

Panel de previsiones de la economía española febrero 2010

Gabinete de Coyuntura y Estadística de FUNCAS

Los indicadores relativos al cuarto trimestre de 2009 apuntan a una leve caída del PIB en comparación intertrimestral, cercana a cero. El consumo puede haber sufrido una ligera recesión, que habrá sido contrarrestada por una mejora de la aportación del sector exterior. Desde el punto de vista de la oferta, la construcción probablemente ha registrado un empeoramiento de sus registros a causa de la finalización de las obras del PlanE, mientras que en la industria y los servicios de mercado los resultados han sido más favorables, siendo incluso posible que las tasas intertrimestrales hayan sido positivas (por segundo trimestre consecutivo, en el caso de los servicios de mercado).

El crecimiento en 2009 se estima en -3,6%

De acuerdo con el perfil trimestral de consenso (cuadro 2), la tasa interanual estimada de crecimiento del PIB en el último trimestre de 2009 es del -3,1 por 100, lo que representa una variación intertrimestral de entre -0,1 y -0,2 por 100. Para el conjunto del año, se estima que el crecimiento del PIB se habrá situado en el -3,6 por 100, tasa idéntica a la esperada en el Panel de Previsiones anterior.

La previsión de consenso de crecimiento del PIB en 2010 aumenta levemente, hasta -0,5 por 100 (cuadro 1), una décima más que en el Panel anterior. Seis panelistas han mejorado sus previsiones, frente a dos que las han modificado a la baja. Se ha producido, además, un cambio en la composición esperada de dicho crecimiento. Ahora se prevé una caída de la demanda nacional más moderada que en la anterior encuesta, un -1,3 por 100 (frente a un -1,7 por 100 en noviembre), de modo que su aportación al crecimiento será menos negativa, mientras que la aportación de la demanda externa, que seguirá siendo positiva, será más reducida de lo previsto anteriormente.

La previsión para 2010 mejora una décima

De acuerdo con el perfil trimestral de consenso (cuadro 2), la tasa interanual de crecimiento del PIB se volverá positiva en el cuarto trimestre del año. Las tasas intertrimestrales que se corresponden con dicho perfil interanual apuntan a un retorno a crecimientos del PIB en el segundo trimestre del año, igual resultado que en el Panel de noviembre.

El índice de producción industrial ha exhibido una significativa recuperación en el último trimestre de 2009. En tasa intertrimestral anualizada sobre cifras desestacionalizadas registró un crecimiento del 1,9 por 100, que contrasta con la caída del 21,2 por 100 sufrida en el primer cuarto del año. En el conjunto del ejercicio registró un retroceso del 15,8 por 100, inferior al esperado tanto en el Panel anterior (-17,4 por 100) como en el actual (el último dato de IPI fue publicado posteriormente a la recepción de la mayoría de las encuestas), que se sitúa en un -16,5 por 100.

