



PANEL DE PREVISIONES DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA
JUNIO- 2010

***Empeora
ligeramente la
previsión para
2010***

De acuerdo con los resultados de la CNTR, el PIB creció un 0,1% intertrimestral en el primer trimestre del año, lo que deja la tasa interanual en un -1,3%. El resultado fue algo mejor de lo esperado por el consenso de los panelistas, que en la última encuesta preveían una caída interanual del 1,4%, que se correspondería con una variación nula en términos intertrimestrales. El crecimiento se apoyó sobre el consumo de los hogares, cuyo resultado también fue mejor de lo previsto, el consumo público y el sector exterior. La inversión en bienes de equipo volvió a caer en comparación con el trimestre anterior, después de dos trimestres en positivo, mientras que la inversión en construcción se mantuvo en tasas fuertemente negativas.

La previsión de consenso para 2010 de los 16 miembros del Panel de Previsiones (en esta ocasión se ha incorporado Solchaga Recio & Asociados) ha empeorado una décima hasta el -0,6% (cuadro 1), cifra en torno a la cual se ha mantenido con escasas fluctuaciones desde que se comenzaron a solicitar previsiones para este año, en abril del pasado ejercicio (gráfico 1). No obstante, se ha producido un cambio importante en la composición de dicha tasa. Se ha revisado a la baja el crecimiento esperado de la demanda nacional, y esto se ha contrarrestado en parte con una revisión al alza de la aportación del sector exterior a través de un crecimiento de las exportaciones más intenso de lo estimado en las anteriores previsiones. Dentro de la demanda nacional, también hay cambios: la previsión para el consumo de los hogares registra una importante modificación al alza, desde -0,3% en el Panel anterior hasta 0,2% en el actual; la cifra esperada para el consumo público también sufre un vuelco, pero en el sentido contrario, desde 1,2% hasta -0,1%, y la previsión de crecimiento de la FBCF desciende 1,5 puntos porcentuales hasta -7,6%. Además de la incorporación de la última información disponible, las medidas de ajuste del gasto público también se encuentran detrás de esta corrección de las previsiones.

***La previsión
para 2011 se
recorta hasta la
mitad: 0,5%***

El consenso de los 16 panelistas ha recortado a la mitad la previsión de crecimiento del PIB para 2011, desde un 1% previsto en el anterior Panel hasta un 0,5%. El crecimiento esperado de la demanda nacional sufre un fuerte recorte, desde una tasa positiva del 0,6% hasta -0,5%, como resultado del menor crecimiento esperado del consumo público, de la inversión y, en menor medida, del consumo de los hogares. La mayor aportación esperada del sector exterior, debido principalmente a un menor ascenso de las importaciones, sólo

compensa en parte la fuerte revisión a la baja de la cifra prevista para la demanda nacional.

Son sobre todo los efectos del plan de recorte del déficit fiscal, y puede que también las consecuencias del incremento de la prima de riesgo de la economía española y de las tensiones en los mercados financieros, los motivos que se encuentran detrás de estas acusadas modificaciones en las previsiones. Se estima, además, que dicho impacto será más intenso el año que viene que el actual.

Las previsiones de consenso, tanto para 2010 como para 2011, son peores que las de los organismos internacionales, y peores que las previsiones del Banco de España y del Gobierno.

De acuerdo con el perfil trimestral previsto para 2010 y 2011 (cuadro 2), la economía no volverá a tasas interanuales positivas hasta el segundo trimestre de 2011, frente al cuarto que se esperaba en el anterior panel. Las tasas intertrimestrales que se corresponden con dichas tasas interanuales volverán a ser negativas en los trimestres segundo y tercero de este año, y el crecimiento será nulo en el cuarto. Sólo a partir del primer trimestre de 2011 se volverán a ver crecimientos en el PIB.

***Mejora la
previsión para
la actividad
industrial en
2010***

El VAB de la industria presentó una tasa positiva de crecimiento en el primer trimestre de 2010, según la CNTR, aunque el índice de producción industrial registró una variación nula. No obstante, otros indicadores de actividad en el sector, como el índice de cifra de negocios y de entrada de pedidos han evolucionado favorablemente. La previsión del consenso para 2010 se ha modificado al alza en cuatro décimas porcentuales, hasta un 0,5%, y la previsión para 2011 se ha mantenido en el 1,9%.

