

Panel de previsiones de la economía española

Noviembre 2010

De acuerdo con los resultados de la CNTR correspondientes al tercer trimestre de 2010, el PIB registró una variación nula, después de crecer un 0,3 por 100 en el trimestre anterior. La interrupción del crecimiento responde a la compensación del efecto sobre el consumo del adelanto de compras hacia el segundo trimestre por la subida del IVA de julio y la finalización de los estímulos a la compra de automóviles. Esta compensación dio lugar a que la composición del crecimiento recuperase el patrón observado desde el inicio de la crisis, consistente en una aportación negativa de la demanda nacional al crecimiento y una aportación positiva del sector exterior. Dicho patrón fue abandonado transitoriamente en los trimestres primero y segundo de 2010 debido al impulso a la demanda nacional derivado precisamente de dicho efecto adelanto.

*Revisión al alza
de la previsión
para 2010*

El resultado ha sido mejor de lo esperado por el consenso del Panel de Previsiones, que en septiembre apuntaba a una tasa intertrimestral negativa de crecimiento del PIB del $-0,3$ por 100. Como consecuencia de ello, la previsión de consenso para este año se ha elevado hasta el $-0,2$ por 100, desde el $-0,4$ por 100 anterior, siendo 12 los panelistas que han revisado su previsión al alza. La mejora procede de un mayor crecimiento esperado del consumo, mientras que el crecimiento previsto para la FBCF empeora ligeramente.

La previsión de crecimiento del PIB para 2011 también se ha elevado, en una décima porcentual, hasta el 0,7 por 100 (ocho de diecisiete panelistas han elevado su previsión). El consumo crecerá a un ritmo inferior al de 2010, y la inversión será menos negativa. Tanto las importaciones como las exportaciones desacelerarán su tasa de crecimiento, de modo que la aportación al crecimiento del sector exterior será semejante a la esperada para 2010, proviniendo el mejor resultado del PIB de una aportación menos negativa de la demanda nacional.

*La previsión para 2011
también mejora*

La previsión para 2010 se encuentra en línea con las del Gobierno y las de los organismos internacionales. Para 2011, la previsión del consenso se sitúa, junto con las de la Comisión Europea y del FMI, entre las menos favorables, todavía muy distanciadas de las del Gobierno pese a su revisión al alza.

El perfil trimestral esperado es de una aceleración lenta pero progresiva desde el cuarto trimestre de 2010, período para el cual se estima un crecimiento del 0,1 por 100 intertrimestral (cuadro 2). Las tasas de crecimiento serán muy modestas durante todo el período considerado.

