

13.06.2017

## Nota informativa sobre las proyecciones macroeconómicas de la economía española 2017-2019

---

Esta nota describe los rasgos principales de las proyecciones macroeconómicas de la economía española para el período 2017-2019, que el Banco de España ha publicado hoy en su página web (disponibles en este [enlace](#))<sup>1</sup>. Estas proyecciones constituyen la contribución del Banco de España al ejercicio conjunto de previsión del Eurosistema cuyos resultados para el agregado del área del euro publicó el BCE el pasado 8 de junio (disponibles en este [enlace](#)).

Las proyecciones contemplan una **prolongación de la fase de expansión** de la economía española a lo largo del período 2017-2019, apoyada en las ganancias de competitividad acumuladas desde el inicio de la crisis, los avances en el proceso de desendeudamiento del sector privado y la persistencia de unas condiciones financieras favorables, a lo que contribuye la orientación acomodaticia de la política monetaria. A medida que vaya transcurriendo el período de proyección, se espera que tenga lugar una moderación del crecimiento de la actividad y del empleo, conforme terminen de desvanecerse los efectos desfasados de algunos impulsos expansivos que han operado en el pasado.

Con todo ello, **el crecimiento del PIB se situaría en el 3,1 % este año**, y se moderaría hasta **el 2,5 % y el 2,2 % en 2018 y en 2019, respectivamente**. **En comparación con las proyecciones precedentes**, publicadas el pasado 3 de abril, estas cifras suponen **sendas revisiones al alza de tres décimas en el crecimiento del PIB previsto para 2017 y 2018**. Estos cambios se producen como resultado de una evolución reciente en el ámbito nacional e internacional más favorable de la anticipada previamente, y de la actualización de los supuestos técnicos y exteriores sobre los que se condicionan las proyecciones, que ha motivado revisiones al alza en los distintos componentes de demanda.

**El avance del producto continuará sustentándose en la demanda nacional**, para la que, no obstante, se prevé una prolongación de la desaceleración observada en 2016. Por su parte, **la demanda exterior neta continuaría ejerciendo una contribución positiva** a lo largo del horizonte de proyección.

---

<sup>1</sup> Las proyecciones actuales incorporan los cambios observados hasta el 16 de mayo en los supuestos técnicos y en las previsiones del entorno exterior, así como la nueva información disponible hasta la fecha de cierre del ejercicio, que fue el 23 de mayo. Es preciso señalar que el detalle de la Contabilidad Nacional Trimestral correspondiente al primer trimestre del año fue publicado por el INE con posterioridad a esta última fecha, por lo que las proyecciones no incluyen dicha información.

Las previsiones incorporan **el mantenimiento de ritmos elevados de creación de empleo**, que se irán moderando conforme avance el período de proyección, en consonancia con el perfil esperado para la actividad. El aumento de la ocupación permitirá **descensos adicionales de la tasa de paro**, cuyo nivel disminuiría hasta el entorno del 13 % a finales de 2019.

**En el ámbito de la inflación**, tras el intenso repunte del índice de precios de consumo (IPC) a principios de 2017, **se proyecta una ralentización en el resto del año**, como resultado de la trayectoria a la baja del componente energético. Por el contrario, se proyecta una senda moderadamente ascendente de la inflación subyacente, a causa de una brecha de producción cada vez menos negativa. Como resultado, **se prevé un aumento del IPC del 2 % en 2017**, en términos de las medias anuales, e incrementos más moderados en adelante, **del 1,3 % en 2018 y del 1,6 % en 2019**. En comparación con las proyecciones de marzo, la inflación general se revisa a la baja en dos décimas en 2017, debido a que la evolución reciente de los precios de consumo ha sido menos dinámica que la prevista entonces y a los menores precios del petróleo esperados según los mercados de futuros.

Los **riesgos en torno al escenario central de crecimiento del PIB se orientan moderadamente a la baja**, principalmente **en relación con el contexto exterior**, lo que viene motivado por un eventual aumento del proteccionismo comercial, un hipotético endurecimiento adicional de las condiciones financieras globales y la incertidumbre asociada al proceso de salida del Reino Unido de la UE. En el **ámbito interno**, subsisten algunas incertidumbres acerca del curso de las políticas económicas. El elevado endeudamiento público subraya la necesidad de cumplir con la senda de consolidación fiscal trazada, aprovechando el contexto actual de crecimiento elevado y tipos de interés reducidos, al objeto de moderar los costes financieros futuros, reducir la vulnerabilidad de la economía ante un eventual endurecimiento de las condiciones de financiación y restablecer una cierta capacidad de maniobra de la política fiscal ante eventuales perturbaciones. Además, la mejora de las perspectivas de crecimiento de la actividad y el empleo de la economía española en el medio y largo plazo requiere profundizar en la aplicación de reformas estructurales en distintos ámbitos.

**En relación con la inflación, los riesgos de desviación se inclinan moderadamente a la baja**. En la vertiente exterior, el balance negativo refleja la hipotética materialización de los riesgos sobre la actividad descritos anteriormente. Desde la perspectiva interna, las proyecciones descansan sobre el supuesto de que la reducción del grado de holgura cíclica se traducirá en un repunte de la inflación subyacente, hipótesis que puede no materializarse plenamente en un contexto en que el volumen de recursos no utilizados es todavía significativo. En consecuencia, existe el riesgo de que el aumento esperado de la inflación subyacente no se produzca con la intensidad proyectada, en línea con la evidencia acumulada en los dos últimos años.