

PANEL DE PREVISIONES DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA SEPTIEMBRE 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 3,1%, dos décimas más que en el Panel anterior

El crecimiento del PIB en el segundo trimestre del año fue del 0,8%, superior a lo estimado en el Panel anterior. La demanda nacional se desaceleró con intensidad debido a la caída del consumo público, mientras que el consumo privado se ralentizó. El menor dinamismo de la demanda nacional fue compensado con una mayor contribución del sector exterior al crecimiento, con un ascenso muy intenso de las exportaciones, tanto de bienes como de servicios, especialmente los no turísticos.

Como consecuencia de esta evolución mejor de lo esperado, todos los participantes en el Panel de Previsiones han elevado su previsión de crecimiento, de modo que la previsión media para el crecimiento del PIB en 2016 ha sido revisada al alza en dos décimas porcentuales hasta el 3,1%. Con ello, la previsión de consenso se sitúa por encima de todas las previsiones de organismos públicos e internacionales. Pero, al mismo tiempo, se ha rebajado el crecimiento esperado de la demanda nacional en dos décimas porcentuales hasta el 3,0%, de modo que ahora se prevé una menor aportación de la misma al crecimiento del PIB, mientras que la aportación esperada del sector exterior se ha elevado hasta +0,2 puntos porcentuales.

La previsión para 2017 se mantiene sin cambios en el 2,3%

Se mantiene sin cambios la previsión de crecimiento del PIB para 2017, que sigue en el 2,3%, lo que implica una desaceleración algo más pronunciada de lo previsto anteriormente. La ralentización procedería sobre todo de la demanda nacional, y, en menor medida, de una reducción de la aportación del sector exterior en comparación con este año, que aún así, volverá a ser positiva (0,1 puntos porcentuales).

Las tasas intertrimestrales de crecimiento, tanto para la segunda mitad de este año como para el próximo, se moverán entre el 0,5% y el 0,6%.

La tasa de inflación es

La tasa anual de inflación aumentó hasta el -0,1% en agosto, desde el mínimo del -1,1% alcanzado en abril. El incremento obedeció al menor ritmo de

**menos
negativa**

descenso de los precios de los productos energéticos, mientras que la inflación subyacente, por el contrario, se ha movido desde abril en tasas en torno al 0,7%, inferiores a las registradas en los primeros meses del año.

La previsión para la tasa general media anual de 2016 se ha rebajado una décima porcentual hasta el -0,3%, con una tasa interanual en diciembre del 0,7% (cuadro 3). Para el año próximo, la previsión es de una media anual del 1,2%, con una interanual en diciembre del 1,3%. Las previsiones para la tasa subyacente se sitúan en el 0,8% este año, y el 0,9% el año próximo.

**Evolución
positiva del
empleo**

Según las cifras de Contabilidad Nacional Trimestral, el empleo ralentizó su ritmo de crecimiento en el segundo trimestre del año. Las cifras desestacionalizadas de afiliación a la Seguridad Social en los meses de julio y agosto reflejan un ritmo de crecimiento intermensual algo inferior al de los meses previos, pero que sigue siendo relativamente elevado.

Para 2016 se espera un crecimiento del empleo del 2,8% -dos décimas porcentuales más que en el Panel anterior-, mientras que para 2017 la previsión se ha elevado una décima porcentual hasta el 2,1%. 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 0,3% en 2016 y el 0,2% en 2017, mientras que para los CLU se prevé un crecimiento del 0,4% y del 0,9% en 2016 y 2017 respectivamente.

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

Hasta el mes del junio, la balanza por cuenta corriente había registrado un superávit de 6,3 miles de millones de euros, frente a mil millones contabilizados 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 una décima más que en el Panel anterior.

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

El saldo consolidado de las Administraciones Públicas excluyendo las corporaciones locales hasta el mes de mayo ascendió a un déficit de 24,6 miles de millones de euros, 1,6 miles de 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 1,3 miles de millones de euros, gracias a un aumento de

los ingresos resultante del funcionamiento del sistema de financiación.

Las previsiones de consenso para el déficit de las AA.PP. en 2016 y 2017 se han revisado sensiblemente al alza, y ahora se sitúan en el 4,5% del PIB y el 3,6% del PIB respectivamente. Debido a la elevación de los objetivos de déficit hasta el 4,6% y el 3,1%, el resultado esperado para este año se encuentra por debajo de dicho objetivo. No así el resultado previsto para el año próximo.

