

## Panel de previsiones de la economía española NOVIEMBRE 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.*

### **El PIB crecerá un 2% en 2019, dos décimas menos que en el anterior Panel**

Según la estimación del INE, el PIB creció un 0,4% en el tercer trimestre, con un ligero repunte respecto al trimestre anterior. El sector industrial registró una recuperación desde las tasas nulas o negativas de los trimestres anteriores, a pesar de la ralentización a la que apuntan la mayoría de indicadores.

Para el conjunto del año, la previsión de consenso se sitúa en el 2%, lo que supone dos décimas menos que en el anterior Panel, en el que aún no estaba incorporada la importante revisión a la baja de las cifras de Contabilidad Nacional. Todos los panelistas han bajado su previsión respecto a la de septiembre.

También se ha modificado la composición esperada del crecimiento: la aportación del sector exterior sería de 0,5 puntos porcentuales frente a la aportación de una décima del anterior Panel, y la de la demanda nacional de 1,5 puntos porcentuales, reduciéndose en 0,6 respecto al consenso de septiembre. La previsión para el consumo privado baja en seis décimas respecto al anterior Panel –todos los panelistas bajan su estimación–, mientras que sube la del consumo público en tres décimas. Es de destacar la revisión a la baja en nueve décimas de la inversión en capital fijo, y especialmente construcción, que se ha recortado en 1,7 puntos porcentuales hasta el 2,4%. En cuanto al sector exterior, se reduce la previsión de las importaciones en cuatro décimas hasta el 0,7%, frente a las exportaciones, que se revisan al alza en tres décimas respecto a la anterior previsión de consenso hasta alcanzar un crecimiento del 1,9%.

### **La previsión para 2020 se revisa a la baja hasta el 1,6%**

Para 2020, 18 de los 19 panelistas recortan su previsión de crecimiento, lo que deja el consenso en 1,6%, tres décimas menos que en la anterior valoración. En cuanto al crecimiento trimestral, se espera un perfil plano, en torno a tasas del 0,4% (cuadro 2), una décima menos respecto al anterior Panel. La desaceleración se deberá especialmente a un peor comportamiento del sector exterior.

**Continúan recortándose las previsiones de inflación**

La inflación ha ido descendiendo desde el inicio del año, hasta el 0,1% en septiembre y octubre, fundamentalmente a la bajada de los productos energéticos. Para el conjunto del año, se espera que el incremento del IPC total alcance el 0,7% en media anual, una décima menos que en el Panel de septiembre. Para 2020, la inflación podría repuntar ligeramente hasta el 1%. Respecto a la tasa subyacente se espera un 0,9% en 2019 y un 1,1% para 2020 –una décima menos respecto a la anterior previsión de consenso–. Las tasas interanuales de diciembre serán del 0,8% para este año y del 1,2% en 2020 (cuadro 3).

**Crecimiento más moderado del empleo**

Según la EPA, el empleo registró un crecimiento muy moderado en el tercer trimestre. Pese a ello, la tasa de paro descendió hasta el 13,9%, lo que supone siete décimas menos que en el mismo periodo del pasado año. Por otra parte, la afiliación a la Seguridad Social ha mantenido un ritmo de crecimiento débil del empleo hasta septiembre, mientras que ha sorprendido positivamente el dato de octubre, sobre todo impulsado por los servicios, y dentro de estos, con una notable importancia del sector público. La evolución del desempleo (tanto en términos de EPA como de paro registrado) es menos favorable que la del empleo, como consecuencia del incremento de la población activa.

La previsión de consenso para el crecimiento del empleo se mantiene en 2,2% para 2019 y en 1,4% para 2020 (dos décimas menos respecto a la anterior previsión). 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 decrecerá dos décimas este año –frente a 0% en el anterior Panel–, mientras que avanzará un 0,2% en 2020. En cuanto a los CLU, aumentarán un 2,1% en 2019 –dos décimas más que en la anterior previsión– y un 1,5% en 2020.

La tasa de paro media anual seguirá reduciéndose hasta el 14,1% este año y el 13,3% en 2020, lo que supone dos y cuatro décimas más, respectivamente, sobre el Panel de septiembre.

