

# PROYECCIONES MACROECONÓMICAS DE ESPAÑA 2020-2022

**ÓSCAR ARCE**

Director General de Economía y Estadística

Madrid

8 de junio de 2020



# CONTRACCIÓN MUY SEVERA DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA COMO CONSECUENCIA DE LA COVID-19

- **Caída sin precedentes del PIB en 2020 y posterior recuperación, bajo una elevada incertidumbre:**
  - 1) Fuerte disminución del PIB en el segundo trimestre (con una incidencia del confinamiento más elevada que en el primer trimestre).
  - 2) Se prevé un repunte de la actividad en la segunda mitad de 2020 y una recuperación gradual posteriormente.
  - 3) Elevada incertidumbre acerca de la evolución de la pandemia, la transición hacia la nueva normalidad, y el impacto de las políticas económicas para paliar posibles efectos duraderos sobre la actividad y el empleo.
  
- **Revisión a la baja de la inflación:**
  - En el horizonte 2020-2022, debido a la menor inflación subyacente.
  - En 2020, los precios de la energía también provocan una revisión a la baja de la inflación general.
  
- **Se contemplan varios escenarios: uno de “recuperación temprana” y otro de “recuperación gradual”.**
  
- **Los riesgos en torno a la senda del PIB se encuentran sesgados a la baja, lo que se ilustra mediante un tercer escenario de “riesgo de recuperación muy lenta”.**

## ➤ **RECUPERACIÓN TEMPRANA:**

- En el segundo trimestre, los agentes económicos han adaptado en parte su forma de prestación de servicios a las restricciones por las medidas de contención (las pérdidas de actividad asociadas serían menores que al inicio del confinamiento).
- Tras el levantamiento del estado de alarma, es posible evitar rebrotes significativos de la enfermedad, por lo que no se precisa la reintroducción de medidas de contención.
- Las medidas de política económica logran evitar la destrucción de empresas y, por tanto, del *stock* de capital, por lo que el deterioro del mercado de trabajo es también transitorio y no da lugar a un aumento del paro de larga duración.

## ➤ **RECUPERACIÓN GRADUAL:**

- En el segundo trimestre, el posible aprendizaje de los agentes apenas hace aumentar la actividad, de modo que las pérdidas siguen el patrón de las dos últimas semanas de marzo.
- Nuevos brotes epidémicos, en tanto no se disponga de una solución médica efectiva, pero menos virulentos que en el episodio original y, por tanto, con menor coste económico.
- Algunos daños persistentes en el tejido productivo, concentrados en los sectores más expuestos a la interacción social, que son aquellos donde la recuperación plena de su actividad normal se retrasará.

### ➤ **ESCENARIO DE RIESGO. RECUPERACIÓN MUY LENTA:**

- Posibilidad de evolución epidemiológica más adversa, con episodios intensos de nuevas infecciones, que requieren confinamientos estrictos adicionales, con un coste económico elevado.
- Tensiones de liquidez empresarial que derivan en problemas de solvencia, dando lugar a efectos más persistentes sobre la actividad por varias vías: destrucción de empresas, paro de larga duración, menor disponibilidad y mayor coste de la financiación.

- **EVOLUCIÓN DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA EN EL CORTO PLAZO**
- **LA ECONOMÍA ESPAÑOLA EN LOS ESCENARIOS DE RECUPERACIÓN TEMPRANA Y RECUPERACIÓN GRADUAL**
- **LOS RIESGOS EN TORNO A LA RECUPERACIÓN: UN ESCENARIO DE RIESGO DE RECUPERACIÓN MUY LENTA**
- **LAS PROYECCIONES PARA LA ECONOMÍA ESPAÑOLA EN EL CONTEXTO DEL ÁREA DEL EURO**

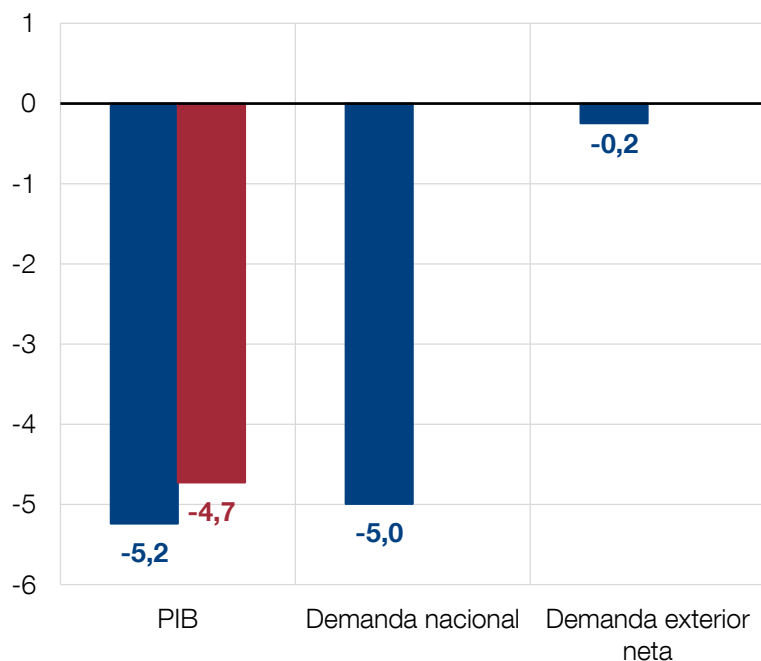
- **EVOLUCIÓN DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA EN EL CORTO PLAZO**
- LA ECONOMÍA ESPAÑOLA EN LOS ESCENARIOS DE RECUPERACIÓN TEMPRANA Y RECUPERACIÓN GRADUAL
- LOS RIESGOS EN TORNO A LA RECUPERACIÓN: UN ESCENARIO DE RIESGO DE RECUPERACIÓN MUY LENTA
- LAS PROYECCIONES PARA LA ECONOMÍA ESPAÑOLA EN EL CONTEXTO DEL ÁREA DEL EURO

# FUERTE DESCENSO DE LA ACTIVIDAD EN EL PRIMER TRIMESTRE

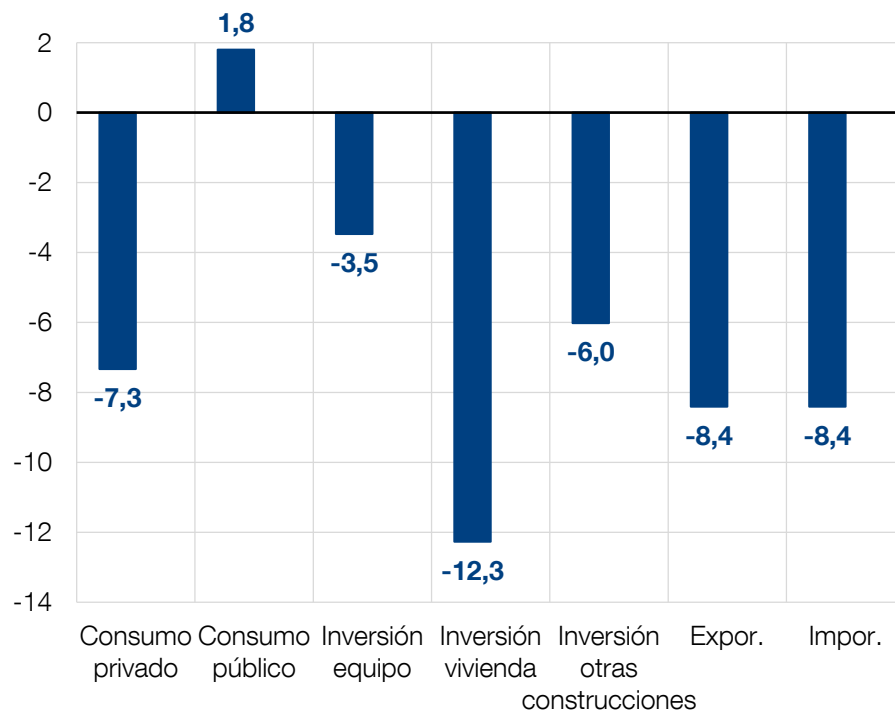
- El PIB descendió un 5,2% intertrimestral en el primer trimestre, una caída muy superior al mayor descenso observado durante la crisis financiera global (-2,6% en el primer trimestre de 2009).

**PIB EN EL PRIMER TRIMESTRE DE 2020:  
CAÍDA INTERTRIMESTRAL (%) Y APORTACIONES (pp)**

■ CNTR ■ PREVISIÓN BANCO DE ESPAÑA (20-ABRIL)



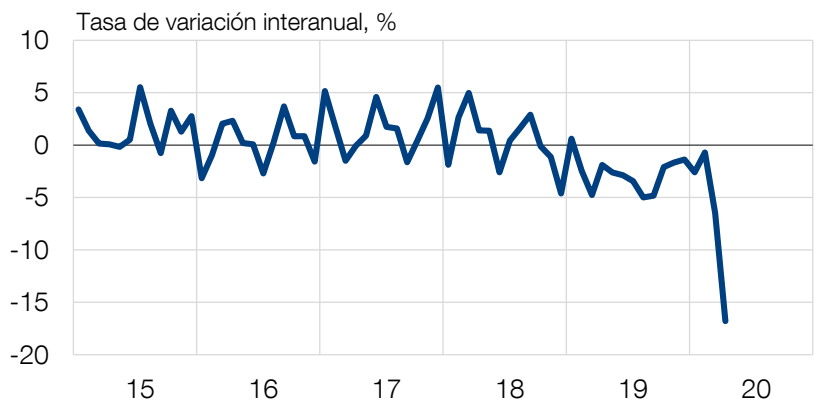
**COMPONENTES EN EL PRIMER TRIMESTRE DE 2020:  
TASAS INTERTRIMESTRALES (%)**



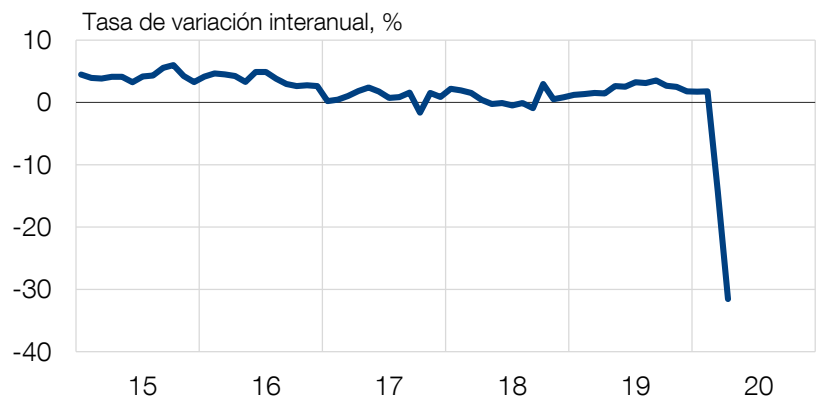
Fuentes: Banco de España e Instituto Nacional de Estadística.

