

Panel de previsiones de la economía española MARZO 2018

El Panel de Previsiones de la economía española es una encuesta realizada por Funcas entre los 17 servicios de análisis que se recogen en el cuadro 1. La encuesta, que se viene realizando desde 1999, se publica bimestralmente en la primera quincena de los meses de enero, marzo, mayo, julio, septiembre y noviembre. A partir de las respuestas a dicha encuesta, se ofrecen las previsiones de “consenso”, que se calculan como la media aritmética de las 17 previsiones individuales. A modo de comparación, aunque sin formar parte del consenso, también se presentan las previsiones del Gobierno, el Banco de España y los principales organismos internacionales.

El crecimiento del PIB en 2018 se estima en el 2,7%, una décima más que en el Panel anterior En el último trimestre de 2017 el PIB mantuvo el mismo ritmo de crecimiento que en el trimestre anterior, un 0,7% (cifra revisada a la baja desde el 0,8%). En el conjunto del año, el ascenso fue del 3,1%. Los indicadores disponibles relativos al primer trimestre apuntan al sostenimiento del ritmo de crecimiento. Los indicadores de confianza del consumidor y de sentimiento económico de enero y febrero han mejorado en comparación con la media del cuarto trimestre de 2017, al igual que el PMI compuesto. Y según las cifras de afiliación a la Seguridad Social, el crecimiento del empleo mantenía un buen tono al inicio del año.

La previsión de consenso para 2018 es del 2,7%, una décima más que en el Panel anterior. Es una cifra superior a la prevista por los organismos internacionales y por el Gobierno o el Banco de España.

La aportación de la demanda nacional a dicha tasa será de 2,4 puntos porcentuales, lo que supone un aumento de dos décimas respecto a la previsión de enero. Destaca la revisión al alza de la previsión de crecimiento de la inversión. Respecto al sector exterior, su aportación prevista se reduce una décima porcentual hasta 0,3 puntos. Se espera un perfil trimestral estable con tasas del 0,7% en el primer trimestre y del 0,6% en los sucesivos trimestres de 2018. Desaparece la leve desaceleración a final de año que se apuntaba en el Panel anterior.

La previsión para 2019 se sitúa en el 2,4% En este Panel se solicitan por primera vez las previsiones para 2019. La previsión de consenso es del 2,4% para el crecimiento del PIB, que supondrá una desaceleración de tres décimas respecto a la previsión de 2018. A pesar de esto, la tasa esperada para 2019 sigue siendo superior al crecimiento previsto para la Eurozona por el Banco Central Europeo o la Comisión Europea. La desaceleración es consecuencia fundamentalmente de un debilitamiento en el consumo privado, que crecería tres décimas menos que en 2018, y en la

formación bruta de capital fijo, y explica la moderación en la aportación de la demanda nacional.

***Inflación
contenida en
2018 y 2019***

La tasa de inflación sufrió un brusco descenso en enero hasta el 0,6%, como consecuencia fundamentalmente de la caída del precio de la electricidad, recuperándose posteriormente en febrero, anotando una interanual del 1,1%. Por otra parte, tras los máximos anuales cercanos a 70 dólares por barril alcanzados en enero, el precio del petróleo se ha movido en las últimas semanas en torno a 65 dólares. La inflación subyacente se ha mantenido en niveles moderados.

Se prevé que la inflación siga aumentando hasta el tercer trimestre y después decrezca hasta cerrar el año con una tasa media del 1,5%, una décima menos de lo recogido en las anteriores previsiones de consenso. En cuanto a 2019, se espera una tasa del 1,6%, si bien hay que apuntar la gran desviación entre las previsiones, con una mínima del 1,2% y un máximo del 2%.

Las tasas interanuales esperadas para diciembre de 2018 y diciembre de 2019 son del 1,4% y el 1,5%.

***Ligera
ralentización
del empleo en
2018***

Según las cifras de afiliación a la Seguridad Social, el crecimiento medio en el número de afiliados en los dos primeros meses del año fue algo superior al crecimiento medio mensual de los meses anteriores. Se observa una recuperación en los servicios de mercado, que perdieron fuerza en el trimestre anterior, una ralentización en la construcción y una aceleración en la industria.

