

## PANEL DE PREVISIONES DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA NOVIEMBRE 2016

*El Panel de Previsiones de la economía española es una encuesta realizada por FUNCAS entre los 17 servicios de análisis que se recogen en el cuadro 1. La encuesta, que se viene realizando desde 1999, se publica bimestralmente en la primera quincena de 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 17 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.*

***La previsión para 2016 se eleva hasta el 3,2%, una décima más que en el Panel anterior***

El PIB creció un 0,7% en el tercer trimestre, según las cifras provisionales avanzadas por el INE. El resultado es superior en una décima porcentual a la previsión de consenso del anterior Panel de Previsiones. Asimismo, la tasa interanual del segundo trimestre ha sido revisada al alza desde el 3,2% hasta el 3,4%. Ambas circunstancias suponen que el crecimiento en los tres primeros trimestres del año ha sido superior a lo que se había estimado.

Como consecuencia de esta evolución mejor de lo esperado, la previsión media para el crecimiento del PIB en 2016 ha sido revisada al alza en una décima porcentual hasta el 3,2%. Dicha revisión procede de una mayor aportación esperada de la demanda nacional al crecimiento, 3,1 puntos porcentuales, derivada, a su vez de un mayor crecimiento esperado del consumo privado y público.

***La previsión para 2017 también se eleva en una décima porcentual***

La previsión de crecimiento de consenso para 2017 también ha sido revisada al alza en una décima porcentual. No obstante, el ritmo trimestral de crecimiento esperado durante dicho ejercicio no se ha modificado –incluso, se ha reducido ligeramente el correspondiente al último trimestre del año–; la revisión al alza de la tasa anual resulta del mayor efecto de arrastre sobre las tasas de crecimiento derivado de los resultados mejores de lo esperado en los dos últimos trimestres de 2016 –la previsión de consenso para el crecimiento en el cuarto trimestre de este año se ha elevado desde el 0,5% anterior hasta el 0,6%–.

***La tasa de inflación se ha vuelto positiva***

La tasa de inflación se situó en positivo en septiembre por primera vez en todo el año, y en octubre se elevó hasta el 0,7%, como consecuencia fundamentalmente del aumento de los precios de los productos energéticos. La tasa interanual prevista para diciembre de este año se ha elevado desde el 0,7% hasta el 0,9%, aunque dicho ascenso no afecta a la tasa media anual para el conjunto del ejercicio, que se mantiene en el -0,3%. No obstante, sí se

ha corregido al alza la tasa media anual prevista para 2017, hasta el 1,4%. La tasa de consenso esperada para diciembre de dicho año se sitúa en el 1,2%

***Evolución  
positiva del  
empleo***

Tanto la EPA como las cifras de afiliación a la Seguridad Social reflejan una aceleración del crecimiento del empleo en el tercer trimestre de 2016, el cual, a su vez, ha sido superior al del PIB.

Las previsiones de consenso de crecimiento del empleo en 2016 y 2017 se sitúan en el 2,8% y el 2,1% respectivamente, sin cambios con respecto al anterior Panel de Previsiones, aunque la tasa media anual de desempleo prevista para dichos ejercicios se ha reducido ligeramente hasta el 19,7% y el 18,2%. A partir de las estimaciones de consenso de crecimiento del PIB, del empleo y de las remuneraciones salariales, obtenemos la previsión implícita de crecimiento de la productividad por ocupado y de los costes laborales unitarios: para la primera se espera un ascenso en torno al 0,4% en 2016 y el 0,2% en 2017, mientras que para los CLU se prevé un crecimiento del 0,2% y del 0,9% en 2016 y 2017 respectivamente.

***En 2016  
aumentará el  
superávit por  
cuenta  
corriente***

Hasta el mes de agosto la balanza de pagos por cuenta corriente había registrado un superávit de 12,5 miles de millones de euros, el doble del saldo obtenido en el mismo periodo del año anterior. La mejora procedió tanto del aumento del superávit comercial de bienes y servicios, como del descenso del déficit de rentas.