**Revisión al alza del superávit externo**

Los resultados de la balanza de pagos han sufrido una reciente revisión de calado en toda su serie histórica por parte del Banco de España. Como consecuencia de ello, el superávit por cuenta corriente correspondiente a 2018 se elevó desde un 0,9% del PIB hasta un 1,9%.

Hasta agosto de este año, el superávit fue de 15.131 millones de euros, frente a 16.533 millones contabilizado en el mismo periodo del ejercicio anterior, fruto del descenso en el excedente comercial y del incremento en el déficit de la balanza de rentas.

Como consecuencia de la mencionada revisión, los panelistas han modificado sus previsiones al alza. Con ello, el Panel prevé que la balanza por cuenta

corriente arrojará un superávit del 1,4% del PIB para este año y del 1,1% para 2020, lo que supone ocho y seis décimas más que en la anterior previsión de consenso.

***Ligera mejoría del déficit público para 2020***

El déficit de las administraciones públicas, excluyendo las corporaciones locales, registrado hasta agosto fue superior en 2.089 millones al obtenido en el mismo periodo del año anterior. Este peor resultado es consecuencia de un aumento del déficit en la Seguridad social y el paso a negativo del saldo de las CC.AA. –frente al superávit del mismo periodo en 2018– que más que compensan la mejoría ocurrida en el Estado.

El déficit que los panelistas esperan para las cuentas públicas se mantiene sin cambios respecto a la anterior previsión de consenso en un 2,3% del PIB para este año, mientras que para 2020 se eleva en una décima hasta el 2%. Estos valores llevarían a una desviación del déficit de tres décimas para ambos años respecto a las nuevas previsiones del Gobierno.

***El contexto externo sigue siendo desfavorable***

Los principales indicadores de coyuntura apuntan a una fuerte ralentización de la economía, tanto a nivel global como en la Unión Europea, en línea con las tendencias registradas en el Panel de septiembre. Si bien la industria sigue siendo la más afectada, los servicios también pierden ritmo.

Como consecuencia, los principales organismos internacionales han recortado sus previsiones estas últimas semanas. En sus perspectivas económicas de otoño para la economía mundial, el FMI anticipa un crecimiento del 3% para 2019, el ritmo más débil desde la Gran Recesión y tres décimas menos que la previsión de primavera. El crecimiento podría recuperarse en 2020, hasta el 3,4%, dos décimas menos que la anterior previsión. Esta mejoría refleja la recuperación esperada en los mercados emergentes, mientras que las economías de los países avanzados mantendrían un crecimiento débil. El FMI también advierte que el enfriamiento en EE.UU y China podría ser más acusado de lo esperado, especialmente si se prolonga la escalada arancelaria.

Asimismo, en su paquete de otoño, la Comisión Europea recorta la previsión de crecimiento para la eurozona hasta el 1,1% en 2019 (una décima menos que la anterior previsión y casi la mitad de lo que se esperaba hace un año) y 1,2% 2020 (dos décimas menos). La economía europea, por su fuerte dependencia de las exportaciones, es una de las más afectadas por el estancamiento del comercio internacional.

Prácticamente todos los panelistas consideran que el contexto externo es desfavorable, tanto en la UE como a nivel global, sin cambios notables con respecto a la anterior valoración. Sin embargo, las opiniones son ligeramente menos pesimistas en cuanto a la evolución de ese contexto en los próximos meses, tal vez por la posibilidad de una tregua en el conflicto comercial entre

EE.UU. y China. Algunos analistas anticipaban una mejora en el entorno exterior, frente a ninguno en la valoración de septiembre, mientras que solo 3 apuntan a un deterioro adicional, frente a 8 en el anterior Panel.

***La política monetaria seguirá siendo expansiva y los tipos de interés se mantendrán en niveles reducidos***

Los mercados han integrado las importantes decisiones de política monetaria tomadas por el BCE en septiembre para hacer frente a la desaceleración de la economía y el débil comportamiento de la inflación –reanudación del programa de compra de títulos de deuda pública (APP), recorte del tipo de depósito, introducción de un sistema de tramos aplicable al exceso de reservas bancarias, y apoyo a las operaciones de refinanciación a largo plazo (TLTRO–III).