Sin cambios en la percepción sobre la economía mundial

Los mercados financieros han vuelto a la calma tras las turbulencias provocadas por el Brexit a finales del pasado mes de junio, pero la percepción sobre las condiciones en las que se desenvuelve la economía mundial no han cambiado desde el Panel anterior. Los indicadores recientes de la economía norteamericana apuntan a un debilitamiento de su crecimiento, lo que ha dado lugar a un retraso en las expectativas de subida de tipos por parte de la Reserva Federal. La economía europea sigue avanzando a un ritmo muy lento –un 0,3% en el segundo trimestre–, pero en línea con lo esperado. Tampoco hay cambios importantes en las perspectivas relativas a los países emergentes.

La opinión mayoritaria de los panelistas con respecto al contexto exterior, tanto relativo a la UE como al resto del mundo, sigue siendo de que es neutro, y se sigue esperando que se mantenga así en los próximos seis meses.

Los tipos de interés a largo son bajos

El tipo de interés a corto plazo (Euribor a tres meses) ha descendido ligeramente en los dos últimos meses desde el -0,28% hasta el -0,30%. 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.

Con respecto a la deuda a largo plazo (deuda española a 10 años), también ha caído en los dos últimos meses, desde en torno al 1,15% hasta en torno al 1% en las últimas semanas, con una bajada simultánea de la prima de riesgo. 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

Durante el mes de agosto el euro recuperó parte del terreno perdido tras el Brexit, y en los primeros días de septiembre se intercambiaba por 1,115 dólares. La mayoría de los panelistas espera que en los próximos meses se mantenga estable.

La política fiscal está siendo expansiva

La opinión con respecto a la política fiscal es que su orientación es expansiva. Asimismo, se piensa mayoritariamente que su orientación adecuada debería ser neutra o 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.