Para el conjunto del ejercicio actual se prevé un superávit del 1,8% del PIB, mientras que para 2017 la previsión de consenso apunta a un superávit del 1,6%, en ambos casos sin cambios con respecto al Panel anterior.

***El déficit  
público  
cumplirá el  
objetivo este  
año***

El saldo consolidado de las cuentas de las Administraciones Públicas excluyendo las corporaciones locales hasta el mes de agosto ascendió a un déficit de 36,8 miles de millones de euros, 653 millones más que en el mismo periodo del año anterior. Este deterioro procedió, por una parte, de la Administración Central, que está sufriendo una caída de la recaudación procedente del IRPF y, de forma más acusada, del impuesto sobre sociedades, y por otra, del Sistema de la Seguridad Social. Las Comunidades Autónomas, por el contrario, redujeron su déficit en 7,7 miles de millones de euros, gracias a un aumento de los ingresos resultante del funcionamiento del sistema de financiación.

La previsión de consenso para el déficit de las AA.PP. en 2016 se ha revisado ligeramente al alza hasta el 4,6% del PIB, mientras que la previsión para 2017 se mantiene sin cambios en el 3,6%. Se espera, por tanto, el cumplimiento del objetivo de déficit este año, pero no así el próximo.

***Sin cambios en la percepción sobre la economía mundial***

Este Panel de Previsiones fue recopilado antes del día de las elecciones a la presidencia de Estados Unidos, de modo que su resultado no recoge la valoración de los participantes sobre la situación internacional a día de hoy. La economía norteamericana registró un crecimiento mejor de lo esperado en el tercer trimestre, mientras que la europea sigue avanzando con lentitud, pero en línea con lo esperado. China mantiene un ritmo de crecimiento estable en el 6,7%, y Brasil y Rusia ofrecen señales de recuperación.

La opinión mayoritaria de los panelistas con respecto al contexto exterior, tanto relativo a la UE como al resto del mundo, sigue siendo que es neutro, y además descende el número de los que opina que es negativo. Se sigue esperando que el contexto exterior se mantenga neutro en los próximos seis meses, con una reducción del número de panelistas que espera un empeoramiento.

***Los tipos de interés a largo son bajos***

El tipo de interés a corto plazo (Euribor a tres meses) continua su trayectoria descendente y en las últimas semanas se ha situado en el -0,31%. Se sigue estimando, al igual que en los anteriores Paneles de Previsiones, que su nivel es bajo en relación a la situación coyuntural de la economía española, y que se va a mantener estable en los próximos meses.

La rentabilidad de la deuda a largo plazo (deuda pública a 10 años) ha presentado en las últimas semanas una tendencia ascendente en todas las economías. La española se ha situado en torno a 1,23%, por encima del 1% que se registraba en septiembre. Los panelistas siguen estimando mayoritariamente que este nivel es muy reducido para las condiciones de la economía nacional, y que se va a mantener estable en los próximos meses.

***El euro se deprecia***

La cotización del euro frente al dólar descendió desde una media mensual de 1,12 en septiembre hasta el 1,10 en octubre, y mantenía la tendencia a la baja al inicio de noviembre. Como consecuencia, ha aumentado el número de panelistas que opinan que está depreciado, aunque la mayoría sigue considerando que su nivel es el de equilibrio. También se espera que se mantenga estable en los próximos meses.

***La política fiscal está siendo expansiva***

La opinión con respecto a la política fiscal es que su orientación es expansiva. Asimismo, la mayoría de los panelistas piensan que su orientación adecuada debería ser restrictiva, aunque la suma de los que opinan que debería ser restrictiva y los que opinan que debería ser expansiva supera a la opción de restrictiva. Con respecto a la política monetaria, sigue existiendo prácticamente unanimidad en cuanto a que es expansiva y en cuanto a que esta orientación es la adecuada.