# LOS INDICADORES COYUNTURALES MUESTRAN CAÍDAS SIN PRECEDENTES

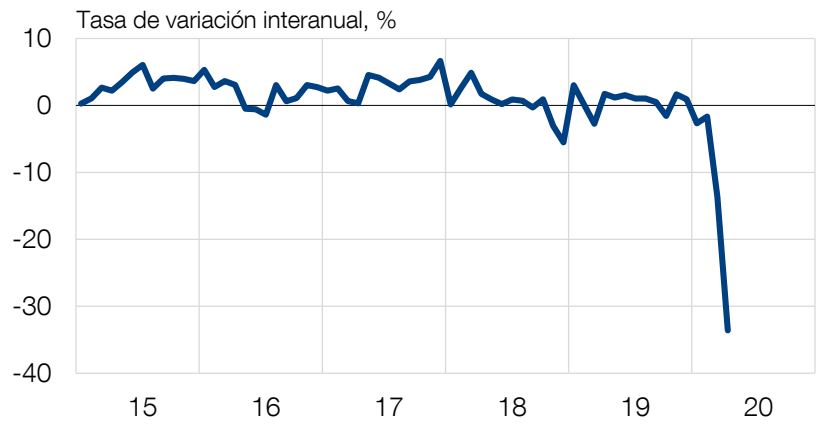
### CONSUMO ELÉCTRICO



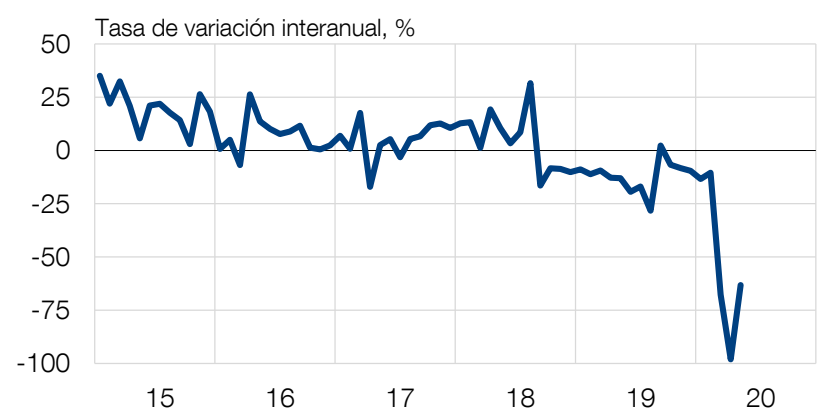
### ÍNDICE DE COMERCIO AL POR MENOR



### ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL



### MATRICULACIONES DE VEHÍCULOS PARTICULARES

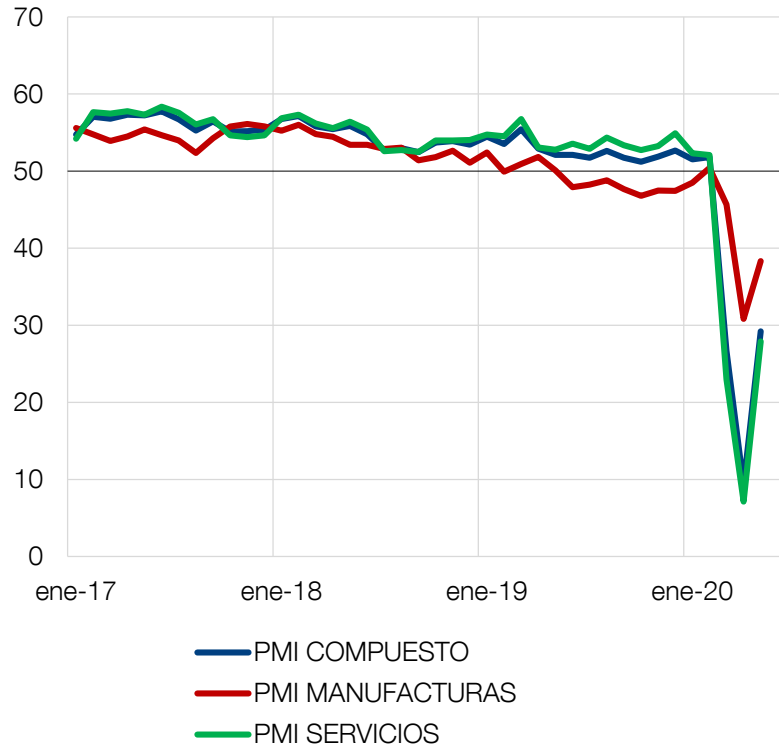


Fuentes: ANFAC, Banco de España y Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital. Última observación: mayo (matriculaciones), y abril (resto de indicadores).

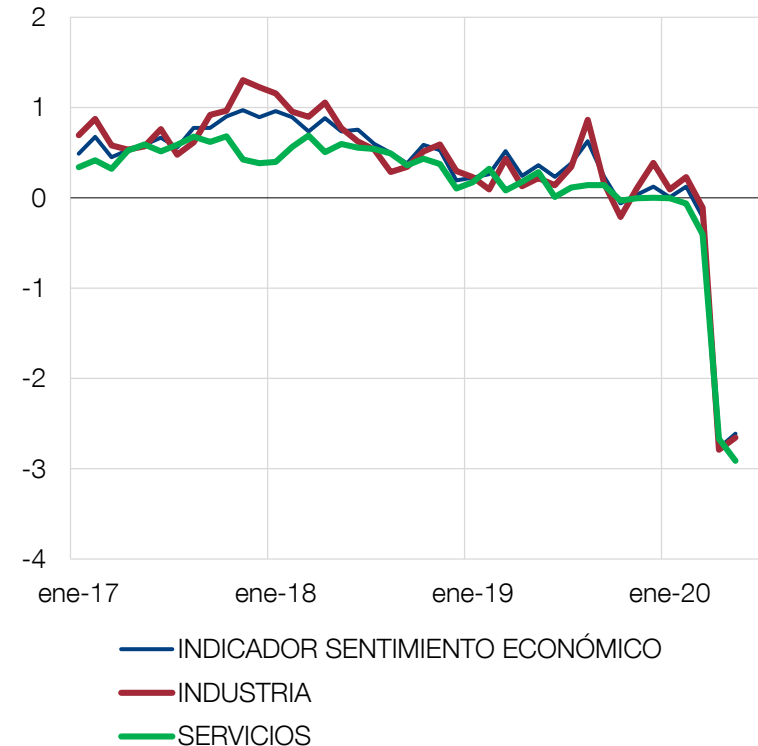


# FUERTE CAÍDA DE LOS INDICADORES DE OPINIÓN EN ABRIL Y REPUNTE PARCIAL EN MAYO

## ÍNDICES DE GESTORES DE COMPRAS



## INDICADORES DE CONFIANZA (normalizados)

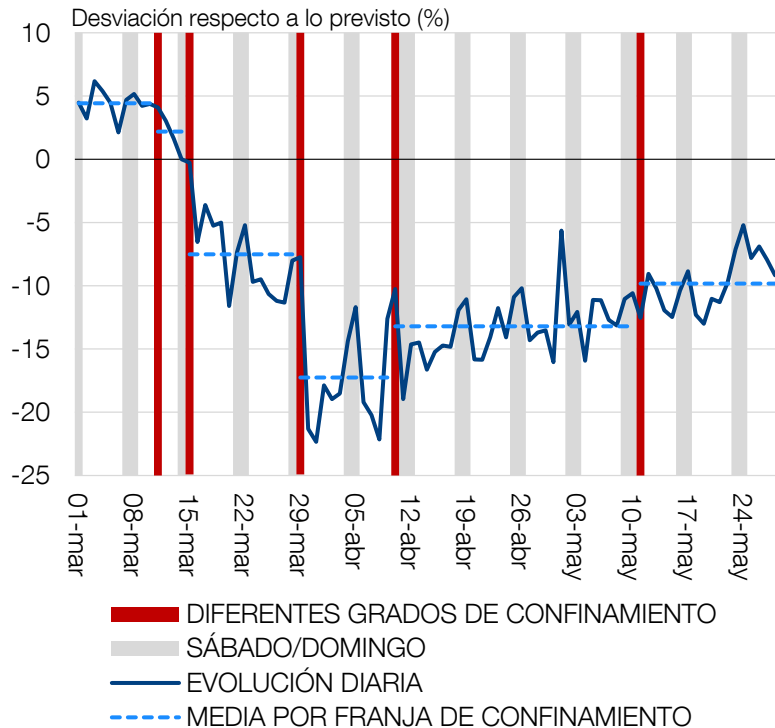


Fuentes: Comisión Europea e IHS Markit. Última observación: mayo.

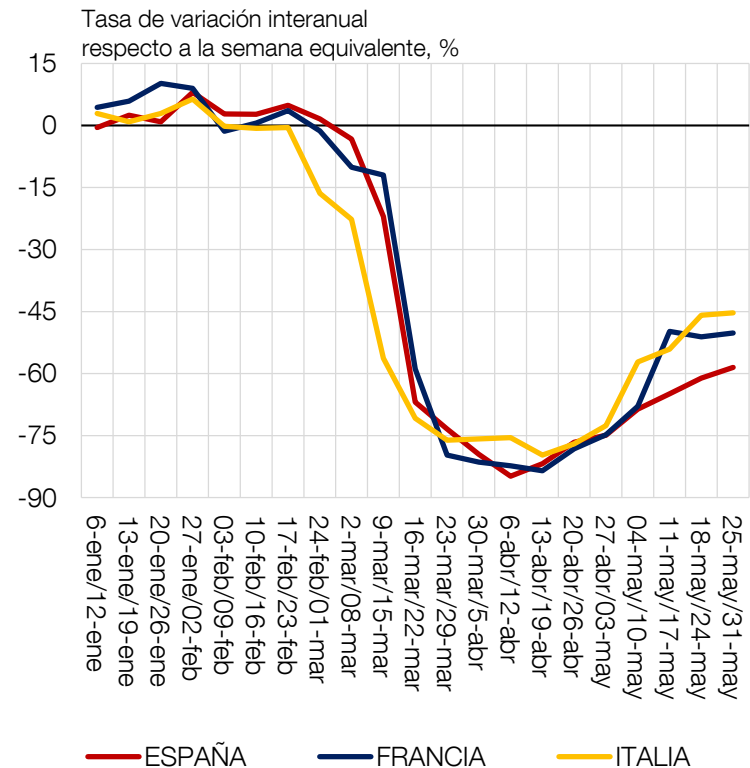
# LOS INDICADORES DE ALTA FRECUENCIA REVELAN UNA CIERTA RECUPERACIÓN GRADUAL EN LAS ÚLTIMAS SEMANAS

- La evolución de los indicadores diarios comienza a mostrar signos de recuperación a medida que avanzan las fases de la desescalada, aunque todavía se encuentran en niveles muy bajos.

## ESTIMACIÓN DEL IMPACTO DE LAS DIFERENTES MEDIDAS DE CONFINAMIENTO EN EL CONSUMO ELÉCTRICO (a)



## TRÁFICO POR AUTOPISTAS



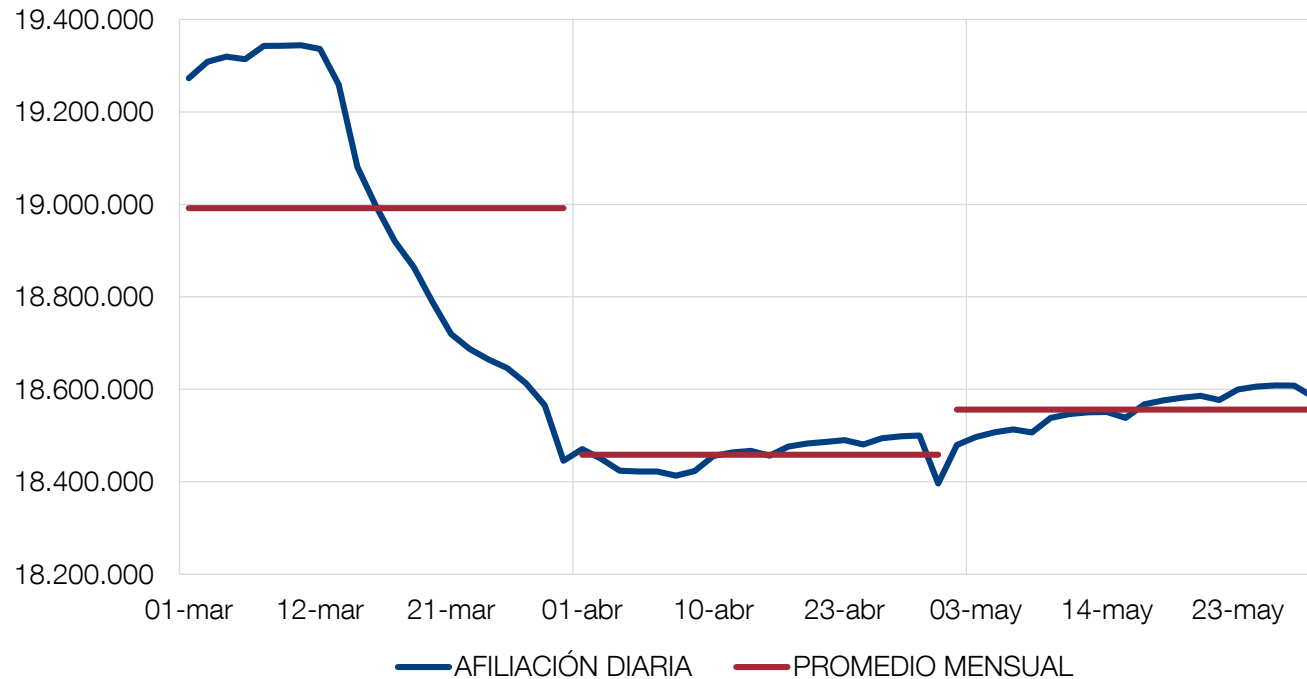
Fuentes: Banco de España, Red Eléctrica de España y Grupo Atlantia. Última observación: 28 de mayo (consumo eléctrico) y 31 de mayo (tráfico por autopistas).

a. El período de estimación comprende desde el 1 de enero de 2019 al 28 de mayo de 2020.

# LA AFILIACIÓN COMIENZA A MOSTRAR CIERTA RECUPERACIÓN EN MAYO

- La afiliación a la Seguridad Social mostró un aumento modesto en mayo, después de los fuertes descensos observados desde mediados de marzo.
- El repunte en mayo se ha producido, sobre todo, en algunas actividades como la construcción, muy afectadas por las caídas previas.

