

PROYECCIONES MACROECONÓMICAS DE ESPAÑA 2021-2023

ÓSCAR ARCE

Director General de Economía y Estadística

Madrid

23 de marzo de 2021



ÍNDICE

- 1. Principales mensajes**
- 2. Evolución de la actividad económica en el corto plazo**
- 3. Escenarios para la economía española en el período 2021-2023**
 - Narrativa
 - Proyecciones macroeconómicas
- 4. Riesgos**

ÍNDICE

1. Principales mensajes

2. Evolución de la actividad económica en el corto plazo

3. Escenarios para la economía española en el período 2021-2023

- Narrativa

- Proyecciones macroeconómicas

4. Riesgos

LA PANDEMIA SIGUE CONDICIONANDO LA ACTIVIDAD EN EL CORTO PLAZO. EL CONSUMO, TURISMO Y EL NGEU SERÁN DETERMINANTES EN EL MEDIO PLAZO

Desarrollos recientes

- Desaceleración de la actividad en 4T20, aunque sorpresa positiva en comparación con el escenario central del BdE de diciembre.
- Comportamiento desfavorable en 1T21, sobre todo en servicios. Signos de cierta reactivación conforme avanza el trimestre.

Proyecciones macroeconómicas 2021-2023

- Se elaboran tres escenarios de proyección para recoger la elevada incertidumbre.
- En comparación con las proyecciones de diciembre, se revisa a la baja el crecimiento del primer semestre de 2021:
 - Arranque del año más débil y parte del impacto positivo del NGEU previsto anteriormente para 2021 se traslada a 2022.
- Las perspectivas a medio plazo del producto no cambian significativamente.
- Los escenarios alternativos difieren en la evolución del consumo privado y del turismo.

Inflación

- El alza de la inflación en 2021 se prevé que sea temporal, condicionado por el ascenso de los precios de las materias primas, que no implican modificaciones significativas del escenario de inflación a medio plazo.

ÍNDICE

1. Principales mensajes

2. Evolución de la actividad económica en el corto plazo

3. Escenarios para la economía española en el período 2021-2023

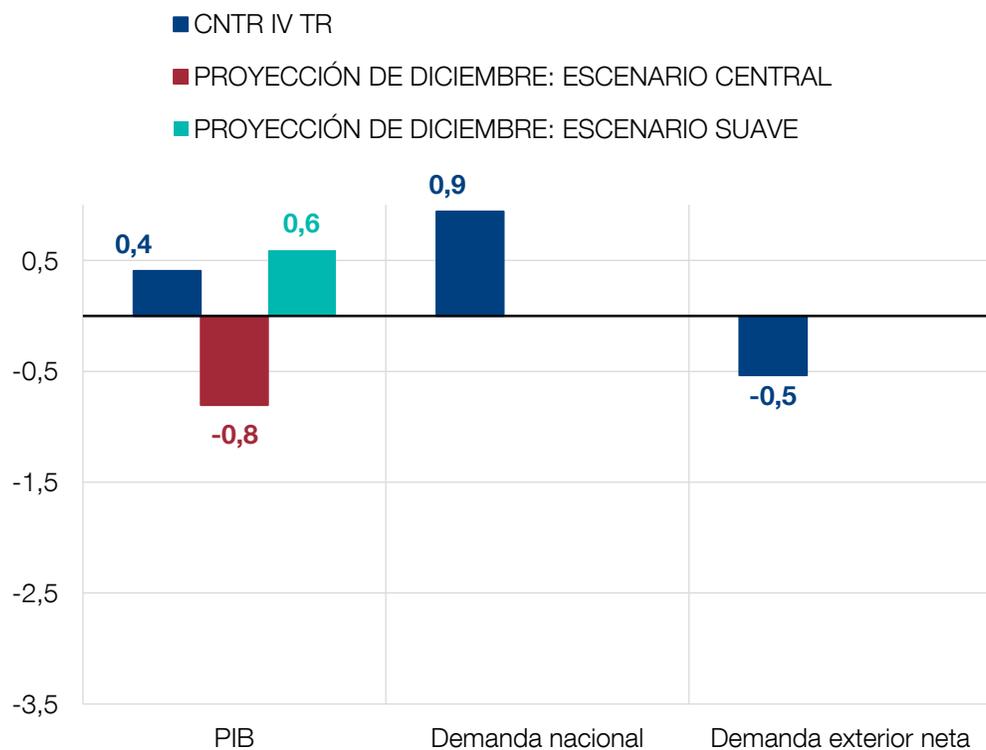
- Narrativa

- Proyecciones macroeconómicas

4. Riesgos

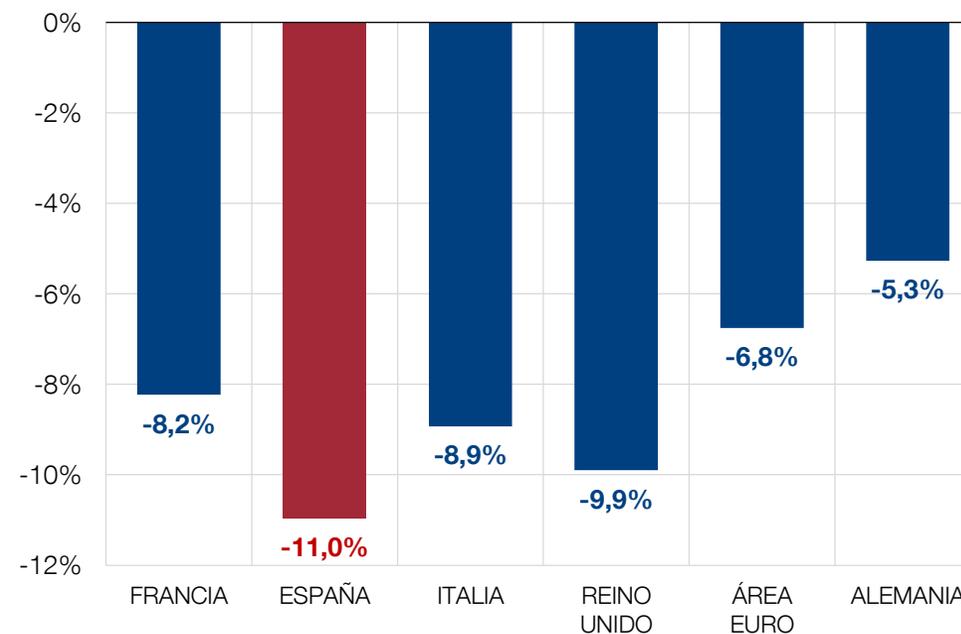
DESACELERACIÓN DE LA ACTIVIDAD EN EL CUARTO TRIMESTRE DE 2020, PERO CRECIMIENTO POSITIVO

CRECIMIENTO INTERTRIMESTRAL DEL PIB (%) Y APORTACIONES (pp)



FUENTES: Banco de España, Instituto Nacional de Estadística y Eurostat.

CRECIMIENTO DEL PIB EN 2020



SE ANTICIPA UNA RECAÍDA EN EL PRIMER TRIMESTRE, AUNQUE CON UNA MEJORÍA GRADUAL CONFORME AVANZA EL TRIMESTRE

Indicadores

... de consumo

... de empleo

... de movilidad

... de gasto

Factores a destacar

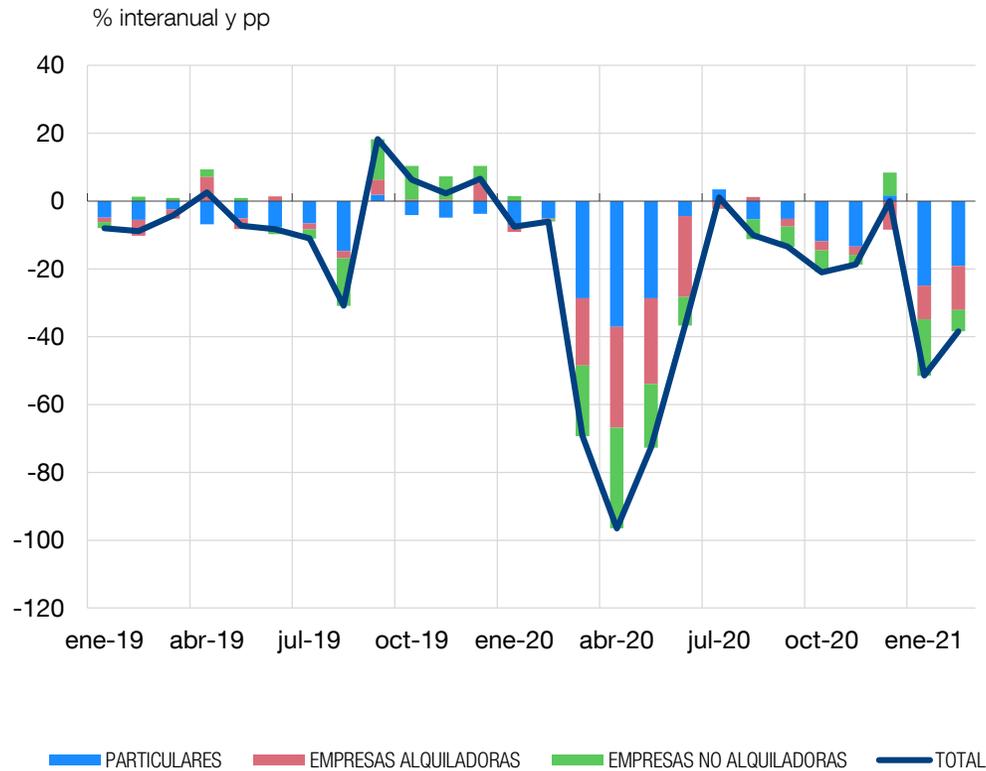
Retroceso de la movilidad y de la actividad en el comienzo del año; indicios de incipiente reactivación

