



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
Julio 2002*

ESTE MES DESTACAMOS.....

- *El G7 confirma las buenas expectativas de crecimiento para final de año con un 3% para USA y un 2,5% para la UE, aunque la mayoría de los otros predictores no son tan optimistas. Pag.1.*
- *Alemania tiene su segundo trimestre de PIB positivo y en aceleración aunque muy suave todavía. Pag.3.*
- *Sube el euro y los tipos se mantienen estables. Ligera bajada de los tipos de mercado en Europa. Pag.5.*
- *Continúa la lenta desaceleración española, y particularmente de los bienes de equipo y de consumo duradero. Caída del turismo por la crisis alemana. Pag.7.*
- *Empleo y paro continúan creciendo al mismo tiempo en tasas interanuales de junio. Pag.9.*
- *El Estado finaliza mayo con un superávit de 0,85% del PIB por que los gastos se caen más que los ingresos respecto al año pasado. Pag. 11.*
- *Junio parece haber frenado la tendencia alcista de los precios manteniéndose a los mismos niveles del mes anterior, con caídas en los precios energéticos, transportes y vivienda. Pag. 13.*
- *Mejora el déficit comercial de los cuatro primeros meses del año debido a que las importaciones descienden más que las exportaciones. Pag.15.*
- *Llegan tiempos de ajuste para Portugal en todos los sectores para este año y especialmente en el sector público el que viene. Pag. 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

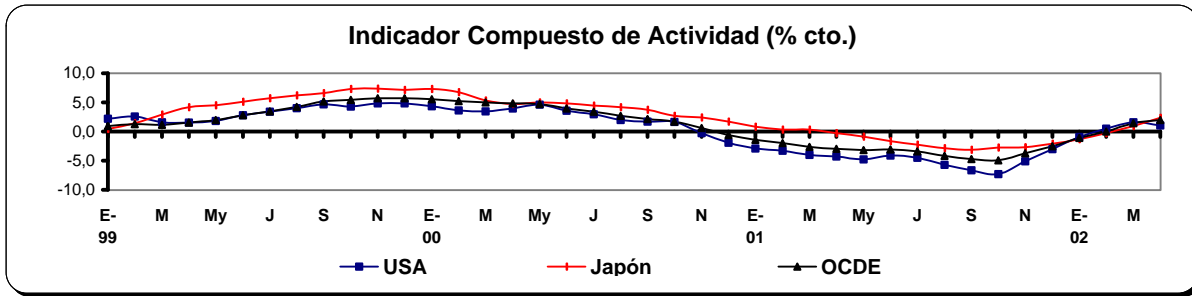
IX.- PORTUGAL

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

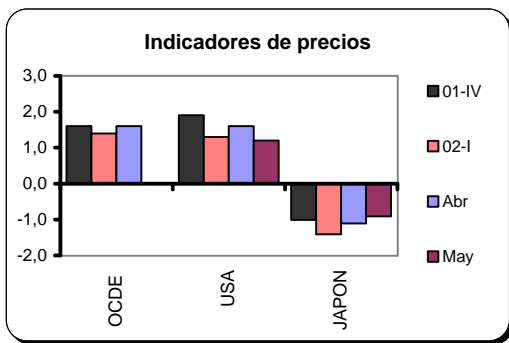
Notas, fuentes y abreviaturas utilizadas..... pag.19

I.INTERNACIONAL

I.1.- Evolución a corto plazo



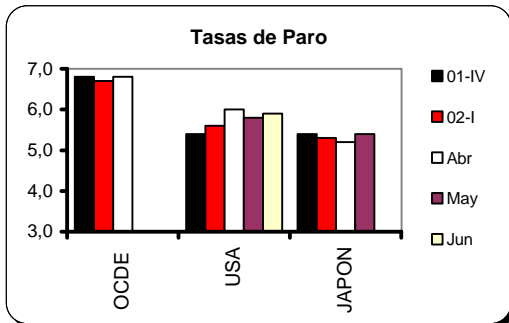
El G7 confirma las buenas expectativas de crecimiento para final de año con un 3% para USA y un 2,5% para la UE, aunque la mayoría de los otros predictores no son tan optimistas. Japón pese a los recientes avances, continuará en recesión, sumándose, a los problemas ya acumulados, la depreciación del dólar. Sudamérica continúa en una situación delicada: Argentina en su cuarto año de recesión. Brasil depreciando su moneda y con caída del PIB en Mayo. Uruguay deprecia un 27% su peso en el primer semestre, entrando en el club de la inestabilidad a cuyas puertas se encuentran también México y Chile.



Inflación (1)	UDD	Cto.
EEUU	may-02	1,2
Japón	may-02	-0,9
OCDE	abr-02	1,6
UE Armonizado	may-02	1,8

(1) Medida con IPC

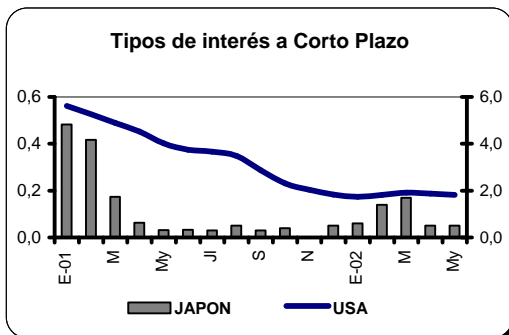
Precios a la baja en la Triada. Japón ha aumentado su deflación en tres décimas respecto a marzo. USA y UE han reducido su inflación en cuatro décimas respecto a Abril. Las inflaciones son históricamente bajas y desde luego no son un problema en la actualidad en un contexto de crisis keynesiana deflacionaria.



