

Panel de previsiones de la economía española MAYO 2020

El Panel de previsiones de la economía española es una encuesta realizada por Funcas entre los 18 servicios de análisis que se recogen en el cuadro 1. La encuesta, que se viene realizando desde 1999, se publica bimestralmente en 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 18 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 de crecimiento del PIB para 2020 se desploma al -9,5% por el Covid-19

En el primer trimestre de 2020 el PIB retrocedió un 5,2%, según el avance provisional del INE, lo que supone la mayor caída de la serie histórica, como consecuencia de las medidas de confinamiento y las restricciones a la actividad decretadas durante la segunda quincena de marzo ante la llegada del Covid-19. La aportación negativa de la demanda nacional fue del 5% y del sector exterior del 0,3%. Con respecto al inicio del segundo trimestre, los indicadores disponibles han sufrido un desplome sin precedentes.

Este es el primer Panel que se recopila tras la entrada en vigor del estado de alarma. La previsión de consenso de crecimiento del PIB para 2020 cae hasta el -9,5%, ya que todos los panelistas han revisado notablemente a la baja su previsión (cuadro 1). En cuanto al perfil trimestral, se espera una tasa del -13,4% en el segundo trimestre, seguida de tasas positivas de 9,4% y 3,6% para el tercer y cuarto trimestre, respectivamente (cuadro 2).

La tasa de crecimiento esperada para 2020 estará conformada por una aportación negativa de la demanda nacional de 8,9 puntos porcentuales y del sector exterior de 0,6 puntos porcentuales. Todos los analistas coinciden en que la contracción de todos los componentes de la demanda privada (consumo privado e inversión) será severa. Asimismo, el comercio internacional sufrirá una caída abrupta. Según todos los pronósticos, el único componente del PIB que crecerá será el consumo público, como consecuencia de las medidas de apoyo a la economía.

La previsión para 2021 se sitúa en el 6,1%

La previsión de consenso para el crecimiento del PIB en 2021 se sitúa en el 6,1% --inferior a la esperada por el Gobierno o la Comisión Europea--, con un perfil trimestral de tasas positivas, del 1,1%, 1,3% y 1% para los tres primeros trimestres, y 0,6% para el cuarto (cuadro 2). Esto supone tan solo una recuperación parcial, de modo que a finales de 2021 el nivel de PIB aún será más de tres puntos porcentuales inferior al del finales de 2019.

El rebote en 2021 se deberá fundamentalmente al fortalecimiento de la demanda nacional –sumará 5,4 puntos porcentuales al crecimiento–, que vendrá a su vez explicada por la recuperación de todos sus componentes excepto del consumo público, que moderará su avance. El sector exterior aportaría siete décimas de crecimiento.

Inflación negativa en 2020

Tras la expansión de la pandemia tuvo lugar una caída sin precedentes del precio del crudo, que se transmitió a la inflación, registrando tasas de 0% en marzo, y -0,7% en abril (frente a incrementos cercanos al 1% durante los dos primeros meses del año).

Se prevé que la inflación siga en tasas negativas, al menos hasta mediados del tercer trimestre, y alcance una media anual del -0,4%. En cuanto a 2021, se espera que los precios se incrementen un 0,9%. No obstante, hay que destacar las elevadas diferencias entre las previsiones de los panelistas para ambos años.

Se esperan unas tasas para diciembre de 2020 y diciembre de 2021 del -0,7% y 1,5%, respectivamente (cuadro 3).

Se hunde la creación de empleo

La Encuesta de Población Activa registró una reducción del empleo del 0,4% en el primer trimestre, una vez eliminados los efectos estacionales. La tasa de paro se situó en el 14,4%, inferior en tres décimas a la registrada en el mismo periodo del año anterior. No obstante, hay que tener en cuenta que los trabajadores afectados por ERTes no se consideran desempleados, sino ocupados.

