

Panel de previsiones de la economía española¹

SEPTIEMBRE 2019

El Panel de previsiones de la economía española es una encuesta realizada por Funcas entre los 19 servicios de análisis que se recogen en el cuadro 1. La encuesta, que se viene realizando desde 1999, se publica bimestralmente en 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 19 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.

Se estima un crecimiento del PIB del 2,2% en 2019, una décima menos que en el anterior Panel

El PIB creció un 0,5% en el segundo trimestre, una décima menos de lo anticipado por los panelistas. La ralentización sufrida se ha hecho patente en la mayoría de los indicadores relativos a servicios y a la industria. El contrapunto ha sido el consumo privado, con ciertos indicadores que han tenido mejor comportamiento, como las ventas de comercio minorista.

La previsión de consenso para el crecimiento del PIB en el tercer y cuarto trimestre de 2019 es del 0,5%, la misma que en el anterior Panel, publicado en julio. Para el conjunto del año, la previsión media se sitúa en el 2,2%, una décima menos que en la valoración de julio. Cabe destacar que diez panelistas han rebajado su previsión mientras que ninguno la ha revisado al alza.

Ha variado la composición esperada de dicho crecimiento: la aportación del sector exterior sería de 0,1 puntos porcentuales frente a la aportación nula del anterior Panel, y la de la demanda nacional de 2,1 puntos porcentuales, reduciéndose en 0,2 respecto al consenso de julio. Se reduce en una décima la previsión tanto para el consumo privado como para el consumo público, pero sobre todo destaca la revisión a la baja en seis décimas de la inversión en capital fijo, y especialmente en maquinaria y bienes de equipo, que se ha recortado en 1,2 puntos porcentuales hasta el 3,3%. En cuanto a las importaciones, se reduce su previsión en cinco décimas hasta el 1,1%, frente a las exportaciones, para las que se espera el mismo crecimiento que en el Panel de julio.

La previsión para 2020 se mantiene en el 1,9%

La previsión de consenso para el crecimiento del PIB en 2020 se mantiene en el 1,9%. Si bien hay que matizar que los panelistas esperan que la ligera desaceleración en el perfil trimestral, con tasas del 0,4%, comience en el segundo trimestre (cuadro 2), frente al anterior Panel en el que se auguraba que empezaría en el tercer trimestre.

¹ Los resultados de este Panel fueron recopilados antes de la revisión de las cifras de Contabilidad Nacional, publicadas por el INE en el día de hoy.

La contracción del crecimiento en el próximo año se deberá al debilitamiento de todos los componentes de la demanda nacional, y a un peor comportamiento del sector exterior, cuya aportación será nula, una décima menos que este año.

Continúa moderándose la inflación

La tasa de inflación ha caído hasta unos valores en torno al 0,4% en los últimos meses, desde tasas en torno al 1% en el inicio del año, debido a la bajada de la misma en los alimentos no elaborados y, sobre todo, en los productos energéticos. Se prevé que continúe en tasas similares en lo que queda de año con un repunte en los meses de noviembre y diciembre. Si bien hay que destacar que los panelistas, cuando realizaron sus previsiones, no pudieron incorporar las posibles tensiones sobre el precio del crudo derivados de los ataques a la industria de extracción de Arabia Saudí.

La previsión para la tasa de inflación media anual de 2019 se reduce en tres décimas hasta el 0,8%, mientras que la correspondiente a la inflación subyacente se rebaja en una décima hasta el 0,9%, superando por primera vez desde 2016 a la tasa general. En cuanto a 2020, se espera un incremento de la tasa de inflación general y de la subyacente hasta el 1,2%. Las tasas interanuales de diciembre serán del 1% y el 1,2% este año y el próximo, respectivamente (cuadro 3).

Signos de ralentización en el mercado laboral

Según las cifras de afiliación a la Seguridad Social, el ritmo de crecimiento del empleo continuó debilitándose en julio y agosto, siguiendo la tónica de desaceleración de la economía. En todos los sectores se observa un menor dinamismo.