AFILIACIÓN DIARIA DESDE PRINCIPIOS DE MARZO

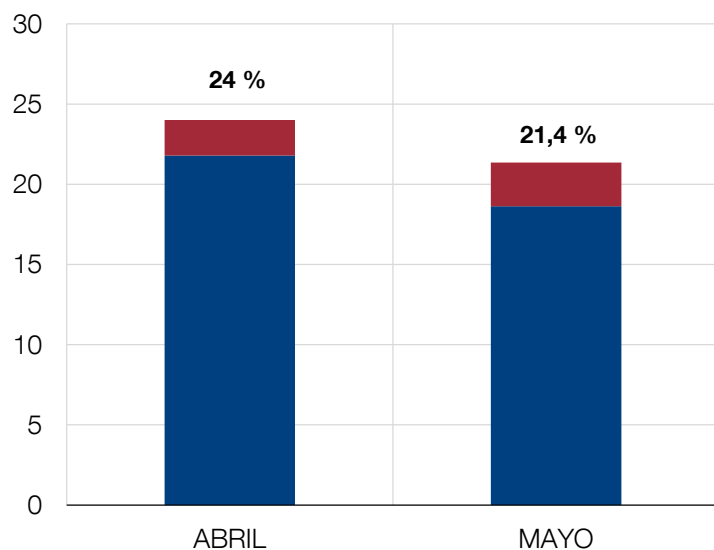


Fuente: Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones. Última observación: 29 de mayo.

# LIGERO DESCENSO DEL PORCENTAJE DE ASALARIADOS EN ERTE

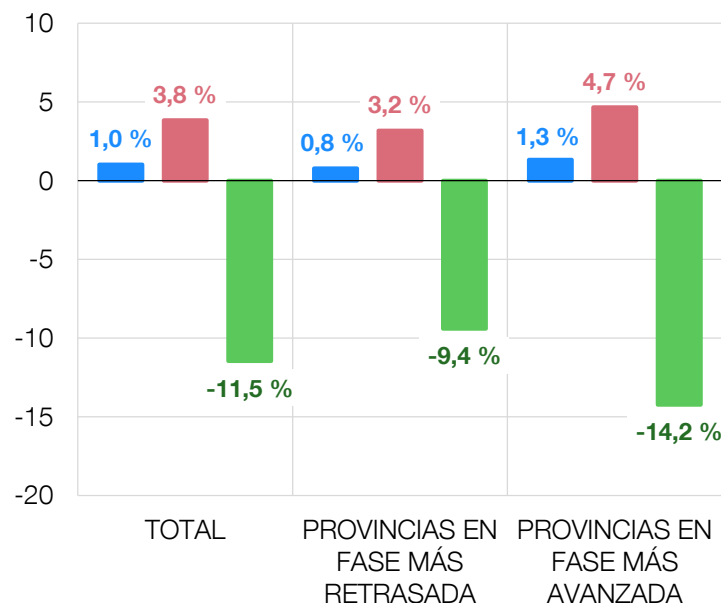
- En mayo, descendió ligeramente el porcentaje de asalariados en ERTE, aunque aún superan el 20% del empleo, con casi tres millones de trabajadores afectados. Además 1,4 millones de autónomos recibieron la prestación por cese de actividad.
- La recuperación de la afiliación y la salida de trabajadores de los ERTE es algo mayor en las provincias en fase de desescalada más avanzada.

**ASALARIADOS AFECTADOS POR ERTE**  
(% total de afiliados al régimen general)



■ ERTE POR OTRAS CAUSAS  
■ ERTE DE FUERZA MAYOR

**EVOLUCIÓN DE LA AFILIACIÓN EN MAYO (%)**



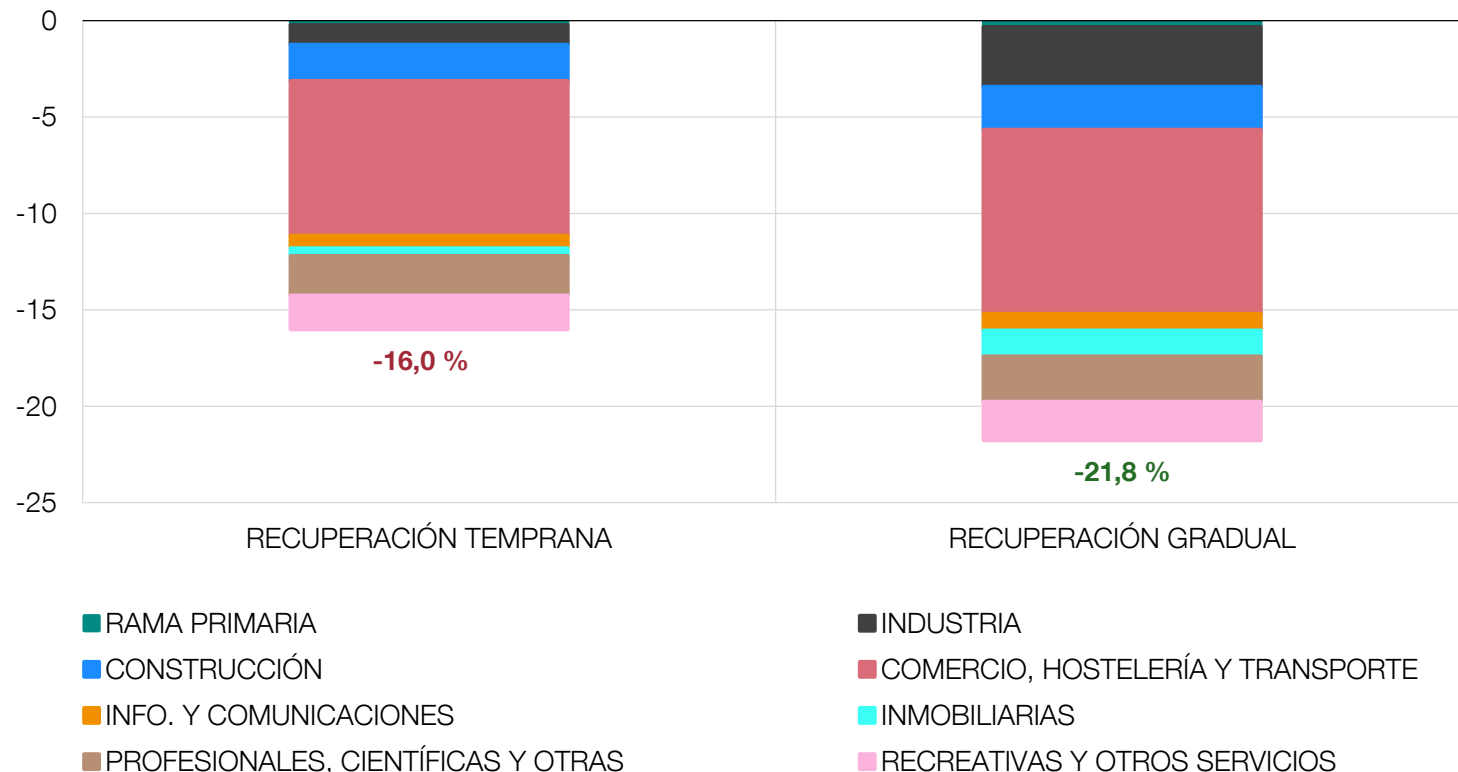
■ AFILIACIÓN TOTAL  
■ AFILIACIÓN EXCLUIDOS ERTE  
■ TRABAJADORES AFECTADOS POR ERTE

Fuente: Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones.

# SE PREVÉ UNA CAÍDA SIN PRECEDENTES EN EL PIB EN EL 2T, SEGUIDA DE UNA RECUPERACIÓN EN LA SEGUNDA PARTE DEL AÑO

- La calibración del retroceso del PIB en este trimestre tiene en cuenta la heterogeneidad por ramas de actividad y la fase de la desescalada por provincias.
- El efecto sobre la actividad es heterogéneo entre regiones en la medida en que su estructura productiva difiere (véase Prades y Tello, 2020).

CAÍDA DEL PIB EN EL SEGUNDO TRIMESTRE: CONTRIBUCIONES POR RAMAS (PP)



Fuentes: Banco de España e Instituto Nacional de Estadística.

- EVOLUCIÓN DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA EN EL CORTO PLAZO
- **LA ECONOMÍA ESPAÑOLA EN LOS ESCENARIOS DE RECUPERACIÓN TEMPRANA Y RECUPERACIÓN GRADUAL**
- LOS RIESGOS EN TORNO A LA RECUPERACIÓN: UN ESCENARIO DE RIESGO DE RECUPERACIÓN MUY LENTA
- LAS PROYECCIONES PARA LA ECONOMÍA ESPAÑOLA EN EL CONTEXTO DEL ÁREA DEL EURO

# CONTRACCIÓN INÉDITA DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA EN 2020 Y POSTERIOR RECUPERACIÓN

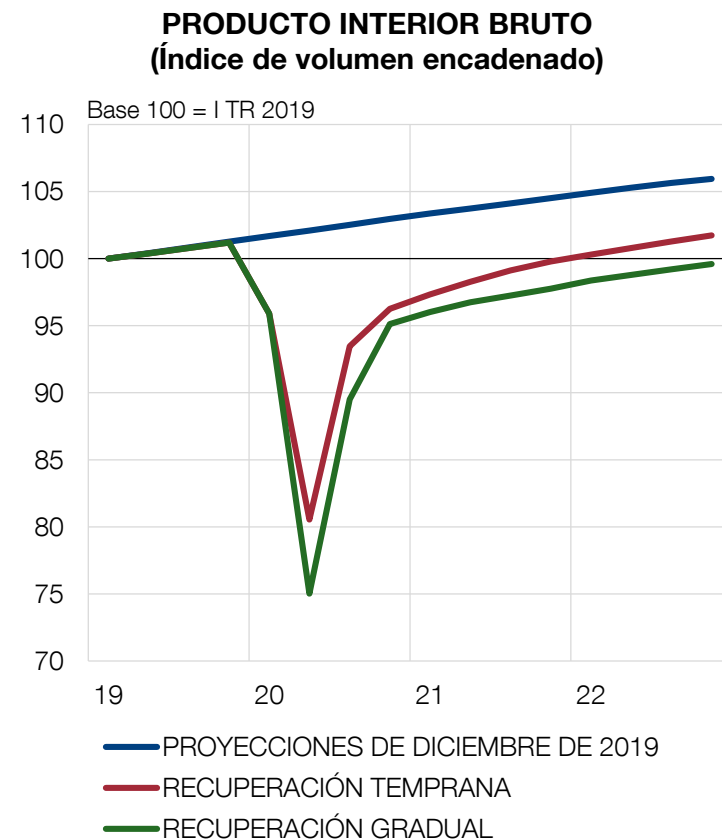
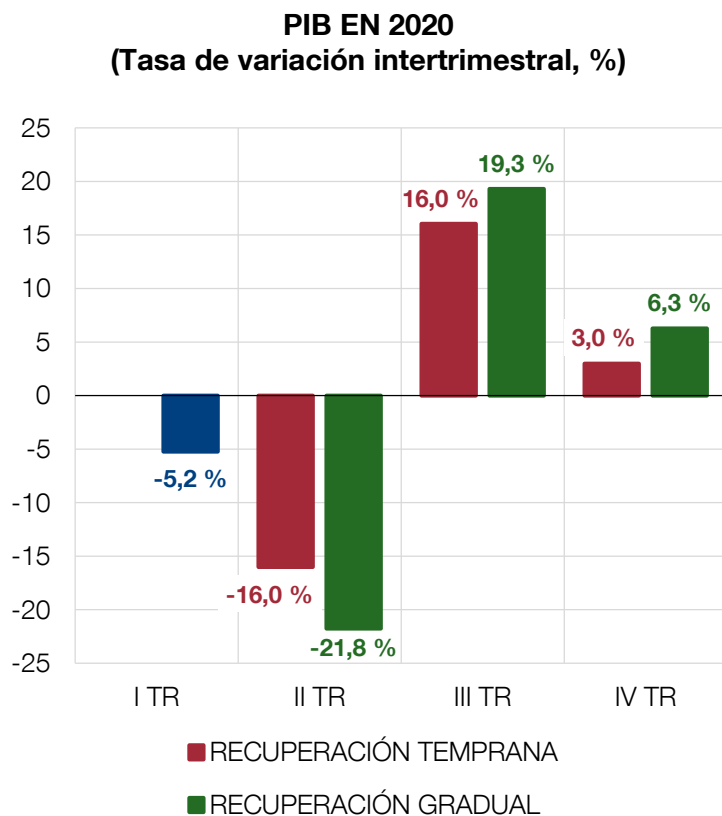
Tasa de variación anual (%), salvo indicación en contrario

	PROYECCIONES DE JUNIO DE 2020						
	2019	RECUPERACIÓN TEMPRANA			RECUPERACIÓN GRADUAL		
		2020	2021	2022	2020	2021	2022
<b>PIB</b>	2,0	-9,0	7,7	2,4	-11,6	9,1	2,1
<b>Índice armonizado de precios de consumo (IAPC)</b>	0,8	-0,1	1,3	1,6	-0,2	1,2	1,5
<b>Índice armonizado de precios de consumo sin energía ni alimentos</b>	1,1	0,9	1,1	1,3	0,8	1,0	1,1
<b>Tasa de paro (% de la población activa). Media anual</b>	14,1	18,1	18,4	17,1	19,6	18,8	17,4
<b>Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación de las AAPP (% del PIB)</b>	-2,8	-9,5	-5,8	-4,8	-11,2	-6,8	-6,1
<b>Deuda de las AAPP (% del PIB)</b>	95,5	114,5	111,7	112,5	119,3	115,9	118,7

Fuentes: Banco de España e Instituto Nacional de Estadística. Fecha de cierre de las proyecciones: 25 de mayo de 2020.