El Euríbor a un año se mantiene en terreno negativo, sin grandes cambios respecto al anterior Panel, y la rentabilidad de los bonos españoles a 10 años sigue en valores reducidos, con un ligero repunte en las últimas semanas.

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 0,60%, frente al 0,65% en el anterior Panel. Por su parte, el Euríbor a un año se mantendría en valores negativos durante todo el horizonte de previsión, en torno a niveles similares a la valoración de septiembre. Finalmente, una mayoría de panelistas sigue opinando que las condiciones acomodaticias de la política monetaria son las que necesita la economía española.

***Sin grandes cambios en la cotización del euro frente al dólar***

Desde la última valoración, la cotización del euro frente al dólar ha oscilado en torno a 1,11, sin que se desprenda una tendencia clara. La relajación de la política monetaria operada por la Reserva Federal, potencialmente más acusada que en Europa, podría reflejarse en una leve apreciación del euro frente al dólar durante los próximos trimestres. La cotización podría acercarse a 1,12 dólares a finales del horizonte de previsión, 2 céntimos de dólar menos que en la anterior valoración.

***Para la mayoría la política fiscal es expansiva***

La mayoría de panelistas sigue considerando que la política fiscal es expansiva, sin cambios con respecto a la anterior valoración. Asimismo, las opiniones sobre la orientación deseable de la política fiscal sufren pocos cambios, con una mayoría que opina que debería ser neutra.

