

01.04.2016

Nota informativa: Proyecciones macroeconómicas de la economía española 2016-2017

La Dirección General de Economía y Estadística (DGEE) del Banco de España comenzó a difundir sus proyecciones macroeconómicas con frecuencia anual en marzo de 2007 y, con frecuencia trimestral, a partir de octubre de 2014. En la actualidad, el vehículo empleado para la difusión de estas proyecciones es el Informe Trimestral de la Economía Española, contenido en el Boletín Económico. A partir de ahora, también se emitirá trimestralmente una nota informativa en la que se describirán los rasgos principales de las proyecciones y el director general de Economía y Estadística celebrará un encuentro con los medios con carácter semestral en la que estas serán presentadas.

Las proyecciones de la DGEE que se publican hoy en el contexto del Informe Trimestral (disponible [en este enlace](#)) corresponden a los años 2016 y 2017. A continuación, se describen sus aspectos más reseñables.

1 Se prevé que **el actual período expansivo de la economía española se prolongue a lo largo de los años 2016 y 2017**, aunque a menor ritmo que el observado en 2015, apoyado en la persistencia de precios del petróleo reducidos, el tono expansivo de la política monetaria, la recuperación progresiva de los mercados de exportación y el comportamiento favorable del mercado de trabajo. En concreto, **el PIB crecería este año un 2,7 %**, con un perfil ligeramente decreciente a lo largo del año, **y un 2,3 % en 2017**, a medida que pierdan fuerza algunos de los factores que han impulsado recientemente el avance del producto, tales como las sucesivas bajadas del precio del petróleo registradas desde mediados de 2014, la depreciación del tipo de cambio del euro observada durante buena parte de 2015, la moderación de los costes de financiación que se ha producido en los últimos años o el tono más expansivo de la política fiscal en el pasado ejercicio.

En relación con las perspectivas de crecimiento del PIB real a corto plazo, en el período enero-marzo de este año ya se habría producido una desaceleración de la actividad económica, en línea con lo previsto en el ejercicio de proyecciones de diciembre pasado. En concreto, **en el primer trimestre, el PIB habría crecido un 0,7 %** (0,8 % en el cuarto trimestre de 2015).

2 Por su parte, **los precios de consumo retrocederían un 0,1 % en el promedio anual de 2016**, con una senda que seguirá estando fuertemente condicionada por la trayectoria del precio del petróleo, de modo que, en ausencia de nuevas perturbaciones, comenzarán a repuntar en la segunda mitad de este año hasta registrar una tasa media del **1,6 % en**

2017. El ritmo de avance del IPSEBENE (indicador que excluye los precios de los bienes energéticos y los alimentos no elaborados) registrará un repunte paulatino, pero moderado, en un contexto de expansión de la actividad y cierre progresivo de la brecha de producción.

3 En comparación con las proyecciones precedentes, publicadas en diciembre del año pasado, el crecimiento esperado del PIB para 2016 se ha revisado a la baja en una décima, mientras que la tasa de inflación ha sido rebajada en 0,8 pp. Estas revisiones vienen explicadas fundamentalmente **por los cambios experimentados por los supuestos técnicos** desde el anterior ejercicio de diciembre, que incluyen una ligera revisión a la baja en el crecimiento mundial, una apreciación del tipo de cambio efectivo del euro y un descenso en las cotizaciones bursátiles, en línea con los desarrollos recientes en estos mercados. En sentido contrario, se proyecta una disminución adicional del precio del petróleo y una leve bajada de los tipos de interés de mercado a corto y a largo plazo, en línea con la reciente intensificación del tono expansivo de la política monetaria.

4 A lo largo del período de proyección, la expansión del producto **seguiría apoyándose en la demanda nacional**, como viene ocurriendo desde el inicio de la recuperación. No obstante, sus distintos componentes experimentarán una cierta moderación. En particular, el **consumo de los hogares** mantendría un ritmo de avance elevado, apoyado en la buena evolución esperada del empleo y, en el corto plazo, en algunos elementos de carácter transitorio, como las recientes caídas del precio del petróleo. La pérdida de intensidad de algunos factores temporales determinaría una ralentización de este componente a lo largo del período de proyección. La desaceleración prevista para la **inversión empresarial** se debe al debilitamiento transitorio de los mercados exteriores y el fortalecimiento del euro. Finalmente, la **demanda de las Administraciones Públicas** moderaría su crecimiento, de acuerdo con los planes presupuestarios, en contraste con el elevado incremento mostrado en 2015.

5 En relación con el sector exterior, las **exportaciones** registrarían una cierta pérdida de empuje en el corto plazo, en línea con la evolución de los mercados exteriores, que se revertiría en el tramo final de este año y a lo largo de 2017, conforme dichos mercados recobren gradualmente un comportamiento algo más expansivo. En el conjunto de estos dos años, las ventas al exterior de la economía española seguirían creciendo más que los propios mercados, como reflejo de la acumulación de nuevas ganancias de competitividad. Por su parte, el comportamiento de las **importaciones** vendrá determinado por la evolución de la demanda final, en un contexto en que no se aprecian señales firmes de que las ganancias de competitividad acumuladas hayan conducido aún a un proceso de sustitución de bienes de producción extranjera por otros de producción nacional.

6 En el mercado de trabajo, se continuaría creando **empleo** a tasas elevadas en relación al crecimiento del producto, en un entorno en el que los costes laborales aumentarían de forma moderada. Dado que se espera que el aumento de la población activa sea muy modesto, la creación de empleo conduciría a disminuciones adicionales de la **tasa de paro**, que al final de 2017 se situaría ligeramente por encima del 18 % de la población activa.

7 Las proyecciones presentadas dibujan un **escenario central favorable para la actividad** de la economía española. **Sin embargo, el balance de riesgos en torno a este escenario ha empeorado apreciablemente en los últimos meses. En el ámbito externo**, las recientes tensiones en los mercados financieros internacionales han puesto de manifiesto las debilidades a que se expone el crecimiento mundial y, en particular, la fragilidad de algunos mercados emergentes. Asimismo, la intensificación de las tensiones geopolíticas en diferentes áreas representa una fuente adicional de riesgo para la economía mundial. **Desde el punto de vista interno**, las dudas acerca del curso futuro de las políticas económicas podrían incidir negativamente en las decisiones de gasto de los agentes privados, especialmente si la actual situación de incertidumbre política se prolongase en el tiempo. Reducir la incidencia de estos riesgos requiere priorizar tanto la culminación del proceso de consolidación fiscal, que resulta esencial para mantener la confianza, como perseverar en la aplicación de las reformas estructurales que reduzcan las vulnerabilidades de la economía española y permitan mejorar su capacidad de crecimiento futuro.

8 Los riesgos que afectan al escenario central para la inflación se inclinan también moderadamente a la baja, como consecuencia de las presiones desinflacionistas procedentes del exterior en el caso en que se materializara un escenario de crecimiento global más desfavorable. En la dirección opuesta, no es descartable que estas proyecciones puedan infraestimar el impacto positivo de las acciones de política monetaria adoptadas recientemente por el BCE sobre la inflación del área del euro.