***La inflación se
mantendrá en
niveles muy
moderados***

La inflación ha proseguido su trayectoria alcista durante los cinco primeros meses del año, como consecuencia de las mayores tasas de crecimiento de los precios de los productos energéticos y alimentos no elaborados. El índice subyacente, sin embargo, se ha movido a la baja, hasta situarse en negativo en el mes de abril.

La previsión para el conjunto del año actual se mantiene sin cambios en el 1,4%, mientras que la correspondiente a 2011 se ha recortado tres décimas a la baja, hasta un 1,3%, por las menores presiones inflacionistas que van a resultar de la evolución más negativa que se espera para la demanda interna.

***El menor
crecimiento
impacta en el
empleo***

El número de puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo, según la CNTR, moderó su ritmo de caída en el primer trimestre del año. Esta ralentización obedeció al buen comportamiento del empleo en el sector servicios, mientras que en la industria y la construcción sufrió una caída más acusada que en el trimestre anterior. La previsión de consenso para el crecimiento del empleo este año se mantiene en el -2,1%, pero la del próximo se ha corregido a la baja, desde 0,1% hasta -0,3%, en coherencia con el peor

resultado de crecimiento del PIB esperado.

También se revisan a la baja las estimaciones de crecimiento de la remuneración media por trabajador en ambos ejercicios, sobre todo para 2011. A partir de las cifras de crecimiento esperado del PIB, del empleo y de las remuneraciones salariales, se obtiene de forma implícita un aumento esperado de la productividad del 1,6% y del 0,8% para 2010 y 2011, respectivamente, y una variación de los costes laborales unitarios nula este año y del 0,7% el próximo. Estos resultados supondrían la continuación de los buenos resultados obtenidos en este ámbito el año pasado y permitirían a la economía española recuperar algo de la competitividad en costes perdida durante los años de expansión.

***Se reduce la
previsión de
déficit público***

En el primer trimestre de 2010 continuó reduciéndose el déficit de la balanza de pagos por cuenta corriente, aunque el ritmo del descenso es decreciente. En dicho periodo fue un 21% inferior al mismo trimestre del año anterior, frente a tasas de descenso interanuales de en torno al 50% durante el año pasado. Las previsiones para 2010 y 2011 se han recortado en línea con el peor comportamiento esperado de la demanda nacional, hasta -4,2% y -3,3% del PIB, respectivamente.

Con respecto a las cuentas públicas, en los primeros meses de este año se ha observado una ligera tendencia a la ralentización de los gastos y a la recuperación de los ingresos que ha hecho posible una disminución del déficit en comparación con el mismo periodo del año anterior. No obstante, estos resultados hay que tomarlos con cautela porque el gasto aún sigue creciendo a tasas muy elevadas y los ingresos no son exactamente comparables con los del año pasado por cambios normativos y en los plazos de recaudación. El plan de ajuste del déficit anunciado por el Gobierno ha supuesto un recorte en las estimaciones de consenso del déficit público, que para este año se sitúan en el 9,7% y para el próximo en el 7,1%, todavía por encima del objetivo del 6%.

***La percepción
sobre la
situación
exterior no se
modifica***

Estados Unidos y Japón, al igual que las economías emergentes, han seguido recuperándose a muy buen ritmo en el primer trimestre de este año. La zona euro también se ha mantenido en la misma senda, aunque con más lentitud. No obstante, el agravamiento de las tensiones en los mercados financieros a consecuencia de la crisis de la deuda incrementa los riesgos y las incertidumbres en torno a la sostenibilidad del proceso de recuperación en Europa. A esto hay que añadir el anuncio de planes de ajuste fiscal en prácticamente todas las grandes economías del área, que puede repercutir negativamente sobre el crecimiento de este año y el siguiente.

Sin embargo, la valoración de los panelistas con respecto a la situación actual y la evolución en los próximos meses de la zona euro sigue siendo esencialmente la misma: se sigue estimando mayoritariamente que la situación es desfavorable, y la tendencia esperada es mayoritariamente a mejor, si bien ahora hay varios panelistas que piensan que dicha tendencia será a peor,

cuando en la última encuesta nadie optó por esta alternativa.

Con respecto a la situación fuera de la UE, existe empate entre las opciones de favorable y neutra –en el anterior panel la opinión mayoritaria era favorable- y se sigue esperando que la evolución sea a mejor.