En términos de puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo, se prevé que el crecimiento en 2018 será del 2,4%, una décima superior a la anterior previsión de consenso, mientras que el año próximo se ralentizará hasta el 2%.

A partir de las previsiones de crecimiento del PIB, del empleo y de las remuneraciones salariales se obtiene la previsión implícita de crecimiento de la productividad y de los CLU: la primera crecerá un 0,3% este año y un 0,4% el próximo –aumenta una décima respecto al anterior Panel–, mientras que los CLU aumentarán un 0,8% y un 1% en 2018 y 2019, respectivamente.

La tasa de paro media anual seguirá reduciéndose hasta el 15,3% en 2018 –sin cambios con respecto al Panel anterior–, y al 13,7% en 2019.

***En 2018 se
mantendrá un
sólido
superávit
corriente***

El saldo de la balanza de pagos por cuenta corriente en 2017, según cifras provisionales, ascendió a 19,8 miles de millones de euros, 1,7 miles de millones menos que en el año anterior. El descenso fue debido a una reducción del superávit comercial que no fue compensado con el menor déficit registrado en la balanza de rentas.

La previsión de consenso apunta a una ligera reducción hasta el 1,6% del PIB

en 2018 y el 1,5% en 2019.

El déficit público se contraerá, pero sin cumplir los objetivos

El saldo consolidado de las AA.PP. excluyendo las corporaciones locales hasta noviembre ascendió a -24 miles de millones de euros, un 36% menos que en el mismo periodo del año anterior. La mejoría procedió de la Administración Central y de las comunidades autónomas. Estas últimas registraron un superávit en el periodo de 1,2 miles de millones de euros. Los Fondos de la Seguridad Social, por el contrario, incrementaron su déficit, si bien esto obedeció a la reducción de las transferencias recibidas del Estado para el SEPE. El Sistema de la Seguridad Social redujo su déficit gracias a un crecimiento de los ingresos por cotizaciones sociales superior al crecimiento del gasto en prestaciones.

El Panel prevé una reducción del déficit de las AA.PP. en los próximos dos años. En 2018 alcanzaría el 2,4% del PIB, manteniéndose sin cambios respecto a las previsiones del consenso anterior, y en 2019 se espera un resultado del 1,8%. Lo que llevaría a un incumplimiento del objetivo de déficit de 2 y 5 décimas, respectivamente.

Perspectivas favorables para la economía mundial, pero emergentes tensiones comerciales

La OCDE ha revisado al alza sus previsiones para la economía mundial. El crecimiento global se acercará al 4% tanto este año como el que viene. Todos los grandes países mantendrían su expansión. EE.UU. se beneficiaría a corto plazo de los recortes de impuestos sobre sociedades y se acercaría al pleno empleo, lo que podría provocar una reacción de la Reserva Federal más contundente de lo anticipado. La economía de China parece estar absorbiendo los problemas de sobre-endeudamiento en el sector empresarial. Mientras tanto, la recuperación ganará vigor en Argentina, Brasil y otros países de América Latina que habían caído en recesión en años anteriores. Finalmente, la economía de la zona Euro vive un buen momento. Los indicadores de confianza de los consumidores y de las empresas se sitúan en niveles elevados, coherentes con un crecimiento superior al 2% durante los dos próximos años. Las tensiones comerciales surgidas a raíz del anuncio de subidas arancelarias por parte de EE.UU. representan el principal riesgo.

Con todo, prácticamente todos los panelistas consideran que el contexto internacional es favorable, tanto en la UE como fuera de ella, y que la tendencia se mantendrá en los próximos meses. Tan solo un analista pronostica un deterioro del entorno externo.

