



CEPREDE

CEPREDE Centro de Predicción Económica
Facultad CC.EE. y EE. Módulo E-XIV UAM
28049 Cantoblanco - Madrid
Teléf. y Fax: 91 397 86 70
www.ceprede.com . e-mail: info@ceprede.com

*Predicciones,
alternativas y riesgos*

*Informe mensual
Abril 2003*

ESTE MES DESTACAMOS.....

- *La recuperación americana no tiene suficiente fuerza para tirar de la economía mundial al tiempo que aparecen algunos datos negativos. Japón continúa con su deflación. Pág.1.*
- *Tras los procedimientos de déficit excesivos abiertos anteriormente a Alemania y Portugal, la comisión vuelve a abrir otro, esta vez a Francia. El repunte Europeo no se acaba de presentar. Pág.3.*
- *El euro vuelve a acercarse a los 1,10\$/€ del mes pasado tras una momentánea ralentización. El euribor a un año de marzo se situó en un 2.40, marcando un nuevo récord histórico. Pág.5.*
- *El crecimiento español mantendrá en 2003 la tónica del pasado año y habrá que esperar a 2004 para observar cierta aceleración que, sin embargo, tampoco se espera muy fuerte. Pág.7.*
- *La afiliación a la Seguridad Social sigue marcando records históricos; en los últimos doce meses se han afiliado más de medio millón de personas. Pág.9.*
- *El año comienza con superávit presupuestario pues, pese a la caída de la recaudación, se ha producido una caída todavía mayor de los pagos. Pág. 11.*
- *La energía difunde sus efectos inflacionistas a los transportes. El petróleo no ha repuntado con la guerra. Pág. 13.*
- *El déficit de la balanza por cuenta corriente sigue aumentando. Pág.15.*
- *Se confirma la entrada en crisis de Portugal en el segundo trimestre del pasado año. Pág. 17.*

SUMARIO

I.- INTERNACIONAL

I.1.- corto plazo	Pág..1
I.2.- medio y largo plazo	Pág..2

II.- ÁREA EURO

II.1.- corto plazo	Pág..3
II.2.- medio y largo plazo	Pág..4

III.- TIPOS DE INTERÉS Y TIPOS DE CAMBIO

III.1.- corto plazo	Pág..5
III.2.- medio y largo plazo	Pág..6

IV.- CRECIMIENTO

IV.1.- corto plazo	Pág..7
IV.2.- medio y largo plazo	Pág..8

V.- EMPLEO

V.1.- corto plazo	Pág..9
V.2.- medio y largo plazo	Pág..10

VI. DÉFICIT PÚBLICO

VI.1.- corto plazo	Pág..11
VI.2.- medio y largo plazo	Pág..12

VII.- PRECIOS Y SALARIOS

VII.1.- corto plazo	Pág..13
VII.2.- medio y largo plazo	Pág..14

VIII.- SECTOR EXTERIOR

VIII.1.- corto plazo	Pág..15
VIII.2.- medio y largo plazo	Pág..16

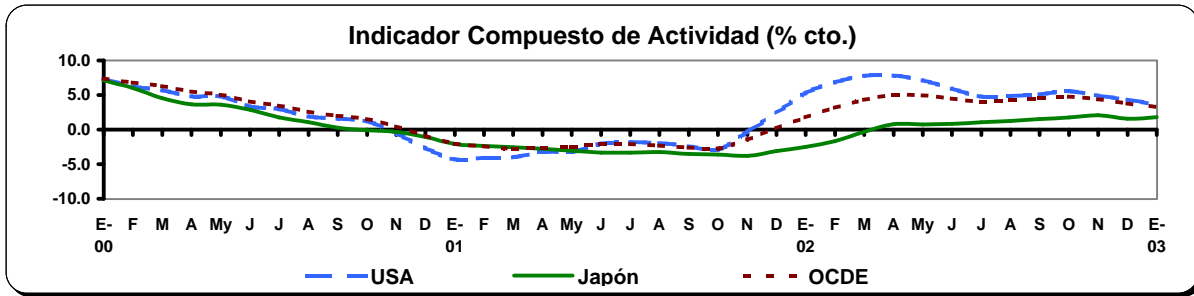
IX.- PORTUGAL

IX.1.- corto plazo	Pág..17
IX.2.- medio y largo plazo	Pág..18

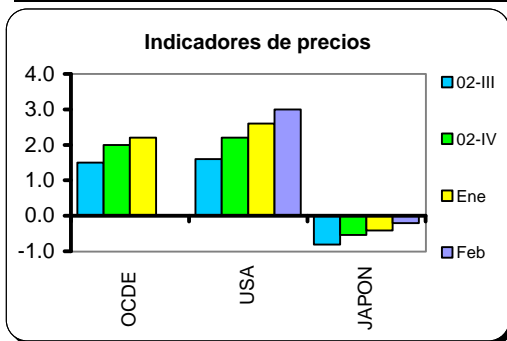
Notas, fuentes y abreviaturas utilizadas.....	Pág..19
--	----------------

I.INTERNACIONAL

I.1.- Evolución a corto plazo



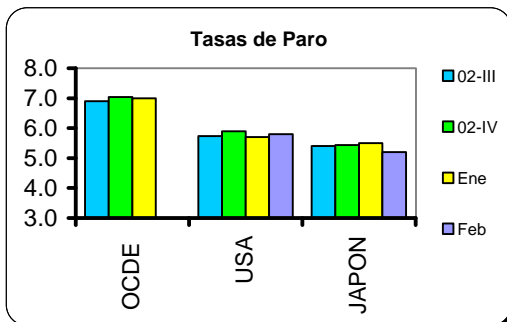
El despegue de la economía norteamericana no tiene la suficiente potencia para transmitir efectos positivos al resto de economías. Greenspan constata en el libro *beige* que la actividad "sigue apagada". El consumo "se mantiene débil en general" con un "ligero deterioro" en algunos distritos. "Hay mucha debilidad tanto en inversión como en las perspectivas de contratación". El sector inmobiliario presenta resultados mixtos, fuerte en el sector residencial (aunque se ha producido una significativa caída en el último dato de febrero) y débil en oficinas y fábricas. En la industria se encuentra una debilidad general aunque con alguna mejora en ciertos distritos.



Inflación (1)	UDD	Cto.
EEUU	feb-03	3.0
Japón	feb-03	-0.2
OCDE	ene-03	2.2
UE Armonizado	feb-03	2.3

(1) Medida con IPC

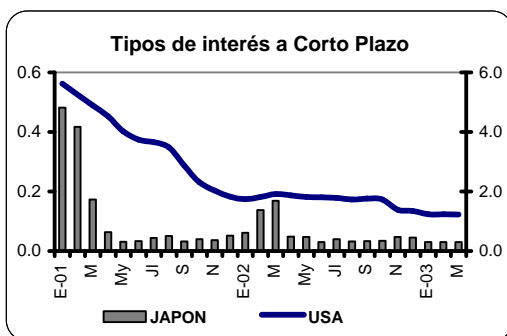
En el último mes se ha repetido la pauta del anterior, se ha producido una aceleración de la inflación en Estados Unidos y se ha ralentizado en Europa y en la OCDE. Estas aceleraciones están de acuerdo con las pautas de crecimiento que sufren cada zonas. Japón suaviza sin embargo su proceso deflacionista pero su subyacente sigue en el -0,7%.



Tasa Paro	UDD	Valor	Hace 1 año
EEUU	mar-03	5.8	5.6
Japón	feb-03	5.2	5.3
OCDE (1)	ene-03	7.0	6.8
UE	ene-03	7.9	7.4

(1) 16 países.

El desempleo aumenta una décima en EE.UU. y UE respecto al mes pasado. Baja en la OCDE una décima y tres décimas en Japón. La caída del desempleo japonés puede conectarse con el descenso de la deflación.

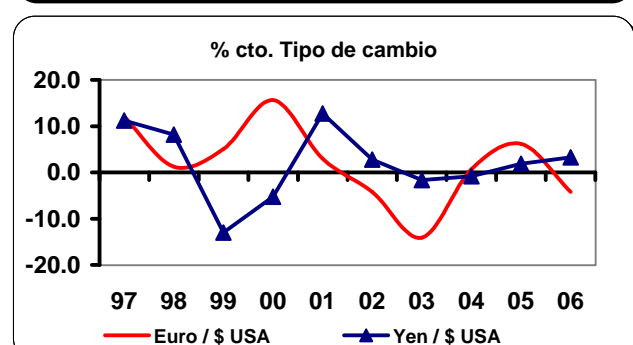
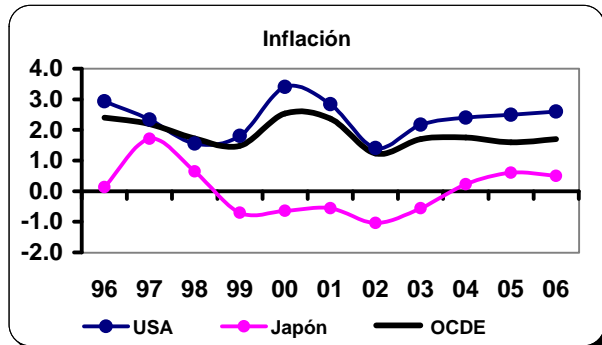
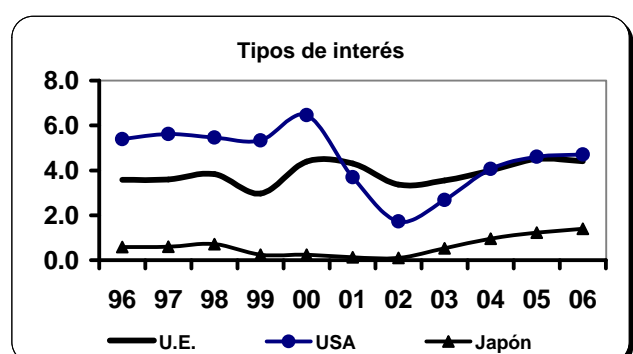
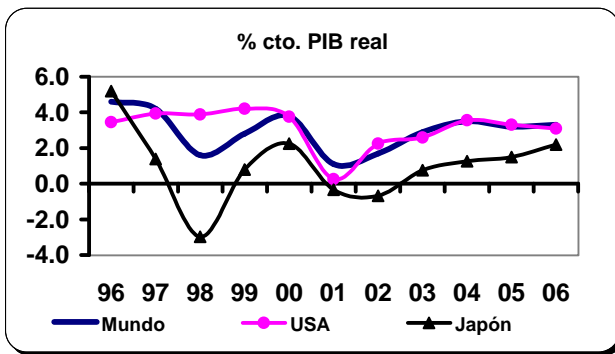


Tipos de interés y agregados monetarios				
(al 26/03/03)	C pl.	L pl.	M1(*)	M3(*)
EEUU	1.18	3.94	3.8	6.3
Japón	0.02	0.71	21.3	2.0
Euro-zona	2.53	4.15	9.8	8.1

(*) %cto. Interanual. Último mes disponible

La curva de tipos gana pendiente tras escasas bajada de tipos a corto en 6, y 2 puntos básicos respectivamente para EEUU y Área Euro y la subida de tipos a largo de mayor entidad de 19, y 29 puntos básicos para los países anteriores. Japón baja en los dos plazos.

I.2. Evolución a medio y largo plazo



Fuente: Elaboración propia a partir de estimaciones de organismos internacionales (F.M.I, OCDE, LINK, Consensus)

Predicciones alternativas:

	EE.UU.		JAPÓN		ALEMANIA		FRANCIA		R. UNIDO	
	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004
P.I.B	2.4	3.7	0.6	0.7	0.7	1.8	1.3	2.2	2.1	2.5
C. Privado	2.4	3.2	0.1	0.5	0.4	1.3	1.6	2.0	2.6	2.1
Prod. Industrial	1.8	4.5	1.2	1.4	0.2	2.4	0.2	1.9	0.3	2.1
I.P.C	2.3	2.1	-0.6	-0.6	1.2	1.3	1.8	1.6	2.7	2.4
Costes Laborales	3.3	3.3	-1.1	-1.1	2.7	2.4	2.8	2.7	4.0	4.3
T. Paro	6.0	5.7	5.6	5.8	10.4	10.2	9.4	9.3	3.2	3.4

Fuente: Consensus Forecast.Marzo 2003

REVISIONES

Estados Unidos ha revisado a la baja todas sus variables para este año, salvo el paro que se mantiene y la inflación que se eleva. Para 2004 la revisión es al alza y la excepción sigue coincidiendo en la inflación, que baja, y el paro que se mantiene; igualmente, se reducen ligeramente los costes laborales.

