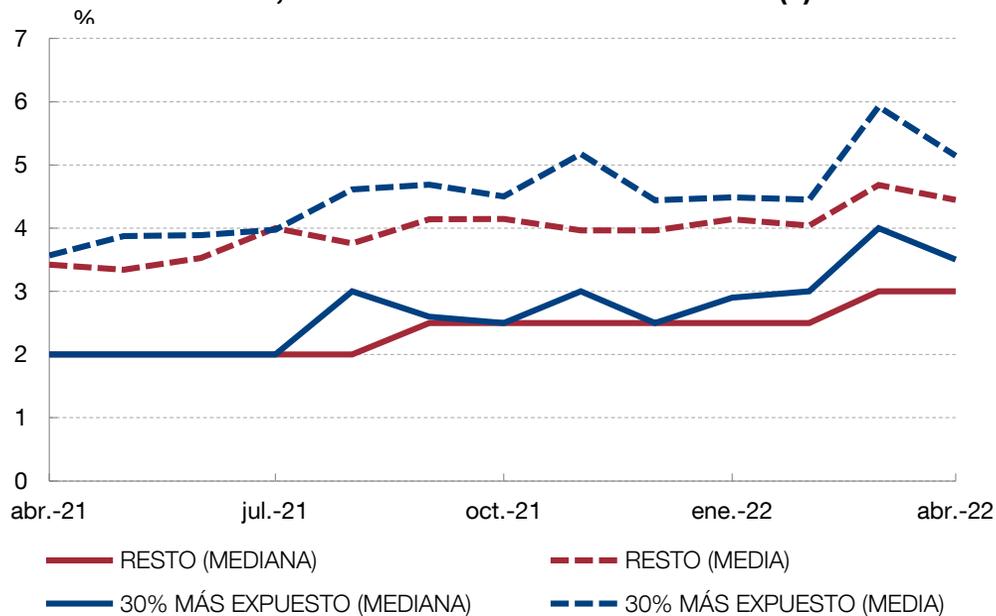
FUENTES: Ministerio de Trabajo y Economía Social y Banco de España

# ... TODO ELLO SOMETIDO A CONSIDERABLES RIESGOS AL ALZA

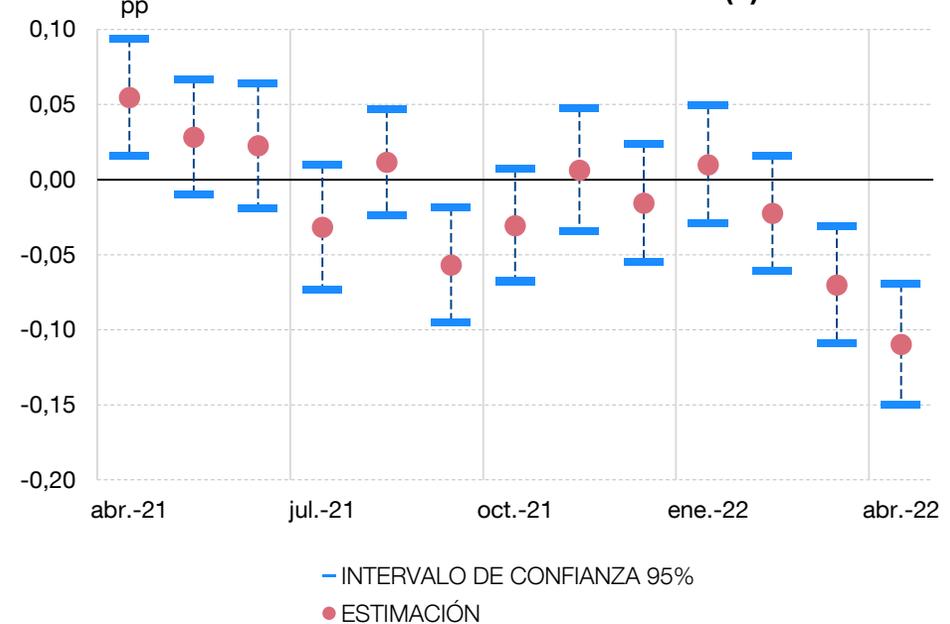
## POSIBLE DESANCLAJE DE LAS EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN (RECUADRO 2)

- El aumento reciente de las expectativas de inflación de los consumidores, en España y en el área del euro, está condicionado, en parte, por el nivel de exposición de los hogares al aumento de los precios energéticos y por el grado de pesimismo de los mismos respecto a la evolución futura de la actividad

**MEDIA Y MEDIANA DE LAS EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN A TRES AÑOS, POR TIPO DE HOGAR EN ESPAÑA (a)**



**RELACIÓN ENTRE LA ACTUALIZACIÓN DE LAS EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN Y DE CRECIMIENTO (b)**



FUENTE: Encuesta de Expectativas de los Consumidores (Banco Central Europeo).

a) Los hogares más expuestos son aquellos cuyo porcentaje de consumo dedicado a transporte o suministros básicos está en el 30 % superior del conjunto de la distribución.

b) En el gráfico de la derecha se muestra el coeficiente de una regresión del cambio de las expectativas de inflación del consumidor a tres años y la perspectiva de crecimiento en el siguiente año.