# EL PIB REAL A FINALES DE 2022 SE SITUARÍA POR DEBAJO DEL PROYECTADO EN DICIEMBRE DE 2019, EN AMBOS ESCENARIOS

## ➤ Rebote de la actividad en la segunda mitad de 2020.



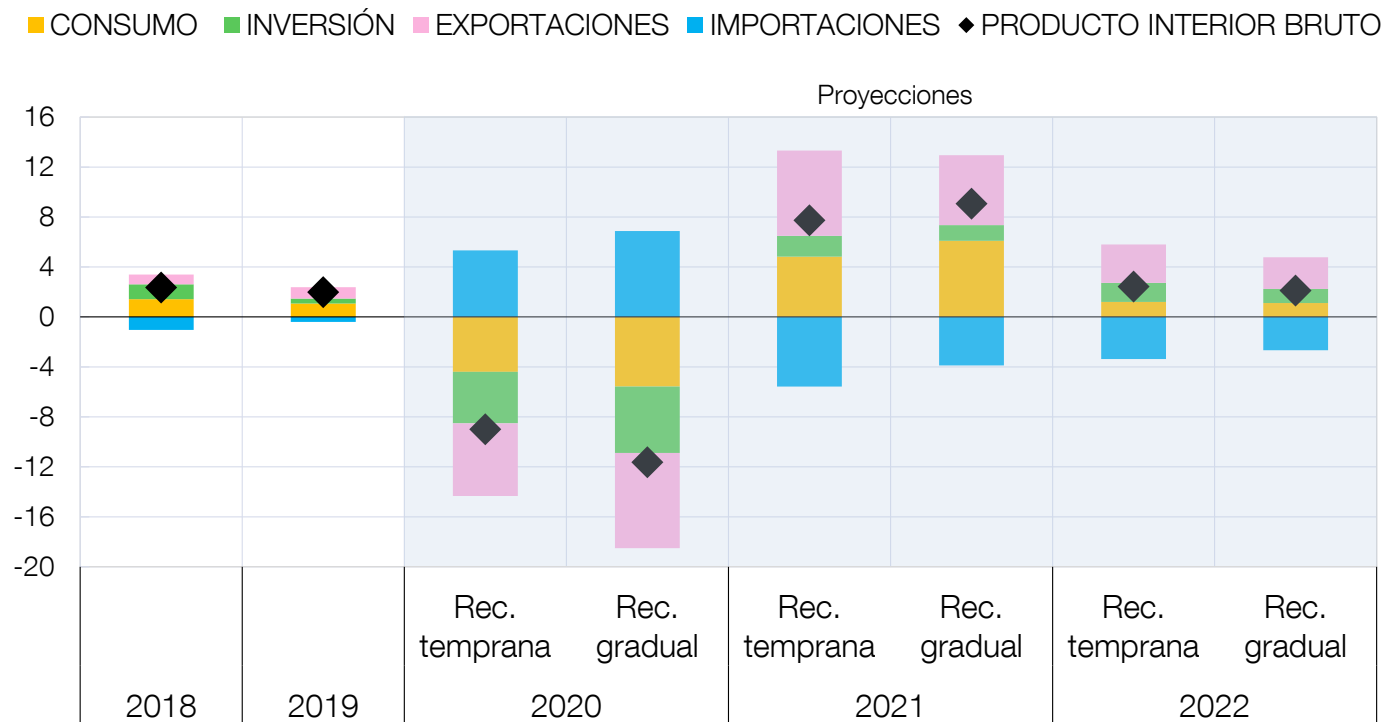
Fuentes: Banco de España e Instituto Nacional de Estadística.



# LA DEMANDA FINAL REGISTRARÁ UNA FUERTE CAÍDA EN 2020

- ... y se recuperará en 2021, apoyada en la demanda nacional.
- La contribución de la demanda externa al crecimiento será ligeramente negativa en 2020, positiva en 2021 y aproximadamente neutral al final del horizonte de previsión.

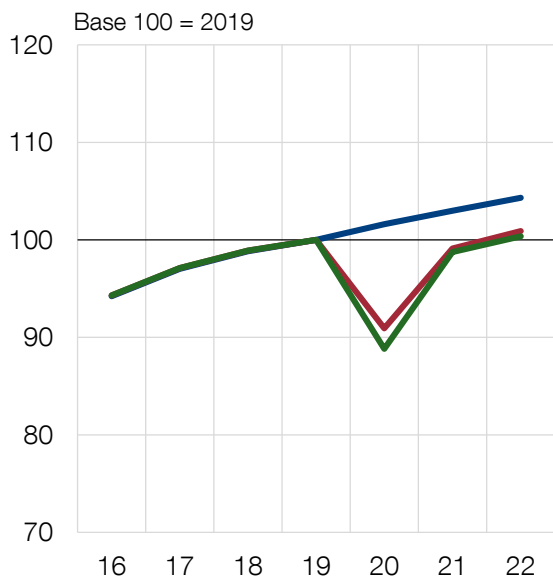
CRECIMIENTO DEL PIB (%) Y CONTRIBUCIONES (PP)



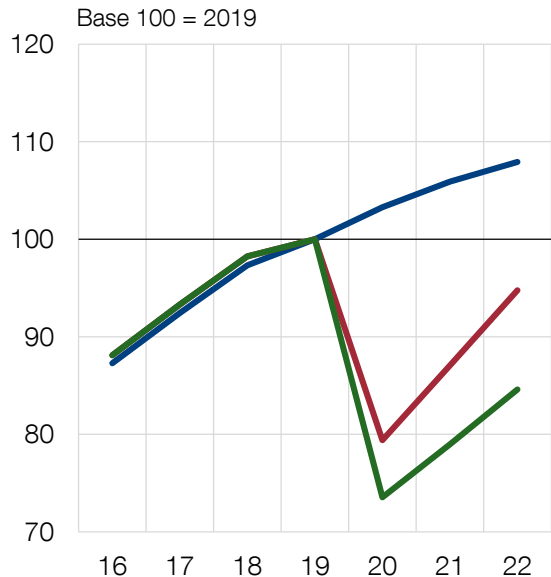
Fuentes: Banco de España e Instituto Nacional de Estadística.

# FUERTE CAÍDA DE LOS DISTINTOS COMPONENTES DE DEMANDA Y POSTERIOR RECUPERACIÓN

**CONSUMO PRIVADO**  
(Índice de volumen encadenado)



**INVERSIÓN**  
(Índice de volumen encadenado)



**EXPORTACIONES**  
(Índice de volumen encadenado)



— PROYECCIONES DE DICIEMBRE DE 2019

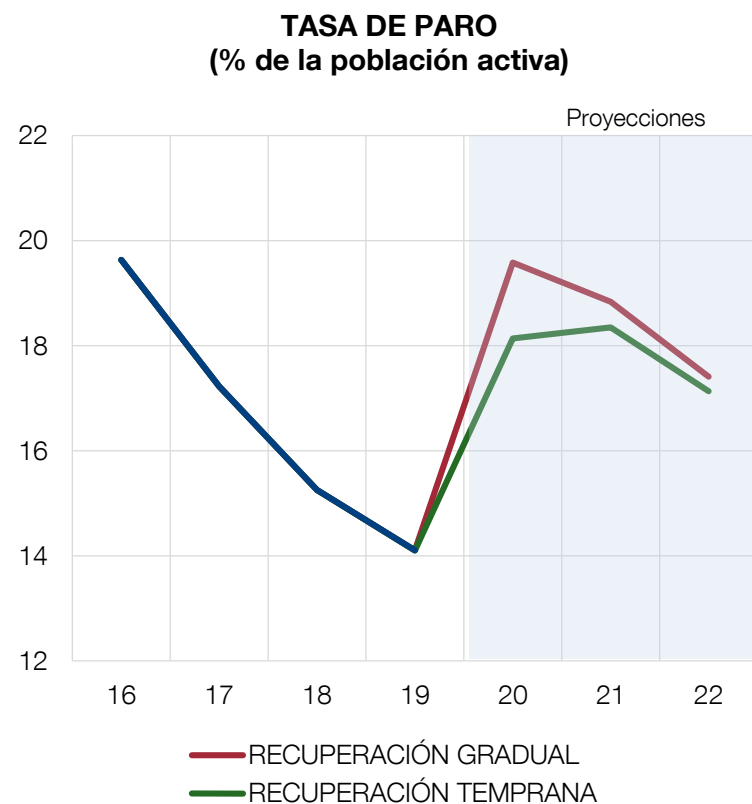
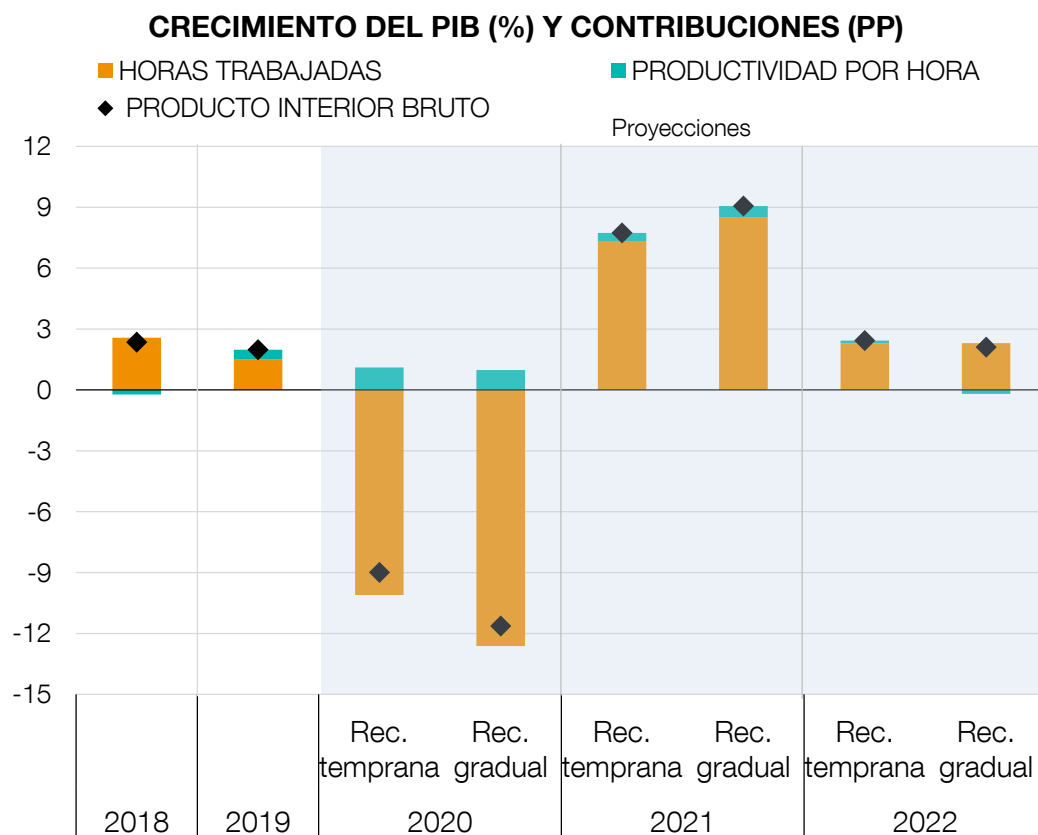
— RECUPERACIÓN TEMPRANA

— RECUPERACION GRADUAL

Fuentes: Banco de España e Instituto Nacional de Estadística.