CUADRO 1

PREVISIONES ECONÓMICAS PARA ESPAÑA - NOVIEMBRE 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	
	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011
Analistas Financieros Internacionales (AFI)	-0,2	0,6	1,3	0,9	-0,1	-0,9	-7,4	-3,1	2,3	2,5	-11,1	-6,7	-8,0	0,3	-1,1	-0,4
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA)	-0,2	0,9	1,6	1,0	0,2	-0,5	-7,2	-1,8	3,7	4,1	-10,5	-4,6	-10,9	-0,2	-0,7	0,0
Caja Madrid	-0,2	0,4	1,1	0,4	-0,2	-1,2	-7,6	-2,0	1,7	1,3	-11,2	-4,7	-8,2	0,3	-1,0	-0,5
Catalunyacaixa	-0,3	0,7	1,1	0,4	-0,2	-1,2	-7,1	-1,0	1,7	1,8	-11,0	-3,8	-8,1	3,1	-1,1	-0,2
Cemex	-0,2	0,3	1,1	0,6	-0,1	-2,6	-8,0	-4,0	1,3	-1,5	-11,6	-7,4	-9,0	2,0	-1,3	-1,1
Centro de Estudios Economía de Madrid (CEEM-URJC)	-0,3	0,6	1,0	0,8	-0,4	-1,0	-7,6	-2,0	1,0	3,0	-9,5	-4,5	-10,0	-1,0	-1,3	-0,2
Centro de Predicción Económica (CEPREDE-UAM)	-0,2	0,9	1,1	1,3	-0,3	-0,7	-7,4	-0,5	1,8	3,5	-10,9	-4,0	-7,9	5,0	-1,1	0,7
Esade	-0,5	0,7	-	1,0	-	-1,0	-	-2,0	-	-	-	-	-	-	-	-0,1
Fundación Cajas de Ahorros (FUNCAS)	-0,2	0,8	1,2	1,0	-0,2	-1,1	-7,6	-3,8	1,5	0,3	-11,1	-7,9	-8,0	3,3	-1,1	-0,5
Instituto Complutense de Análisis Económico (ICAE-UCM)	-0,3	0,5	1,2	1,0	-0,2	-1,5	-7,8	-2,8	2,4	5,1	-11,9	-8,2	-7,3	3,0	-1,2	-0,4
Instituto de Estudios Económicos (IEE)	-0,3	0,5	1,2	0,7	0,0	-1,0	-7,4	-2,0	2,2	2,2	-11,0	-6,0	-9,5	1,0	-1,3	-0,2
Instituto Flores de Lemus (IFL-UC3M)	-0,2	0,4	1,2	1,2	0,0	-0,1	-7,5	-3,9	1,9	2,7	-11,1	-7,5	-8,4	-1,4	-1,0	-0,4
Intermoney	0,0	1,2	1,8	2,1	0,3	-0,6	-7,1	-1,4	4,5	3,9	-10,6	-3,8	-10,8	-1,9	-0,5	0,8
la Caixa	-0,2	0,7	1,2	1,1	-0,3	-1,5	-7,2	-1,7	2,7	6,1	-10,9	-5,5	-8,2	-0,6	-1,1	-0,1
Repsol	-0,2	0,7	1,1	0,5	-0,1	-1,4	-7,7	-3,6	1,7	1,4	-11,2	-6,7	-8,2	-0,6	-1,2	-0,8
Santander	-0,3	0,8	1,2	0,8	0,2	-0,4	-6,9	-3,7	4,0	3,1	-9,8	-7,0	-11,8	-2,9	-0,9	-0,4
Solchaga Recio & asociados	-0,2	0,8	1,2	1,1	-0,2	-1,2	-7,6	-3,0	1,3	3,8	-11,0	-7,8	-8,0	2,5	-1,1	-0,3
CONSENSO (MEDIA)	-0,2	0,7	1,2	0,9	-0,1	-1,1	-7,4	-2,5	2,2	2,7	-10,9	-6,0	-8,9	0,7	-1,1	-0,2
Máximo	0,0	1,2	1,8	2,1	0,3	-0,1	-6,9	-0,5	4,5	6,1	-9,5	-3,8	-7,3	5,0	-0,5	0,8
Mínimo	-0,5	0,3	1,0	0,4	-0,4	-2,6	-8,0	-4,0	1,0	-1,5	-11,9	-8,2	-11,8	-2,9	-1,3	-1,1
Diferencia 2 meses antes (1)	0,2	0,1	0,3	0,2	0,2	0,0	-0,2	-0,4	-0,4	-0,9	-0,5	-0,9	1,3	1,5	0,1	0,1
- Suben (2)	12	8	8	9	7	4	2	4	4	3	1	1	11	10	7	8
- Baján (2)	0	0	4	3	5	6	9	9	9	9	11	11	1	1	6	4
Diferencia 6 meses antes (1)	0,4	0,2	1,0	0,3	0,0	0,0	0,2	-0,2	3,6	0,5	-1,2	-1,1	0,6	1,1	0,6	0,3
Pro memoria:																
Gobierno (septiembre 2010)	-0,3	1,3	0,5	1,8	0,6	-1,6	-8,5	-1,5	1,8	4,2	-11,7	-4,5	-11,4	-0,4	-1,6	0,4
Banco de España (marzo 2010)	-0,4	0,8	0,2	1,0	1,2	-0,2	-9,8	-3,5	-3,2	1,1	-12,7	-7,2	-	-	-1,9	-0,3
CE (noviembre 2010)	-0,2	0,7	1,1	0,9	0,0	-1,3	-7,9	-3,1	3,0	3,7	-11,4	-7,0	-	-	-1,2	-0,4
FMI (octubre 2010)	-0,3	0,7	0,8	0,9	-0,1	-1,0	-6,8	-1,6	-	-	-	-	-	-	-1,1	0,0
OCDE (noviembre 2010)	-0,2	0,9	1,5	1,7	0,3	-0,8	-6,8	-1,8	-	-	-	-	-	-	-0,7	0,4

(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.