Signos de deterioro más pronunciado en el mercado laboral

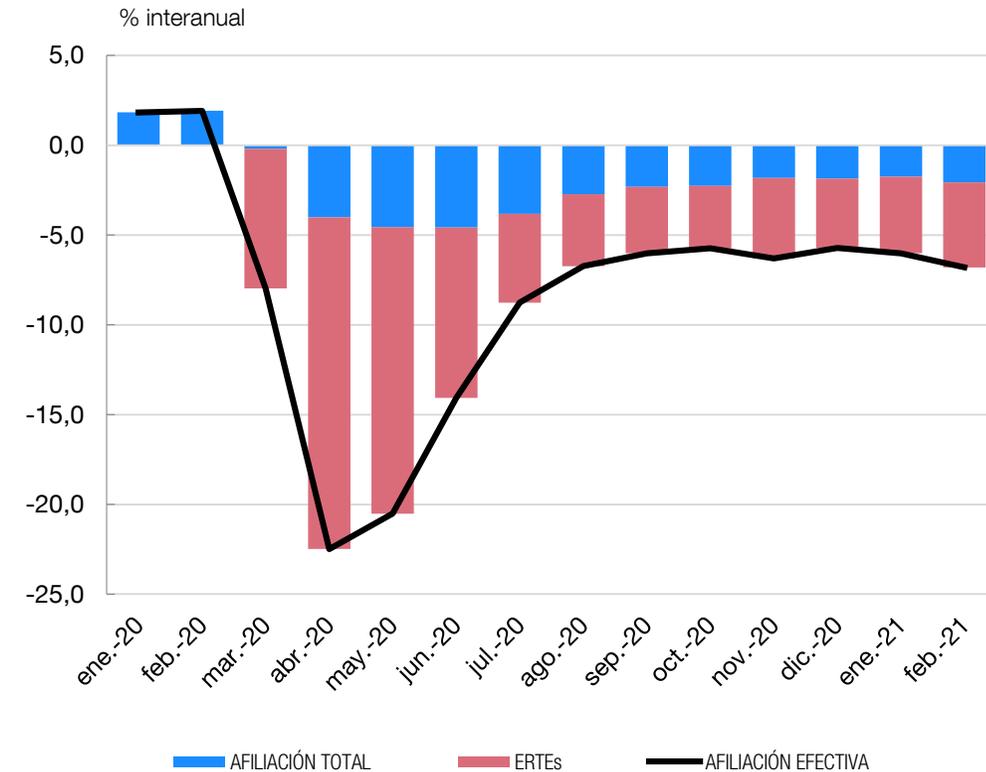
Cierta mejoría de las perspectivas de crecimiento económico global

EVOLUCIÓN DESFAVORABLE A COMIENZOS DEL PRIMER TRIMESTRE, CON CAÍDAS DEL CONSUMO Y DEL EMPLEO

MATRICULACIONES DE AUTOMÓVILES. Crecimiento y contribuciones



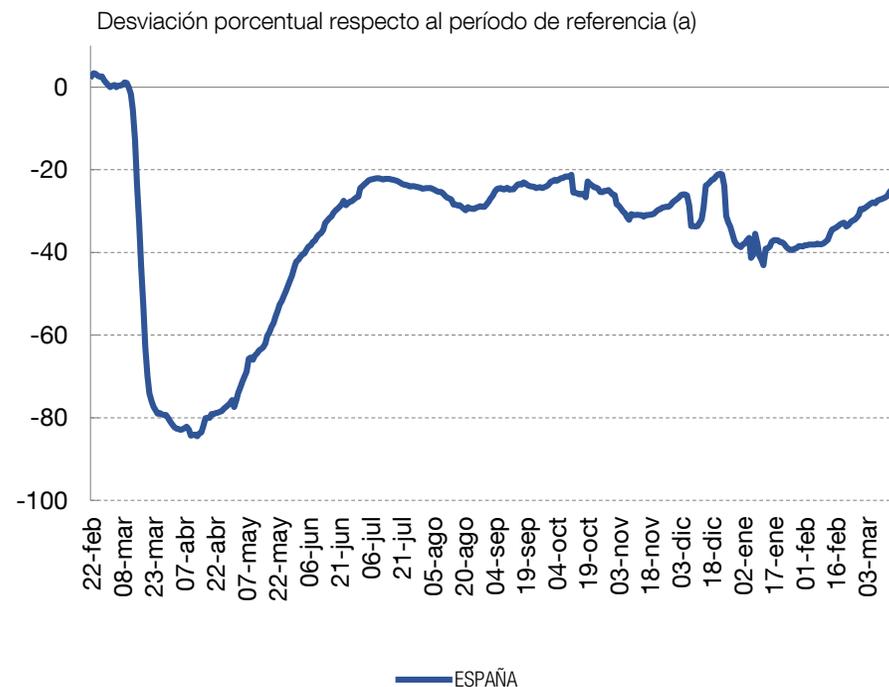
AFILIACIÓN TOTAL, ERTES Y AFILIACIÓN EFECTIVA



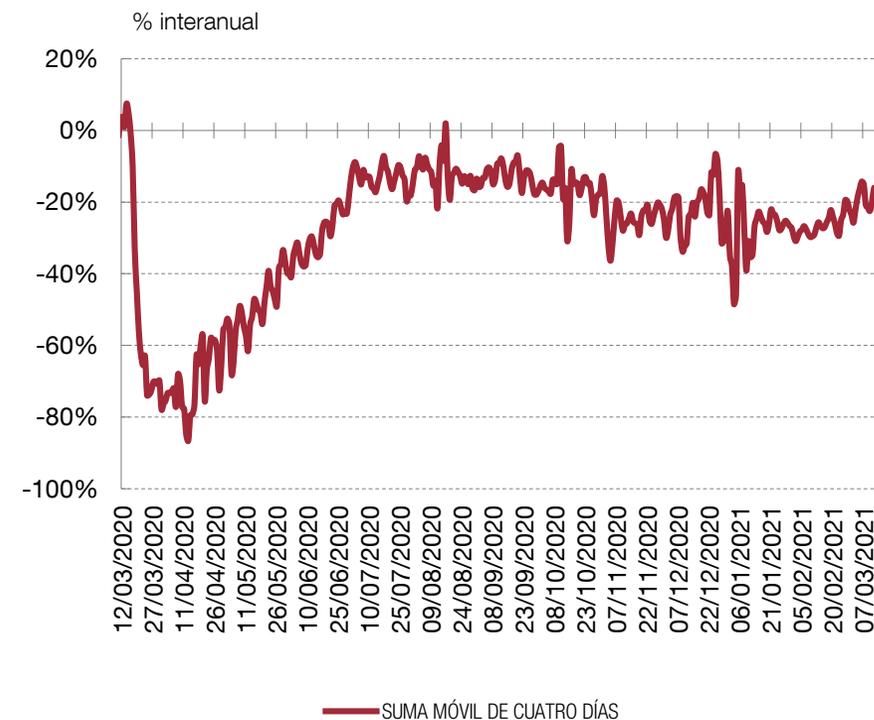
FUENTES: ANFAC, Ministerio de Trabajo, Migraciones y Seguridad Social y Banco de España. Última observación: febrero de 2021.