Los tipos de interés a largo se moverán al alza

El BCE ha seguido dando señales relativas a la senda de normalización de la política monetaria. Por el momento, mantiene sin cambios los principales tipos de intervención (operaciones principales de financiación, facilidad marginal de crédito y facilidad de depósitos). Esta estabilidad se refleja en el Euríbor a tres meses (tipo de interés que indica el coste del crédito interbancario a corto plazo) que sigue en niveles reducidos, ligeramente superiores al -0,33%. Todos los

panelistas consideran que ese nivel es bajo, y la mayoría espera que las condiciones favorables se mantengan en los próximos meses.

Durante las últimas semanas, los inversores se han mostrado activos en el mercado de deuda pública. Esta tendencia ha facilitado una reducción de la rentabilidad del bono del Estado a 10 años, que alcanza valores netamente inferiores al 1,4%. Asimismo, la prima de riesgo sobre el bono alemán se ha reducido con respecto al anterior Panel. Los panelistas estiman que los tipos de interés a largo plazo siguen siendo bajos. No obstante, la mayoría prevé un aumento de la rentabilidad de la deuda en los próximos meses.

El euro podría apreciarse frente al dólar

La cotización del Euro ha oscilado en torno a 1,23 dólares, sin cambios significativos con respecto al anterior Panel. El vigor de la economía europea y la perspectiva de aumentos de tipos de interés siguen sosteniendo la demanda de Euros.

La mayoría de panelistas opina que el Euro se sitúa en niveles próximos al equilibrio y que la cotización se mantendrá en los próximos meses. Sin embargo, algunos pronostican una apreciación.

La política fiscal es neutra y la política monetaria expansiva

La evaluación que realizan los panelistas de las políticas macroeconómicas no ha cambiado con respecto al anterior Panel. Una mayoría considera que la política fiscal es neutra y que esa posición es la apropiada. Algunos panelistas abogan por una política fiscal más restrictiva.

En cuanto a la política monetaria, todos los analistas siguen opinando que es expansiva. Ningún panelista prevé una política monetaria restrictiva para los próximos meses, lo mismo que en el último Panel.

