

ESTE MES DESTACAMOS.....

- *Mientras que EE.UU. comienza a repuntar de la crisis con un interanual cercano al 4% en el tercer trimestre, y en Japón ya llevan tres trimestres positivos, en Europa no se acaba de percibir la recuperación salvo en muy escasa medida en el último trimestre. Pág.1.*
- *La Comisión ha establecido una previsión de crecimiento para el Área Euro de +/-0,3% para el primer trimestre de 2003 por lo que la recesión se podría presentar a principios del año que viene. Pág.3.*
- *El Banco Central Europeo no sorprendió a nadie con la bajada del precio del dinero en 50 puntos básicos para situar el nivel de referencia en el 2,75%. Pág.5.*
- *El INE ha confirmado la previsión del Banco de España de un crecimiento para el tercer trimestre del 1,8%. La desaceleración continúa avanzando, aunque lentamente. Pág.7.*
- *Los incrementos de empleo no son ya capaces de absorber los aumentos de población activa por lo que el paro continúa aumentando. Pág.9.*
- *El Estado obtuvo, hasta noviembre, un superávit en términos SEC, válidos para la comparación europea, del 1,25%. Pág. 11.*
- *La inflación en noviembre presentó el crecimiento intermensual más bajo del año, aunque en términos interanuales la cifra sigue anclada en el 3,9%.. Los sindicatos podrían plantear incrementos salariales del 4% si no se respetan las cláusulas de revisión. Pág. 13.*
- *El déficit por cuenta corriente permanece estabilizado en los valores medios reflejados durante la primera mitad del año, ya que, el aumento de los pagos registrados durante los últimos meses ha venido acompañado por una recuperación de ingresos de una magnitud similar Pág.15.*
- *La ralentización portuguesa sigue aumentando al tiempo que no se modera su inflación. Pág. 17.*

SUMARIO

I.- INTERNACIONAL

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

II.- ÁREA EURO

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

III.- TIPOS DE INTERÉS Y TIPOS DE CAMBIO

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

IV.- CRECIMIENTO

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

V.- EMPLEO

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

VI. DÉFICIT PÚBLICO

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

VII.- PRECIOS Y SALARIOS

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

VIII.- SECTOR EXTERIOR

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

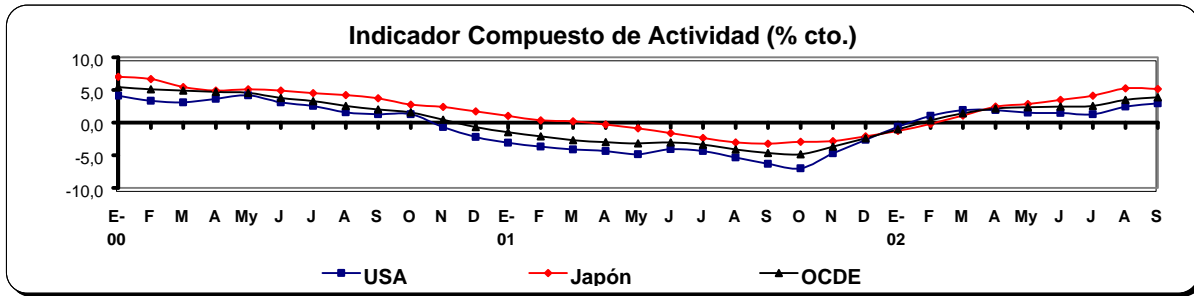
IX.- PORTUGAL

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

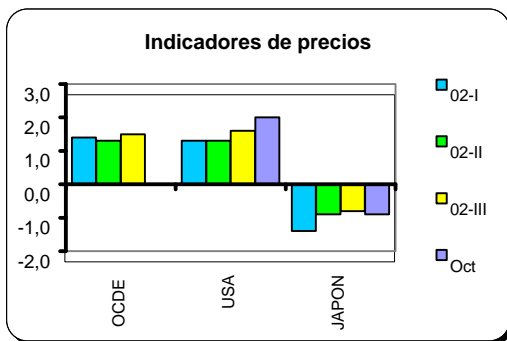
Notas, fuentes y abreviaturas utilizadas.....	pag.19
---	--------

I.INTERNACIONAL

I.1.- Evolución a corto plazo



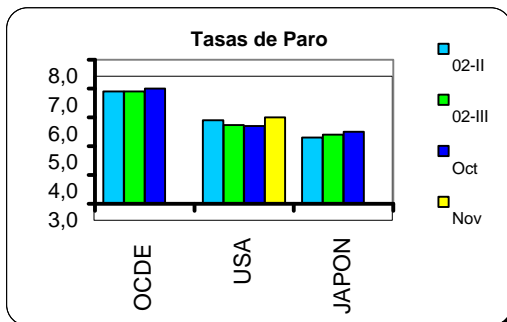
Mientras que EE.UU. comienza a repuntar de la crisis con un interanual cercano al 4% en el tercer trimestre, y en Japón ya llevan tres trimestres positivos, en Europa no se acaba de percibir la recuperación salvo en muy escasa medida en el último trimestre. En cualquier caso, las estimaciones disponibles para el cuarto trimestre no se muestran especialmente optimistas para el conjunto de la economía americana, adelantándose un cierto retroceso en el proceso de recuperación.



Inflación (1)	UDD	Cto.
EEUU	oct-02	2,0
Japón	oct-02	-0,9
OCDE	sep-02	1,5
UE Armonizado	oct-02	2,1

(1) Medida con IPC

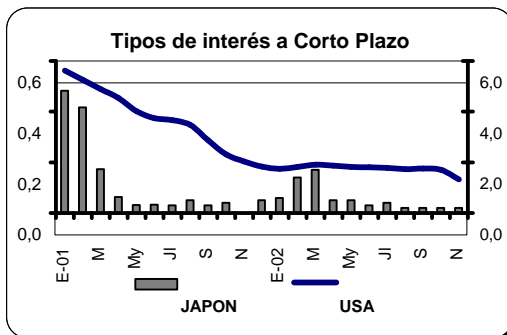
Se perciben síntomas de reactivación de la inflación en las economías desarrolladas de occidente, con incrementos de medio punto en Estados Unidos y dos décimas en la U.E.; mientras que Japón, profundiza ligeramente en su proceso deflacionista.



Tasa Paro	UDD	Valor	Hace 1 año
EEUU	nov-02	6,0	5,6
Japón	oct-02	5,5	5,4
OCDE (1)	oct-02	7,0	6,8
UE	sep-02	7,6	7,3

(1) 16 países.

En noviembre se disparó la tasa de paro en EE.UU. al 6%, subiendo tres décimas en un solo mes. Japón subió 0,1 con respecto al mes anterior al igual que la tasa de la OCDE. En septiembre bajó una décima en la UE.

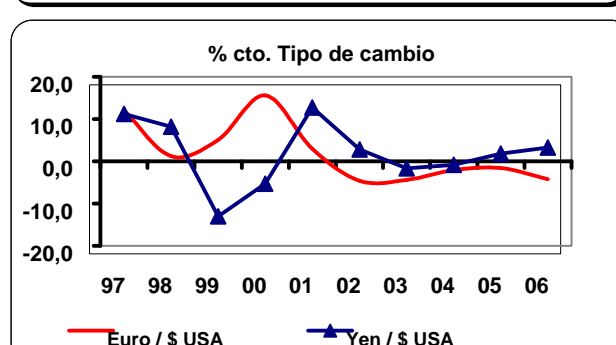
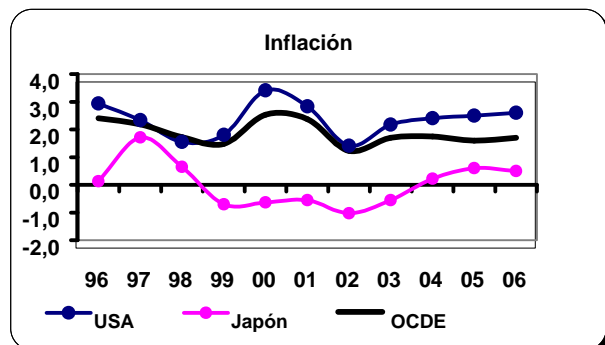
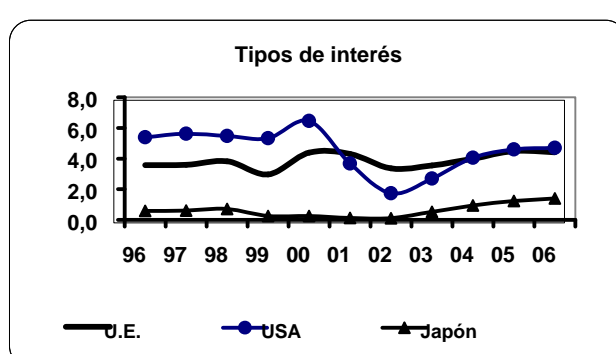
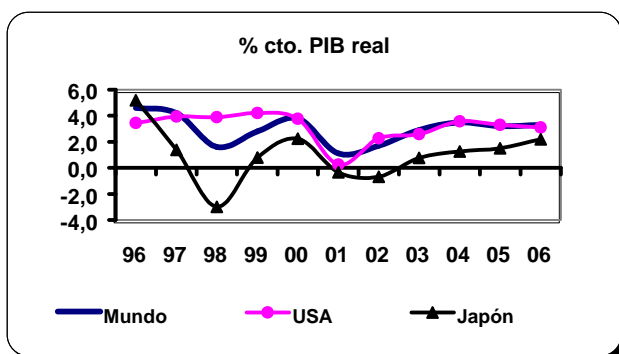


Tipos de interés y agregados monetarios				
(al 4/12/02)	C pl.	L pl.	M1(*)	M3(*)
EEUU	1,33	4,24	3,5	6,0
Japón	0,02	0,96	29,0	3,3
Euro-zona	2,99	4,48	8,2	7,0

(*) %cto. Interanual. Último mes disponible

Los tipos de interés han continuado bajando, tanto a corto como a largo, en todas la zonas salvo Japón, donde se han mantenido a corto por pura lógica pues ya se encuentran en el entorno del cero por ciento.

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	
	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003
P.I.B	2,3	2,7	-0,9	0,8	0,4	1,3	1,0	1,8	1,6	2,5
C. Privado	3,1	2,6	0,7	0,3	-0,5	0,9	1,7	1,8	3,5	2,6
Prod. Industrial	-0,4	4,0	-1,6	2,6	-1,7	1,2	-0,4	1,0	-3,7	1,8
I.P.C	1,6	2,2	-1,0	-0,7	1,4	1,4	1,8	1,6	2,2	2,3
Costes Laborales	3,7	3,5	-1,8	-0,7	2,8	2,8	3,4	2,7	3,8	4,3
T. Paro	5,8	5,9	5,4	5,5	9,8	9,8	9,0	9,2	3,2	3,3

Fuente: Consensus Forecast. Noviembre 2002

REVISIONES

Las sucesivas revisiones de las predicciones siguen mostrando un claro carácter pesimista, especialmente agudizado en el caso de las economías europeas, donde las estimaciones barajadas hace unos pocos meses se muestran claramente inalcanzables.