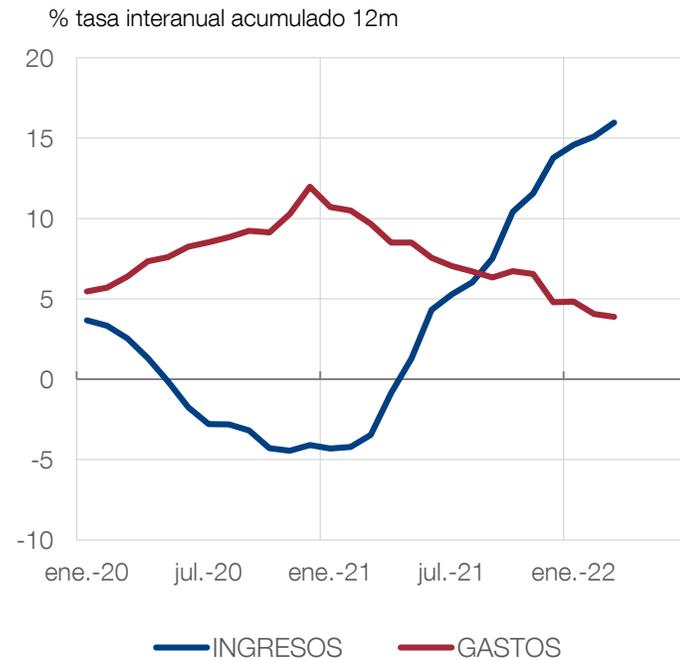


1. Actividad
2. Inflación
- 3. Déficit y deuda pública**
4. Información posterior al cierre del ejercicio de proyecciones

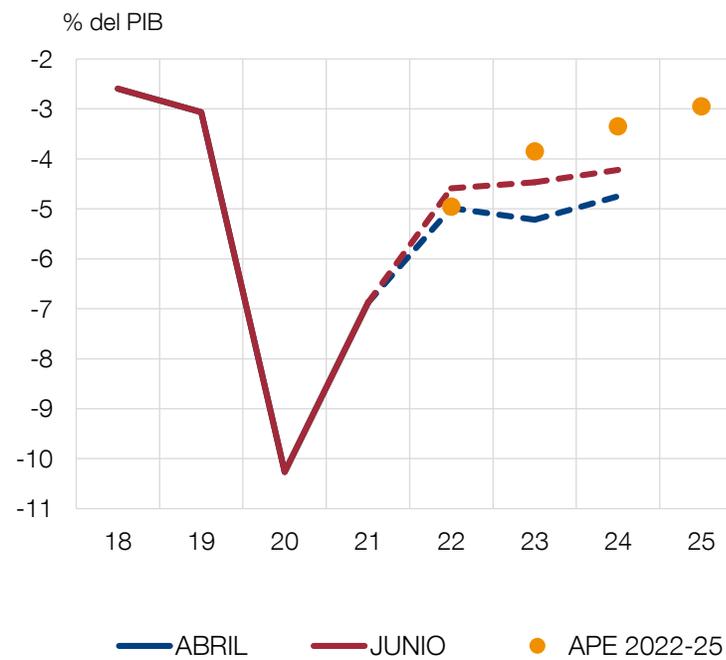
# LAS NUEVAS PREVISIONES CONTEMPLAN UN MENOR DÉFICIT PÚBLICO EN TODO EL HORIZONTE DE PROYECCIÓN, ANTE LA FORTALEZA DE LA RECAUDACIÓN TRIBUTARIA

- En los últimos meses, se ha intensificado la fortaleza de la recaudación, lo que ha llevado a considerar un mayor dinamismo de los ingresos públicos a lo largo del horizonte de proyección, y, en consecuencia, a asumir una senda más gradual de convergencia de la recaudación hacia el nivel teórico más reducido que se estima a partir de sus bases. Además, se ha tomado parcialmente en cuenta la propuesta de recomendación de la Comisión Europea a España de limitar el aumento de los gastos corrientes en 2023

