

Panel de previsiones de la economía española



MARZO 2025

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, AIReF, el Banco de España y los principales organismos internacionales.

La demanda interna impulsará el crecimiento en 2025 y 2026

Crecimiento en 2025

La previsión para 2025 se revisa al alza hasta el 2,5%

El PIB creció un 0,8% en el cuarto trimestre de 2024, una décima más de lo esperado en el Panel de enero. De esta cifra se deriva un efecto arrastre, que es lo que ha llevado a que la mayoría de los panelistas eleve sus previsiones para 2025, hasta el 2,5%, una décima más respecto a la anterior previsión de consenso (**cuadro 1**), ya que las previsiones de crecimiento intertrimestral no han cambiado (**cuadro 2**). La aportación de la demanda nacional al crecimiento del PIB se ha revisado dos décimas al alza hasta el 2,7%, debido a que se espera un mayor crecimiento de la inversión, que compensará la moderación esperada del consumo privado y del consumo público. El sector exterior, por su parte, restará dos décimas (una décima más que en el anterior Panel). En cuanto al perfil trimestral de crecimiento del PIB, se prevé un crecimiento intertrimestral del 0,6% en el primer trimestre, seguido de avances del 0,5% en el resto de trimestres del año (**cuadro 2**).

El riesgo de previsiones es a la baja para 7 panelistas, frente a 4 que consideran que el crecimiento podría ser más elevado de lo previsto en 2025. Hay que señalar que las respuestas de los panelistas fueron recopiladas justo antes de producirse la reciente escalada en las medidas arancelarias por parte de EE UU y la UE, y antes de las caídas de las bolsas.

Crecimiento en 2026

La previsión para 2026 se sitúa en el 1,9%

En este Panel se solicitan por primera vez las previsiones de PIB para el año 2026: la media se sitúa en el 1,9%, con un mínimo del 1,7% y un máximo del 2,3%. La desaceleración con respecto a la estimación para 2025 procedería de los componentes de la demanda nacional, lo que llevaría a que esta redujera su aporte a 2,1 puntos porcentuales, de modo que la aportación del sector exterior sería de dos décimas negativas. La previsión media de este Panel se sitúa por debajo de las cifras contempladas por el Gobierno o la Comisión Europea, y es mayor que la del FMI (**cuadro 1**). Las tasas de crecimiento intertrimestral del PIB estarían en el entorno del 0,5% (**cuadro 2**).

[MÁS INFORMACIÓN](#)[Panel | histórico](#)[Previsiones económicas](#)[Previsiones IPC](#)[Afilación](#)

Inflación

La tasa de inflación permanecerá por encima del 2% al final de 2026

La tasa de inflación general continuó su senda de crecimiento en los dos primeros meses del año, debido, sobre todo, a la subida del IVA (en enero) y al incremento del precio de la electricidad (en febrero), hasta situarse en este último mes en el 3%. Los panelistas esperan que se modere en los próximos meses (**cuadro 3**). La inflación subyacente, por su parte, registró una bajada de dos décimas en febrero hasta el 2,2%, el menor valor registrado desde finales de 2021.

Para el conjunto de este año, se prevé una tasa media anual del 2,5% en la general (tres décimas más respecto a la anterior previsión de consenso) y del 2,3% para la subyacente (sin cambios). Para 2026, la previsión para las tasas medias anuales se sitúa en el 2,1% tanto para la general como para la subyacente (**cuadro 1**).

Las tasas interanuales del índice general en diciembre serían del 2,4% para este año y del 2,1% en 2026 (**cuadro 3**).

Mercado laboral

El mercado laboral continúa mostrando fortaleza

El mercado laboral comenzó el año manteniendo un vigoroso ritmo de crecimiento. Según la afiliación a la Seguridad Social, la creación de empleo en términos desestacionalizados en enero y febrero se sitúa en los niveles de los últimos meses de 2024.

El consenso de panelistas estima un crecimiento del 1,9% (una décima más que el anterior Panel) para el empleo EPA en 2025 y una desaceleración hasta el 1,4% para 2026. La tasa de desempleo media anual esperada para este año es del 10,7% (cuatro décimas menos respecto a la anterior previsión de consenso) y del 10,3% en 2026 (**cuadro 1**).

