

PANEL DE PREVISIONES DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA ENERO 2014

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 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 19 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 estimación para 2013 se eleva una décima hasta -1,2%

En el cuarto trimestre de 2013 los indicadores económicos han mantenido la misma tendencia observada a lo largo del ejercicio, que apunta hacia una modesta recuperación del consumo y de la inversión en bienes de equipo. Los indicadores de actividad en la industria y en los servicios, en general, también han seguido mejorando, así como los de empleo. Ha sido especialmente destacable el ascenso registrado por los indicadores cualitativos, como los PMI y los índices de confianza, sobre todo en el mes de diciembre. Conforme a las estimaciones de consenso, el crecimiento del PIB en dicho trimestre fue del 0,2%, lo que supone una tasa para el conjunto del ejercicio del -1,2%, una décima mayor que las previsiones contenidas en el Panel de noviembre.

Se ha revisado al alza la contribución esperada de la demanda nacional al crecimiento, hasta -3,0 puntos porcentuales, y la del sector exterior se ha revisado a la baja hasta 1,8 pp. El origen del cambio en la previsión de la demanda nacional procede sobre todo de la corrección del crecimiento esperado para el consumo público, que ahora se estima que descendió un 1,6%, frente a la caída del 2,7% contenida en las previsiones de noviembre. Esta modificación resulta de la incorporación de la nueva información disponible relativa a la evolución del gasto público, procedente tanto de los resultados de la Contabilidad Nacional del tercer trimestre como de las cifras de ejecución presupuestaria, que confirman que las AA.PP. han paralizado el proceso de ajuste del déficit público.

La previsión para 2014 se revisa al alza una décima hasta 0,9%

La previsión de crecimiento para 2014 también se ha elevado una décima porcentual, hasta 0,9%, sensiblemente por encima de las previsiones del Gobierno y de los organismos internacionales. Al igual que en el Panel anterior, se ha vuelto a revisar al alza el crecimiento esperado para el consumo de los hogares, que ahora se estima en un 0,6%. También se ha corregido al alza el crecimiento previsto para el consumo público y la inversión en equipo.

El perfil trimestral que surge de las cifras de consenso (cuadro 2) sigue apuntando a tasas de crecimiento positivas en los próximos trimestres,

ligeramente superiores a las estimadas en el anterior Panel.

Nueva mejoría de la previsión sobre actividad industrial La actividad industrial, medida a través del índice de producción industrial, ha presentado una modesta tendencia a la recuperación a lo largo de 2013, aunque en términos interanuales las tasas de crecimiento han sido negativas. Se estima que en 2013 su variación anual fue del -2,0%, mientras que para 2014 la previsión de consenso es un crecimiento del 0,8%.

La inflación fue más baja de lo esperado Después de caer en octubre hasta un -0,1%, la inflación ha retornado a tasas positivas en los meses siguientes, confirmando que dicha caída fue un fenómeno transitorio. El resultado de diciembre fue un ascenso del 0,2%, de modo que la tasa media para el conjunto del año ha sido del 1,4%, una décima más baja de lo previsto en el último Panel de Previsiones.

Las presiones inflacionistas durante 2014 van a seguir siendo muy débiles, tanto por el lado de la demanda como de la oferta, de modo que la previsión para la tasa media anual es del 1%, una décima porcentual menos que en el anterior Panel. La previsión de consenso para la tasa interanual de diciembre es 1,1% (cuadro 3).

Mejoran las previsiones sobre empleo La evolución del empleo ha seguido mejorando en el último trimestre de 2013, según se desprende de las cifras de afiliación a la Seguridad Social, que arrojan una tasa de crecimiento intertrimestral positiva por primera vez desde comienzos de 2008.

Las estimaciones de consenso para el conjunto del 2013 apuntan a un descenso del empleo –medido en puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo- del 3,1%, mientras que se espera una variación nula en 2014, frente al -0,2% a que apuntaban las anteriores previsiones. En 2014 también se espera una reducción de la tasa de paro media anual desde el 26,4% estimado para 2013 hasta el 25,6%.

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 y de los costes laborales unitarios: para la primera se espera un ascenso del 2% en 2013 y del 0,9% en 2014, mientras que para los CLU se prevén sendas caídas del 1,8% y del 0,8%. Se espera, por tanto, que continúe el proceso de recuperación de competitividad-costes.