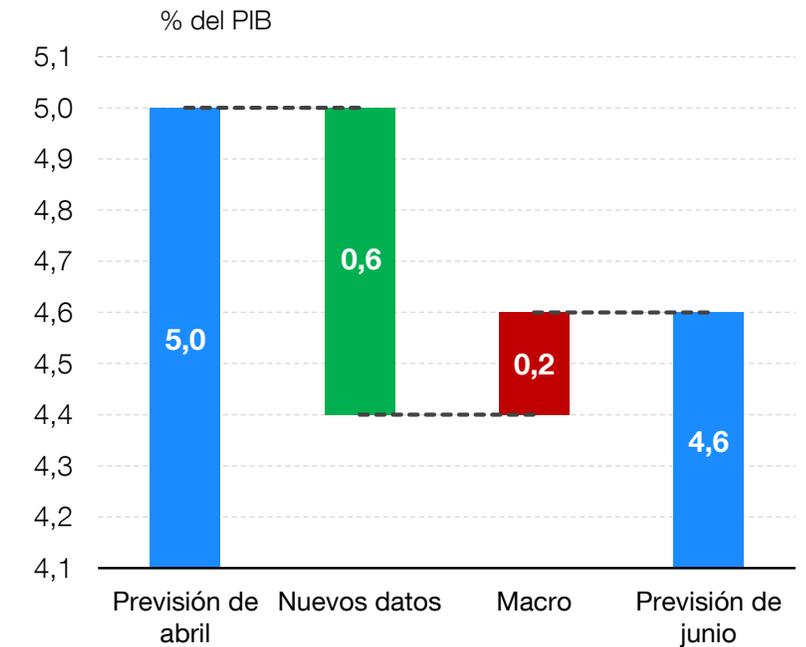
EVOLUCIÓN DE LOS INGRESOS Y GASTOS DE LAS AAPP (a)



SALDO DE LAS AAPP



CAMBIOS EN LA PREVISIÓN DE DÉFICIT PÚBLICO EN 2022

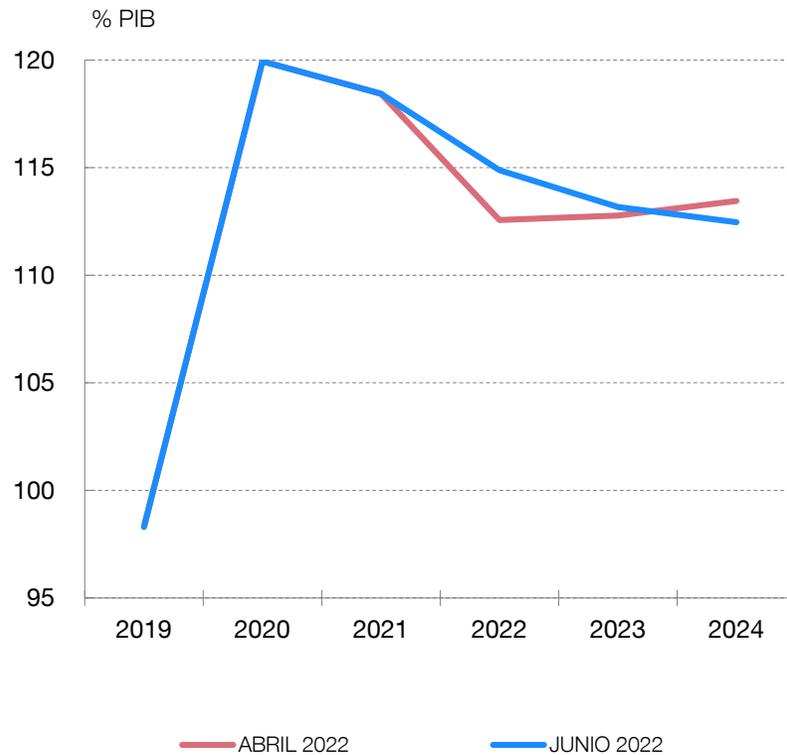


FUENTES: Banco de España, IGAE y Actualización del Programa de Estabilidad 2022-2025 (abril de 2022).