Tasa Paro	UDD	Valor	Hace 1 año
EEUU	jun-02	5,9	4,6
Japón	may-02	5,4	4,9
OCDE (1)	abr-02	6,8	6,2
UE	may-02	7,6	7,3

(1) 16 países.

El paro ha repuntado en la Triada. Este dato ha hecho finalizar junio con un pesimismo bien distinto del optimismo inicial. Aparecen los primeros datos preocupantes respecto al consumo y la construcción norteamericana.

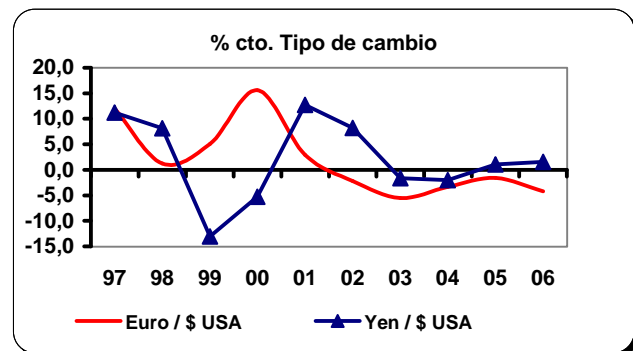
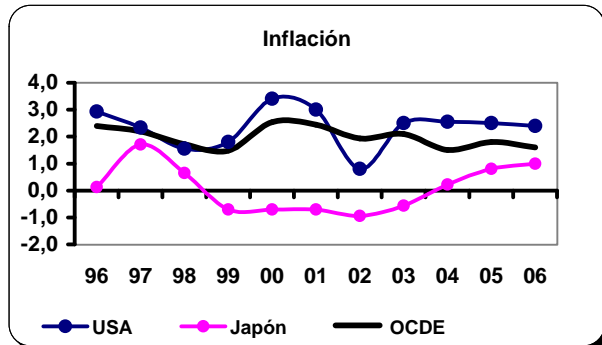
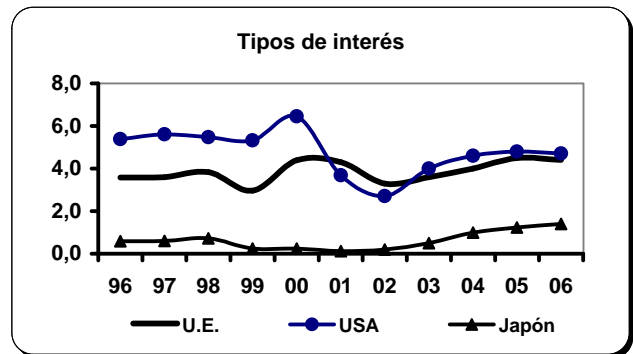
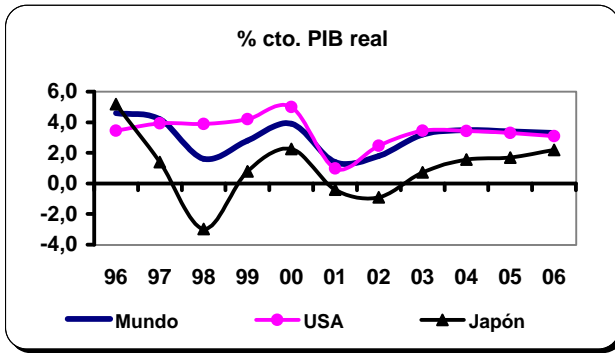


Tipos de interés y agregados monetarios				
(al 4-07-02)	C pl.	L pl.	M1(*)	M3(*)
EEUU	1,74	4,7	5,9	7,8
Japón	0,02	1,27	31,9	3,5
Euro-zona	3,43	4,83	6,9	7,8

(*) %cto. Interanual. Último mes disponible

Ningún banco central va a cometer la torpeza de subir tipos en una situación como la actual. De hecho respecto a hace cinco semanas los tipos han bajado, para la media de la Triada tres puntos básicos a corto y un cuartillo a largo. Hasta el BCE se ha convencido...

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

Fuente: Consensus Forecast. Junio 2002

REVISIONES

Consensus ha revisado el crecimiento de EE.UU. Una décima a la baja para el 2002 llevando al 2,7%, (por debajo del 3% previsto por el G7) y en la misma cantidad al alza para el 2003, que tendría un crecimiento del 3,6%. Esto presupone un ligero retraso en la recuperación.

Japón revisa medio punto al alza su crecimiento que aún así permanecerá en -0,5% para el 2002, debiendo esperar al 2003 para ver un dato positivo aunque no muy brillante.

Para los países grandes de Europa se esperan datos positivos entre el 1 y el 1,8% para 2002 y entre el 2,5% y el 3% para el 2003.