CUADRO 1  
PREVISIONES ECONÓMICAS PARA ESPAÑA - NOVIEMBRE 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).....	1,9	1,7	1,1	1,4	2,1	1,9	2,8	2,5	4,8	1,9	1,4	3,1	--	--
Axesor.....	2,0	1,6	1,0	1,2	1,8	1,3	3,6	2,2	2,4	1,9	3,6	2,6	1,6	1,4
BBVA Research.....	1,9	1,6	0,8	1,3	2,0	1,7	2,3	3,0	1,6	2,6	2,9	2,6	1,3	1,7
Bankia.....	1,9	1,5	0,8	0,9	2,2	2,1	2,8	2,4	2,8	2,0	3,4	3,1	1,5	1,5
CaixaBank Research.....	1,9	1,5	0,8	1,2	2,0	1,5	2,6	2,7	2,4	2,7	3,1	2,6	1,4	1,6
Cámara de Comercio de España.....	2,0	1,7	1,1	1,2	2,3	2,2	3,1	2,8	4,0	3,8	2,9	2,6	1,7	1,9
Cemex.....	2,0	1,6	1,1	1,3	2,1	1,7	2,7	2,3	3,9	3,0	2,1	2,3	1,6	1,5
Centro de Estudios Economía de Madrid (CEEM-URJC).....	2,0	1,6	1,0	1,2	2,2	1,5	2,9	2,5	3,4	2,6	2,5	2,5	1,6	1,5
Centro de Predicción Económica (CEPREDE-UAM).....	2,0	1,7	1,1	0,9	2,3	1,6	2,3	2,8	3,1	2,6	1,6	2,4	1,6	1,3
CEOE.....	2,0	1,6	0,9	1,2	2,1	2,0	2,3	1,8	2,3	2,0	2,9	1,4	1,3	1,4
Equipo Económico (Ee).....	2,0	1,8	1,5	1,5	1,9	1,8	2,5	3,0	2,4	2,5	3,0	3,7	1,6	1,7
Funcas.....	1,9	1,5	0,7	0,9	2,1	1,5	2,2	1,8	1,3	1,0	3,2	2,6	1,3	1,2
Instituto Complutense de Análisis Económico (ICAE-UCM).....	1,9	1,5	1,4	1,3	1,7	1,3	2,5	2,2	2,8	2,5	2,9	2,2	1,6	1,3
Instituto de Estudios Económicos (IEE).....	1,9	1,5	0,9	1,1	2,1	1,9	2,3	1,6	2,2	2,0	2,9	1,3	1,3	1,3
Intermoney.....	1,9	1,6	1,1	1,2	2,2	1,5	2,4	2,2	3,6	2,1	1,7	2,2	1,6	1,5
Repsol.....	1,8	1,5	0,9	1,1	2,3	2,4	2,6	2,8	6,1	7,5	0,7	-0,1	1,6	1,5
Santander.....	2,0	1,7	1,2	1,5	2,3	1,9	2,7	2,4	5,0	4,4	1,4	1,0	1,7	1,8
Solchaga Recio & asociados / Y Group Companies.....	2,0	1,6	1,3	1,3	2,2	1,5	2,3	3,1	3,8	3,0	1,8	3,4	1,7	1,8
Universidad Loyola Andalucía.....	2,0	1,6	1,2	1,4	2,2	1,7	2,3	1,6	3,4	1,9	1,8	1,5	1,6	1,5
<b>CONSENSO (MEDIA).....</b>	<b>2,0</b>	<b>1,6</b>	<b>1,1</b>	<b>1,2</b>	<b>2,1</b>	<b>1,7</b>	<b>2,6</b>	<b>2,4</b>	<b>3,2</b>	<b>2,7</b>	<b>2,4</b>	<b>2,3</b>	<b>1,5</b>	<b>1,5</b>
Máximo.....	2,0	1,8	1,5	1,5	2,3	2,4	3,6	3,1	6,1	7,5	3,6	3,7	1,7	1,9
Mínimo.....	1,8	1,5	0,7	0,9	1,7	1,3	2,2	1,6	1,3	1,0	0,7	-0,1	1,3	1,2
Diferencia 2 meses antes (1).....	-0,2	-0,3	-0,6	-0,4	0,3	0,1	-0,9	-0,9	-0,1	-0,3	-1,7	-1,3	-0,6	-0,4
- Suben (2).....	0	0	0	1	15	11	1	2	8	3	0	2	0	2
- Bajan (2).....	19	18	19	18	2	4	18	17	11	14	19	17	16	15
Diferencia 6 meses antes (1).....	-0,2	-0,3	-0,7	-0,5	0,2	0,1	-1,4	-0,9	-1,1	-0,7	-2,0	-1,1	-0,8	-0,4
<b>Pro memoria:</b>														
Gobierno (octubre 2019).....	2,1	1,8	0,9	1,2	2,0	1,5	3,1	3,0	--	--	--	--	--	--
Banco de España (septiembre 2019).....	2,0	1,7	1,0	1,3	1,8	1,3	2,3	3,4	2,3	2,9	2,3	3,9	--	--
CE (noviembre 2019).....	1,9	1,5	0,8	1,0	2,0	1,5	2,5	2,5	1,9	2,3	--	--	--	--
FMI (octubre 2019).....	2,2	1,8	1,5	1,5	1,6	1,1	2,9	2,7	--	--	--	--	1,8	1,7
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 - NOVIEMBRE 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).....	1,9	3,1	0,9	3,4	0,7	0,8	1,0	1,2	--	--	2,2	1,9	14,2	13,3	1,6	1,2	-2,0	-1,8
Axesor.....	2,3	2,6	0,8	3,0	0,8	1,3	1,1	1,1	0,6	0,4	2,3	1,6	14,1	13,5	1,7	1,2	-2,3	-2,0
BBVA Research.....	2,0	2,9	0,2	3,4	0,7	1,1	--	--	2,7	2,8	2,2	1,4	14,1	13,3	1,6	1,4	-2,3	-1,9