Los tres países europeos de la muestra ven correcciones para este año en PIB, C. Privado y Producción industrial mientras que para el siguiente las correcciones a la baja se moderan, especialmente para Alemania.

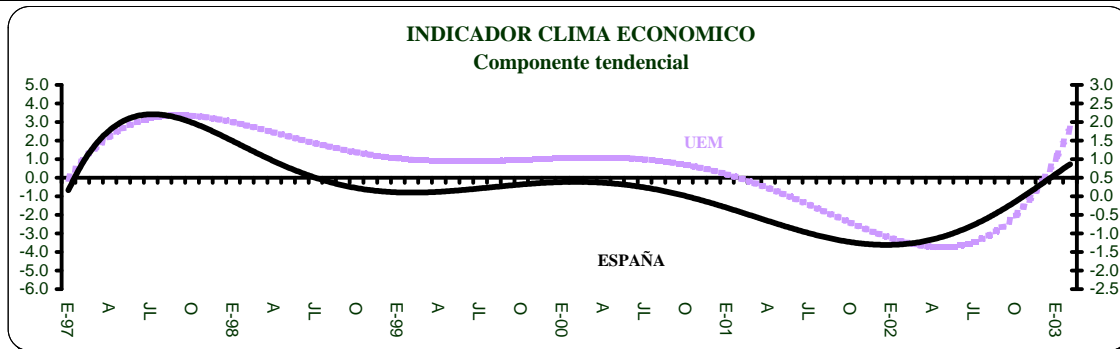
En el caso contrario Japón ve como se elevan sus previsiones para este año salvo en el consumo privado y la tasa de paro. Para 2004 se observa una corrección a la baja salvo en IPC.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

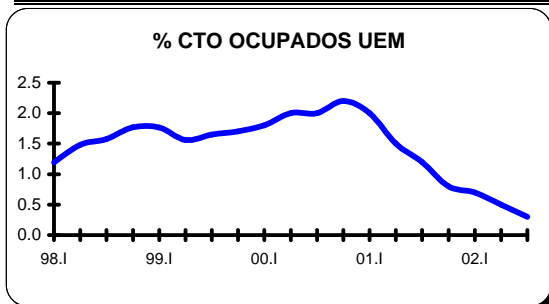
El mes pasado con un spot para el petróleo por encima de los treinta dólares, comentábamos unas previsiones que estimaban que si la guerra irakí durase dos semanas el petróleo llegaría a 40/45 dólares para ir bajando a final de año hasta los 23\$. Aunque si se alargase sensiblemente la guerra podría subir hasta 80\$ cosa afortunadamente poco probable. Cuando este riesgo se ha producido vemos, en cambio, que a corto plazo se ha producido una fuerte reducción del precio del petróleo que ha llegado a bajar a 24\$ inicialmente cuando el avance fue rápido, y a medida que la resistencia irakí se ha hecho más fuerte ha aumentado a 29\$. La guerra, actualmente, parece que será más larga, no descartando, el general en jefe norteamericano, que se extendiese hasta el verano, sin embargo el petróleo no se ha disparado. Los movimientos del petróleo son puramente especulativos pues Irak apenas estaba vendiendo nada por lo que no se notará su falta. Lo que sin embargo parece que se va a producir con el alargamiento de la guerra son problemas de déficit público en los países aliados, baste ver por ejemplo que EE.UU. ha dedicado 74.000 millones de dólares para el próximo mes de guerra, y que el número de soldados aliados ya se ha duplicado. Al mismo tiempo parece que se producen problemas de abastecimiento de tropas dado el tipo de estrategia utilizado.

II.-AREA EURO

II.1.-Evolución a corto plazo

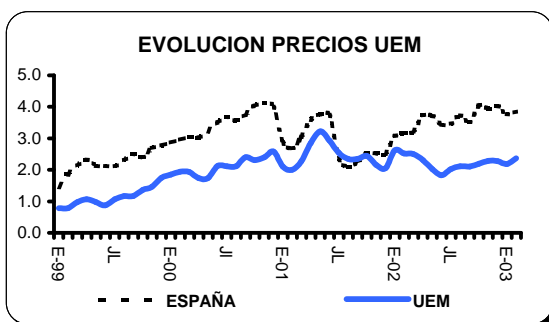


No se confirma la recesión en Alemania, pues parece que no se producirá un segundo dato negativo en el primer trimestre. Sin embargo, su gobierno reconoce que la recuperación no llegará hasta el 2004. El gobierno francés prevé un crecimiento económico del 0,3% en el primer y segundo trimestres, frente al 0,4% y 0,6% previstos inicialmente para cada uno de los periodos, en un contexto de aumento del paro y ralentización del gasto de los consumidores. Las perspectivas del Gobierno francés vienen a confirmar los últimos datos de reducción de la confianza de los empresarios alemanes, franceses e italianos, países que representan el 70% del Producto Interior Bruto de la zona euro. Se abre un tercer procedimiento de déficit excesivo, esta vez a Francia.



EMPLEO	UDD	Cto.	AA
Ocupados	02-III	0.3	0.5
Parados	ene-03	7.1	7.1
		En % Pob.Act.	
Tasa de Paro	feb-03	8.7	

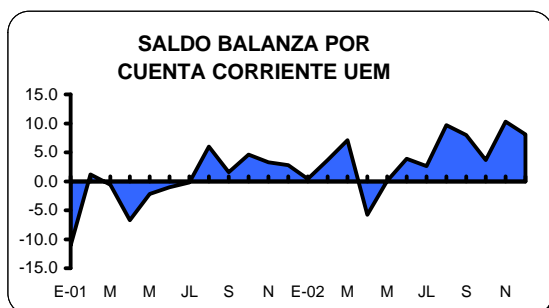
El crecimiento del desempleo, que se aceleró del 5,3% de noviembre al 6,2% de diciembre, ha continuado acelerándose en enero hasta el 7,1%. La tasa de paro permaneció constante. Ya no es tan posible que el moderado crecimiento del empleo se mantenga durante el primer trimestre, las injustificadas subidas salariales están dando sus amargos frutos.



IPC Armonizado	UDD	Cto.	AA
Total	mar-03	2.4	2.3
Alimentos	feb-02	1.3	2.1
Energia	feb-02	7.6	0.9
Servicios	ene-03	2.8	2.8
COSTES		UDD	Cto.
I.C.M.O.(1)	02-IV	3.7	3.6

(1) Índice de coste de la mano de obra

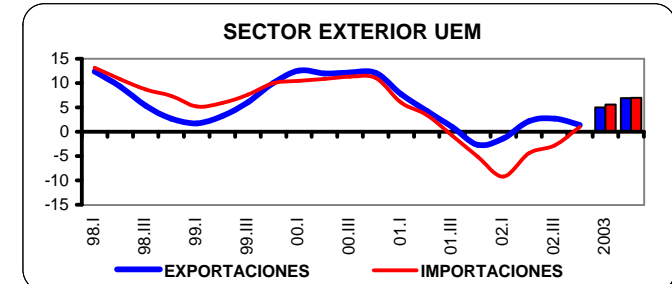
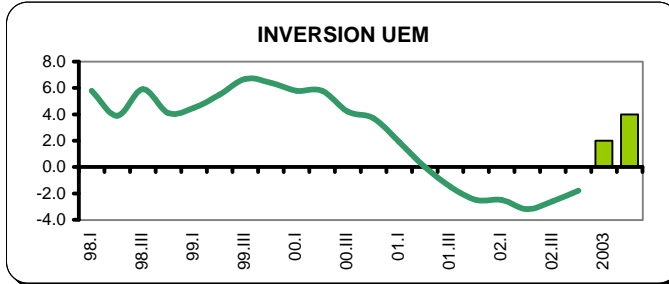
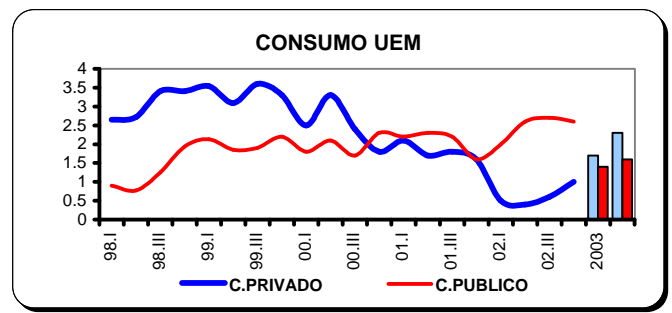
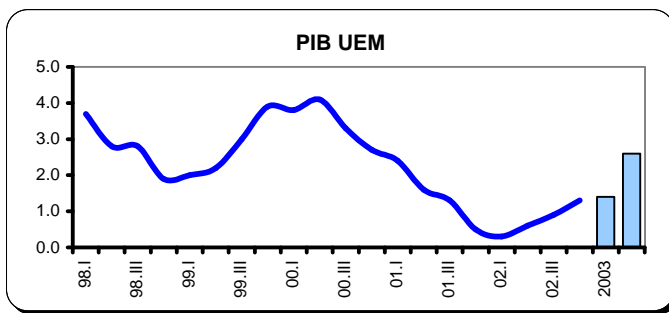
El IPC esperado para marzo se mantiene en el 2,4% al igual que en febrero. El sector más inflacionista en febrero continúa siendo la energía que se acelera. Se acelera el coste de la mano de obra a niveles que inducen la destrucción de empleo.



Saldo Exterior	UDD	Mes	Año
Balanza c.c.	dic-02	8.1	51.8
Mercancías	dic-02	10.5	129.8
Servic.y Renta	dic-02	-0.1	-33.6
Transferenc.	dic-02	-2.3	-53.3
Cta. de capital	dic-02	1.1	11.9

Miles de millones de Euros

II.2.-Evolución a medio y largo plazo



Fuente: Eurostat , Predicciones Comisión Europea Otoño 2002

Predicciones alternativas para la UEM:

Fuente	Fecha	PIB		Precios		Bza.cta.cte.(1)		Tasa de paro	
		2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004
Consensus	mar-03	1.1	2.1	1.8	1.6	-	-	8.7	8.5
Forecasts	feb-03	1.3	2.2	1.8	1.7	-	-	8.6	8.4
The Economist	mar-03	1.1	2.2	1.7	1.6	0.9	0.8	-	-
	feb-03	1.3	-	1.7	-	0.8	-	-	-
FMI	oct-02	2.0	-	1.6	-	-	-	8.2	-
	abr-02	2.9	-	1.6	-	-	-	8.2	-
Comisión Europea	feb-03	1.4	2.6	2.0	1.8	-	-	8.3	8.0
	oto-02	1.8	2.6	2.0	1.8	-	-	8.3	8.0
OCDE	nov-02	1.8	2.7	1.9	1.8	0.9	1.2	8.5	8.3
	abr-02	2.9	-	1.8	-	1.0	-	8.1	-
BCE	dic-02	1.0	-	1.3/2.3	-	-	-	-	-

(1) Porcentaje del PIB.