## **Observaciones de Funcas sobre el entorno internacional después de las elecciones en EE.UU**

***Rumbo incierto de las políticas públicas de Donald Trump*** Las previsiones contenidas en el presente Panel se elaboraron antes de conocer los resultados de las elecciones presidenciales americanas. Durante la campaña, el presidente-electo Donald Trump anunció toda una serie de medidas que, de llevarse a la práctica, afectaría a las perspectivas de la economía española.

***Riesgo de proteccionismo*** El cuestionamiento del sistema multilateral y la introducción de medidas proteccionistas serían especialmente perjudiciales para las exportaciones, pilar de la recuperación en España. Antes de las elecciones, se esperaba un contexto internacional sin cambios para los próximos 6 meses. Por su parte, el FMI, en sus previsiones de octubre, anticipaba una aceleración del comercio internacional. Así pues, el organismo internacional esperaba un crecimiento de los mercados del 3,8%, es decir un punto y medio superior a la estimación para este año. En sus últimas declaraciones, el presidente electo ha adoptado un tono más conciliador, sobre todo con respecto a las relaciones comerciales con Europa. Aún así se ha abierto un periodo de incertidumbre, lo que podría perjudicar algunos proyectos de inversión internacional.

***Tensiones sobre la política fiscal y monetaria*** En el plano interno, se prometieron a la vez recortes de impuestos sobre rentas altas y sociedades, más gasto público en infraestructuras y programas de creación de empleo. Todo ello podría repercutir sobre el déficit y la deuda pública, que ya alcanzan el 4,1% y el 108,2% del PIB, respectivamente, según las estimaciones del FMI para 2016. Queda por ver el impacto sobre el crecimiento y los precios. Un aumento de las expectativas de inflación obligaría a la Reserva Federal a una salida más rápida de lo esperado de las medidas de estímulo monetario, lo que tendría repercusiones significativas sobre los tipos de interés, la cotización del dólar, las primas de riesgo y la volatilidad en los mercados financieros.

***Incertidumbre en Europa*** Por fin, el riesgo político global se ha incrementado y no se pueden descartar nuevas turbulencias en anticipación de los comicios electorales que se celebrarán el año que viene en Francia y Alemania. La Unión Europea podría ayudar a contener estos riesgos. Pero la débil reacción europea ante el Brexit no deja augurar un mayor activismo en este sentido.

Con todo, habrá que esperar mayor concreción en las medidas que finalmente adoptará el gobierno de los EE.UU. Hoy por hoy, la economía mundial se enfrenta a un nuevo desafío que podría tener repercusiones negativas sobre las perspectivas de la economía española, tanto a corto como a medio plazo.