La productividad y los costes laborales unitarios (CLU), calculados a partir de las previsiones de crecimiento del PIB, de las remuneraciones salariales y del empleo en términos de EPA, serían para 2025 del 0,6% (igual que en el anterior Panel) y 2,6% (una décima menos), respectivamente. Para 2026, la previsión es del 0,5% y 2,2%.

Balanza de pagos

Máximo histórico en el saldo comercial

La balanza de pagos por cuenta corriente registró en 2024 un saldo positivo de 48,4 miles de millones de euros (cifras provisionales), el mejor resultado de la serie histórica en términos nominales. En relación con el PIB, el superávit fue del 3%, solamente por debajo del máximo histórico de 2016 (3,1%), y superando las expectativas del anterior Panel. Destacó especialmente el saldo comercial, que registró un máximo histórico –tanto en términos nominales como en porcentaje del PIB–, debido sobre todo a un comportamiento excepcional en la balanza de servicios turísticos.

La estimación de consenso para la balanza de pagos por cuenta corriente en 2025 se ha elevado hasta un superávit del 2,7% del PIB, y la de 2026 se establece en el 2,5%. Estos valores aún estarían en niveles muy altos en términos de la serie histórica (**cuadro 1**).

Déficit público

Se reduce la estimación de déficit público

Todavía no se conocen las cifras de déficit del conjunto de AA.PP. para 2024. Hasta noviembre, las administraciones públicas excluyendo las corporaciones locales registraron un déficit de 29.400 millones de euros, frente a 28.900 millones en el mismo periodo del año anterior. El resultado fue ligeramente peor a pesar del vigor de los ingresos, en los que destacan las cotizaciones sociales y la recaudación, con mayor crecimiento respecto al año anterior debido a la normalización del IVA.

La estimación del consenso de analistas de déficit público es del 2,9% del PIB para este año (una décima menos respecto al anterior Panel). Para 2026 también se espera que se sitúe en el 2,9% del PIB, aunque hay que destacar la gran diferencia entre la menor y la mayor previsión individual, y que la media se encuentra por encima de las previsiones del Gobierno, Banco de España, Comisión Europea y OCDE (**cuadro 1**).

Contexto internacional

Las amenazas arancelarias generan un deterioro de la confianza

Desde su entrada en funciones, el Presidente Donald Trump ha multiplicado los anuncios en materia de política comercial. El vaivén de medidas proteccionistas y su extensión en fechas recientes a la Unión Europea, ha abierto un episodio de inestabilidad en los mercados. La Bolsa estadounidense ha perdido las ganancias acumuladas desde el periodo electoral de noviembre, mientras que la incertidumbre se ha apoderado de los mercados. Los indicadores de coyuntura apuntan a una desaceleración pronunciada en EE UU, algo que podría contener la presión inflacionaria y permitir una (probablemente leve) relajación de la política monetaria. La economía europea, por su parte, sigue sin despegar, si bien los últimos indicadores PMI apuntan a leves señales de recuperación del sector manufacturero.

El Panel refleja la intensificación de las incertidumbres globales. De los 19 panelistas, 18 consideran que el contexto está siendo desfavorable en Europa, y 14 opinan lo mismo a propósito de la coyuntura no europea. Además, se incrementa el número de opiniones pesimistas acerca de la tendencia en los próximos meses, particularmente fuera de la Unión Europea (**cuadro 4**).

Tipos de interés

Leve descenso de los tipos de interés y presión al alza sobre

La escalada arancelaria complica la labor de los bancos centrales. Por una parte, la desaceleración de la economía norteamericana, junto con la debilidad europea, crean un terreno propicio al recorte de tipos de interés. Por otra parte, la imposición de aranceles presiona al alza sobre los precios, obligando a una cierta

la rentabilidad de los bonos públicos

cautela. La actitud de prudencia podría también justificarse habida cuenta de la situación presupuestaria. La Administración Trump ha prometido fuertes recortes de impuestos, pudiendo agravar un déficit público ya muy abultado. En la UE, los Gobiernos se comprometen a incrementar fuertemente el gasto en defensa, algo llevaría a Alemania a suavizar el límite al endeudamiento. Con todo, el consenso apunta a un recorte de los tipos de intervención del BCE de cerca de 50 puntos básicos de aquí a finales de año. La facilidad de depósitos se mantendría en el entorno del 2% durante el 2026 (**cuadro 2**).