CUADRO 1 (Continuación)
PREVISIONES ECONÓMICAS PARA ESPAÑA - NOVIEMBRE 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 (3)		Empleo (4)		Paro (EPA) (% pob. activa)		Saldo B. Pagos c/d (% del PIB) (5)		Saldo AA, PP. (% del PIB)	
	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011
Analistas Financieros Internacionales (AFI)	9,1	4,9	4,8	1,0	-	-	1,7	1,4	-	-	-2,3	-0,2	20,1	20,7	-3,9	-3,3	-9,8	-6,8
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA)	10,0	8,0	6,9	3,8	-	-	1,8	1,7	1,4	1,5	-2,3	-0,3	20,1	20,6	-4,8	-3,7	-9,3	-6,0
Caja Madrid	9,0	5,8	4,3	2,4	1,2	1,7	1,7	1,6	1,5	1,3	-2,4	-0,8	20,1	20,5	-4,4	-2,3	-9,6	-6,5
Catalunyacaixa	8,9	2,9	4,7	0,7	-	-	1,7	1,8	-	-	-2,1	0,3	19,9	19,8	-	-	-	-
Cemex	8,8	5,0	4,1	0,5	1,5	2,3	1,7	1,7	-	-	-2,8	-0,1	20,5	20,0	-4,3	-3,6	-9,2	-6,0
Centro de Estudios Economía de Madrid (CEEM-URJC)	9,5	6,2	4,5	2,8	-	-	1,6	1,3	-	-	-2,2	-0,1	20,0	20,4	-4,5	-3,7	-9,5	-6,8
Centro de Predicción Económica (CEPREDE-UAM)	9,2	4,7	4,7	3,1	0,9	1,2	2,4	1,7	1,1	1,1	-2,0	0,1	19,9	20,3	-5,1	-4,9	-10,0	-7,9
Esade	-	4,0	-	0,5	-	-	-	1,2	-	-	-	-	-	20,0	-	-	-	-
Fundación Cajas de Ahorros (FUNCAS)	9,2	5,8	4,8	0,9	0,7	0,9	1,7	1,5	1,2	1,0	-2,3	-0,4	20,0	20,4	-4,7	-3,8	-9,3	-6,3
Instituto Complutense de Análisis Económico (ICAE-UCM)	9,3	4,8	5,1	1,5	1,3	1,8	1,6	1,9	1,1	1,2	-2,6	-0,3	20,1	20,5	-4,5	-3,4	-9,4	-6,5
Instituto de Estudios Económicos (IEE)	8,5	5,5	4,5	2,0	1,0	1,5	1,6	1,6	1,5	1,4	-2,2	-0,5	20,1	20,3	-5,0	-4,0	-9,5	-6,5
Instituto Flores de Lemus (IFL-UC3M)	9,1	4,1	4,8	0,9	0,8	0,8	1,7	1,6	1,2	1,0	-2,3	-0,3	20,1	20,7	-4,2	-3,7	-8,5	-7,9
Intermoney	8,6	4,6	6,0	2,8	3,5	4,1	1,4	1,3	0,8	0,2	-2,5	-0,2	19,8	18,7	-4,3	-3,9	-8,9	-6,0
la Caixa	10,1	7,0	5,5	3,8	0,8	1,6	1,7	1,5	0,5	0,5	-2,3	-0,3	20,0	20,2	-4,7	-3,7	-9,5	-6,4
Repsol	9,4	6,1	4,6	-0,1	1,1	1,2	1,7	1,7	1,3	1,2	-2,3	-0,4	20,1	20,0	-4,5	-3,6	-9,3	-6,1
Santander	8,3	7,0	5,0	2,1	-	-	1,7	1,7	1,4	1,0	-2,4	0,1	19,9	19,9	-5,1	-4,1	-9,3	-6,2
Solchaga Recio & asociados	9,2	5,5	4,9	1,5	-	-	1,7	1,9	-	-	-2,2	-0,1	20,0	20,1	-4,6	-3,8	-9,2	-6,3
CONSENSO (MEDIA)	9,1	5,4	4,9	1,8	1,3	1,7	1,7	1,6	1,2	1,0	-2,3	-0,2	20,0	20,2	-4,6	-3,7	-9,4	-6,6
Máximo	10,1	8,0	6,9	3,8	3,5	4,1	2,4	1,9	1,5	1,5	-2,0	0,3	20,5	20,7	-3,9	-2,3	-8,5	-6,0
Mínimo	8,3	2,9	4,1	-0,1	0,7	0,8	1,4	1,2	0,5	0,2	-2,8	-0,8	19,8	18,7	-5,1	-4,9	-10,0	-7,9
Diferencia 2 meses antes (1)	0,9	0,0	0,1	-0,3	0,2	-0,2	0,1	0,2	-0,2	-0,2	0,1	0,1	0,1	0,2	0,0	0,1	0,2	0,3
- Suben (2)	11	7	6	5	5	1	5	9	0	0	4	7	6	8	4	6	7	8
- Bajan (2)	2	4	7	6	1	1	0	0	5	3	2	1	2	1	3	1	0	1
Diferencia 6 meses antes (1)	2,4	0,4	3,2	0,5	0,8	-0,2	0,3	0,3	-0,4	-0,5	-0,2	0,1	0,2	0,4	-0,4	-0,4	0,3	0,5