REVISIONES

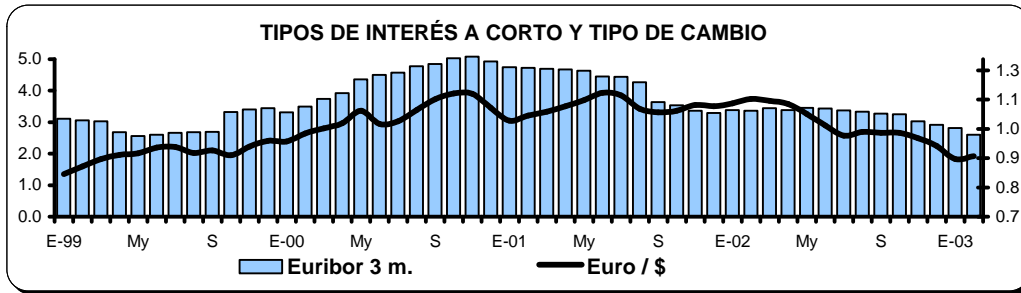
El BCE ha rebajado su previsión de crecimiento a un 1,0% desde la horquilla 1,1/2,1% anterior y la OCDE cree que Europa no crecerá por encima del 1%. En marzo se han revisado a la baja las previsiones de PIB en dos décimas para este año y en una para el que viene. Los precios se mantienen e incluso sufren una revisión a la baja de una décima para el año que viene. La tasa de paro aumenta en una décima tanto para este año como para el que viene. La balanza por cuenta corriente mejora en una décima para este año y se estima que siga en la línea actual de ligero superávit para el año que viene.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

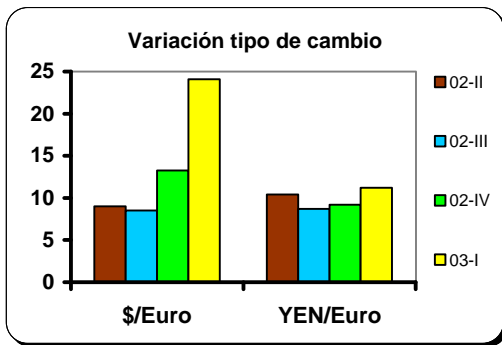
La Comisión parece que todavía no se anima a provocar una política fiscal expansiva y el BCE ha aumentado la expansión monetaria. Y deberían cambiar de opinión pues la bajada generalizada de todos los índices de confianza salvo el de construcción no presenta un panorama muy alentador. La economía alemana presenta algún síntoma de recuperación pero muy débil todavía hasta el punto que el gobierno ha afirmado que la recuperación no se presentará hasta 2004 por los efectos de la guerra. A las malas perspectivas alemana se une ahora Francia rebajando igualmente su previsión de crecimiento. El Gobierno francés prevé un crecimiento económico del 0,3% en el primer y segundo trimestres, frente al 0,4% y 0,6% previstos inicialmente para cada uno de los periodos, en un contexto de aumento del paro y ralentización del gasto de los consumidores. Su tasa de desempleo se situó en el 9,2% en febrero frente al 9,1% de enero, alcanzando el punto más alto en dos años y medio. Uno de los condicionantes necesarios para la reactivación es el crecimiento del empleo y para ello se necesita un crecimiento de los salarios no superior al de la inflación. Ahora se sitúa en 3,7% con una inflación de 2,4%, eso hace prever, con la estimación de PIB del 1%, una destrucción de empleo de -0,3%.

III.-TIPOS DE INTERÉS Y TIPOS DE CAMBIO

III.1.-Evolución a corto plazo



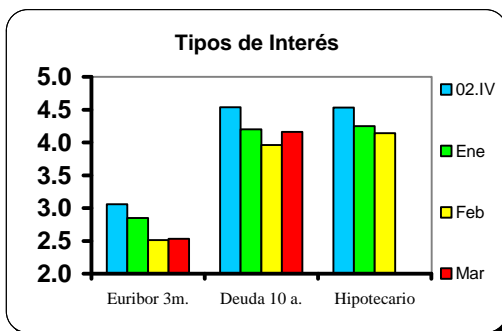
El euro consolida sus niveles. El mes pasado el euro había tocado los 1,10 dólares, en el comienzo de la guerra tuvo una momentánea bajada hasta 1,05 dólares pero ya vuelve al techo anterior cotizando a 1,09 al tiempo de cerrar este informe. El Euríbor a un año ha cerrado marzo en un nuevo mínimo histórico del 2,41% que además iguala la inflación de febrero y provoca unos tipos reales del 0%. Si la inflación se contiene veríamos nuevas bajadas de tipos de interés, sin embargo no parece que sea esa la coyuntura actual, y de hecho se ha producido un incremento de la masa monetaria.



Tipos de Cambio	abr-03	% cto. en	
	Dato	1 Año	1 Mes
\$ / Euro	1.09	24.9	1.1
100Y / Euro	128.7	11.4	1.0
Libra E./Eur	0.69	12.5	0.8
Franco Suizo / Euro	1.48	0.8	1.1

(1) marzo para el franco.

El euro mantiene su apreciación tras la momentánea cesión del comienzo de la guerra. Ha bastado que la guerra no se solucionase en cuestión de días para que la divisa europea recuperase su tendencia alcista, como decíamos el mes pasado, mientras recordábamos que aún se encuentra por debajo de su media histórica de 1,15 \$/€



Tipos de Interés	Dato	Hace ...		Mdo. Futuros
		1 Año	1 Mes	a tres meses
Interb. 3 meses	2.53	3.43	2.53	2.35(3)
Letras 1 año	2.18	3.75	2.22	-
Deuda 10 años	4.16	5.35	3.96	4.20
Hipotecario (1)	4.14	4.86	4.25	-
Difer.TL.P-TC.P(2)	1.63	1.92	1.43	-

(1) Tipo medio del conjunto de bancos y cajas. Febrero de 2003.

(2) Diferencial tipo interbancario a 3 meses y Deuda 10 años.

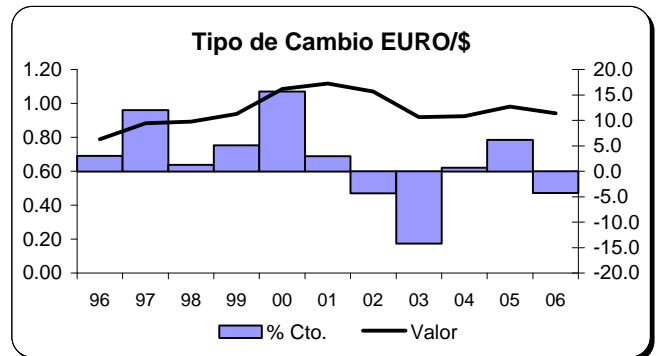
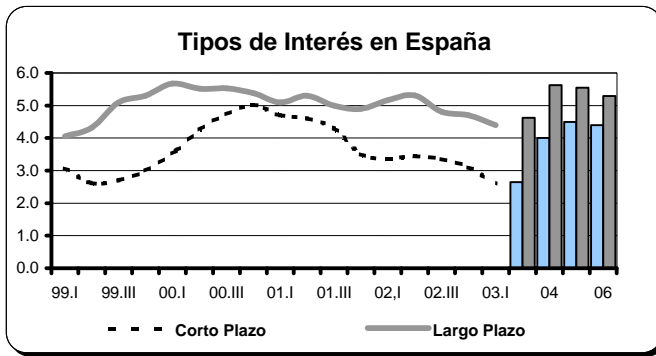
(3) Vencimiento en Junio del 2003

Datos a 28 de Marzo del 2002.

Indices de Bolsa 26/03/03	Porcentaje de cambio	
	Semana	31/12/02
París	-1.8	-9.0
Frankfurt	-1.4	-10.8
Madrid	-0.6	0.9
N.York	-0.4	-1.3
Tokio	3.7	-2.6

Los tipos se han caído ligeramente a corto en un mes de gran volatilidad en el que se ha marcado un mínimo de 2,34 y un máximo de 2,50 para el euríbor a un año. Baja la rentabilidad de las letras en cuatro puntos básicos. Sin embargo la deuda a 10 años ha tenido un fuerte repunte de 20 p. b. La curva de tipos sigue aumentando su pendiente. Las bolsas cierran el trimestre con caídas que oscurecen la recuperación producida desde el inicio de la guerra, ante la perspectiva de alargamiento.

III.2.- Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas tipos de interés

Fuente	Fecha	Tipo. CP		Tipo LP	
		Jun'03	Mar'04	Jun'03	Mar'04
BBVA	mar-03	2.2	2.8	4.3	4.9
La Caixa	mar-03	2.3	2.9	4.1	5.3
AFI	mar-03	2.0	2.6	3.9	4.6
SCH	mar-03	2.3	2.6	4.5	4.8
M.Stanley	mar-03	1.9	3.1	3.7	5.1
Consensus	mar-03	2.3	2.7	4.0	4.6
CEPREDE	mar-03	2.3	3.1	4.0	4.6
Media		2.2	2.8	4.1	4.8

REVISIONES

La media de predicciones de tipos a corto cae en 23 puntos básicos a tres meses y en 10 a un año. La media a largo también disminuye en 10 y 6 puntos básicos respectivamente.

Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2002 en:					Datos para 2003 en:				
	My-01	Nv-01	My-02	Nv-02	Mz-03	My-01	Nv-01	My-02	Nv-02	Mz-03
T.C. EURO / \$	1.01	1.04	1.09	1.07	1.07	0.98	1.01	1.03	1.02	0.92
Euribor 3 meses	4.4	3.2	3.3	3.4	3.3	4.2	3.5	3.6	3.6	2.7
Letras 1 Año	4.5	3.8	3.4	3.5	3.5	4.5	4.0	3.7	3.7	3.7
Cdto.Bancario LP	6.0	5.6	4.8	5.1	5.0	5.9	5.7	5.1	5.2	4.6
Rdto. Deuda	4.9	4.8	4.9	5.4	5.4	4.9	5.1	5.1	6.1	6.1

RIESGOS Y CONDICIONANTES

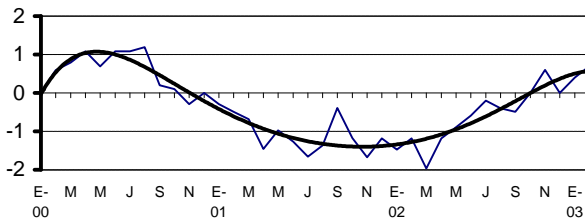
La bajada de tipos se concretó sólo en un cuarto de punto. Y, pese a que el BCE no cierra la puerta a nuevas bajadas, el repunte de la inflación no va a ser una ayuda para ello. Sólo si la inflación se moderase, o los signos de estancamiento presentes se agravasen, podría el BCE realizar un nuevo movimiento de tipos a la baja. Como quiera que el componente más inflacionista está siendo, con diferencia, la energía dependerá de la evolución del precio del petróleo la evolución de los tipos europeos. Siempre que se mantenga la situación de debilidad, si vemos caídas de precios del petróleo posibilitará ralentizaciones de inflación y, por lo tanto, rebajas de tipos. Si por el contrario el petróleo aumenta de precio o la recuperación europea comienza, podemos ver un punto de inflexión de los tipos hacia una suave senda alcista. De todas formas la apuesta a un año de subida del tipo a corto no pasa, por el momento, del 2,8%.

	2001	02.I	02.II	02.III	02.IV	2002	03.I	03.II	03.III	03.IV	2003	2004	2005	2006
T.C. Euro/\$	1.12	1.14	1.09	1.05	1.00	1.07	0.95	0.92	0.91	0.90	0.92	0.92	0.98	0.94
Euribor 3 Meses	4.3	3.4	3.4	3.4	3.1	3.3	2.6	2.5	2.7	2.8	2.7	4.0	4.5	4.4
Letras 1 Año	4.4	-	-	-	-	3.5	-	-	-	-	3.7	4.1	4.6	4.5
Rdto. Deuda	5.1	5.2	5.3	4.8	4.6	5.0	4.4	4.5	4.7	4.9	4.6	5.6	5.5	5.3
Cto.Bancario LP	5.3	-	-	-	-	5.4	-	-	-	-	6.1	6.8	6.8	6.3

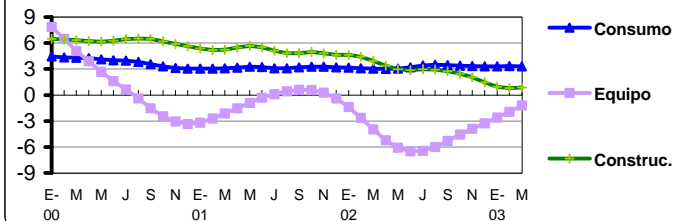
IV. CRECIMIENTO

IV.1. Evolución a corto plazo

INDICADOR DE CLIMA ECONÓMICO

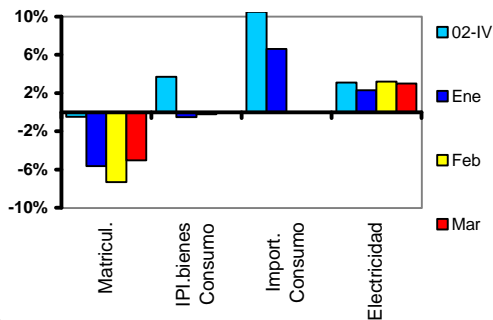


INDICADORES SINTÉTICOS



El Secretario de Estado de Economía afirma que el PIB crecerá en el primer trimestre igual que en el último de 2002, el 2,1%, al tiempo que los indicadores coyunturales de los primeros meses del año: producción industrial, comercio y construcción, no muestran signo de desaceleración, como le ocurre a otros países de nuestro entorno. Para el total del año afirma "mantenemos las previsiones oficiales de un crecimiento del PIB del 3% como escenario más probable y de un 2% en caso de menor demanda, algo menos probable".