# EL EMPLEO SEGUIRÁ UN PERFIL SIMILAR AL DEL PIB

- El empleo, en términos de horas trabajadas, seguirá un perfil muy similar al de la actividad económica, mostrando caídas superiores al 10% en 2020 y una recuperación posterior.
- El aumento del desempleo se verá contenido por el uso de ERTE, aunque esto no evitará que la tasa de paro repunte hasta valores entre el 18% y casi el 20% este año.

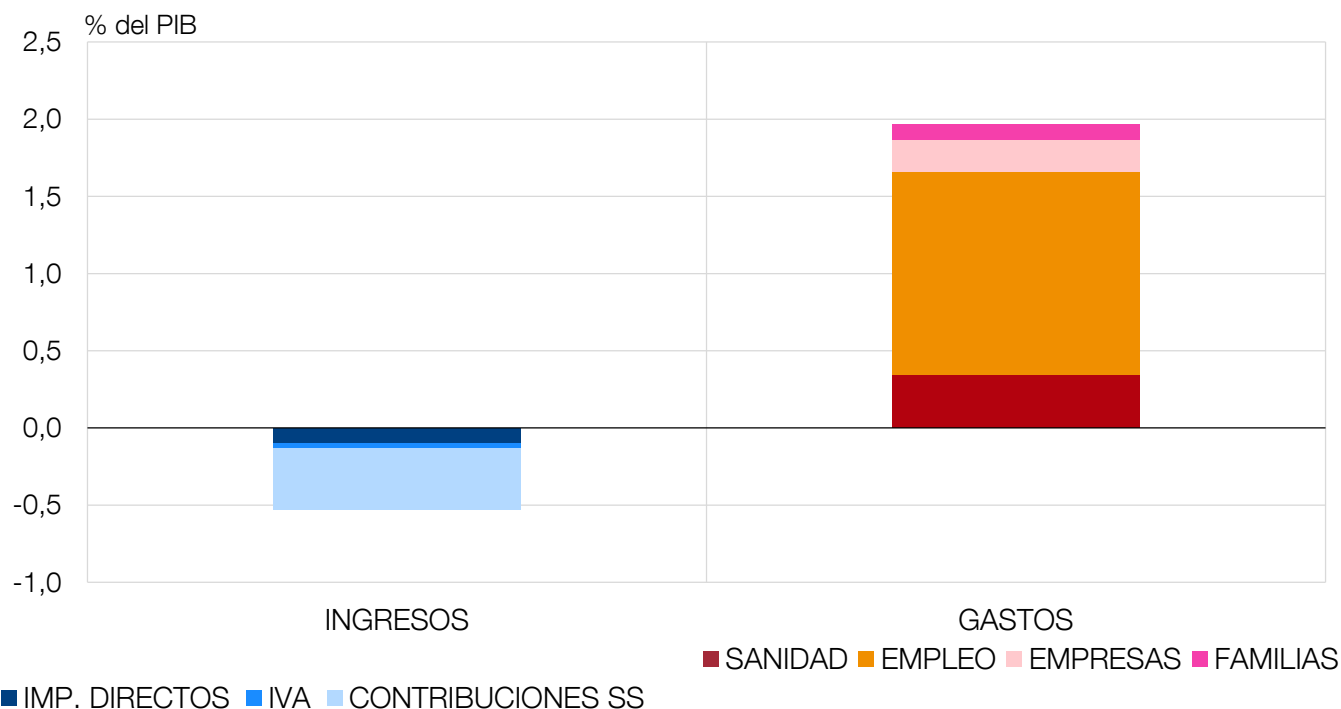


Fuentes: Banco de España e Instituto Nacional de Estadística.

# POLÍTICA FISCAL: MEDIDAS CONTRA LA COVID-19

- El Gobierno ha adoptado medidas por un volumen en torno al 2,5% del PIB (3,5% en la media de la UEM) en el escenario de recuperación gradual, concentradas en el apoyo al empleo.
- Las diferencias en el déficit entre ambos escenarios se deben al efecto de los estabilizadores automáticos, muy cuantiosos por la fuerte caída del PIB.

IMPACTO EX ANTE SOBRE EL SALDO DE LAS AAPP DE LAS MEDIDAS CONTRA LA COVID-19  
(ESCENARIO DE RECUPERACIÓN GRADUAL)

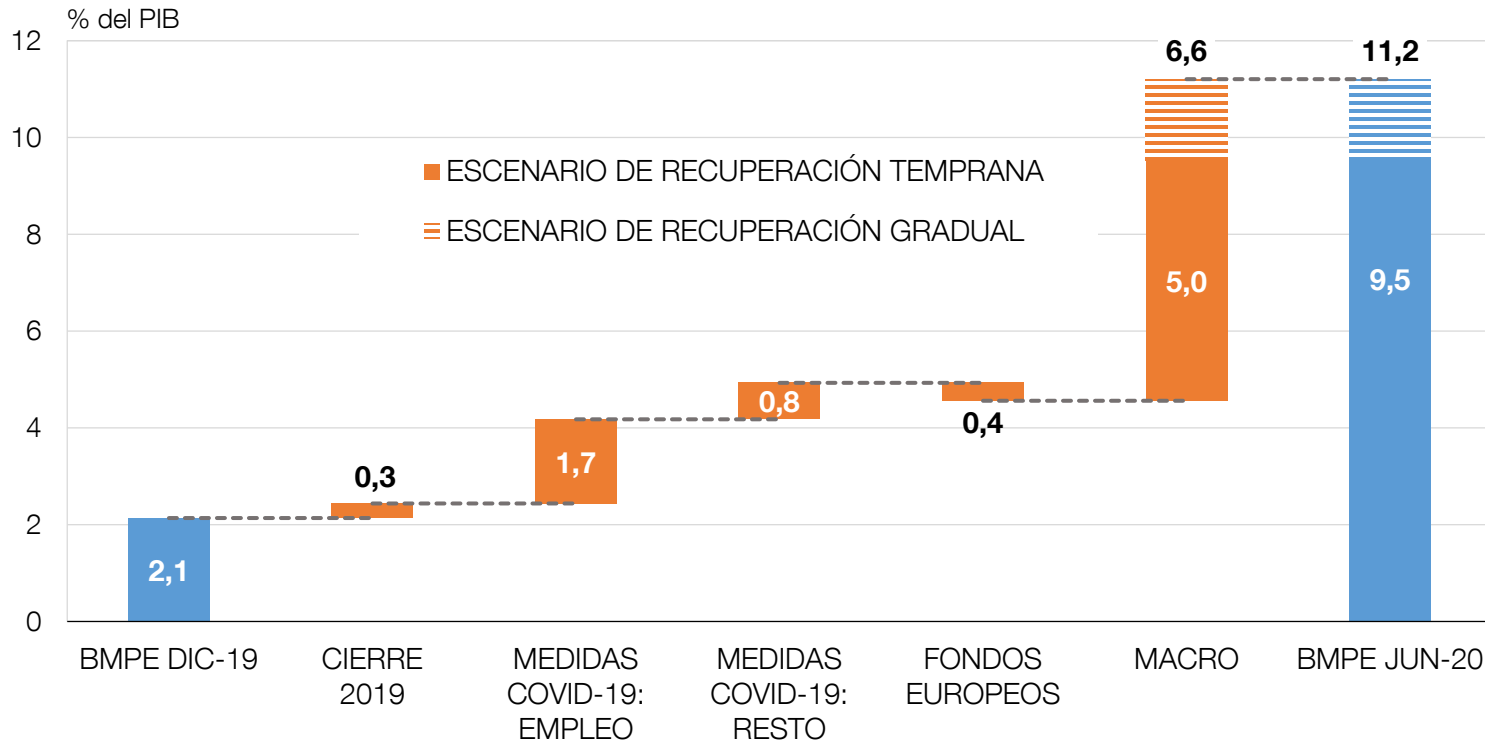


Fuentes: actualización del Programa de Estabilidad 2020-2023 y Banco de España.

# POLÍTICA FISCAL: REVISIÓN DE LAS PREVISIONES DESDE DICIEMBRE

- **Revisión al alza del déficit: 7,4-9,1 pp (2020), 4-5 pp (2021) y 3,4-4,7 pp (2022).**
  - **2020:** peor cierre en 2019, medidas contra la COVID-19 y, sobre todo, peor macro.
- **La política fiscal sería claramente expansiva en 2020, revirtiendo en 2021, dada la transitoriedad de las medidas de este año, y neutral en 2022.**

CAMBIO EN LA PREVISIÓN DEL DÉFICIT PÚBLICO DE 2020 DESDE DICIEMBRE

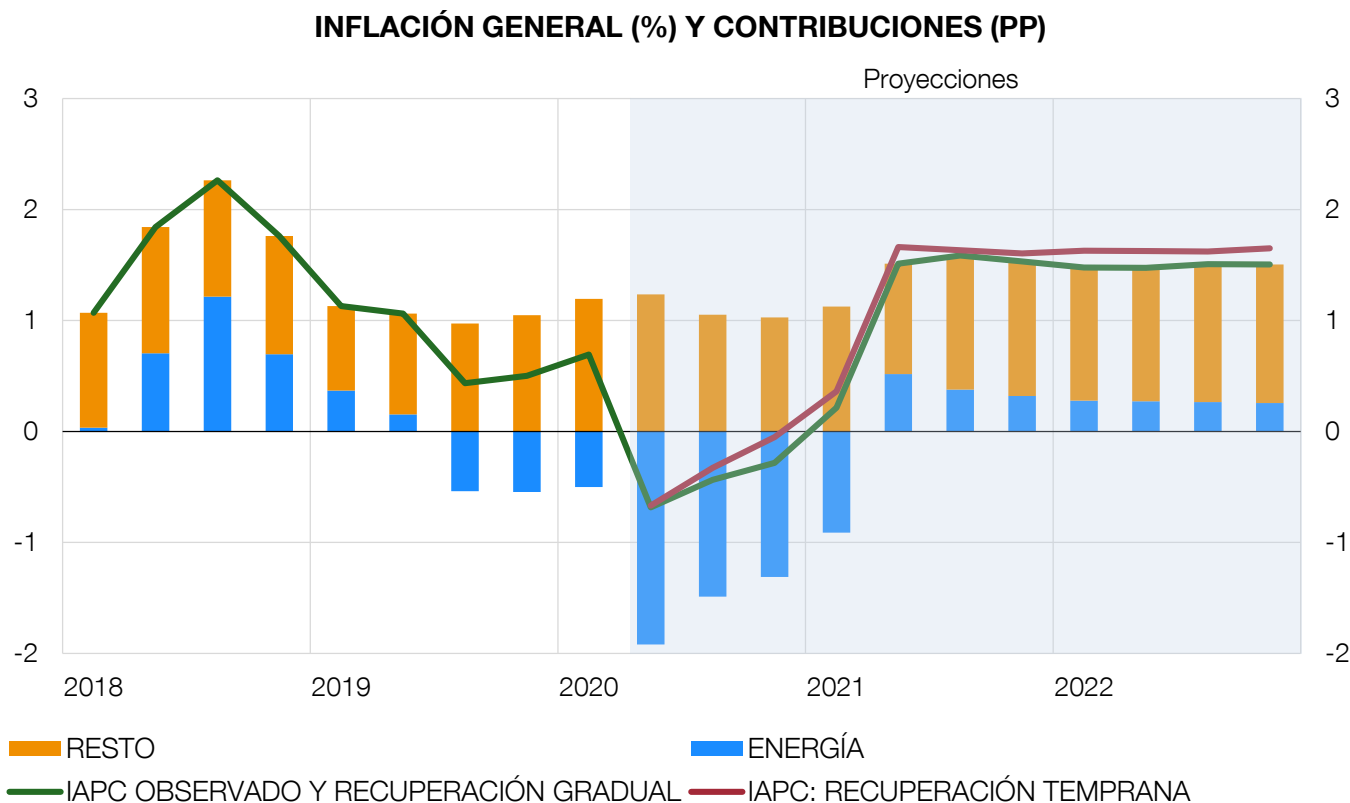


Fuente: Banco de España.

# LA INFLACIÓN PRESENTARÁ UN PERFIL CRECIENTE PARA ESTABILIZARSE POSTERIORMENTE, MUY INFLUIDA POR LA EVOLUCIÓN DE LA ENERGÍA

➤ Se prevé un repunte gradual de la inflación general, tras el mínimo del segundo trimestre de 2020, estabilizándose en el entorno del 1,5%-1,6% hasta finales de 2022, como consecuencia de:

- una contribución menos negativa de los precios de la energía, junto con un crecimiento de los precios de los alimentos, y del repunte gradual de la inflación subyacente.



Fuentes: Banco de España e Instituto Nacional de Estadística.