Los mercados han reaccionado a este contexto marcado por la volatilidad y los anuncios de política fiscal, elevando la rentabilidad de exigen a sus compras de deuda pública. El bono español a 10 años cotiza en el entorno del 3,5%, y apenas descendería de ese nivel hasta el final del periodo de previsión, según el consenso (**cuadro 2**). La prima de riesgo, o diferencial con respecto a la referencia alemana, se ha reducido levemente.

Por su parte, el Euribor a un año se ha mantenido en el entorno del 2,5%, y solo descendería en torno a 30 puntos básicos de aquí a finales de año, según la previsión de consenso.

Mercado de divisas

Volatilidad en los mercados de divisas

Tras acercarse a la paridad con el dólar, el euro se ha revalorizado desde el anterior Panel en consonancia con el cambio de apreciaciones de los mercados acerca del ciclo coyuntural. El riesgo de una fuerte desaceleración de la economía de EE UU se ha hecho más palpable, al tiempo que los Gobiernos europeos acercaban posiciones para elevar la inversión en defensa. En un entorno volátil, los analistas pronostican que el tipo de cambio oscilará en torno a los niveles actuales durante el periodo de previsión, pudiendo situarse en el entorno de 1,08 a finales del año que viene, frente a 1,04 en la anterior valoración (**cuadro 2**).

Consideraciones sobre las políticas presupuestaria y monetaria

La política fiscal está siendo expansiva y la monetaria restrictiva

Los panelistas siguen abogando por un cambio en el *mix* de políticas. Por una parte, la política monetaria tiende a restringir la demanda, cuando la opinión mayoritaria es que debería ser menos restrictiva habida cuenta del proceso de desinflación. Por otra parte, los panelistas consideran que la política fiscal está siendo expansiva, cuando la mayoría recomienda una posición neutra, más acorde con el ciclo de crecimiento de la economía española (**cuadro 4**). Disminuye ligeramente el número de analistas que reclaman una política fiscal restrictiva (pasando de 5 en enero a 3 en este Panel).