CUADRO 1
PREVISIONES ECONÓMICAS PARA ESPAÑA - SEPTIEMBRE 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	1,2	0,9	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).....	3,1	2,3	3,3	1,9	0,8	1,8	3,9	3,5	7,0	3,9	2,3	3,0	3,0	2,2
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.....	3,1	2,4	3,4	2,4	0,1	0,1	3,9	3,2	7,0	3,2	2,3	3,4	3,0	2,1
Cemex.....	3,1	2,4	3,4	2,6	1,6	0,9	4,0	4,3	7,0	4,8	2,1	4,0	3,2	2,6
Centro de Estudios Economía de Madrid (CEEM-URJC).....	3,0	2,3	3,2	2,5	1,9	1,3	4,5	3,7	5,9	4,2	3,4	3,5	3,1	2,4
Centro de Predicción Económica (CEPREDE-UAM).....	2,9	1,9	3,1	1,6	0,9	1,2	3,9	3,9	6,8	3,5	2,4	4,0	2,9	2,0
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).....	3,0	2,4	3,2	2,5	1,0	1,2	4,9	4,0	6,7	5,0	2,8	3,0	3,0	2,5
Instituto de Estudios Económicos (IEE).....	3,1	2,3	3,4	2,9	-0,6	-0,7	4,5	5,2	7,9	8,3	2,4	3,3	2,5	2,4
Instituto Flores de Lemus (IFL-UC3M).....	3,1	2,1	3,4	3,1	1,0	-1,5	3,9	3,3	7,4	6,1	2,1	1,8	3,0	2,1
Intermoney.....	3,0	2,0	3,2	2,1	1,2	1,2	3,7	2,5	6,8	3,4	2,0	1,6	3,0	2,0
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	3,3	2,4	0,5	0,7	4,1	3,9	7,3	3,1	2,4	4,8	3,0	2,4
Solchaga Recio & asociados.....	3,0	2,2	3,4	2,4	1,0	0,7	4,4	3,7	7,6	5,2	3,1	3,6	3,1	2,3
CONSENSO (MEDIA).....	3,1	2,3	3,3	2,4	0,8	0,6	4,2	4,0	7,2	5,2	2,5	3,5	3,0	2,3
Máximo.....	3,2	2,6	3,5	3,1	1,9	1,8	4,9	5,2	8,1	8,3	3,4	6,4	3,3	2,8
Mínimo.....	2,9	1,9	3,1	1,6	-0,6	-1,5	3,7	2,5	5,9	3,1	2,0	1,6	2,5	2,0
Diferencia 2 meses antes (1).....	0,2	0,0	0,0	0,0	-1,0	-0,4	0,2	0,1	0,6	0,4	-0,2	-0,1	-0,2	-0,1
- Suben (2).....	17	7	9	6	1	3	8	6	14	8	6	8	3	4
- Bajan (2).....	0	3	5	7	15	11	5	9	2	6	9	9	10	10
Diferencia 6 meses antes (1).....	0,4	0,0	0,4	0,0	-0,5	-0,5	-0,6	-0,2	0,6	0,0	-1,4	-0,3	0,1	-0,2
Pro memoria:														
Gobierno (abril 2016).....	2,7	2,4	3,2	2,6	1,0	0,9	5,6	4,6	8,2	5,4	4,5	4,7	3,2	2,7
Banco de España (abril 2016).....	2,7	2,3	2,9	2,0	1,0	0,5	5,0	5,4	8,3 (3)	7,3 (3)	3,5	4,9	--	--
CE (mayo 2016).....	2,6	2,5	3,0	2,3	1,0	1,0	4,7	5,0	7,7 (3)	6,5 (3)	3,5	5,1	3,0	2,6
FMI (julio 2016).....	2,6	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 - SEPTIEMBRE 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	4,4	-0,4	1,4	0,8	1,1	0,9	1,3	2,9	2,1	19,7	17,9	1,9	1,8	-4,7	-3,5
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).....	5,6	4,5	5,3	4,5	-0,3	1,7	0,8	1,1	1,0	1,5	2,9	1,9	19,6	18,5	1,5	1,9	-4,4	-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	19,8	18,2	2,0	1,8	--	--
CaixaBank.....	5,7	5,2	5,4	4,6	-0,2	1,8	0,9	1,1	0,5	0,9	2,7	2,0	19,8	18,4	1,8	1,6	-4,6	-3,8
Cemex.....	5,1	4,5	5,8	5,4	-0,4	1,3	0,7	0,7	--	--	3,0	2,5	19,5	18,5	2,0	1,5	-4,6	-3,1
Centro de Estudios Economía de Madrid (CEEM-URJC).....	4,7	4,2	5,3	4,9	-0,3	1,3	0,9	0,8	--	--	2,3	1,8	20,0	18,5	1,6	1,4	-4,6	-3,5
Centro de Predicción Económica (CEPREDE-UAM).....	5,5	4,7	5,6	5,2	-0,5	1,1	0,9	1,0	0,8	1,4	2,5	1,2	20,1	19,6	1,5	0,7	-4,1	-3,6
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	1,3	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).....	5,6	5,5	5,7	5,5	-0,2	1,3	0,9	1,0	--	--	2,7	2,1	19,8	18,5	1,7	1,5	-4,3	-3,0
Instituto de Estudios Económicos (IEE).....	7,4	4,9	6,5	5,9	-0,5	0,6	0,8	0,9	0,7	1,1	2,8	2,0	19,7	17,9	1,7	1,7	-4,6	-4,0
Instituto Flores de Lemus (IFL-UC3M).....	5,0	4,8	5,2	5,1	-0,3	1,2	0,8	0,5	--	--	2,8	3,2	19,8	18,1	--	--	--	--
Intermoney.....	5,1	3,8	5,1	4,0	-0,4	1,2	0,8	0,9	--	--	2,9	1,8	19,7	18,3	1,6	1,5	-4,5	-4,0
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	5,4	4,7	-0,6	0,7	--	--	1,0	1,5	2,5	1,7	19,7	18,0	1,5	1,3	-4,6	-3,2
Solchaga Recio & asociados.....	5,1	4,6	5,8	5,3	-0,5	0,8	0,8	1,1	--	--	2,8	2,3	20,0	18,1	2,0	1,8	-4,8	-4,1
CONSENSO (MEDIA).....	5,6	4,7	5,7	5,1	-0,3	1,2	0,8	0,9	0,7	1,1	2,8	2,1	19,8	18,3	1,8	1,6	-4,5	-3,6
Máximo.....	7,6	6,6	7,8	7,6	-0,2	1,8	1,0	1,4	1,0	1,5	3,2	3,2	20,1	19,6	2,0	1,9	-4,1	-3,0
Mínimo.....	4,7	3,8	4,8	3,2	-0,6	0,6	0,7	0,5	0,4	0,5	2,3	1,2	19,5	17,8	1,5	0,7	-4,8	-4,1
Diferencia 2 meses antes (1).....	1,7	0,2	0,6	-0,2	-0,1	-0,1	-0,2	0,0	-0,1	0,0	0,2	0,1	-0,1	-0,2	0,1	0,1	-0,4	-0,4
- Suben (2).....	15	10	13	7	1	5	1	3	3	2	12	7	3	1	8	9	2	4
- Bajan (2).....	1	5	2	9	10	6	6	4	3	4	3	2	11	11	1	1	13	9
Diferencia 6 meses antes (1).....	0,6	-0,1	-0,2	-0,6	-0,3	-0,1	--	--	-0,3	0,0	0,4	0,0	-0,4	-0,4	0,4	0,4	-1,0	-0,9
Pro memoria:																		
Gobierno (abril 2016).....	5,3	5,7	7,0	6,7	--	--	--	--	--	--	2,5	2,2	19,9	17,9	1,7	1,5	-4,6 (8)	-3,1 (8)
Banco de España (abril 2016).....	4,4	5,2	5,3	5,9	-0,1	1,6	--	--	--	--	2,3	1,9	20,3	18,9	1,9 (6)	1,5 (6)	--	--
CE (mayo 2016).....	4,5	5,2	5,8	5,8	-0,1	1,4	--	--	0,8	1,0	3,0	2,5	20,0	18,1	1,5	1,3	-3,9	-3,1
FMI (julio 2016).....	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
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 r (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 - SEPTIEMBRE 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	0,6	0,5	0,5	0,6	0,6	0,6
Consumo hogares (2)	1,0	0,7	0,6	0,5	0,6	0,6	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 - SEPTIEMBRE 2016 (1)