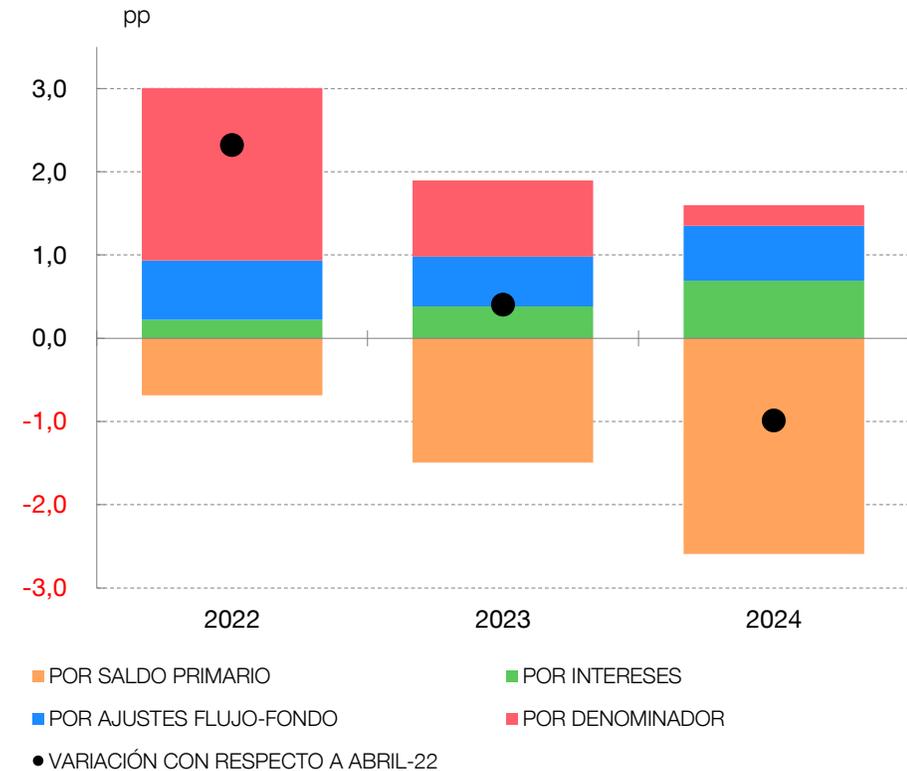
a) Series corregidas de atípicos.

# LA RATIO DE DEUDA PÚBLICA SOBRE EL PIB SE REVISA AL ALZA EN 2022 (POR MENOR CRECIMIENTO), AUNQUE LIGERAMENTE A LA BAJA EN 2024 (POR MEJOR SALDO PÚBLICO)

PREVISIONES DE DEUDA PÚBLICA (a)



CAMBIOS EN LAS PREVISIONES DE LA RATIO DE DEUDA PÚBLICA-PIB



FUENTES: INE y Banco de España.  
a) Incluye la reclasificación de la SAREB dentro del sector AAPP.



1. Actividad
2. Inflación
3. Déficit y deuda pública
- 4. Información posterior al cierre del ejercicio de proyecciones**