La previsión de consenso para el crecimiento del empleo se mantiene en 2,2% para 2019 y en 1,6% para 2020. 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 costes laborales unitarios (CLU). La productividad no crecerá este año, mientras que avanzará un 0,3% en 2020. En cuanto a los CLU, aumentarán un 1,9% en 2019 –dos décimas más que en la anterior previsión– y un 1,5% 2020 –dos décimas menos que en el Panel de julio–.

La tasa de paro media anual seguirá reduciéndose hasta el 13,9% en 2019, y el 12,9% en 2020, aunque con un ligero aumento en comparación con la anterior previsión de consenso.

Continúa menguando el superávit externo

La balanza de pagos por cuenta corriente registró un déficit hasta junio de 1205 millones de euros, frente al superávit de 1641 millones contabilizado en el mismo periodo del ejercicio anterior, como consecuencia del descenso en el superávit comercial y del incremento en el déficit de la balanza de rentas.

La previsión de consenso apunta a un resultado de saldo positivo para el conjunto del año del 0,6% del PIB para 2019 y del 0,5% para 2020, mismos

valores que los previstos en julio.

Se mantiene la previsión para el déficit público

Las administraciones públicas, excluyendo las corporaciones locales, registraron hasta junio un déficit de 26.330 millones de euros, frente a 22.424 millones en el mismo periodo del año anterior. El empeoramiento fue consecuencia de un incremento de los gastos superior al de los ingresos, ocurrido en todos los niveles de la administración.

El saldo negativo esperado en las cuentas públicas se mantiene sin cambios respecto a la anterior previsión de consenso, en un 2,3% del PIB para 2019 y 1,9% para 2020. Estos valores llevarían a una desviación del déficit de tres y ocho décimas, respectivamente, sobre los objetivos del Gobierno.

El contexto externo se ha deteriorado más de lo anticipado

Cuando los panelistas realizaron sus previsiones el precio del barril de Brent oscilaba en torno a 60\$. Por tanto, el Panel no incorpora las tensiones sobre el precio del crudo provocadas por los ataques a la industria de extracción en Arabia Saudí ocurridos en fechas recientes. No obstante, incluso sin tener en cuenta dichos eventos, la desaceleración que se esperaba tanto para la economía global como la europea está siendo más intensa de lo previsto. Los principales indicadores de coyuntura, como el PMI global, apuntan a una caída de los niveles de actividad en la industria y a un menor crecimiento en los servicios –una tendencia más acusada que en el momento de la elaboración del anterior Panel–.

La desaceleración global refleja un conjunto de factores que se refuerzan entre sí. Por una parte, según las estimaciones disponibles, el volumen de intercambios comerciales se habría reducido durante el primer semestre del año. La guerra arancelaria entre las dos principales potencias económicas no parece remitir. Por otra parte, la economía china mantiene su senda de ralentización, mientras que en EE.UU el ciclo expansivo muestra síntomas de debilitamiento. Finalmente, el sector industrial se enfrenta a importantes cambios estructurales que frenan su actividad. A todo ello se añaden las incertidumbres en torno al Brexit.

La economía europea, por su fuerte dependencia de las exportaciones, es una de las más afectadas. En sus proyecciones de septiembre, el BCE anticipa un crecimiento para la eurozona del 1,1% en 2019, una décima menos que en las proyecciones de junio, y 1,2% en 2020 (dos décimas menos).

Los panelistas se muestran más pesimistas sobre el contexto externo que en la anterior valoración. Son 16 los que consideran que el entorno es adverso en la UE y 14 fuera de Europa, frente a 14 y 11, respectivamente, en el anterior Panel. Además, 8 panelistas opinan que la situación irá a peor en Europa, frente a ninguno en la valoración de julio. Ningún analista anticipa una mejora en los

próximos meses.

La política monetaria seguirá siendo expansiva durante todo el horizonte de previsión

Las previsiones del Panel se realizaron antes de la reunión del BCE de la semana pasada, cuando se anunciaron importantes decisiones de política monetaria para hacer frente al deterioro de las perspectivas económicas europeas y los decepcionantes resultados en materia de inflación. Así pues, el banco central reanuda su programa de compra de títulos de deuda pública (APP), por un volumen mensual de hasta 20.000 millones de euros, a la vez que recorta en una décima el tipo de depósito (hasta el -0,5%) y refuerza el apoyo a las operaciones de refinanciación a largo plazo (TLTRO-III). El BCE también introduce un sistema de tramos para reducir la penalización sobre las reservas bancarias.