Los tipos de interés de la deuda pública seguirán aumentando

Los tipos de interés a corto plazo, medidos por el euribor a tres meses, han iniciado una tendencia al alza desde finales del mes de abril, como consecuencia del incremento de las tensiones en los mercados interbancarios a raíz de la intensificación de la crisis de la deuda en Europa. Los tipos de la deuda pública a 10 años también han retomado la senda alcista al incrementarse la prima de riesgo en medio de la ola de incertidumbre y desconfianza hacia las economías periféricas que inunda los mercados financieros.

Con respecto a los tipos a corto plazo, no hay cambios en la valoración de los panelistas: se consideran los adecuados y se espera que los ascensos de las últimas semanas no tengan continuidad. En cuanto a los tipos a largo, aunque la mayoría sigue apuntando a que son los adecuados, ha aumentado considerablemente el número de opiniones de que son demasiado altos, y se espera que en los próximos meses se mantenga la trayectoria ascendente.

El euro ya ha dejado de estar apreciado

Tras la pérdida de valor frente al dólar que ha experimentado el euro este año, sobre todo a partir de la agudización de la crisis de la deuda en Europa, los panelistas han dejado de considerar que el tipo de cambio de la moneda común está apreciado. Ahora, por primera vez en mucho tiempo, la mayoría opina que se encuentra en su valor adecuado.

Cambia la opinión sobre la política fiscal

La opinión de los panelistas con respecto a la política monetaria no ha sufrido modificaciones y se mantiene en la misma posición que desde hace más de un año: se estima, por una amplia mayoría, que es expansiva y que debe seguir siéndolo. Sin embargo la opinión relativa a la orientación actual de la política fiscal, que en el anterior panel comenzó a desplazarse desde la opción mayoritaria de expansiva hacia las otras dos opciones, ahora, tras las medidas de recorte del gasto anunciadas por el Gobierno, se considera de forma mayoritaria que es restrictiva. Con respecto a la opinión sobre cual debería ser su orientación, también se ha producido un desplazamiento en el mismo sentido, de modo que ahora se piensa que debería ser restrictiva.