TRAS LOS RETROCESOS REGISTRADOS AL COMIENZO DEL AÑO, LOS INDICADORES DE ALTA FRECUENCIA DE MOVILIDAD APUNTAN A UNA RECUPERACIÓN EN LAS ÚLTIMAS SEMANAS

INDICADOR DE MOVILIDAD DE GOOGLE (media de los indicadores de ocio, lugar de trabajo y estaciones de transporte)



VENTA DE GASOLINA Y GASÓLEO



Fuentes: Google, Dirección de Estudios de Repsol y Banco de España. Últimas observaciones: 16 de marzo (movilidad) y 21 de marzo (combustibles).

a) Desviación porcentual respecto a la movilidad observada en un periodo de referencia antes de la pandemia (3 de enero a 6 de febrero del 2020). Se representan las medias móviles de 7 días.

ÍNDICE

1. Principales mensajes
2. Evolución de la actividad económica en el corto plazo
- 3. Escenarios para la economía española en el período 2021-2023**
 - Narrativa
 - Proyecciones macroeconómicas
4. Riesgos

PERSISTEN ELEMENTOS DE INCERTIDUMBRE IMPORTANTES QUE ACONSEJAN LA FORMULACIÓN DE TRES ESCENARIOS DE PREVISIÓN

PRIMER SEMESTRE 2021

Evolución de la pandemia y de la vacunación a corto plazo

Restricciones a la movilidad y a la actividad

Grado de adaptación de los agentes

HORIZONTE 2021-2023

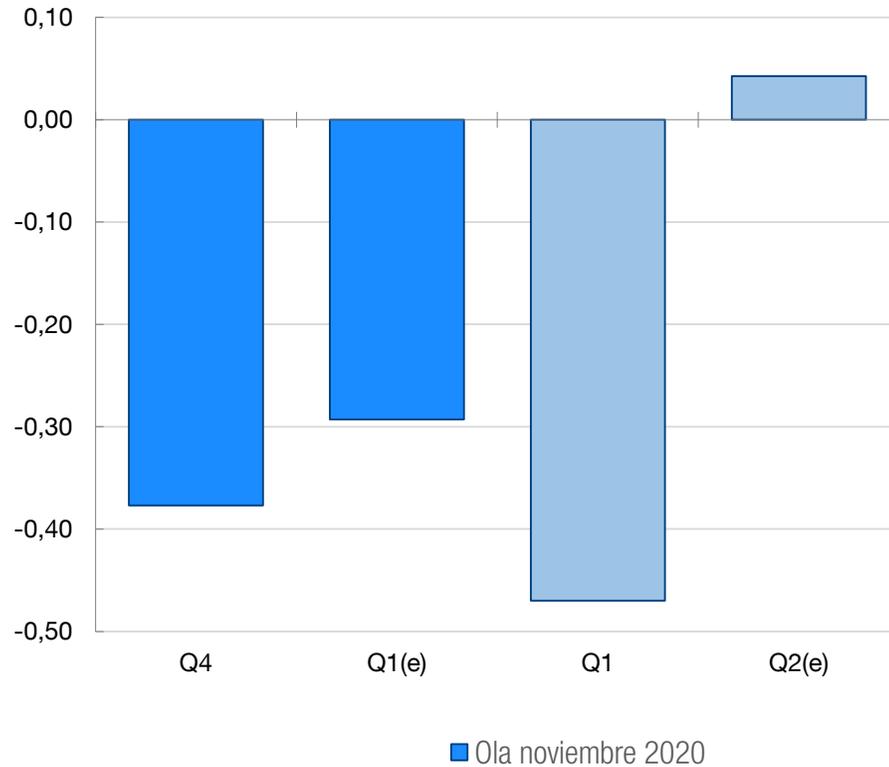
Aplicación del programa *NGEU*

Evolución del consumo privado y de la tasa de ahorro

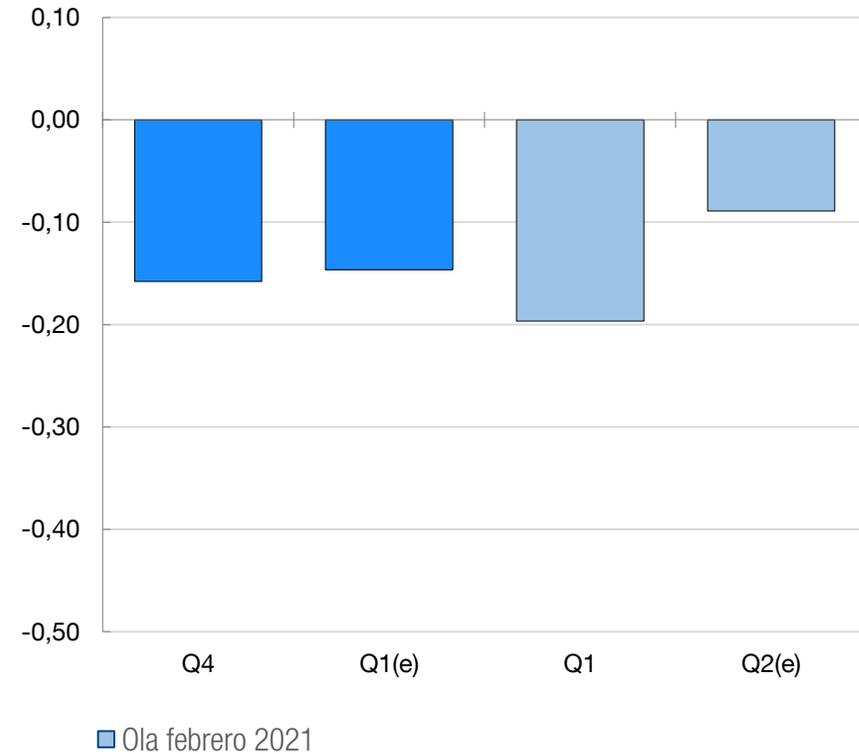
Senda de recuperación del turismo internacional

LAS EXPECTATIVAS EMPRESARIALES APUNTAN A UNA EVOLUCIÓN MÁS DESFAVORABLE EN EL PRIMER TRIMESTRE DE LO ANTICIPADO MESES ATRÁS

EVOLUCIÓN TRIMESTRAL DE LA FACTURACIÓN (a)



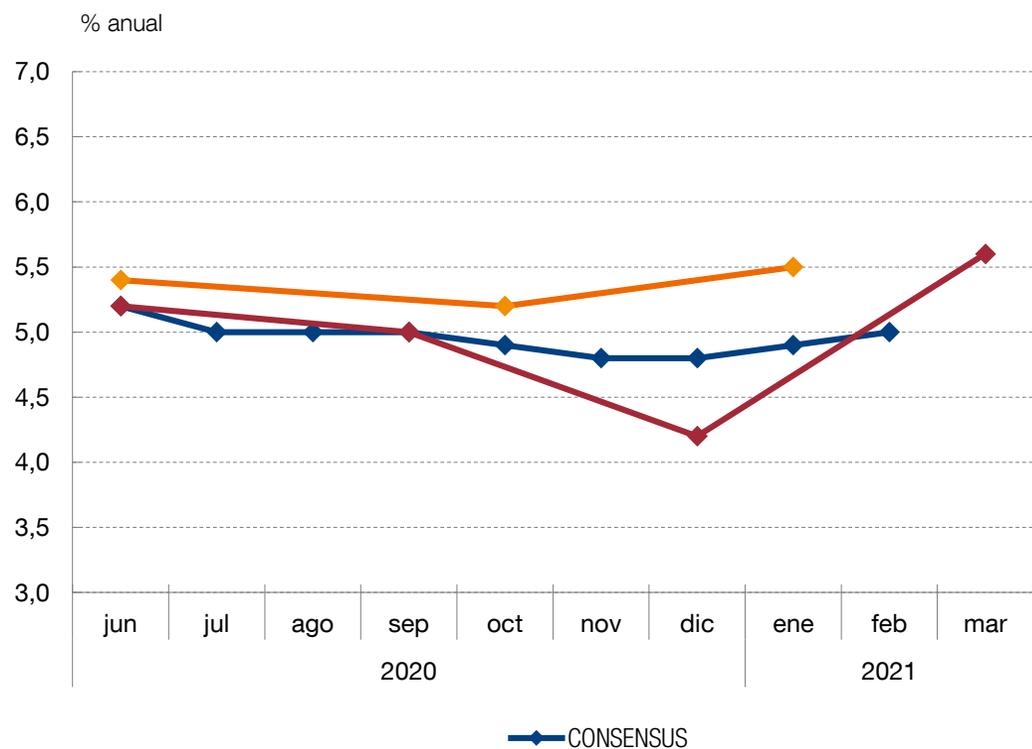
EVOLUCIÓN TRIMESTRAL DEL EMPLEO (a)