Siguen mejorando las expectativas para la industria

Cuadro 1

PREVISIONES ECONÓMICAS PARA ESPAÑA - FEBRERO 2010

Variación media anual en porcentaje, salvo indicación en contrario

	PIB		Consumo hogares		Consumo público		Formac. bruta de capital fijo		FBCF Equipo		FBCF Construcción		FBCF Otros productos		Demanda nacional	
	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010
Analistas Financieros Internacionales (AFI)	-3,6	-0,6	-5,1	-1,1	5,2	1,3	-15,5	-7,0	-23,9	-4,8	-11,5	-8,9	-16,7	-3,3	-6,3	-2,0
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA)	-3,6	-0,8	-5,0	-0,6	5,3	2,9	-15,4	-7,1	-23,8	-7,1	-11,1	-7,3	-17,1	-6,0	-5,9	-1,2
Caixa Catalunya	-3,7	-0,5	-5,0	-0,8	5,1	2,4	-15,6	-4,5	-24,4	-4,7	-10,9	-4,5	-17,4	-4,1	-5,9	-1,0
Caja Madrid	-3,6	-0,5	-5,2	-2,5	5,0	3,2	-15,6	-5,9	-23,9	-2,0	-11,1	-6,3	-17,6	-10,6	-6,1	-2,1
Cemex	-3,6	-0,8	-5,0	0,0	4,9	0,2	-15,7	-8,0	-24,1	-5,7	-11,3	-9,9	--	--	-6,4	-1,9
Centro de Estudios Economía de Madrid (CEEM-URJC)	-3,7	-0,8	-4,9	-0,5	5,1	2,1	-15,2	-6,5	-23,1	-8,5	-12,6	-6,5	-11,9	-4,1	-5,8	-1,4
Centro de Predicción Económica (CEPREDE-UAM)	-3,6	-0,2	-5,0	-0,4	5,3	3,9	-15,6	-5,1	-24,6	-3,9	-11,5	-5,1	-16,0	-6,7	-6,0	-0,6
Fundación Cajas de Ahorros (FUNCAS)	-3,6	-0,5	-5,1	0,1	5,1	2,2	-15,7	-7,9	-24,5	-4,4	-11,3	-9,5	-17,1	-6,9	-6,0	-1,3
Instituto Complutense de Análisis Económico (ICAE-UCM)	-3,7	-0,8	-5,1	-1,0	5,1	2,2	-15,7	-6,8	-24,0	-3,5	-11,5	-8,0	-17,0	-6,8	-6,2	-1,8
Instituto de Estudios Económicos (IEE)	-3,7	-1,1	-5,0	0,0	5,0	3,0	-15,4	-9,2	-23,0	-12,0	-13,0	-9,0	-12,0	-6,0	-6,5	-2,2
Instituto Flores de Lemus (IFL-UC3M)	-3,6	-0,3	-5,1	-0,6	4,5	4,8	-15,3	-3,9	-24,5	1,3	-11,1	-5,6	-16,9	-7,7	-6,4	-0,6
Intermoney	-3,6	0,7	-4,9	0,6	5,3	3,8	-15,4	3,2	-23,8	3,9	-11,1	4,6	-17,2	-7,8	-5,9	0,4
La Caixa	-3,6	-0,4	-4,9	-0,2	5,0	1,4	-15,3	-5,8	-23,2	-7,5	-11,6	-7,0	-15,7	0,5	-5,7	-1,2
Repsol	-3,6	-0,5	-5,0	0,2	5,4	3,6	-15,5	-7,7	-23,9	1,8	-11,2	-10,0	-17,4	-12,5	-5,9	-1,1
Santander	-3,6	-0,4	-5,0	-0,4	5,2	3,5	-15,6	-6,6	-24,0	-8,1	-11,3	-5,7	-17,2	-7,6	-6,0	-1,0
CONSENSO (MEDIA)	-3,6	-0,5	-5,0	-0,5	5,1	2,7	-15,5	-5,9	-23,9	-4,3	-11,5	-6,6	-16,2	-6,4	-6,1	-1,3
Máximo	-3,6	0,7	-4,9	0,6	5,4	4,8	-15,2	3,2	-23,0	3,9	-10,9	4,6	-11,9	0,5	-5,7	0,4
Mínimo	-3,7	-1,1	-5,2	-2,5	4,5	0,2	-15,7	-9,2	-24,6	-12,0	-13,0	-10,0	-17,6	-12,5	-6,5	-2,2
Diferencia 2 meses antes ¹	0,1	0,1	0,1	0,5	0,1	0,0	0,0	0,8	0,0	2,5	0,0	0,0	-0,6	0,8	0,1	0,4
- Suben ²	6	6	7	10	4	3	6	5	7	9	1	3	2	5	7	9
- Bajan ²	1	2	1	0	2	6	2	4	4	2	4	7	5	4	2	2
Diferencia 6 meses antes ¹	0,0	0,1	-1,0	0,1	0,9	-0,2	-1,3	0,5	-1,7	5,1	0,1	-0,3	-5,2	-2,8	-0,6	0,1
Pro memoria:																
Gobierno (enero 2010)	-3,6	-0,3	-5,0	-0,1	5,2	1,2	-15,7	-6,5	--	--	--	--	--	--	-6,0	-1,4
Banco de España (abril 09)	-3,0	-1,0	-3,1	-0,4	3,5	2,1	-15,1	-10,3	-24,3	-12,6	-12,9	-11,6	--	--	-5,3	-2,4
CE (octubre 09)	-3,7	-0,8	-5,2	-0,5	4,3	1,7	-15,6	-8,4	-25,4	-6,0	-11,4	-10,4	--	--	-6,3	-1,8
FMI (enero 2010)	-3,6	-0,6	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
OCDE (noviembre 09)	-3,6	-0,3	-5,1	-1,1	--	--	-15,3	-5,3	--	--	--	--	--	--	-6,2	-1,6