La producción industrial ha sido revisada a la baja para 2002 salvo en Japón y Francia. El IPC ha sido revisado al alza en una décima en todas las zonas para este año y el que viene, salvo en Alemania en este año donde podrían caer los precios en una décima.

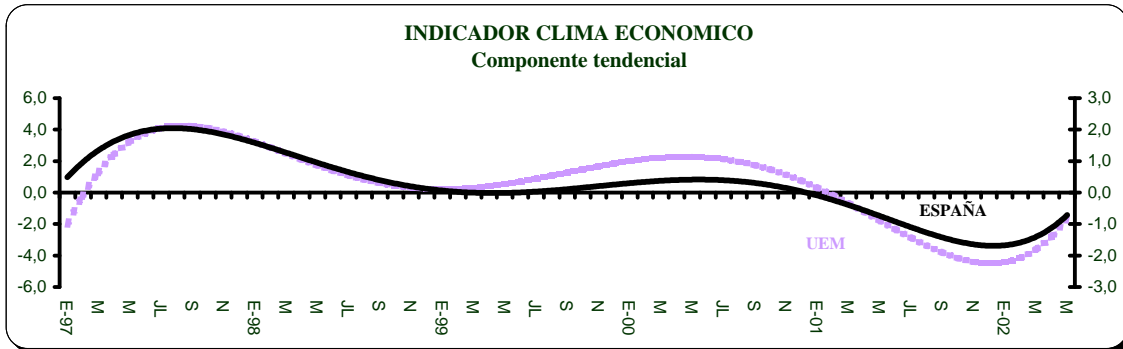
Para ambos años la tasa de paro permanecerá estable o al alza salvo en Japón donde disminuirá. Los costes laborales subirán más que la inflación salvo en Japón en 2002.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

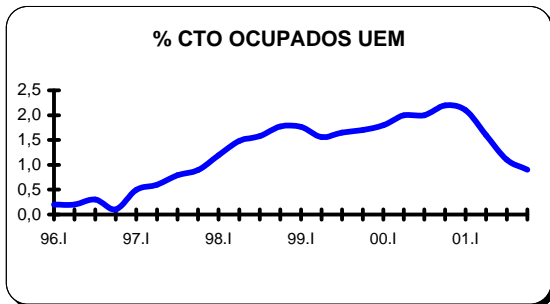
Se está saliendo de la contracción, sin embargo es preocupante la debilidad del consumo y la construcción en USA pues eran los sectores que estaban evitando la crisis, y esa situación persistirá si vuelve a aumentar el paro, lo cual es esperado por los analistas. Japón ha vuelto a retroceder en sus expectativas dada la depreciación del dólar.

II.-AREA EURO

II.1.-Evolución a corto plazo

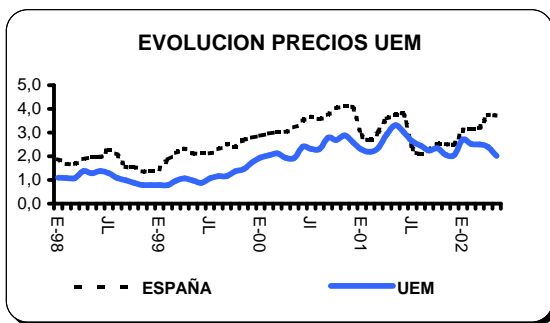


Alemania sale de la crisis. El PIB alemán según las primeras estimaciones para el 2º semestre acelera su crecimiento al 0,5 intertrimestral desde el 0,2% del primero y pasa a un interanual positivo del 0,75 tras una caída en el anterior del -1,2%. La inflación continúa bajando y cumple los objetivos del BCE por segundo mes consecutivo. Todos los países grandes de la UE salvo España, partidarios de rebajar el pacto de estabilidad. Pese a la línea oficial de la Comisión, la opinión de Alemania, Francia, Italia, e Inglaterra, amén de varios países pequeños acabará prevaleciendo.



EMPLEO	UDD	Cto.	AA
Ocupados	01-IV	0,9	1,3
Parados	abr-02	4,0	1,6
		En % Pob.Act.	
Tasa de Paro	may-02	8,3	

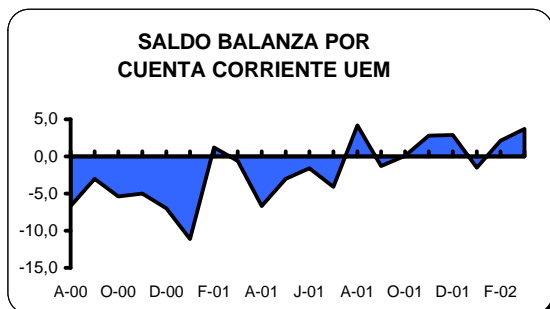
La tasa de paro se mantuvo inalterada en mayo respecto a abril, y ha aumentado tres décimas desde hace un año en la que era del 8%. Desde enero ha empeorado especialmente para los hombres pasando del 6,7% al 7,1% mientras que en mujeres lo hacía del 9,7% al 9,9%.