Cuadro 1. Previsiones económicas para España

Variación anual en porcentaje, salvo indicación en contrario



	PIB		Consumo hogares		Consumo público		Formación bruta de capital fijo						Demanda nacional [3]		Exportaciones de bienes y servicios		Importaciones de bienes y servicios	
							Total		Maquinaria y bienes de equipo		Construcción							
	2025	2026	2025	2026	2025	2026	2025	2026	2025	2026	2025	2026	2025	2026	2025	2026	2025	2026
Analistas Financieros Internacionales (AFI)	2,8	2,3	3,8	2,8	2,4	1,4	5,1	2,2	8,4	2,0	4,2	2,6	3,6	2,2	2,3	3,5	5,0	3,7
BBVA Research	2,8	1,8	3,1	1,9	3,2	1,9	6,2	5,3	6,0	3,6	6,4	5,8	3,6	2,5	2,7	2,3	5,4	4,5
CaixaBank Research	2,5	2,1	3,1	2,4	1,9	0,8	3,1	3,0	3,8	1,5	3,0	3,8	2,8	2,1	2,1	2,3	2,9	2,5
Cámara de Comercio de España	2,4	1,9	2,7	1,9	2,8	2,0	3,1	2,0	5,4	2,0	2,0	2,1	2,8	1,8	1,7	2,8	3,3	3,3
Centro de Estudios Economía de Madrid (CEEM-URJC)	2,6	1,9	2,2	1,6	1,5	1,0	2,8	3,0	2,0	2,2	3,0	3,0	2,1	1,6	3,5	4,0	4,0	4,5
Centro de Predicción Económica (CEPREDE-UAM)	2,5	2,1	2,8	2,2	3,0	2,0	3,6	3,3	5,1	3,1	2,9	3,3	2,8	2,2	2,9	2,4	4,1	3,1
CEOE	2,5	2,0	2,7	1,8	1,5	1,1	3,7	2,2	4,6	2,4	4,0	2,1	2,6	1,8	3,0	3,5	3,2	3,0
Equipo Económico (Ee)	2,8	2,2	2,9	2,0	3,8	2,7	2,8	2,4	3,4	3,0	1,6	1,2	2,7	2,2	3,6	3,8	3,9	4,1
EthiFinance Ratings	2,5	2,2	2,4	2,1	2,6	1,2	4,1	5,7	3,6	5,6	4,6	5,5	2,9	2,8	1,3	1,7	2,6	3,6
Funcas	2,4	1,8	3,0	2,0	2,4	1,5	2,1	2,8	1,2	2,5	3,0	3,0	2,6	2,0	2,4	2,2	3,5	2,8
Instituto Complutense de Análisis Económico (ICAE-UCM)	2,6	2,0	2,9	2,1	2,9	1,5	2,9	2,7	3,0	2,5	2,8	2,8	2,8	1,9	1,9	2,2	2,6	2,0
Instituto de Estudios Económicos (IEE)	2,4	1,8	2,5	1,8	3,0	2,5	1,9	1,4	1,5	1,0	2,3	1,8	2,4	1,9	3,0	2,9	3,3	3,4
Intermoney	2,3	1,9	2,5	2,0	2,2	1,4	2,9	2,9	2,4	2,8	3,4	3,0	2,3	1,9	3,1	3,0	3,6	3,2
Mapfre Economics	2,4	1,7	2,9	1,6	1,9	0,8	2,4	4,3	--	--	--	--	2,4	1,8	1,9	1,9	2,1	2,4
Metyis	2,5	1,9	2,7	2,1	2,1	2,0	2,4	2,1	2,2	2,0	3,0	2,4	2,3	1,8	3,0	2,1	2,7	2,0
Oxford Economics	2,6	1,7	3,3	1,8	2,3	1,6	4,1	2,0	2,1	1,0	2,3	2,1	2,9	1,7	1,9	1,7	2,7	1,7
Repsol	2,5	2,0	2,9	2,0	3,2	2,0	2,6	3,8	4,0	4,8	1,8	2,0	2,7	2,2	3,3	4,3	4,5	5,4
Santander	2,5	1,7	2,9	1,8	2,2	1,0	4,7	4,7	4,0	4,0	5,0	5,0	2,5	2,5	1,6	1,8	3,0	4,0
Universidad Loyola Andalucía	2,5	2,2	2,3	2,0	3,9	3,2	3,6	2,5	4,8	2,0	2,6	2,0	2,3	2,2	2,3	2,4	2,0	1,8
CONSENSO (MEDIA)	2,5	1,9	2,8	2,0	2,6	1,7	3,4	3,1	3,7	2,7	3,2	3,0	2,7	2,1	2,5	2,7	3,4	3,2
Máximo	2,8	2,3	3,8	2,8	3,9	3,2	6,2	5,7	8,4	5,6	6,4	5,8	3,6	2,8	3,6	4,3	5,4	5,4
Mínimo	2,3	1,7	2,2	1,6	1,5	0,8	1,9	1,4	1,2	1,0	1,6	1,2	2,1	1,6	1,3	1,7	2,0	1,7
Diferencia 2 meses antes [1]	0,1	--	0,3	--	0,1	--	0,5	--	0,8	--	0,1	--	0,2	--	-0,4	--	0,1	--
- Suben [2]	13	--	12	--	8	--	10	--	10	--	6	--	12	--	2	--	9	--
- Bajan [2]	1	--	2	--	5	--	6	--	4	--	5	--	3	--	11	--	6	--
Diferencia 6 meses antes [1]	0,4	--	0,9	--	1,2	--	0,1	--	0,3	--	0,2	--	0,8	--	-0,5	--	0,4	--
Pro memoria																		
Gobierno (febrero 2025)	2,6	2,2	2,8	2,3	2,6	2,2	4,5	4,9	--	--	--	--	3,0	2,7	2,3	2,0	3,5	3,5
Banco de España (marzo 2025)	2,7	1,9	3,3	2,1	2,2	1,8	3,0 [4]	2,5 [4]	--	--	--	--	2,9	2,0	2,9	2,9	4,0	3,5
AIReF (enero 2025)	2,5	--	2,7	--	1,9	--	2,9	--	--	--	--	--	2,5	--	2,7	--	2,9	--
CE (noviembre 2024)	2,3	2,1	2,2	2,0	1,6	1,5	3,2	3,7	--	--	--	--	2,1	2,1	2,9	2,7	2,8	3,0
FMI (enero 2025)	2,3	1,8	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
OCDE (diciembre 2024)	2,3	2,0	2,4	1,8	2,8	1,6	2,0	3,3	--	--	--	--	--	--	3,0	2,7	2,2	3,4