CUADRO 1

PREVISIONES ECONÓMICAS PARA ESPAÑA - MARZO 2018

Variación media anual en porcentaje, salvo indicación en contrario

| | PIB | | Consumo hogares | | Consumo público | | Formac. bruta de capital fijo | | FBCF maquinaria y bienes equipo | | FBCF Construcción | | Demanda nacional | |
|---|------------|------------|-----------------|------------|-----------------|------------|-------------------------------|------------|---------------------------------|------------|-------------------|------------|------------------|------------|
| | 2018 | 2019 | 2018 | 2019 | 2018 | 2019 | 2018 | 2019 | 2018 | 2019 | 2018 | 2019 | 2018 | 2019 |
| Analistas Financieros Internacionales (AFI)..... | 2,8 | 2,3 | 2,1 | 1,8 | 1,4 | 2,0 | 4,6 | 4,1 | 5,6 | 4,7 | 4,2 | 4,0 | 2,5 | 2,3 |
| Axesor..... | 2,8 | 2,4 | 2,3 | 1,8 | 1,8 | 1,7 | 3,8 | 3,5 | 5,1 | 4,1 | 3,7 | 3,4 | 2,5 | 2,2 |
| BBVA..... | 2,5 | 2,3 | 2,2 | 1,9 | 1,8 | 1,9 | 3,7 | 4,4 | 3,5 | 4,3 | 3,4 | 4,1 | 2,4 | 2,3 |
| Bankia..... | 2,9 | 2,3 | 2,4 | 2,0 | 1,4 | 1,1 | 4,4 | 3,9 | 4,8 | 4,0 | 4,2 | 3,9 | 2,6 | 2,3 |
| CaixaBank..... | 2,8 | 2,4 | 2,6 | 2,0 | 1,2 | 0,8 | 3,3 | 3,0 | 3,8 | 2,6 | 3,1 | 3,2 | 2,5 | 2,0 |
| Cámara de Comercio de España..... | 2,7 | 2,4 | 2,3 | 1,8 | 1,2 | 1,4 | 4,4 | 2,7 | 5,9 | 5,1 | 3,7 | 1,5 | 2,6 | 2,1 |
| Cemex..... | 2,7 | 2,3 | 2,4 | 2,1 | 1,4 | 1,2 | 4,1 | 3,8 | 4,4 | 3,8 | 4,2 | 4,0 | 2,5 | 2,2 |
| Centro de Estudios Economía de Madrid (CEEM-URJC)..... | 2,5 | 2,2 | 2,1 | 1,6 | 1,2 | 1,0 | 4,2 | 4,2 | 4,1 | 3,5 | 4,8 | 5,0 | 2,3 | 2,0 |
| Centro de Predicción Económica (CEPREDE-UAM)..... | 2,6 | 2,3 | 2,3 | 2,0 | 2,0 | 1,6 | 4,2 | 3,5 | 5,3 | 4,0 | 4,3 | 3,3 | 2,6 | 2,2 |
| CEOE..... | 2,8 | 2,6 | 2,4 | 2,2 | 1,3 | 1,7 | 4,7 | 4,1 | 5,9 | 4,4 | 4,3 | 4,2 | 2,6 | 2,4 |
| Funcas..... | 2,8 | 2,4 | 2,2 | 2,0 | 1,2 | 1,0 | 5,5 | 4,5 | 5,8 | 4,3 | 5,6 | 4,7 | 2,6 | 2,3 |
| Instituto Complutense de Análisis Económico (ICAE-UCM)..... | 2,7 | 2,7 | 2,7 | 2,6 | 1,2 | 1,4 | 3,7 | 4,0 | 6,4 | 5,9 | 3,9 | 3,5 | 2,5 | 2,6 |
| Instituto de Estudios Económicos (IEE)..... | 2,8 | 2,3 | 2,5 | 2,0 | 1,6 | 1,1 | 4,2 | 3,4 | 6,0 | 4,7 | 3,2 | 2,0 | 2,8 | 2,2 |
| Intermoney..... | 2,8 | 2,4 | 2,2 | 2,0 | 1,2 | 1,3 | 4,4 | 4,1 | 4,5 | 4,2 | 4,4 | 4,0 | 2,6 | 2,3 |
| Repsol..... | 2,6 | 2,4 | 2,2 | 1,9 | 1,4 | 1,5 | 4,9 | 3,9 | 6,0 | 3,8 | 4,7 | 4,1 | 2,4 | 2,2 |
| Santander..... | 2,7 | 2,3 | 2,4 | 2,0 | 0,9 | 0,8 | 3,9 | 3,7 | 4,8 | 3,0 | 3,2 | 4,3 | 2,4 | 2,1 |
| Solchaga Recio & asociados..... | 2,9 | 2,4 | 2,2 | 1,9 | 1,1 | 1,0 | 4,5 | 4,1 | 5,0 | 4,0 | 4,5 | 4,5 | 2,5 | 2,2 |
| CONSENSO (MEDIA)..... | 2,7 | 2,4 | 2,3 | 2,0 | 1,4 | 1,3 | 4,3 | 3,8 | 5,1 | 4,2 | 4,1 | 3,8 | 2,5 | 2,2 |
| Máximo..... | 2,9 | 2,7 | 2,7 | 2,6 | 2,0 | 2,0 | 5,5 | 4,5 | 6,4 | 5,9 | 5,6 | 5,0 | 2,8 | 2,6 |
| Mínimo..... | 2,5 | 2,2 | 2,1 | 1,6 | 0,9 | 0,8 | 3,3 | 2,7 | 3,5 | 2,6 | 3,1 | 1,5 | 2,3 | 2,0 |
| Diferencia 2 meses antes (1)..... | 0,1 | -- | 0,1 | -- | 0,3 | -- | 0,4 | -- | 0,9 | -- | 0,4 | -- | 0,2 | -- |
| - Suben (2)..... | 11 | -- | 9 | -- | 13 | -- | 11 | -- | 13 | -- | 7 | -- | 13 | -- |
| - Bajan (2)..... | 1 | -- | 4 | -- | 0 | -- | 4 | -- | 2 | -- | 4 | -- | 2 | -- |
| Diferencia 6 meses antes (1)..... | 0,0 | -- | -0,1 | -- | 0,2 | -- | 0,2 | -- | 0,6 | -- | 0,2 | -- | 0,1 | -- |
| Pro memoria: | | | | | | | | | | | | | | |
| Gobierno (octubre 2017)..... | 2,3 | -- | 1,8 | -- | 0,7 | -- | 3,4 | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- |
| Banco de España (diciembre 2017)..... | 2,4 | 2,1 | 1,9 | 1,4 | 0,9 | 0,7 | 4,0 | 3,7 | 4,4 | 3,7 | 3,8 | 4,2 | -- | -- |
| CE (febrero 2018)..... | 2,6 | 2,1 | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- |
| FMI (enero 2018)..... | 2,4 | 2,1 | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- |
| OCDE (noviembre 2017)..... | 2,3 | 2,1 | 2,0 | 1,7 | 0,8 | 0,7 | 3,4 | 4,0 | -- | -- | -- | -- | 2,1 | 2,0 |

