
PANEL DE PREVISIONES DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA MAYO 2017

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.

El crecimiento del PIB en 2017 se estima en el 2,8%, dos décimas más que en el Panel anterior

Según el avance provisional de la contabilidad nacional trimestral, el PIB creció en el primer trimestre de 2017 un 0,8%, por encima del 0,6% previsto por el consenso de panelistas. Aún no se conocen los resultados detallados, pero los indicadores apuntan a una ralentización del consumo y una aportación positiva del sector exterior.

Para el conjunto del año, se prevé un crecimiento del 2,8%, dos décimas más que en el anterior Panel. Todos los analistas han revisado al alza sus previsiones, salvo uno que las ha mantenido. La revisión refleja una evolución más positiva de lo anticipado de las exportaciones, fruto de la aceleración del comercio internacional y de la posición competitiva favorable de las empresas españolas. El sector externo aportará cinco décimas al crecimiento del PIB, lo mismo que en 2016.

Además, el consumo privado evolucionaría de manera más positiva de lo esperado, debido al impacto de la intensa creación de empleo sobre la renta disponible de los hogares y a la reducción de la tasa de ahorro. Con todo, la contribución de la demanda nacional será de 2,3 puntos, cinco décimas menos que en 2016.

Para 2018, se prevé un crecimiento del 2,5%

La previsión de consenso para el crecimiento del PIB en 2018 es del 2,5%, consecuencia de la leve desaceleración que empezará a producirse en los próximos trimestres. Esta tasa es dos décimas superior a la anunciada en el anterior Panel. Así pues, la economía española se mantendría como una de las más dinámicas de la Unión Europea.

Se espera que la demanda nacional siga desacelerándose, como consecuencia del debilitamiento del consumo privado, que refleja la evolución más moderada de la renta real de las familias. La formación bruta de capital fijo, por su parte, aceleraría levemente su crecimiento. Las empresas se encuentran en mejor situación para invertir, por haberse desendeudado y disponer de sólidos

márgenes. Las perspectivas para los mercados internacionales son favorables, y se espera que la contribución del sector externo al crecimiento del PIB seguirá siendo positiva, aunque algo menos que este año.

***Repunte de la
inflación en
2017 y
moderación en
2018***

La tasa general de inflación descendió de forma más acusada de lo esperado en marzo debido al imprevisto descenso del precio de la electricidad, y a un descenso de la inflación subyacente.

Bajo el supuesto de un mantenimiento de los precios energéticos al nivel actual, la inflación debería descender en los próximos meses. Para el conjunto de 2017, la inflación se situará en el 2,1%, dos décimas menos que en la anterior previsión de consenso. La moderación de la evolución de los precios se repercutirá plenamente en 2018. Ese año, la inflación será del 1,5%, una décima inferior a lo anteriormente estimado. La inflación subyacente, por su parte, se mantendrá en niveles bajos durante el periodo de previsión.

***Evolución
positiva del
empleo***

El empleo ha mantenido un ritmo intenso de crecimiento en el primer trimestre, que incluso se aceleraba al inicio del segundo, según las cifras de afiliación a la Seguridad Social. Destacan especialmente los resultados registrados en el sector de la construcción.

La mayoría de los analistas han revisado al alza sus previsiones de empleo. Ahora se prevé un crecimiento del 2,4% y 2,1% para 2017 y 2018, respectivamente. La tasa de paro descendería hasta el 15,8% en 2018. Teniendo en cuenta la evolución del PIB y del empleo, se deduce que la productividad apenas se incrementará durante el periodo de previsión. Los costes laborales aumentarán a tasas inferiores a la inflación.

***Mantenimiento
de un sólido
superávit por
cuenta
corriente***

El saldo acumulado de la balanza de pagos por cuenta corriente hasta febrero arrojaba un superávit de 186 millones de euros, frente al déficit de 1.540 millones registrado en el mismo periodo del pasado año. Este resultado procede de un empeoramiento del saldo comercial –motivado por los mayores precios del petróleo– más que compensado por una notable reducción del déficit de la balanza de rentas.