CUADRO 1

PREVISIONES ECONÓMICAS PARA ESPAÑA - JUNIO 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)	-0,7	0,5	0,1	0,7	0,7	-0,4	-8,5	-3,0	-1,9	2,1	-10,2	-6,4	-12,1	1,1	-1,9	-0,4
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA)	-0,6	0,7	-0,2	0,4	1,4	0,2	-8,8	-2,7	-3,8	-0,1	-9,4	-3,7	-13,7	-2,6	-1,9	-0,4
Caixa Catalunya	-0,4	0,7	0,5	0,7	-0,5	-1,9	-6,4	-0,3	2,2	2,6	-9,7	-3,0	-9,4	3,1	-1,4	-0,1
Caja Madrid	-0,5	0,4	0,1	-0,1	-1,3	-2,5	-7,7	-1,6	-2,3	0,8	-9,0	-3,0	-12,0	-1,4	-2,0	-0,9
Cemex	-0,8	0,0	0,2	0,7	-0,8	-2,5	-7,7	-2,4	2,8	4,4	-12,0	-6,8	-10,5	-1,0	-1,9	-0,7
Centro de Estudios Economía de Madrid (CEEM-URJC)	-0,7	0,5	-0,4	0,7	0,4	-2,2	-7,9	-3,1	-5,5	3,0	-9,1	-5,5	-7,0	-3,0	-2,2	-0,8
Centro de Predicción Económica (CEPREDE-UAM)	-0,6	0,5	-0,2	0,4	1,4	0,6	-6,2	-1,2	0,2	4,7	-7,8	-4,1	-9,5	0,0	-1,3	0,3
Fundación Cajas de Ahorros (FUNCAS)	-0,7	0,3	0,7	0,6	-1,3	-1,9	-8,2	-3,4	-0,8	1,0	-10,7	-7,1	-10,1	2,4	-1,8	-0,9
Instituto Complutense de Análisis Económico (ICAE-UCM)	-0,9	0,1	-0,4	0,3	-0,1	-1,5	-7,2	-2,2	-3,0	4,0	-10,1	-6,0	-2,5	2,0	-2,1	-0,6
Instituto de Estudios Económicos (IEE)	-1,0	--	-0,6	--	-1,0	--	-7,3	--	-6,0	--	-8,5	--	-6,0	--	-2,3	--
Instituto Flores de Lemus (IFL-UC3M)	-0,7	0,6	0,9	1,2	-0,6	-0,2	-7,4	-2,5	0,5	2,5	-8,8	-3,2	-12,6	-6,2	-1,4	0,1
Intermoney	-0,4	0,7	0,8	0,8	-0,5	-1,4	-7,8	-2,4	-0,1	0,1	-10,2	-4,1	-10,4	-0,3	-1,4	-0,2
La Caixa	-0,4	1,0	0,1	0,1	-0,2	-1,2	-6,7	2,5	0,4	3,5	-9,7	1,4	-6,0	5,0	-1,6	0,4
Repsol	-0,7	0,2	0,9	1,2	0,7	0,2	-9,1	-5,5	-1,3	0,8	-11,2	-8,6	-12,4	-4,0	-1,6	-0,6
Santander	-0,4	0,8	0,2	1,1	0,9	-0,4	-7,2	-3,8	-1,8	2,0	-9,0	-7,0	-8,2	-1,8	-1,4	-1,3
Solchaga Recio & asociados	-0,5	0,5	0,9	0,8	-1,5	-2,0	-8,1	-3,3	-1,5	1,0	-10,6	-7,0	-10,0	0,5	-1,7	-0,9
CONSENSO (MEDIA)	-0,6	0,5	0,2	0,6	-0,1	-1,1	-7,6	-2,3	-1,4	2,2	-9,7	-4,9	-9,5	-0,4	-1,7	-0,5
Máximo	-0,4	1,0	0,9	1,2	1,4	0,6	-6,2	2,5	2,8	4,7	-7,8	1,4	-2,5	5,0	-1,3	0,4
Mínimo	-1,0	0,0	-0,6	-0,1	-1,5	-2,5	-9,1	-5,5	-6,0	-0,1	-12,0	-8,6	-13,7	-6,2	-2,3	-1,3
Diferencia 2 meses antes (1)	-0,1	-0,5	0,5	-0,4	-1,3	-1,7	-1,5	-1,9	0,5	-1,3	-2,3	-2,2	-1,1	-1,3	-0,3	-1,1
- Suben (2)	1	0	12	2	2	1	1	1	8	3	0	2	4	3	2	0
- Bajan (2)	8	10	2	8	12	9	14	9	6	7	14	8	9	6	12	10
Diferencia 6 meses antes (1)	0,0	--	1,2	--	-2,8	--	-0,9	--	5,4	--	-3,1	--	-2,3	--	0,0	--
Pro memoria:																
Gobierno (mayo 2010)	-0,3	1,3	0,3	1,8	0,8	-1,6	-7,2	-1,3	--	--	--	--	--	--	-1,4	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 (mayo 2010)	-0,4	0,8	0,2	1,2	1,0	-1,2	-8,3	-1,8	-4,3	0,2	--	--	--	--	-1,7	0,1
FMI (abril 2010)	-0,4	0,9	0,2	1,2	0,4	0,0	-5,1	-0,7	--	--	--	--	--	--	-1,0	0,5
OCDE (mayo 2010)	-0,2	0,9	0,5	1,0	-0,8	-1,0	-5,5	-1,5	--	--	--	--	--	--	-1,1	0,0

(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.