El saldo exterior será positivo en 2013 y 2014 El saldo de la Balanza de Pagos por cuenta corriente, que desde agosto de 2013 es superavitario, arrojó entre enero y octubre un saldo positivo de 4,2 miles de millones de euros, que contrasta con el déficit de 15,3 miles de millones registrado en el mismo periodo del año anterior, y más aún con el déficit de 91,4 miles de millones del mismo periodo de 2008.

Las previsiones del consenso para esta variable siguen apuntando a un

superávit, aunque su cuantía se ha revisado a la baja tanto en 2013 como en 2014, en sintonía con el comportamiento más favorable esperado para la demanda nacional: las previsiones ahora son de un 1,1% del PIB en 2013 y un 1,8% en 2014.

Se incumplirán los objetivos de déficit público

El déficit de las AA.PP. hasta septiembre ascendió al 4,4% del PIB estimado para todo el año. Puesto que el último trimestre del año es siempre muy deficitario, el margen hasta el objetivo del 6,5% es muy estrecho. De hecho, con datos hasta noviembre, el Estado ya superaba su objetivo para todo 2013 en 0,16 puntos porcentuales.

Como consecuencia, la previsión de consenso relativa al déficit de las AA.PP. en 2013 ha empeorado una décima porcentual hasta el 6,7% del PIB, dos décimas porcentuales por encima del objetivo. La previsión para 2014 se mantiene en el 5,9% del PIB, una décima superior al objetivo de dicho año.

Se espera una mejoría del contexto exterior

En las últimas semanas se ha consolidado un clima más optimista en cuanto a las perspectivas para las economías desarrolladas. Entre los datos más destacables se encuentra la revisión del crecimiento del PIB de Estados Unidos del tercer trimestre, que fue del 4,1%, o los indicadores PMI y de confianza de la zona euro, que experimentaron una notable mejoría en el cuarto trimestre. Con respecto a las economías emergentes, sin embargo, la percepción sigue siendo de pérdida de dinamismo.

La opinión de los panelistas con respecto a la situación actual del entorno dentro de la UE, que hasta el Panel de noviembre había sido siempre mayoritariamente desfavorable, ahora es neutra. Con respecto a la situación fuera de la UE, la opinión sigue siendo, al igual que en los Paneles anteriores, que es neutra. En ambos casos se espera que la evolución a lo largo de los próximos meses sea a mejor.

No se espera que los tipos de la deuda pública vuelvan a aumentar

Los tipos de interés a corto plazo (Euribor a tres meses) se han movido al alza y en las últimas semanas se han situado en el 0,29%, ligeramente por encima del tipo de referencia de la política monetaria, establecido en el 0,25%. Pese a ello, los panelistas piensan que su nivel actual puede considerarse bajo para las condiciones coyunturales de la economía española. Se sigue pensando que se van a mantener estables en los próximos meses.

Con respecto a los tipos a largo plazo, han intensificado su trayectoria descendente durante las últimas semanas, y desde los primeros días de enero se han situado por debajo del 4%, lo que ha permitido estrechar aún más el diferencial con respecto a la deuda alemana, que ha caído por debajo de los 200 puntos básicos. Se mantiene sin apenas cambios con respecto a los últimos paneles de previsiones la opinión de que el nivel actual de los tipos a largo plazo es demasiado elevado para las necesidades de la economía española, y son mayoría quienes prevén que se mantengan estables en los

próximos meses.

***El euro está
apreciado***

El tipo de cambio del euro, que desde hace ya mucho tiempo la mayoría de los panelistas consideran que se encuentra apreciado frente al dólar, se ha mantenido en las últimas semanas con escasos cambios en un nivel elevado, por encima de 1,36 dólares.

La mayoría de las opiniones con respecto a la evolución que se espera en los próximos meses, a diferencia de los Paneles anteriores, apunta a que se depreciará, lo que puede estar reflejando el impacto previsto del cambio en la orientación de la política monetaria norteamericana.

***La política
fiscal debe ser
restrictiva***

Con respecto a la política fiscal, se sigue considerando que es restrictiva, aunque ya no de forma unánime, como en anteriores Paneles, lo que es consecuencia de la percepción de que el proceso de ajuste fiscal ha sido paralizado. Se sigue considerando mayoritariamente que debe ser restrictiva. También casi todas las opiniones apuntan a que la política monetaria es expansiva, y todos los participantes del consenso piensan que esa orientación debe mantenerse.