La balanza por cuenta corriente mantendrá un sólido excedente, que alcanzaría el 1,7% del PIB en 2017 y una décima menos en 2018 (sin cambios significativos con respecto al anterior Panel). Se prevé un crecimiento sostenido de las exportaciones de bienes y servicios, y una recuperación de las importaciones, que se incrementarían a un ritmo superior a la demanda nacional. Estos resultados contrastan con el importante desequilibrio exterior que experimentaba la economía española en anteriores fases expansivas (durante el periodo 1996-2007, la balanza por cuenta corriente arrojó un déficit medio anual del 4,5%).

El déficit público se contraerá, pero sin cumplir los objetivos

El déficit de las AA.PP. excluyendo las corporaciones locales hasta febrero era 1.131 millones inferior al obtenido en el mismo periodo del año pasado, como consecuencia de un incremento de los ingresos y un descenso de los gastos. Destaca el crecimiento de las cotizaciones sociales debido al fuerte incremento del número de cotizantes.

La buena marcha de la economía facilitará la reducción del déficit público. Los ingresos deberían aumentar de manera acusada, fruto de aumento de las bases recaudatorias y de las medidas adoptadas a finales del pasado año. La reducción del paro y la prórroga de los presupuestos en un contexto de repunte de la inflación se traducirán en una evolución moderada del gasto público. Con todo, según la previsión de consenso, el déficit de las AA.PP. alcanzará el 3,3% del PIB en 2017 y el 2,4% en 2018, dos décimas más que los objetivos marcados para ambos años.

Mejoran las perspectivas para la economía mundial

El PIB de EE.UU. moderó sensiblemente su tasa de crecimiento en el primer trimestre del año hasta un 0,7% en tasa anualizada. No obstante, los resultados del primer trimestre del año suelen ser bajos, y el empleo sigue creciendo a buen ritmo aunque con una tendencia de ligera desaceleración, de modo que el flojo resultado del primer trimestre no ha afectado a las favorables expectativas sobre la evolución de esta economía. La economía de la zona euro, por su parte, ganó fuerza en el primer trimestre del año y creció un 1,8% (también en tasa anualizada). También China aumentó su dinamismo y creció a la mayor tasa desde el tercer trimestre de 2015.

La mayoría de los panelistas considera ahora que el contexto en los mercados europeos es favorable –en el anterior Panel se estimaba que era neutro-, y se espera que se mantenga así en los próximos seis meses. En el caso de los países no europeos, el contexto es neutro para la mayoría de los panelistas, y favorable para el resto –una mejora notable con respecto al anterior Panel-. La tendencia es que los mercados no europeos mantengan la misma tónica en los próximos meses.

Los tipos de interés a largo siguen ascendiendo

El tipo de interés a corto plazo (Euribor a tres meses) se ha mantenido estable en las últimas semanas en el -0,33%. Prácticamente todos los analistas siguen estimando que su nivel es bajo, teniendo en cuenta el dinamismo de la economía española. Se espera que esas condiciones favorables se mantengan en los próximos seis meses.

La rentabilidad de la deuda a largo plazo (deuda pública a 10 años) ha descendido ligeramente desde tipos de en torno al 1,8% en la primera quincena de marzo hasta en torno al 1,6%. El alejamiento del temor a los triunfos electorales de partidos antieuropeos ha propiciado movimientos a la baja generalizados en la zona euro. Se sigue considerando que la rentabilidad de la deuda a largo plazo es relativamente baja. Sin embargo, los pronósticos

apuntan a un alza de los tipos en un futuro próximo.

El euro ha recuperado su nivel de equilibrio

La cotización del euro frente al dólar se ha elevado hasta 1,09 impulsada igualmente por la percepción de un menor riesgo político. Son más los analistas que anticipan una depreciación del euro, que los que esperan un alza de la cotización.

