

Panel de previsiones de la economía española julio 2011

Dirección de Coyuntura y Estadística de FUNCAS

La previsión media o de consenso de los panelistas para el crecimiento del PIB en 2011 se mantiene sin cambios en el 0,8%. No hay apenas variaciones en las previsiones para los diferentes componentes. Al igual que en el Panel anterior, se espera un crecimiento del consumo de los hogares del 0,6%, y una tasa también positiva en la formación bruta de capital fijo en bienes de equipo y otros productos, pero negativa en consumo público y en inversión en construcción. La demanda nacional caerá un 0,6% en 2011. La única revisión reseñable, al alza, ha sido en las previsiones para las exportaciones e importaciones.

***Se mantiene la
previsión de PIB para
2011 en el 0,8%***

Los indicadores económicos apuntan a que el crecimiento en el segundo trimestre podría haberse moderado ligeramente desde el 0,3% recogido en el primero. La actividad en la industria puede haber sufrido una recaída, mientras que los servicios probablemente han mejorado sus resultados gracias al buen comportamiento del turismo procedente del exterior.

Las previsiones trimestrales de los panelistas apuntan a una tasa intertrimestral del 0,2% en el segundo trimestre, idéntica a la esperada en el Panel anterior. Para los siguientes trimestres del año tampoco hay cambios: se mantienen las expectativas de tasas de crecimiento establiizadas en torno a los niveles de la primera mitad del año.

Tampoco ha habido cambios en la tasa de crecimiento de consenso esperada para 2012, que continúa en el 1,5%. La composición esperada del mismo tampoco sufre apenas modificaciones. Se espera una aportación positiva de la demanda nacional por primera vez desde el inicio de la crisis, aunque inferior a la del sector exterior.

***La previsión para
2012, también sin
cambios en el 1,5%***

Las tasas intertrimestrales se mantendrán estables a lo largo de todo el ejercicio en torno a un nivel algo superior al previsto para 2012, un 0,4% (cuadro 2).

En abril y mayo se ha producido una recaída del índice de producción industrial en comparación con el primer trimestre. Otros indicadores de actividad en este sector apuntan a un debilitamiento de la misma en el segundo trimestre, aunque aún no existe información completa relativa al mismo.

***Previsiones modestas
para la actividad
industrial***

La previsión de consenso de crecimiento de este indicador para el conjunto de 2011 es de 1,3%, que se aceleraría hasta el 2,4% en 2012.