CUADRO 1														
PREVISIONES ECONÓMICAS PARA ESPAÑA - ENERO 2014														
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	
	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014
Analistas Financieros Internacionales (AFI).....	-1,2	0,8	-2,5	0,6	-1,1	-1,3	-6,0	-1,4	0,7	2,6	-10,3	-4,4	-2,9	-0,2
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA).....	-1,3	0,9	-2,6	0,1	-1,7	-1,6	-6,4	0,7	1,1	6,5	-11,0	-3,2	-3,1	-0,1
Bankia.....	-1,2	1,1	-2,5	0,6	-1,2	-0,7	-6,4	-1,0	0,1	5,4	-10,3	-4,7	-3,1	0,0
CatalunyaCaixa.....	-1,3	0,8	-2,5	0,9	-1,3	-2,1	-6,0	-1,3	0,8	3,9	-10,5	-5,6	-2,9	-0,1
Cemex.....	-1,3	0,8	-2,6	0,4	-1,9	-2,4	-6,0	0,1	0,2	3,2	-11,0	-3,8	-3,1	-0,3
Centro de Estudios Economía de Madrid (CEEM-URJC).....	-1,2	1,2	-2,5	0,4	-3,5	-2,0	-6,6	-0,4	-3,6	2,5	-9,0	-2,2	-3,4	-0,2
Centro de Predicción Económica (CEPREDE-UAM).....	-1,2	1,0	-2,7	0,2	-2,5	-0,7	-6,2	-0,8	-0,3	1,5	-10,1	-2,4	-3,2	-0,7
CEOE.....	-1,2	0,9	-2,5	0,8	-1,3	-1,3	-6,1	-1,2	0,7	6,2	-10,5	-6,6	-2,9	-0,1
ESADE.....	-1,2	0,8	-2,5	0,8	-3,0	-2,3	-6,0	-1,2	--	-0,9	--	-3,6	-3,3	-0,6
Fundación Cajas de Ahorros (FUNCAS).....	-1,2	1,0	-2,5	0,7	-1,2	-1,3	-6,3	-2,2	-0,3	1,2	-10,3	-4,9	-3,0	-0,3
Instituto Complutense de Análisis Económico (ICAE-UCM).....	-1,3	0,7	-2,5	0,2	-2,0	-1,5	-6,8	-1,2	0,5	3,4	-10,0	-4,0	-3,5	-0,6
Instituto de Estudios Económicos (IEE).....	-1,2	0,9	-2,5	0,3	-1,5	-1,8	-6,3	-1,4	0,1	4,3	-10,3	-5,2	-3,0	-0,5
Instituto de Macroeconomía y Finanzas (Universidad CJC).....	-1,2	1,0	-2,5	0,2	-1,6	-1,9	-6,2	1,3	-0,1	7,6	-10,2	-2,3	-3,0	0,0
Instituto Flores de Lemus (IFL-UC3M).....	-1,3	0,7	-2,4	1,4	-1,4	-2,5	-5,8	-1,1	1,0	5,9	-10,3	-5,6	-2,8	0,1
Intermoney.....	-1,3	0,9	-2,5	0,8	-1,4	-1,5	-6,0	-1,6	0,7	3,5	-10,4	-5,5	-2,8	0,5
La Caixa.....	-1,2	0,8	-2,5	0,6	-1,1	-1,3	-5,9	-0,5	0,7	3,4	-10,2	-3,0	-2,9	0,0
Repsol.....	-1,3	0,7	-2,4	0,6	-1,1	-1,5	-5,9	-0,7	1,2	4,4	-10,5	-5,0	-2,8	-0,1
Santander.....	-1,2	0,9	-2,5	0,5	-1,0	-2,1	-6,0	-1,2	1,1	2,5	-10,4	-3,6	-2,8	-0,4
Solchaga Recio & asociados.....	-1,2	1,1	-2,4	0,9	-1,4	-1,5	-6,4	-1,5	0,2	2,1	-10,1	-4,1	-3,0	0,0
CONSENSO (MEDIA).....	-1,2	0,9	-2,5	0,6	-1,6	-1,6	-6,2	-0,9	0,3	3,6	-10,3	-4,2	-3,0	-0,2
Máximo.....	-1,2	1,2	-2,4	1,4	-1,0	-0,7	-5,8	1,3	1,2	7,6	-9,0	-2,2	-2,8	0,5
Mínimo.....	-1,3	0,7	-2,7	0,1	-3,5	-2,5	-6,8	-2,2	-3,6	-0,9	-11,0	-6,6	-3,5	-0,7
Diferencia 2 meses antes (1).....	0,1	0,1	0,1	0,4	1,1	0,6	0,1	-0,1	0,5	0,4	-0,1	-0,4	0,3	0,3
- Suben (2).....	6	12	12	14	17	11	9	5	9	8	7	3	14	13
- Bajan (2).....	1	0	1	0	0	1	5	6	5	3	6	11	0	0
Diferencia 6 meses antes (1).....	0,3	0,2	0,3	0,7	2,6	0,7	1,0	0,3	5,3	2,3	-1,0	-1,3	0,9	0,6
Pro memoria:														
Gobierno (septiembre 2014).....	-1,3	0,7	-2,6	0,2	-2,3	-2,9	-6,1	0,2	--	--	--	--	-3,2	-0,4
Banco de España (marzo 2013).....	-1,5	0,6	-3,0	-0,3	-4,4	-1,5	-8,1	-0,9	-5,6 (3)	1,4 (3)	-10,1	-2,5	-4,2	-0,6
CE (noviembre 2013).....	-1,3	0,5	-2,6	0,1	-3,0	-2,1	-6,6	-2,4	-0,3 (3)	2,6 (3)	-10,5	-5,8	-3,4	-0,8
FMI (octubre 2013).....	-1,3	0,2	-2,8	-0,4	-2,0	-2,9	-7,3	-2,8	--	--	--	--	-3,5	-1,4
OCDE (noviembre 2013).....	-1,3	0,5	-2,6	-0,4	-2,3	-2,9	-6,2	-1,6	--	--	--	--	-3,2	-1,2