La política fiscal ya no es expansiva

La opinión mayoritaria respecto a la política fiscal es que es neutra y que esa es la orientación adecuada. En comparación con el anterior Panel, disminuyen las valoraciones que apuntan a que los presupuestos están siendo expansivos, y se incrementan las que consideran que están siendo restrictivos. En cuanto a la política monetaria, las opiniones no presentan cambios significativos. Se mantiene la unanimidad en que es expansiva. La mayoría estima que esa es la orientación adecuada.

CUADRO 1
PREVISIONES ECONÓMICAS PARA ESPAÑA - MAYO 2017
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	
	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018
Analistas Financieros Internacionales (AFI).....	3,0	2,5	3,0	2,5	0,7	0,6	3,5	2,9	4,7	4,0	2,8	2,4	2,6	2,2
Axesor.....	2,8	2,3	2,3	1,8	1,2	1,6	2,8	3,4	2,6	3,4	2,6	3,0	2,2	2,2
BBVA.....	3,0	2,7	2,5	2,4	1,0	2,0	3,3	4,5	3,6	4,4	2,8	4,2	2,3	2,6
Bankia.....	2,9	2,5	2,6	2,2	1,2	1,3	3,8	4,0	5,3	5,0	3,2	3,6	2,5	2,3
CaixaBank.....	2,8	2,4	2,6	2,0	0,8	0,8	3,6	3,5	3,9	3,3	3,3	3,5	2,5	2,1
Cámara de Comercio de España.....	2,8	2,4	2,7	1,8	0,9	0,5	3,4	2,9	4,9	5,0	2,6	2,0	2,3	1,9
Cemex.....	2,9	2,4	2,6	2,3	1,1	1,0	4,0	3,9	3,4	4,0	4,4	4,1	2,5	2,3
Centro de Estudios Economía de Madrid (CEEM-URJC).....	2,8	2,6	2,5	2,3	1,4	1,6	3,0	3,1	3,6	3,9	2,7	2,9	2,3	2,3
Centro de Predicción Económica (CEPREDE-UAM).....	2,8	2,6	2,7	2,3	1,0	1,4	3,5	4,5	5,1	5,5	2,8	4,3	2,5	2,6
CEOE.....	2,5	2,3	2,4	2,2	0,6	0,7	2,9	2,9	4,0	4,0	2,1	2,5	2,1	2,0
Funcas.....	2,8	2,5	2,4	2,1	0,6	0,6	4,0	3,9	4,0	3,9	4,0	4,0	2,3	2,2
Instituto Complutense de Análisis Económico (ICAE-UCM).....	2,7	2,5	2,8	2,2	1,2	1,2	3,0	3,6	3,6	3,9	2,7	3,6	2,4	2,3
Instituto de Estudios Económicos (IEE).....	3,0	2,4	2,9	2,3	0,6	0,4	2,6	3,8	2,7	5,2	2,5	2,8	2,4	2,1
Intermoney.....	2,8	2,3	2,8	2,2	0,8	0,8	2,3	2,3	3,2	2,9	1,6	1,8	2,3	1,9
Repsol.....	2,9	2,7	2,8	2,3	1,1	2,1	3,8	4,4	4,3	5,6	3,6	3,8	2,6	2,6
Santander.....	2,8	2,2	2,6	2,1	0,7	0,8	3,4	3,6	3,1	2,2	3,6	4,9	2,5	2,2
Solchaga Recio & asociados.....	3,1	2,7	3,0	2,2	1,0	0,9	3,5	4,0	3,4	4,5	3,8	4,0	2,7	2,3
CONSENSO (MEDIA).....	2,8	2,5	2,7	2,2	0,9	1,1	3,3	3,6	3,8	4,2	3,0	3,4	2,4	2,2
Máximo.....	3,1	2,7	3,0	2,5	1,4	2,1	4,0	4,5	5,3	5,6	4,4	4,9	2,7	2,6
Mínimo.....	2,5	2,2	2,3	1,8	0,6	0,4	2,3	2,3	2,6	2,2	1,6	1,8	2,1	1,9
Diferencia 2 meses antes (1).....	0,2	0,2	0,2	0,1	-0,1	0,0	0,0	0,2	0,0	0,3	0,1	0,3	0,1	0,0
- Suben (2).....	16	12	10	9	5	4	6	10	7	10	9	9	11	10
- Bajan (2).....	0	0	1	0	3	2	5	1	5	0	3	1	2	0
Diferencia 6 meses antes (1).....	0,4	--	0,3	--	0,1	--	-0,6	--	-1,4	--	-0,4	--	0,1	--
Pro memoria:														
Gobierno (abril 2017).....	2,7	2,5	2,6	2,4	0,8	0,7	2,8	2,6	--	--	--	--	--	--
Banco de España (abril 2017).....	2,8	2,3	2,4	1,6	0,8	0,8	3,3	4,4	3,1	5,1	3,7	4,4	--	--
CE (mayo 2017).....	2,8	2,4	2,5	2,0	0,9	0,8	3,4	3,9	3,9	3,7	3,0	3,9	2,4	2,2
FMI (abril 2017).....	2,6	2,1	2,6	2,1	0,7	0,7	3,1	2,7	--	--	--	--	2,3	2,0
OCDE (marzo 2017).....	2,5	2,2	2,2	1,6	0,9	1,2	3,6	4,7	--	--	--	--	2,3	2,2