# PROYECCIONES MACROECONÓMICAS 2022-2024

## A LA FECHA DE CIERRE DE LAS MISMAS

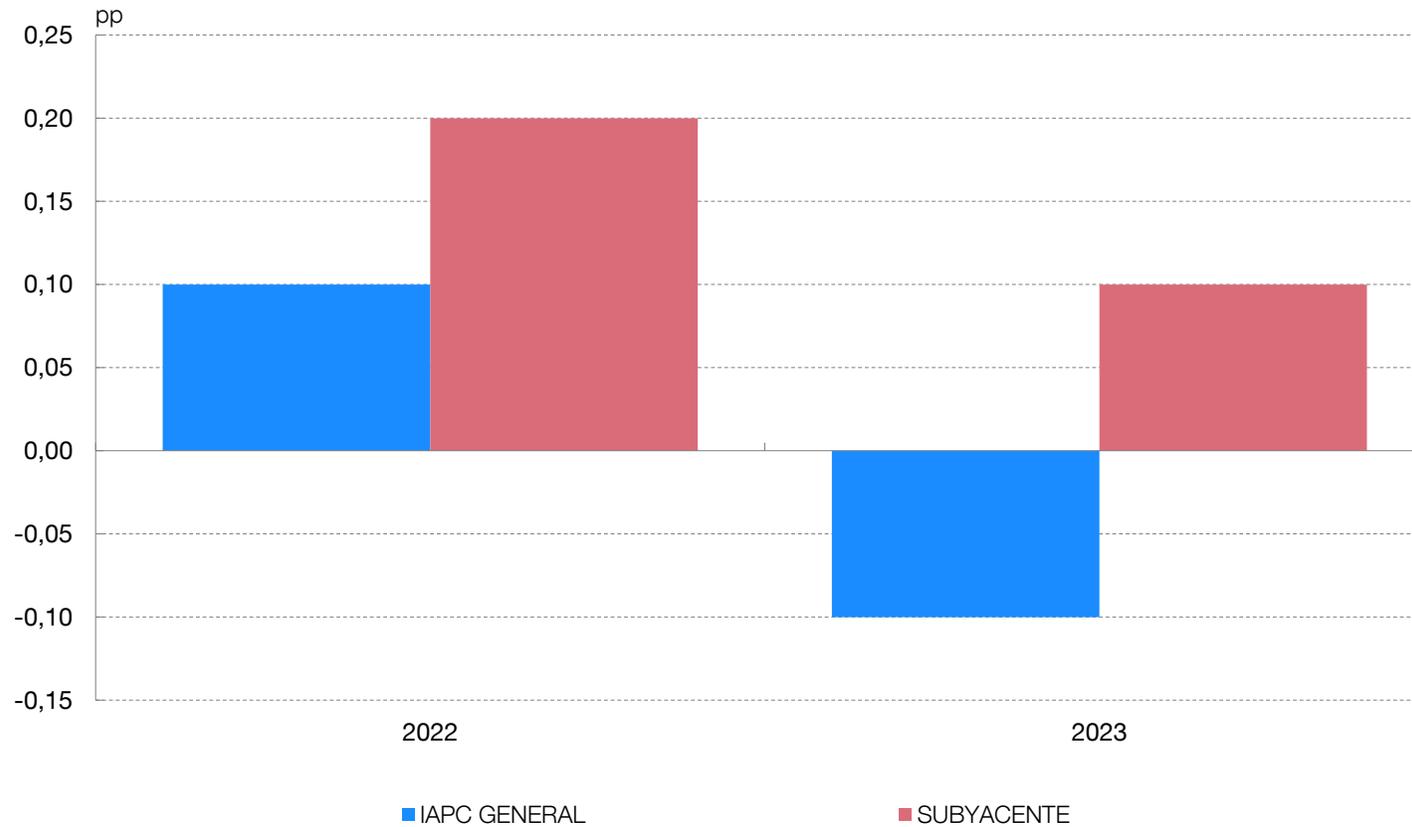
			PROYECCIONES DE JUNIO DE 2022 (a)			DIFERENCIAS CON LAS PROYECCIONES DE ABRIL		
	2020	2021	2022	2023	2024	2022	2023	2024
Tasa de variación anual (%), salvo indicación en contrario								
<b>PIB</b>	-10,8	5,1	<b>4,1</b>	<b>2,8</b>	<b>2,6</b>	-0,4	-0,1	0,0
<b>Índice armonizado de precios de consumo (IAPC)</b>	-0,3	3,0	<b>7,2</b>	<b>2,6</b>	<b>1,8</b>	-0,2	0,6	0,3
<b>IAPC sin energía ni alimentos</b>	0,5	0,6	<b>3,2</b>	<b>2,2</b>	<b>2,0</b>	0,5	0,4	0,3
<b>Tasa de paro (% de la población activa). Media anual</b>	15,5	14,8	<b>13,0</b>	<b>12,8</b>	<b>12,7</b>	-0,5	-0,4	-0,1
<b>Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación de las AAPP (% del PIB)</b>	-10,3	-6,9	<b>-4,6</b>	<b>-4,5</b>	<b>-4,2</b>	0,4	0,8	0,5
<b>Deuda de las AAPP (% del PIB)</b>	120,0	118,4	<b>114,9</b>	<b>113,2</b>	<b>112,5</b>	2,3	0,4	-1,0

FUENTES: Banco de España e Instituto Nacional de Estadística.

a) Fecha de cierre de las proyecciones: 24 de mayo de 2022. Las diferencias con las proyecciones de abril están calculadas sobre las tasas a dos decimales.

# INFORMACIÓN CONOCIDA DESPUÉS DEL CIERRE DE LAS PROYECCIONES: SORPRESA AL ALZA EN EL AVANCE DEL IAPC DE MAYO

## IMPACTO DE LA SORPRESA DEL IAPC DE MAYO (AVANCE) SOBRE LAS TASAS DE INFLACIÓN PREVISTAS EN EL EJERCICIO DE PROYECCIONES DE JUNIO [ACTUALIZACIÓN MECÁNICA DE LAS PREVISIONES]



FUENTE: Banco de España.