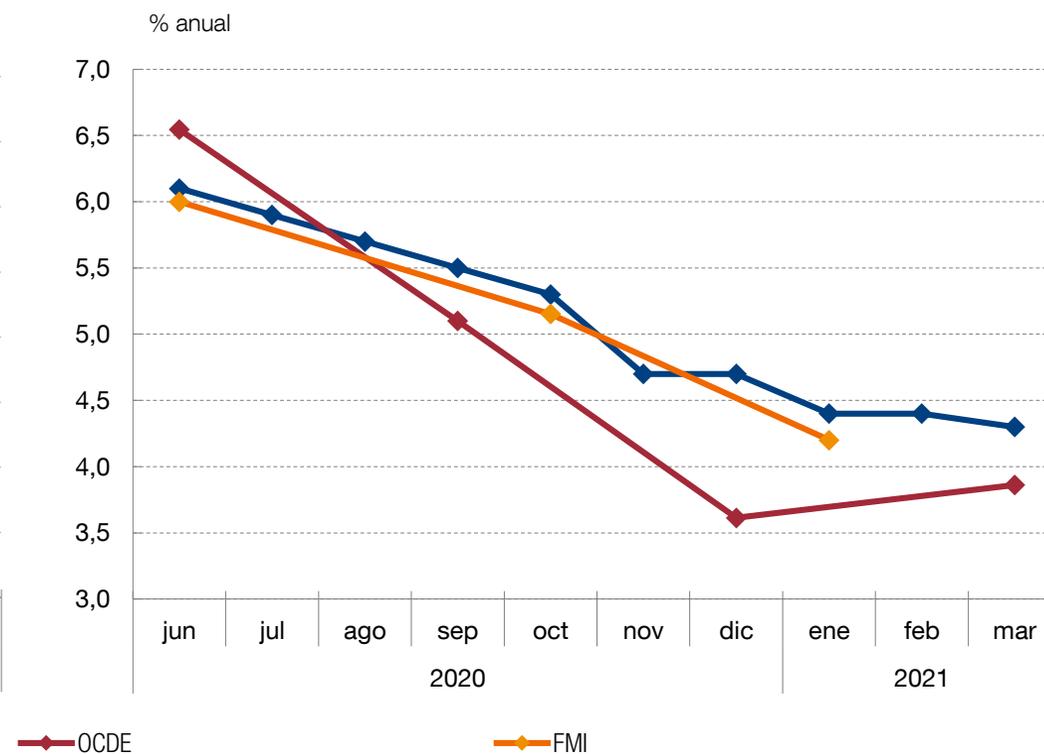
FUENTE: Encuesta del Banco de España sobre la Actividad Empresarial (EBAE).

a) Variación esperada (e) respecto al trimestre anterior. Índice calculado como Descenso significativo=-2; Descenso leve=-1; Estabilidad=0; Aumento leve=1; Aumento significativo=2

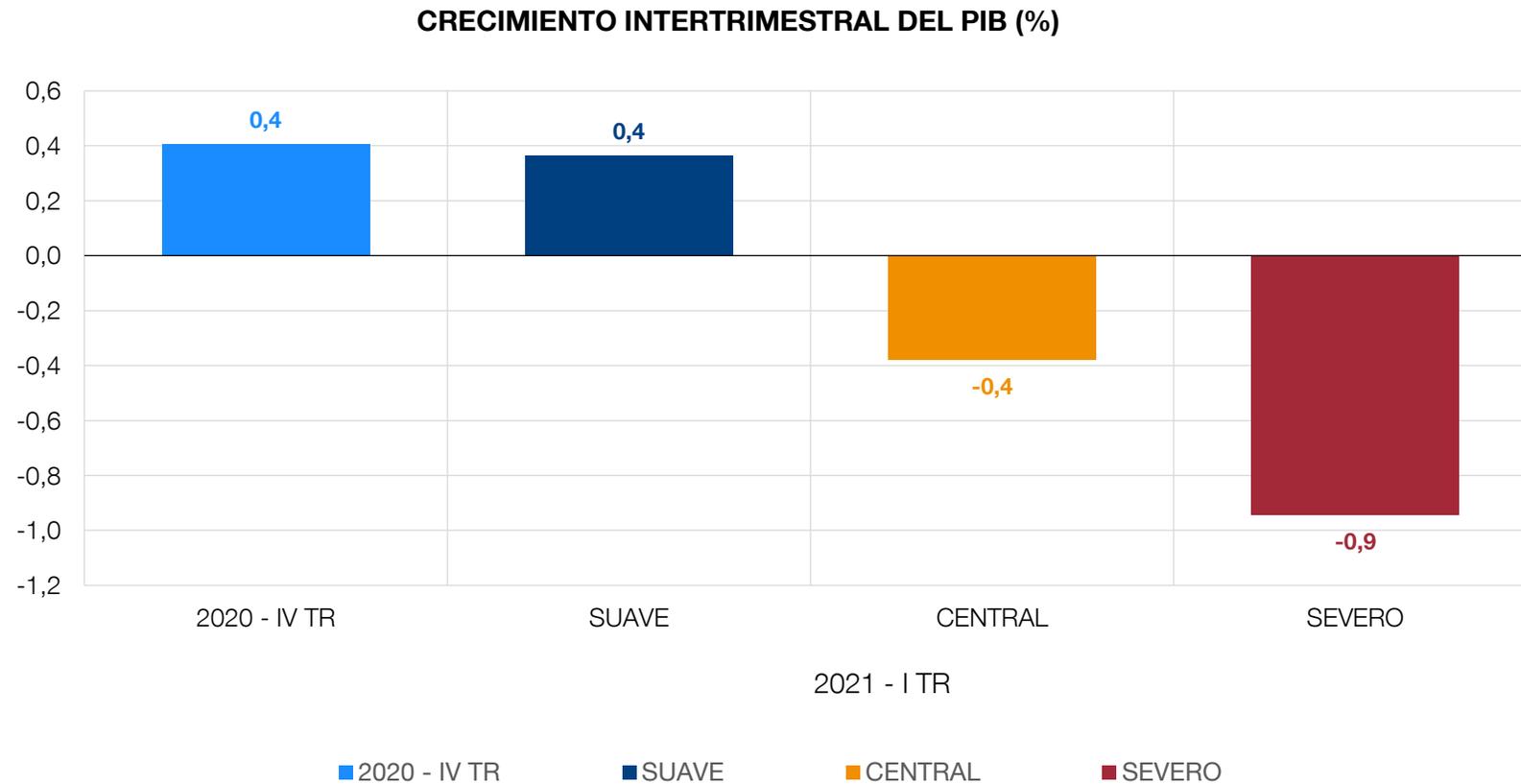
PREVISIONES DE CRECIMIENTO DEL PIB MUNDIAL - 2021



PREVISIONES DE CRECIMIENTO DEL PIB DE LA UEM - 2021



FUENTES: Consensus Forecast, OCDE y FMI.



FUENTES: Banco de España e Instituto Nacional de Estadística.