(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.

CUADRO 1 (Continuación)

PREVISIONES ECONÓMICAS PARA ESPAÑA - MAYO 2017

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)	
	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018
Analistas Financieros Internacionales (AFI).....	4,8	3,4	4,1	2,6	2,0	1,8	1,1	1,3	1,1	1,3	2,7	2,2	17,4	15,7	1,9	1,8	-3,3	-2,4
Axesor.....	4,7	4,3	3,6	4,1	2,3	1,9	1,1	1,4	1,6	1,7	2,5	2,0	18,0	16,1	1,1	0,2	-3,8	-2,9
BBVA.....	5,8	5,0	4,2	5,2	2,1	1,9	1,2	1,6	0,7	1,8	2,4	2,2	17,3	15,6	1,8	1,5	-3,1	-2,1
Bankia.....	5,0	4,2	3,8	3,8	2,2	1,6	1,2	1,3	0,6	1,2	2,6	2,2	17,2	15,2	2,0	1,8	--	--
CaixaBank.....	4,6	4,5	3,6	3,6	2,2	1,5	1,2	1,5	1,0	1,6	2,4	2,1	17,7	16,3	1,8	1,6	-3,4	-2,4
Cámara de Comercio de España.....	5,3	5,4	5,6	4,8	2,2	1,5	1,0	0,9	--	--	2,4	1,8	17,6	16,1	0,8	0,8	-3,1	-2,2
Cemex.....	5,3	4,4	4,5	4,6	2,0	1,4	1,1	1,3	--	--	2,5	2,3	17,5	16,1	1,5	1,5	-3,1	-2,2
Centro de Estudios Economía de Madrid (CEEM-URJC).....	4,9	4,5	3,8	3,7	2,2	1,7	1,2	1,5	--	--	2,6	2,4	17,3	15,1	1,9	1,8	-3,1	-2,3
Centro de Predicción Económica (CEPREDE-UAM).....	5,3	5,0	4,8	5,4	2,0	1,4	--	--	1,2	2,0	2,3	2,1	17,4	15,6	1,6	1,8	-3,1	-2,4
CEOE.....	4,3	3,9	3,3	3,4	2,0	1,1	0,9	0,9	0,5	0,8	2,3	2,1	17,5	15,8	1,7	1,6	-3,6	-3,0
Funcas.....	4,8	4,7	3,5	4,1	2,1	1,3	1,0	1,4	1,6	1,6	2,4	2,0	17,5	15,8	2,1	2,1	-3,3	-2,5
Instituto Complutense de Análisis Económico (ICAE-UCM).....	5,0	4,0	4,1	4,0	2,2	2,0	1,2	1,5	--	--	2,3	2,0	17,7	15,8	1,8	1,8	-3,4	-2,6
Instituto de Estudios Económicos (IEE).....	5,0	5,2	3,2	5,0	2,2	1,2	1,0	0,9	1,1	1,3	2,4	2,3	17,7	16,4	1,9	1,8	-3,1	-2,2