- EVOLUCIÓN DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA EN EL CORTO PLAZO
- LA ECONOMÍA ESPAÑOLA EN LOS ESCENARIOS DE RECUPERACIÓN TEMPRANA Y RECUPERACIÓN GRADUAL
- **LOS RIESGOS EN TORNO A LA RECUPERACIÓN: UN ESCENARIO DE RIESGO DE RECUPERACIÓN MUY LENTA**
- LAS PROYECCIONES PARA LA ECONOMÍA ESPAÑOLA EN EL CONTEXTO DEL ÁREA DEL EURO

## Actividad

- (-) Posibilidad de rebrotes (potencialmente agudos) de la pandemia, que llevaría aparejadas medidas de contención más restrictivas y persistentes, con un impacto económico y financiero más adverso.
- (-) Efectos más persistentes sobre la capacidad productiva (aumentos de las quiebras empresariales y de fenómenos de histéresis en el mercado de trabajo).
- (-) Problemas de liquidez y solvencia de hogares y empresas, con efectos negativos más persistentes sobre la inversión y el empleo.
- (+) En sentido contrario, la adopción de políticas fiscales más expansivas de lo previsto implicaría un cierto riesgo al alza.
- (+) La eventual aprobación del plan de recuperación de la CE (“*Next Generation EU*”) tendría implicaciones positivas, sobre todo en la parte final del horizonte de proyección.

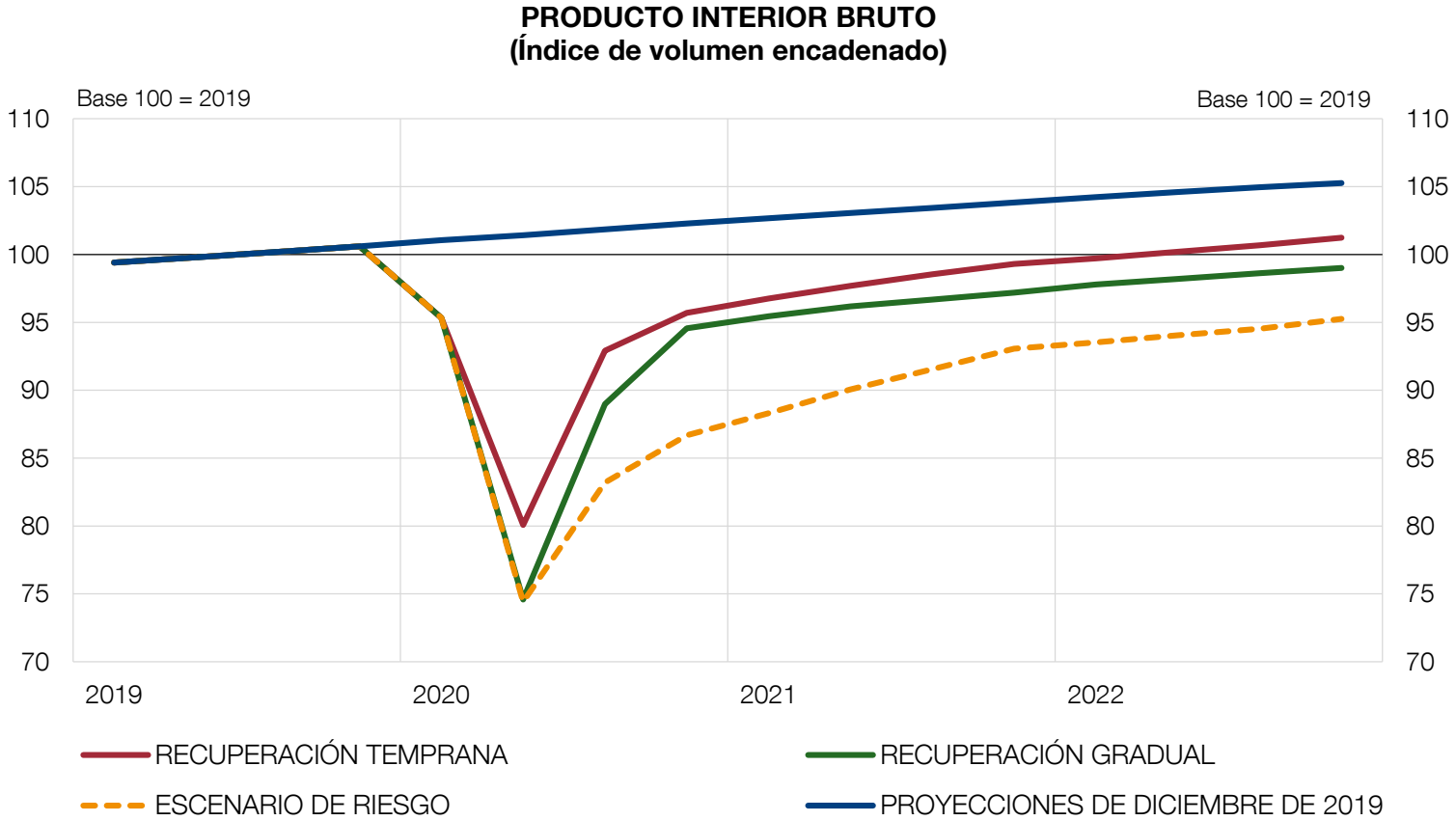
## Precios

- (-) Materialización de los riesgos a la baja sobre la actividad.
- (-) Desanclaje de las expectativas de inflación.



# ESCENARIO DE RIESGO DE RECUPERACIÓN MUY LENTA

- **Riesgos:** posibles rebrotes de la pandemia (con reintroducción de medidas de contención ); efectos muy persistentes en el nivel del PIB; activación de canales financieros (endurecimiento de condiciones de financiación).



Fuentes: Banco de España e Instituto Nacional de Estadística.

- EVOLUCIÓN DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA EN EL CORTO PLAZO
- LA ECONOMÍA ESPAÑOLA EN LOS ESCENARIOS DE RECUPERACIÓN TEMPRANA Y RECUPERACIÓN GRADUAL
- LOS RIESGOS EN TORNO A LA RECUPERACIÓN: UN ESCENARIO DE RIESGO DE RECUPERACIÓN MUY LENTA
- **LAS PROYECCIONES PARA LA ECONOMÍA ESPAÑOLA EN EL CONTEXTO DEL ÁREA DEL EURO**

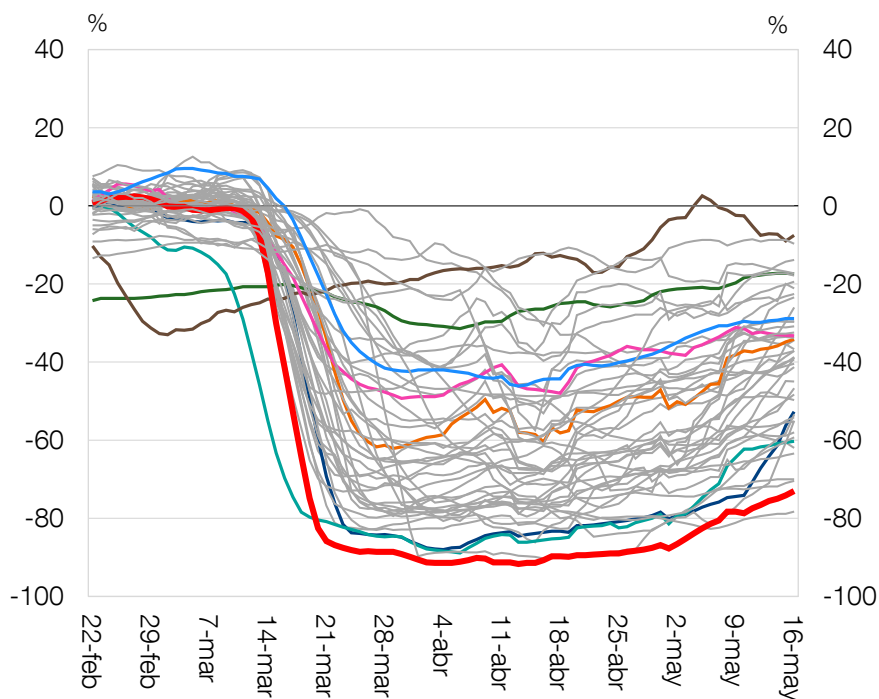
- **La reducción del PIB en España en 2020 sería más intensa que en el conjunto del área del euro (diferencias en torno a unos 3 pp, dependiendo del escenario).**
  
- **No obstante, la recuperación posterior reviste también mayor intensidad en España.**
  
- **Varios factores ayudan a explicar el diferente patrón temporal del impacto de la COVID-19 entre España y el área del euro:**
  - Confinamiento más prolongado e intenso en España que en el promedio UEM.
  - Estructura sectorial más orientada a servicios con una interacción social elevada, como el turismo.
  - Peso más elevado de las pymes en la estructura productiva.
  - Mayor temporalidad en el mercado de trabajo.
  - Respuesta fiscal algo menor que el promedio UEM.

# MAYOR INTENSIDAD EN LAS MEDIDAS DE CONFINAMIENTO

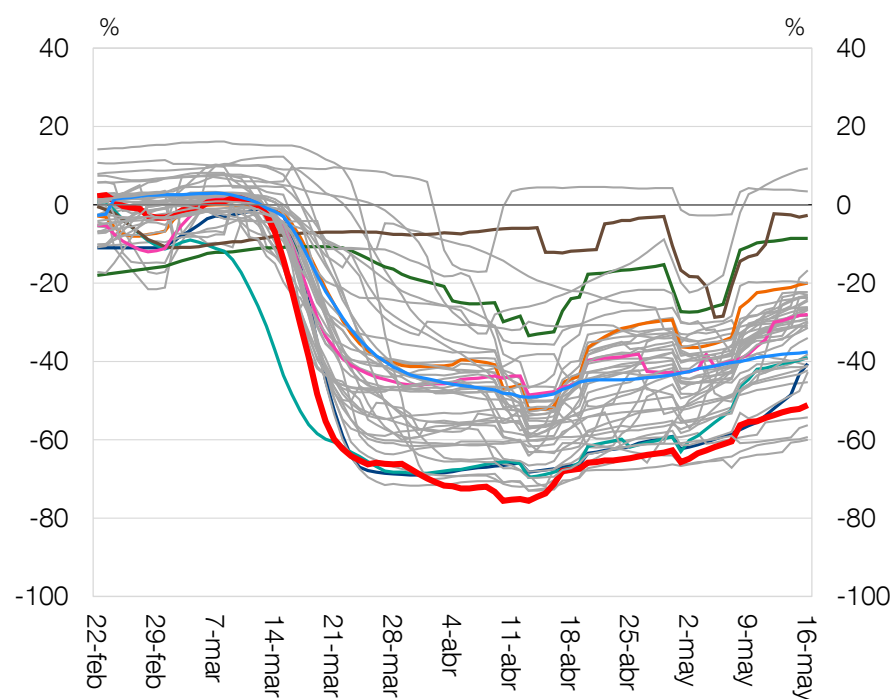
- Según los indicadores de movilidad, en España habría tendido a registrarse, en términos comparativos, una mayor disminución del número de visitas que las personas realizan a locales de comercio minorista y ocio y a lugares de trabajo.