PROYECCIONES MACROECONÓMICAS 2021-2023

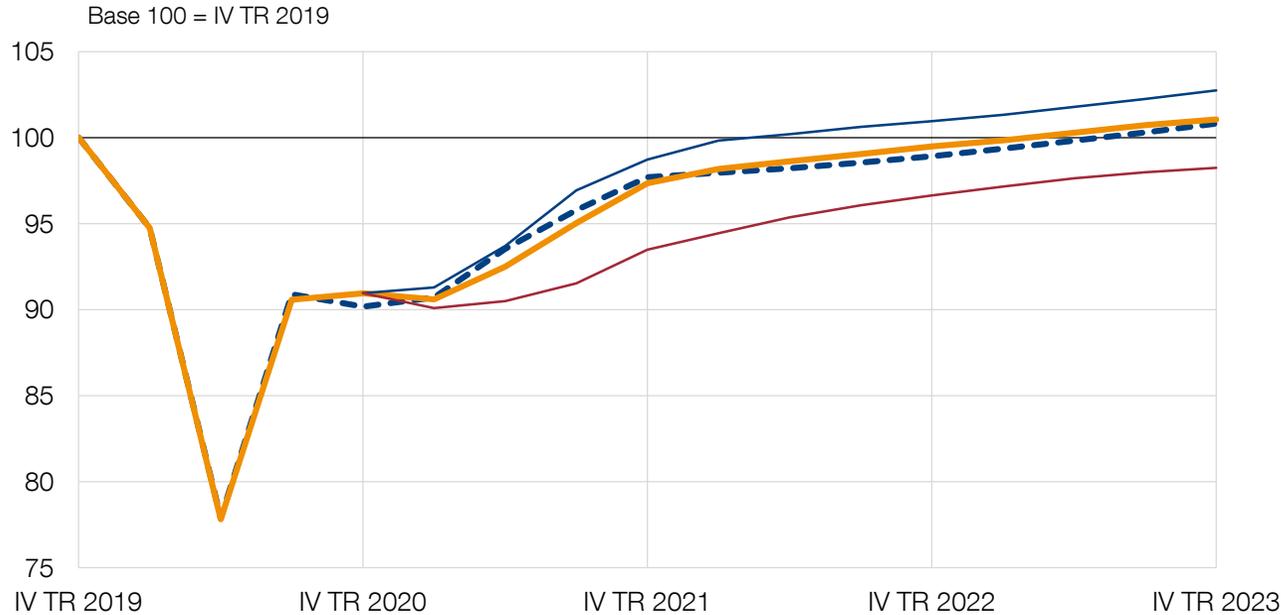
	PROYECCIONES DE MARZO DE 2021 (a)									
	2020	ESCENARIO CENTRAL			ESCENARIOS ALTERNATIVOS					
		2021	2022	2023	SUAVE			SEVERO		
Tasa de variación anual (%), salvo indicación en contrario	2020	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023
PIB	-11,0	6,0	5,3	1,7	7,5	5,5	1,6	3,2	4,6	2,2
Índice armonizado de precios de consumo (IAPC)	-0,3	1,4	0,8	1,2	1,4	0,9	1,3	1,3	0,6	1,0
IAPC sin energía ni alimentos	0,5	0,5	1,0	1,1	0,6	1,1	1,3	0,4	0,7	0,9
Tasa de paro (% de la población activa). Media anual	15,5	17,0	15,1	14,1	15,9	13,9	12,8	18,3	17,2	16,1
Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación de las AAPP (% del PIB)	-10,5	-7,7	-4,8	-4,4	-6,8	-3,9	-3,4	-9,1	-6,5	-5,8
Deuda de las AAPP (% del PIB)	117,1	117,9	116,4	117,6	115,4	112,7	112,8	122,6	123,6	125,5

FUENTES: Banco de España e Instituto Nacional de Estadística.

a) Fecha de cierre de las proyecciones: 16 de marzo de 2021.

HORIZONTE DE RECUPERACIÓN GRADUAL DEL PRODUCTO

PRODUCTO INTERIOR BRUTO (Índice de volumen encadenado)



- - - DICIEMBRE DE 2020. ESCENARIO CENTRAL
 — MARZO DE 2021. ESCENARIO CENTRAL
— MARZO DE 2021. ESCENARIO SUAVE
 — MARZO DE 2021. ESCENARIO SEVERO

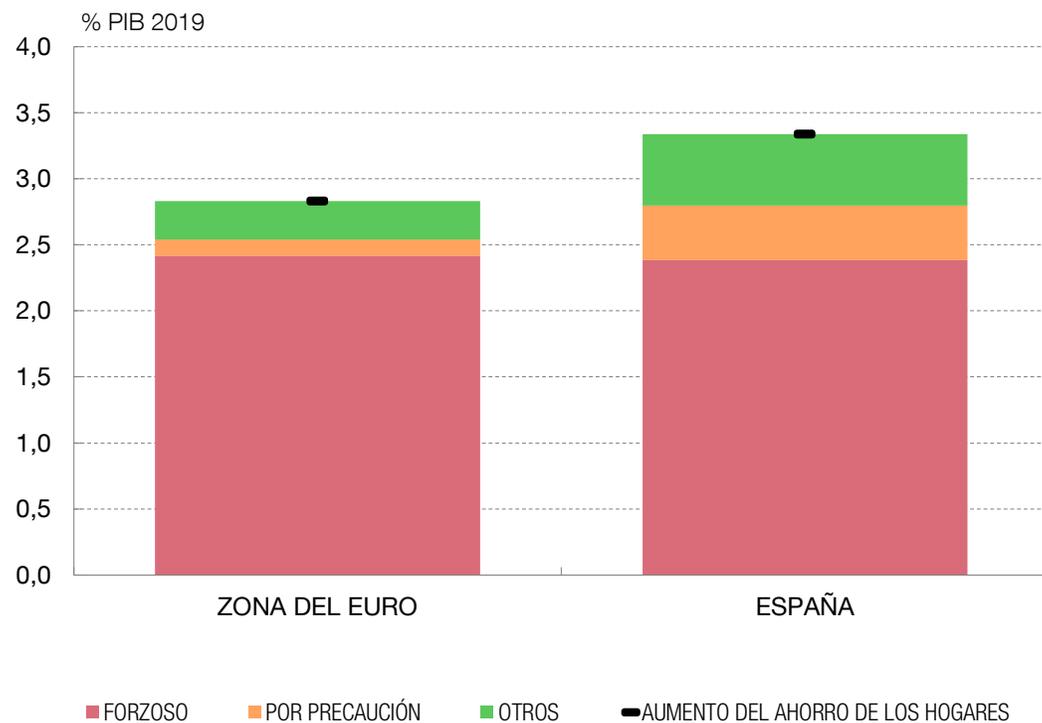
FUENTES: Banco de España e Instituto Nacional de Estadística.

	PROYECCIONES DE MARZO DE 2021			PROYECCIONES DE DICIEMBRE DE 2020		
	2021	2022	2023	2021	2022	2023
PIB	6,0	5,3	1,7	6,8	4,2	1,7
Índice armonizado de precios de consumo (IAPC)	1,4	0,8	1,2	0,6	1,2	1,3

EL AHORRO ACUMULADO EN LA PANDEMIA CONTRIBUIRÁ A LA RECUPERACIÓN DEL CONSUMO PRIVADO

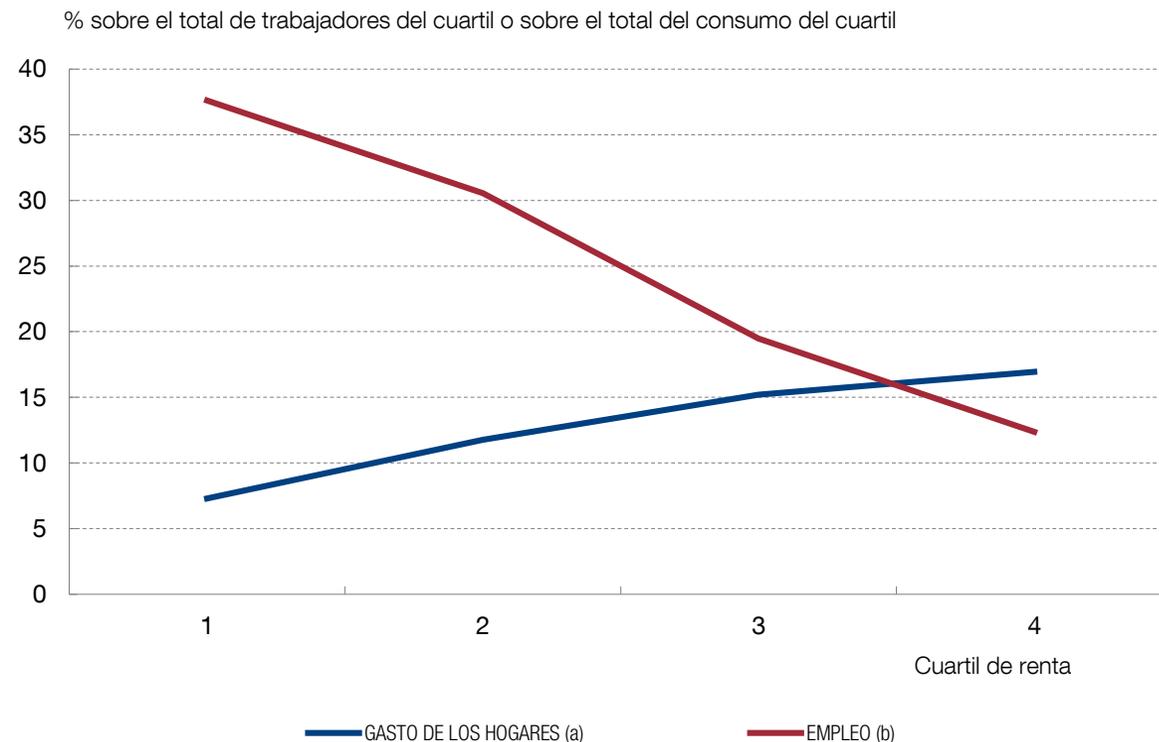
DETERMINANTES DEL AUMENTO DEL AHORRO DE LOS HOGARES.

