

10.06.2022

Nota informativa Proyecciones macroeconómicas de la economía española (2022-2024)

Esta nota describe los rasgos principales de las **proyecciones macroeconómicas de la economía española** para el período 2022-2024, que el Banco de España publica hoy en su página web (disponibles en este [enlace](#)). En relación con las que se publicaron en abril, las proyecciones actuales incorporan los datos más recientes de Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR) del primer trimestre de 2022, que suponen un punto de partida menos favorable para el nivel de actividad.

En el corto plazo, las repercusiones negativas de la guerra en Ucrania sobre la economía se están viendo contrarrestadas por la práctica eliminación de las restricciones asociadas a la crisis sanitaria, lo que está impulsando un repunte notable en los servicios que se vieron más afectados por las mismas. En un contexto en el que no se produzcan perturbaciones significativas adicionales, la actividad cobrará un mayor dinamismo a partir del tramo final de este año, apoyada en la mejora paulatina de la confianza, la atenuación gradual de los cuellos de botella, la moderación de las presiones inflacionistas y el despliegue progresivo de los fondos vinculados al programa NGEU.

En este escenario, el crecimiento medio del PIB de la economía española se situaría en el 4,1% en 2022, el 2,8% en 2023 y el 2,6% en 2024. Estas proyecciones suponen, en comparación con las de abril, una revisión a la baja del crecimiento del PIB en 2022 de 0,4 pp, que refleja, principalmente, la incorporación de los datos de la CNTR del primer trimestre. En la dirección contraria, se proyecta un mayor dinamismo de la actividad en el trimestre en curso, debido a una normalización más intensa de lo previsto en las ramas más afectadas por la pandemia. En el bienio posterior, las proyecciones de actividad son similares a las de abril.

En cuanto a la inflación, se prevé que, en términos de las medias anuales, el crecimiento del IAPC ascienda al 7,2% en 2022. La guerra ha exacerbado las tensiones inflacionistas que ya afectaban previamente a los mercados de materias primas. Por otro lado, se está produciendo una cierta traslación de las alzas de los precios energéticos y de los alimentos a otros componentes de los precios de consumo. En el resto del horizonte de proyección, la inflación se reduciría gradualmente, hasta el 2,6% en 2023 y el 1,8% en 2024, bajo el supuesto de que los precios de la energía se moderarán –como apuntan los mercados de futuros– y de que los fenómenos de realimentación entre inflación de precios y de salarios tendrán un alcance muy contenido. En comparación con las proyecciones de abril, la tasa de inflación se revisa a la baja en 0,2 pp en 2022, fundamentalmente, por la

adopción del mecanismo ibérico para limitar el precio del gas usado en la producción de electricidad. En 2023, la revisión es al alza (en 0,6 pp), por la reversión del efecto de ese mecanismo y por una mayor persistencia esperada de las alzas de precios no energéticos.

Los riesgos en torno al escenario central de estas proyecciones están orientados a la baja para la actividad y al alza para la inflación. Todo ello, en un contexto caracterizado por una extraordinaria incertidumbre, vinculada, especialmente, a la duración e intensidad de la guerra en Ucrania. Un hipotético mayor grado de traslación de los aumentos de precios y costes recientes al resto de precios de la economía y a los salarios supone una fuente adicional de riesgo de elevada relevancia. Otras fuentes de riesgo incluyen las incertidumbres acerca del ritmo de despliegue efectivo de los fondos del programa NGEU en nuestro país y las posibles consecuencias del proceso de normalización monetaria en términos del grado de endurecimiento de las condiciones de financiación.