CUADRO 1  
PREVISIONES ECONÓMICAS PARA ESPAÑA - NOVIEMBRE 2016

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	
	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017
Analistas Financieros Internacionales (AFI).....	3,2	2,3	3,5	2,5	1,1	0,8	4,1	3,7	7,4	5,6	2,7	3,1	3,0	2,2
Axesor.....	3,2	2,6	3,3	2,1	0,3	-0,4	4,2	5,2	7,4	5,2	2,8	6,4	3,0	2,3
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA).....	3,3	2,5	3,3	2,3	1,2	1,8	4,1	3,4	6,3	3,8	2,6	2,7	3,0	2,3
Bankia.....	3,2	2,5	3,4	2,5	1,5	1,2	4,4	4,6	8,1	7,6	2,7	3,3	3,3	2,7
CaixaBank.....	3,2	2,4	3,3	2,3	1,2	1,0	3,9	3,1	6,8	3,0	2,5	3,2	3,1	2,1
Cemex.....	3,2	2,5	3,4	2,6	1,6	0,9	4,1	4,3	6,8	4,8	2,1	4,0	3,2	2,5
Centro de Estudios Economía de Madrid (CEEM-URJC).....	3,2	2,3	3,3	2,3	1,9	1,2	4,6	3,9	5,9	4,4	3,6	3,5	3,2	2,3
Centro de Predicción Económica (CEPREDE-UAM).....	3,1	2,1	3,1	2,0	1,2	1,4	3,9	3,5	6,1	3,5	2,5	3,1	2,9	2,1
CEOE.....	3,1	2,3	3,4	2,4	0,9	0,8	4,2	3,1	7,5	4,9	2,5	2,2	3,1	2,1
Funcas.....	3,1	2,3	3,3	2,2	0,6	0,6	4,2	4,8	7,7	7,1	2,4	3,7	3,1	2,4
Instituto Complutense de Análisis Económico (ICAE-UCM).....	3,2	2,5	3,4	3,2	0,9	1,1	4,2	4,0	6,7	6,3	3,6	3,2	3,1	2,4
Instituto de Estudios Económicos (IEE).....	3,2	2,4	3,4	2,3	0,8	1,5	4,1	4,0	7,7	6,6	2,3	2,7	2,9	2,4
Instituto Flores de Lemus (IFL-UC3M).....	3,1	2,1	3,4	3,0	1,0	-1,5	3,9	3,4	7,2	6,3	2,1	1,8	3,0	2,1
Intermoney.....	3,2	2,2	3,3	2,2	1,3	1,3	3,9	3,4	6,3	4,5	2,2	2,2	3,1	2,3
Repsol.....	3,2	2,6	3,4	2,6	0,5	1,0	4,2	5,0	7,6	6,6	2,5	4,2	3,1	2,8
Santander.....	3,1	2,2	3,4	2,5	0,5	0,7	4,2	4,0	7,5	3,2	2,4	4,8	3,1	2,5
Solchaga Recio & asociados.....	3,2	2,2	3,5	2,3	1,2	0,8	4,4	3,6	7,6	5,2	2,9	3,5	3,2	2,3
<b>CONSENSO (MEDIA).....</b>	<b>3,2</b>	<b>2,4</b>	<b>3,4</b>	<b>2,4</b>	<b>1,0</b>	<b>0,8</b>	<b>4,2</b>	<b>3,9</b>	<b>7,1</b>	<b>5,2</b>	<b>2,6</b>	<b>3,4</b>	<b>3,1</b>	<b>2,3</b>
Máximo.....	3,3	2,6	3,5	3,2	1,9	1,8	4,6	5,2	8,1	7,6	3,6	6,4	3,3	2,8
Mínimo.....	3,1	2,1	3,1	2,0	0,3	-1,5	3,9	3,1	5,9	3,0	2,1	1,8	2,9	2,1
Diferencia 2 meses antes (1).....	0,1	0,1	0,1	0,0	0,2	0,2	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,1	-0,1	0,1	0,0
- Suben (2).....	9	6	5	5	6	5	5	4	1	5	6	2	7	4
- Bajan (2).....	0	0	1	5	2	3	2	5	7	3	2	5	0	3
Diferencia 6 meses antes (1).....	0,5	0,1	0,5	0,2	-0,4	-0,3	-0,5	-0,3	0,6	0,2	-1,1	-0,5	0,2	-0,1
<b>Pro memoria:</b>														
Gobierno (octubre 2016).....	2,9	2,3	3,3	2,6	1,0	0,9	5,4	4,2	8,0	5,2	4,3	3,9	--	--
Banco de España (septiembre 2016).....	3,2	2,3	3,4	2,0	1,0	0,8	4,0	4,8	7,9 (3)	6,6 (3)	2,1	4,2	--	--
CE (noviembre 2016).....	3,2	2,3	3,2	2,1	0,9	0,8	4,2	3,6	6,7 (3)	4,5 (3)	2,5	3,1	3,0	2,1
FMI (octubre 2016).....	3,1	2,2	3,3	2,3	0,9	0,4	4,2	3,0	--	--	--	--	3,0	2,1
OCDE (junio 2016).....	2,8	2,3	3,1	2,1	1,5	1,2	4,6	3,8	--	--	--	--	3,1	2,3

(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) Inversión en bienes de equipo.