Aumento acumulado entre T1 y T3 de 2020 sobre el mismo periodo del año 2019



EMPLEO EN LAS RAMAS MÁS AFECTADAS POR LA PANDEMIA (% del empleo total) Y GASTO EN LAS PARTIDAS MÁS AFECTADAS POR LA PANDEMIA (% del gasto total)

Desglose por cuartil de renta

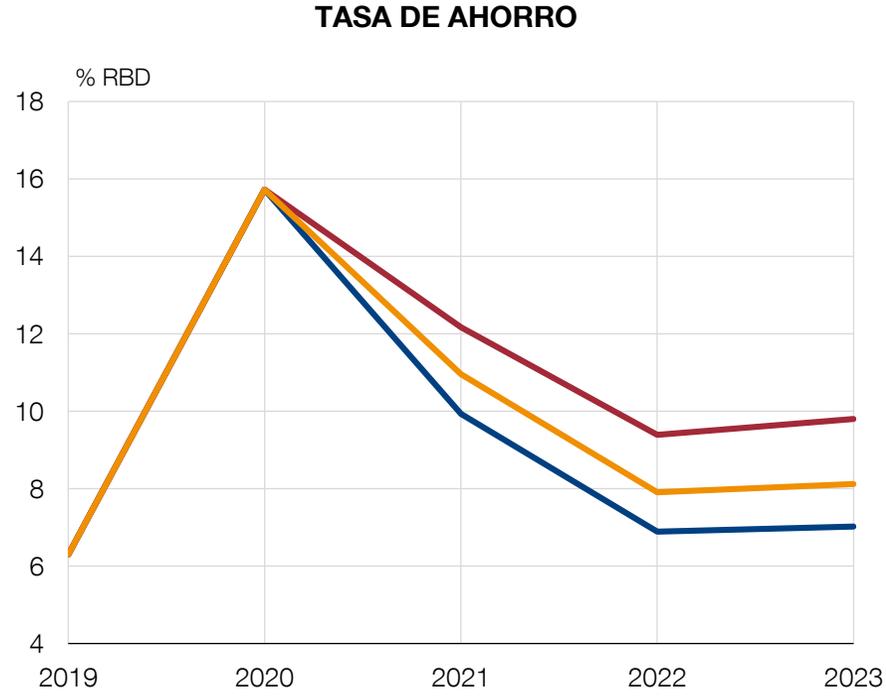
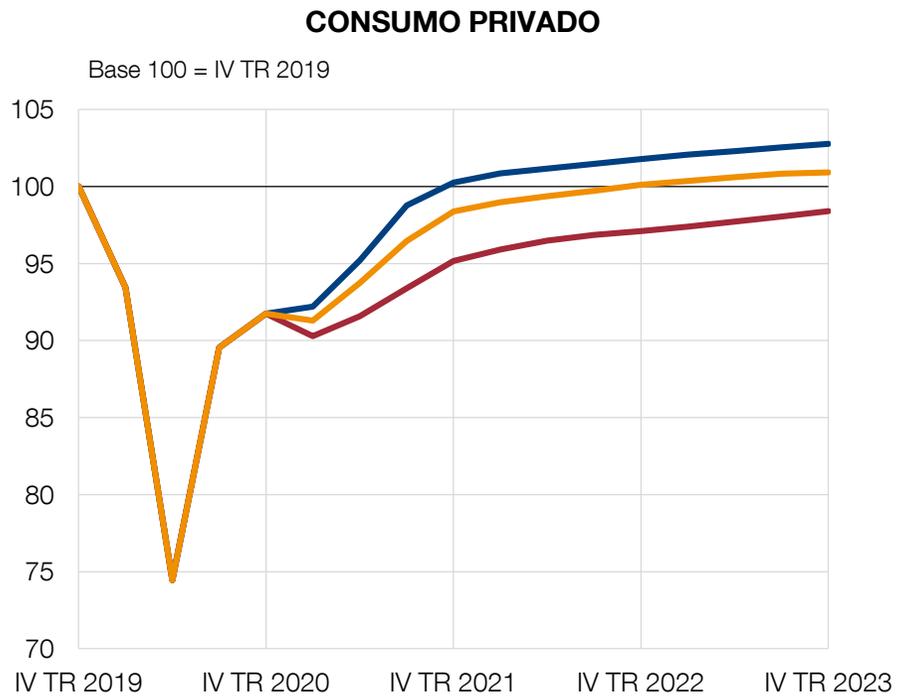


FUENTES: INE, EUROSTAT y Banco de España.

a. Proporción de gasto en las partidas más afectadas por la pandemia de las familias que residen en un hogar con ingresos en un cuartil de renta determinado sobre el total de gasto de las familias en dicho cuartil de renta.

b. Proporción de trabajadores en los sectores más afectados por la pandemia que residen en un hogar con ingresos en un cuartil de renta determinado sobre el total de familias en dicho cuartil de renta.

LA INCERTIDUMBRE SOBRE LA SENDA DE RECUPERACIÓN DEL CONSUMO Y SOBRE LA EVOLUCIÓN DE LA TASA DE AHORRO ES ELEVADA



— ESCENARIO SUAVE

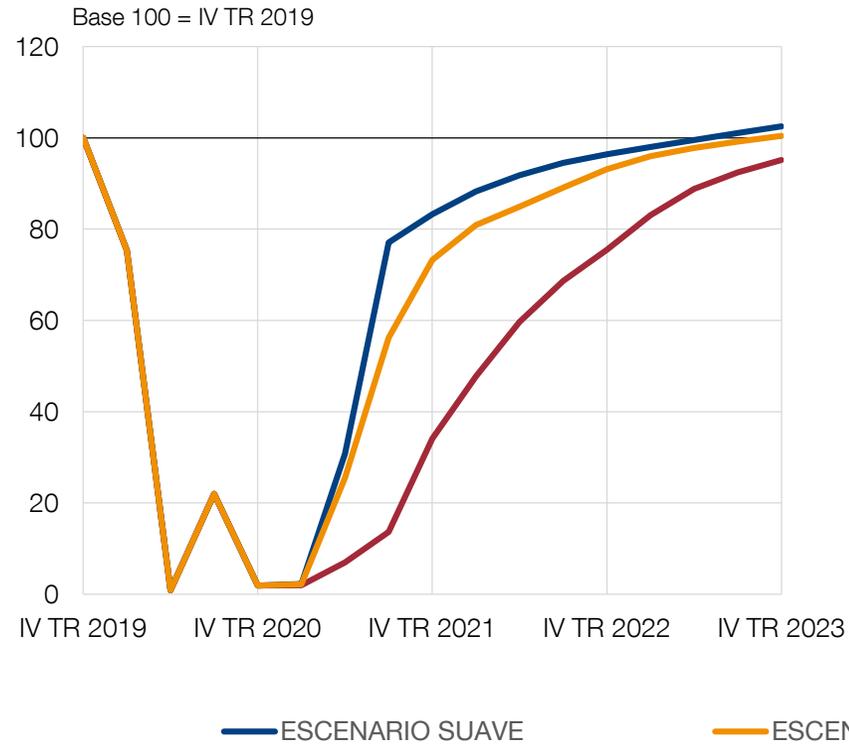
— ESCENARIO CENTRAL

— ESCENARIO SEVERO

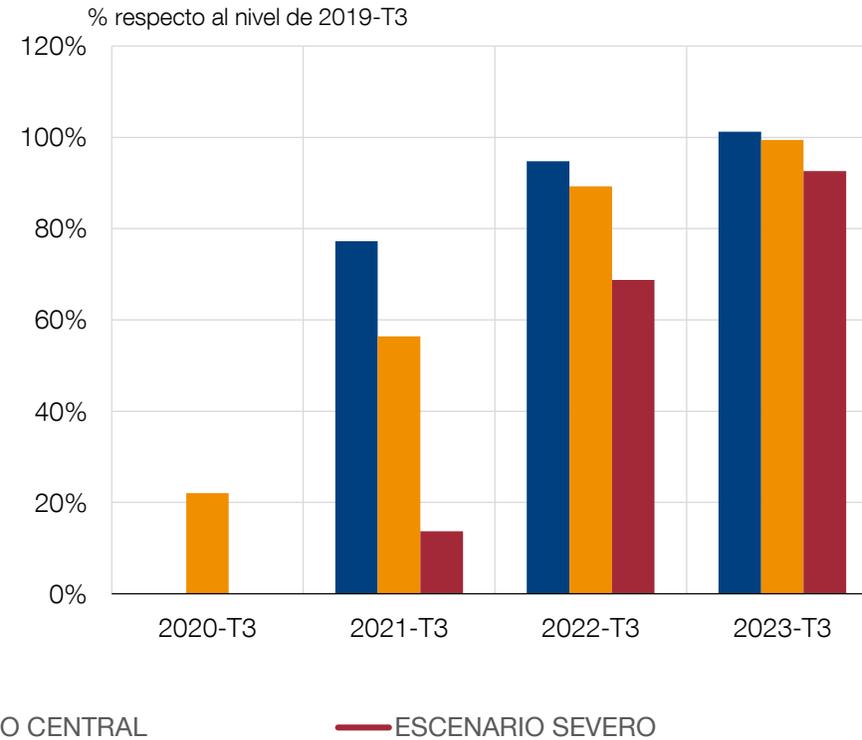
FUENTES: Banco de España e Instituto Nacional de Estadística.

