

29.09.2016

Nota informativa sobre las proyecciones macroeconómicas de la economía española 2016-2018

Esta nota describe los rasgos principales de las proyecciones macroeconómicas de la economía española para el periodo 2016-2018 que la Dirección General de Economía y Estadística del Banco de España publica hoy en su página web (disponible en este [enlace](#)).

Estas proyecciones contemplan **una prolongación del período de expansión de la economía española**, aunque a un ritmo más moderado que el observado recientemente. En concreto, el **crecimiento del PIB se situaría en el 3,2 % este año**, antes de desacelerarse hasta el **2,3 % y 2,1 % en 2017 y 2018, respectivamente**. Esta desaceleración se explicaría por la pérdida de pujanza de algunos de los factores que han impulsado la actividad en la etapa más reciente, como la bajada del precio del petróleo y de los tipos de interés, la depreciación del euro o la orientación expansiva que ha adoptado la política fiscal en los dos últimos ejercicios.

En comparación con las proyecciones precedentes, publicadas el pasado 7 de junio, estas cifras suponen **un aumento de 0,4 pp de la tasa de avance del PIB prevista para este año**. Esta revisión se explica por una evolución de la actividad más favorable de la prevista en junio tanto en el segundo trimestre como en el período posterior. En cambio, el **crecimiento esperado para el próximo bienio no varía**. **Para 2017**, se revisa a **la baja el ritmo proyectado de expansión de los mercados de exportación españoles**, lo que refleja, básicamente, los efectos previsibles del resultado del referéndum acerca de la salida del Reino Unido de la Unión Europea. Además, **el nivel del precio del petróleo es algo más elevado** que en el ejercicio de junio. El impacto negativo de estos cambios sobre el crecimiento del PIB se ve contrarrestado por el efecto positivo de una **relajación adicional de las condiciones bajo las que se financian los agentes residentes y, sobre todo**, por el efecto arrastre que produce **la mejora de la tasa de crecimiento del PIB estimada para 2016 sobre el avance del producto del próximo año**. **En 2018**, los cambios en los supuestos externos ejercen, en conjunto, un impacto prácticamente neutral sobre la actividad con respecto a la estimación de junio.

Por componentes, la expansión del PIB durante el horizonte de proyección vendrá determinada por la pujanza de la demanda nacional privada, tanto en consumo como en inversión. No obstante, el gasto privado tenderá a mostrar un comportamiento menos vigoroso a partir del próximo año. La aportación de la demanda exterior neta al crecimiento del producto, que en el período 2014 y 2015 fue negativa, pasará a ser neutral o ligeramente positiva en el horizonte de proyección.

En el mercado de trabajo, **se prevé que se continúe creando empleo a tasas elevadas**, con crecimientos reducidos de la productividad aparente de este factor productivo, como es habitual en las fases expansivas de la economía española. La creación de empleo permitirá **disminuciones adicionales de la tasa de paro**, que al final de 2018 se situaría algo por debajo del 17 % de la población activa.

En el ámbito de los precios, se estima que, **tras registrar un retroceso del 0,3 % en 2016, el IPC podría crecer en torno a un 1,5 % en 2017, y una décima más en 2018**, en línea con la recuperación proyectada para el precio del crudo y para la inflación subyacente, que repuntará gradualmente como consecuencia del aumento en el grado de utilización de los factores productivos. En comparación con las proyecciones de junio, la inflación se revisa al alza en tres y una décimas en 2016 y 2017, respectivamente, fundamentalmente como resultado de la revisión al alza de la senda de precios del petróleo.

Los riesgos en torno al escenario central de crecimiento del PIB continúan, como en junio, orientados a la baja. En el contexto exterior, los riesgos están asociados a la evolución de algunas economías emergentes, a la presencia de ciertos focos de tensión geopolítica y a la salida del Reino Unido de la Unión Europea. En sentido contrario, cabe la posibilidad de que el impacto positivo de las medidas de política monetaria puestas en marcha en el último bienio sea mayor que el considerado en el escenario central. Por su parte, **en el ámbito interno**, los riesgos a la baja están asociados a la incertidumbre acerca del curso futuro de las políticas económicas que genera la actual situación de interinidad del Gobierno de la nación, tanto en relación a la pauta de consolidación fiscal como en el ámbito de las reformas económicas. En particular, dada la ausencia de información, estas proyecciones no incorporan las medidas de consolidación que son necesarias para reforzar la sostenibilidad de las finanzas públicas y garantizar el cumplimiento de los objetivos fiscales acordados por el Consejo de la UE.

En relación con la inflación, los riesgos de desviación se estiman moderadamente a la baja, como consecuencia de una hipotética materialización de un escenario de crecimiento global más desfavorable. En la dirección contraria, las medidas de política monetaria expansiva podrían impulsar la inflación más allá de lo previsto en el escenario central.