

Previsiones económicas del Banco de España

Escenario 1 Rebotes moderados del virus Escenario 2 Rebotes graves del virus

Evolución del PIB en los diferentes escenarios  
PIB real. Nivel (4º trimestre 2019 = 100)



Fuentes: Banco de España e INE

Principales macromagnitudes de la economía española

Proyección en tasas de variación anual sobre el volumen y el % del PIB

Magnitud	2019	Proyecciones de septiembre de 2020						Previsiones de junio de 2020		
		ESCENARIO 1			ESCENARIO 2			Recuperación gradual		
		2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
PIB	2,0	-10,5	7,3	1,9	-12,6	4,1	3,3	-11,6	9,1	2,1
Consumo privado	1,1	-11,2	9,4	1,7	-13,1	5,5	3,2	-11,2	11,2	1,6
Consumo público	2,3	5,4	-1,3	-0,1	5,6	-1,2	-0,5	4,6	-1,5	0,8
Formación bruta de capital fijo	1,8	-19,5	6,0	5,3	-21,9	2,4	6,5	-26,5	7,4	7,1
Exportación de bienes y servicios	2,6	-20,7	11,5	6,2	-25,2	7,4	8,0	-21,9	18,5	7,7
Importación de bienes y servicios	1,2	-18,7	8,4	6,6	-22,0	4,9	7,3	-21,5	14,0	9,1
Demanda nacional (contribución al crecimiento)	1,5	-9,3	6,2	1,8	-10,9	3,3	2,9	-10,8	7,4	2,2
Demanda exterior neta (contribución al crecimiento)	0,5	-1,2	1,1	0,1	-1,7	0,8	0,4	-0,8	1,7	-0,1
Índice armonizado de precios de consumo (IAPC)	0,8	-0,2	1,0	1,2	-0,3	0,8	1,1	-0,2	1,2	1,5
IAPC, sin energía ni alimentos	1,1	0,7	0,8	1,0	0,6	0,5	0,8	0,8	1,0	1,1
Empleo (horas trabajadas)	1,5	-11,9	7,0	1,6	-14,1	3,8	2,7	-12,6	8,5	2,3
Tasa de paro (% de la población activa) (b)	14,1	17,1	19,4	18,2	18,6	22,1	20,2	19,6	18,8	17,4
Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación de la nación (% del PIB)	2,3	1,7	2,1	2,1	1,1	1,3	1,5	2,3	3,5	3,0
Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación de las AAPP (% del PIB)	-2,8	-10,8	-7,0	-5,8	-12,1	-9,9	-8,2	-11,2	-6,8	-6,1
Deuda de las AAPP (% del PIB)	95,5	116,8	115,4	118,0	120,6	125,6	128,7	119,3	115,9	118,7

BELEN TRINCADO / CINCO DÍAS

# Previsiones macroeconómicas

## El Banco de España rebaja a la mitad el crecimiento de 2021 ante el freno de la recuperación

Calcula que el PIB caerá del 10,5% al 12,6% en función de los rebotes

Descarta que el nivel precrisis se retome antes de 2023

J. PORTILLO  
MADRID

La economía española ha vuelto a crecer este verano tras el histórico batacazo sufrido en el primer semestre por la pandemia del coronavirus, constató ayer el Banco de España, alertando, en todo caso, de que el avance está siendo más tímido de lo esperado, por lo que rebaja a la mitad su previsión de avance para 2021 y advierte de que los niveles precrisis no se recuperarán, al menos, hasta 2023. Aunque de momento no contempla riesgo de otro gran confinamiento general, el supervisor estima que el PIB sufrirá este año un retroceso de entre el 10,5% y el 12,6% en función de la gravedad de los rebotes del virus.

“En las últimas semanas hemos detectado señales de ralentización y agotamiento en la recuperación”, reconoció ayer el director general de Economía y Estadística del Banco de España, Óscar Arce, al presentar sus nuevas proyecciones macroeconómicas. Estas contemplan dos escenarios, uno de recuperación gradual en el que los rebotes solo tienen un impacto moderado, y otro, de crecimiento lento, en el que el golpe del virus sería mayor. “A finales de 2022, en ninguno de los casos habríamos recuperado los niveles

### Las ayudas de la UE podrían aportar dos puntos de PIB

► **Proyección.** Las previsiones del Banco de España no incorporan el posible efecto de los 140.000 millones de euros en ayudas de la UE, equivalentes al 12,6% del PIB español, de las que el 47% serán transferencias, pero el supervisor ha elaborado varios escenarios. En caso de una implementación temprana de estos recursos, el PIB se reforzaría en dos o tres décimas por cada 10.000 millones invertidos entre 2021 y 2022. El cálculo es que por cada euro invertido se elevaría el PIB entre 0,8 y 1,3 euros, mientras que el resto de los gastos corrientes elevarían la economía entre 0,4 y 0,7 euros por cada euro utilizado. Es decir, que si España recibiese 20.000 millones en 2021 y los invirtiese íntegramente en nuevos proyectos podría reforzar el crecimiento de su PIB hasta en dos puntos, por ejemplo.