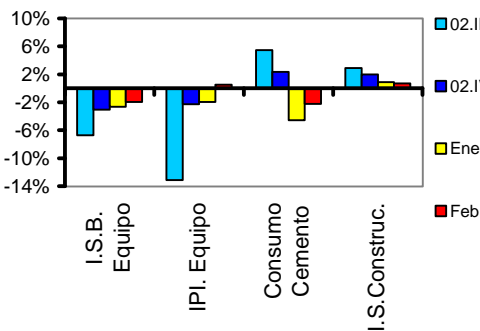
Indicadores de Consumo Privado



Fuente	UDD	Cto.	AA	
I.S. Consumo	mar-03	3.3	3.3	
Matri. Turismos	mar-03	-5.0	-5.9	
IPI B. Consumo	feb-03	-0.2	-0.5	
Import. Consumo.	ene-03	6.6	6.6	
Cons. Electricidad.	mar-03	3.0	3.0	
	UDD	Actual	1 Mes	1 Año
I. Conf. Consumidor	feb-03	-17	-16	-9

El indicador sintético de consumo se desacelera y la confianza del consumidor empeora. Las matriculaciones continúan su caída y parece que tampoco se conseguirán las cifras del año anterior. Según estos indicadores el crecimiento en el primer trimestre no refleja un cambio de tendencia

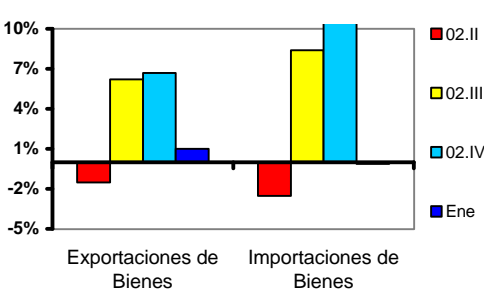
Indicadores de Inversión



Fuente	UDD	Cto.	AA
I.Sint. B.Equipo	feb-03	-1.9	-4.3
IPI Equipo	feb-03	0.5	-0.9
Afil.Reg. Construc.	feb-03	5.1	4.9
Cons. Cemento.	feb-03	-2.2	-3.3
Licitación Oficial	dic-02	18.0	14.3

El Índice de producción industrial de equipo ha crecido ligeramente después de muchos meses de caída. El indicador sintético de bienes de equipo modera ligeramente su caída, al igual que le ocurre al consumo de cemento. La licitación se ralentiza, y los afiliados registrados en la construcción se aceleran.

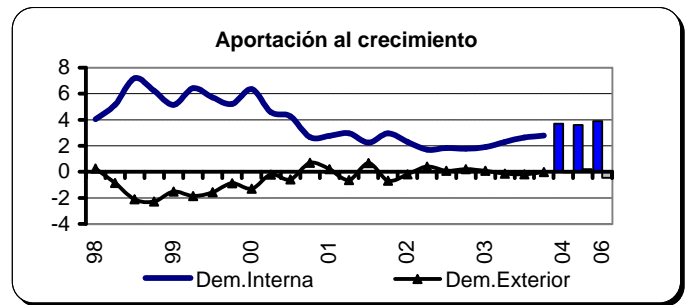
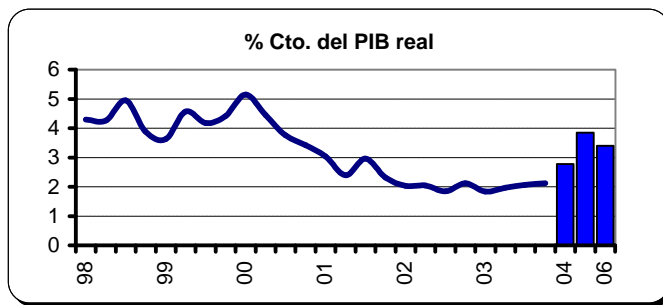
Indicadores de Sector Exterior



Fuente (Euros corr.)	UDD	Cto.	AA
Export. Totales	ene-03	1.0	1.0
Import. Totales	ene-03	-0.1	-0.1
Ingresos Turismo	dic-02	2.2	-3.0
Pagos turismo	dic-02	5.4	5.4
Ing. Otros Servicios	dic-02	10.0	8.2

Los ingresos de turismo se han acelerado e incluso es posible que se comience a invertir la tendencia decreciente que se observa desde el 98. Los pagos de turismo también subieron. Los ingresos por otros servicios se ralentizan ligeramente aunque se mantienen a buen ritmo.

IV.2. Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas Cto. P.I.B.			
Fuente	Fecha	2003	2004
La Caixa	mar-03	2.3	2.9
Morgan Stanley	mar-03	1.7	2.6
BBVA	mar-03	2.5	-
ICO	mar-03	2.4	3.0
Inst. Est. Económicos	mar-03	2.6	-
AFI	mar-03	2.2	-
Santander C.H.	mar-03	2.5	2.7
Goldman Sachs	mar-03	2.1	3.3
Consensus	mar-03	2.3	2.9
CEPREDE	mar-03	2.0	2.8
FUNCAS	mar-03	2.3	3.1
UBS Warburg	mar-03	2.2	2.5
IFL-Carlos III	mar-03	2.4	3.0
OCDE	mar-03	2.1	3.1
C. Europea	oto-02	2.6	3.2
F.M.I.	feb-03	2.4	-
MEDIA		2.3	2.9

REVISIONES

La media de predicciones en marzo baja casi dos décimas tanto para 2003 como para 2004. Ceprede ofrece la segunda previsión más baja de toda la muestra para 2003 y se sitúa solo ligeramente por debajo de la media para 2004. La OCDE ha revisado a la baja su previsión situando la misma en el 2,1% para el 2003.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

Según las declaraciones comentadas del Secretario de Estado de Economía el petróleo será el principal condicionante de la evolución económica española. Por otra parte, el sector de la construcción, que aguanta la inversión frente a una componente de bienes de equipo en horas bajas, sigue mostrando buena salud debido a los bajos tipos de interés, que en España si son realmente históricos en términos nominales. Eso si, ¿que panorama quedaría en un entorno de alza de tipos de interés?, que en algún momento tendrá que llegar. Pero por ahora, podemos observar la buena salud de la construcción en las fincas hipotecadas, con un aumento del 9,3% de 2002 respecto a 2001 según el INE. En el mes de diciembre de 2002, las hipotecas urbanas aumentaron un 13,2% interanual. El importe medio por finca hipotecada se situó en 101.063 euros, un 9,7% más que en diciembre del año anterior.

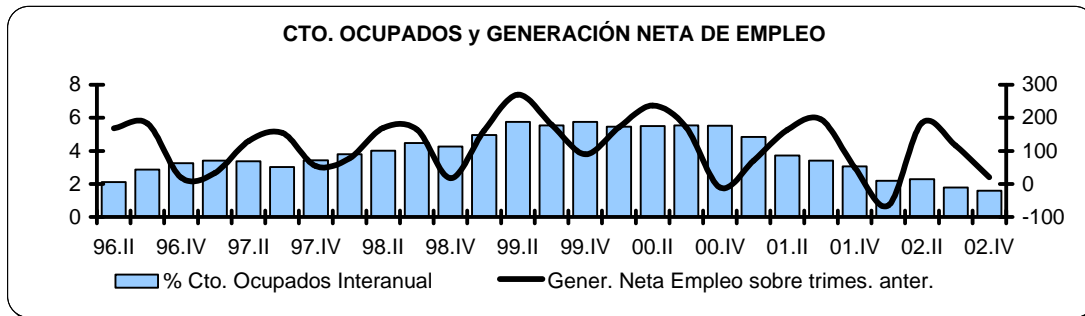
Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2002 en:					Datos para 2003 en:				
	My-01	Nv-01	My-02	Nv-02	Mz-03	My-01	Nv-01	My-02	Nv-02	Mz-03
P.I.B	3.3	2.1	2.0	1.9	2.0	3.7	3.4	3.0	2.4	2.0
Gasto en consumo final privado	2.9	2.2	2.2	1.8	1.9	2.8	3.2	2.9	2.3	1.9
Gasto de consumo final de las AA.PP.	2.7	1.9	2.9	1.7	3.8	2.3	2.2	2.3	1.9	3.9
Formación Bruta de Capital Fijo	5.5	3.0	2.2	1.6	1.4	6.9	6.8	5.6	3.2	3.3
Exportaciones de Bienes y Servicios	8.2	3.7	3.6	-0.2	1.4	10.1	7.4	6.5	4.9	4.8
Importaciones de Bienes y Servicios	8.2	4.4	4.3	-0.6	2.2	9.9	8.9	7.1	4.8	6.5

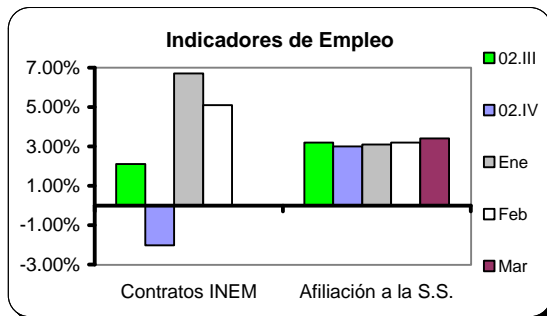
	2001	02.I	02.II	02.III	02.IV	2002	03.I	03.II	03.III	03.IV	2003	2004	2005	2006
P.I.B	2.7	2.0	2.0	1.8	2.1	2.0	1.8	2.0	2.1	2.1	2.0	2.8	3.8	3.4
Consumo Privado	2.5	2.4	1.8	1.5	1.8	1.9	1.7	1.6	1.9	2.2	1.9	3.0	2.9	3.2
Consumo Público	3.1	3.8	3.8	3.7	4.0	3.8	3.8	4.1	3.9	3.7	3.9	3.3	3.2	3.5
Form. Bruta Cap. Fijo	3.2	0.7	1.0	1.6	2.5	1.4	3.0	3.2	3.4	3.7	3.3	4.4	5.8	5.8
Inv. Bienes Equipo	-1.2	-5.7	-5.4	-4.4	-0.8	-4.1	1.1	2.2	3.0	4.2	2.6	5.7	8.4	8.2
Inv. Otros pptos.	3.4	2.0	1.5	1.5	1.1	1.5	1.9	2.3	3.0	3.4	2.7	3.9	6.3	6.8
Inv. Construcción	5.8	4.0	4.5	5.0	4.6	4.5	4.2	4.0	3.7	3.5	3.8	3.8	4.3	4.2
Demanda Interna Real	2.7	2.5	1.9	1.9	2.7	2.2	2.3	2.6	2.7	2.8	2.6	3.4	3.6	3.8
Exportaciones B. y S.	3.4	-2.9	-1.6	4.2	6.0	1.4	5.1	4.3	4.7	5.2	4.8	6.2	8.1	6.2
Importaciones B. y S.	3.5	-1.1	-1.7	4.2	7.4	2.2	6.3	6.1	6.5	6.9	6.5	7.7	7.0	7.2

V. EMPLEO

V.1. Evolución a corto plazo



El paro de marzo bajó en 15.000 personas. El interanual sufre una ligera aceleración pero se mantiene por debajo de los datos de finales del año pasado. La afiliación a la Seguridad Social sigue marcando records históricos; en los últimos doce meses se han afiliado más de medio millón de personas. Estas cifras de afiliación divergentes con las de los ocupados de la EPA muestran como se afilian muchas personas que ya estaban previamente trabajando sin seguro.



Fuente	UDD	Cto.	AA	M. Person.
Paro INEM	mar-03	4.3	4.6	1,719
Contratos INEM	feb-03	5.1	6.0	1,198
Afiliación. S.S.	mar-03	3.4	3.3	16

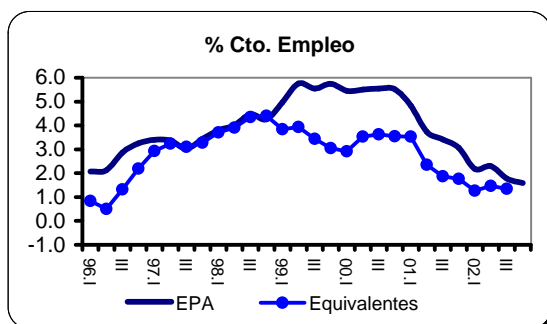
El crecimiento interanual del paro del INEM que llevaba ralentizándose desde el cuarto trimestre hasta febrero ha tenido una ligera aceleración en marzo. La afiliación a la Seguridad social se ha acelerado dos décimas, continuando la tendencia de aceleración presente desde el cuarto trimestre de 2002



Fuente	UDD	Cto.	AA	M. Person.
Ocupados EPA	02.IV	1.6	2.0	16,377
Activos EPA	02.IV	2.7	3.0	18,495
Parados EPA	02.IV	0.6	0.6	2,118
Tasa Paro EPA	02.IV			11.5%

El paro se redujo en marzo en todos los sectores y en ambos sexos. La tasa de desempleo femenina alcanzó el 13,82%, la misma que en marzo de 2002 y la más baja de los últimos 20 años.