INDICADORES DE MOVILIDAD LOCAL (a)  
(Media móvil de siete días)

LUGARES DE OCIO Y DE COMERCIO AL POR MENOR



LUGARES DE TRABAJO

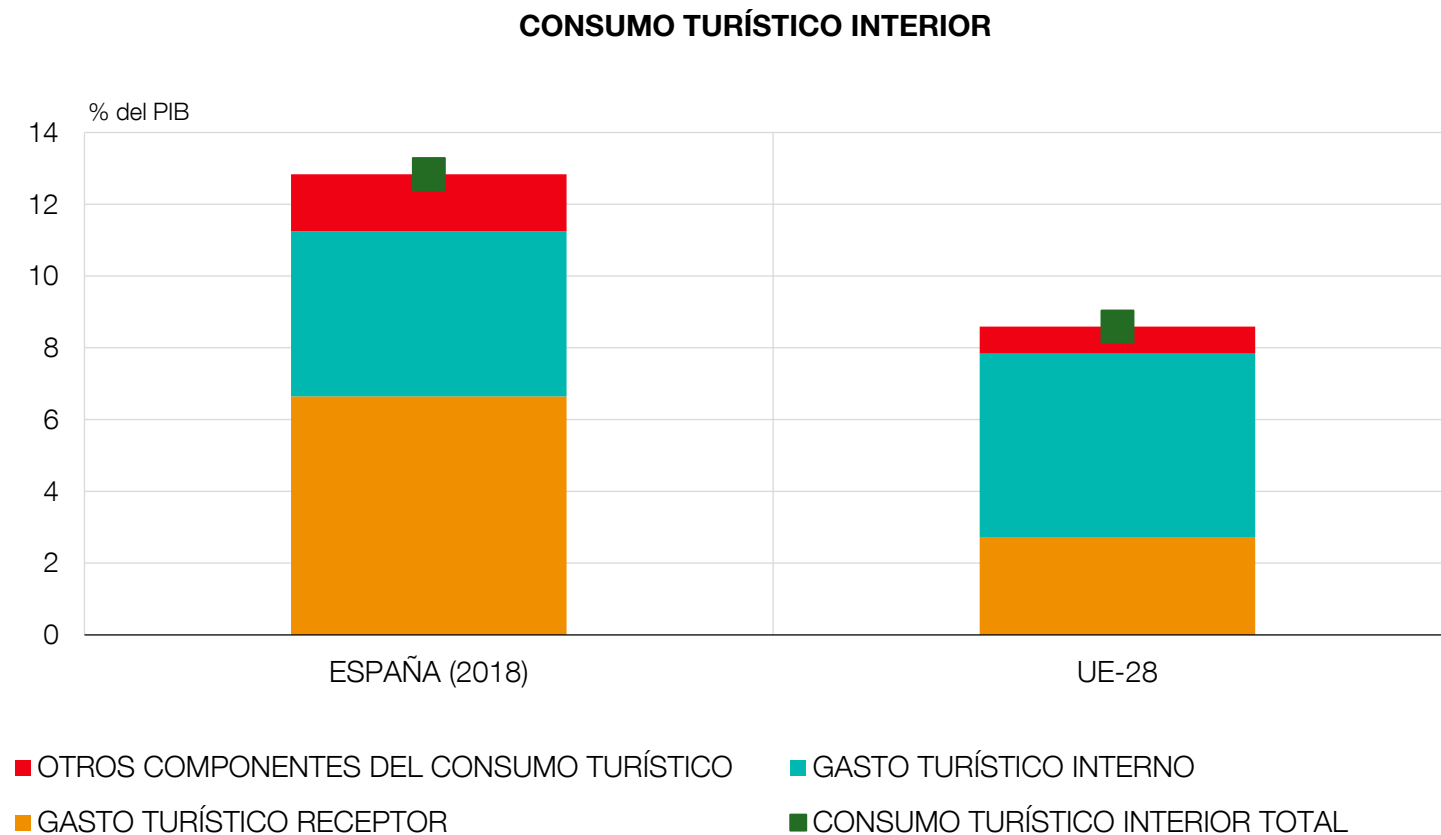


FRANCIA ALEMANIA HONG KONG ITALIA COREA DEL SUR PAÍSES BAJOS ESPAÑA ESTADOS UNIDOS

Fuente: Google.

a. Cada una de las líneas grises representa un país diferente.

- La participación del gasto turístico realizado por los visitantes extranjeros en el PIB es notablemente superior a la del área del euro.

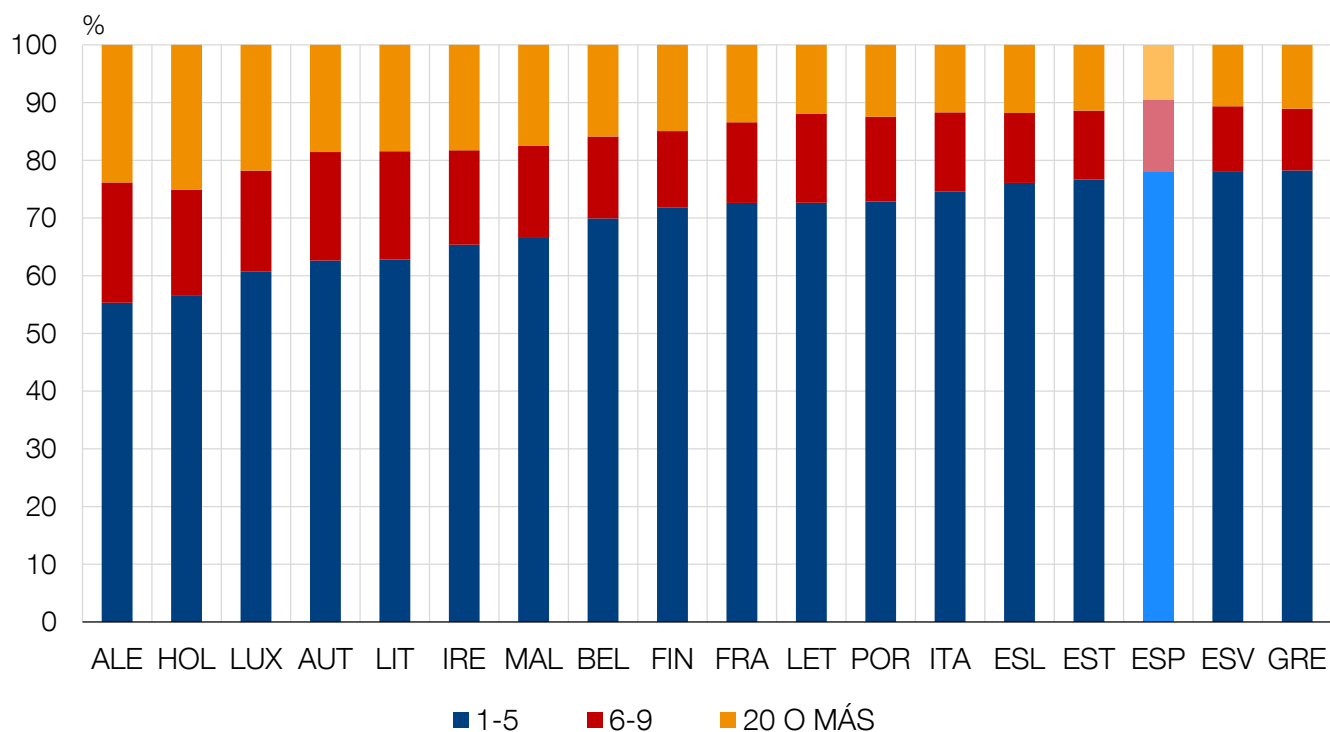


Fuentes: Instituto Nacional de Estadística y Eurostat.

# PESO MÁS ELEVADO DE PYMES EN LA ESTRUCTURA PRODUCTIVA

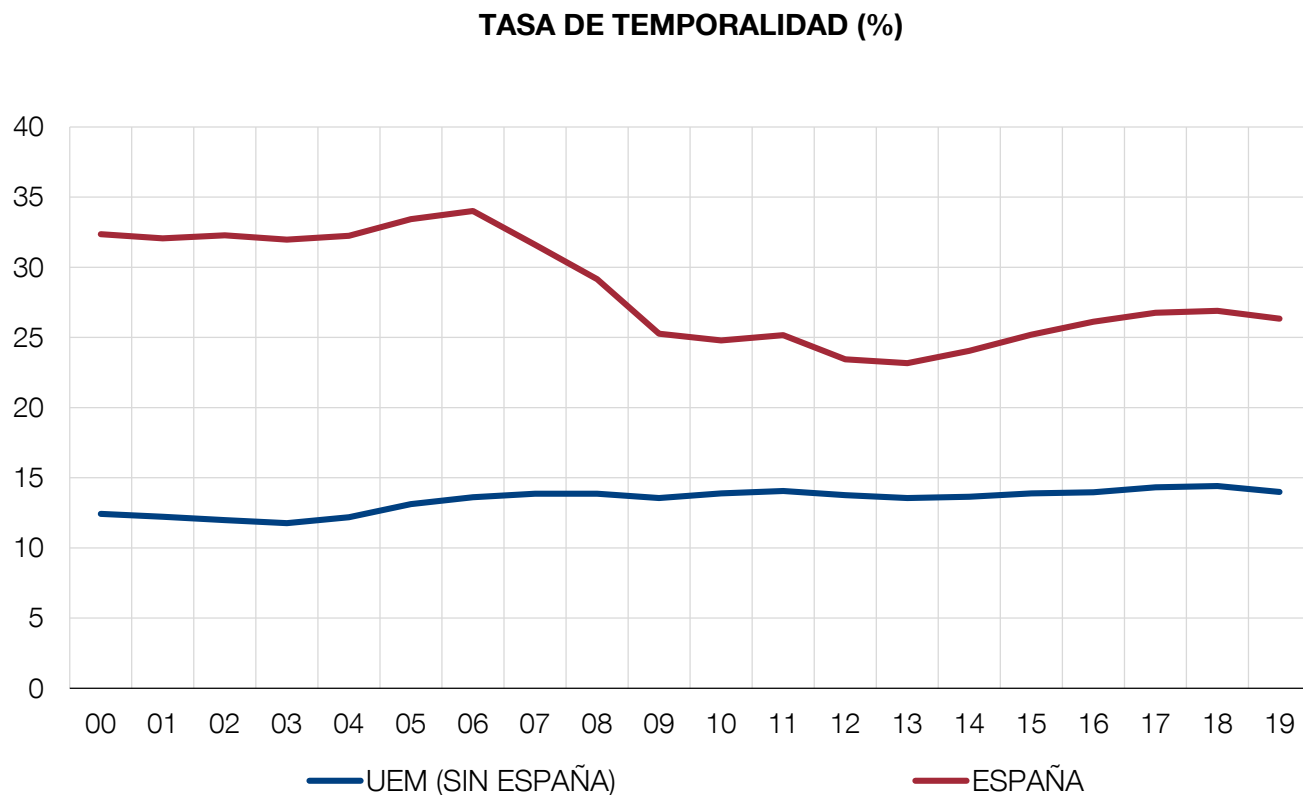
- España presenta un reducido tamaño empresarial en términos relativos frente al área del euro que la hacen especialmente vulnerable en esta crisis.

EMPRESAS SEGÚN EL NÚMERO DE TRABAJADORES POR PAÍS (2017)



Fuentes: Banco de España y Eurostat.

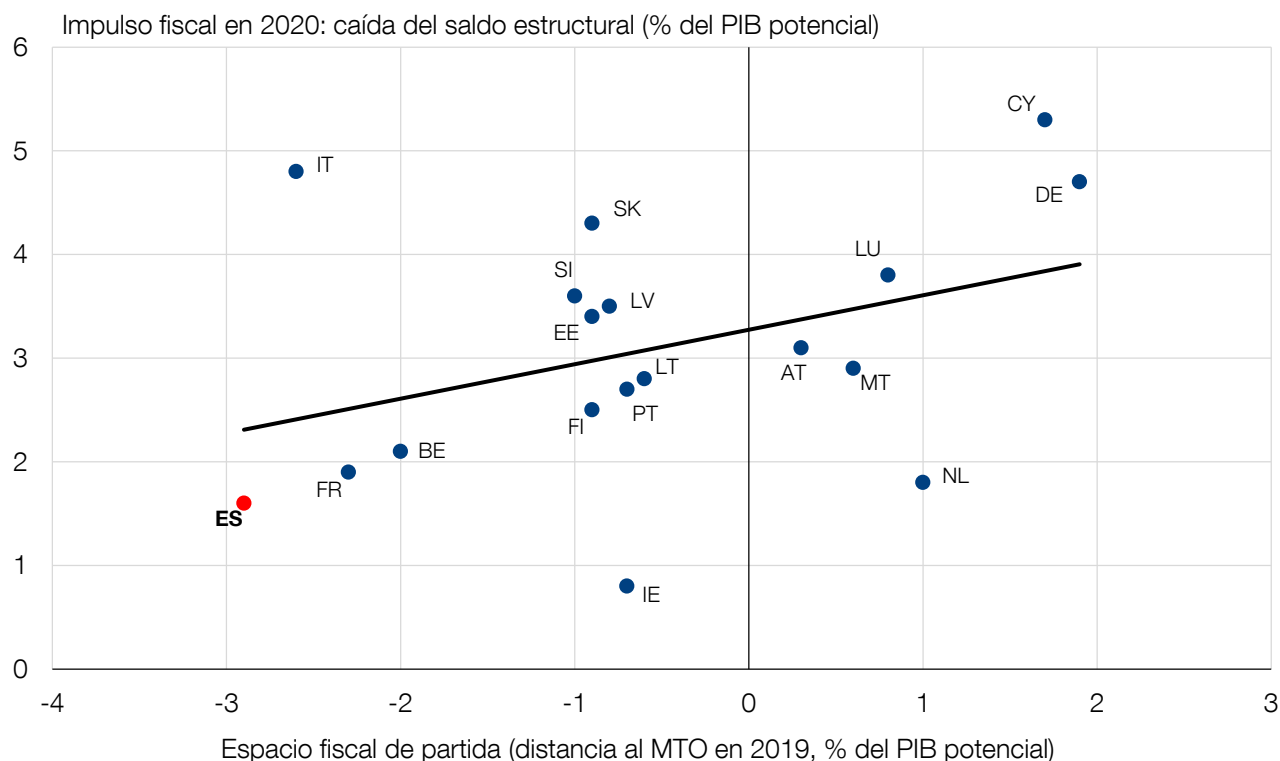
- La tasa de temporalidad en España es sustancialmente más elevada que en el resto del área del euro.