El número de afiliados a la Seguridad Social se redujo en casi un millón entre los días 13 y 31 de marzo, aunque en abril se observó una tendencia a la estabilización, mientras que el número de trabajadores afectados por ERTes ascendía hasta alcanzar 3,3 millones.

Según las previsiones de consenso, el empleo, en términos de puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo, decrecerá un 7,6% en 2020, mientras que aumentará en un 4,4% en 2021. A partir de las previsiones de crecimiento del PIB, del empleo y de las remuneraciones salariales se obtiene la previsión implícita de crecimiento de la productividad y de los costes laborales unitarios (CLU): la primera decrecerá un 1,9% en 2020 y tendrá un crecimiento positivo del 1,7% en 2021, mientras que los CLU aumentarán un 3,2% en 2020 y se reducirán en un 1,9% en 2021.

La tasa de paro media anual aumentará en 2020 hasta el 20,2% –6,6 puntos porcentuales más que en el anterior Panel–, mientras que se reducirá en 2021 hasta el 17,9%.

Se eleva el superávit externo para 2020 y 2021

El saldo de la balanza de pagos por cuenta corriente registró un superávit de 24,9 miles de millones de euros en 2019, superior en un 7% al saldo de 2018. En los dos primeros meses de 2020 el saldo comercial mejoró en comparación al registrado en el mismo periodo del año anterior, al tiempo que se redujo el déficit de la balanza de rentas, de modo que el saldo negativo por cuenta corriente registró una mejoría de 2,7 miles de millones de euros.

La previsión de consenso para la balanza de pagos por cuenta corriente se eleva en dos décimas hasta el 1,5% en 2020, y en tres décimas hasta también el 1,5% en 2021.

El déficit público se dispara en 2020 y 2021

El saldo de las administraciones públicas en 2019 fue del -2,8% del PIB, frente al -2,5% del año anterior. La Seguridad Social mejoró su resultado, mientras que las Corporaciones Locales redujeron su superávit, y la Administración Central registró el mismo saldo que el año anterior.

Los panelistas prevén un aumento del déficit del conjunto de las AA.PP. en los próximos dos años: en 2020 alcanzaría el 10,8% del PIB y en 2021 se espera un resultado del 7,1%. Estas previsiones están en la línea a las apuntadas por organismos como el Banco de España o la Comisión Europea, entre otros.

La economía mundial y la europea han entrado en crisis

Los principales indicadores de coyuntura apuntan a una recesión inaudita de la economía mundial. Los índices PMI y de confianza registraron en marzo una contracción severa, tanto a nivel internacional como en la zona euro, y los de abril se han desplomado hasta niveles sin precedentes desde que existen datos comparables. Los servicios se resienten más que las manufacturas, sin duda porque las medidas de confinamiento y las restricciones de actividad decretadas ante la pandemia afectan más a ese sector, en especial al turismo.

Las estimaciones de crecimiento para el primer trimestre avalan las tendencias presentadas en base a los indicadores de coyuntura. El PIB de EEUU y China, las dos primeras economías mundiales por su tamaño, registró caídas del 4,8% y 6,8%, respectivamente, mientras que el de la Eurozona lo hizo un 3,8%.

En sus perspectivas económicas de primavera, el FMI prevé una contracción del PIB mundial del 3% para el conjunto de 2020, una marca notablemente peor que la que se registró en 2009 en plena crisis financiera. Para 2021, la economía mundial reanudaría el crecimiento, y avanzaría un 5,8%. Además, el Fondo estima que los países europeos sufrirán un impacto particularmente intenso. Este es un vaticinio que confirman las previsiones de la Comisión Europea divulgadas en fechas recientes, según las cuales el PIB de la eurozona caería un 7,7% en 2020, antes de rebotar hasta el 6,3% en 2021.

En este contexto, los panelistas son unánimes en considerar que el entorno externo está siendo desfavorable para la economía española, tanto a nivel

internacional como en la UE. Sin embargo, la mitad de los analistas estiman que ese contexto podría mejorar en los próximos meses, una tendencia algo menos pesimista que en el anterior Panel.