CUADRO 1 (Continuación)

**PREVISIONES ECONÓMICAS PARA ESPAÑA - NOVIEMBRE 2016**

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)		Costes laborales (3)		Empleo (4)		Paro (EPA) (% pob. activa)		Saldo B. Pagos c/ (% del PIB) (5)		Saldo AA.PP. (% del PIB) (7)	
	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017
Analistas Financieros Internacionales (AFI).....	5,4	4,2	5,5	4,5	-0,3	1,3	0,8	0,9	0,9	1,3	2,9	2,1	19,6	17,8	1,9	1,8	-4,8	-3,8
Axesor.....	5,3	4,1	4,8	3,2	-0,2	1,5	1,0	1,4	0,4	0,8	2,6	2,0	20,1	18,4	1,9	1,5	-4,5	-3,8
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA).....	5,5	3,5	5,1	3,1	-0,3	1,7	0,9	1,1	0,8	1,2	2,8	2,2	19,7	18,1	1,3	1,7	-4,6	-3,6
Bankia.....	5,5	4,7	6,1	5,6	-0,3	1,4	0,8	1,0	0,7	1,1	2,8	2,2	19,7	18,2	2,0	1,8	--	--
CaixaBank.....	6,0	5,0	5,7	4,4	-0,3	1,8	0,8	1,0	0,2	0,8	2,8	2,1	19,7	18,2	2,0	1,8	-4,6	-3,8
Cemex.....	5,4	4,5	5,7	5,0	-0,3	1,5	0,8	0,9	--	--	2,8	2,5	19,5	17,8	2,0	1,5	-4,6	-3,6
Centro de Estudios Economía de Madrid (CEEM-URJC).....	5,6	4,9	5,9	5,4	-0,3	1,5	0,9	1,2	--	--	2,7	2,1	19,7	18,0	1,6	1,4	-4,6	-3,5
Centro de Predicción Económica (CEPREDE-UAM).....	6,1	4,8	5,7	5,2	-0,4	1,2	--	--	0,6	1,4	2,6	1,4	19,8	19,1	1,5	0,3	-3,9	-3,3
CEOE.....	5,9	5,7	6,1	5,6	-0,2	1,3	0,7	0,7	0,4	0,5	2,9	2,2	19,6	17,8	2,0	1,8	-4,6	-3,6
Fundación Cajas de Ahorros (FUNCAS).....	5,1	4,2	5,8	4,9	-0,3	1,5	0,8	0,9	0,6	1,1	2,7	1,9	20,0	18,5	2,0	1,9	-4,6	-3,6
Instituto Complutense de Análisis Económico (ICAE-UCM).....	5,3	4,3	5,4	4,6	-0,3	1,4	0,9	1,0	--	--	2,3	1,9	19,8	18,5	1,7	1,5	-4,5	-3,5
Instituto de Estudios Económicos (IEE).....	5,4	3,7	5,4	4,4	-0,2	1,5	0,8	0,9	0,8	1,1	2,9	2,2	19,6	18,0	1,9	1,8	-4,6	-3,9
Instituto Flores de Lemus (IFL-UC3M).....	5,0	4,8	5,2	5,1	-0,3	1,1	0,8	0,4	--	--	2,8	3,1	19,7	18,0	--	--	--	--