Este proceso de deterioro parece haberse estabilizado para la economía norteamericana, si bien, siguen persistiendo serias dudas sobre la fortaleza de la recuperación.

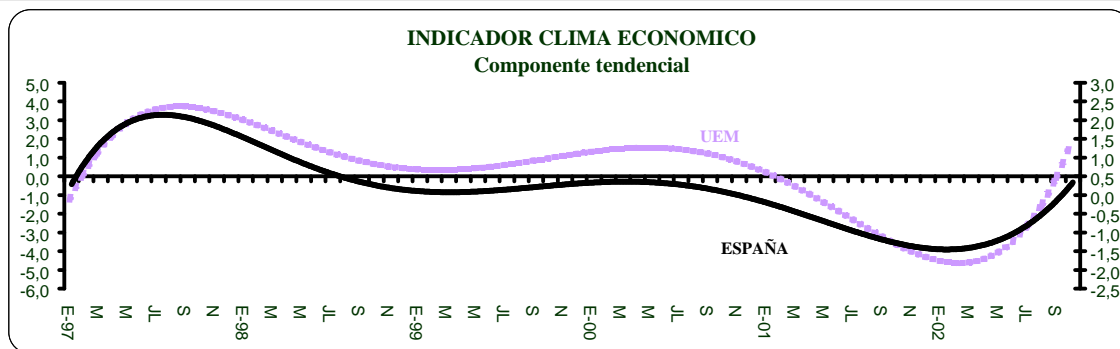
Por su parte, Japón, no se ha visto especialmente afectado, dado que la alta dinámica que presentan las economías en desarrollo dentro de su área de influencia, sostienen unas expectativas de moderado crecimiento para la economía nipona.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

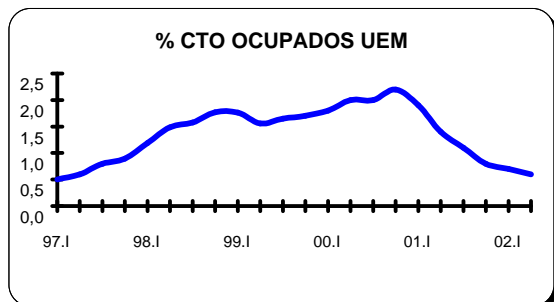
En principio podemos esperar una lenta recuperación de la actividad mundial que ya comienza a liderar EE.UU. como se esperaba. Los únicos riesgos serían una subida demasiado fuerte del petróleo y la persistencia de la tozudez europea en no acudir a políticas monetarias y fiscales expansivas. La bajada de tipos el mes pasado por parte de la FED, fundamentada en la debilidad del consumo privado, no augura un buen dato de crecimiento para este último trimestre del año en términos intertrimestrales.

II.-AREA EURO

II.1.-Evolución a corto plazo

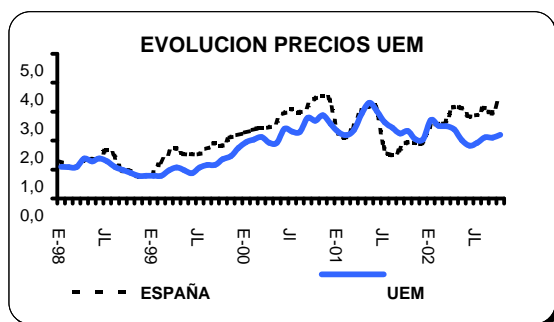


La Comisión ha establecido una previsión de crecimiento para el Área Euro de +/-0,3% para el primer trimestre de 2003 por lo que la recesión se podría presentar a principios del año que viene, recordemos que las horquillas últimamente se le quedan a la Comisión en su lado más bajo. Sin embargo, aunque se sigue apostando por una recuperación a lo largo del 2003, la realidad que presentan los indicadores de coyuntura es de continuidad en el proceso de desaceleración, especialmente acusado en la mayor economía de la zona, Alemania.



EMPLEO	UDD	Cto.	AA
Ocupados	02-II	0,5	0,6
Parados	sep-02	4,2	3,3
		En % Pob.Act.	
Tasa de Paro	oct-02	8,4	

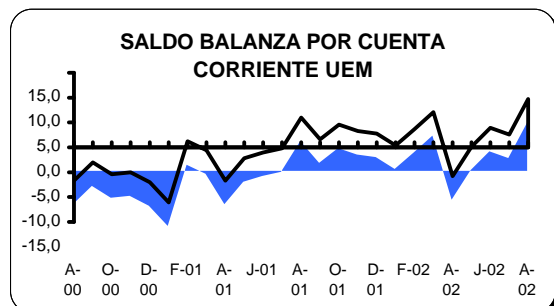
La tasa de paro de octubre continúa en aceleración subiendo una décima respecto a septiembre. La cifra de parados alcanza los 11,6 millones. Continúan los signos de desaceleración a corto plazo. El PIB francés ha crecido menos de lo esperado.



IPC Armonizado	UDD	Cto.	AA
Total	nov-02	2,2	2,2
Alimentos	oct-02	1,7	3,3
Energia	oct-02	2,3	-2,0
Servicios	sep-02	3,3	3,2
COSTES		UDD	Cto.
I.C.M.O.(1)	02-II	3,6	3,8

(1) Índice de coste de la mano de obra

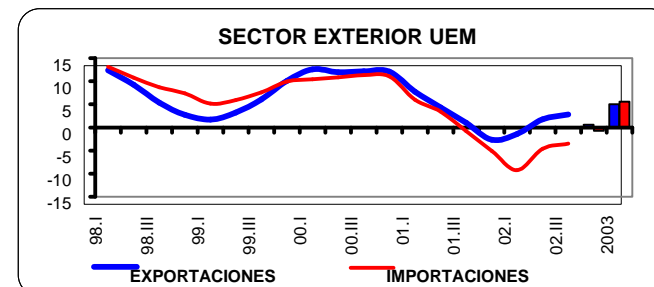
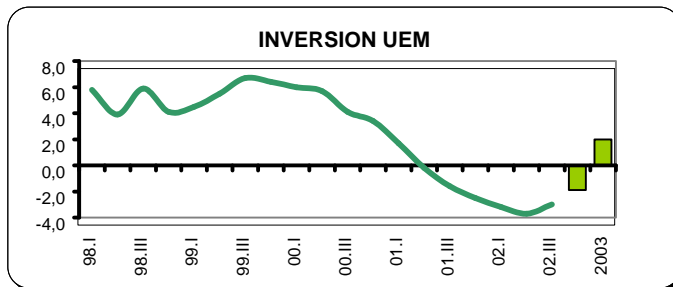
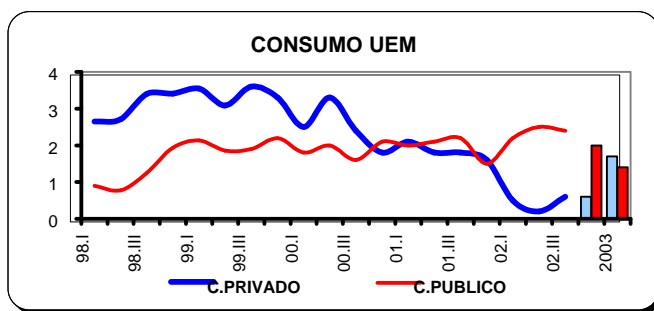
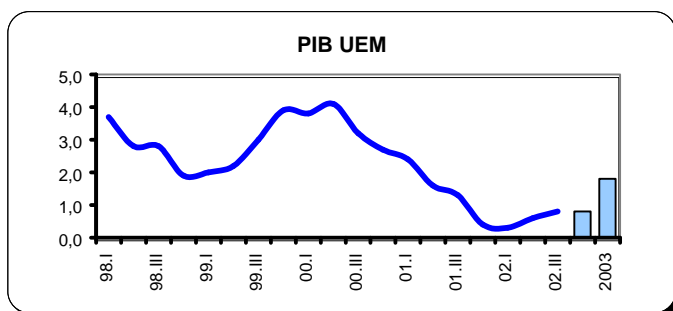
Los precios industriales de octubre han subido al 0,9% desde el 0,1% de septiembre. Duisenberg ha expresado que la inflación bajará a lo largo del año que viene y que ve con más preocupación el crecimiento justificando así la bajada de tipos de interés.



Saldo Exterior	UDD	Mes	Año
Balanza c.c.	ago-02	9,7	21,7
Mercancías	ago-02	11,7	82,7
Servic.y Renta	ago-02	1,2	-33,7
Transferenc.	ago-02	-3,2	-36,3
Cta. de capital	ago-02	0,6	7,6

Miles de millones de Euros

II.2.-Evolución a medio y largo plazo



Fuente: Eurostat , Predicciones Comisión Europea

Predicciones alternativas para la UEM:

Fuente	Fecha	PIB		Precios		Bza.cta.cte.(1)		Tasa de paro	
		2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003
Consensus	nov-02	0,8	1,7	2,1	1,9	-	-	-	-
Forecasts	oct-02	0,8	1,9	2,2	1,9	-	-	-	-
The Economist	nov-02	0,7	1,7	2,2	1,7	0,5	0,6	-	-
	oct-02	0,8	2,0	2,2	1,6	0,5	0,6	-	-
FMI	oct-02	0,7	2,0	2,1	1,6	-	-	8,4	8,2
	abr-02	1,4	2,9	2,0	1,6	-	-	8,5	8,2
Comisión Europea	oto-02	0,8	1,8	2,3	2,0	-	-	8,2	8,3
	pri-02	1,4	2,9	2,2	2,0	-	-	8,5	8,1
OCDE	nov-02	0,8	1,8	2,2	1,9	0,9	0,9	8,3	8,5
	abr-02	1,3	2,9	2,1	1,8	0,9	1,0	8,2	8,1
BCE	dic-02	0,6/1,0	1,1/2,1	2,1/2,3	1,3/2,3	-	-	-	-

(1) Porcentaje del PIB.

REVISIONES

Si analizamos las nuevas predicciones emitidas por la Comisión Europea, OCDE y ,sobretudo y por ser la más reciente, la del BCE, el descenso en los crecimientos esperados tanto para este año como para el próximo son notables. El BCE ha rebajado la previsión de crecimiento de una horquilla del 0,9/1,5 de junio a 0,6/1,0 y, lo que es peor, para el próximo año sitúa el mínimo en el 1,1, lo que retrasaría la recuperación para últimos del 2003. Para el 2004 espera que la eurozona crezca a ritmos en torno al 1,9/2,9. Los precios no han sufrido apenas revisiones; si bien es cierto deberían tender a contenerse.