Variación mensual en %

Variación interanual en %

sep-16	oct-16	nov-16	dic-16	dic-16	dic-17
0,0	0,5	0,4	0,2	0,7	1,3

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

CUADRO 4

OPINIONES - SEPTIEMBRE 2016

Número de respuestas

	Actualmente			Tendencia 6 próximos meses		
	Favorable	Neutro	Desfavorable	A mejor	Igual	A peor
Contexto internacional: UE.....	2	11	4	0	13	4
Contexto internacional: No-UE.....	0	14	3	1	12	4
	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	2	13	2
	Apreciado (4)	Normal (4)	Depreciado (4)	Apreciación	Estable	Depreciación
Tipo cambio euro/dólar	3	11	3	2	8	7
	Está siendo			Debería ser		
	Restrictiva	Neutra	Expansiva	Restrictiva	Neutra	Expansiva
Valoración política fiscal (1)	1	1	15	8	7	2
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.

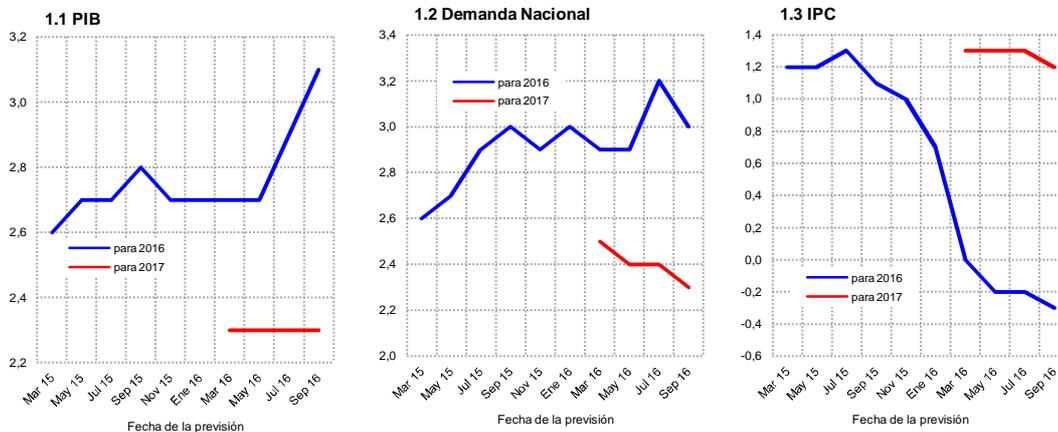
(3) Rendimiento deuda pública española a 10 años.

(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