Pro memoria:
 Gobierno (septiembre 2010)

Banco de España (marzo 2010)

CE (noviembre 2010)

FMI (octubre 2010)

OCDE (noviembre 2010)

(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 - NOVIEMBRE 2010 ¹

Variación intertrimestral en porcentaje

	10-I T	10-II T	10-III T	10-IV T	11-I T	11-II T	11-III T	11-IV T
PIB ²	0,1	0,3	0,0	0,1	0,1	0,3	0,4	0,5
Consumo hogares ²	0,9	1,5	-1,1	0,3	0,4	0,3	0,5	0,8

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 - NOVIEMBRE 2010 ¹

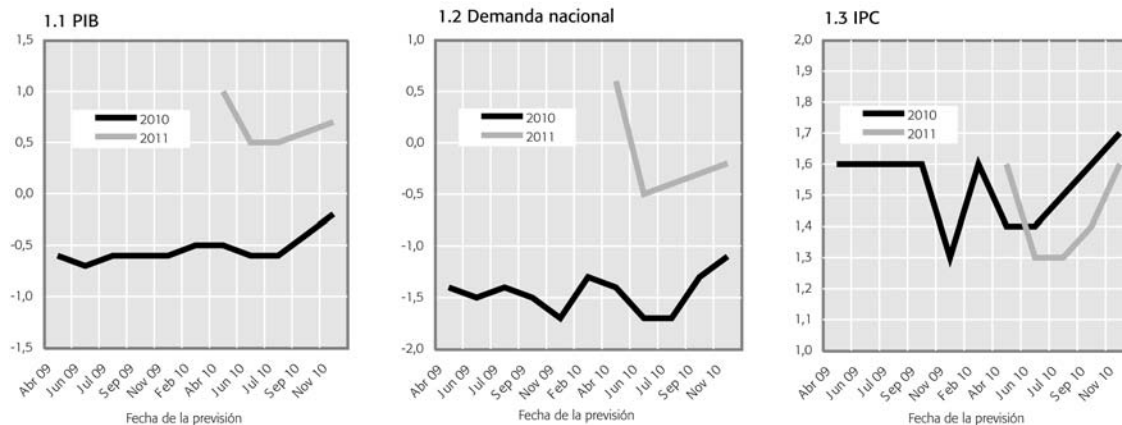
Variación mensual en %				Variación interanual en %	
<i>dici-10</i>	<i>ener-11</i>	<i>febr-11</i>	<i>marz-11</i>	<i>dici-10</i>	<i>dici-11</i>
0,1	-1,0	-0,1	0,3	2,2	1,3

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

Gráfico 1

PREVISIONES DE CRECIMIENTO MEDIO ANUAL (Valores de consenso)

Variación anual en porcentaje



Fuente: Panel de previsiones FUNCAS.