Cuadro 1

PREVISIONES ECONÓMICAS PARA ESPAÑA - JULIO 2011

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	
	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012
Analistas Financieros Internacionales (AFI)	0,8	1,2	0,5	1,6	-1,3	-1,1	-4,6	-0,4	1,3	3,9	-8,8	-3,3	0,5	1,5	-1,0	0,6
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA)	0,9	1,6	0,4	0,9	-1,1	-0,3	-3,8	2,4	2,6	4,9	-7,7	1,2	-0,7	2,6	-0,9	1,0
Bankia	0,7	1,5	0,5	1,2	-0,7	-0,1	-3,5	1,8	1,5	4,0	-7,6	0,0	0,9	3,1	-0,6	1,0
CatalunyaCaixa	1,0	1,5	0,9	1,3	-0,4	-0,5	-2,7	1,2	2,4	4,0	-7,2	-0,7	0,6	1,5	-0,1	0,9
Cemex	0,6	1,5	0,8	1,8	-1,7	-1,0	-3,6	1,3	0,4	4,2	-7,1	-1,6	0,7	4,3	-0,7	1,1
Centro de Estudios Economía de Madrid (CEEM-URIC)	0,7	1,4	0,5	1,0	-1,0	-0,8	-2,6	0,7	2,8	3,8	-6,0	-2,0	0,2	4,0	-0,5	0,6
Centro de Predicción Económica (CEPREDE-UAM)	0,8	1,0	0,9	1,3	-1,1	0,5	-1,8	2,0	4,0	5,1	-5,6	-0,5	1,9	4,8	-0,1	1,3
Esade	0,7	--	1,0	--	-1,0	--	-2,0	--	--	--	--	--	--	--	-0,1	--
Fundación Cajas de Ahorros (FUNCAS)	0,9	1,5	0,3	1,2	-1,0	-1,1	-4,7	-0,6	1,9	4,0	-9,6	-4,7	1,7	3,8	-0,9	0,4
Instituto Complutense de Análisis Económico (ICAE-UCM)	0,7	--	1,0	--	-1,2	--	-2,9	--	2,6	--	-7,1	--	2,8	--	-0,3	--
Instituto de Estudios Económicos (IEE)	0,7	--	0,6	--	-1,0	--	-3,5	--	1,5	--	-7,0	--	1,0	--	-0,6	--
Instituto Flores de Lemus (IFL-JC3M)	0,7	1,3	0,5	1,3	0,2	0,0	-5,2	-0,8	1,3	5,5	-9,4	-4,0	-0,3	0,5	-0,9	0,5
Intermoney	1,1	1,9	0,6	1,2	-1,1	-0,1	-2,8	3,1	3,9	7,1	-7,5	-0,2	2,5	6,4	-0,5	1,3
La Caixa	0,5	1,5	0,4	1,3	-0,2	-0,9	-4,4	1,0	1,5	6,8	-8,3	-2,0	-0,5	1,0	-0,8	0,8
Repsol	0,7	1,4	0,6	0,9	-0,1	-1,8	-4,6	0,1	0,6	3,7	-8,3	-1,9	-0,2	0,8	-0,7	0,4
Santander	0,8	1,5	0,5	1,0	-0,7	-0,4	-3,6	2,1	3,4	4,6	-7,0	0,5	-2,7	3,8	-0,6	0,8
Solchaga Recio & asociados	1,1	1,9	0,5	1,3	-1,2	-0,8	-3,5	0,6	1,5	5,0	-6,5	-3,5	0,4	3,8	-0,6	0,8
CONSENSO (MEDIA)	0,8	1,5	0,6	1,2	-0,9	-0,6	-3,5	1,0	2,1	4,8	-7,5	-1,6	0,6	3,0	-0,6	0,8
Máximo	1,1	1,9	1,0	1,8	0,2	0,5	-1,8	3,1	4,0	7,1	-5,6	1,2	2,8	6,4	-0,1	1,3
Mínimo	0,5	1,0	0,3	0,9	-1,7	-1,8	-5,2	-0,8	0,4	3,7	-9,6	-4,7	-2,7	0,5	-1,0	0,4
Diferencia 2 meses antes ⁽¹⁾	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,2	-0,1	-0,1	0,0	-0,2	-0,1	0,0	0,0	-0,1
- Suben ⁽²⁾	1	0	1	2	2	1	0	1	1	0	1	1	0	1	0	0
- Bajan ⁽²⁾	0	3	0	1	1	2	4	5	3	4	2	4	3	3	1	3
Diferencia 6 meses antes ⁽¹⁾	0,0	--	-0,3	--	0,2	--	-0,8	--	-0,4	--	-1,4	--	0,0	--	-0,3	--
Pro memoria:																
Gobierno (abril 2011)	1,3	2,3	0,9	1,4	-1,3	-0,8	-1,3	2,7	3,2 ⁽³⁾	5,2 ⁽³⁾	-4,7	0,7	--	--	0,0	1,3
Banco de España (marzo 2011)	0,8	1,5	0,7	1,0	-1,1	-0,9	-3,1	3,6	2,9	6,7	-7,5	1,3	--	--	--	--
CE (mayo 2011)	0,8	1,5	0,8	1,1	-1,4	-0,3	-3,4	1,8	3,1	4,4	-7,4	0,2	--	--	-0,6	1,0
FMI (abril y junio 2011)	0,8	1,6	1,3	1,4	-1,1	-1,6	-2,7	4,0	--	--	--	--	--	--	-0,1	1,4
OCDE (mayo 2011)	0,9	1,6	0,4	1,6	-1,7	-1,3	-3,4	2,0	--	--	--	--	--	--	-0,9	1,0

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 Equipo y otros.