IPC Armonizado	UDD	Cto.	AA
Total	jun-02	1,7	2,4
Alimentos	may-02	2,4	4,9
Energia	may-02	-2,9	-1,1
Servicios	abr-02	3,0	3,0
COSTES		UDD	Cto.
I.C.M.O.(1)	02-I	3,7	3,7

(1) Índice de coste de la mano de obra

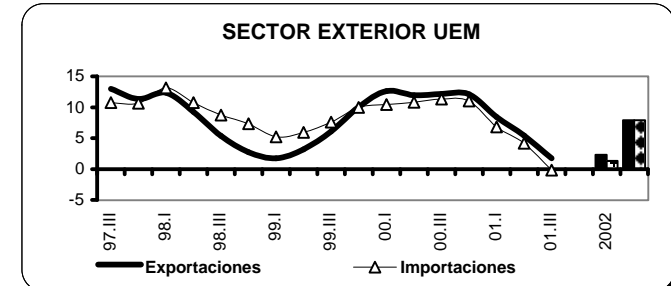
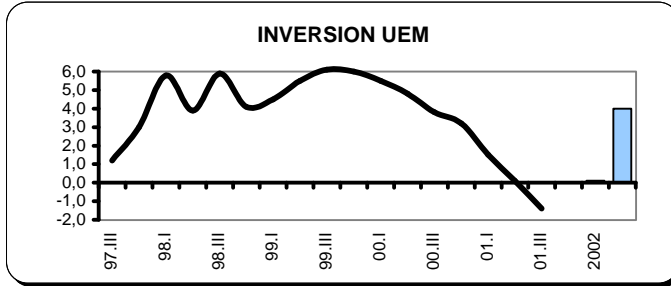
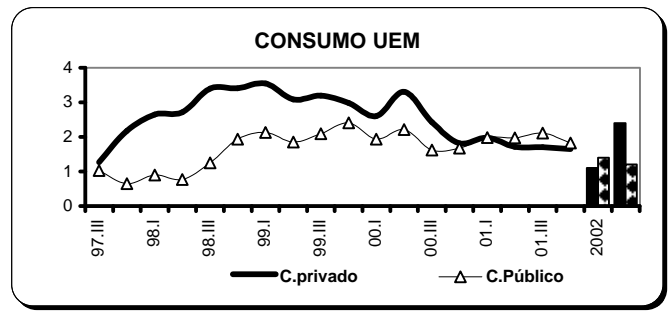
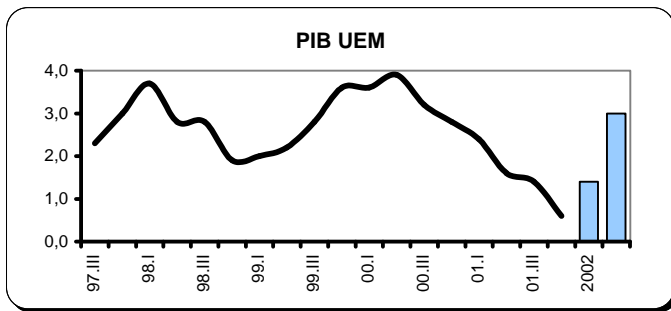
El IPC se ha vuelto a reducir en junio en 3 décimas tras haberlo hecho en 2 el mes pasado. Si bien se espera un repunte en la segunda parte del año por los bajos precios de la energía a finales del 2001, volverá a ser corregido a la baja por el efecto de un euro más fuerte.



Saldo Exterior	UDD	Mes	Año
Balanza c.c.	mar-02	3,7	4,3
Mercancías	mar-02	10,8	21,1
Servic.y Renta	mar-02	-2,3	-14,2
Transferenc.	mar-02	-4,8	-2,6
Cta. de capital	mar-02	0,2	2,9

Miles de millones de Euros

II.2.-Evolución a medio y largo plazo



Fuente: Eurostat , Predicciones EUREN.

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	jun-02	1,3	2,7	2,1	1,9	-	-	-	-
Forecasts	may-02	1,3	2,8	2,0	1,9	-	-	-	-
The Economist	jun-02	1,3	2,9	2,1	1,8	0,3	0,4	-	-
	may-02	1,3	2,9	1,9	1,7	0,3	0,4	-	-
FMI	abr-02	1,4	2,9	2,0	1,6	-	-	8,5	8,2
	dic-01	1,2	-	1,4	-	-	-	8,6	-
Comisión Europea	pri-02	1,4	2,9	2,2	2,0	-	-	8,5	8,1
	oto-01	1,3	-	1,8	1,8	-	-	8,6	8,2
OCDE	abr-02	1,3	2,9	2,1	1,8	0,9	1,0	8,2	8,1
	dic-01	1,4	3,0	2,1	1,6	0,3	0,4	8,9	8,8
BCE	jun-02	0,9/1,5	2,1/3,1	2,1/2,5	1,3/2,5	-	-	-	-

(1) Porcentaje del PIB.