***Unanimidad
acerca de las
medidas
excepcionalmente
expansivas de
política monetaria***

Ante un contexto de una extraordinaria complejidad, los bancos centrales han adoptado medidas excepcionales de apoyo a la liquidez y a la financiación de los Estados. El BCE ha abierto una nueva línea de compra de deuda pública, destinado a hacer frente a los costes de la pandemia (programa PEPP), por un monto total de 750.000 millones de euros. Por otra parte, los límites de esas compras por país se han flexibilizado, para así hacer frente a contingencias imprevistas. La normativa con respecto a la contabilización de los créditos subestándar por las entidades financieras también se ha modificado. Todo ello, unido al lanzamiento de un dispositivo de garantías y avales públicos, que en el caso de España alcanza 100.000 millones, está orientado a paliar a problemas de tesorería entre las empresas y los pequeños negocios, y así contener el riesgo de quiebra en cascada.

Pese a todas estas medidas, los mercados se han tensado algo desde el inicio del estado de alarma. El Euribor a un año supera el -0,1%, casi dos décimas más que en marzo. La rentabilidad del bono español a 10 años también se ha incrementado, hasta niveles cercanos al 0,9%, mientras que el diferencial con respecto al bono alemán (prima de riesgo) se ha duplicado en comparación con el anterior Panel, hasta 135 puntos.

Todos los panelistas reconocen que la política monetaria está siendo expansiva, y que esta posición debería mantenerse durante los próximos meses. Si bien los tipos de interés deberían seguir escalando durante el periodo de previsión, su nivel se mantendría en cotas moderadas, facilitando la financiación de las respuestas adoptadas frente a la pandemia.

***Ligera
apreciación
prevista del euro
frente al dólar***

Desde la valoración de marzo, ante el deterioro de la economía europea y la relajación de la política monetaria, el euro se ha depreciado ligeramente frente al dólar. Sin embargo, el Panel anticipa una leve recuperación, hasta 1,12 a finales de 2021, cerca de tres céntimos más que la actual cotización.

***La política fiscal
debe sostener la
economía***

En el último Panel, se apreciaba un incipiente cambio de valoración acerca de la política fiscal, una tendencia que se refuerza en la presente valoración. Ahora, las opiniones son unánimes acerca del carácter expansivo que está teniendo la política fiscal. Asimismo, todos los panelistas –salvo dos– consideran que esta es la posición adecuada para los próximos meses. Ningún panelista aboga ya por una política fiscal restrictiva.