(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 - ENERO 2014

Variación media anual en porcentaje, salvo indicación en contrario

	Exportaciones		Importaciones		Producción		IPC		Costes		Empleo (4)		Paro (EPA)		Saldo B. Pagos c/c		Saldo AA.PP.	
	bienes y serv.		bienes y serv.		industrial (IPI)		(media anual)		laborales (3)		(% pob. activa)		(% del PIB) (5)		(% del PIB) (7)			
	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014
Analistas Financieros Internacionales (AFI).....	5,5	5,6	0,4	3,2	--	--	1,4	0,5	--	--	-3,1	0,6	26,4	25,7	1,0	1,5	-6,8	-5,8
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA).....	4,6	6,3	-1,0	3,4	--	--	1,4	1,1	--	--	-3,3	-0,1	26,3	25,6	1,2	1,8	-6,8	-5,8
Bankia.....	5,5	6,0	0,2	3,0	-1,8	1,0	1,4	0,8	-0,3	0,3	-3,3	0,0	26,4	25,6	1,6	2,8	--	--
CatalunyaCaixa.....	5,3	6,2	0,4	4,9	--	--	1,4	1,5	--	--	-3,2	0,2	26,4	25,7	--	--	--	--
Cemex.....	5,1	6,2	-0,4	3,6	--	--	1,4	1,3	--	--	-3,0	0,1	26,2	25,3	0,8	1,4	-6,7	-5,5
Centro de Estudios Economía de Madrid (CEEM-URJC)....	5,8	5,7	-1,1	2,0	--	--	1,4	0,8	--	--	-2,8	0,2	26,1	25,2	1,6	2,1	-6,5	-5,7
Centro de Predicción Económica (CEPREDE-UAM).....	5,5	5,4	-0,7	2,4	-3,0	-0,7	1,4	1,1	-0,1	0,3	-3,1	-0,2	26,4	26,1	0,5	1,7	-6,9	-6,4
CEOE.....	5,3	5,5	0,1	2,8	-1,8	2,1	1,4	1,1	0,6	0,1	-3,3	0,1	26,4	25,6	0,5	1,4	-6,5	-6,1
ESADE.....	5,5	4,5	-1,9	1,0	--	--	1,4	1,0	--	--	-2,5	-0,3	26,0	25,5	1,8	1,5	--	-5,9
Fundación Cajas de Ahorros (FUNCAS).....	5,3	5,4	0,1	2,0	-1,5	1,8	1,4	0,6	0,5	-0,1	-3,4	0,0	26,4	25,4	1,1	2,2	-6,8	-6,0
Instituto Complutense de Análisis Económico (ICAE-UCM)..	4,8	6,0	-1,1	2,5	-2,1	0,6	1,4	1,2	--	--	-3,1	0,0	26,4	25,7	1,0	1,5	-6,4	-5,7
Instituto de Estudios Económicos (IEE).....	5,8	6,1	0,4	2,1	--	--	1,4	1,0	0,6	0,3	-3,4	0,1	26,8	26,0	1,2	2,1	-6,5	-5,8
Instituto de Macroeconomía y Finanzas (Universidad CJC)..	5,3	4,5	-0,1	1,6	-1,6	0,9	1,4	0,9	-0,6	-0,9	-3,2	-0,5	26,4	25,4	1,1	2,0	-7,0	-5,8