CUADRO 1 (Continuación)																		
PREVISIONES ECONÓMICAS PARA ESPAÑA - JUNIO 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/c (% 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)	6,8	5,0	1,6	1,6	--	--	1,4	1,2	--	--	-2,1	-0,2	19,8	20,4	-4,1	-3,5	-9,4	-7,8
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA)	5,3	5,6	-0,2	0,9	--	--	1,2	1,0	1,8	2,4	-2,7	-0,5	19,4	19,2	-3,0	-1,1	-9,6	-6,6
Caixa Catalunya	8,0	4,5	3,5	1,7	--	--	1,8	1,6	--	--	-2,3	0,0	19,7	20,0	--	--	--	--
Caja Madrid	6,3	5,9	0,0	1,4	0,7	1,6	1,6	1,4	1,5	1,3	-2,6	-0,9	20,1	20,3	-4,0	-1,5	-10,0	-6,9
Cemex	6,8	3,3	2,0	0,9	0,5	2,3	1,4	1,3	3,0	3,0	-0,8	0,6	20,5	20,0	-4,3	-3,6	-10,0	-7,0
Centro de Estudios Economía de Madrid (CEEM-URJC).....	4,2	5,4	-1,8	0,2	--	--	1,3	1,0	--	--	-0,6	0,1	19,7	20,0	-5,0	-4,3	-9,7	-7,2
Centro de Predicción Económica (CEPREDE-UAM)	3,9	2,7	0,5	0,9	-2,7	2,1	1,4	1,6	2,3	2,2	-2,2	-0,6	19,5	19,5	-5,2	-4,2	-10,9	-9,4
Fundación Cajas de Ahorros (FUNCAS)	7,5	5,6	2,6	0,7	2,5	2,4	1,6	1,4	1,2	1,0	-2,6	-0,9	19,9	20,0	-5,3	-4,6	-10,1	-6,9
Instituto Complutense de Análisis Económico (ICAE-UCM) ..	7,1	4,5	1,7	1,5	0,2	1,3	1,3	1,1	1,0	1,2	-2,7	-1,0	20,2	20,4	-4,0	-3,6	-9,8	-6,5
Instituto de Estudios Económicos (IEE)	5,0	--	0,0	--	-1,0	--	1,5	--	1,5	--	-2,2	--	20,1	--	-5,0	--	-10,0	--
Instituto Flores de Lemus (IFL-UC3M)	7,8	4,8	4,0	2,4	1,4	2,0	1,4	1,2	1,4	1,9	-2,3	0,0	19,7	19,7	-4,1	-3,7	-8,5	-7,2
Intermoney	6,8	2,4	2,1	-1,5	2,8	1,3	0,8	0,3	0,8	0,2	-2,5	-0,2	19,8	19,1	-2,3	-0,8	-9,4	-6,9
la Caixa	8,1	6,0	2,6	3,5	0,3	2,6	1,5	1,4	1,3	0,5	-2,1	-0,1	19,4	19,4	-4,1	-3,7	-9,5	-6,5
Repsol	7,6	6,1	2,3	2,1	0,6	1,1	1,5	1,2	1,4	1,1	-2,6	-0,8	20,0	20,1	-4,5	-3,6	-9,3	-6,8
Santander	7,5	6,9	2,8	2,6	--	--	1,6	2,0	1,6	1,8	-1,9	0,2	19,8	19,0	-4,2	-3,4	-9,0	-7,0
Solchaga Recio & asociados	7,9	5,5	3,0	1,0	--	--	1,4	1,5	--	--	-2,2	-0,2	19,6	19,8	-4,6	-4,3	-9,6	-6,5
CONSENSO (MEDIA)	6,7	5,0	1,7	1,3	0,5	1,9	1,4	1,3	1,6	1,5	-2,1	-0,3	19,8	19,8	-4,2	-3,3	-9,7	-7,1
Máximo	8,1	6,9	4,0	3,5	2,8	2,6	1,8	2,0	3,0	3,0	-0,6	0,6	20,5	20,4	-2,3	-0,8	-8,5	-6,5
Mínimo	3,9	2,4	-1,8	-1,5	-2,7	1,1	0,8	0,3	0,8	0,2	-2,7	-1,0	19,4	19,0	-5,3	-4,6	-10,9	-9,4
Diferencia 2 meses antes (1)	2,9	0,5	2,0	-1,3	0,4	0,0	0,0	-0,3	-0,1	-0,4	0,0	-0,4	0,2	0,2	0,2	0,3	0,5	1,4
- Suben (2)	15	7	13	2	7	3	6	2	2	0	6	0	9	5	7	5	11	8
- Bajan (2)	0	3	2	7	3	3	4	6	8	6	6	8	2	1	3	3	1	1
Diferencia 6 meses antes (1)	4,6	--	3,7	--	3,2	--	0,1	--	0,1	--	0,2	--	0,0	--	0,0	--	0,8	--
Pro memoria:																		
Gobierno (mayo 2010)	7,3	6,4	2,3	3,0	--	--	--	--	--	--	-2,0	0,3	19,4	18,9	-4,0 (7)	-3,2 (7)	-9,3	-6,0
Banco de España (marzo 2010)	5,0	4,8	-1,5	0,7	--	--	1,1 (6)	1,1(6)	1,5	1,4	-2,6	-0,3	19,4	19,7	-3,6 (7)	-2,9 (7)	-10,2	-8,9
CE (mayo 2010)	4,4	4,7	-1,1	1,8	--	--	1,6	1,6	1,1	1,2	-2,5	-0,1	19,7	19,8	-4,6	-4,5	-9,8	-8,8
FMI (abril 2010)	--	--	--	--	--	--	1,2	1,0	--	--	--	--	19,4	18,7	-5,3	-5,1	--	--
OCDE (mayo 2010)	13,0	12,4	8,2	8,4	--	--	1,4	0,6	--	--	--	--	19,1	18,2	-4,1	-3,3	-9,4	-7,0

