

24.09.2019

Nota informativa Proyecciones macroeconómicas de la economía española (2019 2021)

Esta nota describe los rasgos principales de las proyecciones macroeconómicas de la economía española para el período 2019-2021 que el Banco de España publica hoy en su página web (disponibles en este [enlace](#)). Frente a las proyecciones del pasado [junio](#), las actuales incorporan los cambios observados en los supuestos técnicos, así como también la nueva información conocida desde entonces y, en particular, los datos más recientes de la Contabilidad Nacional Anual. Estos últimos recogen la revisión de las series históricas para el período 1995-2018, lo que dificulta considerablemente la comparación de estas proyecciones con las anteriores.

Las proyecciones actuales apuntan a una **prolongación de la actual fase expansiva** a lo largo del período 2019-2021. El crecimiento seguirá apoyándose sobre el tono acomodaticio de la política monetaria, reforzado tras las medidas adoptadas por el Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo en su última reunión, la favorable situación patrimonial del conjunto de empresas y familias y el supuesto de que, tras su debilitamiento reciente, los mercados de exportación tenderán a recuperarse gradualmente a lo largo del horizonte de proyección, siempre y cuando no se produzcan nuevas perturbaciones adversas en este ámbito. El crecimiento del producto seguirá sustentándose sobre la demanda nacional, aunque su aportación positiva al avance del PIB será más reducida que en el pasado reciente.

Se prevé que el dinamismo de la actividad tienda a moderarse a lo largo del horizonte de proyección. En términos de las tasas medias anuales, tras crecer un 2,4% de 2018, el **avance medio del PIB** se situaría en el 2% en 2019 y en el 1,7% y el 1,6% en cada uno de los dos años siguientes. En comparación con las [proyecciones anteriores](#), el crecimiento del PIB se revisa a la baja en cuatro, dos y una décima en cada uno de los tres años. Esta revisión responde en parte a la pérdida de vigor de la demanda interna que revelan los datos más recientes, lo que indicaría que el deterioro del entorno exterior y las incertidumbres procedentes del resto del mundo -y posiblemente también otras de origen interno-, estarían ejerciendo un efecto moderador del nivel de gasto de empresas y familias más intenso que el anticipado hace tres meses. Este contexto de mayor incertidumbre seguiría pesando sobre las decisiones de gasto de los agentes, particularmente en el corto plazo, lo que se traduciría en unos ritmos de avance de la actividad más moderados que los registrados en los últimos años.

Por lo que respecta al **mercado de trabajo**, se prevé una **moderación progresiva del ritmo de crecimiento del empleo**, en consonancia con la desaceleración proyectada de la actividad. La creación de puestos de trabajo permitirá que, a pesar del aumento de la población activa, la tasa de paro disminuya hasta el 12,8% a finales de 2021.

La ampliación gradual de la brecha de producción y los mayores incrementos salariales proyectados, unidos a la orientación expansiva de la política monetaria, se traducirán en mayores presiones al alza sobre los precios. Por el contrario, los supuestos del ejercicio de proyección implican una disminución en los próximos años de las presiones inflacionistas procedentes del exterior, como reflejo de la senda descendente de los precios del petróleo implícita en los contratos de futuros sobre esta materia prima. Como resultado neto de todos estos efectos, el **crecimiento del IAPC** en términos de sus medias anuales **repuntará gradualmente** desde el 0,8% en 2019 hasta situarse en el 1,5% en 2021. Por su parte, el ritmo de avance de la inflación subyacente, medida por la tasa de variación del IAPC sin energía ni alimentos, también se elevará progresivamente, desde el 1,1% en 2019 hasta alcanzar el 1,6% en 2021.

Los **riesgos en torno al escenario central de crecimiento del PIB** se orientan a la baja, destacando sobre todo aquellos de origen externo y, de manera singular, la posibilidad de que el debilitamiento reciente de la actividad global sea más persistente de lo asumido en los supuestos, la eventual adopción de nuevas medidas proteccionistas a nivel global y la incertidumbre que todavía rodea al proceso de salida del Reino Unido de la Unión Europea. En el ámbito interno, persiste un elevado grado de incertidumbre acerca de la orientación futura de las políticas económicas y de la adopción de medidas que permitan elevar la capacidad de resistencia de la economía española ante un posible empeoramiento del contexto macrofinanciero global y aumentar su crecimiento potencial. En particular, se dispone de pocos detalles acerca del curso futuro de la política fiscal, en un contexto en el que el todavía elevado nivel de deuda pública hace que las finanzas públicas españolas sigan presentando elementos de vulnerabilidad ante eventuales perturbaciones adversas.

Los riesgos de desviación de la **inflación** con respecto al escenario central se encuentran también orientados a la baja, como consecuencia de una hipotética materialización de los riesgos sobre la actividad anteriormente descritos. No obstante, el alza de los precios del petróleo resultante de un hipotético repunte de las tensiones geopolíticas o un aumento de aranceles asociado a nuevos episodios de tensiones comerciales comportaría efectos inflacionistas.