CUADRO 1
PREVISIONES ECONÓMICAS PARA ESPAÑA - MAYO 2020

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	
	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021
Analistas Financieros Internacionales (AFI).....	-8,9	6,2	-15,6	6,6	5,1	4,7	-9,3	4,0	-11,7	5,0	-7,9	2,9	--	--
Axesor.....	-10,8	6,9	-8,0	5,1	4,3	1,0	-25,2	8,7	-33,1	9,5	-15,2	7,5	-10,3	6,0
BBVA Research.....	-8,0	5,7	-8,7	3,4	2,6	0,9	-28,9	7,9	-28,6	13,0	-31,6	1,9	-11,0	4,7
CaixaBank Research.....	-7,2	6,9	-9,9	6,9	6,4	4,5	-12,6	10,8	-10,6	11,4	-16,9	10,3	-7,1	7,0
Cámara de Comercio de España.....	-10,6	4,3	-12,6	6,5	6,2	3,8	-18,8	-1,8	-20,1	5,9	-22,7	-3,4	-11,1	3,6
Cemex.....	-9,5	5,0	-11,3	5,5	2,5	1,0	-17,6	7,9	-31,0	12,2	-10,5	5,5	-9,5	4,8
Centro de Estudios Economía de Madrid (CEEM-URJC).....	-9,2	6,8	-10,5	6,3	5,2	-3,0	-22,2	11,7	-41,0	28,0	-18,0	8,0	-9,4	4,9
Centro de Predicción Económica (CEPREDE-UAM).....	-6,6	6,3	-8,1	8,1	3,0	-0,6	-5,8	5,1	-9,0	7,7	-6,9	5,1	-5,4	5,5
CEOE.....	-10,2	5,9	-10,7	5,9	5,4	-1,1	-28,7	10,6	-38,5	18,3	-25,1	9,0	-10,7	4,7
Equipo Económico (Ee).....	-10,0	7,2	-12,7	8,4	4,5	-0,5	-17,7	7,7	-20,7	7,2	-22,6	8,3	-10,3	6,2
Funcas.....	-8,4	6,0	-10,6	9,9	5,1	0,2	-17,5	2,1	-18,3	2,1	-16,6	2,2	-8,8	6,1
Instituto Complutense de Análisis Económico (ICAE-UCM).....	-8,5	5,6	-9,0	6,7	5,5	4,5	-17,8	4,3	-22,8	8,0	-20,3	5,4	-7,8	5,7
Instituto de Estudios Económicos (IEE).....	-11,0	5,5	-11,3	5,4	5,0	-0,8	-29,5	8,9	-39,0	10,6	-26,4	9,2	-11,3	4,1
Intermoney.....	-9,4	6,8	-10,2	6,7	6,3	3,6	-21,3	7,5	-23,5	8,1	-19,6	6,8	-8,7	5,9
Mapfre Economics.....	-8,2	1,7	-8,8	1,6	3,4	2,0	-9,5	-1,0	--	--	--	--	-0,1	0,0
Repsol.....	-11,9	9,5	-15,9	18,9	7,3	3,5	-16,7	7,3	-9,4	13,2	-26,8	6,5	-11,5	10,9
YGroup Companies.....	-13,0	6,5	-15,0	6,0	6,0	1,0	-31,9	14,0	-40,0	20,0	-35,0	15,0	-14,2	6,0
Universidad Loyola Andalucía.....	-9,8	7,2	-10,5	7,3	4,3	0,1	-21,8	12,5	-16,5	14,2	-26,8	12,3	-9,8	6,8
CONSENSO (MEDIA).....	-9,5	6,1	-11,1	7,0	4,9	1,4	-19,6	7,1	-24,3	11,4	-20,5	6,6	-9,2	5,5
Máximo.....	-6,6	9,5	-8,0	18,9	7,3	4,7	-5,8	14,0	-9,0	28,0	-6,9	15,0	-0,1	10,9
Mínimo.....	-13,0	1,7	-15,9	1,6	2,5	-3,0	-31,9	-1,8	-41,0	2,1	-35,0	-3,4	-14,2	0,0
Diferencia 2 meses antes (1).....	-11,0	4,5	-12,3	5,7	3,0	-0,4	-21,5	4,6	-26,1	8,6	-21,9	4,4	-10,7	3,9
- Suben (2).....	0	18	0	18	18	7	0	15	0	16	0	14	0	16
- Bajan (2).....	18	0	18	0	0	11	18	3	17	1	17	2	17	1
Diferencia 6 meses antes (1).....	-11,1	--	-12,3	--	3,2	--	-22,0	--	-27,0	--	-22,8	--	-10,7	--
Pro memoria:														
Gobierno (abril 2020).....	-9,2	6,8	-8,8	4,7	2,5	1,8	-25,5	16,7	--	--	--	--	--	--
Banco de España (abril 2020).....	-6,8 / -12,4	5,5 / 8,5	-6,8 / -11,9	3,9 / 5,2	--	--	--	--	-33,3 / -57,4	4,9 / 42,6	--	--	--	--
CE (mayo 2020).....	-9,4	7,0	-10,7	8,9	5,8	0,4	-20,7	10,3	-23,0	12,0	--	--	--	--
FMI (abril 2020).....	-8,0	4,3	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--

(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.