Cuadro 1 (continuación)

PREVISIONES ECONÓMICAS PARA ESPAÑA - JULIO 2011

Variación media anual en porcentaje, salvo indicación en contrario

	Exportaciones bienes y serv.		Importaciones bienes y serv.		Producción industrial (PII)		IPC (media anual)		Costes laborales ⁽³⁾		Empleo ⁽⁴⁾		Paro (EPA) (% pob. activa)		Saldo B. Pagos c/c (% del PIB) ⁽⁵⁾		Saldo AA-PP (% del PIB)		
	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	
Analistas Financieros Internacionales (AFI)	9,9	6,2	3,0	4,1	--	--	--	3,2	1,7	--	--	-0,8	0,5	21,0	20,8	-3,5	-3,5	-6,4	-4,8
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA)	10,6	6,2	3,7	3,6	--	--	--	2,9	1,3	2,8	2,6	-0,7	0,7	20,8	20,5	-2,9	-2,4	-6,0	-4,4
Bankia	9,0	5,9	3,8	4,3	1,7	2,6	3,3	2,0	0,9	1,4	-0,5	0,6	20,4	19,9	-3,5	-3,2	-6,3	-4,8	
CatalunyaCaixa	8,7	6,1	4,3	4,3	--	--	--	3,0	1,4	--	--	-0,2	0,8	20,6	20,3	--	--	--	--
Cemex	10,0	8,5	4,9	7,0	1,5	2,8	3,0	1,8	--	--	-0,5	0,5	20,5	20,0	-3,6	-3,0	-6,2	-5,0	
Centro de Estudios Economía de Madrid (CEEM-URIC)	8,0	7,0	3,2	3,8	--	--	--	2,9	1,4	--	--	-0,1	0,8	20,2	19,7	-3,8	-3,5	-6,5	-5,1
Centro de Predicción Económica (CEPREDE-UAM)	8,0	4,3	4,1	4,6	2,2	2,6	2,4	1,9	0,4	1,1	0,4	-0,5	0,7	20,6	20,3	-4,0	-4,8	-7,6	-6,9
Esade	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	20,0	--	--	--	--	--	--
Fundación Cajas de Ahorros (FUNCAS)	9,9	7,5	2,9	3,4	0,3	2,8	3,2	1,7	1,0	1,2	1,0	-1,0	0,5	20,8	20,4	-4,3	-3,9	-6,5	-4,9
Instituto Complutense de Análisis Económico (ICAE-UCM)	5,2	--	1,3	--	1,4	--	3,3	2,4	1,1	--	-0,3	--	20,4	--	-3,6	--	-6,5	--	--
Instituto de Estudios Económicos (IEE)	8,3	--	3,0	--	1,6	--	3,2	--	1,0	--	-0,5	--	20,4	--	-4,0	--	-6,7	--	--