# INFORMACIÓN CONOCIDA DESPUÉS DEL CIERRE DE LAS PROYECCIONES: PRÓRROGA DE LAS MEDIDAS PARA CONTRARRESTAR EL ENCARECIMIENTO DE LA ENERGÍA

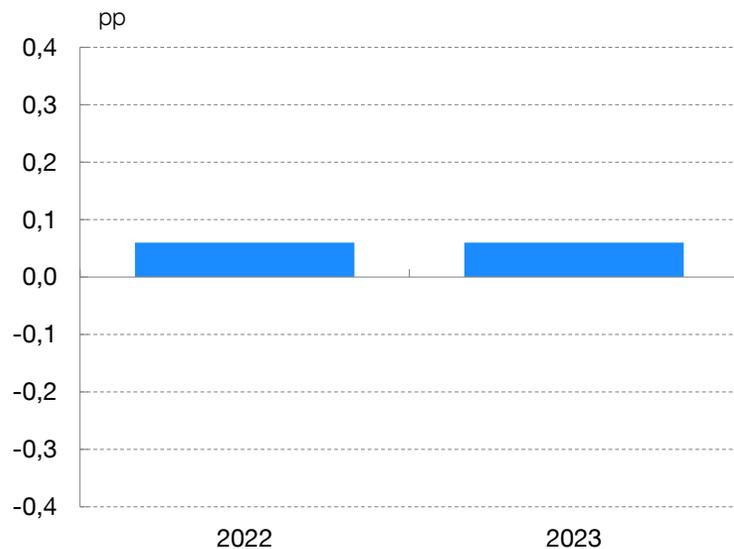
IMPACTO, SOBRE LAS TASAS PREVISTAS EN EL EJERCICIO DE PROYECCIONES DE JUNIO,  
DE LA EXTENSIÓN HASTA SEPTIEMBRE, BAJO LA CONFIGURACIÓN ACTUAL, DE:

Bonificación extraordinaria en el precio de venta al público de los carburantes

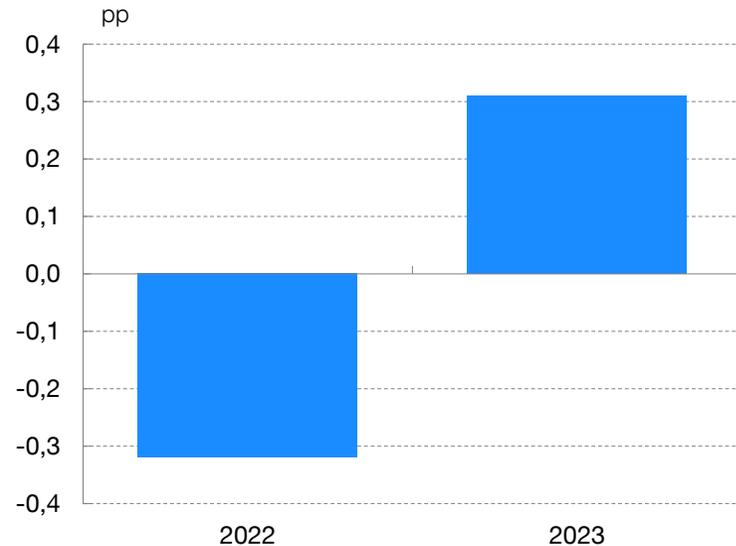
Suspensión del IVPEE, tipos reducidos en el IVA de la factura eléctrica (10%) y IEE (0,5%)

[ACTUALIZACIÓN MECÁNICA DE LAS PREVISIONES]

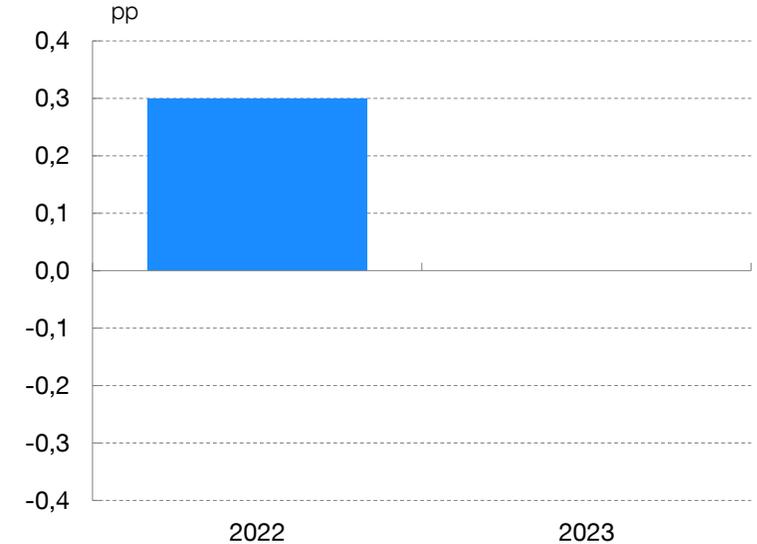
IMPACTO SOBRE EL PIB



IMPACTO SOBRE LA INFLACIÓN



IMPACTO SOBRE EL DÉFICIT PÚBLICO



FUENTE: Banco de España.