Intermoney.....	5,5	4,1	5,5	4,5	-0,3	1,3	0,8	0,9	--	--	3,0	2,0	19,7	18,2	1,7	1,6	-4,6	-3,8
Repsol.....	7,6	6,6	7,8	7,6	-0,3	1,2	0,8	0,9	0,8	1,0	3,2	2,7	19,8	18,0	1,8	1,7	-4,6	-3,1
Santander.....	5,5	3,8	5,5	4,9	-0,3	1,7	--	--	0,5	1,5	2,7	1,8	19,7	18,1	1,5	1,2	-4,9	-3,1
Solchaga Recio & asociados.....	5,2	4,6	5,6	5,2	-0,3	1,3	0,8	1,2	--	--	2,9	2,1	20,0	18,2	2,0	1,8	-4,6	-4,0
<b>CONSENSO (MEDIA).....</b>	<b>5,6</b>	<b>4,6</b>	<b>5,7</b>	<b>4,9</b>	<b>-0,3</b>	<b>1,4</b>	<b>0,8</b>	<b>1,0</b>	<b>0,6</b>	<b>1,1</b>	<b>2,8</b>	<b>2,1</b>	<b>19,7</b>	<b>18,2</b>	<b>1,8</b>	<b>1,6</b>	<b>-4,6</b>	<b>-3,6</b>
Máximo.....	7,6	6,6	7,8	7,6	-0,2	1,8	1,0	1,4	0,9	1,5	3,2	3,1	20,1	19,1	2,0	1,9	-3,9	-3,1
Mínimo.....	5,0	3,5	4,8	3,1	-0,4	1,1	0,7	0,4	0,2	0,5	2,3	1,4	19,5	17,8	1,3	0,3	-4,9	-4,0
Diferencia 2 meses antes (1).....	0,0	-0,1	0,0	-0,2	0,0	0,2	0,0	0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,1	0,0
- Suben (2).....	6	3	5	4	7	9	2	3	1	0	7	7	1	3	3	3	2	5
- Bajan (2).....	3	4	5	6	2	2	1	3	4	2	3	3	7	8	1	3	5	3
Diferencia 6 meses antes (1).....	0,8	-0,2	-0,1	-0,7	-0,1	0,1	0,8	--	-0,3	0,0	0,3	0,1	-0,4	-0,5	0,2	0,2	-0,6	-0,4
<b>Pro memoria:</b>																		
Gobierno (octubre 2016).....	5,4	5,7	7,0	6,7	--	--	--	--	--	--	2,7	2,2	19,7	17,8	1,7	1,5	-4,6	-3,6
Banco de España (septiembre 2016).....	5,3	4,5	5,4	4,9	-0,3	1,5	0,9	1,3	--	--	2,9	2,0	19,0	17,8	2,6 (6)	2,2 (6)	-4,9	-3,6
CE (noviembre 2016).....	6,1	4,5	5,8	4,3	-0,4	1,6	--	--	1,2	1,2	2,8	2,1	19,7	18,0	1,7	1,5	-4,6	-3,8
FMI (octubre 2016).....	5,9	4,4	6,1	4,4	-0,3	1,0	--	--	--	--	2,9	1,9	19,4	18,0	1,9	1,7	-4,5	-3,1
OCDE (junio 2016).....	4,8	5,0	5,5	5,2	-0,5	1,0	--	--	0,7	1,1	2,9	2,1	19,8	18,4	1,1	0,9	-3,7	-2,7