Instituto Flores de Lemus (IFL-UC3M)	10,5	6,0	4,1	2,9	0,2	1,3	3,0	1,5	0,5	1,2	0,8	-0,8	0,1	20,9	21,0	-4,0	-3,5	-6,6	-5,1
Intermoney	8,8	7,5	2,5	5,2	--	--	3,3	1,9	1,2	1,6	-0,5	1,1	20,3	19,6	-4,9	-3,5	-6,0	-4,8	
La Caixa	13,1	9,0	7,4	6,4	1,8	2,6	3,2	1,7	0,5	1,0	-0,7	0,8	20,8	20,2	-4,3	-3,9	-6,4	-5,2	
Repsol	9,8	6,8	4,3	2,9	1,4	2,0	3,1	1,6	1,1	1,0	-1,0	0,5	20,7	20,3	-4,3	-3,8	-6,1	-4,9	
Santander	7,8	6,2	2,2	4,1	--	--	3,1	1,8	1,4	1,9	-0,5	0,6	20,6	20,3	-4,3	-3,7	-6,2	-4,8	
Solchaga Recio & asociados	9,2	7,1	2,5	3,8	--	--	3,0	1,8	--	--	-0,8	0,9	20,5	19,7	-3,7	-3,2	-6,0	-4,5	
CONSENSO (MEDIA)	9,2	6,7	3,6	4,3	1,3	2,4	3,1	1,7	1,1	1,4	-0,6	0,6	20,5	20,2	-3,9	-3,5	-6,4	-5,0	
Máximo	13,1	9,0	7,4	7,0	2,2	2,8	3,3	2,4	2,8	2,6	-0,1	1,1	21,0	21,0	-2,9	-2,4	-6,0	-4,4	
Mínimo	5,2	4,3	1,3	2,9	0,2	1,3	2,4	1,3	0,4	1,0	-1,0	0,1	20,0	19,6	-4,9	-4,8	-7,6	-6,9	
Diferencia 2 meses antes ⁽¹⁾	0,4	0,0	0,2	0,0	-0,3	-0,4	0,0	-0,1	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
- Suben ⁽²⁾	2	2	1	3	2	1	2	1	0	0	0	0	1	1	0	0	0	0	0
- Bajan ⁽²⁾	1	1	2	1	5	3	5	3	0	0	2	0	0	0	1	2	1	0	0
Diferencia 6 meses antes ⁽¹⁾	2,6	--	1,3	--	0,6	--	0,8	--	0,1	--	-0,4	--	0,2	--	-0,3	--	0,0	--	--
Pro memoria:																			
Gobierno (abril 2011)	8,3	7,9	3,0	4,1	--	--	--	--	0,5	1,4	0,2	1,4	1,9,8	18,5	-3,4 ⁽⁷⁾	-2,7 ⁽⁷⁾	-6,0	-4,4	
Banco de España (marzo 2011)	8,0	6,1	2,7	4,9	--	--	2,9 ⁽⁶⁾	1,5 ⁽⁶⁾	1,1	1,5	-0,6	1,0	20,7	20,4	-3,7 ⁽⁷⁾	-3,7 ⁽⁷⁾	-6,2	-5,2	
CE (mayo 2011)	7,0	5,8	1,7	3,8	--	--	3,0	1,4	0,9	1,2	-0,6	0,9	20,6	20,2	-4,1	-4,1	-6,3	-5,3	
FMI (abril 2011)	6,7	4,6	3,0	3,5	--	--	2,6	1,5	--	--	0,3	1,0	19,4	18,2	-4,8	-4,5	-6,2	-5,6	
OCDE (mayo 2011)	9,9	8,7	2,9	6,6	--	--	2,9	0,9	--	--	--	--	20,3	19,3	-2,9	-2,3	-6,3	-4,4	