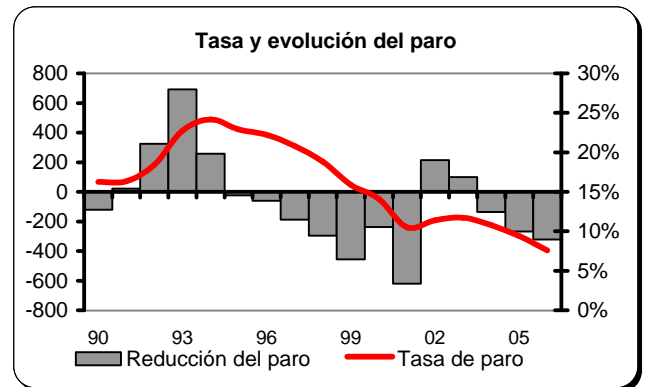
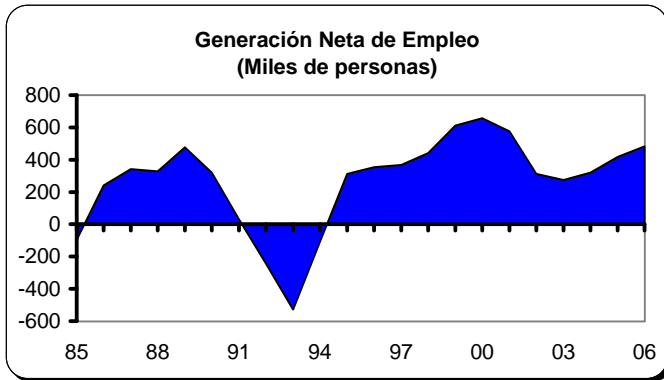
Por su parte, el número de afiliados a la Seguridad Social aumentó en marzo en 119.373 personas respecto al mes anterior, el 0,73%, con lo que la cifra total de afiliados marca un nuevo récord histórico al situarse en 16.455.090 trabajadores.



Fuente	UDD	Cto.	AA	M. Person.
Ocupados - C.T.	02.IV	1.1	1.3	16,368
Puestos de Trabajo	02.IV	1.5	1.7	16,610
Puestos Equivalentes	02.IV	1.1	1.3	15,789

La moderación en las tasas de crecimiento del empleo genera una cierta recuperación de la productividad que contribuye a estabilizar los costes laborales unitarios.

V.2. Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas: crecimiento del empleo			
Fuente	Fecha	2003	2004
CEPREDE	mar-03	1.2	1.7
FUNCAS	mar-03	1.3	1.2
La Caixa	mar-03	1.3	1.7
ICO	mar-03	1.3	1.8
ICAE	mar-03	1.1	-
BSCH	mar-03	1.1	1.5
AFI	mar-03	1.5	-
IEE	mar-03	1.5	-
P.G.E.	sep-02	1.1	1.8
C. Europea	nov-02	1.3	1.8
Media		1.3	1.6

REVISIONES

La media de las predicciones más recientes de crecimiento de empleo ha empeorado en dos décimas para este año y aparecen previsiones para el siguiente año en el entorno del 1,6%.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

Salvo una entrada en crisis del crecimiento, cosa que no parece probable, la economía española seguirá creando empleo, pues su otro condicionante, los salarios, siguen sin superar a la inflación.

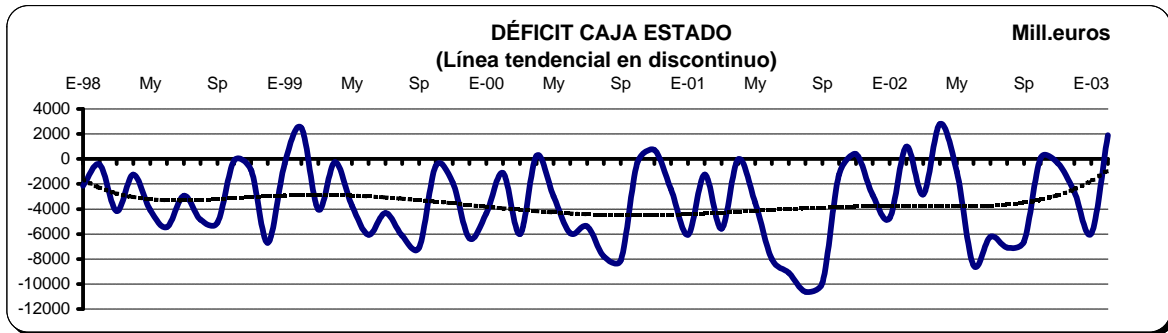
Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2002 en:					Datos para 2003 en:				
	My-01	Nv-01	My-02	Nv-02	Mz-03	My-01	Nv-01	My-02	Nv-02	Mz-03
Tasa de paro	11.2	11.6	12.6	11.3	11.4	9.9	11.8	12.3	11.5	11.7
Tasa de activ. total	50.9	51.0	50.9	54.3	54.3	51.1	51.6	51.4	55.4	55.3
Hombres	62.5	62.5	62.4	69.5	69.5	62.6	62.9	62.6	70.9	70.9
Mujeres	40.2	40.2	40.2	40.0	40.0	40.3	40.9	40.7	40.7	40.7
Cto. empleo	2.4	2.4	1.7	2.0	2.0	2.4	2.3	1.9	1.8	1.7

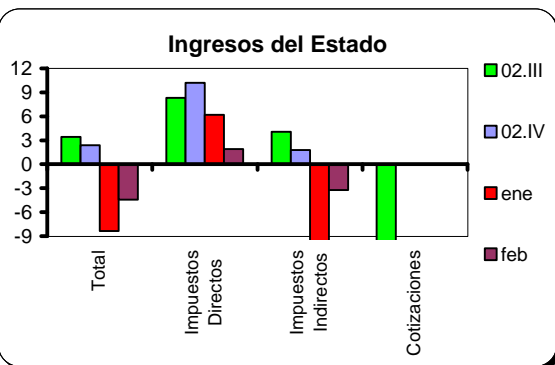
	2001	02.I	02.II	02.III	02.IV	2002	03.I	03.II	03.III	03.IV	2003	2004	2005	2006
Ocupados EPA	3.7	2.2	2.3	1.8	1.6	2.0	1.6	1.6	1.8	1.8	1.7	1.9	2.5	2.8
Ocupados CN	2.4	1.3	1.5	1.3	1.1	1.3	1.0	1.1	1.3	1.3	1.2	1.7	2.5	2.8
Gener. Neta	576	343	364	285	256	312.0	255	264	288	291	274.3	321	417	483
Activos	-0.2	2.9	3.1	3.1	2.7	3.0	2.3	2.3	2.1	1.5	2.0	1.0	0.8	0.9
Parados	-24.8	8.6	10.5	14.8	12.0	11.5	8.1	7.7	4.4	-0.9	4.8	-6.1	-13.0	-18.0
Tasa de paro	10.5	11.5	11.1	11.4	11.5	11.4	12.1	11.7	11.7	11.2	11.7	10.8	9.4	7.6
Tasa de activ.	52.9	-	-	-	-	54.3	-	-	-	-	55.3	55.8	56.2	56.6
Hombres	67.1	-	-	-	-	69.5	-	-	-	-	70.9	71.3	71.6	72.1
Mujeres	39.4	-	-	-	-	40.0	-	-	-	-	40.7	41.3	41.8	42.2

VI.-DÉFICIT PÚBLICO

VI.1.-Evolución a corto plazo

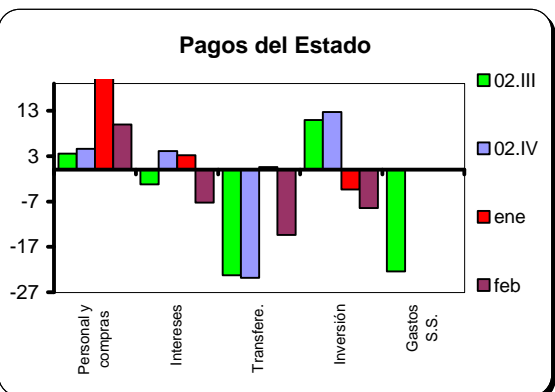


Bruselas ha certificado la cifras de déficit españolas en un -0,1% con una inapreciable revisión desde el -0,07% aportado por Hacienda. El superávit en la contabilidad nacional en enero y febrero ascendió a 8.760 millones de euros lo que supone un 1,2% del PIB, en términos de caja el superávit ha sido de 1903 M. € lo que supone un 0,23% del PIB. Sin embargo en febrero solo el IRPF ha aumentado sus ingresos existiendo una caída generalizada de los mismos en el resto de las partidas. Sólo el fuerte descenso de gastos ha logrado conseguir el superávit. Se ha firmado un pacto de estabilidad presupuestaria para el periodo 2004-2006, con equilibrio para el primer año y ligero superávit para los siguientes, eso si, a costa de la Seguridad Social.



INGRESOS	UDD	AA	M.M.€	Peso
Total	feb-03	-4.5	14.9	100%
IRPF	feb-03	14.7	2.0	14%
Socied.	feb-03	-91.6	0.8	6%
IVA	feb-03	0.0	10.3	69%
Imp.Esp.	feb-03	-19.5	0.8	6%
Cotz.S.S	oct-02	-23.9	6.8	

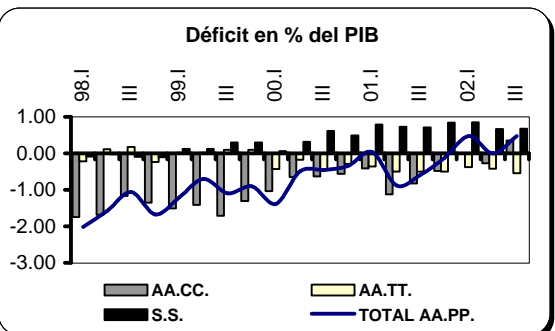
Los ingresos totales han disminuido un -4,5% debido a la fuerte caída de sociedades del -91,6% (que significa que prácticamente no se ha recaudado por este impuesto), impuestos especiales y cotizaciones sociales.



PAGOS	UDD	AA	M.M.€	Peso
Total	feb-03	-8.6	7.1	100%
Personal	feb-03	10.8	1.4	20%
Com.B.S	feb-03	5.8	0.0	0%
Intereses	feb-03	-7.2	1.3	18%
Transfer.	feb-03	-14.3	4.2	60%
Inversión	feb-03	-8.4	0.1	2%
Gast. S.S(*)	oct-02	-23.3	5.3	

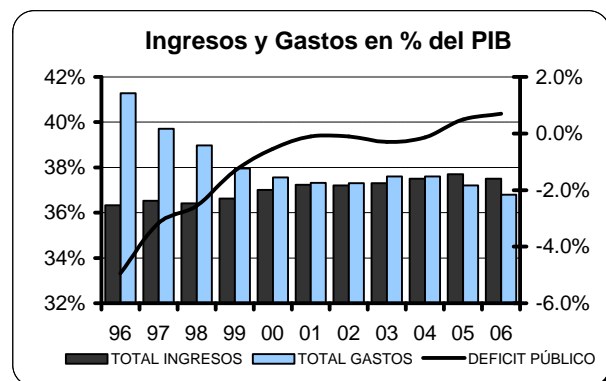
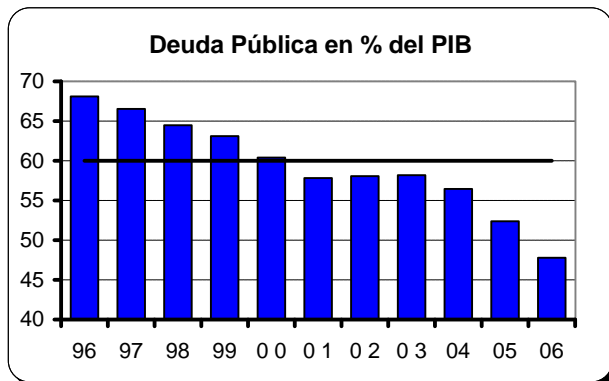
(*) obligaciones reconocidas

La todavía mayor caída de los gastos, que casi duplica a la de los ingresos, explica como se ha podido mantener un superávit presupuestario, en este contexto de bajada de la recaudación.