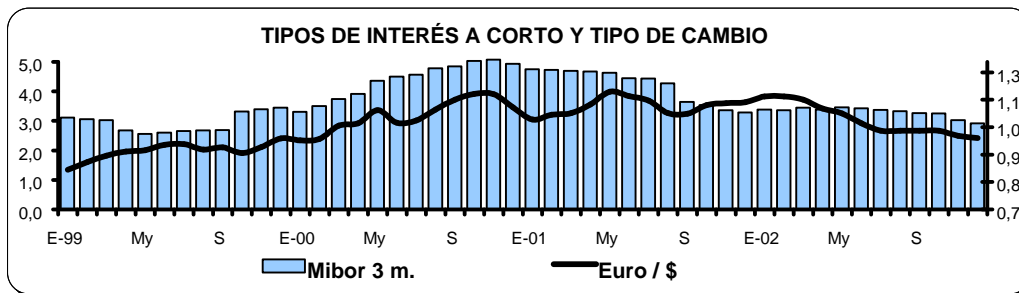
RIESGOS Y CONDICIONANTES

Acudiendo a las lecciones aprendidas de la teoría económica podemos encontrar con reflexiones como la que recogemos a continuación y que pueden arrojar luz sobre la actual incertidumbre que se cierne sobre la economía europea:

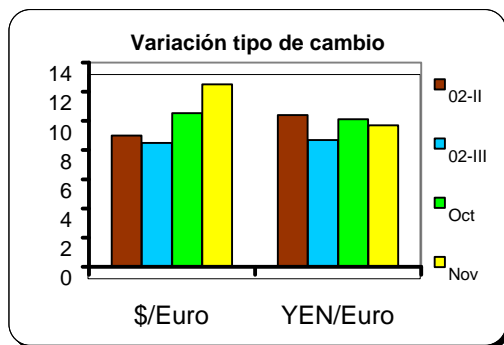
"Sobre la cuestión de si podría suceder otra vez (la gran depresión), existe el acuerdo de que no podría, excepto en el caso, por supuesto de políticas económicas perversas. Pero éstas son menos probables ahora de lo que eran entonces. Por un lado, tenemos la historia para ayudarnos a evitar sus repetición. Los impuestos no volverán a aumentarse en medio de una depresión, ni se harán intentos de equilibrar el presupuesto. La Reserva Federal tratará activamente de evitar que la oferta monetaria disminuya. Además, el sector público desempeña ahora en la economía un papel mayor que entonces. El nivel más elevado del gasto público, cuyas variaciones son relativamente lentas, y los estabilizadores automáticos, incluidos el impuesto sobre la renta, el seguro de desempleo y la Seguridad Social, dan a la economía una estabilidad mayor que la que tenía entonces" Dornbusch R., Fischer S. "Macroeconomía" Mcgraw-Hill 1991.

III.-TIPOS DE INTERÉS Y TIPOS DE CAMBIO

III.1.-Evolución a corto plazo

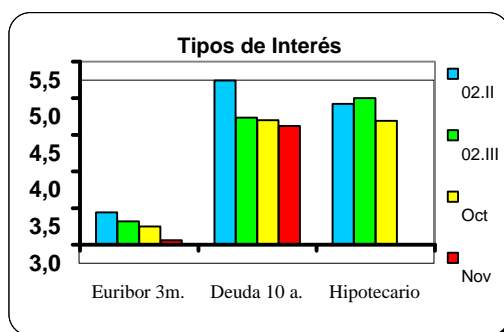


El Banco Central Europeo no sorprendió a nadie con la bajada del precio del dinero en 50 puntos básicos para situar el nivel de referencia en el 2,75%. La bajada fundamentada, como bien sabemos todos, por la debilidad de la economía europea (más aún cuando la Comisión Europea ha previsto crecimientos negativos en el primer trimestre del 2003) y la contención de los precios (una décima menos que el menos anterior) no parece ser el punto de inflexión, ya que se ha dejado la puerta abierta a nuevas bajadas. El euro que en noviembre se situó por encima de la paridad, y a pesar de la bajada de tipos, parece que ha entrado en diciembre con fuerza.



Tipos de Cambio	nov-02	% cto. en	
	Dato	1 Año	1 Mes
\$/ Euro	0,99	12,5	1,1
100Y / Euro	121,37	9,7	0,6
Libra E./Eur	0,64	2,6	1,2
Franco Suizo / Euro	1,47	0,1	0,7

Como se refleja en el cuadro el euro se apreció en noviembre frente a todas las monedas. Posteriormente tras haber superado la paridad tras la bajada de tipos norteamericanos el euro ha vuelto a perderla ligeramente. Una bajada de tipos sensible haría que el euro bajase con claridad de la paridad.



Tipos de Interés	Dato	Hace		Mdo. Futuros a tres meses
		1 Año	1 Mes	
Interb. 3 meses	2,92	3,29	3,26	2,79
Letras 1 año	2,85	3,17	2,94	-
Deuda 10 años	4,62	4,86	4,72	4,58
Hipotecario (1)	4,69	4,85	4,82	-
Difer.TL.P-TC.P(2)	1,70	1,57	1,46	-

(1) Tipo medio del conjunto de bancos y cajas. Octubre de 2002.

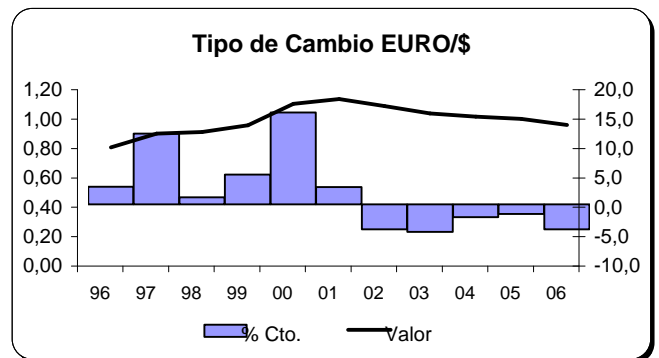
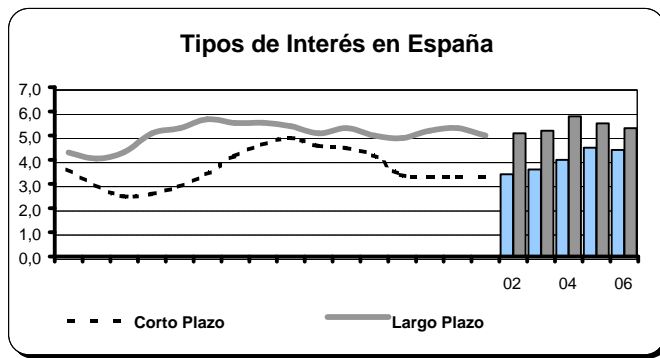
(2) Diferencial tipo interbancario a 3 meses y Deuda 10 años.

Datos a 9 de Diciembre del 2002.

Indices de Bolsa 04/12/2002	Porcentaje de cambio	
	Semana	31/12/2001
París	-3,4	-30,8
Frankfurt	-0,8	-35,6
Madrid	-2,2	-17,8
N.York	-2,2	-12,8
Tokio	1,5	-14,6

El rebote técnico vivido por las bolsas durante el mes de octubre ha continuado en noviembre. Sin embargo, el mercado estaba descontando la bajada de tipos desde hacía un par de semanas, lo cual no ha provocado nuevas subidas en los índices europeos ante la actuación del BCE. La suspensión de pagos de United Airlines, la rebaja de previsión de beneficios por parte de algunas empresas y unos indicadores por debajo de las previsiones no nos llevan al optimismo para este último mes del año.

III.2.- Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas tipos de interés

Fuente	Fecha	Tipo. CP		Tipo LP	
		Feb'03	Nov'03	Feb'03	Nov'03
BBVA	nov-02	3,2	3,5	4,6	5,0
La Caixa	nov-02	2,9	3,6	4,5	5,4
AFI	nov-02	2,9	3,7	4,7	5,2
SCH	nov-02	3,1	3,1	4,7	5,1
M.Stanley	nov-02	2,8	3,1	4,7	4,9
Consensus	nov-02	3,0	3,4	4,6	5,0
CEPREDE	nov-02	2,9	3,5	4,6	5,4
Media		3,0	3,4	4,6	5,1

REVISIONES

Con las estimaciones realizadas antes de conocer la decisión definitiva del BCE, los tipos a corto se revisaron a la baja en 9 Pb. para enero y en 17 para el año que viene, mientras que los tipos a largo sólo se revisaban muy ligeramente a la baja.

Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2002 en:					Datos para 2003 en:				
	My-01	Nv-01	My-02	Nv-02	Dc-02	My-01	Nv-01	My-02	Nv-02	Dc-02
T.C. EURO / \$	1,01	1,04	1,09	1,07	1,07	0,98	1,01	1,03	1,02	1,02
Euribor 3 meses	4,4	3,2	3,3	3,4	3,3	4,2	3,5	3,6	3,6	3,2
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	4,8
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

Los riesgos de una inflación elevada son escasos por lo que podemos esperar un mantenimiento, e incluso, una eventual bajada de los tipos de interés.

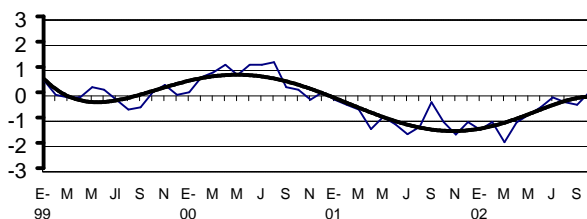
El tipo de cambio ha soportado la bajada de tipos de interés con entereza. De todas formas sigue ligado al comportamiento de la bolsa americana. Si continúa la bajada en las mismas, la fuga de capitales del mercado en dólares aumentará la subida del euro.

	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	1,02	1,07	1,01	1,01	1,03	1,03	1,02	1,00	0,98	0,94
Euribor 3 Meses	4,3	3,4	3,4	3,4	3,1	3,3	3,0	3,1	3,2	3,3	3,2	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	4,7	5,0	4,6	4,7	4,9	5,0	4,8	5,7	5,5	5,3
Cto.Bancario LP	5,3	-	-	-	-	5,4	-	-	-	-	6,1	6,8	6,8	6,3

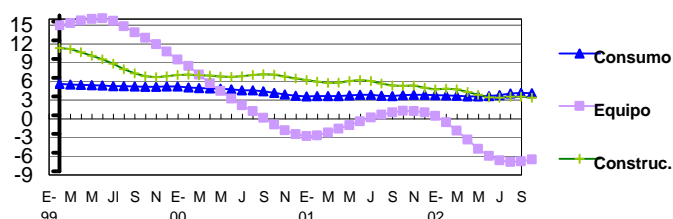
IV. CRECIMIENTO

IV.1. Evolución a corto plazo

INDICADOR DE CLIMA ECONÓMICO

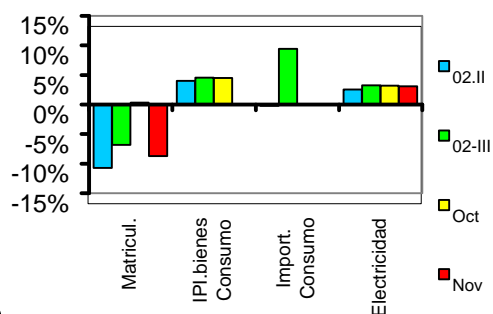


INDICADORES SINTÉTICOS



El INE ha confirmado la previsión del Banco de España de un crecimiento para el tercer trimestre del 1,8%. La desaceleración continúa avanzando, si bien lentamente, en términos interanuales. En términos intertrimestrales parece que aparece un ligero repunte pero dada la escasa calidad del primer dato intertrimestral y la continuidad en la caída de la inversión en equipo parece que hablar de recuperación es aun un poco prematuro.