REVISIONES

No se ha vuelto a revisar el PIB del 2002 en junio salvo el BCE que presentaba cifras de hace un año, aunque si se ha hecho para 2003 donde Consensus baja una décima. La horquilla esta bastante cerrada para este año y el que viene alrededor del 1,3 y el 2,9 respectivamente salvo para el BCE que contempla escenarios desde ligeramente más optimistas a bastante más pesimistas. Los precios se han revisado entre una y dos décimas al alza para este año y la mitad para el siguiente. Se predice un ligero incumplimiento del objetivo del BCE de 1 o 2 décimas, salvo el propio BCE que lo eleva de 1 a 5 décimas. Vuelve a destacar el pesimismo del BCE.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

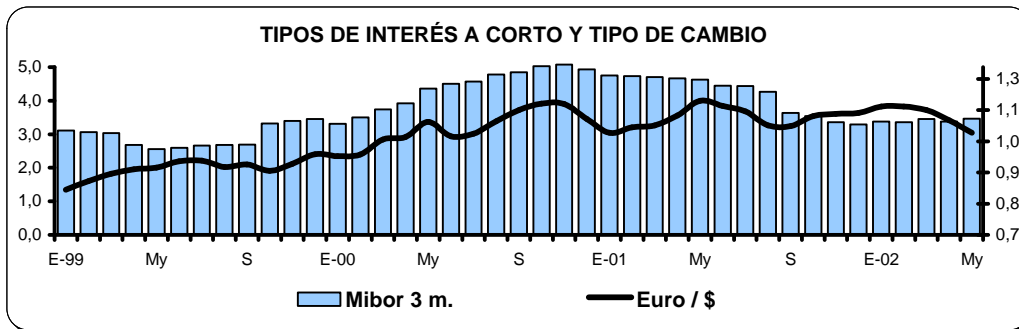
Se despejan los riesgos que veíamos el mes pasado lo que unido al avance del PIB alemán muestra que la recuperación europea está claramente en marcha aunque no será muy rápida.

El riesgo comentado el mes pasado sobre la insistencia en adelantar el cumplimiento del pacto de estabilidad del 2007 al 2004 ha desaparecido de facto, pues pese a la presidencia Española los países más poderosos de la Unión han tomado clara conciencia del riesgo deflacionista y han desechado en la práctica tal adelantamiento de los objetivos.

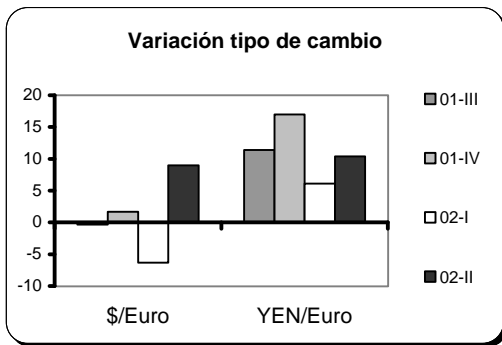
El otro condicionante que era el mantenimiento de unos tipos de interés bajos ha continuado y continuará pues la inflación sigue evolucionando cada vez más favorablemente y sólo se vería amenazada a final de año si los precios del petróleo no se moderasen. De todas formas la preocupación del BCE vale también como una retórica conveniente para impedir la subida de los salarios, más que una preocupación real por la inflación salvo en el último cuatrimestre y no mucho más.

III.-TIPOS DE INTERÉS Y TIPOS DE CAMBIO

III.1.-Evolución a corto plazo

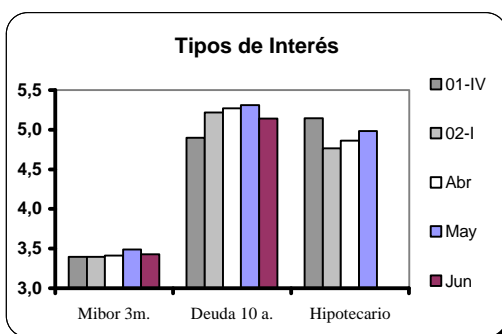


Las autoridades monetarias europeas y norteamericanas siguen sin subir tipos, como declararon, hasta que no se confirme la recuperación. Ello lleva a una moderación del interbancario. A corto plazo la caída de los tipos de mercado a largo, se ve favorecida por la caída de las bolsas, sustitutivo de la deuda pública. Por fin parece consolidarse la recuperación del euro, tantos años comentada en esta página y corregida cada vez con un "todavía no". El dólar se cae también ante el yen pese a las ventas de yenes realizadas por el Banco Central de Japón.



Tipos de Cambio	jun-02	% cto. en	
	Dato	1 Año	1 Mes
\$ / Euro	1,01	15,0	5,5
100Y / Euro	118,20	10,8	1,6
Libra E./Eur	0,65	6,7	1,5
Franco Suizo / Euro	1,47	-3,3	0,5

El euro se aprecia frente a todas las monedas ligeramente respecto al franco suizo, el yen y la libra y fuertemente respecto del dólar con el que está cerca de la paridad. Lo más posible es que a medio plazo el euro supere incluso la paridad.