Bankia.....	2,1	2,1	0,7	2,0	0,7	1,3	0,9	1,1	2,1	1,6	2,3	1,4	13,9	12,9	0,7	0,5	--	--
CaixaBank Research.....	2,4	2,6	0,8	3,1	0,7	1,0	0,9	1,2	2,1	2,7	2,2	1,6	13,9	12,6	1,7	1,5	-2,3	-2,0
Cámara de Comercio de España.....	1,8	2,1	1,0	3,0	0,6	1,1	0,9	1,1	--	--	2,1	1,0	14,2	13,6	1,9	1,4	-2,4	-2,1
Cemex.....	1,8	1,2	0,8	1,0	0,7	1,0	0,9	1,0	--	--	2,2	1,5	14,1	13,2	1,5	1,0	-2,5	-2,0
Centro de Estudios Economía de Madrid (CEEM-URJC).....	1,8	2,7	0,6	2,6	0,8	1,2	0,9	1,2	--	--	2,1	1,3	14,1	13,4	0,8	0,7	-2,5	-2,1
Centro de Predicción Económica (CEPREDE-UAM).....	2,0	3,0	0,8	2,1	0,7	1,0	--	--	2,4	1,6	2,2	1,3	14,2	13,8	1,7	1,2	-2,1	-1,7
CEOE.....	1,7	1,9	-0,1	1,8	0,7	0,8	0,9	1,1	2,2	1,9	2,2	1,6	14,1	13,2	1,2	0,8	-2,3	-2,0
Equipo Económico (Ee).....	2,0	2,5	0,8	2,6	0,7	1,3	0,9	1,2	1,8	1,5	2,1	1,6	14,0	13,2	0,9	0,8	-2,5	-2,3
Funcas.....	2,0	2,8	0,2	2,1	0,7	1,0	0,9	1,0	1,9	1,1	2,2	1,1	14,1	13,0	1,6	1,9	-2,4	-2,5
Instituto Complutense de Análisis Económico (ICAE-UCM).....	1,4	2,4	0,9	2,7	0,8	1,2	0,8	1,0	--	--	2,0	1,3	14,0	13,1	0,7	0,6	-2,3	-2,1
Instituto de Estudios Económicos (IEE).....	1,6	1,9	-0,1	1,7	0,7	0,8	0,9	1,1	2,1	1,8	2,1	1,5	14,1	13,1	1,0	0,6	-2,4	-2,2
Intermoney.....	1,6	2,8	0,8	2,6	0,7	0,9	0,8	1,0	--	--	2,2	1,5	14,0	13,2	1,5	1,5	-2,4	--
Repsol.....	1,7	1,8	0,8	2,2	0,7	1,1	0,9	1,0	1,6	1,5	2,2	1,5	14,0	13,2	0,6	0,3	-2,3	-2,0
Santander.....	1,7	1,8	0,9	2,2	0,7	1,1	0,9	1,3	1,6	1,8	2,2	1,1	14,1	13,6	1,7	1,6	--	--
Solchaga Recio & asociados / Y Group Companies.....	1,9	2,1	0,9	2,6	0,7	1,0	0,8	1,0	--	--	2,3	1,6	14,2	13,7	1,7	1,5	-2,4	-2,0
Universidad Loyola Andalucía.....	1,9	2,2	0,8	1,8	0,6	0,8	0,9	0,8	--	--	2,1	1,6	14,1	13,4	1,7	1,4	-2,3	-2,0
<b>CONSENSO (MEDIA).....</b>	<b>1,9</b>	<b>2,3</b>	<b>0,7</b>	<b>2,4</b>	<b>0,7</b>	<b>1,0</b>	<b>0,9</b>	<b>1,1</b>	<b>1,9</b>	<b>1,7</b>	<b>2,2</b>	<b>1,4</b>	<b>14,1</b>	<b>13,3</b>	<b>1,4</b>	<b>1,1</b>	<b>-2,3</b>	<b>-2,0</b>
Máximo.....	2,4	3,1	1,0	3,4	0,8	1,3	1,1	1,3	2,7	2,8	2,3	1,9	14,2	13,8	1,9	1,9	-2,0	-1,7
Mínimo.....	1,4	1,2	-0,1	1,0	0,6	0,8	0,8	0,8	0,6	0,4	2,0	1,0	13,9	12,6	0,6	0,3	-2,5	-2,5
Diferencia 2 meses antes (1).....	0,3	-0,1	-0,4	-0,2	-0,1	-0,2	0,0	-0,1	0,0	-0,1	0,0	-0,2	0,2	0,4	0,8	0,6	0,0	-0,1
- Suben (2).....	14	7	5	6	0	0	2	1	6	2	4	0	19	18	15	16	2	1
- Bajan (2).....	2	9	10	9	14	13	5	10	3	4	10	15	0	0	0	0	7	7
Diferencia 6 meses antes (1).....	0,2	-0,3	-1,2	-0,5	-0,6	-0,5	-0,1	-0,1	0,1	-0,1	0,2	-0,3	0,3	0,6	0,7	0,5	0,0	-0,1
<b>Pro memoria:</b>																		
Gobierno (octubre 2019).....	1,7	2,3	0,1	2,0	--	--	--	--	2,1	2,2	2,3	2,0	13,8	12,3	1,8	1,6	-2,0	-1,7
Banco de España (septiembre 2019).....	2,2	3,0	0,5	3,2	0,8 (7)	1,1 (7)	1,1 (8)	1,4 (8)	--	--	1,8	1,3	14,1	13,6	--	--	-2,4	-1,8
CE (noviembre 2019).....	2,0	2,3	0,5	2,0	0,9 (7)	1,1 (7)	--	--	2,4	2,2	2,2	1,0	13,9	13,3	2,4	2,5	-2,3	-2,2
FMI (octubre 2019).....	2,4	3,3	1,3	2,9	0,7	1,0	--	--	1,5	1,3	2,2	1,4	13,9	13,2	0,9	1,0	-2,2	-1,9
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 meses). (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.