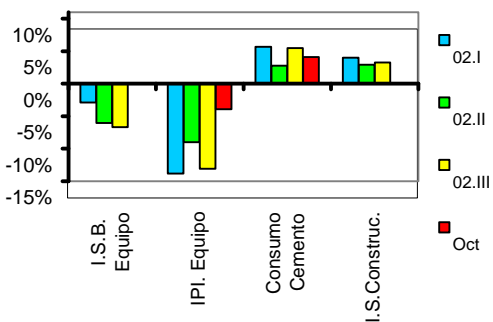
Indicadores de Consumo Privado



Fuente	UDD	Cto.	AA	
I.S. Consumo	sep-02	3,5	3,2	
Matri. Turismos	nov-02	-8,7	-7,8	
IPI B. Consumo	oct-02	4,5	3,0	
Import. Consumo.	sep-02	4,7	3,0	
Cons. Electricidad.	nov-02	3,1	3,1	
	UDD	Actual	1 Mes	1 Año
I. Conf. Consumidor	nov-02	-12	-12	-8

Continúa la ralentización. La matriculación de turismos tras la aparente recuperación de octubre acelera su caída. El IPI de B. de consumo se acelera al tiempo que se desaceleran las importaciones por lo que continúa el incremento de cuota de la industria nacional.

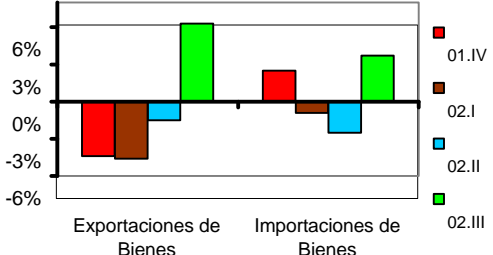
Indicadores de Inversión



Fuente	UDD	Cto.	AA
I.Sint. B.Equipo	sep-02	-7,1	-5,4
IPI Equipo	oct-02	-3,9	-10,1
Afil.Reg. Construc.	oct-02	6,4	6,0
Cons. Cemento.	oct-02	4,1	5,0
Licitación Oficial	sep-02	-5,7	2,6

La inversión acelera su caída en equipo y desacelera su crecimiento en construcción, si bien, para esta última componente, la Contabilidad Trimestral sigue presentando un crecimiento medio sostenido por encima del 4%.

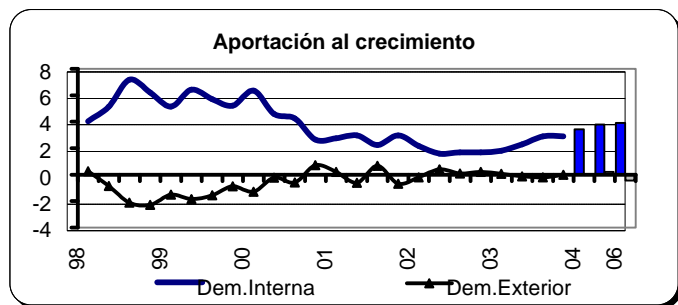
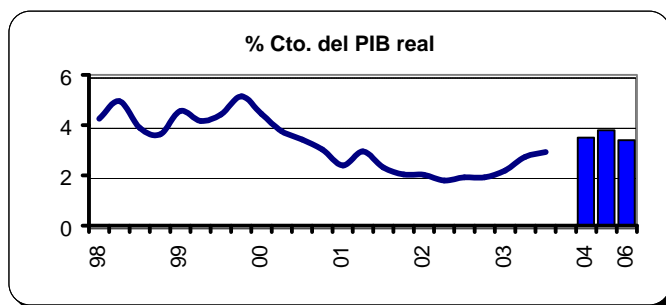
Indicadores de Sector Exterior



Fuente (Euros corr.)	UDD	Cto.	AA
Export. Totales	sep-02	3,5	-0,3
Import. Totales	sep-02	5,1	1,4
Ingresos Turismo	ago-02	-0,2	-4,3
Pagos turismo	ago-02	9,9	4,9
Ing. Otros Servicios	ago-02	0,8	6,7

El aumento del sector exterior ha llevado a una aportación nula al PIB tras un crecimiento sólo ligeramente superior de las exportaciones frente a las importaciones. Sin embargo hay que tener en cuenta que este dato de contabilidad trimestral no incluye los registros del último mes.

IV.2. Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas Cto. P.I.B.			
Fuente	Fecha	2002	2003
La Caixa	nov-02	1,9	2,5
Morgan Stanley	nov-02	1,8	2,1
BBVA	nov-02	1,7	2,5
ICO	nov-02	2,0	2,6
Inst. Est. Económicos	nov-02	2,1	-
AFI	nov-02	1,9	2,6
Santander C.H.	nov-02	1,9	2,5
Banco Español Cred.	nov-02	1,8	2,0
Consensus	nov-02	1,9	2,4
CEPREDE	dic-02	1,9	2,3
FUNCAS	nov-02	1,9	2,5
UBS Warburg	nov-02	1,9	2,2
IFL-Carlos III	nov-02	1,9	2,6
OCDE	nov-02	1,8	2,5
C. Europea	oto-02	1,9	2,6
F.M.I.	nov-02	2,0	2,5
MEDIA		1,9	2,4

REVISIONES

La media de predicciones no varía para este año estimando un 1,9%, para el 2003, sin embargo, se produce una caída de dos décimas hasta el 2,4% desde el 2,6% anterior. El FMI ha presentado unas predicciones del 2 y 2,5% para este año y el que viene respectivamente.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

La desaceleración continúa, al menos en Europa, por lo que se sigue retrasando la recuperación internacional. La caída de tipos podría ser un nuevo revulsivo para la inversión en bienes de equipo que debe ser la que impulse el crecimiento, junto con el sector exterior, como bases del crecimiento para el nuevo ciclo.

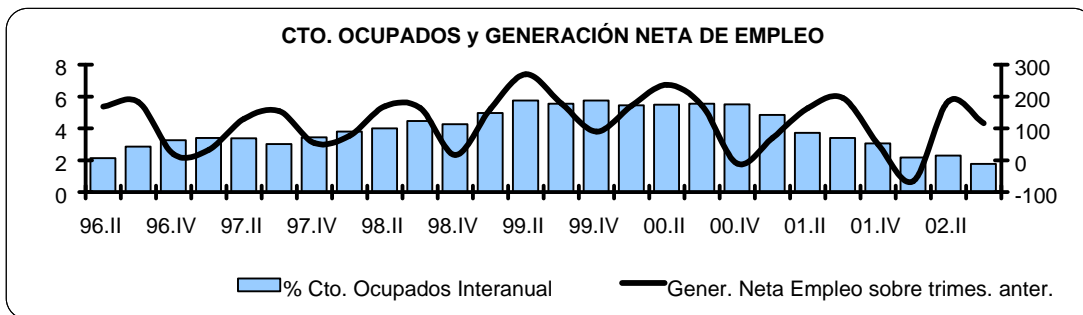
Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2002 en:					Datos para 2003 en:				
	My-01	Nv-01	My-02	Nv-02	Dc-02	My-01	Nv-01	My-02	Nv-02	Dc-02
P.I.B	3,3	2,1	2,0	1,9	1,9	3,7	3,4	3,0	2,4	2,3
Gasto en consumo final privado	2,9	2,2	2,2	1,8	1,6	2,8	3,2	2,9	2,3	1,7
Gasto de consumo final de las AA.PP.	2,7	1,9	2,9	1,7	3,1	2,3	2,2	2,3	1,9	2,9
Formación Bruta de Capital Fijo	5,5	3,0	2,2	1,6	1,5	6,9	6,8	5,6	3,2	3,5
Exportaciones de Bienes y Servicios	8,2	3,7	3,6	-0,2	0,8	10,1	7,4	6,5	4,9	4,9
Importaciones de Bienes y Servicios	8,2	4,4	4,3	-0,6	1,0	9,9	8,9	7,1	4,8	5,1

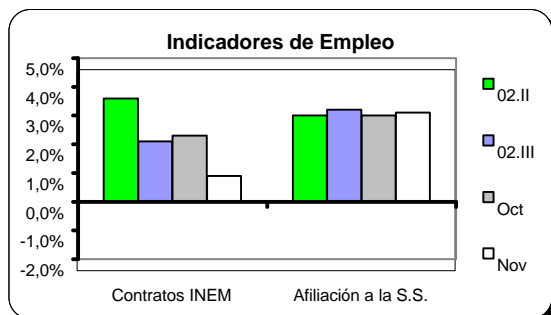
	2001	02.I	02.II	02.III	02.IV	2002	03.I	03.II	03.III	03.IV	2003	2004	2005	2006
P.I.B	2,7	2,0	2,0	1,8	1,6	1,9	1,7	2,0	2,5	3,0	2,3	3,3	3,8	3,4
Consumo Privado	2,5	2,3	1,6	1,4	1,0	1,6	1,1	1,5	1,8	2,5	1,7	3,1	2,9	3,2
Consumo Público	3,1	3,1	3,1	3,2	3,1	3,1	3,2	3,2	2,7	2,4	2,9	2,7	3,2	3,5
Form. Bruta Cap. Fijo	3,2	0,8	1,1	1,5	2,6	1,5	3,1	3,5	3,5	4,1	3,5	5,6	5,8	5,8
Inv. Bienes Equipo	-1,2	-5,5	-5,1	-4,1	-0,6	-3,8	2,0	3,9	3,9	5,5	3,8	7,2	8,4	8,2
Inv. Otros pptos.	3,4	2,0	1,5	1,5	1,9	1,7	2,1	2,5	3,1	3,7	2,8	5,9	6,1	6,7
Inv. Construcción	5,8	4,0	4,4	4,8	4,5	4,4	3,9	3,5	3,5	3,5	3,6	4,6	4,3	4,2
Demanda Interna Real	2,7	2,3	1,7	1,8	1,8	1,9	1,9	2,3	2,6	2,8	2,4	3,7	3,6	3,9
Exportaciones B. y S.	3,4	-2,8	-1,3	3,9	3,3	0,8	3,9	4,2	5,0	6,6	4,9	6,0	8,1	6,2
Importaciones B. y S.	3,5	-1,6	-2,0	3,8	3,7	1,0	4,5	5,0	5,2	5,7	5,1	7,1	7,0	7,2

V. EMPLEO

V.1. Evolución a corto plazo

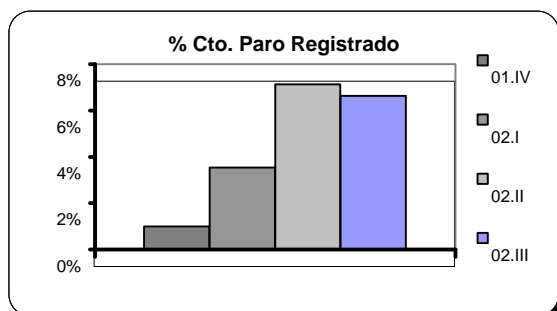


Los incrementos de empleo no son ya capaces de absorber los aumentos de población activa por lo que el paro continúa aumentando. En noviembre los registros de desempleo aumentaron en 36,307 personas, lo que supone una décima de mayor crecimiento interanual respecto al registrado en el mes anterior.