Tipos de Interés	Dato	Hace		Mdo. Futuros a tres meses
		1 Año	1 Mes	
Interb. 3 meses	3,43	4,44	3,49	3,52
Letras 1 año	3,54	4,15	3,87	-
Deuda 10 años	5,14	5,21	5,31	5,15
Hipotecario (1)	4,99	5,77	4,86	-
Difer.TL.P-TC.P(2)	1,71	0,77	1,82	-

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

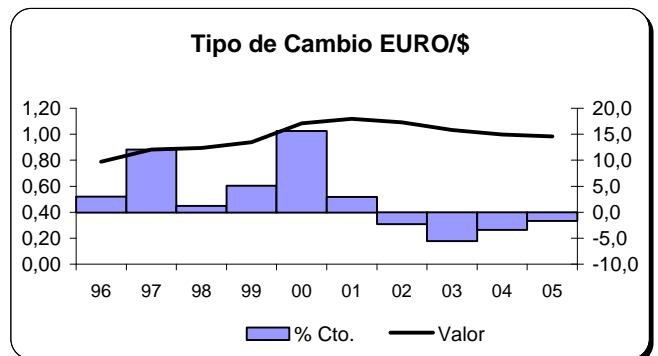
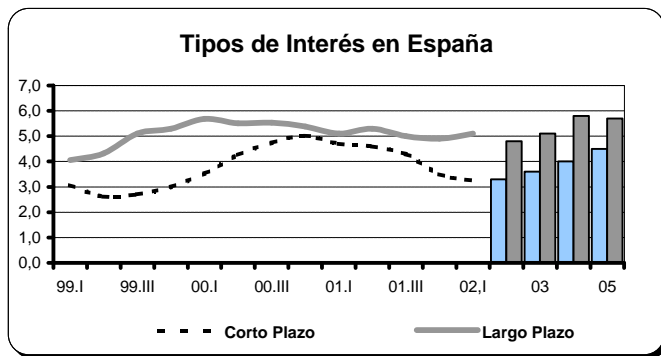
(2) Diferencial tipo interbancario a 3 meses y Deuda 10 años.

Datos a 4 de Julio del 2002.

Indices de Bolsa 29/06/02	Porcentaje de cambio	
	Semana	31/12/01
París	-6	-20,0
Frankfurt	-5,9	-20,6
Madrid	-6,5	-14,9
N.York	-4,6	-9,0
Tokio	-3,8	-4,4

Ya ni Tokio presenta ganancias significativas en el año. Las bolsas se han caído fuertemente en el último mes perdiendo el ibex la cota de los 8000 puntos y luchando en la actualidad por consolidar los 7000, tras haber bajado a 6651 puntos, nivel de diciembre de 1997. Continúa la tendencia bajista de la bolsa aunque en la última semana ha tenido una fuerte recuperación, pero repetimos que la tendencia es bajista y se están tocando mínimos continuamente. Ahora tras un 4 de julio sin atentados vendrá un alza sólo a corto.

III.2.- Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas tipos de interés

Fuente	Fecha	Tipo. CP		Tipo LP	
		Sep'02	Jun'03	Sep'02	Jun'03
BBVA	Jun	3,7	4,3	5,3	5,4
La Caixa	Jun	3,7	4,3	5,3	5,6
AFI	Jun	3,6	4,3	5,3	5,5
SCH	Jun	3,6	4,6	5,3	5,8
FUNCAS	Jun	3,6	4,0	5,4	5,5
Consensus	Jun	3,6	4,1	5,3	5,6
CEPREDE	Jun	3,5	3,7	5,2	5,4
Media		3,61	4,19	5,30	5,54

REVISIONES

La media de las predicciones de tipos a corto plazo se han vuelto a revisar al alza en 8 puntos básicos para septiembre y en 9 para junio del año que viene. Los tipos a largo estables para septiembre y subiendo en 8 puntos básico para junio del 2003.

Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2002 en:					Datos para 2003 en:				
	Nv-00	My-01	Nv-01	My-02	Jl-02	Nv-00	My-01	Nv-01	My-02	Jl-02
T.C. EURO / \$	0,96	1,01	1,04	1,09	1,07	0,93	0,98	1,01	1,03	0,99
Euribor 3 meses	4,7	4,4	3,2	3,3	3,4	4,5	4,2	3,5	3,6	3,6
Letras 1 Año	4,8	4,5	3,8	3,4	3,4	4,7	4,5	4,0	3,7	3,7
Cdto.Bancario LP	6,5	6,0	5,6	4,8	5,2	6,3	5,9	5,7	5,1	5,5
Rdto. Deuda	5,3	4,9	4,8	4,9	5,1	5,4	4,9	5,1	5,1	5,4

RIESGOS Y CONDICIONANTES

No debemos olvidar que la media desde el año 70 sin tendencias destacables está en el entorno de los 1,15 \$/euro (utilizando el ecu para la mayor parte del periodo), por lo que aún le queda recorrido al alza al euro ya sea en tres meses o en tres años.

Los tipos de interés no subirán hasta que se consolide la recuperación y suba la inflación. Para ambas cosas habrá que esperar cuando menos al último trimestre del año.

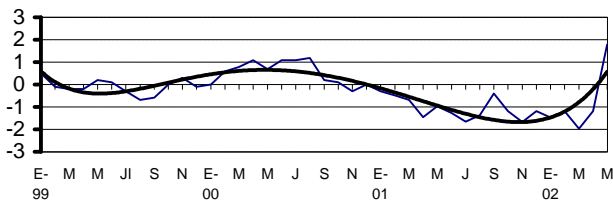
Las bolsas continúan con su tendencia bajista que ya dura dos años y nadie sabe donde parará, aunque cada vez aparecen más "gangas" a largo plazo que podrían animar a los inversores a posicionarse en valoroles con peresptivas de fuerte recuperación.