[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.

[3] Contribución al crecimiento del PIB en puntos porcentuales.

[4] FBC.

Cuadro 1 (cont.). Previsiones económicas para España
Variación anual en porcentaje, salvo indicación en contrario



	IPC general (media anual)		IPC subyacente (media anual)		Remuneración por asalariado		Empleo (EPA)		Tasa de desempleo		Balanza de Pagos por Cuenta Corriente (% del PIB)		Saldo AA.PP. (% del PIB)	
	2025	2026	2025	2026	2025	2026	2025	2026	2025	2026	2025	2026	2025	2026
Analistas Financieros Internacionales (AFI)	2,6	1,7	2,1	2,0	3,2	2,9	2,1	1,6	10,4	10,2	2,6	2,8	-2,7	-2,6
BBVA Research	2,4	2,1	2,1	2,0	2,4	2,5	2,2	1,9	10,4	9,9	2,7	2,3	-2,7	-2,4
CaixaBank Research	2,5	2,2	2,3	2,3	3,7	3,0	2,0	1,7	10,7	10,2	2,9	3,1	-2,8	-2,6
Cámara de Comercio de España	2,9	2,5	2,3	2,0	--	--	1,5	0,8	10,5	10,2	2,1	2,0	-3,0	-2,8
Centro de Estudios Economía de Madrid (CEEM-URJC)	2,7	2,2	2,8	2,4	2,5	2,3	2,0	1,2	11,2	11,0	1,5	1,6	--	--
Centro de Predicción Económica (CEPREDE-UAM)	2,8	2,3	--	--	3,5	2,5	1,8	1,5	10,8	10,4	1,3	1,0	-3,2	-3,3
CEOE	2,3	2,0	2,2	2,1	3,2	2,7	2,1	1,7	10,5	10,0	2,6	2,2	-2,8	-2,7
Equipo Económico (Ee)	2,4	2,0	2,2	2,0	3,6	3,0	2,3	2,0	11,0	10,9	2,7	2,0	-3,0	-3,0
EthiFinance Ratings	2,3	2,1	2,1	2,0	3,0	3,0	1,8	1,5	10,7	10,5	2,6	2,6	-2,9	-2,7
Funcas	2,6	2,0	2,2	1,9	2,9	2,3	1,7	1,0	10,3	9,8	2,9	2,8	-2,9	-2,8
Instituto Complutense de Análisis Económico (ICAE-UCM)	2,6	2,2	2,2	2,1	--	--	1,7	1,3	10,8	10,4	2,6	2,6	-2,9	-2,7
Instituto de Estudios Económicos (IEE)	2,4	2,1	2,3	2,2	3,2	2,7	2,0	1,5	10,7	10,3	2,5	2,1	-2,9	-2,8
Intermoney	2,8	2,1	3,1	2,4	--	--	1,8	1,4	11,2	10,8	--	--	-2,9	-2,7
Mapfre Economics	2,5	1,9	2,3	2,0	4,9	3,1	1,2	1,0	11,2	11,1	3,0	2,9	-3,2	-3,1
Metyis	2,3	2,1	2,2	1,9	3,2	2,5	1,7	1,5	10,8	10,5	2,7	2,8	-2,9	-2,6
Oxford Economics	2,5	1,8	2,2	2,0	--	--	1,7	0,6	10,6	10,8	3,3	3,1	-2,9	-3,0
Repsol	2,5	2,0	2,4	2,3	2,6	2,1	2,1	1,7	10,4	9,7	2,5	1,9	-3,0	-2,9
Santander	2,3	2,0	2,1	2,0	--	--	1,7	1,0	10,7	10,4	--	--	--	--
Universidad Loyola Andalucía	2,5	2,3	2,4	2,2	--	--	1,9	1,5	10,3	9,4	4,9	5,0	-3,4	-4,4
CONSENSO (MEDIA)	2,5	2,1	2,3	2,1	3,2	2,7	1,9	1,4	10,7	10,3	2,7	2,5	-2,9	-2,9
Máximo	2,9	2,5	3,1	2,4	4,9	3,1	2,3	2,0	11,2	11,1	4,9	5,0	-2,7	-2,4
Mínimo	2,3	1,7	2,1	1,9	2,4	2,1	1,2	0,6	10,3	9,4	1,3	1,0	-3,4	-4,4
Diferencia 2 meses antes [1]	0,3	--	0,0	--	-0,1	--	0,1	--	-0,4	--	0,1	--	0,1	--
- Suben [2]	15	--	4	--	5	--	10	--	1	--	4	--	3	--
- Bajan [2]	0	--	8	--	4	--	1	--	16	--	7	--	2	--
Diferencia 6 meses antes [1]	0,2	--	0,0	--	0,4	--	--	--	-0,3	--	0,5	--	0,1	--
Pro memoria														
Gobierno (febrero 2025)	--	--	--	--	--	--	2,5 [5]	2,3 [5]	10,4	9,7	--	--	-3,0	-2,5
Banco de España (marzo 2025)	2,5 [3]	1,7 [3]	2,2 [4]	2,0 [4]	--	--	1,9 [5]	1,2 [5]	10,5	10,0	--	--	-2,8	-2,6
AIReF (enero 2025)	2,1	--	--	--	3,1	--	2,1 [6]	--	10,8	--	--	--	--	--
CE (noviembre 2024)	2,2 [3]	2,0 [3]	--	--	3,1	2,2	2,1 [5]	2,0 [5]	11,0	10,7	4,5	4,4	-2,6	-2,7
FMI (enero 2025)	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
OCDE (diciembre 2024)	2,1 [3]	2,0 [3]	2,3 [3]	2,0 [3]	2,4	2,0	1,8	1,8	10,9	10,5	2,7	2,5	-2,5	-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.