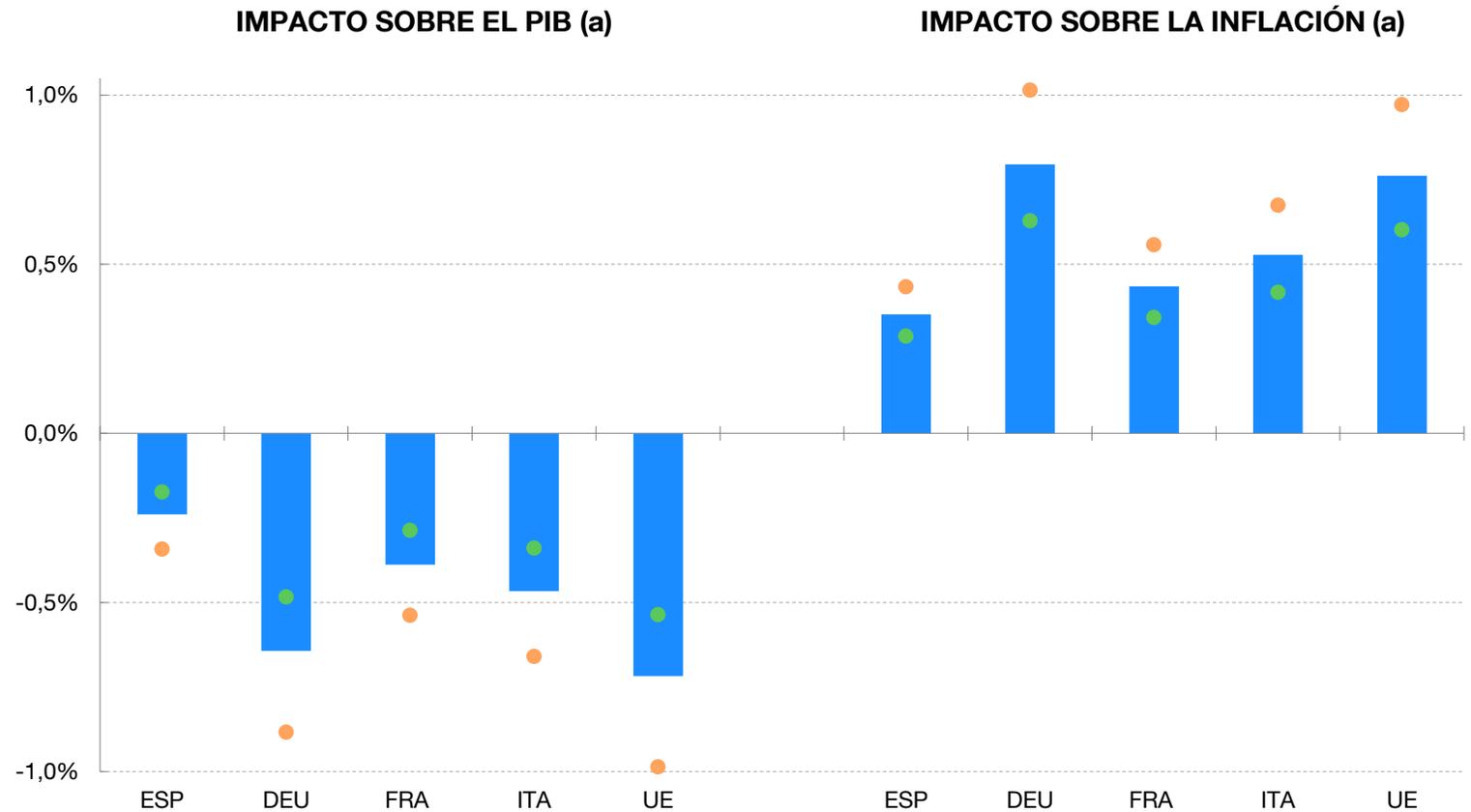
# INFORMACIÓN CONOCIDA DESPUÉS DEL CIERRE DE LAS PROYECCIONES: PAQUETE ADICIONAL DE SANCIONES DE LA UE A RUSIA

En España, impacto limitado sobre el PIB (a la baja) y sobre la inflación (al alza) del embargo de petróleo ruso

El hecho de que

- (1) la medida entre en vigor a partir de 2023 y
- (2) únicamente afecte a las importaciones vía transporte marítimo

Implicaría impactos menores de los que se ilustran en las figuras



FUENTE: Banco de España.

a) Las barras muestran el impacto sobre el PIB y la inflación de un corte de suministro de petróleo y productos derivados procedentes de Rusia bajo el supuesto de una elasticidad de comercio internacional igual a 1. Los puntos amarillo y verde muestran el impacto al considerar elasticidades de comercio internacional igual a 0,75 y 1,25, respectivamente.