Cuadro 4

OPINIONES - NOVIEMBRE 2010

Número de respuestas

	Actualmente			Tendencia 6 próximos meses		
	Favorable	Neutro	Desfavorable	A mejor	Igual	A peor
Contexto internacional: UE	4	4	9	6	9	2
Contexto internacional: No-UE	5	8	4	4	11	2
	<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	4	12	1	5	12	0
Tipo interés a largo plazo ³	1	8	8	5	8	4
	<i>Apreciado⁴</i>	<i>Normal⁴</i>	<i>Depreciado⁴</i>	<i>Apreciación</i>	<i>Estable</i>	<i>Depreciación</i>
Tipo cambio euro/dólar	10	5	2	3	9	4
	Está siendo			Debería ser		
	Restictiva	Neutra	Expansiva	Restictiva	Neutra	Expansiva
Valoración política fiscal ¹	15	1	1	14	1	2
Valoración política monetaria ¹	0	3	14	0	1	16

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.

El índice de producción industrial sufrió una recaída en el tercer trimestre del año, al igual que otros indicadores de actividad del sector, como los índices de cifra de negocios, la entrada de pedidos o PMI, lo que ya se había previsto. La estimación para la variación del IPI en 2010 se ha elevado unas décimas, mientras que la correspondiente a 2011 se ha rebajado, hasta el 1,3 por 100 y el 1,7 por 100 respectivamente.

La tasa de crecimiento del IPC general mantiene una tendencia al alza como consecuencia del aumento de la inflación en los productos energéticos y alimentos no elaborados, así como por el incremento del IVA. El índice general se mueve en tasas de crecimiento de en torno al 2,3 por 100, mientras que el subyacente, también al alza, continúa en niveles muy reducidos, alguna décima por encima del 1 por 100.

La tasa media anual de inflación esperada por el consenso de los panelistas para 2010 es del 1,7 por 100, y para 2011, del 1,6 por 100. Con respecto a las tasas interanuales esperadas para diciembre, se han elevado unas décimas, hasta el 2,2 por 100 la de diciembre de 2010 y hasta el 1,3 por 100 la de 2011 (cuadro 3).

Según la EPA, con cifras corregidas de estacionalidad, la destrucción de empleo en el tercer trimestre del año fue algo menor que en el trimestre anterior, aunque, conforme a las cifras de CNTR, el número de puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo, así como el número de horas trabajadas, se redujo a un ritmo mayor que en el segundo trimestre. En lo que ambas estadísticas coinciden es en que la evolución del empleo en la industria y en la construcción empeoró en el tercer trimestre, mientras que en los servicios (de mercado) mejoró.

El consenso espera una caída del 2,3 por 100 en el nivel medio de empleo de 2010 y del 0,2 por 100 en el correspondiente a 2011, en ambos casos una décima menos de caída que

Mejora la previsión para la actividad industrial en 2010

La inflación se mantendrá en niveles moderados

Las perspectivas para el empleo siguen siendo negativas

en el panel de septiembre. Las tasas de desempleo esperadas para 2010 y 2011, sin embargo, se han corregido ligeramente al alza, hasta el 20,0 por 100 y el 20,2 por 100, respectivamente, lo que sería debido a un mayor crecimiento que el previsto anteriormente de la población activa.

A partir de las estimaciones de crecimiento del PIB, del empleo y de las remuneraciones salariales, obtenemos de forma implícita la previsión de consenso de crecimiento de la productividad y de los costes laborales unitarios: la primera crecerá un 2,1 por 100 en 2010 y un 0,9 por 100 en 2011, lo que, unido al moderado aumento previsto para las remuneraciones salariales (que se han revisado, además, a la baja) dará lugar a una reducción de los CLU del 0,9 por 100 en 2010 y a un muy moderado crecimiento del 0,1 por 100 en 2011, lo que permitirá seguir recuperando competitividad-costes a la economía española.

Se frena la corrección del déficit exterior

Tras la interrupción de la tendencia a la corrección del déficit exterior en el segundo trimestre del año, en el que este aumentó, en el tercer cuarto del año se ha retomado la trayectoria descendente predominante desde el inicio de la crisis. Así, el déficit por cuenta corriente del conjunto del segundo trimestre fue un 13 por 100 superior al alcanzado en el mismo periodo del año anterior, mientras que el registrado en el tercer trimestre fue un 15,6 por 100 inferior al del mismo periodo de 2009. Estos cambios de tendencia son también consecuencia del efecto adelanto sobre el consumo por el incremento del IVA y la supresión de los incentivos a la compra de automóviles. Este efecto dio lugar a un incremento del consumo (también de la inversión en vehículos comerciales) en el segundo trimestre, y por tanto de las importaciones, frenando con ello la corrección del déficit exterior, mientras que en el tercer trimestre se ha producido una caída en el consumo (también de la FBCF) que ha provocado una reducción de las importaciones, retomando con ello la senda de reducción de dicho desequilibrio.