(1) Diferencia en puntos porcentuales entre la media del mes actual y la de dos meses antes (o seis m (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) Capacidad de financiación frente al resto del mundo. (7) Excluyendo pérdidas por ayudas a entidades financieras. (8) Objetivo julio 2016.

CUADRO 2

**PREVISIONES TRIMESTRALES - NOVIEMBRE 2016 (1)**

Variación intertrimestral en porcentaje

	16-I T	16-II T	16-III T	16-IV T	17-I T	17-II T	17-III T	17-IV T
PIB (2) .....	0,8	0,8	0,7	0,6	0,5	0,6	0,6	0,5
Consumo hogares (2) .....	1,0	0,7	0,7	0,6	0,6	0,5	0,6	0,5

(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 2016 (1)**

Variación mensual en %

Variación interanual en %

nov-16	dic-16	ene-17	feb-17	dic-16	dic-17
0,4	0,1	-0,6	0,3	0,9	1,2

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

CUADRO 4

**OPINIONES - NOVIEMBRE 2016**

Número de respuestas

	Actualmente			Tendencia 6 próximos meses		
	Favorable	Neutro	Desfavorable	A mejor	Igual	A peor
Contexto internacional: UE.....	1	15	1	2	12	3
Contexto internacional: No-UE.....	0	17	0	1	14	2
	Bajo (1)	Normal (1)	Alto (1)	A aumentar	Estable	A disminuir
Tipo interés a corto plazo (2) .....	16	1	0	1	15	1
Tipo interés a largo plazo (3) .....	15	2	0	4	13	0
	Apreciado (4)	Normal (4)	Depreciado (4)	Apreciación	Estable	Depreciación
Tipo cambio euro/dólar .....	3	9	5	1	11	5
	Está siendo			Debería ser		
	Restrictiva	Neutra	Expansiva	Restrictiva	Neutra	Expansiva
Valoración política fiscal (1) .....	1	1	15	8	6	3
Valoración política monetaria (1) .....	0	0	17	0	1	16

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

(2) Euríbor a tres meses.

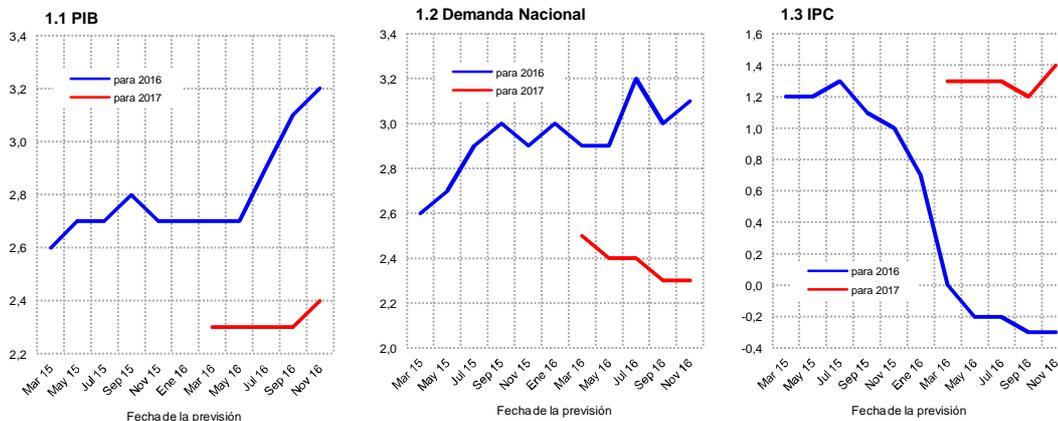
(3) Rendimiento deuda pública española a 10 años.

(4) En relación al tipo teórico de equilibrio.

Gráfico 1

**EVOLUCIÓN DE LAS PREVISIONES (Valores de consenso)**

Variación anual en porcentaje



Fuente: Panel de previsiones FUNCAS.

**PANEL DE PREVISIONES - DATOS DE LOS GRÁFICOS**

PIB			DEMANDA NACIONAL			IPC		
Fecha de la previsión	Previsiones para 2016	Previsiones para 2017	Fecha de la previsión	Previsiones para 2016	Previsiones para 2017	Fecha de la previsión	Previsiones para 2016	Previsiones para 2017
Mar 15	2,6		Mar 15	2,6		Mar 15	1,2	
May 15	2,7		May 15	2,7		May 15	1,2	
Jul 15	2,7		Jul 15	2,9		Jul 15	1,3	
Sep 15	2,8		Sep 15	3,0		Sep 15	1,1	
Nov 15	2,7		Nov 15	2,9		Nov 15	1,0	
Ene 16	2,7		Ene 16	3,0		Ene 16	0,7	
Mar 16	2,7	2,3	Mar 16	2,9	2,5	Mar 16	0,0	1,3
May 16	2,7	2,3	May 16	2,9	2,4	May 16	-0,2	1,3
Jul 16	2,9	2,3	Jul 16	3,2	2,4	Jul 16	-0,2	1,3
Sep 16	3,1	2,3	Sep 16	3,0	2,3	Sep 16	-0,3	1,2
Nov 16	3,2	2,4	Nov 16	3,1	2,3	Nov 16	-0,3	1,4