(1) Diferencia en puntos porcentuales entre la media del mes actual y la de dos meses antes (o seis meses antes).

(2) Número de panelistas que modifican al alza (o a la baja) su previsión respecto a dos meses antes.

CUADRO 1 (Continuación)

PREVISIONES ECONÓMICAS PARA ESPAÑA - MARZO 2018

Variación media anual en porcentaje, salvo indicación en contrario

| | Exportaciones bienes y serv. | | Importaciones bienes y serv. | | IPC total (media anual) | | IPC subyacente (media anual) | | Costes laborales (3) | | Empleo (4) | | Paro (EPA) (% pob. activa) | | B. Pagos c/c (% del PIB) (5) | | Saldo AA.PP. (% del PIB) (7) | |
|---|---------------------------------|------------|---------------------------------|------------|----------------------------|------------|---------------------------------|------------|-------------------------|------------|------------|------------|-------------------------------|-------------|---------------------------------|------------|---------------------------------|-------------|
| | 2018 | 2019 | 2018 | 2019 | 2018 | 2019 | 2018 | 2019 | 2018 | 2019 | 2018 | 2019 | 2018 | 2019 | 2018 | 2019 | 2018 | 2019 |
| Analistas Financieros Internacionales (AFI)..... | 4,5 | 3,8 | 4,2 | 2,5 | 1,6 | 1,8 | 1,1 | 1,2 | 1,4 | 1,4 | 2,4 | 2,0 | 15,1 | 13,6 | 1,8 | 1,6 | -2,6 | -2,0 |
| Axesor..... | 3,3 | 4,1 | 2,5 | 3,6 | 1,5 | 2,0 | 1,2 | 1,5 | 1,0 | 1,3 | 2,3 | 1,9 | 15,1 | 13,3 | 1,2 | 0,7 | -2,5 | -2,0 |
| BBVA..... | 4,4 | 5,2 | 4,4 | 5,8 | 1,6 | 1,7 | 1,2 | 1,4 | 1,6 | 2,4 | 2,2 | 1,7 | 15,3 | 14,0 | 1,9 | 1,7 | -2,3 | -1,7 |
| Bankia..... | 4,9 | 3,6 | 4,2 | 3,6 | 1,7 | 1,8 | 1,4 | -- | 1,1 | 1,5 | 2,5 | 1,8 | 15,3 | 13,9 | 1,6 | 1,4 | -- | -- |
| CaixaBank..... | 3,5 | 4,2 | 2,8 | 3,2 | 1,5 | 1,9 | 1,0 | 1,6 | 1,1 | 1,7 | 2,4 | 2,1 | 15,3 | 13,5 | 1,8 | 1,8 | -2,5 | -1,8 |
| Cámara de Comercio de España..... | 5,1 | 5,2 | 4,4 | 4,3 | 1,7 | 1,4 | 1,4 | 1,1 | -- | -- | 2,4 | 2,0 | 15,5 | 13,8 | 1,3 | 1,5 | -2,2 | -1,3 |
| Cemex..... | 4,4 | 3,8 | 4,2 | 4,0 | 1,5 | 1,7 | 1,3 | 1,3 | -- | -- | 2,5 | 1,8 | 15,4 | 14,0 | 1,5 | 1,5 | -2,5 | -2,0 |
| Centro de Estudios Economía de Madrid (CEEM-URJC)..... | 4,5 | 4,2 | 4,2 | 4,0 | 1,5 | 1,6 | 1,3 | 1,8 | -- | -- | 2,2 | 1,9 | 15,2 | 13,4 | 1,8 | 1,9 | -2,5 | -2,2 |
| Centro de Predicción Económica (CEPREDE-UAM)..... | 4,7 | 4,9 | 4,8 | 4,6 | 1,6 | 1,9 | -- | -- | 0,9 | 1,4 | 2,3 | 1,9 | 15,8 | 14,5 | 1,4 | 1,6 | -2,5 | -2,1 |
| CEOE..... | 4,9 | 4,2 | 4,7 | 4,0 | 1,1 | 1,2 | 0,9 | 1,0 | 0,8 | 1,2 | 2,6 | 2,4 | 15,1 | 13,1 | 1,3 | 1,1 | -2,5 | -2,0 |