Fuente: Eurostat. Última observación: 2019.

- El impulso fiscal parece haber sido menor en aquellos países que contaban con un espacio fiscal menor antes de la crisis de la COVID-19.

## ESPACIO FISCAL Y RESPUESTA FISCAL DISCRECIONAL EN LA UEM (AÑO 2020)



Fuentes: Banco de España y Comisión Europea (Previsiones económicas de primavera de 2020).



GRACIAS POR SU ATENCIÓN



# APÉNDICE



- **Notable contracción del producto mundial y drástico recorte en los flujos de comercio internacional en 2020.**
- **Abaratamiento del petróleo y aumento contenido de los tipos de interés a largo plazo, mayor en el escenario de riesgo.**

Tasa de variación anual (%), salvo indicación en contrario

	PROYECCIONES DE JUNIO DE 2020									
	2019	RECUPERACIÓN TEMPRANA			RECUPERACIÓN GRADUAL			ESCENARIO DE RIESGO		
		2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
<b>Entorno internacional</b>										
<b>Producto mundial</b>	2,8	-2,4	7,8	4,1	-4,5	6,0	3,8	-7,8	5,2	3,7
<b>Mercados de exportación de España</b>	1,5	-9,3	11,2	4,5	-14,0	8,3	4,7	-21,0	6,8	4,8
<b>Precio del petróleo en dólares/barril (nivel)</b>	64,0	36,0	37,2	40,7	36,0	37,2	40,7	36,0	37,2	40,7
<b>Condiciones monetarias y financieras</b>										
<b>Tipo de cambio dólar/euro (nivel)</b>	1,12	1,09	1,08	1,08	1,09	1,08	1,08	1,09	1,08	1,08
<b>Tipo de cambio efectivo nominal frente a la zona no euro (nivel 2000 = 100)</b>	116,4	113,4	113,0	113,0	113,4	113,0	113,0	113,4	113,0	113,0
<b>Tipos de interés a corto plazo (euríbor a tres meses)</b>	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4
<b>Tipo de interés a largo plazo (rendimiento del bono a diez años)</b>	0,7	0,6	0,9	1,1	0,7	1,0	1,2	1,0	1,4	1,6

Fuentes: Banco de España y Banco Central Europeo. Fecha de cierre de la elaboración de supuestos: 18 de mayo de 2020.

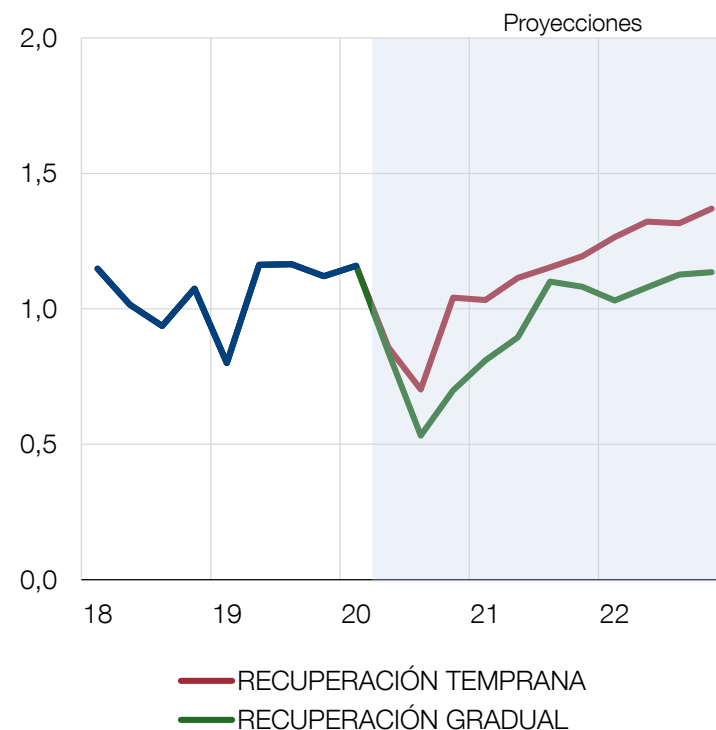
# REPUNTE DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE

- El precio del petróleo mostraría una recuperación gradual, según los mercados de futuros.
- Se proyecta una senda creciente de la inflación subyacente, en línea con la recuperación de los CLU y del deflactor de importaciones de bienes.

**PRECIO DEL PETRÓLEO:  
AL CONTADO Y EN LOS MERCADOS DE FUTUROS**



**INFLACIÓN SUBYACENTE  
(Tasa de variación interanual del IAPC sin energía  
ni alimentos, %)**



Fuentes: Banco de España, Instituto Nacional de Estadística y Banco Central Europeo.

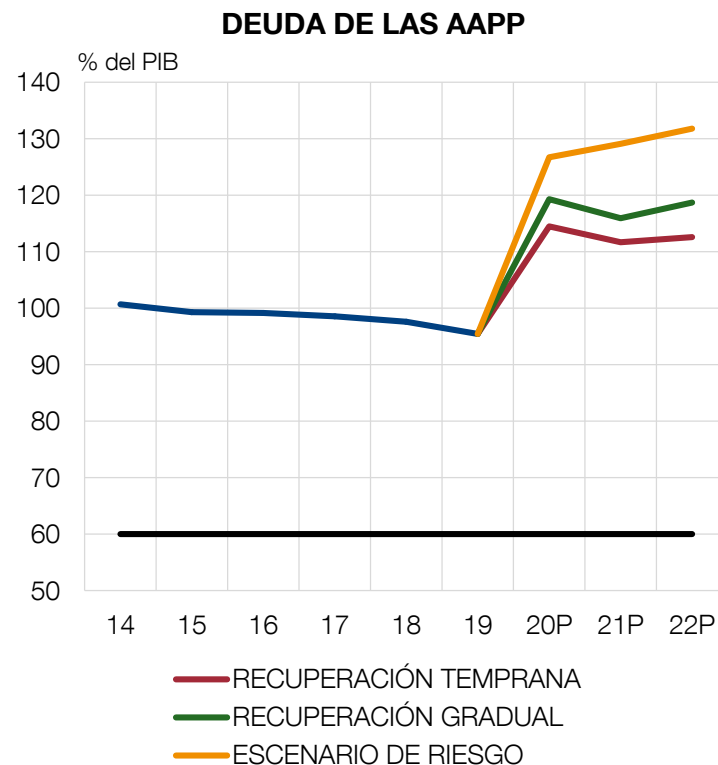
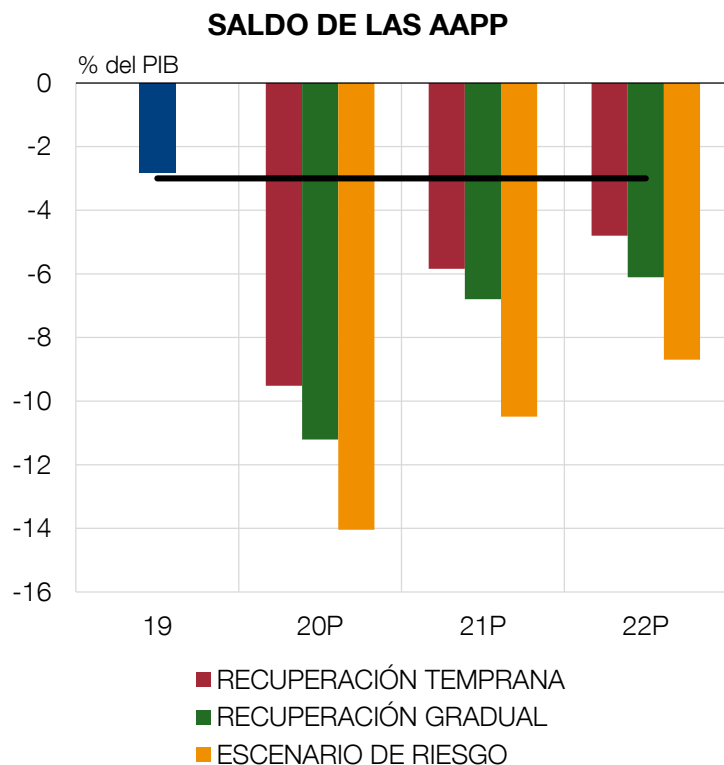
Tasa de variación anual (%), salvo indicación en contrario

	PROYECCIONES DE JUNIO DE 2020									
	2019	RECUPERACIÓN TEMPRANA			RECUPERACIÓN GRADUAL			ESCENARIO DE RIESGO		
		2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
<b>PIB</b>	2,0	-9,0	7,7	2,4	-11,6	9,1	2,1	-15,1	6,9	4,0
<b>Índice armonizado de precios de consumo (IAPC)</b>	0,8	-0,1	1,3	1,6	-0,2	1,2	1,5	-0,3	0,9	1,2
<b>Índice armonizado de precios de consumo sin energía ni alimentos</b>	1,1	0,9	1,1	1,3	0,8	1,0	1,1	0,6	0,5	0,7
<b>Tasa de paro (% de la población activa). Media anual</b>	14,1	18,1	18,4	17,1	19,6	18,8	17,4	23,6	24,7	22,2

Fuentes: Banco de España e Instituto Nacional de Estadística. Fecha de cierre de las proyecciones: 25 de mayo de 2020.

## ➤ Los escenarios muestran la elevada incertidumbre en torno a las previsiones fiscales:

- **El déficit** aumentaría en 2020 hasta 9,5-14% del PIB, para moderarse después al desaparecer las medidas transitorias y recuperarse la actividad, pero se mantendría muy elevado en 2022 entre el 4,8-8,7% del PIB.
- **La deuda** aumentaría en 2020 hasta 114,5-126,7% del PIB. Se reduciría ligeramente en los dos escenarios más moderados hasta el 112,5-118,7% del PIB en 2022, pero seguiría aumentando en el de riesgo situándose en el 131,8% del PIB.



Fuentes: Banco de España e Instituto Nacional de Estadística. P: prevision.

# CUADRO DE PROYECCIONES ESCENARIO DE RECUPERACIÓN GRADUAL: 2019-2022

Tasa de variación anual (%), salvo indicación en contrario

	PROYECCIONES DE JUNIO DE 2020						
	2019	RECUPERACIÓN TEMPRANA			RECUPERACIÓN GRADUAL		
		2020	2021	2022	2020	2021	2022
<b>PIB</b>	2,0	-9,0	7,7	2,4	-11,6	9,1	2,1
<b>Consumo privado</b>	1,1	-9,1	9,0	1,8	-11,2	11,2	1,6
<b>Consumo público</b>	2,3	4,4	-1,5	0,8	4,6	-1,5	0,8
<b>Formación bruta de capital fijo</b>	1,8	-20,6	9,7	8,8	-26,5	7,4	7,1
<b>Exportación de bienes y servicios</b>	2,6	-16,7	21,8	8,7	-21,9	18,5	7,7
<b>Importación de bienes y servicios</b>	1,2	-16,6	19,6	10,6	-21,5	14,0	9,1
<b>Demanda nacional (contribución al crecimiento)</b>	1,5	-8,5	6,5	2,7	-10,8	7,4	2,2
<b>Demanda exterior neta (contribución al crecimiento)</b>	0,5	-0,5	1,2	-0,3	-0,8	1,7	-0,1
<b>Índice armonizado de precios de consumo (IAPC)</b>	0,8	-0,1	1,3	1,6	-0,2	1,2	1,5
<b>Índice armonizado de precios de consumo sin energía ni alimentos</b>	1,1	0,9	1,1	1,3	0,8	1,0	1,1
<b>Empleo (horas trabajadas)</b>	1,5	-10,1	7,3	2,3	-12,6	8,5	2,3
<b>Empleo (personas EPA)</b>	2,3	-3,9	0,6	2,3	-5,7	1,8	2,6
<b>Tasa de paro (% de la población activa). Media anual</b>	14,1	18,1	18,4	17,1	19,6	18,8	17,4
<b>Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación de la nación (% del PIB)</b>	2,3	2,5	3,3	3,0	2,3	3,5	3,0
<b>Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación de las AAPP (% del PIB)</b>	-2,8	-9,5	-5,8	-4,8	-11,2	-6,8	-6,1
<b>Deuda de las AAPP (% del PIB)</b>	95,5	114,5	111,7	112,5	119,3	115,9	118,7

Fuentes: Banco de España e Instituto Nacional de Estadística. Fecha de cierre de las proyecciones: 25 de mayo de 2020.