	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	1,08	1,04	1,02	1,07	1,01	0,99	0,98	0,99	0,99	1,00	0,98	0,94
Euribor 3 Meses	4,3	3,3	3,4	3,5	3,5	3,4	3,5	3,5	3,6	3,8	3,6	4,0	4,5	4,4
Letras 1 Año	4,4	-	-	-	-	3,4	-	-	-	-	3,7	4,1	4,6	4,5
Rdto. Deuda	5,1	5,2	5,2	5,2	5,3	5,2	5,4	5,5	5,5	5,5	5,5	5,8	5,7	5,4
Cto.Bancario LP	5,3	-	-	-	-	5,1	-	-	-	-	5,4	6,1	6,2	6,1

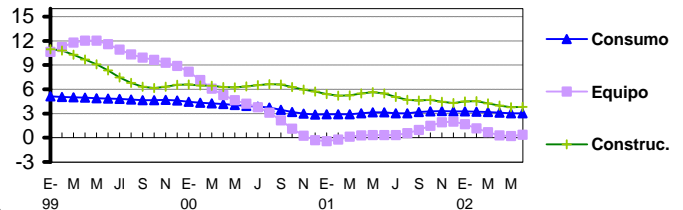
IV. CRECIMIENTO

IV.1. Evolución a corto plazo

INDICADOR DE CLIMA ECONÓMICO

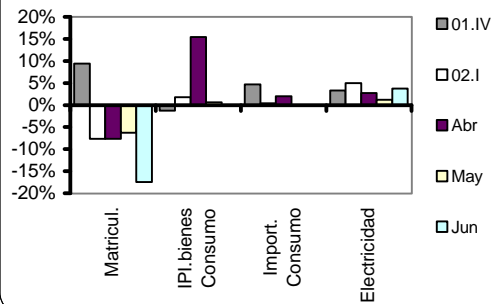


INDICADORES SINTÉTICOS



La recuperación en las expectativas recogida por el índice de clima económico no parece haberse reflejado aún en los indicadores de actividad real, que continúa presentando la misma tendencia de contención de los últimos meses. Habrá que seguir esperando a que la recuperación de confianza se traduzca en decisiones finales de compra y reactive la demanda.

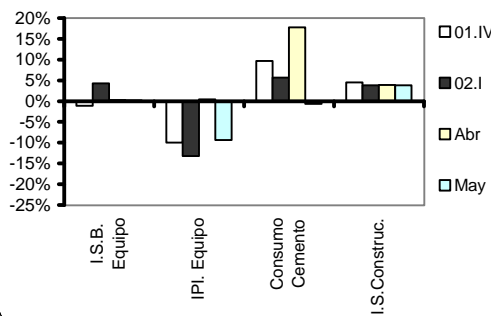
Indicadores de Consumo Privado



Fuente	UDD	Cto.	AA	
Matri. Turismo	jun-02	-17,4	-9,2	
IPI B. Consumo	may-02	0,6	1,9	
Import. Consumo.	abr-02	2,0	0,8	
Cons. Electricidad.	jun-02	3,7	4,1	
	UDD	Actual	1 Mes	1 Año
I. Conf. Consumidor	jun-02	-12	-10	-5

Las matriculaciones aceleran su desplome en junio. El IPI de Mayo empeora el dato de abril al igual que las importaciones de bienes de consumo. Igualmente la confianza del consumidor baja. Solamente el consumo de electricidad mejora en junio.

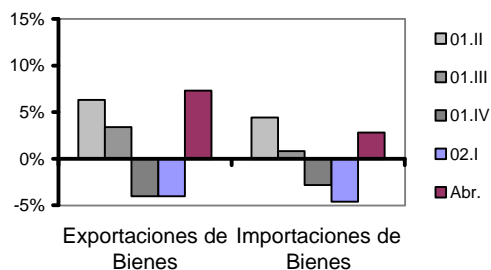
Indicadores de Inversión



Fuente	UDD	Cto.	AA
I.Sint. B. Equipo	jun-02	0,4	0,7
IPI Equipo	may-02	-9,3	-10,2
Afil.Reg. Construc.	may-02	5,4	5,7
Cons. Cemento.	may-02	-0,6	6,5
Licitación Oficial	abr-02	-9,8	11,1

Todos los indicadores de inversión se caen o desaceleran. Destaca la fuerte caída del IPI de bienes de equipo que lejos de consolidar el rayo de esperanza de abril vuelve a presentar un cariz fuertemente negativo en equipo. El único indicador claramente en positivo pese a su desaceleración son los afiliados registrados en la construcción.