| Funcas..... | 5,0 | 4,8 | 4,9 | 4,8 | 1,5 | 1,3 | 1,2 | 1,5 | 1,0 | 1,0 | 2,4 | 2,1 | 15,1 | 13,2 | 1,4 | 1,6 | -2,2 | -1,8 |
| Instituto Complutense de Análisis Económico (ICAE-UCM)..... | 3,7 | 4,4 | 4,1 | 5,0 | 1,6 | 1,6 | 1,3 | 1,4 | -- | -- | 2,6 | 2,2 | 15,2 | 14,0 | 1,8 | 1,8 | -2,4 | -1,8 |
| Instituto de Estudios Económicos (IEE)..... | 3,9 | 4,6 | 4,0 | 4,5 | 1,5 | 1,2 | 0,9 | 0,9 | -- | -- | 2,4 | 1,9 | 15,8 | 14,7 | 1,7 | 1,9 | -1,8 | -1,4 |
| Intermoney..... | 4,5 | 4,1 | 4,3 | 4,2 | 1,6 | 1,7 | 1,4 | 1,6 | -- | -- | 2,3 | 1,9 | 15,2 | 13,5 | 1,6 | 1,4 | -2,3 | -1,9 |
| Repsol..... | 3,2 | 3,2 | 2,8 | 2,9 | 1,5 | 1,6 | 1,1 | 1,2 | 1,0 | 0,8 | 2,4 | 2,3 | 14,9 | 12,6 | 1,6 | 1,5 | -2,2 | -1,3 |
| Santander..... | 3,7 | 3,7 | 2,9 | 3,1 | 1,2 | 1,4 | -- | -- | 1,3 | 1,5 | 2,1 | 1,6 | 15,5 | 14,2 | 1,6 | 1,6 | -2,3 | -1,3 |
| Solchaga Recio & asociados..... | 5,0 | 4,3 | 4,0 | 4,1 | 1,6 | 1,5 | 1,5 | 1,7 | -- | -- | 2,3 | 2,0 | 15,2 | 13,3 | 1,6 | 1,5 | -2,4 | -1,8 |
| CONSENSO (MEDIA)..... | 4,3 | 4,3 | 4,0 | 4,0 | 1,5 | 1,6 | 1,2 | 1,4 | 1,1 | 1,4 | 2,4 | 2,0 | 15,3 | 13,7 | 1,6 | 1,5 | -2,4 | -1,8 |
| Máximo..... | 5,1 | 5,2 | 4,9 | 5,8 | 1,7 | 2,0 | 1,5 | 1,8 | 1,6 | 2,4 | 2,6 | 2,4 | 15,8 | 14,7 | 1,9 | 1,9 | -1,8 | -1,3 |
| Mínimo..... | 3,2 | 3,2 | 2,5 | 2,5 | 1,1 | 1,2 | 0,9 | 0,9 | 0,8 | 0,8 | 2,1 | 1,6 | 14,9 | 12,6 | 1,2 | 0,7 | -2,6 | -2,2 |
| Diferencia 2 meses antes (1)..... | -0,3 | -- | 0,1 | -- | -0,1 | -- | 0,0 | -- | 0,0 | -- | 0,1 | -- | 0,0 | -- | 0,0 | -- | 0,0 | -- |
| - Suben (2)..... | 5 | -- | 7 | -- | 4 | -- | 5 | -- | 2 | -- | 10 | -- | 7 | -- | 7 | -- | 4 | -- |
| - Bajan (2)..... | 9 | -- | 5 | -- | 7 | -- | 7 | -- | 4 | -- | 1 | -- | 6 | -- | 6 | -- | 4 | -- |
| Diferencia 6 meses antes (1)..... | -0,6 | -- | -0,3 | -- | 0,0 | -- | -0,2 | -- | -0,1 | -- | 0,0 | -- | 0,1 | -- | -0,1 | -- | 0,0 | -- |
| Pro memoria: | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Gobierno (octubre 2017)..... | 5,1 | -- | 4,1 | -- | -- | -- | -- | -- | 1,1 | -- | 2,4 | -- | 15,5 | -- | 1,6 | -- | -2,2 | -1,3 |
| Banco de España (diciembre 2017)..... | 4,9 | 4,7 | 4,1 | 4,2 | 1,5 | 1,4 | 1,2 | 1,6 | -- | -- | 2,3 | 1,7 | 14,9 | 13,2 | 2,1 (6) | 2,1 (6) | -2,5 | -2,1 |
| CE (febrero 2018)..... | -- | -- | -- | -- | 1,5 | 1,6 | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- |
| FMI (enero 2018)..... | 2,4 | 2,1 | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- |
| OCDE (noviembre 2017)..... | 4,6 | 4,3 | 4,0 | 4,2 | 1,3 | 1,6 | 1,5 | 1,6 | -- | -- | -- | -- | 15,4 | 14,0 | 1,6 | 1,6 | -2,4 | -1,5 |