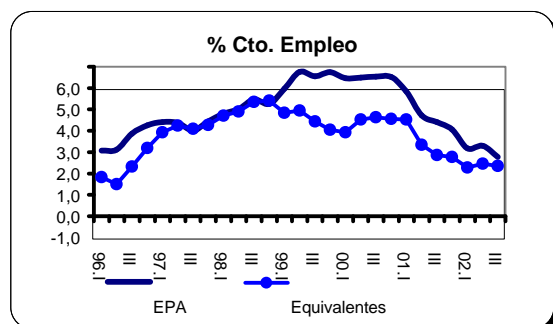
Fuente	UDD	Cto.	AA	M. Person.
Paro INEM	nov-02	6,7	5,9	1.678
Contratos INEM	nov-02	-10,8	0,9	1.182
Afiliación. S.S.	nov-02	3,1	3,1	16.369

Los indicadores de empleo se siguen ralentizando en noviembre. Los contratos registrados se siguen desacelerándose en octubre. A medida que avance la crisis el efecto animación desaparecerá y dejará de crecer en la misma medida la población activa, por lo que si se sigue creándose empleo el paro se ralentizará a medio plazo.



Fuente	UDD	Cto.	AA	M. Person.
Ocupados EPA	02.III	1,8	2,1	16.357
Activos EPA	02.III	3,1	3,0	18.463
Parados EPA	02.III	-8,7	-11,9	2.106
Tasa Paro EPA	02.III			11,4%

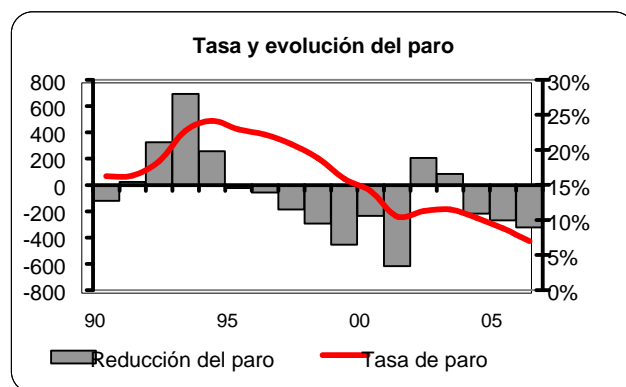
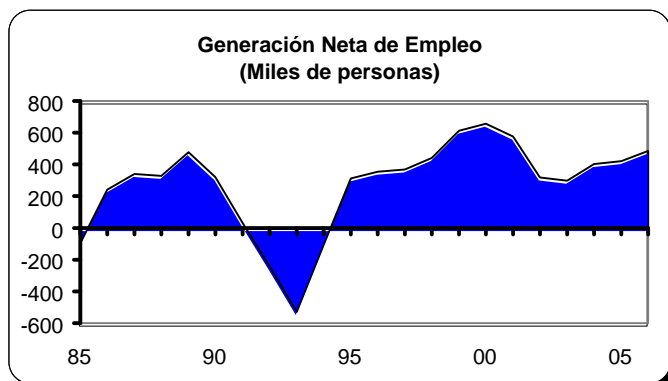
La mayor parte de las contrataciones se centran en el colectivo de inmigrantes y mujeres. Sin embargo, es en el colectivo de mujeres donde más aumenta el paro. En resumen, el conjunto de los indicadores de empleo muestran un menor dinamismo adecuándose más a la situación española e internacional.



Fuente	UDD	Cto.	AA	M. Person.
Ocupados - C.T.	02.III	1,4	1,3	16.317
Puestos de Trabajo	02.III	1,8	1,7	16.604
Puestos Equivalentes	02.III	1,4	1,4	15.744

La ralentización del empleo en ocupados a tiempo completo y en puestos equivalentes ha sido notable bajándose a un crecimiento del 1,4 desde el 1,9 y 2,0% respectivamente. En puestos de trabajo la cifra similar a la de la EPA se ha mantenido.

V.2. Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas: crecimiento del empleo			
Fuente	Fecha	2002	2003
CEPREDE	dic-02	1,2	1,2
FUNCAS	dic-02	1,3	1,7
La Caixa	dic-02	1,3	1,4
ICO	dic-02	1,4	1,9
ICAE	dic-02	1,2	1,4
BBVA	dic-02	1,3	1,2
AFI	dic-02	1,0	1,5
IEE	dic-02	1,2	1,5
P.G.E.	sep-02	1,1	1,8
C. Europea	nov-02	1,3	1,8
Media		1,2	1,5

REVISIONES

Ceprede mantiene sus previsiones de crecimiento de empleo para este año y la disminuye en dos décimas para 2003

RIESGOS Y CONDICIONANTES

El Banco de España percibe que se está produciendo un debilitamiento en el ritmo de creación de empleo en los últimos meses en relación al primer semestre del año, según señala en su último informe de coyuntura económica. Las afiliaciones a la Seguridad Social, en cambio, no recogen de forma tan clara el menor dinamismo del empleo, lo que "se explica en parte por el auge de las afiliaciones de extranjeros no comunitarios". Esto es el fruto de una política de empleo de bajos salarios que se olvida de la formación profesional.

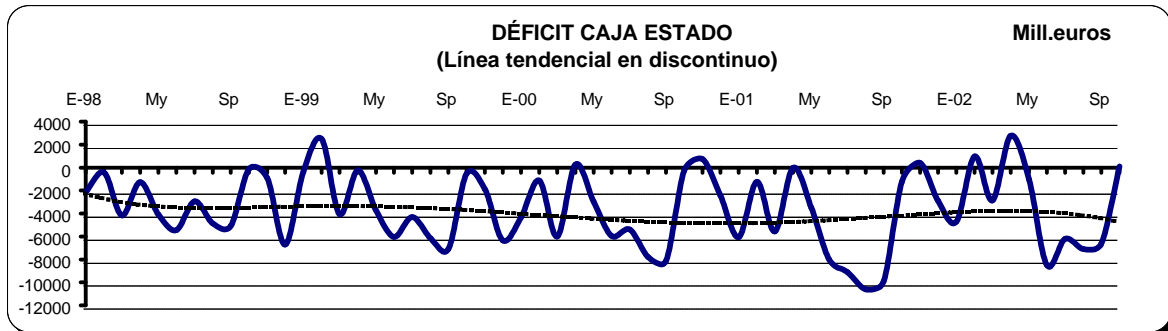
Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2002 en:					Datos para 2003 en:				
	My-01	Nv-01	My-02	Nv-02	Dc-02	My-01	Nv-01	My-02	Nv-02	Dc-02
Tasa de paro	11,2	11,6	12,6	11,3	11,5	9,9	11,8	12,3	11,5	11,9
Tasa de activ. total	50,9	51,0	50,9	54,3	54,3	51,1	51,6	51,4	55,4	55,4
Hombres	62,5	62,5	62,4	69,5	69,5	62,6	62,9	62,6	70,9	71,0
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	1,9	2,4	2,3	1,9	1,8	1,6

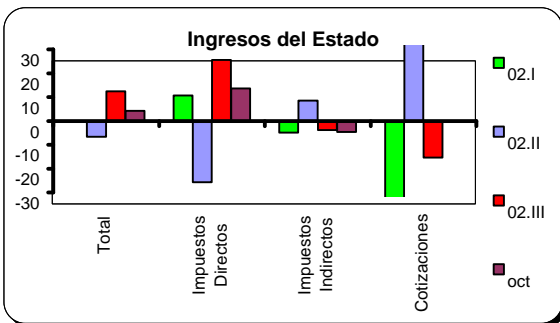
	2001	02.I	02.II	02.III	02.IV	2002	03.I	03.II	03.III	03.IV	2003	2004	2005	2006
Ocupados EPA	3,7	2,2	2,3	1,8	1,2	1,9	1,3	1,5	1,7	1,9	1,6	2,3	2,5	2,8
Ocupados CN	2,4	1,3	1,5	1,4	0,9	1,2	0,9	1,1	1,3	1,6	1,2	2,2	2,5	2,8
Gener. Neta	576	343	364	285	189	295,1	208	237	270	312	256,7	382	418	484
Activos	-0,2	2,9	3,1	3,1	2,7	3,0	2,4	2,4	2,1	1,5	2,1	1,0	0,8	0,9
Parados	-24,8	8,6	10,5	14,8	16,0	12,5	10,9	9,6	5,6	-1,5	6,1	-9,1	-13,1	-18,2
Tasa de paro	10,5	11,5	11,1	11,4	11,9	11,5	12,4	11,9	11,8	11,5	11,9	10,7	9,2	7,5
Tasa de activ.	52,9	-	-	-	-	54,3	-	-	-	-	55,4	55,8	56,2	56,6
Hombres	67,1	-	-	-	-	69,5	-	-	-	-	71,0	71,3	71,7	72,1
Mujeres	39,4	-	-	-	-	40,0	-	-	-	-	40,7	41,3	41,8	42,2

VI.-DÉFICIT PÚBLICO

VI.1.-Evolución a corto plazo

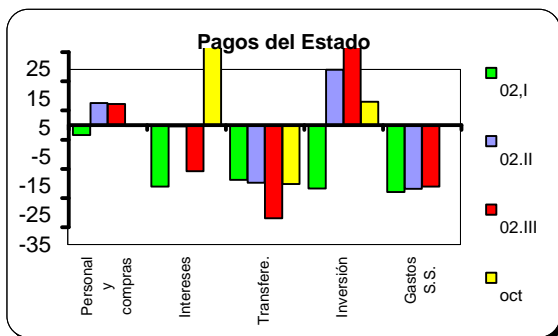


El Estado obtuvo, hasta noviembre, un superávit en términos SEC, válidos para la comparación europea, del 1,25%. Este resultado se debe a una caída de los ingresos del -10,7% menor que la de los gastos -15,4%. En términos de caja también se observa un ligero superávit, si bien los costes derivados de la marea negra podrían eliminar, a corto plazo, este superávit.



INGRESOS	UDD	AA	M.M.€	Peso
Total	oct-02	115,8	19,3	100%
IRPF	oct-02	37,2	5,9	31%
Socied.	oct-02	18,4	5,5	28%
IVA	oct-02	35,4	5,3	27%
Imp.Esp.	oct-02	13,3	1,4	7%
Cotz.S.S	ago-02	43,4	6,4	

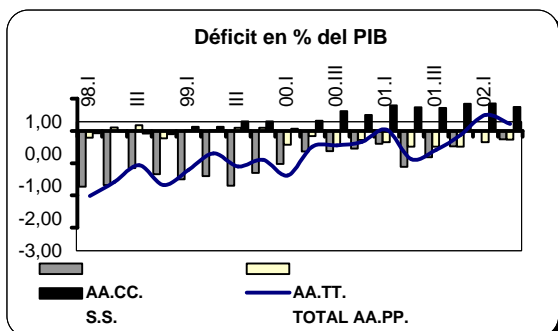
En octubre respecto a agosto observamos una caída de los ingresos debida a los impuestos especiales y al IVA mientras que el IRPF y el impuesto de sociedades siguen creciendo a buen ritmo.