[3] Índice armonizado.

[4] Índice armonizado excluyendo energía y alimentos.

[5] Personas, según Contabilidad Nacional.

[6] Empleo equivalente a tiempo completo.



Cuadro 2. Previsiones trimestrales

	25-I T	25-II T	25-III T	25-IV T	26-I T	26-II T	26-III T	26-IV T
PIB (1)	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
Euríbor 1 año (2)	2,41	2,33	2,27	2,22	2,19	2,17	2,14	2,11
Tipo interés deuda pública 10 años (2)	3,24	3,18	3,16	3,13	3,11	3,12	3,12	3,13
Tipo interés BCE depósitos (3)	2,50	2,28	2,18	2,07	2,05	2,01	2,03	2,02
Tipo cambio dólar / euro (2)	1,068	1,058	1,057	1,065	1,065	1,068	1,072	1,077

Previsiones en zona sombreada.

(1) Tasas de crecimiento intertrimestrales.

(2) Media mensual del último mes del trimestre.

(3) Último día del trimestre.

Cuadro 3. Previsiones IPC

Variación interanual en %

feb.-25	mar.-25	abr.-25	may.-25	dic.-25	dic.-26
3,0	2,6	2,4	2,3	2,4	2,1

Previsiones en zona sombreada.

Cuadro 4. Opiniones

Número de respuestas

	Actualmente			Tendencia 6 próximos meses		
	Favorable	Neutro	Desfavorable	A mejor	Igual	A peor
Contexto internacional: UE	1	0	18	6	10	3
Contexto internacional: No UE	0	5	14	2	8	9

	Está siendo			Debería ser		
	Restrictiva	Neutra	Expansiva	Restrictiva	Neutra	Expansiva
Valoración política fiscal (1)	0	2	17	3	16	0
Valoración política monetaria (1)	13	5	1	3	16	0

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