CUADRO 1 (Continuación)

PREVISIONES ECONÓMICAS PARA ESPAÑA - MAYO 2020

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)		Remunerac. salarial (3)		Empleo (4)		Paro (EPA) (% pob. activa)		B. Pagos c/c (% del PIB) (5)		Saldo AA.PP. (% del PIB) (6)	
	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021
Analistas Financieros Internacionales (AFI).....	-16,5	7,2	-18,5	7,8	-0,3	0,7	0,7	0,8	--	--	-6,3	2,6	19,5	17,7	1,4	1,4	-10,0	-6,8
Axesor.....	-26,3	11,2	-22,9	7,0	-0,1	1,1	1,0	1,0	--	--	-6,0	3,0	20,0	17,0	1,9	1,9	-9,5	-6,3
BBVA Research.....	-26,6	9,3	-38,3	4,4	-0,6	0,7	0,3	0,6	3,6	-7,5	-6,8	4,1	20,5	17,3	1,4	1,2	-10,8	-6,6
CaixaBank Research.....	-14,9	5,5	-15,0	5,7	0,2	1,6	0,8	1,0	2,3	2,8	-5,1	5,1	19,3	15,9	1,2	1,5	-9,8	-6,0
Cámara de Comercio de España.....	-20,1	13,6	-24,5	13,3	0,9	0,7	0,8	0,8	--	--	-8,7	-1,8	19,2	20,1	1,2	1,3	-10,1	-7,4
Cemex.....	-13,1	7,9	-14,3	7,9	0,0	1,0	0,7	0,8	--	--	-6,7	3,5	20,0	18,0	1,5	1,5	-11,5	-7,0
Centro de Estudios Economía de Madrid (CEEM-URJC).....	-17,2	15,5	-19,1	10,6	0,0	1,4	0,8	0,8	--	--	-5,5	2,8	19,4	17,7	1,4	1,0	-11,2	-7,0
Centro de Predicción Económica (CEPREDE-UAM).....	-15,7	10,5	-13,0	8,3	0,0	1,6	--	--	1,5	1,6	-5,9	5,4	18,3	13,3	1,0	-0,2	-7,7	-4,4
CEOE.....	-24,5	11,6	-28,1	7,3	0,2	1,3	1,1	1,1	2,0	0,8	--	--	19,5	20,7	2,0	1,5	-11,0	-7,0
Equipo Económico (Ee).....	-20,5	15,4	-22,4	13,2	-0,7	-0,4	-0,5	-0,3	1,2	0,0	-9,5	4,7	21,1	18,6	0,4	0,9	-14,1	-8,6
Funcas.....	-19,3	17,1	-21,4	19,3	0,0	1,5	0,9	0,9	--	--	-5,4	2,4	18,8	17,1	1,6	1,2	-10,4	-6,7
Instituto Complutense de Análisis Económico (ICAE-UCM).....	-13,6	10,2	-12,0	10,8	-0,2	0,6	0,9	0,9	0,5	0,7	-6,1	3,8	18,9	17,0	1,5	1,0	-10,2	-6,5
Instituto de Estudios Económicos (IEE).....	-25,2	12,0	-25,2	7,0	0,0	1,2	1,0	1,0	1,8	0,5	--	--	20,5	22,0	2,2	1,8	-11,5	-7,5