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 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 - JULIO 2011⁽¹⁾

Variación intertrimestral en porcentaje

	11-I T	11-II T	11-III T	11-IV T	12-I T	12-II T	12-III T	12-IV T
PIB ⁽²⁾	0,3	0,2	0,2	0,3	0,4	0,4	0,4	0,5
Consumo hogares ⁽²⁾	0,0	0,3	0,2	0,4	0,2	0,3	0,3	0,4

⁽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 - JULIO 2011⁽¹⁾

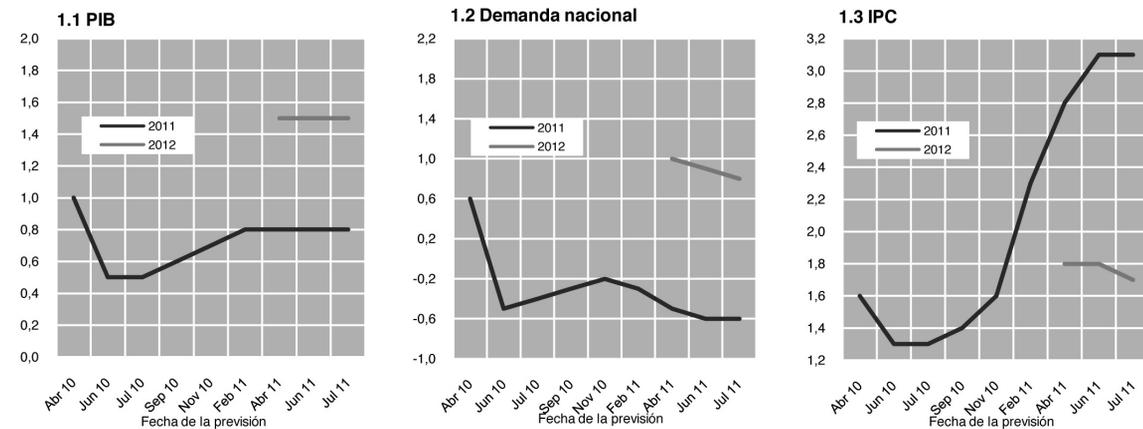
Variación mensual en %				Variación interanual en %	
jun-11	jul-11	ago-11	sep-11	dic-11	dic-12
-0,1	-0,7	0,1	0,1	2,2	1,7

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

Gráfico 1

PREVISIONES DE CRECIMIENTO MEDIO ANUAL

(Valores de consenso)



Fuente: Panel de previsiones FUNCAS.

Cuadro 4

OPINIONES - JULIO 2011

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	6	8	3	4	11	2
Contexto internacional: No-UE	13	4	0	3	11	3
	<i>Bajo⁽¹⁾</i>	<i>Normal⁽¹⁾</i>	<i>Alto⁽¹⁾</i>	<i>A aumentar</i>	<i>Estable</i>	<i>A disminuir</i>
Tipo interés a corto plazo ⁽²⁾	6	11	0	16	1	0
Tipo interés a largo plazo ⁽³⁾	1	4	12	6	8	3
	<i>Apreciado⁽⁴⁾</i>	<i>Normal⁽⁴⁾</i>	<i>Depreciado⁽⁴⁾</i>	<i>Apreciación</i>	<i>Estable</i>	<i>Depreciación</i>
Tipo cambio euro/dólar	16	1	0	2	9	76
	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⁾	17	0	0	15	2	0
Valoración política monetaria ⁽¹⁾	1	2	14	0	2	15

⁽¹⁾ En relación a la situación coyuntural de la economía española.⁽²⁾ Euríbor a tres meses.⁽³⁾ Rendimiento deuda pública española a 10 años.⁽⁴⁾ En relación al tipo teórico de equilibrio.

La tasa de inflación alcanzó un máximo del 3,8% en abril, moviéndose a la baja en mayo y junio hasta un 3,2% —cifra provisional— en este último mes. El elevado nivel de los primeros meses del año fue consecuencia, fundamentalmente, de factores externos, como el encarecimiento de los productos energéticos y las materias primas agrícolas, o los efectos escalón derivados del aumento de los impuestos indirectos. Las tensiones inflacionistas estructurales son muy moderadas, como demuestra el reducido nivel del índice que excluye energía y alimentos, que se situó en mayo en el 1,5%.

La tasa media anual de consenso prevista para este año se mantiene sin cambios en el 3,1%, y la de 2012 se ha recortado una décima porcentual hasta el 1,7%. En el cuadro 3 se recogen las previsiones de consenso para las tasas interanuales de diciembre, un 2,2% este año —una décima menos que en el anterior Panel— y un 1,7% el próximo.