Los mercados ya habían empezado a anticipar el giro acomodaticio. El Euribor a un año retrocede con respecto a los valores previstos en el anterior Panel, manteniéndose sólidamente en terreno negativo (una situación sin grandes cambios desde la decisión del BCE del jueves pasado). La rentabilidad de los bonos españoles a 10 años sigue en mínimos, por debajo del 0,3% (una décima menos que en el Panel de julio).

Casi todos los panelistas opinan que la política monetaria está siendo expansiva, una valoración sin cambios notables. También consideran que estas condiciones se mantendrán durante los próximos meses. La rentabilidad del bono público a 10 años apenas se incrementará en los próximos meses y cerraría 2020 en el 0,65%, frente al 0,92% en el anterior Panel. Por su parte, el Euribor a un año se mantendría en terreno negativo durante todo el horizonte de previsión, en niveles incluso inferiores que en la valoración de julio. Finalmente, se incrementa el número de panelistas que considera que las condiciones acomodaticias de la política monetaria son las que necesita la economía española (13, frente a 11).

Sin grandes cambios en la cotización del euro frente al dólar

Desde la valoración de julio, el euro ha experimentado una leve depreciación frente al dólar. Los panelistas esperan que la relajación de la política monetaria operada por la Reserva Federal, potencialmente más acusada que en Europa, se refleje en una ligera apreciación del euro frente al dólar durante los próximos trimestres. La cotización podría acercarse a 1,14 dólares a finales del horizonte de previsión, apenas 2 céntimos de dólar menos que en la anterior valoración.

Para la mayoría la política fiscal es expansiva

Las valoraciones con respecto a la política fiscal sufren pocos cambios. Si bien aumentan los que opinan que está siendo neutra, la mayoría sigue opinando que es expansiva.