PAGOS	UDD	AA	M.M.€	Peso
Total	oct-02	98,3	9,7	100%
Personal	oct-02	15,2	1,2	13%
Com.B.S	oct-02	2,2	0,3	3%
Intereses	oct-02	18,4	2,4	24%
Transfer.	oct-02	56,9	5,3	55%
Inversión	oct-02	5,5	0,6	6%
Gast. S.S(*)	ago-02	48,0	5,1	

(*) obligaciones reconocidas

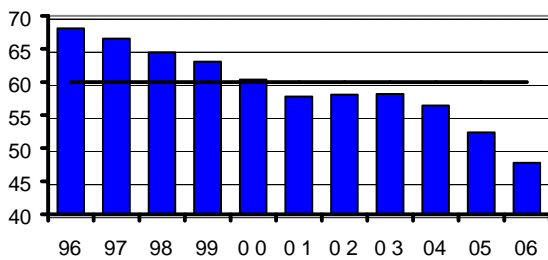
En los pagos destaca la aceleración de los intereses y la reducción de la inversión y el personal, mientras que por el lado negativo se mantienen transferencias y gastos de S.S.



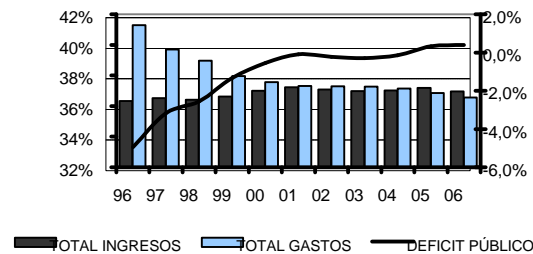
Nec. financiación % del PIB		
2º. Trimestre 2002	UDD	Hace 1 año
Total AA.PP	0,1	-0,9
Admon. Central	-0,3	-1,1
Adm. Territ.	-0,3	-0,5
Seg. Social	0,7	0,7

VI.2.-Evolución a medio y largo plazo

Deuda Pública en % del PIB



Ingresos y Gastos en % del PIB



Predicciones alternativas déficit público:

Fuente	Fecha	2002	2003
CEPREDE	dic-02	-0,5	-0,7
FUNCAS	dic-02	0,0	-0,4
IEE	dic-02	0,0	0,0
P.G.E.	sep-02	0,0	0,0
FMI (*)	sep-02	-	-
O.C.D.E	nov-02	0,0	-0,1
C. Europea	nov-02	0,0	-0,3
LINK	oct-02	-0,3	0,2
Media	-	-0,11	-0,19

(*) Déficit estructural

REVISIONES

La media de los analistas ha revisado el déficit del -0,11 al -0,07 que significa un equilibrio técnico. Sin embargo para el 2003 déficit se ha triplicado pasando del -0,06 al -0,18.

Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2002 en:					Datos para 2003 en:				
	My-01	Nv-01	My-02	Nv-02	Dc-02	My-01	Nv-01	My-02	Nv-02	Dc-02
Ingresos Totales % PIB	37,0	36,6	37,0	37,1	37,0	37,1	36,7	36,9	37,0	37,0
Gastos Totales % PIB	36,7	36,8	37,4	37,3	37,5	36,6	36,7	37,0	37,3	37,7
Déficit en el % del PIB	0,3	-0,2	-0,4	-0,2	-0,5	0,5	0,0	0,0	-0,3	-0,7
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

La reducción del impuesto sobre las plusvalías en 1999 permitió a las rentas más altas bajar su IRPF lo cual sigue ahondando en la disminución de la progresividad del sistema fiscal y por lo tanto de la propensión marginal al consumo mientras que se aumenta la propensión marginal al ahorro. Quizá no resulte la política económica más adecuada ante una crisis de demanda.

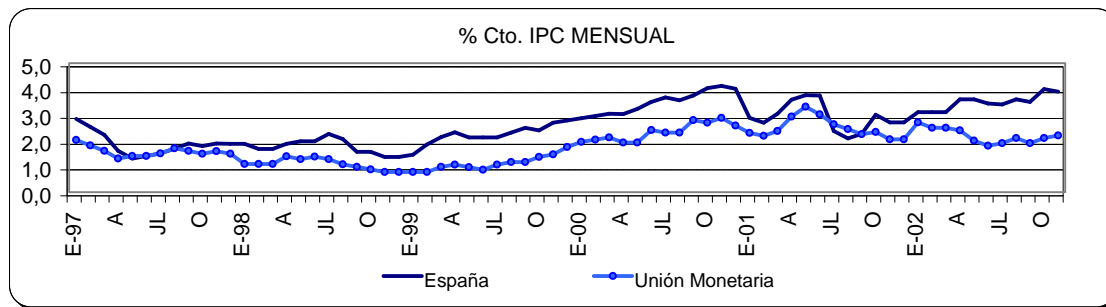
Durante el año pasado la presión fiscal disminuyó una décima y la deuda pública bajo tres puntos respecto el PIB.

La marea negra del Prestige ocasionará un aumento de gasto público que pondrá en entredicho el objetivo del déficit cero. Álvarez cascós dice que ante esta situación el déficit es secundario y Rato que se realizarán los gastos pero que habrá partidas que los equilibren en cierta medida.

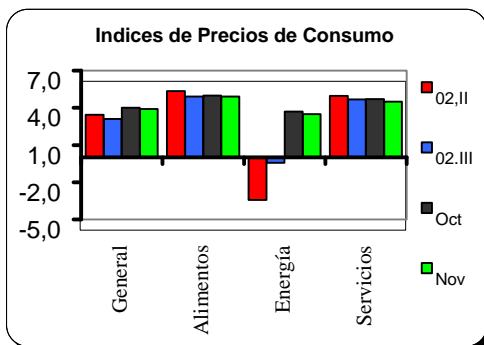
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Ingresos Totales % PIB	37,0	37,2	37,0	37,0	37,1	37,3	37,1
Gastos Totales % PIB	37,6	37,3	37,5	37,7	37,6	37,4	37,1
Déficit en el % del PIB	-0,6	-0,1	-0,5	-0,7	-0,5	-0,1	0,0
Deuda Pública en % del PIB	60,4	57,8	58,1	58,2	56,4	52,4	47,8

VII.PRECIOS Y SALARIOS

VII.1. Evolución a corto plazo

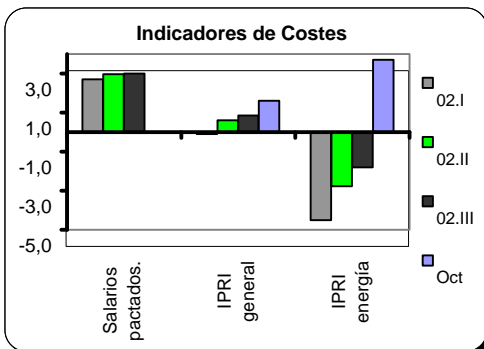


La inflación en noviembre presentó el crecimiento intermensual más bajo del año, aunque en términos interanuales la cifra sigue anclada en el 3,9%. Continúa siendo el vestido y el calzado los agentes más perjudiciales para la misma, mientras que, este mes, son el transporte, la comunicación y la energía los agentes moderadores de la misma. La subyacente sigue aumentando.



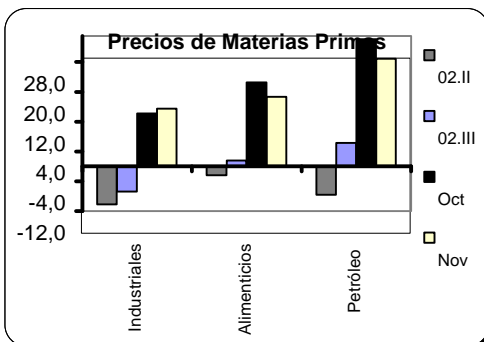
IPC	UDD	Mes	Cto.	AA	Peso
General	nov-02	0,2	3,9	3,7	100%
Subyacente	nov-02	0,4	3,6	3,3	-
Alimentación	nov-02	0,1	4,9	4,0	29%
Energía	nov-02	-2,6	3,5	4,8	4%
Transportes	nov-02	-1,4	4,0	4,4	17%
Servicios	nov-02	-0,2	4,5	3,9	34%
Vivienda	nov-02	0,0	2,6	2,7	17%

Cabe destacar la bajada de la energía y transportes, que de no ser por la subida del vestido y calzado(3,9%) arrojaría sin duda resultados más esperanzadores. La vivienda se mantiene estable.



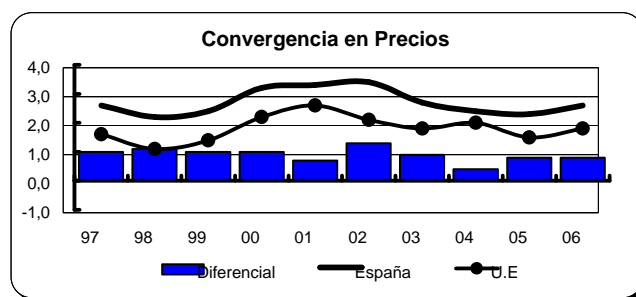
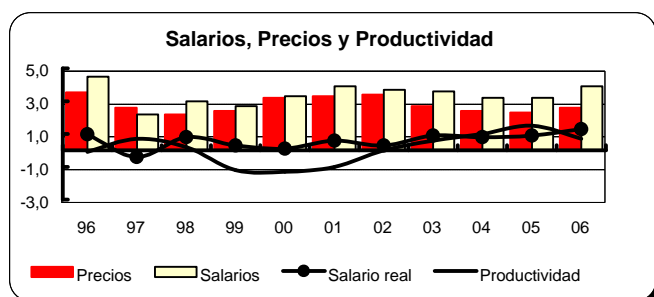
Costes	UDD	Cto.	AA
Salarios Pactados	sep-02	3,0	2,9
IPRI General	oct-02	1,6	0,6
Energía	oct-02	3,7	-2,4
B. Consumo	oct-02	2,3	2,5
B. Intermedios	oct-02	1,1	-1,3
B. Equipo	oct-02	1,4	1,4

Los salarios siguen creciendo por debajo de la inflación. Los precios de producción se aceleran salvo los bienes de consumo que se ralentizan ligeramente.