(1) Diferencia en puntos porcentuales entre la media del mes actual y la de dos meses antes (o seis m (2) Número de panelistas que modifican al alza (o a la baja) su previsión respecto a dos meses antes.

(3) Remuneración media por puesto de trabajo equivalente a tiempo completo. (4) En términos de Cont. Nacional: puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo. (5) Saldo de la balanza por cuenta corriente, según Banco de España. (6) Capacidad de financiación frente al resto del mundo. (7) Excluyendo pérdidas por ayudas a entidades financieras.

CUADRO 2
PREVISIONES TRIMESTRALES - MARZO 2018 (1)

Variación intertrimestral en porcentaje

| | 18-I T | 18-II T | 18-III T | 18-IV T | 19-I T | 19-II T | 19-III T | 19-IV T |
|---------------------------|--------|---------|----------|---------|--------|---------|----------|---------|
| PIB (2) | 0,7 | 0,6 | 0,6 | 0,6 | 0,6 | 0,6 | 0,6 | 0,5 |
| Consumo hogares (2) | 0,6 | 0,6 | 0,6 | 0,5 | 0,4 | 0,5 | 0,5 | 0,4 |

(1) Medias de las previsiones de las entidades privadas del cuadro núm. 1.

(2) Según la serie corregida de estacionalidad y calendario laboral.

 CUADRO 3
PREVISIONES IPC - MARZO 2018 (1)

Variación mensual en %

Variación interanual en %

| mar-18 | abr-18 | may-18 | jun-18 | dic-18 | dic-19 |
|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 0,4 | 0,7 | 0,2 | 0,2 | 1,4 | 1,5 |

(1) Medias de las previsiones de las entidades privadas del cuadro núm. 1.