EL PERFIL DE RECUPERACIÓN DEL TURISMO INTERNACIONAL ESTÁ CONDICIONADO PARCIALMENTE POR LA PRÓXIMA TEMPORADA DE VERANO

EXPORTACIONES DE TURISMO

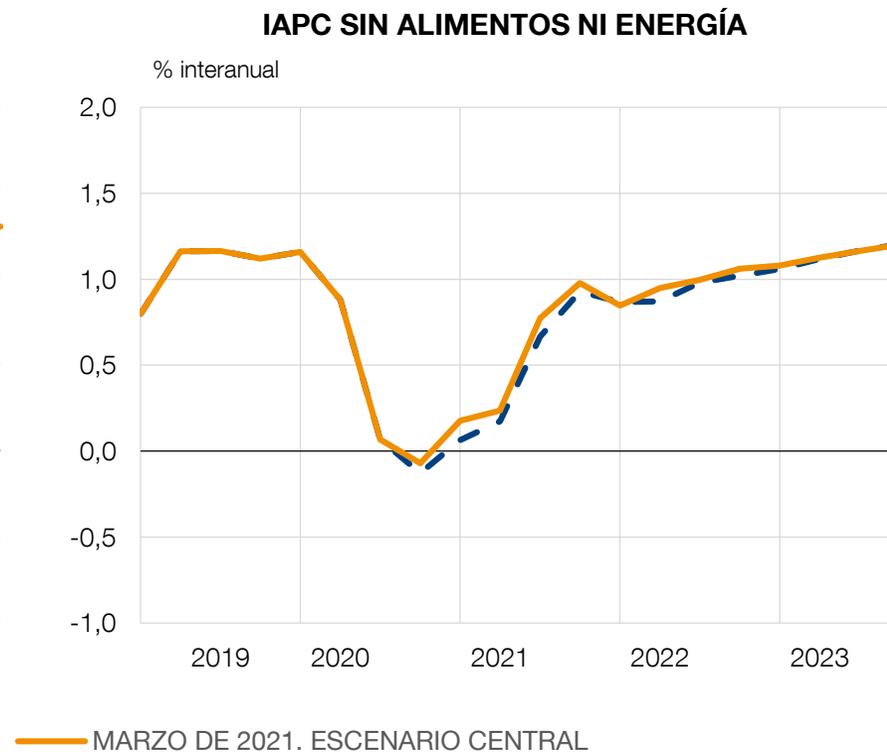
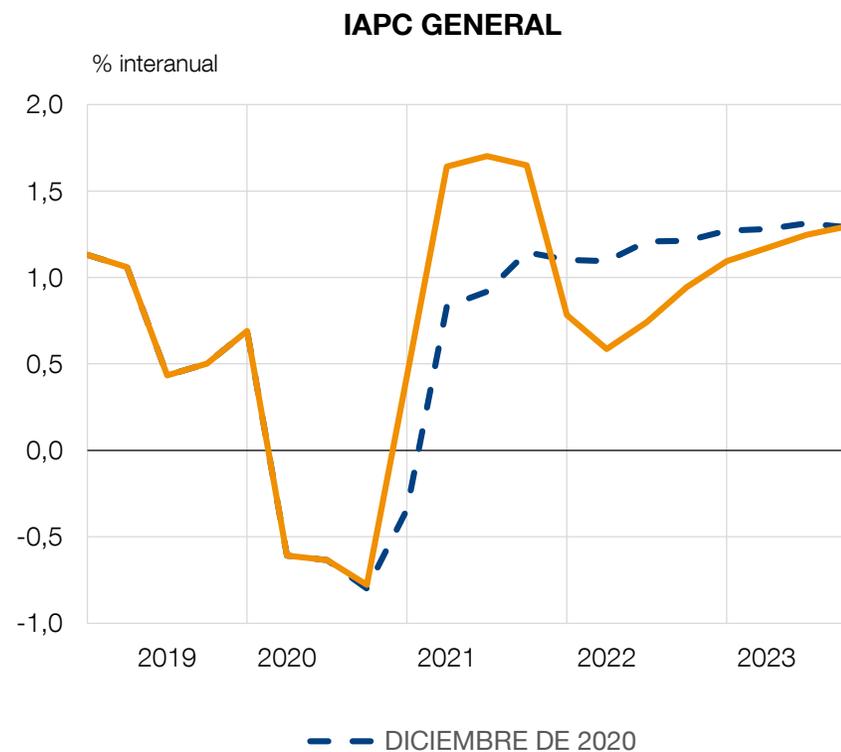


EXPORTACIONES DE TURISMO



FUENTES: Banco de España e Instituto Nacional de Estadística.

LA INFLACIÓN A MEDIO PLAZO SE MANTENDRÍA EN NIVELES MODERADOS



FUENTES: Banco de España e Instituto Nacional de Estadística.

ÍNDICE

1. Principales mensajes
2. Evolución de la actividad económica en el corto plazo
3. Escenarios para la economía española en el período 2021-2023
 - Narrativa
 - Proyecciones macroeconómicas
- 4. Riesgos**

Actividad económica

- Relacionados con la evolución de la pandemia:
 - Eventuales rebrotes de la pandemia, que llevarían aparejadas medidas de contención, con un impacto mayor sobre las “industrias sociales”.
 - La implementación de una solución médica condicionará la senda de recuperación del medio plazo.
- Incertidumbre respecto al impacto del *NGEU*.
- Magnitud y velocidad del proceso de adaptación de los agentes al nuevo entorno.
- Posibles desarrollos adversos en las condiciones financieras del sector privado.
- Persistencia de los efectos de la crisis sobre el mercado laboral y la capacidad productiva (elementos de histéresis en el desempleo, cambios estructurales, crecimiento potencial, vulnerabilidad empresarial).
- Nuevo paquete de ayudas en España.
- Paquete fiscal en EEUU.

Precios

- Materialización de los riesgos a la baja sobre la actividad.
- Presiones inflacionistas asociadas al ascenso de los precios de las materias primas.

GRACIAS POR SU ATENCIÓN



APÉNDICE



SUPUESTOS SOBRE EL ENTORNO INTERNACIONAL Y LAS CONDICIONES MONETARIAS Y FINANCIERAS

	2020	Proyecciones de marzo de 2021 (a)			Diferencia entre las previsiones actuales y las del escenario central de diciembre de 2020 (b)		
		2021	2022	2023	2021	2022	2023
Tasas de variación anual, salvo indicación en contrario							
Entorno internacional							
Mercados de exportación de España (c)	-11,3	7,7	5,4	3,2	0,8	0,1	-0,3
Precio del petróleo en dólares/barril (nivel)	42,3	59,3	55,7	53,7	15,3	10,1	6,7
Condiciones monetarias y financieras							
Tipo de cambio dólar/euro (nivel)	1,14	1,21	1,21	1,21	0,02	0,02	0,02
Tipo de cambio efectivo nominal frente a la zona no euro (d) (nivel 2000 = 100)	117,8	122,5	122,4	122,4	1,5	1,5	1,5
Tipos de interés a corto plazo (euríbor a tres meses) (e)	-0,4	-0,5	-0,5	-0,4	0,0	0,0	0,1
Tipo de interés a largo plazo (rendimiento del bono a diez años) (e)	0,4	0,4	0,6	0,8	0,2	0,3	0,3

FUENTES: Banco de España y Banco Central Europeo.

a. Fecha de cierre de la elaboración de supuestos: 16 de marzo de 2021. Las cifras en niveles son promedios anuales, y las cifras en tasas están calculadas a partir de los correspondientes promedios anuales.

b. Las diferencias son en tasas para los mercados de exportación, en nivel para el precio del petróleo y el tipo de cambio dólar/euro, porcentuales para el tipo de cambio efectivo nominal y en puntos porcentuales para los tipos de interés.

c. Los supuestos acerca del comportamiento de los mercados de exportación de España presentados en el cuadro se obtienen a partir de las Proyecciones macroeconómicas elaboradas por los expertos del BCE para la zona del euro, marzo de 2021.

d. Una variación porcentual positiva del tipo de cambio efectivo nominal refleja una apreciación del euro.

e. Para el período de proyección, los valores del cuadro constituyen supuestos técnicos, elaborados siguiendo la metodología del Eurosistema. Estos supuestos se basan en los precios negociados en los mercados de futuros o en aproximaciones a estos, y no deben ser interpretados como una predicción del Eurosistema sobre la evolución de estas variables.