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 - FEBRERO 2010

Variación media anual en porcentaje, salvo indicación en contrario

	Exportaciones bienes y serv.		Importaciones bienes y serv.		Producción industrial (IPI)		IPC (media anual)		Costes laborales ⁵		Empleo ⁴		Paro (EPA) (% pob. activa)		Saldo B. Pagos c/c (% del PIB) ⁶		Saldo AAPP (% del PIB)		
	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	
Analistas Financieros Internacionales (AFI)	-12,2	0,6	-18,1	-4,9	--	--	-0,3	1,4	--	--	-6,8	-2,8	18,0	19,7	-4,9	-3,8	-11,4	-11,0	
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA)	-12,0	2,5	-17,7	-1,2	-15,8	-3,8	-0,3	1,6	3,9	1,8	-6,6	-1,9	18,0	19,0	-5,0	-4,1	-11,4	-10,4	
Caixa Catalunya	-13,1	-1,8	-18,8	-2,9	--	--	-0,3	1,8	--	--	-6,8	-1,6	18,0	18,7	--	--	--	--	
Caja Madrid	-12,4	0,8	-18,5	-4,6	-16,3	-1,2	-0,3	1,4	3,5	2,0	-6,6	-2,8	18,0	20,0	-6,0	-4,2	-11,6	-10,8	
Cemex	-12,3	3,0	-18,4	-1,0	-15,6	0,0	-0,3	1,3	1,0	1,3	-6,5	-1,5	18,8	20,5	-5,4	-4,6	-11,4	-9,5	
Centro de Estudios Economía de Madrid (CEEM-URJC)	15,1	1,1	-19,9	-1,8	--	--	-0,3	1,1	--	--	-6,7	-2,2	18,0	19,4	-6,0	-4,9	-11,8	-10,8	
Centro de Predicción Económica (CEPREDE-UAM)	-11,9	1,5	-18,2	-0,7	-15,9	-4,2	-0,3	1,7	4,1	2,3	-6,4	-1,7	18,0	19,6	-5,8	-5,7	-9,9	-11,7	
Fundación Cajas de Ahorros (FUNCAS)	-12,3	4,2	-18,5	0,7	-15,8	1,1	-0,3	1,6	4,0	1,5	-6,8	-2,8	18,0	19,4	-5,6	-5,0	-11,4	-10,8	
Instituto Complutense de Análisis Económico (ICAE-UCM)	-12,4	4,6	-18,5	0,0	-17,3	-2,9	-0,3	1,5	3,4	1,7	-7,0	-3,4	18,2	20,9	-5,5	-4,3	-10,3	-10,7	
Instituto de Estudios Económicos (IEE)	-12,0	-2,0	-18,0	-5,0	-20,0	-5,0	-0,3	1,2	3,0	1,5	-6,5	-2,0	18,5	20,0	-7,0	-5,0	-12,0	-10,0	
Instituto Flores de Lemus (IFL-UC3M)	-12,4	4,9	-18,6	2,9	-16,4	1,0	-0,3	2,1	0,7	-0,6	-6,8	-2,2	18,0	19,9	-5,0	-4,8	-11,4	-9,5	
Intermoney	-12,1	5,1	-18,1	3,4	-15,4	4,2	-0,3	1,8	3,7	0,9	-6,6	-1,2	18,0	19,0	-5,3	-4,7	-11,6	-9,9	
la Caixa	-12,3	2,4	-17,8	-1,4	-15,8	-1,5	-0,3	1,3	3,4	1,0	-6,7	-2,2	18,0	20,1	-5,9	-3,8	-11,4	-9,9	
Repsol	-11,6	5,4	-17,6	1,5	-16,5	-3,0	-0,3	2,0	3,8	2,0	-6,8	-2,0	18,8	20,0	-5,4	-4,7	-11,4	-11,0	
Santander	-12,2	3,5	-18,2	0,5	--	--	-0,3	1,5	3,2	1,4	-6,9	-1,9	18,1	19,8	-5,2	-4,4	-11,5	-10,8	
CONSENSO (MEDIA)	-12,4	2,4	-18,3	-1,0	-16,4	-1,4	-0,3	1,6	3,1	1,4	-6,7	-2,1	18,2	19,7	-5,6	-4,6	-11,3	-10,5	
Máximo	-11,6	5,4	-17,6	3,4	-15,4	4,2	-0,3	2,1	4,1	2,3	-6,4	-1,2	18,8	20,9	-4,9	-3,8	-9,9	-9,5	
Mínimo	-15,1	-2,0	-19,9	-5,0	-20,0	-5,0	-0,3	1,1	0,7	-0,6	-7,0	-3,4	18,0	18,7	-7,0	-5,7	-12,0	-11,7	
Diferencia 2 meses antes ¹	0,1	0,3	0,2	1,0	1,0	1,3	0,0	0,3	-0,1	-0,1	0,1	0,2	0,0	-0,1	0,0	-0,4	-0,9	0,0	
- Suben ²	6	6	9	7	9	7	4	8	0	1	4	6	3	4	4	1	0	6	
- Bajan ²	2	5	1	3	0	2	3	2	3	4	5	4	5	6	5	7	12	4	
Diferencia 6 meses antes ¹	4,3	2,7	1,5	2,3	1,9	4,5	-0,2	0,0	0,2	-0,6	-0,5	-0,1	-0,1	-0,7	0,2	-0,3	-2,1	-1,3	
Pro memoria:																			
Gobierno (enero 2010)	-12,4	2,8	-18,7	-1,3	--	--	-0,5	1,4	3,9	1,0	-6,8	-2,0	18,0	19,0	-4,9	-4,2	-11,4	-9,8	
Banco de España (abril 09)	-8,9	2,9	-15,1	-2,6	--	--	0,2	1,5	3,1	2,7	-5,2	-2,1	17,1	19,4	-5,3	-4,4	-8,3	-8,7	
CE (octubre 09)	-13,0	1,3	-20,0	-2,7	--	--	-0,4	0,8	3,7	2,2	-6,6	-2,3	17,9	20,0	-5,4	-4,6	-11,2	-10,1	
FMI (enero 2010)	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	
OCDE (noviembre 09)	-13,5	5,5	-20,1	-0,4	--	--	-0,4	0,8	--	--	--	--	18,1	19,3	-5,3	-3,8	-9,6	-8,5	