Instituto Flores de Lemus (IFL-UC3M).....	5,0	6,8	0,2	4,9	-1,9	0,3	1,4	1,1	--	--	--	--	26,5	26,0	--	--	--	--
Intermoney.....	4,9	5,3	0,5	4,3	--	--	1,4	1,2	--	--	-3,1	0,1	26,4	25,2	1,5	2,2	-6,6	-5,8
La Caixa.....	5,4	6,1	0,4	3,8	-1,4	1,1	1,4	0,8	0,0	0,3	-3,3	0,3	26,4	25,5	1,1	1,6	-6,6	-5,8
Repsol.....	5,6	6,6	0,8	4,8	-2,5	0,5	1,4	0,7	0,4	-0,1	-3,3	-0,2	26,3	25,7	1,1	1,4	-6,7	-5,9
Santander.....	5,5	5,7	0,6	2,0	--	--	1,4	1,1	-0,2	0,4	-3,1	0,0	26,4	26,0	1,0	1,5	--	--
Solchaga Recio & asociados.....	5,2	5,5	-0,5	2,2	--	--	1,4	0,7	--	--	-3,1	0,2	26,2	25,1	1,3	2,0	-6,6	-5,8
CONSENSO (MEDIA).....	5,3	5,8	-0,1	3,0	-2,0	0,8	1,4	1,0	0,1	0,1	-3,1	0,0	26,4	25,6	1,1	1,8	-6,7	-5,9
Máximo.....	5,8	6,8	0,8	4,9	-1,4	2,1	1,4	1,5	0,6	0,4	-2,5	0,6	26,8	26,1	1,8	2,8	-6,4	-5,5
Mínimo.....	4,6	4,5	-1,9	1,0	-3,0	-0,7	1,4	0,5	-0,6	-0,9	-3,4	-0,5	26,0	25,1	0,5	1,4	-7,0	-6,4
Diferencia 2 meses antes (1).....	-0,1	0,1	0,9	0,6	0,2	0,4	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,1	0,2	0,0	-0,2	-0,2	-0,3	-0,1	0,0
- Suben (2).....	6	6	14	13	6	5	1	3	1	3	7	10	2	1	2	0	0	1
- Bajan (2).....	6	5	2	0	2	1	14	9	2	1	2	0	7	10	6	8	3	1
Diferencia 6 meses antes (1).....	1,7	0,6	4,1	1,8	1,4	1,0	-0,2	-0,3	-0,1	0,0	0,3	0,4	-0,5	-1,0	0,1	0,1	-0,2	-0,2
Pro memoria:																		
Gobierno (septiembre 2014).....	5,7	5,5	-0,3	2,4	--	--	--	--	0,5	0,3	-3,4	-0,2	26,6	25,9	1,7	2,8	-6,5	-5,8
Banco de España (marzo 2013).....	3,8	5,4	-4,9	2,0	--	--	1,8	1,0	1,7	-0,1	-3,8	-0,6	27,1	26,8	2,5 (6)	3,5 (6)	-6,0	-5,9
CE (noviembre 2013).....	4,5	5,2	-1,9	1,5	--	--	1,8	0,9	1,0	0,1	-3,6	-0,7	26,6	26,4	1,4	2,6	-6,8	-5,9
FMI (octubre 2013).....	5,7	5,8	-1,0	1,8	--	--	1,8	1,5	--	--	-3,9	-0,7	26,9	26,7	1,4	2,6	-6,7	-5,8
OCDE (noviembre 2013).....	4,8	5,4	-1,1	0,7	--	--	1,6	0,5	--	--	-3,2	-0,6	26,4	26,3	0,6	1,6	-6,7	-6,1

(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) 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.