CUADRO 2  
PREVISIONES TRIMESTRALES - NOVIEMBRE 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).....	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Euribor 1 año (2).....	-0,11	-0,19	-0,34	-0,31	-0,30	-0,29	-0,27	-0,26
Tipo interés deuda pública 10 años (2).....	1,13	0,52	0,19	0,30	0,37	0,44	0,53	0,60
Tipo interés BCE (op. princip. de financ.) (2).....	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	0,01	0,01	0,01
Tipo cambio dólar / euro (2).....	1,13	1,13	1,10	1,11	1,12	1,12	1,12	1,12

Previsiones en zona sombreada.

(1) Tasas de crecimiento intertrimestrales.

(2) Media mensual del último mes del trimestre.

 CUADRO 3  
PREVISIONES IPC - NOVIEMBRE 2019

Variación interanual en %					
nov-19	dic-19	ene-20	feb-20	dic-19	dic-20
0,4	0,8	0,9	0,8	0,8	1,2

 CUADRO 4  
OPINIONES - NOVIEMBRE 2019

Número de respuestas

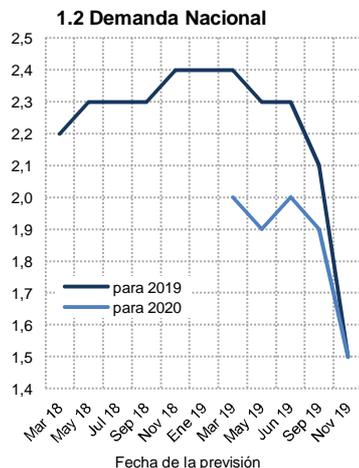
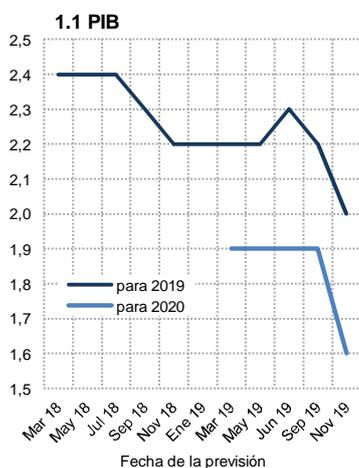
	Actualmente			Tendencia 6 próximos meses		
	Favorable	Neutro	Desfavorable	A mejor	Igual	A peor
Contexto internacional: UE.....	0	1	18	2	14	3
Contexto internacional: No UE.....	0	3	16	3	13	3
	Está siendo			Debería ser		
	Restrictiva	Neutra	Expansiva	Restrictiva	Neutra	Expansiva
Valoración política fiscal (1).....	0	4	15	6	12	1
Valoración política monetaria (1).....	0	0	19	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		
Fecha de la previsión	Previsiones para 2019	Previsiones para 2020
Mar 18	2,4	
May 18	2,4	
Jul 18	2,4	
Sep 18	2,3	
Nov 18	2,2	
Ene 19	2,2	
Mar 19	2,2	1,9
May 19	2,2	1,9
Jun 19	2,3	1,9
Sep 19	2,2	1,9
Nov 19	2,0	1,6

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

IPC		
Fecha de la previsión	Previsiones para 2019	Previsiones para 2020
Mar 18	1,6	
May 18	1,6	
Jul 18	1,6	
Sep 18	1,6	
Sep 18	1,6	
Ene 19	1,5	
Mar 19	1,4	1,5
May 19	1,3	1,5
Jun 19	1,1	1,3
Sep 19	0,8	1,2
Nov 19	0,7	1,0