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 Remuneración media por puesto de trabajo equivalente a tiempo completo: incluye todos los conceptos de coste laboral para las empresas.

⁴ En términos de Contabilidad Nacional: puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo.

⁵ Saldo de la balanza por cuenta corriente, según estimaciones del Banco de España.

⁶ Deflactor del consumo privado.

⁷ Necesidad de financiación frente al resto del mundo.

Cuadro 2

PREVISIONES TRIMESTRALES - FEBRERO 2010¹

Variación interanual en porcentaje

	2009-I	2009-II	2009-III	2009-IV	2010-I	2010-II	2010-III	2010-IV
PIB ²	-3,2	-4,2	-4,0	-3,1	-1,6	-0,4	0,0	0,4
Consumo hogares ²	-5,3	-6,0	-5,0	-3,8	-1,9	-0,5	-0,1	0,4
IPC	0,5	-0,7	-1,1	0,1	1,3	1,5	1,7	1,8

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

² Según la serie corregida de estacionalidad y calendario laboral.

La evolución reciente de este indicador, más favorable de lo esperado, ha motivado una notable corrección de las expectativas relativas a su crecimiento en 2010. La previsión de consenso apunta ahora a una caída del 1,4 por 100, frente a un -2,7 por 100 esperado en el Panel de noviembre, o un -5,1 por 100 en el de septiembre.

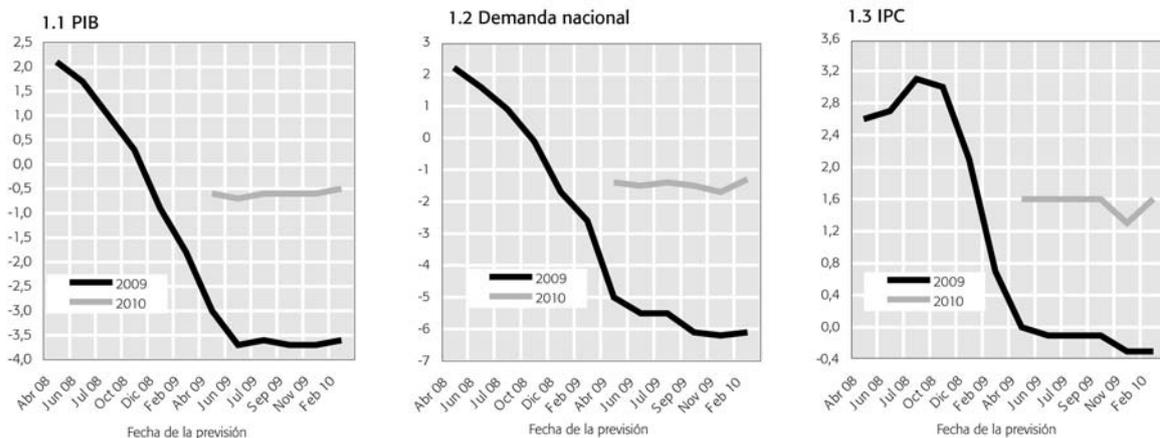
Las previsiones de inflación se revisan a la baja