Intermoney.....	-21,1	13,5	-20,5	12,3	-0,5	1,1	0,3	0,9	--	--	-7,0	5,3	20,9	17,9	1,3	1,2	-11,3	-7,2
Mapfre Economics.....	-10,9	2,6	-8,6	0,0	-2,9	-0,2	--	--	--	--	--	--	20,4	18,7	1,5	1,7	-7,6	-7,4
Repsol.....	-18,1	2,6	-17,9	2,7	-3,0	0,4	-4,0	0,8	-2,5	-0,5	-10,7	13,1	24,0	15,1	-1,4	1,1	-14,0	-10,5
YGroup Companies.....	-33,0	14,0	-38,0	12,0	-0,5	0,5	0,5	0,5	--	--	-15,0	5,0	22,0	20,0	3,0	4,0	-14,0	-9,0
Universidad Loyola Andalucía.....	-25,6	13,8	-29,4	10,7	0,2	0,7	0,7	0,9	--	--	-10,1	6,8	20,9	17,9	3,2	2,4	-10,5	-6,3
CONSENSO (MEDIA).....	-20,1	10,7	-21,6	8,9	-0,4	0,9	0,4	0,8	1,3	-0,2	-7,6	4,4	20,2	17,9	1,5	1,5	-10,8	-7,1
Máximo.....	-10,9	17,1	-8,6	19,3	0,9	1,6	1,1	1,1	3,6	2,8	-5,1	13,1	24,0	22,0	3,2	4,0	-7,6	-4,4
Mínimo.....	-33,0	2,6	-38,3	0,0	-3,0	-0,4	-4,0	-0,3	-2,5	-7,5	-15,0	-1,8	18,3	13,3	-1,4	-0,2	-14,1	-10,5
Diferencia 2 meses antes (1).....	-22,2	8,1	-23,7	6,2	-1,4	-0,4	-0,6	-0,3	-0,7	-2,1	-9,0	3,0	6,6	4,8	0,2	0,3	-8,6	-5,1
- Suben (2).....	0	18	0	16	0	4	2	1	2	0	0	14	18	17	12	10	0	0
- Bajan (2).....	18	0	18	2	18	12	14	12	5	7	15	1	0	1	6	6	18	17
Diferencia 6 meses antes (1).....	-22,4	--	-24,0	--	-1,4	--	-0,7	--	-0,4	--	-9,0	--	6,9	--	0,4	--	-8,8	--
Pro memoria:																		
Gobierno (abril 2020).....	-27,1	11,6	-31,0	9,3	--	--	--	--	--	--	-9,7	5,7	19,0	17,2	--	--	-10,3	--
Banco de España (abril 2020).....	-13,2 / -19	19 / 22,2	-14,5 / -22,12,7 / 15,1		--	--	--	--	--	--	1,3	1,4	18,3 / 21,7	17,5 / 19,9	--	--	-7,2 / -11	-5,2 / -7,4
CE (mayo 2020).....	-19,8	11,9	-21,1	12,4	0,0 (7)	1,0 (7)	--	--	0,5	0,7	-8,7	6,1	18,9	17,0	3,2	2,7	-10,1	-6,7
FMI (abril 2020).....	--	--	--	--	-0,3	0,7	--	--	--	--	--	--	20,8	17,5	2,2	2,4	-9,5	-6,7