PROYECCIONES MACROECONÓMICAS 2021-2023

Tasas de variación anual	Proyecciones de marzo de 2021 y diciembre de 2020															
	PIB				Índice armonizado de precios de consumo (IAPC)				Índice armonizado de precios de consumo, sin energía ni alimentos				Tasa de paro (% de la población activa) (b)			
	2020	2021	2022	2023	2020	2021	2022	2023	2020	2021	2022	2023	2020	2021	2022	2023
MARZO DE 2021 (a)																
ESCENARIO SUAVE	-11,0	7,5	5,5	1,6	-0,3	1,4	0,9	1,3	0,5	0,6	1,1	1,3	15,5	15,9	13,9	12,8
ESCENARIO CENTRAL	-11,0	6,0	5,3	1,7	-0,3	1,4	0,8	1,2	0,5	0,5	1,0	1,1	15,5	17,0	15,1	14,1
ESCENARIO SEVERO	-11,0	3,2	4,6	2,2	-0,3	1,3	0,6	1,0	0,5	0,4	0,7	0,9	15,5	18,3	17,2	16,1
DICIEMBRE DE 2020																
ESCENARIO SUAVE	-10,7	8,6	4,8	1,9	-0,3	0,7	1,3	1,4	0,5	0,6	1,1	1,3	15,7	17,1	14,0	12,4
ESCENARIO CENTRAL	-11,1	6,8	4,2	1,7	-0,3	0,6	1,2	1,3	0,5	0,5	0,9	1,1	15,8	18,3	15,6	14,3
ESCENARIO SEVERO	-11,6	4,2	3,9	1,5	-0,3	0,5	0,9	1,1	0,5	0,2	0,6	0,8	16,2	20,5	18,1	17,6

FUENTES: Banco de España e Instituto Nacional de Estadística.

a. Fecha de cierre de las proyecciones: 16 de marzo de 2021.

b. Media anual.

PROYECCIONES MACROECONÓMICAS 2021-2023

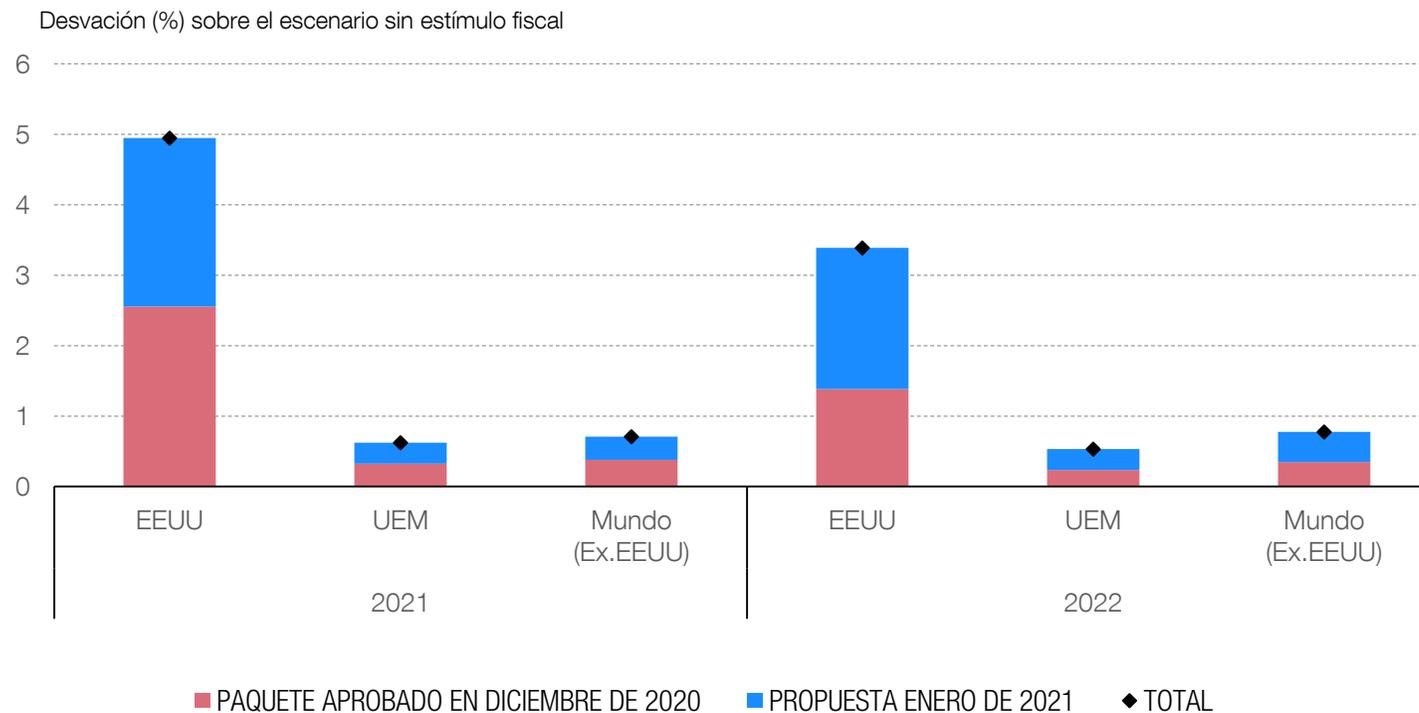
		PROYECCIONES DE MARZO DE 2021 (a)		
		ESCENARIO CENTRAL		
Tasas de variación anual sobre el volumen y porcentaje del PIB	2020	2021	2022	2023
PIB	-11,0	6,0	5,3	1,7
Consumo privado	-12,4	8,8	4,8	1,1
Consumo público	4,5	1,4	-0,4	1,7
Formación bruta de capital fijo	-12,4	7,1	9,5	1,5
Exportación de bienes y servicios	-20,9	11,1	8,2	5,3
Importación de bienes y servicios	-16,8	12,4	7,2	4,5
Demanda nacional (contribución al crecimiento)	-9,1	6,2	4,9	1,4
Demanda exterior neta (contribución al crecimiento)	-1,9	-0,2	0,4	0,3
PIB nominal	-10,0	7,0	6,6	3,1
Deflactor del PIB	1,1	0,9	1,2	1,4
Índice armonizado de precios de consumo (IAPC)	-0,3	1,4	0,8	1,2
Índice armonizado de precios de consumo sin energía ni alimentos	0,5	0,5	1,0	1,1
Empleo (horas)	-10,4	7,5	5,0	1,7
Tasa de paro (% de la población activa). Media anual	15,5	17,0	15,1	14,1
Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación de la nación (% del PIB)	1,4	1,9	3,0	2,8
Capacidad(+) / necesidad (-) de financiación de las AAPP (% del PIB)	-10,5	-7,7	-4,8	-4,4
Deuda de las AAPP (% del PIB)	117,1	117,9	116,4	117,6

FUENTES: Banco de España e Instituto Nacional de Estadística.

a. Fecha de cierre de las proyecciones: 16 de marzo de 2021.

- Dos paquetes fiscales, uno aprobado en diciembre y otro anunciado en enero, extienden temporalmente y de manera secuencial varias medidas de apoyo a empresas y hogares que expiran este año.
- En conjunto, los paquetes aumentarían un 5% el nivel del PIB de EEUU en 2021 y tendrían efectos positivos sobre el resto del mundo.

EFFECTOS SOBRE EL PIB DE EEUU Y DE OTRAS ECONOMÍAS



FUENTES: Banco de España a partir de la Oficina Presupuestaria del Congreso, Comité para un Presupuesto Federal Responsable, Centro de Política Impositiva y simulaciones con el modelo NiGEM.