Tal y como se esperaba, la tasa de inflación cerró el año 2009 en positivo, tras haberse mantenido la mayor parte del año en tasas negativas y con un diferencial con respecto a la zona euro también negativo (es decir, favorable a España). El cambio de signo se explica, sobre todo, por los efectos escalón en los precios de los productos energéticos, y, en menor medida, por la recuperación de la tendencia alcista, aunque de forma muy suave, en el índice subyacente, tras tocar mínimos históricos en tasas cercanas a cero (pero positivas) en los meses de septiembre y octubre.

Gráfico 1

PREVISIONES DE CRECIMIENTO MEDIO ANUAL (Valores de consenso)

Variación anual en porcentaje



Fuente: Panel de previsiones FUNCAS.

Cuadro 3

PANEL DE PREVISIONES: OPINIONES - FEBRERO 2010

Número de respuestas

	Actualmente			Tendencia 6 próximos meses		
	<i>Favorable</i>	<i>Neutro</i>	<i>Desfavorable</i>	<i>A mejor</i>	<i>Igual</i>	<i>A peor</i>
Contexto internacional: UE	3	4	8	10	5	0
Contexto internacional: No-UE	4	8	3	10	5	0
	<i>Bajo¹</i>	<i>Normal¹</i>	<i>Alto¹</i>	<i>A aumentar</i>	<i>Estable</i>	<i>A disminuir</i>
Tipo interés a corto plazo ²	6	8	1	6	9	0
Tipo interés a largo plazo ³	2	13	0	10	5	0
	<i>Apreciado⁴</i>	<i>Normal⁴</i>	<i>Depreciado⁴</i>	<i>Apreciación</i>	<i>Estable</i>	<i>Depreciación</i>
Tipo cambio euro/dólar	15	0	0	3	5	7
	Está siendo			Debería ser		
	<i>Restrictiva</i>	<i>Neutra</i>	<i>Expansiva</i>	<i>Restrictiva</i>	<i>Neutra</i>	<i>Expansiva</i>
Valoración política fiscal ¹	0	0	15	0	5	10
Valoración política monetaria ¹	0	2	13	0	1	14

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

³ Rendimiento deuda pública española a 10 años.

² Euríbor a tres meses.

⁴ En relación al tipo teórico de equilibrio.

La previsión de consenso de inflación para 2010 vuelve al 1,6 por 100, nivel en el que se ha mantenido en todos los Paneles desde que se comenzaron a solicitar previsiones para el año en curso, exceptuando el anterior (el de noviembre, ver gráfico 1). En aquella ocasión, la inesperada recaída de la tasa interanual de crecimiento del IPC motivó una revisión a la baja de las expectativas para 2010 que se ha corregido en la actual encuesta.

El crecimiento esperado de las remuneraciones por empleado para 2010 se revisa una décima a la baja, hasta un 1,4 por 100, lo que supone una sustancial moderación con respecto al 3,1 por 100 estimado para 2009 (también una décima menos de lo previsto en el anterior Panel).

La previsión de consenso para el crecimiento del empleo en 2010 (puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo) se ha revisado dos décimas porcentuales al alza, hasta el -2,1 por 100. En 2009 se estima que la caída se ha situado en el 6,7 por 100.

A partir de las previsiones de PIB, empleo y remuneraciones salariales, se obtiene una estimación implícita de crecimiento de la productividad del 3,3 por 100 en 2009, mientras que para 2010 se prevé un incremento del 1,7 por 100, y unas cifras de crecimiento de los costes laborales por unidad producida del -0,1 por 100 en 2009 y del -0,3 por 100 en 2010.