(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) 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 - JUNIO 2010 (1)
Variación interanual 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)	-1,3	-0,4	-0,4	-0,3	-0,2	0,1	0,7	1,2
Consumo hogares (2)	-0,6	0,7	0,5	0,3	0,3	0,3	0,8	1,2
IPC	1,1	1,4	1,7	1,7	1,7	1,5	1,2	1,2

(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
PANEL DE PREVISIONES: OPINIONES - JUNIO 201
Número de respuestas

	Actualmente			Tendencia 6 próximos meses		
	Favorable	Neutro	Desfavorable	A mejor	Igual	A peor
Contexto internacional: UE.....	2	5	9	9	4	3
Contexto internacional: No-UE.....	7	7	2	9	6	1
	Bajo (1)	Normal (1)	Alto (1)	A aumentar	Estable	A disminuir
Tipo interés a corto plazo (2)	6	9	1	4	12	0
Tipo interés a largo plazo (3)	1	8	7	8	6	2
	Apreciado (4)	Normal (4)	Depreciado (4)	Apreciación	Estable	Depreciación
Tipo cambio euro/dólar	4	9	3	1	6	9
	Está siendo			Debería ser		
	Restrictiva	Neutra	Expansiva	Restrictiva	Neutra	Expansiva
Valoración política fiscal (1)	11	3	2	12	3	1
Valoración política monetaria (1)	1	3	12	0	4	12

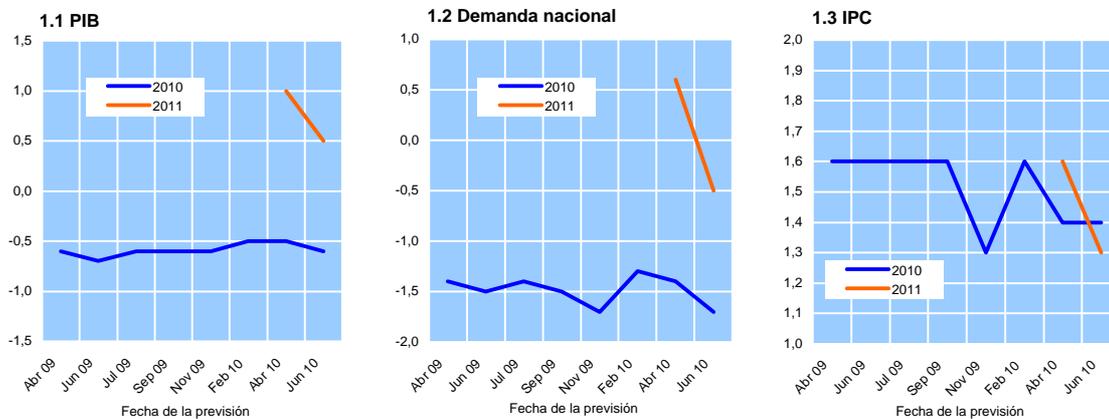
(1) En relación a la situación coyuntural de la economía española.

(3) Rendimiento deuda pública española a 10 años.

Gráfico 1

PREVISIONES DE CRECIMIENTO MEDIO ANUAL (Valores de consenso)

Variación anual en porcentaje



Fuente: Panel de previsiones FUNCAS.

PANEL DE PREVISIONES - DATOS DE LOS GRÁFICO:

	PIB			DEMANDA NACIONAL			IPC	
	Previsiones 2010	Previsiones 2011		Previsiones 2010	Previsiones 2011		Previsiones 2010	Previsiones 2011
Abr 09	-0,6		Abr 09	-1,4		Abr 09	1,6	
Jun 09	-0,7		Jun 09	-1,5		Jun 09	1,6	
Jul 09	-0,6		Jul 09	-1,4		Jul 09	1,6	
Sep 09	-0,6		Sep 09	-1,5		Sep 09	1,6	
Nov 09	-0,6		Nov 09	-1,7		Nov 09	1,3	
Feb 10	-0,5		Feb 10	-1,3		Feb 10	1,6	
Abr 10	-0,5	1,0	Abr 10	-1,4	0,6	Abr 10	1,4	1,6
Jun 10	-0,6	0,5	Jun 10	-1,7	-0,5	Jun 10	1,4	1,3