No hay apenas cambios en las cifras de consenso de déficit exterior esperado para 2010 y 2011, que se sitúan en el 4,6 por 100 del PIB y el 3,7 por 100 del PIB, respectivamente.

Mejora el déficit del Estado

La evolución del saldo de las cuentas del Estado ha mejorado notablemente este año, debido sobre todo al incremento de los ingresos, especialmente por IVA, aunque también se ha producido un recorte de los gastos. El ascenso de los ingresos se debe en parte a cambios normativos y en los plazos de recaudación que hacen que las cifras no sean totalmente comparables con las del año pasado, pero también obedece a la supresión de la desgravación de los 400 euros en el IRPF y a la subida del IVA. El déficit del Estado hasta octubre era un 47 por 100 inferior al del mismo periodo del año anterior.

La previsión de consenso de déficit público para 2010 se ha reducido en dos décimas porcentuales, hasta un 9,4 por 100 del PIB, muy próxima a la del Gobierno. La correspondiente a 2011 también se ha recortado, hasta un 6,6 por 100 del PIB, seis décimas más que el objetivo del Gobierno.

Empeora la percepción sobre la situación exterior

Todo apunta a que el ritmo de la recuperación de la economía mundial se ha ralentizado en el segundo semestre del año, sobre todo en los países desarrollados. Todas las previsiones apuntan a que el crecimiento en 2011 será inferior al del 2010, tanto en los países desarrollados como emergentes. Además, la crisis financiera en Europa ha arreciado en los últimos meses de 2010, enturbiando el panorama económico de cara al siguiente ejercicio. Como consecuencia, la valoración relativa a la situación internacional, tanto de la UE como fuera de ella, ha vuelto a empeorar en este Panel. La situación de la UE ha pasado de considerarse neutra a desfavorable. La situación de fuera de la UE se sigue calificando mayoritariamente de neutra, pero con menos votos que en el anterior panel, y ahora son cuatro los panelistas que la valoran de forma negativa, frente a ninguno en la encuesta anterior. Se considera, asimismo, que la situación se mantendrá igual en los próximos meses.

Los tipos de interés a corto plazo, medidos por el euribor a tres meses, se han movido al alza durante octubre, hasta situarse por encima del tipo de 1 por 100 de referencia de la política monetaria, aunque en noviembre se han mantenido estables. En cuanto a los tipos a largo, los mercados internacionales atraviesan por un nuevo episodio de crisis de la deuda soberana, desatado esta vez a raíz del empeoramiento de la situación de Irlanda (y posiblemente también, por el anuncio de que las entidades que tengan deuda pública deberán asumir pérdidas en caso de rescate). La deuda española está siendo muy afectada por estas turbulencias, que han disparado la prima de riesgo soberana hasta nuevos máximos desde el inicio de la UEM, elevando la rentabilidad de los títulos a diez años hasta el 5,6 por 100, nivel que no se veía desde el año 2000.

Los tipos de interés de la deuda pública comienzan a ser demasiado elevados

La valoración en cuanto a la adecuación de los tipos de interés a la situación coyuntural de la economía española, es de que son los adecuados para el caso de los tipos a corto, mientras que en la valoración correspondiente a los tipos a largo, se ha producido un desplazamiento de votos desde la opción de que son los adecuados hacia la de que son desfavorables. Se estima que se van a mantener estables.

El nuevo episodio de crisis de la deuda soberana europea ha debilitado al euro, que en noviembre se ha movido a la baja, desde 1,40 dólares hasta 1,30, interrumpiendo la tendencia alcista que había mantenido hasta entonces a causa del anuncio de una nueva ola de expansión cuantitativa por parte de la Reserva Federal. Pese a ello, la mayoría de las opiniones apuntan a que está apreciado.

El euro está apreciado

No hay apenas cambios con respecto a los anteriores paneles en cuanto a la valoración de las políticas macroeconómicas. La política fiscal se sigue considerando restrictiva, y además se opina que esa orientación es la adecuada. En cuanto a la política monetaria, también se sigue estimando con una clara mayoría que su orientación expansiva es la correcta.

La política fiscal debe ser restrictiva