

16.12.2019

Nota informativa Proyecciones macroeconómicas de la economía española (2019-2022)

Esta nota describe los rasgos principales de las proyecciones macroeconómicas de la economía española para el período 2019-2022 que el Banco de España publica hoy en su página web (disponibles en este [enlace](#)). Estas proyecciones incorporan la nueva información conocida entre la fecha de publicación de las anteriores, en el mes de [septiembre](#), y el pasado 27 de noviembre, fecha de cierre de este ejercicio.

Las proyecciones actuales apuntan a una **prolongación del actual período expansivo** a lo largo del horizonte de previsión. El crecimiento seguirá apoyándose fundamentalmente en la demanda interna, cuyo dinamismo descansará, entre otros factores, en las mejoras registradas a lo largo de los últimos años en la situación patrimonial de hogares y empresas y en el tono acomodaticio de la política monetaria del Banco Central Europeo, que favorecerá el mantenimiento de unas condiciones financieras holgadas.

En todo caso, se prevé que, a lo largo del horizonte de proyección, el crecimiento del PIB continúe mostrando, como viene ocurriendo desde mediados de 2017, una **senda de desaceleración gradual**. En términos de las tasas medias anuales, se espera que el avance del PIB se sitúe en el 2% en 2019 (cuatro décimas menos que en 2018), y que se modere hasta el 1,7%, el 1,6% y el 1,5% en cada uno de los tres años siguientes. Esta desaceleración sería coherente con una convergencia paulatina del ritmo de avance de la economía hacia su tasa de crecimiento potencial.

En comparación con las proyecciones anteriores, el crecimiento del PIB se mantiene inalterado a lo largo del horizonte de previsión, al observarse distintos factores cuyos efectos contrapuestos (que, en todo caso, son de magnitud relativamente reducida) se compensan entre sí. En particular, aunque ahora se contempla una recuperación menos vigorosa de los mercados de exportación que la que se anticipaba en septiembre, en sentido contrario, los datos más recientes sugieren que el crecimiento del PIB se habría estabilizado en la segunda mitad del año, frente al ligero debilitamiento al que apuntaba la información coyuntural disponible en el momento de elaboración de las anteriores proyecciones.

En consonancia con la ralentización de la actividad, se prevé una **moderación gradual en el ritmo de creación de empleo**. Los indicadores más recientes del mercado laboral son coherentes con esta progresiva desaceleración. La creación de puestos de trabajo

permitiría, no obstante, que la tasa de paro disminuya hasta situarse en el entorno del 12,5% a finales de 2022, a pesar del aumento de la población activa.

La ampliación gradual de la brecha de producción y los incrementos de costes laborales proyectados se traducirán en **mayores presiones al alza sobre los precios** a lo largo del periodo 2020-2022. La orientación expansiva de la política monetaria (y, en particular, las medidas adoptadas recientemente en este ámbito) también contribuirá al perfil ascendente de la inflación. Con todo ello, se prevé que el crecimiento del IAPC en términos de sus medias anuales repunte gradualmente desde el 0,8% en 2019 hasta el 1,6% en 2022, mientras que la inflación subyacente lo haría desde el 1,1% al 1,7% en el mismo período.

Frente a este escenario central, **los riesgos para el crecimiento económico se orientan predominantemente a la baja**. Su origen es fundamentalmente externo. En particular, no se puede descartar que, a pesar de algunos indicios recientes de estabilización, se produzcan nuevas sorpresas negativas en relación a la actividad y el comercio globales, que amenacen la recuperación de los mercados exteriores proyectada en el escenario central. Otras fuentes de incertidumbres son las asociadas a la falta de concreción de los detalles del proceso de salida del Reino Unido de la Unión Europea y a un hipotético resurgimiento de las tensiones geopolíticas en algunas regiones. En el ámbito interno, persisten las incertidumbres acerca de la orientación de las políticas económicas futuras y, en particular, acerca de la definición de los elementos necesarios para retomar el proceso de consolidación presupuestaria.

Los riesgos de desviación con respecto al escenario central para la inflación se encuentran también orientados a la baja y proceden, sobre todo, de una hipotética materialización de los riesgos sobre la actividad anteriormente descritos. Además, las perspectivas de que la inflación subyacente repunte durante el horizonte de proyección se encuentran condicionadas por el grado de sensibilidad de los precios a la mejora cíclica de la actividad, aspecto sometido a una considerable incertidumbre.