Intermoney.....	4,5	2,9	3,1	2,2	2,0	1,6	1,1	1,5	--	--	2,6	1,9	17,6	15,0	1,8	1,6	-3,1	--
Repsol.....	4,5	4,6	4,0	4,8	2,1	1,4	1,2	1,3	0,8	0,6	2,4	2,2	17,5	15,4	1,8	1,6	-3,1	-2,2
Santander.....	4,7	3,3	3,8	3,6	2,3	1,4	--	--	1,5	1,8	2,3	1,8	17,7	16,2	2,0	1,8	-3,1	-2,8
Solchaga Recio & asociados.....	5,3	4,6	4,3	3,8	2,1	1,7	1,2	1,6	--	--	2,6	2,1	17,6	15,9	2,0	1,9	-3,3	-2,6
CONSENSO (MEDIA).....	4,9	4,3	4,0	4,0	2,1	1,5	1,1	1,3	1,1	1,4	2,4	2,1	17,5	15,8	1,7	1,6	-3,3	-2,4
Máximo.....	5,8	5,4	5,6	5,4	2,3	2,0	1,2	1,6	1,6	2,0	2,7	2,4	18,0	16,4	2,1	2,1	-3,1	-2,1
Mínimo.....	4,3	2,9	3,1	2,2	2,0	1,1	0,9	0,9	0,5	0,6	2,3	1,8	17,2	15,0	0,8	0,2	-3,8	-3,0
Diferencia 2 meses antes (1).....	0,6	0,2	0,3	0,0	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,1	0,1	0,2	-0,2	-0,3	0,0	0,1	0,1	0,3
- Suben (2).....	14	9	10	7	3	3	3	4	2	3	13	12	2	2	7	6	8	7
- Bajan (2).....	0	2	3	5	9	7	6	4	2	1	0	1	13	11	1	2	1	2
Diferencia 6 meses antes (1).....	0,3	--	-0,9	--	0,7	--	0,1	--	0,0	--	0,3	--	-0,7	--	0,1	--	0,3	--
Pro memoria:																		
Gobierno (abril 2017).....	5,5	4,9	4,3	4,1	--	--	--	--	1,3	1,5	2,5	2,4	17,5	15,6	2,0 (6)	1,9 (6)	-3,1	-2,2
Banco de España (abril 2017).....	6,1	4,8	5,2	4,4	2,2	1,4	1,1	1,5	--	--	2,6	1,9	17,5	16,0	1,9 (6)	1,8 (6)	-3,3	-2,8
CE (mayo 2017).....	5,7	4,8	4,8	4,4	2,0	1,4	--	--	1,0	1,3	2,3	2,1	17,6	15,9	1,6	1,6	-3,2	-2,6
FMI (abril 2017).....	4,6	4,2	4,1	4,1	2,4	1,4	--	--	--	--	2,4	1,5	17,7	16,6	1,5	1,6	-3,3	-2,7
OCDE (marzo 2017).....	4,3	4,4	3,7	4,5	1,9	1,8	1,1	1,5	--	--	2,4	1,9	17,5	16,1	2,2	2,2	-3,4	-2,8

(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 - MAYO 2017 (1)