CUADRO 1
PREVISIONES ECONÓMICAS PARA ESPAÑA - SEPTIEMBRE 2019

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	
	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020
Analistas Financieros Internacionales (AFI).....	2,2	1,9	1,7	1,6	1,8	2,0	3,8	3,5	3,7	4,0	4,6	3,7	2,2	2,2
Axesor.....	2,4	2,0	1,9	1,7	1,9	1,2	4,5	3,6	3,8	3,1	4,5	4,2	2,5	2,0
BBVA Research.....	2,3	1,9	1,8	1,7	1,8	1,7	3,1	3,4	3,9	3,0	3,1	3,5	2,1	2,1
Bankia.....	2,2	1,8	1,5	1,4	2,2	1,9	3,2	2,8	3,2	2,6	3,8	3,0	2,0	1,8
CaixaBank Research.....	2,2	1,7	1,5	1,6	1,6	1,4	2,9	2,9	2,9	3,0	3,5	2,7	1,8	1,8
Cámara de Comercio de España.....	2,2	1,9	1,9	1,7	2,2	1,8	4,5	4,6	4,3	4,4	4,8	4,8	2,2	1,7
Cemex.....	2,2	1,8	1,7	1,7	1,7	1,7	3,5	3,1	3,3	3,0	4,3	3,8	2,0	1,9
Centro de Estudios Economía de Madrid (CEEM-URJC).....	2,3	1,9	1,7	1,6	1,9	1,5	3,6	3,4	4,0	3,3	4,1	3,8	2,1	1,9
Centro de Predicción Económica (CEPREDE-UAM).....	2,3	2,1	1,7	1,7	1,9	1,7	2,8	4,5	1,8	4,4	3,9	4,9	1,9	2,2
CEOE.....	2,1	1,8	1,9	1,9	1,9	1,8	3,9	3,0	3,7	3,2	4,4	2,9	2,3	2,0
Equipo Económico (Ee).....	2,4	2,1	2,0	1,8	2,2	2,0	4,1	3,5	4,0	3,4	4,3	3,5	2,2	2,0
Funcas.....	2,2	2,0	1,9	1,7	1,7	0,9	4,9	3,9	4,0	3,9	5,6	4,0	2,5	2,1
Instituto Complutense de Análisis Económico (ICAE-UCM).....	2,2	1,9	1,8	1,7	1,7	1,3	3,3	3,3	3,7	3,3	3,9	3,4	2,1	2,0
Instituto de Estudios Económicos (IEE).....	2,3	1,8	1,7	1,5	1,9	1,6	4,2	3,9	4,0	3,6	4,4	4,1	2,2	2,0
Intermoney.....	2,1	1,8	1,6	1,5	1,7	1,4	2,8	2,6	2,0	1,7	3,9	3,6	1,9	1,8
Repsol.....	2,1	1,7	1,4	1,3	1,6	1,8	2,7	2,2	2,2	0,8	3,8	3,5	1,6	1,5
Santander.....	2,2	1,7	1,5	1,3	1,6	1,3	2,4	1,9	1,9	1,0	3,3	2,5	1,7	1,4
Solchaga Recio & asociados.....	2,2	1,8	1,5	1,4	1,8	1,6	3,6	3,3	3,3	3,0	4,3	4,0	2,1	1,9
Universidad Loyola Andalucía.....	2,3	1,9	1,5	1,5	1,8	1,6	3,0	2,4	3,1	2,2	3,2	2,5	1,9	1,7
CONSENSO (MEDIA).....	2,2	1,9	1,7	1,6	1,8	1,6	3,5	3,3	3,3	3,0	4,1	3,6	2,1	1,9
Máximo.....	2,4	2,1	2,0	1,9	2,2	2,0	4,9	4,6	4,3	4,4	5,6	4,9	2,5	2,2
Mínimo.....	2,1	1,7	1,4	1,3	1,6	0,9	2,4	1,9	1,8	0,8	3,1	2,5	1,6	1,4
Diferencia 2 meses antes (1).....	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	-0,6	-0,2	-1,2	-0,5	-0,1	-0,1	-0,2	-0,1
- Suben (2).....	0	1	1	0	3	2	0	1	0	2	3	3	1	1
- Bajan (2).....	10	8	12	12	8	3	12	10	12	8	9	8	12	10
Diferencia 6 meses antes (1).....	0,0	0,0	-0,3	-0,2	-0,3	0,0	-0,4	-0,1	-0,4	-0,4	-0,2	0,1	-0,3	-0,1
Pro memoria:														
Gobierno (abril 2019).....	2,2	1,9	1,9	1,6	1,9	1,5	4,0	3,5	--	--	--	--	--	--
Banco de España (junio 2019).....	2,4	1,9	1,8	1,7	1,7	1,3	4,1	3,9	3,7	3,5	4,6	4,3	--	--
CE (julio 2019).....	2,3	1,9	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
FMI (julio 2019).....	2,3	1,9	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
OCDE (mayo 2019).....	2,2	1,9	1,7	1,6	1,9	1,6	3,8	3,9	--	--	--	--	2,2	2,1