Nec. financiación % del PIB		
3º. Trimestre 2002	UDD	Hace 1 año
Total AA.PP	0.5	-0.6
Admon. Central	0.4	-0.8
Adm. Territ.	-0.5	-0.5
Seg. Social	0.7	0.7

VI.2.-Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas déficit público:

Fuente	Fecha	2003	2004
CEPREDE	mar-03	-0.3	-0.1
FUNCAS	mar-03	-0.5	-0.4
La Caixa	mar-03	-0.3	-0.1
P.G.E.	dic-02	0.0	0.0
FMI (*)	sep-02	-	-
O.C.D.E	nov-02	-0.1	0.1
C. Europea	nov-02	-0.3	0.1
ICO	mar-03	0.0	0.0
Media	-	-0.2	-0.1

(*) Déficit estructural

REVISIONES

La media de las cuatro predicciones más recientes suponen una fuerte revisión del déficit al alza para este año hasta el entorno del -0,3% desde el casi equilibrio de las de enero.

Sin embargo para 2004 parece realizarse una ligera revisión a la baja del déficit.

Por su parte CEPREDE ha empeorado sus previsiones para ambos años en 3 y 2 décimas respectivamente.

Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2002 en:					Datos para 2003 en:				
	My-01	Nv-01	My-02	Nv-02	Mz-03	My-01	Nv-01	My-02	Nv-02	Mz-03
Ingresos Totales % PIB	37.0	36.6	37.0	37.1	37.2	37.1	36.7	36.9	37.0	37.3
Gastos Totales % PIB	36.7	36.8	37.4	37.3	37.3	36.6	36.7	37.0	37.3	37.6
Déficit en el % del PIB	0.3	-0.2	-0.4	-0.2	-0.1	0.5	0.0	0.0	-0.3	-0.3
Deuda Pública en % del PIB	55.6	56.4	57.1	58.1	58.1	53.0	54.5	54.6	58.2	58.2

RIESGOS Y CONDICIONANTES

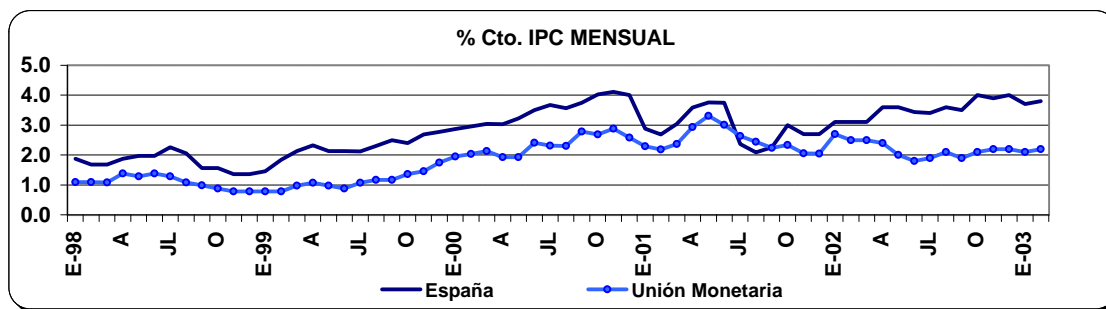
Si los ingresos se han mantenido en exclusiva por el IRPF, y al mismo tiempo el Secretario de Estado de Presupuestos Martínez Rico ha afirmado que serán en Marzo cuando se empiece a notar la bajada del IRPF, puede que a partir de entonces la situación de superávit no sea tan clara salvo que se produzca otra notable reducción del gasto o se siga con el habitual recurso de tener déficit en el Estado y compensarlo con la Seguridad Social que se espera que convierta el déficit del -0,4% y -0,5% del Estado para este año y el que viene en situaciones cercanas al equilibrio presupuestario.

El riesgo de una elevada factura de guerra parece que se disipa pues es muy posible que se le repercutan los gastos al propio Irak en concepto de indemnizaciones de guerra, ya que a diferencia de otros países sin recursos, con una eventual reanudación de la producción petrolífera tendrá dinero para pagar.

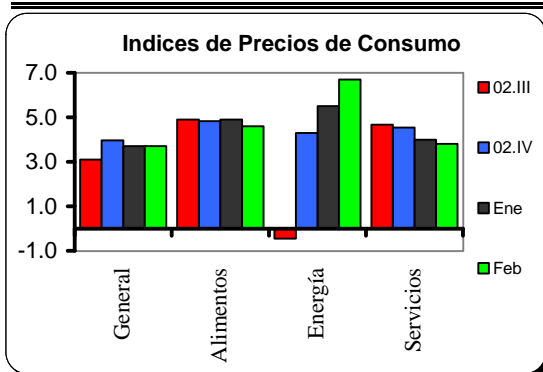
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Ingresos Totales % PIB	37.0	37.2	37.2	37.3	37.5	37.7	37.5
Gastos Totales % PIB	37.6	37.3	37.3	37.6	37.6	37.2	36.8
Déficit en el % del PIB	-0.6	-0.1	-0.1	-0.3	-0.1	0.5	0.7
Deuda Pública en % del PIB	60.4	57.8	58.1	58.2	56.4	52.4	47.8

VII. PRECIOS Y SALARIOS

VII.1. Evolución a corto plazo

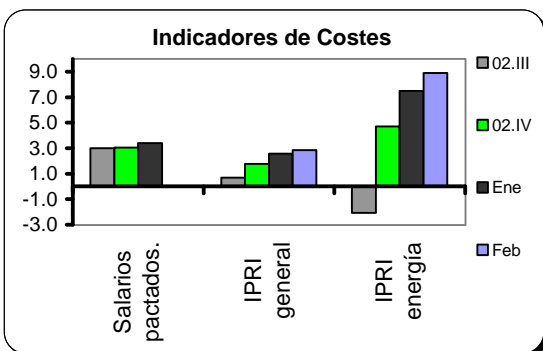


El precio del Brent cotizaba a 25,35 \$ al tiempo de cerrar este informe. El mercado a vuelto a retroceder como al principio del conflicto bélico a pesar de la dificultades con Irak y el problema de suministros de Nigeria. La realidad es que Irak ejerce un efecto sólo especulativo pues no estaba ya produciendo apenas antes del conflicto. Igualmente Kuwait, en contra de lo esperado, no sólo no ha disminuido su bombeo sino que lo ha aumentado. Algunos analistas hablan de que se puede producir un exceso de oferta. Sin embargo la volatilidad propia de la guerra impide dar seguridad a esta afirmación.



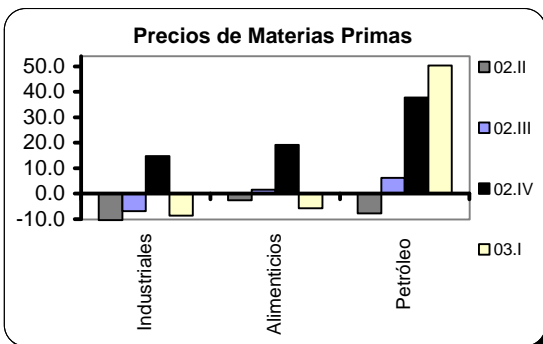
IPC	UDD	Mes	Cto.	AA	Peso
General	feb-03	0.2	3.8	3.8	100%
Subyacente	feb-03	0.3	3.3	3.2	-
Alimentación	feb-03	-0.3	4.6	4.7	29%
Energía	feb-03	1.4	6.7	6.1	4%
Transportes	feb-03	1.0	4.7	3.6	17%
Servicios	feb-03	0.3	3.8	3.9	34%
Vivienda	feb-03	0.4	3.1	3.0	17%

Como quiera que las dos principales subidas del IPC de febrero se producen por la energía y su efecto de difusión al transporte, es previsible que si se produce una bajada de precios de petróleo se modere ligeramente la inflación.



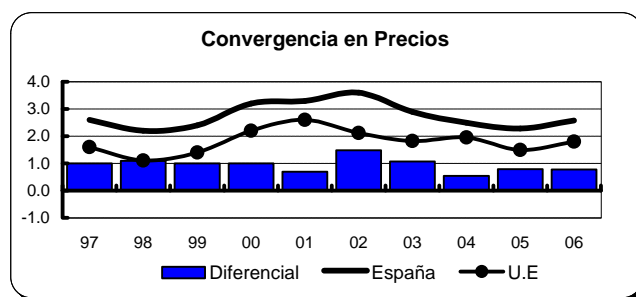
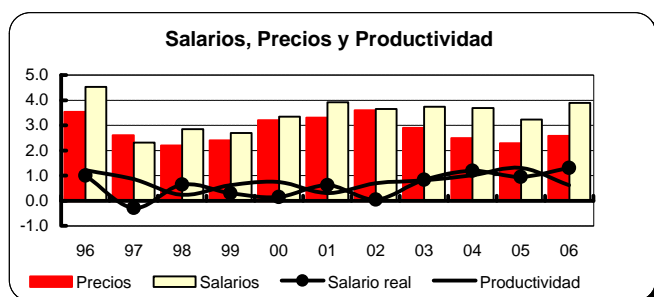
Costes	UDD	Cto.	AA
Salarios Pactados	ene-03	3.4	3.4
IPRI General	feb-03	2.9	2.7
Energía	feb-03	8.9	8.2
B. Consumo	feb-03	2.0	2.0
B. Intermedios	feb-03	1.4	1.2
B. Equipo	feb-03	1.3	1.5

Pese al repunte de enero, los salarios continúan creciendo por debajo de la inflación. Los precios industriales continúan su aceleración por culpa de la energía. No es fácil explicar el 4,6% de la alimentación en el IPC con el exiguo crecimiento del 0,5% de sus materias primas.



Materias Primas	% cto en mes		% cto en año	
	En \$	En €	En \$	En €
Marzo 2003				
General	-2.5	-2.8	10.3	-10.5
Alimentación	-3.7	-4.0	11.4	-9.6
Indus. General	-0.8	-1.1	8.8	-11.7
Indus. N. Metal.	-0.8	-1.0	14.0	-7.5
Indus. Metal	-90.1	-90.1	4.4	-15.3
Petróleo (Brent)	-7.0	-7.3	28.7	4.4
Cto T.Pta/\$:	Mens:	0.3	Anual:	23.2

VII.2. Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas			
Fuente	Fecha	2003	2004
IEE	mar-03	3.0	-
ICO	mar-03	3.0	2.4
FUNCAS	mar-03	3.2	2.7
BSCH	mar-03	3.2	2.8
Consensus	mar-03	3.1	2.7
BBVA	mar-03	3.3	2.8
AFI	mar-03	3.2	-
La Caixa	mar-03	3.2	2.6
CEPREDE (*)	mar-03	2.9	2.4
P.G.E. (*)	sep-02	3.1	-
FMI (**)	feb-03	2.4	3.1
OCDE (*)	nov-02	3.0	2.8
C. Europea	nov-02	2.9	-
Media		3.0	2.7

(*) Deflactor Consumo Privado; (**) Deflactor PIB.

REVISIONES

Los datos de marzo no varían en promedio salvo una ralentización de décimas para 2004.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

Como ya comentábamos con anterioridad, pese a que el escenario bélico parece que se alarga, el precio del petróleo ha bajado y podría seguir haciéndolo en el futuro. El problema es que cualquier predicción depende de una guerra por naturaleza incierta. Lo más probable sigue siendo una rápida resolución del conflicto y su no extensión a terceros países del área, pues pese a las amenazas norteamericanas a Siria e Irán, el Reino Unido ya se ha desentendido de cualquier extensión del conflicto. Sin duda la posguerra será larga, difícil y posiblemente sangrienta, pero no por ello disminuirá la oferta de crudo. Pues pronto se levantarán las restricciones a la exportación irakí para poder pagar las deudas de guerra. Conviene fijarse en que los países invasores han sido los primeros en pedir a la ONU la reanudación del programa de petróleo por alimentos, pese a la negativa del propio gobierno de Irak.