Variación intertrimestral en porcentaje

	17-I T	17-II T	17-III T	17-IV T	18-I T	18-II T	18-III T	18-IV T
PIB (2)	0,8	0,7	0,7	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
Consumo hogares (2)	0,7	0,6	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5	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 - MAYO 2017 (1)

Variación mensual en %

Variación interanual en %

abr-17	may-17	jun-17	jul-17	dic-17	dic-18
1,2	0,6	0,5	-0,1	1,3	1,6

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

CUADRO 4

OPINIONES - MAYO 2017

Número de respuestas

	Actualmente			Tendencia 6 próximos meses		
	Favorable	Neutro	Desfavorable	A mejor	Igual	A peor
Contexto internacional: UE.....	10	7	0	5	12	0
Contexto internacional: No-UE.....	8	9	0	3	14	0
	Bajo (1)	Normal (1)	Alto (1)	A aumentar	Estable	A disminuir
Tipo interés a corto plazo (2)	16	1	0	3	14	0
Tipo interés a largo plazo (3)	15	2	0	11	6	0
	Apreciado (4)	Normal (4)	Depreciado (4)	Apreciación	Estable	Depreciación
Tipo cambio euro/dólar	3	6	8	4	6	7
	Está siendo			Debería ser		
	Restrictiva	Neutra	Expansiva	Restrictiva	Neutra	Expansiva
Valoración política fiscal (1)	3	9	5	6	11	0
Valoración política monetaria (1)	0	0	17	0	5	12

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

(2) Euríbor a tres meses.

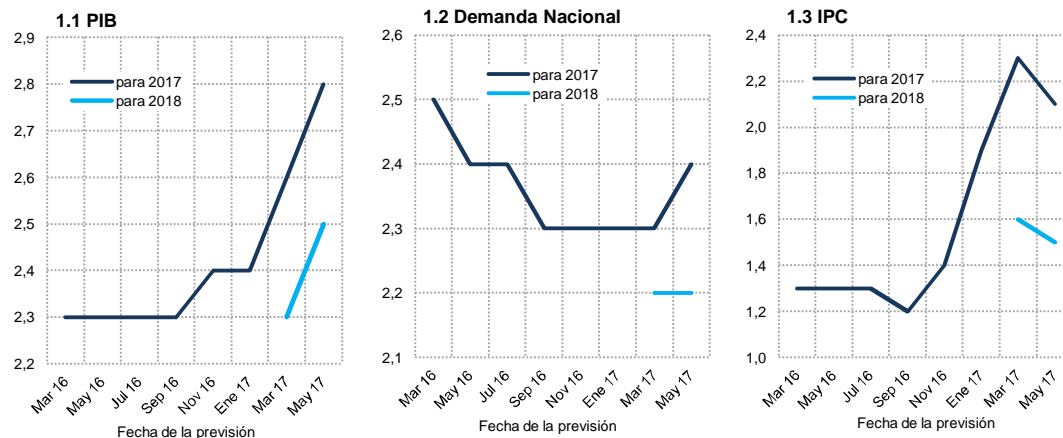
(3) Rendimiento deuda pública española a 10 años.

(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 2017	Previsiones para 2018	Fecha de la previsión	Previsiones para 2017	Previsiones para 2018	Fecha de la previsión	Previsiones para 2017	Previsiones para 2018
Mar 16	2,3		Mar 16	2,5		Mar 16	1,3	
May 16	2,3		May 16	2,4		May 16	1,3	
Jul 16	2,3		Jul 16	2,4		Jul 16	1,3	
Sep 16	2,3		Sep 16	2,3		Sep 16	1,2	
Nov 16	2,4		Nov 16	2,3		Nov 16	1,4	
Ene 17	2,4		Ene 17	2,3		Ene 17	1,9	
Mar 17	2,6	2,3	Mar 17	2,3	2,2	Mar 17	2,3	1,6
May 17	2,8	2,5	May 17	2,4	2,2	May 17	2,1	1,5