CUADRO 2
PREVISIONES TRIMESTRALES - ENERO 2014 (1)

Variación intertrimestral en porcentaje

	13-I T	13-II T	13-III T	13-IV T	14-I T	14-II T	14-III T	14-IV T
PIB (2)	-0,4	-0,1	0,1	0,2	0,2	0,3	0,4	0,4
Consumo hogares (2)	-0,6	-0,1	0,4	0,2	0,1	0,2	0,3	0,3

(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 - ENERO 2014 (1)

Variación mensual en %

Variación interanual en %

ene-14	feb-14	mar-14	abr-14	dic-13	dic-14
-0,9	0,0	0,4	0,8	0,2	1,1

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

 CUADRO 4
OPINIONES - ENERO 2014

Número de respuestas

	Actualmente			Tendencia 6 próximos meses		
	Favorable	Neutro	Desfavorable	A mejor	Igual	A peor
Contexto internacional: UE.....	1	12	6	17	2	0
Contexto internacional: No-UE.....	7	10	2	12	7	0
	Bajo (1)	Normal (1)	Alto (1)	A aumentar	Estable	A disminuir
Tipo interés a corto plazo (2)	10	6	3	2	17	0
Tipo interés a largo plazo (3)	4	2	13	2	10	7
	Apreciado (4)	Normal (4)	Depreciado (4)	Apreciación	Estable	Depreciación
Tipo cambio euro/dólar	18	1	0	2	4	13
	Está siendo			Debería ser		
	Restrictiva	Neutra	Expansiva	Restrictiva	Neutra	Expansiva
Valoración política fiscal (1)	17	2	0	10	6	3
Valoración política monetaria (1)	1	0	18	0	0	19

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

(2) Euríbor a tres meses.

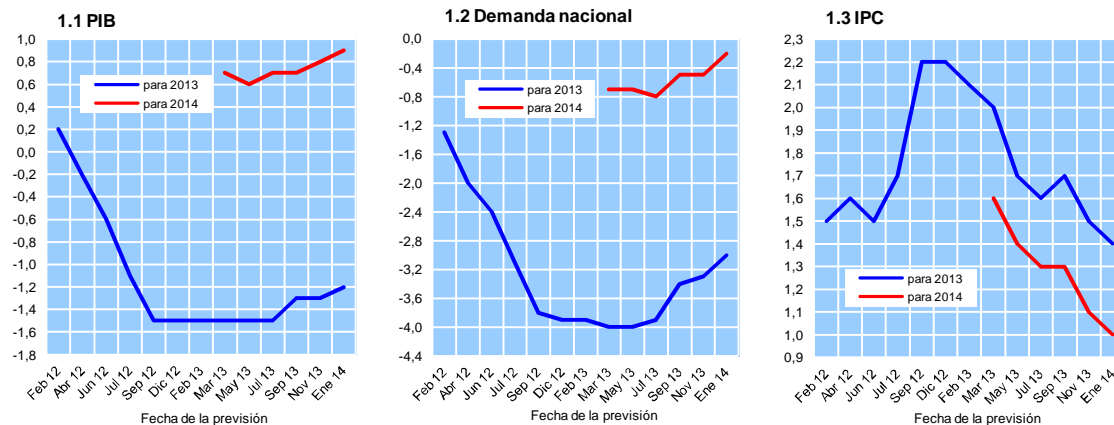
(3) Rendimiento deuda pública española a 10 años.

(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 2013	Previsiones para 2014	Fecha de la previsión	Previsiones para 2013	Previsiones para 2014	Fecha de la previsión	Previsiones para 2013	Previsiones para 2014
Feb 12	0,2		Feb 12	-1,3		Feb 12	1,5	
Abr 12	-0,2		Abr 12	-2,0		Abr 12	1,6	
Jun 12	-0,6		Jun 12	-2,4		Jun 12	1,5	
Jul 12	-1,1		Jul 12	-3,1		Jul 12	1,7	
Sep 12	-1,5		Sep 12	-3,8		Sep 12	2,2	
Dic 12	-1,5		Dic 12	-3,9		Dic 12	2,2	
Feb 13	-1,5		Feb 13	-3,9		Feb 13	2,1	
Mar 13	-1,5	0,7	Mar 13	-4,0	-0,7	Mar 13	2,0	1,6
May 13	-1,5	0,6	May 13	-4,0	-0,7	May 13	1,7	1,4
Jul 13	-1,5	0,7	Jul 13	-3,9	-0,8	Jul 13	1,6	1,3
Sep 13	-1,3	0,7	Sep 13	-3,4	-0,5	Sep 13	1,7	1,3
Nov 13	-1,3	0,8	Nov 13	-3,3	-0,5	Nov 13	1,5	1,1
Ene 14	-1,2	0,9	Nov 13	-3,0	-0,2	Nov 13	1,4	1,0