# APÉNDICE



# PROYECCIONES MACROECONÓMICAS 2022-2024

	2021	Proyecciones de junio de 2022			Proyecciones de abril de 2022		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
Tasas de variación anual sobre el volumen y porcentaje del PIB							
PIB	5,1	4,1	2,8	2,6	4,5	2,9	2,5
Consumo privado	4,6	1,4	4,9	2,8	4,5	3,9	2,4
Consumo público	3,1	-0,2	0,4	1,2	-0,3	0,8	1,2
Formación bruta de capital fijo	4,3	6,5	2,1	2,4	4,5	2,1	2,5
Exportación de bienes y servicios	14,7	12,5	2,9	3,5	12,0	3,8	3,7
Importación de bienes y servicios	13,9	7,0	4,0	3,1	9,0	3,3	2,9
Demanda nacional (contribución al crecimiento)	4,6	2,1	3,2	2,4	3,3	2,7	2,1
Demanda exterior neta (contribución al crecimiento)	0,5	2,0	-0,4	0,2	1,2	0,2	0,4
PIB nominal	7,4	7,2	5,8	5,0	9,1	4,8	4,3
Deflactor del PIB	2,2	2,9	2,9	2,4	4,4	1,9	1,7
Índice armonizado de precios de consumo (IAPC)	3,0	7,2	2,6	1,8	7,5	2,0	1,6
Índice armonizado de precios de consumo sin energía ni alimentos	0,6	3,2	2,2	2,0	2,8	1,8	1,7
Empleo (horas)	7,0	4,6	1,5	1,1	1,9	2,0	1,6
Tasa de paro (% de la población activa). Media anual	14,8	13,0	12,8	12,7	13,5	13,2	12,8
Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación de la nación (% del PIB)	1,9	3,1	3,2	3,0	2,7	3,3	3,2
Capacidad(+) / necesidad (-) de financiación de las AAPP (% del PIB)	-6,9	-4,6	-4,5	-4,2	-5,0	-5,2	-4,7
Deuda de las AAPP (% del PIB)	118,4	114,9	113,2	112,5	112,6	112,8	113,5

FUENTES: Banco de España e Instituto Nacional de Estadística. Último dato publicado de la CNTR: primer trimestre de 2022 (dato de avance). Fecha de cierre de las proyecciones: 24 de mayo de 2022.

Tasas de variación anual, salvo indicación en contrario	2021	Proyecciones de junio de 2022 (a)			Diferencia entre las previsiones actuales y las de abril de 2022 (b)		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
Mercados de exportación de España (c)	9,9	4,6	3,0	3,4	-1,1	0,0	0,2
Precio del petróleo en dólares/barril (nivel)	71,1	105,8	93,4	84,3	1,0	2,0	0,7
Condiciones monetarias y financieras							
Tipo de cambio dólar/euro (nivel)	1,18	1,07	1,05	1,05	-0,04	-0,05	-0,05
Tipo de cambio efectivo nominal frente a la zona no euro (d) (nivel 2000 = 100)	120,7	113,1	111,9	111,9	-2,2	-3,1	-3,1
Tipos de interés a corto plazo (euríbor a tres meses) (e)	-0,5	0,0	1,3	1,6	0,2	0,3	0,3
Tipo de interés a largo plazo (rendimiento de los bonos del Tesoro a diez años) (e)	0,3	1,8	2,4	2,6	0,4	0,6	0,7

FUENTES: Banco de España y Banco Central Europeo.

a) Fecha de cierre de la elaboración de supuestos: 18 de mayo de 2022 para los mercados de exportación de España y 17 de mayo de 2022 para el resto de variables. Las cifras en niveles son promedios anuales, y las cifras en tasas están calculadas a partir de los correspondientes promedios anuales.

b) Las diferencias son en tasas para los mercados de exportación, en nivel para el precio del petróleo y el tipo de cambio dólar/euro, porcentuales para el tipo de cambio efectivo nominal y en puntos porcentuales para los tipos de interés.

c) Los supuestos acerca del comportamiento de los mercados de exportación de España presentados en el cuadro se obtienen a partir de las Proyecciones macroeconómicas elaboradas por los expertos del BCE para la zona del euro, junio de 2022.

d) Una variación porcentual positiva del tipo de cambio efectivo nominal refleja una apreciación del euro.

e) Para el período de proyección, los valores del cuadro constituyen supuestos técnicos, elaborados siguiendo la metodología del Eurosistema. Estos supuestos se basan en los precios negociados en los mercados de futuros o en aproximaciones a estos, y no deben ser interpretados como una predicción del Eurosistema sobre la evolución de estas variables.

GRACIAS POR SU ATENCIÓN