(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 - SEPTIEMBRE 2019

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)		Remunerac. salarial (3)		Empleo (4)		Paro (EPA) (% pob. activa)		B. Pagos c/c (% del PIB) (5)		Saldo AA.PP. (% del PIB) (6)	
	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020
Analistas Financieros Internacionales (AFI).....	0,7	2,6	0,4	3,1	0,7	0,8	0,9	1,2	1,4	1,5	2,4	2,1	13,9	12,8	0,5	0,5	-2,3	-1,8
Axesor.....	2,2	2,9	2,6	3,0	0,8	1,3	1,1	1,0	2,0	1,8	2,8	1,7	13,4	12,8	0,8	0,5	-2,3	-2,0
BBVA Research.....	1,7	3,5	0,8	4,1	0,8	1,3	--	--	2,6	2,5	2,2	1,6	13,7	12,7	0,7	0,4	-2,2	-1,9
Bankia.....	1,7	1,9	1,2	2,2	0,8	1,4	0,9	1,3	1,8	1,6	2,4	1,5	13,8	12,8	0,7	0,5	--	--
CaixaBank Research.....	2,0	2,6	0,8	3,2	0,8	1,2	0,9	1,3	2,2	2,7	2,4	1,9	13,8	12,3	0,6	0,4	-2,3	-1,5
Cámara de Comercio de España.....	1,5	2,9	2,0	2,9	0,8	1,4	0,7	1,1	--	--	2,2	1,7	13,8	12,9	0,8	0,8	-2,4	-1,8
Cemex.....	1,3	1,3	0,9	1,8	0,8	1,2	1,0	1,1	--	--	2,0	1,7	13,9	12,7	0,5	0,3	-2,5	-2,0
Centro de Estudios Economía de Madrid (CEEM-URJC).....	1,1	2,5	0,6	2,6	0,8	1,4	1,0	1,3	-	-	2,1	1,7	13,9	12,8	0,8	0,6	-2,5	-2,1
Centro de Predicción Económica (CEPREDE-UAM).....	1,6	3,0	0,4	3,4	0,8	1,1	--	--	1,8	1,7	2,3	1,6	14,1	13,6	0,4	0,9	-1,6	-1,2
CEOE.....	1,3	1,5	2,2	2,4	0,8	1,1	0,9	1,1	1,9	1,7	2,3	1,8	13,8	12,4	0,5	0,4	-2,2	-1,8
Equipo Económico (Ee).....	1,7	1,9	1,5	2,0	0,8	1,4	1,0	1,3	1,8	1,5	2,1	1,7	13,8	12,6	0,8	0,7	-2,5	-2,3
Funcas.....	2,0	2,3	2,8	2,7	0,8	1,1	0,9	1,1	2,1	1,4	2,2	1,7	13,7	12,4	0,6	0,5	-2,2	-2,0
Instituto Complutense de Análisis Económico (ICAE-UCM).....	1,4	2,4	0,9	2,7	0,8	1,2	1,3	1,4	--	--	2,2	1,6	13,8	12,9	0,7	0,6	-2,1	-2,1
Instituto de Estudios Económicos (IEE).....	1,4	2,1	1,2	3,2	1,1	1,3	1,2	1,5	1,9	2,2	2,0	1,6	14,0	13,1	0,5	0,4	-2,3	-1,8
Intermoney.....	1,6	1,9	0,8	2,1	0,8	1,0	0,8	1,0	--	--	2,2	1,7	13,9	13,1	0,2	0,1	-2,3	--
Repsol.....	1,8	2,3	0,3	1,8	0,9	1,3	0,9	1,1	1,6	1,5	2,3	1,5	13,8	12,8	0,6	0,3	-2,3	-2,0
Santander.....	1,8	2,5	0,5	1,8	0,7	1,1	0,9	1,3	1,3	--	2,3	1,1	14,0	13,5	0,4	0,3	--	--
Solchaga Recio & asociados.....	1,5	2,3	1,0	2,6	0,9	1,0	0,8	1,1	--	--	2,0	1,6	14,1	13,2	0,6	0,4	-2,5	-2,1
Universidad Loyola Andalucía.....	1,4	2,5	0,1	2,0	0,8	0,8	0,9	0,8	--	--	1,9	1,6	13,9	12,8	0,7	0,5	-2,3	-1,9
CONSENSO (MEDIA).....	1,6	2,4	1,1	2,6	0,8	1,2	0,9	1,2	1,9	1,8	2,2	1,6	13,9	12,9	0,6	0,5	-2,3	-1,9
Máximo.....	2,2	3,5	2,8	4,1	1,1	1,4	1,3	1,5	2,6	2,7	2,8	2,1	14,1	13,6	0,8	0,9	-1,6	-1,2
Mínimo.....	0,7	1,3	0,1	1,8	0,7	0,8	0,7	0,8	1,3	1,4	1,9	1,1	13,4	12,3	0,2	0,1	-2,5	-2,3
Diferencia 2 meses antes (1).....	0,0	-0,1	-0,5	-0,3	-0,3	-0,1	-0,1	0,0	0,1	-0,1	0,0	-0,1	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
- Suben (2).....	6	4	2	1	0	0	4	3	3	1	4	1	8	9	1	2	3	1
- Bajan (2).....	7	8	9	12	15	11	6	5	2	2	5	6	0	0	4	6	2	4
Diferencia 6 meses antes (1).....	-1,0	-0,3	-2,2	-0,6	-0,6	-0,3	-0,2	-0,1	0,2	0,1	0,3	0,0	0,0	0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,1
Pro memoria:																		
Gobierno (abril 2019).....	2,7	2,8	3,1	2,9	--	--	--	--	2,1	2,2	2,1	1,8	13,8	12,3	0,7	0,7	-2,0	-1,1
Banco de España (junio 2019).....	1,6	3,2	1,4	3,8	1,1 (7)	1,3 (7)	1,2 (8)	1,5 (8)	--	--	2,0	1,6	13,9	13,0	1,0 (9)	0,9 (9)	-2,4	-1,8
CE (julio 2019).....	--	--	--	--	0,9 (7)	1,2 (7)	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
FMI (julio 2019).....	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
OCDE (mayo 2019).....	0,8	3,7	0,6	4,3	1,0 (7)	1,6 (7)	1,0 (8)	1,5 (8)	1,8	2,0	2,3	1,6	13,8	12,7	0,8	0,7	-2,0	-1,4