 CUADRO 4
OPINIONES - MARZO 2018

Número de respuestas

| | Actualmente | | | Tendencia 6 próximos meses | | |
|---|---------------|------------|----------------|----------------------------|---------|--------------|
| | Favorable | Neutro | Desfavorable | A mejor | Igual | A peor |
| Contexto internacional: UE..... | 15 | 2 | 0 | 1 | 16 | 0 |
| Contexto internacional: No-UE..... | 14 | 3 | 0 | 1 | 13 | 3 |
| | Bajo (1) | Normal (1) | Alto (1) | A aumentar | Estable | A disminuir |
| Tipo interés a corto plazo (2) | 16 | 1 | 0 | 3 | 14 | 0 |
| Tipo interés a largo plazo (3) | 15 | 2 | 0 | 11 | 6 | 0 |
| | Apreciado (4) | Normal (4) | Depreciado (4) | Apreciación | Estable | Depreciación |
| Tipo cambio euro/dólar | 3 | 13 | 1 | 6 | 10 | 1 |
| | Está siendo | | | Debería ser | | |
| | Restrictiva | Neutra | Expansiva | Restrictiva | Neutra | Expansiva |
| Valoración política fiscal (1) | 0 | 15 | 2 | 5 | 12 | 0 |
| Valoración política monetaria (1) | 0 | 0 | 17 | 0 | 4 | 13 |

(1) En relación a la situación coyuntural de la economía española.

(2) Euríbor a tres meses.

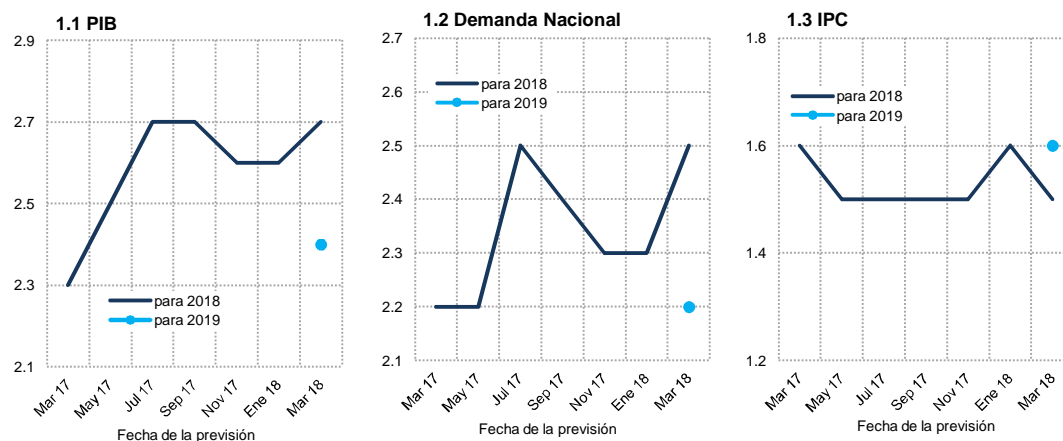
(3) Rendimiento deuda pública española a 10 años.

(4) En relación al tipo teórico de equilibrio.

Gráfico 1

EVOLUCIÓN DE LAS PREVISIONES (Valores de consenso)

Variación anual en porcentaje



Fuente : Panel de previsiones Funcas.

EVOLUCIÓN DE LAS PREVISIONES

| PIB | | | DEMANDA NACIONAL | | | IPC | | |
|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| Fecha de la previsión | Previsiones para 2018 | Previsiones para 2019 | Fecha de la previsión | Previsiones para 2018 | Previsiones para 2019 | Fecha de la previsión | Previsiones para 2018 | Previsiones para 2019 |
| Mar 17 | 2,3 | | Mar 17 | 2,2 | | Mar 17 | 1,6 | |
| May 17 | 2,5 | | May 17 | 2,2 | | May 17 | 1,5 | |
| Jul 17 | 2,7 | | Jul 17 | 2,5 | | Jul 17 | 1,5 | |
| Sep 17 | 2,7 | | Sep 17 | 2,4 | | Sep 17 | 1,5 | |
| Nov 17 | 2,6 | | Nov 17 | 2,3 | | Nov 17 | 1,5 | |
| Ene 18 | 2,6 | | Ene 18 | 2,3 | | Ene 18 | 1,6 | |
| Mar 18 | 2,7 | 2,4 | Mar 18 | 2,5 | 2,2 | Mar 18 | 1,5 | 1,6 |