El comportamiento del empleo sigue siendo decepcionante. Aún no se han publicado las cifras de la encuesta de población activa correspondientes al segundo trimestre, pero la evolución de la afiliación a la Seguridad Social entre abril y junio apunta a una desaceleración marginal en el ritmo de destrucción de empleo.

Conforme a las previsiones de consenso contenidas en este Panel, la ocupación descenderá un 0,6% en 2011, y en 2012 crecerá un 0,6%. Las previsiones para la tasa de paro se mantienen en el 20,5% y el 20,2% para este año y el próximo.

A partir de las estimaciones de crecimiento del PIB, del empleo y de las remuneraciones salariales, obtenemos la previsión implícita de consenso de crecimiento de la productividad y de los costes

La inflación acabará el año en el 2,2%

Las perspectivas para el empleo siguen siendo negativas

laborales unitarios: la primera crecerá un 1,4% este año y un 0,9% el próximo, mientras que los CLU experimentarán una variación del -0,3% y del 0,5% en 2011 y 2012, respectivamente.

La corrección del déficit exterior sufrió una interrupción en el primer trimestre del año como consecuencia del aumento de la factura energética. Crecieron tanto el déficit por cuenta corriente como la necesidad de financiación frente al exterior, aunque en abril se ha observado una mejoría.

No hay cambios en las previsiones con respecto al Panel anterior: el déficit corriente esperado por el consenso de los panelistas para 2011 es del 3,9%, y del 3,5% el de 2012.

No hay cambios en la previsión media o de consenso con respecto al déficit del conjunto de las AA.PP., que se sigue estimando en el 6,4% del PIB para este año, mientras que la previsión para el próximo se mantiene en el 5%.

Los síntomas de ralentización de la economía mundial y el recrudecimiento de la crisis griega han dado lugar a una moderación del clima de optimismo que predominaba hace unas semanas, lo cual se ha reflejado en la opinión de los panelistas con respecto al contexto internacional. Hay un desplazamiento de las opiniones sobre la situación de la UE hacia las opciones de neutra y desfavorable, siendo ahora la opinión mayoritaria la de que dicha situación es neutra. También se desplazan hacia la opción de neutra algunas de las opiniones relativas a la situación de fuera de la UE, que, en cualquier caso, sigue estimándose mayoritariamente como favorable.

Pese al ascenso que han sufrido los tipos de interés a corto plazo en los últimos meses, como consecuencia del cambio de política por parte del BCE, no hay ningún panelista que piense que son altos para las condiciones de la economía española. La gran mayoría sigue opinando que son los normales, y que van a seguir en ascenso.

Los tipos a largo, representados por el rendimiento de la deuda pública española a diez años, sufrieron nuevas presiones al alza en los últimos días de junio a causa de la crisis de la deuda soberana, disparando la prima de riesgo hasta los 280 puntos básicos, nivel máximo antes de realizarse la recopilación de opiniones de este Panel, aunque posteriormente fue superado hasta situarse por encima de los 300 pb. La mayoría de los panelistas piensa que dichos niveles son demasiado altos para las condiciones de nuestra economía, y que se van a mantener estables.

Pese al recrudecimiento de las tensiones en los mercados de deuda en las últimas semanas de junio, la cotización del euro no resultó afectada, manteniéndose por encima de 1,40 dólares. La opinión de que el tipo de cambio del euro está apreciado ha sido casi unánime entre los panelistas. Pocos esperan que se siga apreciando; la mayoría espera que se mantenga estable o se deprecie.

No hay cambios en la opinión con respecto a la política fiscal, que se sigue valorando de forma unánime como restrictiva, y se considera que esa orientación es la adecuada.

También se sigue considerando que la política monetaria es expansiva pese a la subida de tipos, y que esa es la orientación que debe mantenerse.

Se frena la corrección del déficit exterior

Sin cambios en la previsión de déficit del Estado

Percepción favorable sobre la situación exterior

Los tipos de interés de la deuda pública son demasiado elevados

El euro está apreciado

La política fiscal debe ser restrictiva