(1) Diferencia en puntos porcentuales entre la media del mes actual y la de dos meses antes (o seis me (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) Excluyendo déficit por ayudas a entidades financieras. (7) IAPC. (8) IAPC sin alimentos ni energía. (9) Capacidad de financiación frente al resto del mundo.

CUADRO 2
PREVISIONES TRIMESTRALES - SEPTIEMBRE 2019

	19-I T	19-II T	19-III T	19-IV T	20-I T	20-II T	20-III T	20-IV T
PIB (1).....	0,7	0,5	0,5	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4
Euribor 1 año (2).....	-0,11	-0,19	-0,35	-0,36	-0,34	-0,32	-0,28	-0,23
Tipo interés deuda pública 10 años (2).....	1,13	0,52	0,27	0,29	0,39	0,47	0,57	0,65
Tipo interés BCE (op. princip. de financ.) (2).....	0,00	0,00	0,00	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01
Tipo cambio dólar / euro (2).....	1,13	1,13	1,11	1,11	1,12	1,12	1,14	1,14

Previsiones en zona sombreada.

(1) Tasas de crecimiento intertrimestrales.

(2) Media mensual del último mes del trimestre.

 CUADRO 3
PREVISIONES IPC - SEPTIEMBRE 2019

Variación interanual en %				
sep-19	oct-19	nov-19	dic-19	dic-20
0,4	0,3	0,6	1,0	1,2

 CUADRO 4
OPINIONES - SEPTIEMBRE 2019

Número de respuestas

	Actualmente			Tendencia 6 próximos meses		
	Favorable	Neutro	Desfavorable	A mejor	Igual	A peor
Contexto internacional: UE.....	0	3	16	0	11	8
Contexto internacional: No UE.....	0	5	14	0	11	8
	Está siendo			Debería ser		
	Restrictiva	Neutra	Expansiva	Restrictiva	Neutra	Expansiva
Valoración política fiscal (1).....	0	5	14	6	12	1
Valoración política monetaria (1).....	0	1	18	0	6	13

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

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 2019	Previsiones para 2020	Fecha de la previsión	Previsiones para 2019	Previsiones para 2020	Fecha de la previsión	Previsiones para 2019	Previsiones para 2020
Mar 18	2,4		Mar 18	2,2		Mar 18	1,6	
May 18	2,4		May 18	2,3		May 18	1,6	
Jul 18	2,4		Jul 18	2,3		Jul 18	1,6	
Sep 18	2,3		Sep 18	2,3		Sep 18	1,6	
Nov 18	2,2		Sep 18	2,4		Sep 18	1,6	
Ene 19	2,2		Ene 19	2,4		Ene 19	1,5	
Mar 19	2,2	1,9	Mar 19	2,4	2,0	Mar 19	1,4	1,5
May 19	2,2	1,9	May 19	2,3	1,9	May 19	1,3	1,5
Jun 19	2,3	1,9	Jun 19	2,3	2,0	Jun 19	1,1	1,3
Sep 19	2,2	1,9	Sep 19	2,1	1,9	Sep 19	0,8	1,2