Materias Primas	% cto en mes		% cto en año	
	En \$	En €	En \$	En €
Noviembre 2002				
General	1,2	-0,7	17,4	4,2
Alimentación	-0,1	-2,0	18,7	5,4
Indus. General	3,5	1,6	15,5	2,5
Indus. N. Metal.	1,5	-0,4	26,6	12,4
Indus. Metal	5,2	3,2	7,2	-4,9
Petróleo (Brent)	-12,3	-13,9	28,9	14,4
Cto T.Pta/\$:	Mens:	1,9	Anual:	12,7

VII.2. Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas			
Fuente	Fecha	2002	2003
ICAE	dic-02	3,5	3,3
ICO	dic-02	3,6	2,9
FUNCAS	dic-02	3,5	3,2
BSCH	dic-02	3,6	3,2
Consensus	dic-02	3,5	3,1
BBVA	dic-02	3,5	3,2
UBS Warburg	nov-02	3,6	3,0
La Caixa	dic-02	3,6	3,3
CEPREDE (*)	dic-02	3,4	2,7
P.G.E. (*)	sep-02	3,5	3,1
FMI (**)	sep-02	2,8	2,4
OCDE (*)	nov-02	3,5	3,0
C. Europea	nov-02	3,6	2,9
Media		3,5	3,0

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

REVISIONES

Revisión al alza de la media de predicciones de inflación en una décima tanto para este año como para el que viene.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

Tras las críticas del Banco de España a las cláusulas de revisión salarial la UGT afirma que si no se garantizan dichas cláusulas van a pedir una subida de la inflación realizada 4% y no de la esperada, pues afirman que si no se vería limado el poder adquisitivo de los trabajadores. Realmente si hay alguna componente que hasta ahora no sea culpable de la subida de la inflación son los salarios por lo que otra vuelta de tuerca sobre los mismos puede causar peticiones como la comentada. La bajada de tipos es el gran riesgo que amenaza a la inflación, ya descontrolada, y que con esta medida podría acrecentar su crecimiento en los próximos meses.

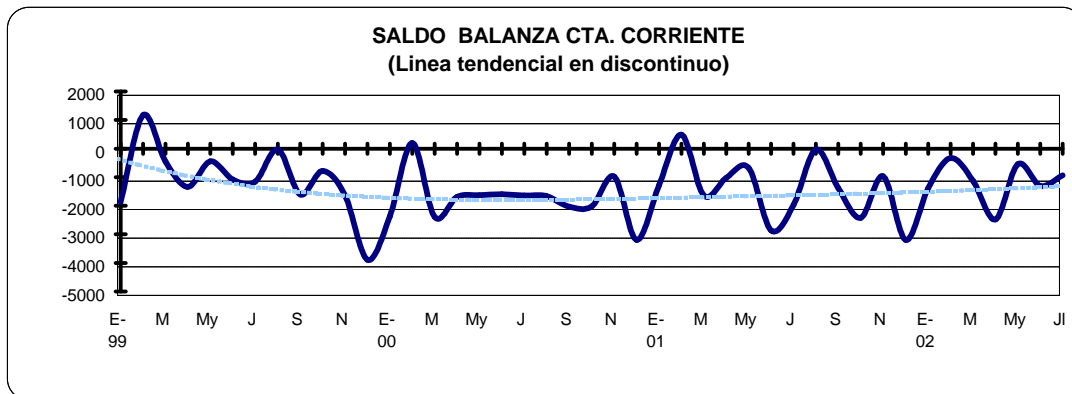
Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2002 en:					Datos para 2003 en:				
	My-01	Nv-01	My-02	Nv-02.	Dc-02.	My-01	Nv-01	My-02	Nv-02	Dc-02.
Deflactor del PIB	3,0	3,2	3,0	3,8	4,0	2,7	2,4	3,4	2,9	3,0
Deflactor del Gasto Privado	2,5	2,8	2,4	3,4	3,4	2,1	2,5	2,5	2,7	2,7
Deflactor del Gasto de las AA.PP.	2,9	2,5	2,5	2,6	2,9	2,4	2,3	3,0	2,6	2,6
Deflactor de la Inversión	3,5	2,6	3,2	4,4	4,6	3,7	2,6	3,3	3,9	3,9
Deflactor de las Exportaciones	2,5	2,4	0,8	1,1	0,4	1,7	1,3	2,6	1,6	1,1
Deflactor de las Importaciones	2,1	1,0	-0,4	0,2	-0,4	1,6	1,9	1,1	2,0	1,2
Cto. Salarios por asalariado	3,5	3,5	3,5	3,7	3,9	3,3	3,3	3,0	3,9	3,8
Cto. Salario real por asalariado	1,0	0,7	1,2	0,3	0,4	1,1	0,8	0,505	1,2	1,1

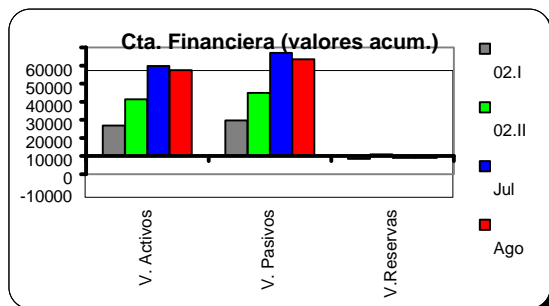
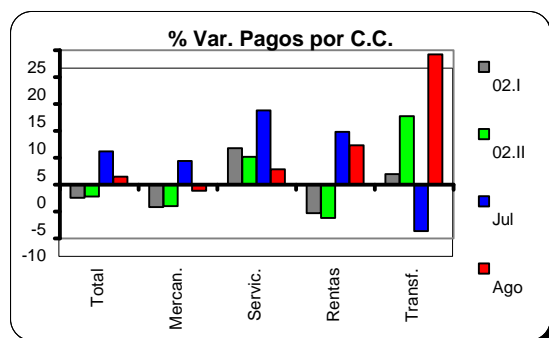
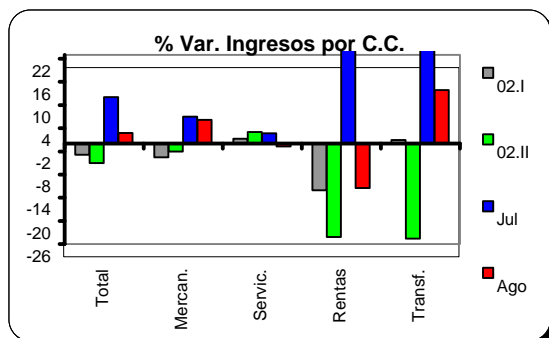
	2001	02.I	02.II	02.III	02.IV	2002	03.I	03.II	03.III	03.IV	2003	2004	2005	2006
Deflactor PIB	4,2	3,9	4,1	4,2	3,9	4,0	3,6	3,0	2,8	2,5	3,0	2,9	2,5	3,1
Deflactor C. Privado	3,3	3,1	3,5	3,5	3,6	3,4	3,3	2,9	2,5	2,2	2,7	2,3	2,3	2,6
Deflactor C. Público	3,2	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9	2,7	2,5	2,3	2,6	2,3	2,3	2,6
Deflactor Inversión	4,0	4,6	4,7	4,7	4,5	4,6	4,3	4,0	3,9	3,6	3,9	3,6	2,2	2,3
Deflact. Exportaciones	2,7	0,4	0,7	-0,5	1,1	0,4	1,4	1,1	1,0	0,9	1,1	1,2	2,2	2,5
Deflact. Importaciones	0,6	0,0	-0,3	-1,6	0,5	-0,4	0,5	1,4	1,6	1,4	1,2	0,9	1,4	0,9
Cto. Salar.por asal.	4,1	4,0	3,8	3,7	3,9	3,9	4,0	3,9	3,8	3,5	3,8	3,2	3,2	3,9
Cto. Salar. Real Asal.	0,8	0,8	0,3	0,2	0,3	0,4	0,7	1,0	1,3	1,4	1,1	1,0	0,9	1,3

VIII.-SECTOR EXTERIOR

VIII.1.-Evolución a corto plazo



Según datos de contabilidad nacional del tercer trimestre las exportaciones e importaciones han sido neutrales para el PIB no aportando un descuento como es habitual. Sin embargo, muchos analistas consideran estos datos como provisionales al haber sido estimados sin tener el dato real del último mes que se estima de forma automática con los anteriores.



BZA. PAGOS: SALDO ACUMULADO ENE-AGO.				
	02 (1)	02-01 (2)	% Cto.Ingr.	% Cto.pagos
Mercancías	-19733	2618	-0,8%	-3,0%
Servicios	17955	-930	1,5%	6,5%
Turismo	19267	-1438	-4,8%	5,4%
Otros serv.	-1312	507	10,3%	6,8%
Rentas	-8432	-609	-8,7%	-2,8%
Transferencias	2398	114	3,0%	2,4%
Total BCC	-7812	1193	-	-

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

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

El déficit por cuenta corriente permanece estabilizado en los valores medios reflejados durante la primera mitad del año, ya que, el aumento de los pagos registrados durante los últimos meses ha venido acompañado por una recuperación de ingresos de una magnitud similar.

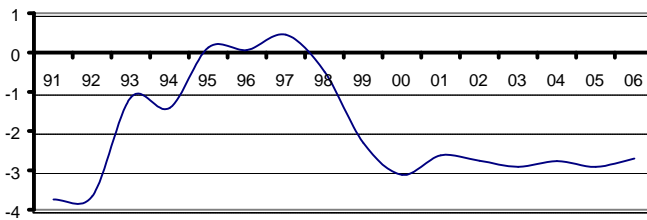
Destacan, por el lado negativo, la evolución de los ingresos por turismo, nuestro gran estabilizador de la balanza de pagos, y los ingresos por rentas, que se siguen viendo condicionados por la mala situación de los países latinoamericanos.

Cta.Financiera	UDD	Mes	AA
Variación de Activos	ago-02	-2446,0	47384,0
Variación de Pasivos	ago-02	-3539,0	53398,0
Variación de Reservas	ago-02	47,0	-911,0
Errores y omisiones	ago-02	-980,0	-8516,0

Mill. euros.

VIII.2.- Evolución a medio y largo plazo

Balanza por Cuenta Corriente % PIB



Predicciones alternativas saldo exterior:

Fuente	Fecha	2002	2003
CONSENSUS	nov-02	-2,4	-2,3
FUNCAS	nov-02	-2,5	-2,4
CEPREDE	dic-02	-2,7	-2,9
La Caixa	nov-02	-2,6	-2,6
C. EUROPEA	nov-02	-2,2	-2,0
P.G.E (*)	sep-02	-1,6	-1,7
F.M.I	sep-02	-2,6	-2,6
OCDE	nov-02	-2,4	-2,6
Media	-	-2,4	-2,4

(*) Operaciones corrientes

REVISIONES

Ceprede ha aumentado en una décima el déficit del sector exterior para este año y el que viene. Igualmente las instituciones con datos más atrasados, Comisión Europea y OCDE han actualizado sus datos a la línea del resto de previsiones. La media no se ha movido sino en una centésima al alza.

Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2002 en:					Datos para 2003 en:				
	My-01	Nv-01	My-02	Nv-02	Dc-02	My-01	Nv-01	My-02	Nv-02	Dc-02
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	-10,2	8,8	4,4	-5,3	-7,9	-7,9
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	7,0	9,3	6,3	2,7	3,0	3,0
Saldo B.C.C en % PIB	-2,2	-2,0	-2,7	-2,8	-2,7	-2,7	-2,8	-2,5	-2,9	-2,9

RIESGOS Y CONDICIONANTES

El riesgo más destacado es el incremento de la inflación, aunque en realidad se está concentrando en sectores no sometidos a la competencia internacional, salvo en el caso del turismo, donde sí parecen registrarse crecimientos diferenciales con respecto a nuestros competidores externos.