A lo largo de todo el ejercicio 2009, el déficit por cuenta corriente ha sufrido un profundo ajuste hasta situarse en el tercer trimestre del año en un 6,1 por 100 del PIB, frente al 9,6 por 100 obtenido en 2008. Se espera que para el conjunto del ejercicio la brecha haya descendido hasta un 5,6 por 100 del PIB. Para 2010, la previsión de consenso apunta a un saldo negativo del 4,6 por 100 del PIB, cuatro décimas porcentuales más de déficit de lo apuntado en

Ligera mejoría de las perspectivas para el empleo

Mejora el desequilibrio exterior y empeora el presupuestario

el Panel anterior, lo que es consistente con la menor aportación de la demanda exterior al crecimiento esperada en la encuesta actual.

En cuanto al déficit presupuestario de las AA.PP., ya se conoce la cifra provisional de cierre de 2009, un 11,4 por 100 del PIB. Los panelistas esperan un descenso de esta cifra hasta el 10,5 por 100 del PIB en 2010, sin modificaciones con respecto a la esperada en el Panel de noviembre.

Se modera el optimismo sobre la situación internacional

La evolución peor de lo previsto de la economía alemana en el último cuarto del año 2009 ha enfriado algo el optimismo con respecto a la economía europea que habían despertado las favorables cifras registradas en los trimestres centrales del ejercicio. Este podría ser el motivo del empeoramiento que ha sufrido la valoración sobre la situación actual de la UE, que tras el empate entre las opciones de neutra y de desfavorable registrado en la encuesta de noviembre, vuelve a ser mayoritariamente desfavorable en el Panel actual.

No sucede así en cuanto a la percepción de la situación internacional fuera de la UE, donde la valoración de neutra se destaca con mayor nitidez que en la encuesta anterior, reduciéndose a tres el número de panelistas que la califican de desfavorable. A ello han contribuido, sin duda, los extraordinarios resultados económicos obtenidos por China y por Estados Unidos en el cuarto trimestre del pasado año.

El optimismo con respecto a la evolución esperada para los próximos seis meses se ha moderado algo, tanto en lo que respecta a la UE como al resto del mundo. La opinión sigue siendo mayoritariamente de que va a ir a mejor, aunque algunos votos se han traspasado hacia la opción de que va a seguir igual. Sigue sin haber ningún panelista que espere un empeoramiento de la situación en los próximos seis meses.

Los tipos de interés han tocado fondo

Los tipos de interés a corto plazo (euribor a tres meses), que desde mediados del pasado año se han mantenido sensiblemente por debajo del tipo de referencia de la política monetaria, han mantenido una muy leve trayectoria descendente en el curso del año actual, hasta situarse en el 0,66 por 100. La mayoría de los panelistas siguen opinando que es el nivel adecuado para las condiciones de nuestra economía, y que se van a mantener estables en los próximos seis meses.

Con respecto a los tipos a largo plazo, la rentabilidad de la deuda pública a 10 años, que en la segunda mitad de 2009 se había movido sin una tendencia definida dentro de una franja comprendida entre el 3,7 por 100 y el 3,9 por 100 (muy cerca de mínimos históricos), ha repuntado en las últimas semanas por encima del 4 por 100, en medio de nuevas turbulencias en los mercados, al tiempo que se incrementaba el diferencial con respecto a la deuda alemana.

Los panelistas consideran que el nivel actual es el adecuado a nuestras condiciones, y cada vez es mayor el número de quienes consideran que la tendencia en los próximos meses va a ser al alza, opinión que ya en el Panel de noviembre se convirtió en mayoritaria, y que ahora amplía su mayoría. La razón puede hallarse, o bien en el alejamiento de la fase más virulenta de la crisis, o bien en la previsión del incremento de la prima de riesgo de la deuda española.

Recuperación del dólar

Las turbulencias de los últimos días han arrastrado a la divisa europea hasta el nivel más bajo frente al dólar desde mayo del pasado año. Todos los panelistas opinan que el euro sigue apreciado, y se espera que la tendencia de los próximos meses sea a la depreciación.

Pese al déficit público, la política fiscal debe ser expansiva

No hay apenas cambios en cuanto a la valoración de las políticas macroeconómicas, que se considera de forma casi unánime que son expansivas, y que deben mantener dicho sesgo. No obstante, cabe destacar que, en lo que respecta a la política fiscal, comienza a producirse un trasvase de opiniones hacia la opción de que su orientación debería ser neutra.