(1) Diferencia en puntos porcentuales entre la media del mes actual y la de dos meses antes (o seis n (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) Excluyendo déficit por ayudas a entidades financieras. (7) Índice armonizado. (8) IAPC sin alimentos ni energía.

CUADRO 2
PREVISIONES TRIMESTRALES - MAYO 2020

	20-I T	20-II T	20-III T	20-IV T	21-I T	21-II T	21-III T	21-IV T
PIB (1).....	-5,2	-13,4	9,4	3,6	1,1	1,3	1,0	0,6
Euribor 1 año (2).....	-0,27	-0,18	-0,18	-0,17	-0,18	-0,17	-0,21	-0,15
Tipo interés deuda pública 10 años (2).....	0,52	0,77	0,80	0,85	0,91	0,93	0,96	1,00
Tipo interés BCE op. princip. de financ. (2).....	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Tipo interés BCE depósitos (2).....	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50
Tipo cambio dólar / euro (2).....	1,11	1,10	1,10	1,10	1,11	1,11	1,11	1,12

Previsiones en zona sombreada.

(1) Tasas de crecimiento intertrimestrales.

(2) Media mensual del último mes del trimestre.

 CUADRO 3
PREVISIONES IPC - MAYO 2020

Variación interanual en %					
abr-20	may-20	jun-20	jul-20	dic-20	dic-21
-0,7	-0,8	-0,6	-0,4	-0,7	1,5

 CUADRO 4
OPINIONES - MAYO 2020

Número de respuestas

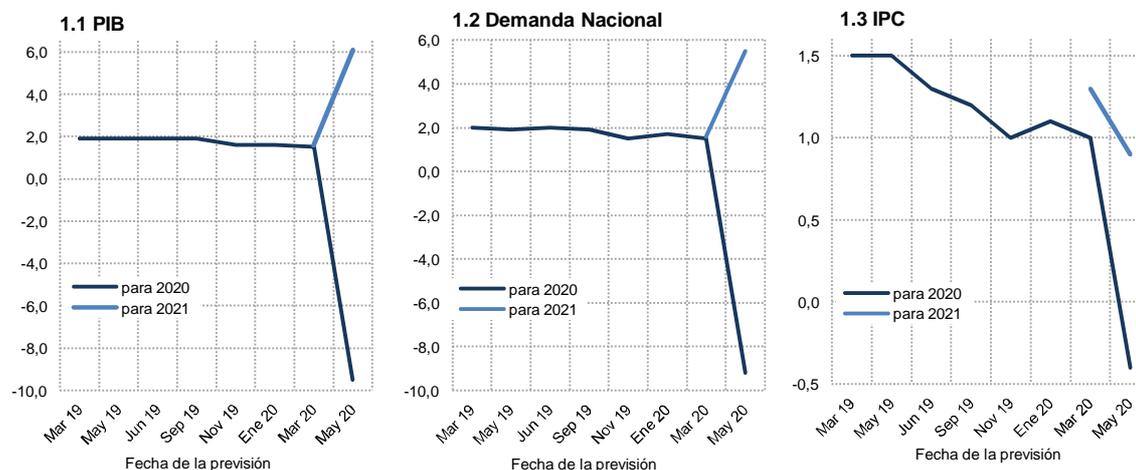
	Actualmente			Tendencia 6 próximos meses		
	Favorable	Neutro	Desfavorable	A mejor	Igual	A peor
Contexto internacional: UE.....	0	0	18	9	6	3
Contexto internacional: No UE.....	0	0	18	9	6	3
	Está siendo			Debería ser		
	Restrictiva	Neutra	Expansiva	Restrictiva	Neutra	Expansiva
Valoración política fiscal (1).....	0	0	18	0	2	16
Valoración política monetaria (1).....	0	0	18	0	0	18

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

Gráfico 1

EVOLUCIÓN DE LAS PREVISIONES (Valores de consenso)

Variación anual en porcentaje



Fuente: Panel de previsiones Funcas.

EVOLUCIÓN DE LAS PREVISIONES

PIB			DEMANDA NACIONAL			IPC		
Fecha de la previsión	Previsiones para 2020	Previsiones para 2021	Fecha de la previsión	Previsiones para 2020	Previsiones para 2021	Fecha de la previsión	Previsiones para 2020	Previsiones para 2021
Mar 19	1,9		Mar 19	2,0		Mar 19	1,5	
May 19	1,9		May 19	1,9		May 19	1,5	
Jun 19	1,9		Jun 19	2,0		Jun 19	1,3	
Sep 19	1,9		Sep 19	1,9		Sep 19	1,2	
Nov 19	1,6		Nov 19	1,5		Nov 19	1,0	
Ene 20	1,6		Ene 20	1,7		Ene 20	1,1	
Mar 20	1,5	1,6	Mar 20	1,5	1,6	Mar 20	1,0	1,3
May 20	-9,5	6,1	May 20	-9,2	5,5	May 20	-0,4	0,9