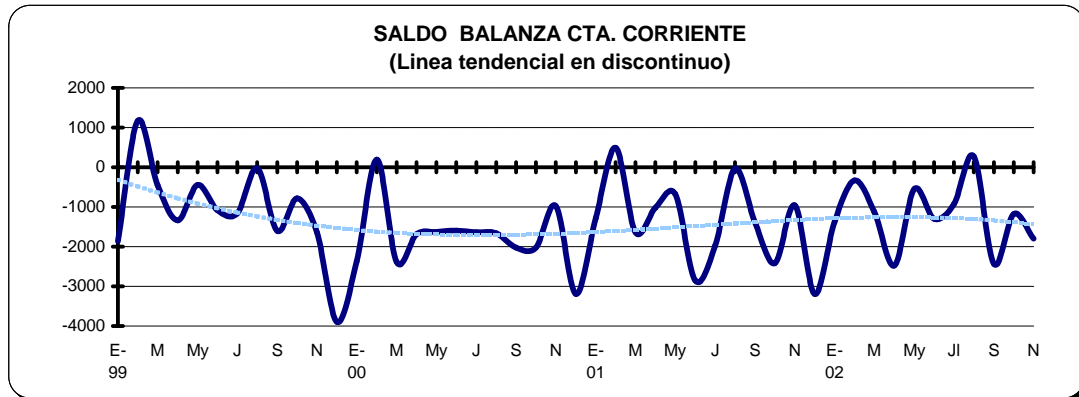
Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2002 en:					Datos para 2003 en:				
	My-01	Nv-01	My-02	Nv-02	Mz-03	My-01	Nv-01	My-02	Nv-02	Mz-03
Deflactor del PIB	3.0	3.2	3.0	3.8	4.4	2.7	2.4	3.4	2.9	3.1
Deflactor del Gasto Privado	2.5	2.8	2.4	3.4	3.6	2.1	2.5	2.5	2.7	2.9
Deflactor del Gasto de las AA.PP.	2.9	2.5	2.5	2.6	3.0	2.4	2.3	3.0	2.6	2.8
Deflactor de la Inversión	3.5	2.6	3.2	4.4	5.0	3.7	2.6	3.3	3.9	4.6
Deflactor de las Exportaciones	2.5	2.4	0.8	1.1	0.0	1.7	1.3	2.6	1.6	1.0
Deflactor de las Importaciones	2.1	1.0	-0.4	0.2	-0.9	1.6	1.9	1.1	2.0	1.6
Cto. Salarios por asalariado	3.5	3.5	3.5	3.7	4.0	3.3	3.3	3.0	3.9	3.9
Cto. Salario real por asalariado	1.0	0.7	1.2	0.3	0.3	1.1	0.8	0.5	1.2	1.0

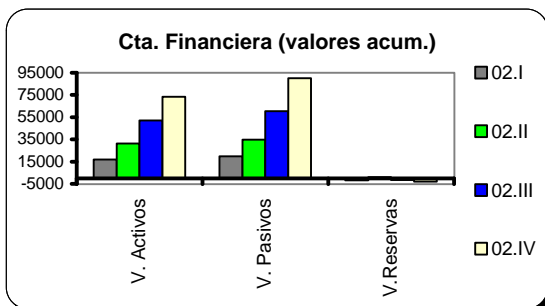
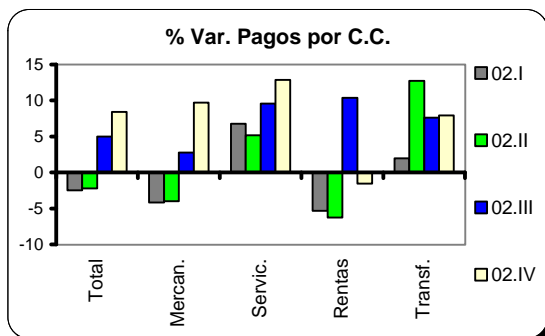
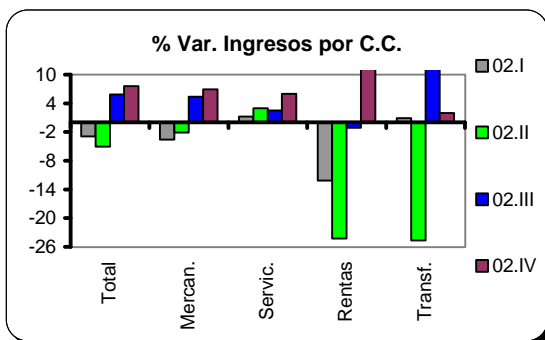
	2001	02.I	02.II	02.III	02.IV	2002	03.I	03.II	03.III	03.IV	2003	2004	2005	2006
Deflactor PIB	4.2	4.0	4.2	4.5	4.8	4.4	3.7	3.1	2.9	2.7	3.1	3.2	2.5	3.1
Deflactor C. Privado	3.3	3.3	3.6	3.6	4.0	3.6	3.5	3.0	2.7	2.4	2.9	2.5	2.3	2.6
Deflactor C. Público	3.2	2.8	2.9	3.2	3.3	3.0	3.1	2.8	2.6	2.5	2.8	2.5	2.3	2.6
Deflactor Inversión	4.0	4.9	4.8	4.8	5.4	5.0	5.1	4.7	4.5	4.3	4.6	4.1	2.2	2.3
Deflact. Exportaciones	2.8	0.4	0.3	-0.4	-0.4	0.0	0.6	0.8	1.1	1.4	1.0	1.6	2.2	2.5
Deflact. Importaciones	0.6	-0.4	-0.5	-2.2	-0.5	-0.9	1.2	2.0	1.8	1.4	1.6	1.4	1.4	0.9
Cto. Salar.por asal.	4.1	3.9	3.8	3.8	4.3	4.0	4.2	4.0	3.7	3.5	3.9	3.7	3.2	3.9
Cto. Salar. Real Asal.	0.8	0.6	0.2	0.2	0.3	0.3	0.7	0.9	1.1	1.1	1.0	1.2	0.9	1.3

VIII.-SECTOR EXTERIOR

VIII.1.-Evolución a corto plazo



El déficit comercial aumenta un 9,2% en enero debido al enorme peso de la factura energética, que creció un 12%. Las exportaciones aumentaron un 1,8% en términos nominales (1% en términos reales), hasta los 10.319 millones, mientras que las importaciones sumaron 13.541 millones, un 3,5% más en términos nominales (caída del 0,1% en términos reales). Aunque el Secretario de Estado de Comercio, pese a calificar el dato como satisfactorio, advierte de que el mes de enero, debido a su "fuerte estacionalidad", no puede marcar la tendencia del comercio exterior en 2003.



BZA. PAGOS: SALDO ACUMULADO ENE-DIC.				
	02 (1)	02-01 (2)	% Cto.Ingr.	% Cto.pagos
Mercancías	-34959	334	1.4%	0.9%
Servicios	26247	-1282	2.9%	8.6%
Turismo	28524	-1512	-3.2%	5.3%
Otros serv.	-2277	229	11.1%	9.4%
Rentas	-11492	-381	-4.2%	-1.6%
Transferencias	2435	598	7.9%	4.2%
Total BCC	-17769	-731	-	-

(1) Valores acumulados del año. Mill.euros.

(2) Diferencia entre los valores acumulados hasta la fecha.

El empeoramiento de la balanza por cuenta corriente se ha debido a una recuperación de los pagos de mercancías y servicios mayor que el incremento de los ingresos, y a un aumento del pago de rentas al tiempo que frenan su disminución sus ingresos.

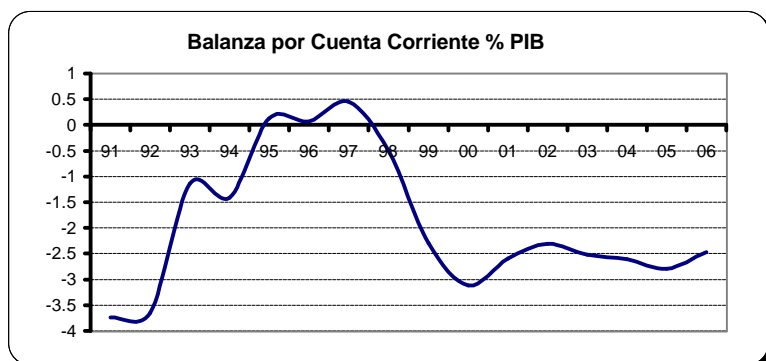
En enero, los sectores exportadores de mayor dinamismo fueron automoción y productos químicos debido a los plásticos. Por el contrario cayeron las exportaciones de bienes de equipo, alimentos, bienes de consumo, y manufacturas de consumo. Por el lado de las importaciones, destaca la caída de los bienes de equipo.

Aumentaron especialmente las exportaciones a países no comunitarios mientras se contienen las destinadas a los países comunitarios por la caída de exportaciones a Alemania y al Reino Unido.

Cta.Financiera	UDD	Mes	AA
Variación de Activos	dic-02	4062	77599
Variación de Pasivos	dic-02	2469	94455
Variación de Reservas	dic-02	-365	-3630
Errores y omisiones	dic-02	1065	-10153

Mill. euros.

VIII.2.- Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas saldo exterior:

Fuente	Fecha	2003	2004
CONSENSUS	mar-03	-2.6	-2.7
FUNCAS	mar-03	-2.9	-2.5
CEPREDE	mar-03	-2.5	-2.6
La Caixa	mar-03	-2.6	-2.5
C. EUROPEA	nov-02	-2.0	-
P.G.E (*)	sep-02	-1.7	-
F.M.I	sep-02	-1.8	-
OCDE	nov-02	-2.6	-
Media	-	-2.5	-2.8

(*) Operaciones corrientes

REVISIONES

La media de predicciones de déficit de marzo ha disminuido alrededor de una décima para este año y el próximo, lo que corrige con creces el empeoramiento de predicciones del mes pasado.

Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2002 en:					Datos para 2003 en:				
	My-01	Nv-01	My-02	Nv-02	Mz-03	My-01	Nv-01	My-02	Nv-02	Mz-03
Ingresos Mercancías	12.3	6.4	4.4	0.6	0.6	12.3	9.2	9.7	8.6	8.6
Ingresos Turismo	10.7	7.6	8.3	1.4	1.4	10.7	8.7	10.6	4.9	4.9
Ingresos Otros Serv.	9.5	8.5	6.4	6.4	6.4	11.7	9.1	10.7	3.9	3.9
Ingresos Rentas	10.4	7.7	-7.9	-10.2	-5.4	8.8	4.4	-5.3	-7.9	0.7
Pagos Mercancías	11.7	5.8	3.1	-1.2	-1.2	12.9	10.9	7.7	6.5	6.5
Pagos Turismo	9.6	8.4	13.2	8.7	8.7	12.2	9.3	11.7	11.3	11.3
Pagos Otros Servicios	9.7	8.9	6.5	6.5	6.5	11.0	12.0	8.5	7.7	7.7
Pagos Rentas	6.6	4.8	6.7	7.0	1.5	9.3	6.3	2.7	3.0	8.9
Saldo B.C.C en % PIB	-2.2	-2.0	-2.7	-2.8	-2.3	-2.7	-2.8	-2.5	-2.9	-2.5

RIESGOS Y CONDICIONANTES

Continuamos con el condicionante habitual, el diferencial de inflación con los países de nuestro entorno que ha producido en enero un escaso crecimiento de las exportaciones a la Unión Europea e incluso caídas para algunos de los principales países. No se ha presentado todavía la esperada recuperación de las exportaciones anticipada por las Cámaras, que siguen estando al albur de una recuperación europea que todavía no se ha presentado.