	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	-10,2	-7,9	0,0	7,6	9,3
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	29,1	7,0	3,0	6,1	6,3	6,2

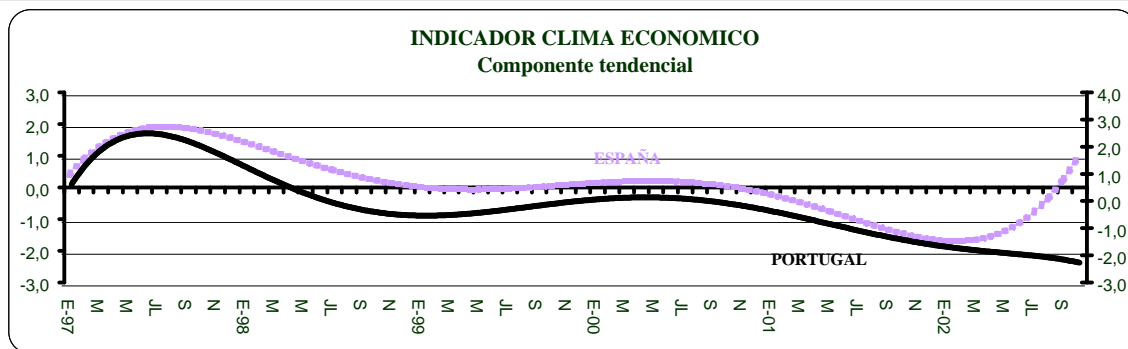
% de cto. anual

	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	-11111	-15602	-18179	-20353	-21398	-22137
Saldo Transf.	1523	1835	1913	2091	2233	1837	1884
B.C.C. en % del PIB	-3,1	-2,6	-2,7	-2,9	-2,8	-2,9	-2,7

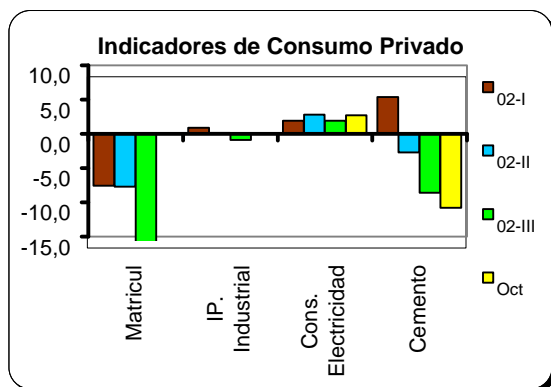
Saldos en M.Euros

IX.-PORTUGAL

IX.1.-Evolución a corto plazo



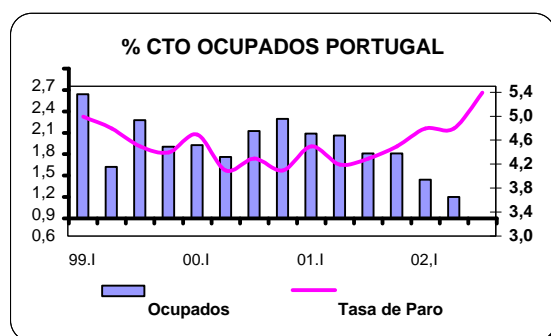
La ralentización portuguesa sigue aumentando al tiempo que no se modera su inflación; sin embargo, se comienza a producir una caída del precio de la vivienda, particularmente en Lisboa. La OCDE y la Comisión Europea rebajaron su previsión de crecimiento para el 2002 hasta dejarlo en una horquilla del 0,4/0,7 y en 1,2/1,5 para el 2003. Lo peor de todo es que los indicadores de confianza no muestran mejoría alguna y se agudizan en su caída. Por último el Instituto Nacional de Estadística avanzó los datos para el tercer trimestre con un claro signo desfavorable.



Fuente	UDD	Cto.	AA
Matri. Turismos	oct-02	-13,8	-9,4
IP. Industrial	sep-02	-0,6	0,2
Cons. Electricidad	oct-02	2,7	2,0
Consumo Cemento	oct-02	-10,8	-2,9
Importaciones	ago-02	-3,4	-2,5
Exportaciones	ago-02	1,6	1,5
Saldo Balanza C/C (1)	sep-02	-1,0	-7,4

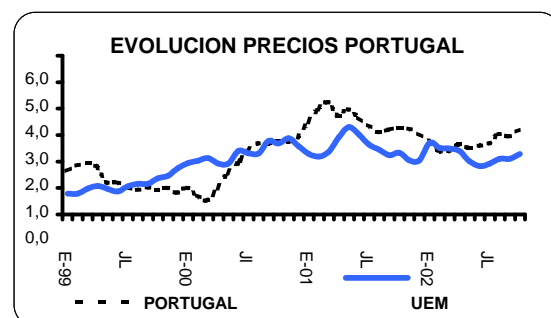
(1) Miles de Millones de Euros

Al igual que el mes pasado todos los indicadores en negativo salvo las exportaciones que se ralentizan y se recupera el crecimiento positivo del consumo eléctrico. Aumenta la caída del consumo de cemento.



EMPLEO	UDD	Cto.	AA
Ocupados	III.02	0,5	0,7
Parados	III.02	29,5	23,6
En % Pob.Act.			
Tasa de Paro	III.02	5,1	

El empleo portugués ha presentado una mala evolución en el tercer trimestre. Los ocupados ralentizan su crecimiento al 0,5% desde el 0,9% anterior. Los parados aceleran su crecimiento al 29,5% desde el 17,6% anterior y la tasa de paro aumenta al 5,1% desde el 4,5% anterior.

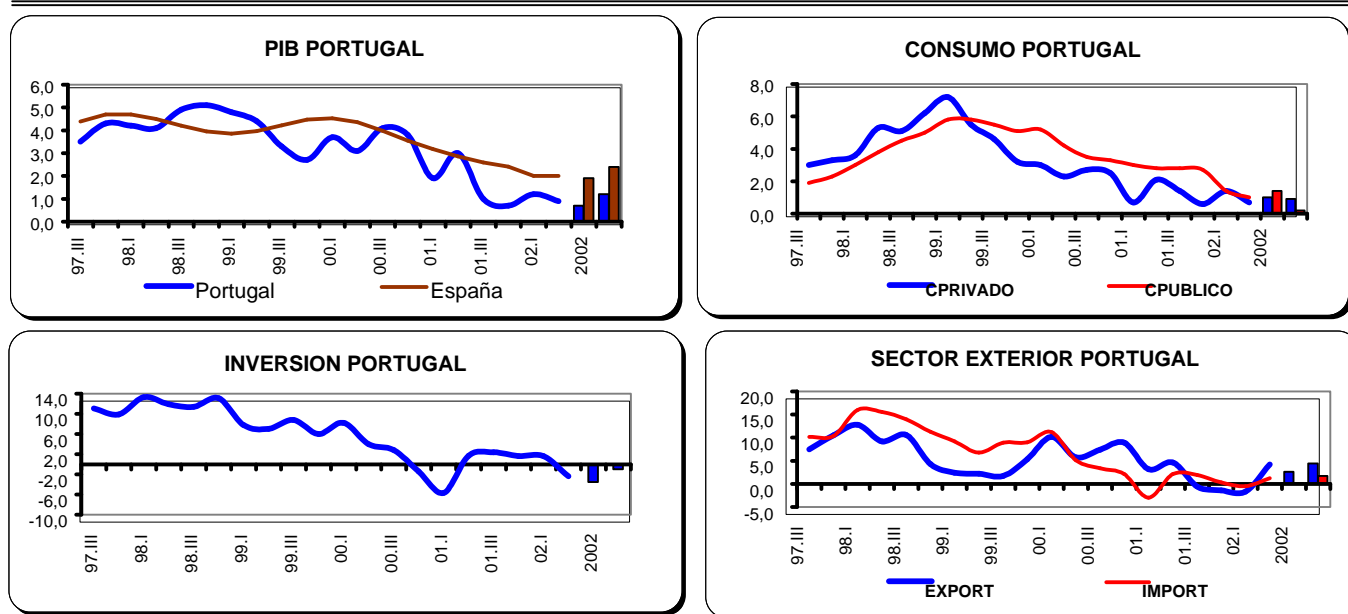


IPC Armonizado	UDD	Cto.	AA
Total	oct-02	4,1	3,7
Alimentos	sep-02	1,1	2,6
Energia	sep-02	2,3	1,0
Servicios	sep-02	6,6	5,5

(1) Índice de coste de la mano de obra

La inflación portuguesa ha aumentando tres décimas su crecimiento en octubre respecto a septiembre y ya se encuentra por encima del 4%. El sector servicios sigue siendo el componente más inflacionista.

IX.2.-Evolución a medio y largo plazo



Fuente: INE Portugal. Predicciones Comisión Europea

Predicciones alternativas para Portugal:

Fuente	Fecha	PIB		Precios		Bza.cta.cte.(1)		Tasa de paro	
		2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003
Consensus	nov-02	0,8	1,7	3,3	2,7	-	-	-	-
Forecasts	oct-02	0,8	2,0	3,2	2,6	-	-	-	-
FMI (2)	sep-02	0,4	1,5	3,8	2,9	-	-	4,7	5,1
	abr-02	0,8	2,0	3,0	2,4	-	-	4,2	4,3
Comisión Europea	oto-02	0,7	1,2	3,5	2,9	-7,8	-6,8	4,6	5,5
	pri-02	1,5	2,2	3,1	2,4	-8,7	-8,6	4,6	5,0
OCDE	nov-02	0,4	1,5	3,5	2,8	-7,8	-6,9	4,7	5,1
	abr-02	1,7	2,7	3,1	2,8	-8,7	-8,1	4,4	4,3
Banco de Portugal	jun-02	0/1	0,5/2,5	3,5/4,5	2,0/4,0	-	-	-	-

(1) Porcentaje del PIB.

(2) Deflactor del PIB

REVISIONES

Consensus rebaja en noviembre en tres décimas el crecimiento para el 2003 y, aun así, sigue siendo la institución más optimista. Las nuevas estimaciones publicadas por la Comisión Europea y la OCDE confirman el pesimismo sobre la evolución de la economía lusa. La caída de más de un punto en la revisión del PIB en tan sólo 6 meses (veáse el dato de la OCDE) no habla bien de una economía que debería tener crecimientos similares a los nuestros.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

Según el Instituto Nacional de Estadística en el tercer trimestre los indicadores de clima han continuado desacelerándose como el trimestre anterior. El primer riesgo que está maniatando a la economía lusa es el sector exterior que continua deprimido, condicionando negativamente el desarrollo de la actividad, a causa de la desaceleración de la economía internacional. Los últimos datos de exportaciones muestran una aceleración de las mismas que, como en el caso español, debemos tomar con cautela dado su componente errático mostrado últimamente. El segundo su elevado déficit público, lo que está llevando a una contención del gasto público, y seguirá desacelerándose muy probablemente en los próximos trimestres. Bajo este prisma negativo el empleo se está estancando y la tasa de paro podría seguir creciendo aunque de forma más lenta. La inflación debe comenzar a aminorar su ritmo de crecimiento el próximo año.

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: 11 de Diciembre del 2002

Autores del informe:

Ramón Rey
Jorge Rodríguez Guerra
Guillermo García López

Consejo de redacción:

Antonio Pulido
Santiago Labiano

Responsable operativo:

Julián Pérez