previos a la crisis”, detalló Arce. En el primer caso, el de una caída de PIB del 10,5% este año, el rebote de 2021 sería del 7,3%, mientras que en el adverso, con un retroceso del 12,6% en 2020, el repunte del próximo año tan solo sería del 4,1% frente al 9,1% que el supervisor esperaba antes de verano. Siguiendo esta proyección, España concluiría 2022 con una economía dos puntos por debajo de los niveles previos a la pandemia, en el escenario 1, o más de seis puntos menos, de cumplirse el escenario 2, lo que sugiere que la recuperación no se daría ni siquiera en 2023.

En el caso del déficit, el incremento del gasto y la caída de ingresos elevarían el agujero fiscal del 2,8% de cierre de 2019 al 10,8% este año y el 7% en 2021, en el escenario 1, o al 12,1% este diciembre, y el 9,9% el próximo año, en el escenario 2. Para 2022, el agujero fiscal oscilaría entre el 5,8% y el 8,2%.

A su vez, la deuda pública saltaría del 95,5% del año pasado al 117% en 2020 si hay una recuperación gradual, o el 120,6%, si es más tardía. A su vez, la tasa de paro repuntaría al 17% este año, el 19,4% en 2021, y el 18,2% en 2022, dentro del escenario más positivo, mientras que se alzaría al 18,6%, el 22,1% y el 20,2%, respectivamente, en la tesis más negativa.

El Banco de España matiza, en todo caso, que estos escenarios no incorporan aún el efecto que podría tener contar con unos nuevos Presupuestos Generales del Estado para 2021, ni el de los 140.000 millones de euros en ayudas prometidas por la UE (ver despique).

**Un alza del 16% en verano**  
El Banco de España recuerda que el PIB retrocedió un 5,2% trimestral en el primer trimestre del año y un 18,5% en el segundo (22% anual), liderando las caídas de toda la UE. A partir de ahí, “el levantamiento de la mayor parte de las medidas de contención ha llevado a una recuperación rápida, pero parcial, del nivel de actividad”. “La mejora observada desde mayo podría llevar a que, en tasa intertrimestral, el PIB de la economía española creciera entre un 13% y un 16,6% en el tercer trimestre”, estima el informe.

“Son tasas que pueden parecer relativamente altas, pero venimos de un punto de partida con un nivel de actividad tan bajo que crecer por encima del 10%, es positivo, pero aunque pueda parecer espectacular sobre el papel, permite recuperar solamente una fracción de la actividad perdida”, matizó Arce, detallando que tan solo se ha recuperado cerca de la mitad de la ac-

tividad perdida. Así, “los niveles alcanzados de actividad serían todavía, en este periodo” entre 9,5 y 12,3 puntos porcentuales inferiores respecto a los umbrales del mismo periodo de 2019. En el terreno laboral, el registro de la Seguridad Social indica una recuperación de las afiliaciones a partir de junio, alcanzando “un

buen ritmo” en julio, pero estancándose en agosto, que culmina con claras caídas. Aun así, una mejora destacable es la reincorporación al trabajo del 70% de los 3,5 millones de trabajadores acogidos a ERTE, a los que solo quedaban sujetos unos 800.000 a finales de agosto, atenuando la caída interanual de la afiliación efectiva del 20,9% registrado en mayo a un 7,4%. Pese a ello, subraya el Banco de España, la mejora ha sido dispar por sectores de forma que, por ejemplo, casi una tercera parte de la plantilla ligada a hostelería se ha dado de baja o sigue sujeta a un ERTE. El riesgo de que parte de ellos acabe finalmente en el desempleo explica en parte el temor a que el paro sea más alto en 2021 que este año.

“El principal motor de la recuperación durante 2021 va a ser la recuperación del consumo de los hogares, que no va a ser completa”, pero comenzará a crecer, expuso Arce, que asume que la vacuna no llegará al menos hasta la segunda mitad del próximo año lo que mantendrá a medio gas el sector turístico. Entre los principales riesgos sobre la mesa, el Banco de España destaca un retraso en el hallazgo de ese remedio contra el virus; un impacto económico más duradero y un incremento del paro mayor del estimado.

**No prevé otro gran confinamiento, pero tampoco una vacuna hasta mediados de 2021**

**Asume que el déficit escalará hasta el entorno del 12% y que el paro lo hará al 17%**