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Ingresos Mercancías	18.2	4.6	0.6	8.6	10.1	8.9	7.6
Ingresos Turismo	10.8	8.9	1.4	4.9	5.1	9.3	11.0
Ingresos Otros Serv.	22.9	11.8	6.4	3.9	7.7	7.1	13.0
Ingresos Rentas	37.2	32.7	-5.4	0.7	0.4	2.7	8.4
Pagos Mercancías	19.6	3.3	-1.2	6.5	6.7	8.5	8.4
Pagos Turismo	15.5	11.8	8.7	11.3	9.8	10.4	11.0
Pagos Otros Servicios	18.5	6.7	6.5	7.7	12.8	11.6	7.9
Pagos Rentas	21.9	28.8	1.5	8.9	10.4	4.6	3.7

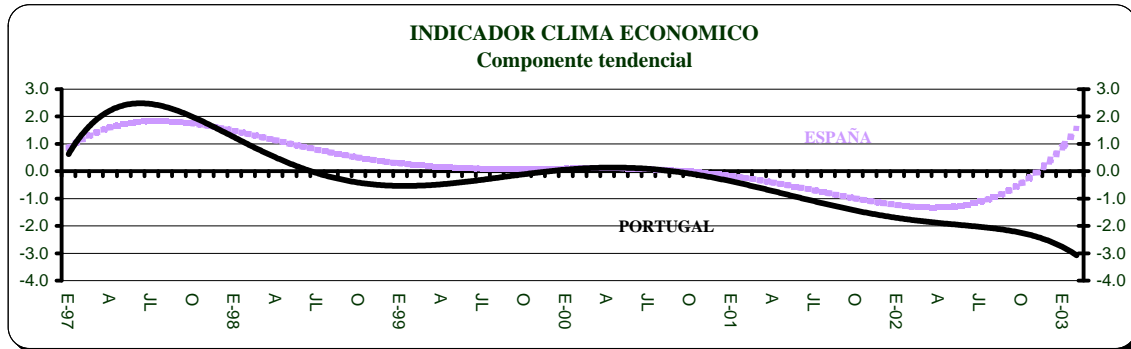
% de cto. anual

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Saldo Mercancías	-35643	-35293	-32573	-32037	-29376	-31261	-35278
Saldo Servicios	24216	27528	27282	26986	26117	26833	31806
Saldo de Rentas	-9055	-11017	-12657	-15453	-19120	-20398	-20137
Saldo Transf.	1523	1835	1913	2091	2233	1837	1884
B.C.C. en % del PIB	-3.1	-2.6	-2.3	-2.5	-2.6	-2.8	-2.5

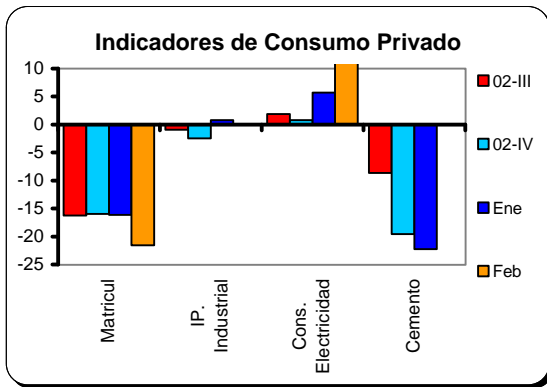
Saldos en M.Euros

IX.-PORTUGAL

IX.1.-Evolución a corto plazo



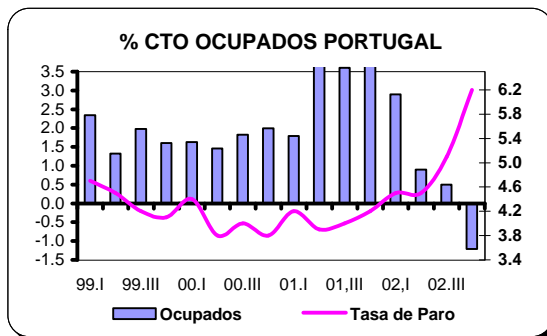
El banco central de Portugal publica unas cifras que confirman la entrada en crisis de nuestros vecinos lusos. El tercer trimestre de 2002 cerró con un crecimiento del -0,0% interanual, que fue seguido por un cuarto trimestre con un crecimiento del -1,3%. Si calculamos datos trimestrales anualizado sobre los datos ofrecidos nos encontramos con un crecimiento negativo del -11% y -3,1% para el tercer y cuarto trimestre de 2002, por lo que parece que lo peor quizá ya ha pasado. Desde luego esto no parece ser un estancamiento a lo alemán sino una crisis de cierta entidad, en la que a corto plazo no parece que vaya a existir ayuda de una demanda exterior, altamente necesaria para Portugal.



Fuente	UDD	Cto.	AA
Matri. Turismos	feb-03	-16.1	-21.5
IP. Industrial	ene-03	0.8	0.8
Cons. Electricidad	feb-03	11.4	8.5
Consumo Cemento	ene-03	-22.2	-22.2
Importaciones	dic-02	-4.1	-2.8
Exportaciones	dic-02	1.4	1.5
Saldo Balanza C/C (1)	ene-03	-0.6	-0.6

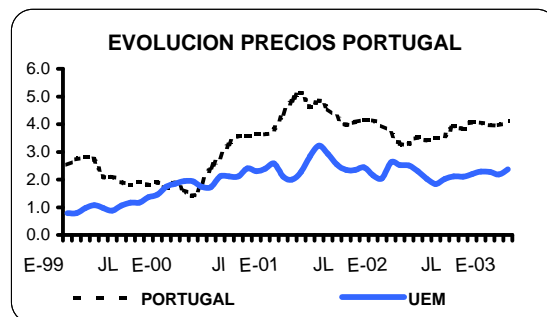
(1) Miles de Millones de Euros

El índice de producción industrial pasa a positivo. El consumo eléctrico se acelera. Las importaciones aumentan su caída mientras que las exportaciones se ralentizan un poco mejorando el todavía negativo saldo de la balanza por cuenta corriente.



EMPLEO	UDD	Cto.	AA
Ocupados	IV.02	-1.2	0.3
Parados	IV.02	49.6	25.9
En % Pob.Act.			
Tasa de Paro	IV.02	6.2	

La fuerte explosión del paro portugués vista el mes pasado se entiende mejor este mes a la vista de la fuerte entrada en recesión que se ha producido en la segunda mitad del año pasado.

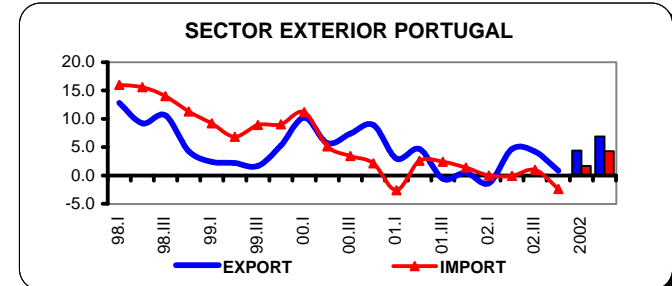
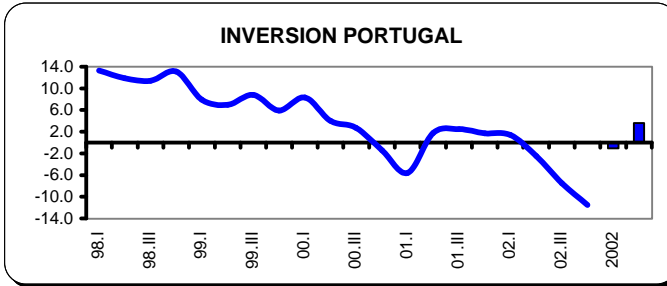
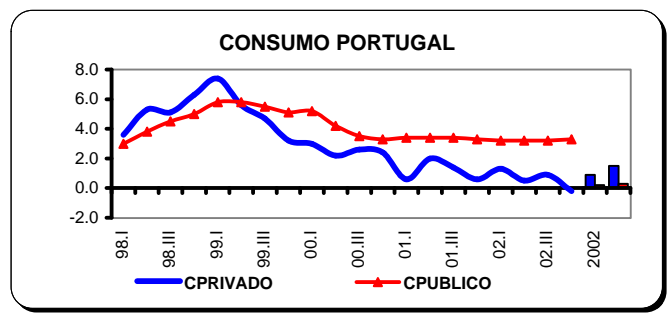
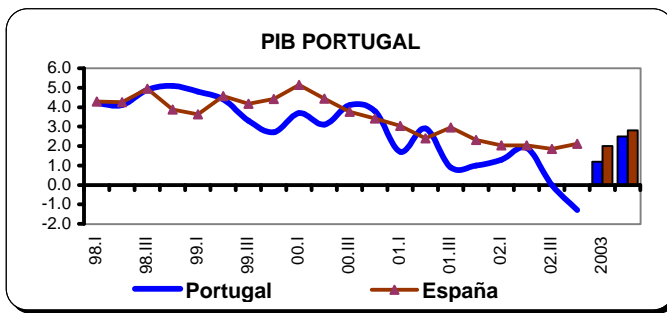


IPC Armonizado	UDD	Cto.	AA
Total	feb-03	4.1	3.7
Alimentos	ene-03	1.7	1.7
Energia	ene-03	6.8	2.0
Servicios	ene-03	6.2	6.0

(1) Índice de coste de la mano de obra

La inflación portuguesa se ha acelerado en febrero haciendo desaparecer las esperanzas de control surgidas en enero tras haberse mantenido constante. La energía le roba ya el protagonismo a los servicios, que de todas formas, suben muy por encima de la media.

IX.2.-Evolución a medio y largo plazo



Fuente: INE Portugal. Predicciones Comisión Europea Otoño 2002

Predicciones alternativas para Portugal:

Fuente	Fecha	PIB		Precios		Bza.cta.cte.(1)		Tasa de paro	
		2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004
Consensus	mar-03	0.6	2.1	3.0	2.4	-	-	-	-
Forecasts	feb-03	1.1	2.5	3.0	2.5	-	-	-	-
FMI (2)	sep-02	1.5	-	2.9	-	-	-	5.1	-
	abr-02	2.0	-	2.4	-	-	-	4.3	-
Comisión Europea	oto-02	1.2	2.5	2.9	2.5	-6.8	-6.5	5.5	5.5
	pri-02	2.2	-	2.4	-	-8.6	-	5.0	-
OCDE	nov-02	1.5	2.3	2.8	2.4	-6.9	-6.4	5.1	5.0
	abr-02	2.7	-	2.8	-	-8.1	-	4.3	-
Banco de Portugal	feb-03	0,3/1,3	1,0/2,5	2,4/3,4	1,4/2,9	-	-	-	-

(1) Porcentaje del PIB.

(2) Deflactor del PIB

REVISIONES

Continúan las fuertes revisiones a la baja del crecimiento que en el último mes han supuesto medio punto de caída en las previsiones de 2003 y 2004. Los precios no se han revisado más que una ligera bajada de una décima para 2004, y a la vista del dato de febrero tendrán que ser revisados al alza para este año salvo que se produzca una bajada del precio del petróleo.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

Decíamos el mes pasado que quizá fuese mejor para Portugal asumir una posición más relajada respecto a los criterios de estabilización presupuestaria como están haciendo Francia o Alemania. Sin embargo, hay que matizar que el gasto público que tenía previamente no le impidió entrar en crisis en cuanto se suprimió, por lo que además se deberían fijar claros objetivos de reformas estructurales.

Abreviaturas empleadas:

AA: tasa de crecimiento acumulada del año. Calculada como media de los períodos disponibles hasta la fecha sobre la media de los mismos períodos del año anterior

Cto.: crecimiento interanual (mes o trimestre actual sobre mismo período del año anterior).

Elast.: elasticidad o variación de la macromagnitud ante cambios del 1% en el indicador.

UDD: fecha del último dato disponible

Principales fuentes utilizadas:

Boletín Estadístico del Banco de España
Boletín Informativo Seguridad Social
Boletines de Información Comercial Española (ICE)
Boletín Mensual del Banco Central Europeo
Bureau of the Census (USA)
Central Statistical Office (UK)
Consensus Forecast
Dirección General de Aduanas
Federal Statistical Office (Alemania)
I.G.A.E. (Ministerio de Economía)
I.N.S.E.E (Francia)
Informe semestral de la Comisión Europea
Informes ABN Amro
Informes de predicción del proyecto LINK (ONU)
Instituto Nacional de Estadística
Istituto Nazionale di statistica
Modelo Wharton UAM y trimestral del Instituto L.R.Klein
Perspectives économiques de l'OCDE
Presentación del proyecto de los presupuestos generales del estado.
Pulso Económico (Santander Central Hispano)
Síntesis mensual y actualización semanal de indicadores de la DGPC (M.Economía)
Statistics Bureau (Japón)
The Economist
World Economic Outlook (FMI)
World Financial Markets, J.P. Morgan

Fecha de cierre de este informe: 4 de Abril del 2003

Autores del informe:

Ramón Rey
Jorge Rodríguez Guerra
Guillermo García López

Consejo de redacción:

Antonio Pulido
Santiago Labiano

Responsable operativo:

Julián Pérez