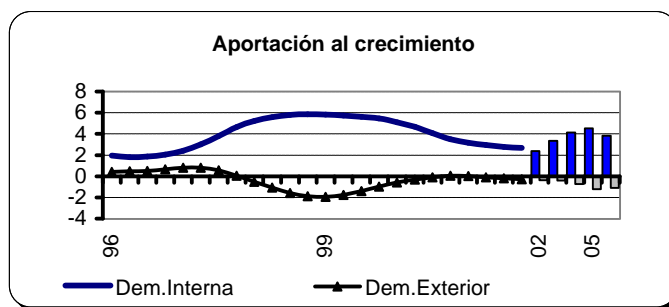
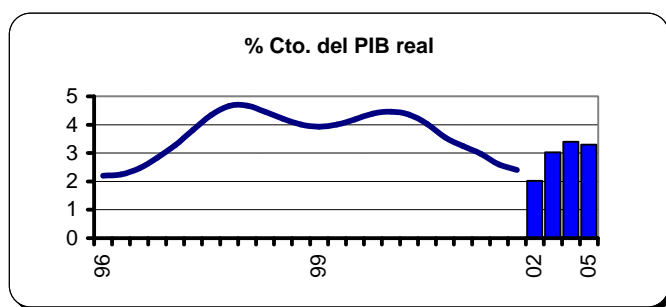
Indicadores de Sector Exterior



Fuente (Euros corr.)	UDD	Cto.	AA
Exp. Tot. Mercanc.	abr-02	7,0	-0,2
Imp. Tot. Mercanc.	abr-02	2,8	-2,7
Ingresos Turismo	mar-02	-8,0	-5,7
Pagos turismo	mar-02	-1,6	3,4
Ing. Otros Servicios	mar-02	6,0	6,0

En abril parece haber repuntado el comercio de mercancías, si bien habrá que esperar a la confirmación de esta recuperación durante los próximos meses.

IV.2. Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas Cto. P.I.B.			
Fuente	Fecha	2002	2003
La Caixa	Jun	2,1	2,9
IFL-Univ. Carlos III	Jun	1,9	2,7
BBVA	Jun	1,7	-
Goldman Sachs	Jun	2,0	3,2
Inst. Est. Económicos	Jun	2,2	-
AFI	Jun	1,9	2,7
Santander C.H.	Jun	2,1	3,0
Inst. Cdto. Oficial	Jun	2,4	3,2
Consensus	Jun	2,0	3,0
CEPREDE	Jul	2,1	2,9
FUNCAS	Jun	2,0	2,9
UBS Warburg	Jun	2,0	3,4
B. Español de Credito	Jun	2,1	3,0
OCDE	Abr	2,1	3,3
C. Europea	Pri	2,1	3,1
F.M.I.	Abr	2,3	3,2
MEDIA		2,1	3,0

REVISIONES

Al igual que en el mes pasado no se revisa la cifra de 2002 y si la del 2003 aunque en este caso en dos décimas a la baja.

Ceprede ha revisado en julio respecto a mayo una décima al alza el PIB hasta el 2,1 alineándose con la media de las predicciones y eso pese a prever una peor evolución de la mayor parte de las variables demanda interna y de las exportaciones, ambos factores se ven más que compensados por una aceleración de la inversión en otros productos y una ralentización de las importaciones a menos de la mitad. Para el 2003 también en línea con los otros predictores se ha revisado a la baja el crecimiento por la menor aceleración de la demanda interna aunque se espera una recuperación del sector exterior.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

La economía española sigue con su tendencia desaceleradora. No han aparecido noticias que muestren un cambio en esta desaceleración. Afortunadamente el resto de la zona euro que está saliendo de la crisis comenzará a tirar de nuestras exportaciones tarde o temprano.

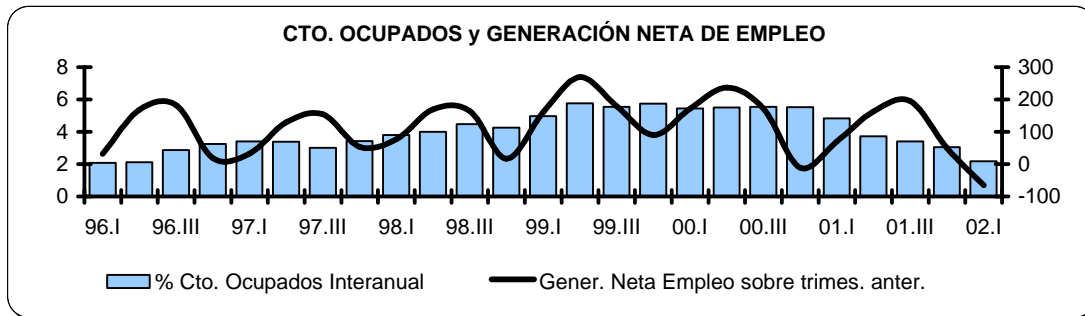
Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2002 en:					Datos para 2003 en:				
	Nv-00	My-01	Nv-01	My-02	Jl-02	Nv-00	My-01	Nv-01	My-02	Jl-02
P.I.B	3,6	3,3	2,1	2,0	2,1	3,8	3,7	3,4	3,0	2,9
Gasto en consumo final privado	3,4	2,9	2,2	2,2	2,1	3,6	2,8	3,2	2,9	2,8
Gasto de consumo final de las AA.PP.	2,5	2,7	1,9	2,9	2,9	2,5	2,3	2,2	2,3	2,1
Formación Bruta de Capital Fijo	6,7	5,5	3,0	2,2	1,7	8,0	6,9	6,8	5,6	4,7
Exportaciones de Bienes y Servicios	8,9	8,2	3,7	3,6	1,3	10,2	10,1	7,4	6,5	8,3
Importaciones de Bienes y Servicios	9,5	8,2	4,4	4,3	2,0	11,6	9,9	8,9	7,1	8,8

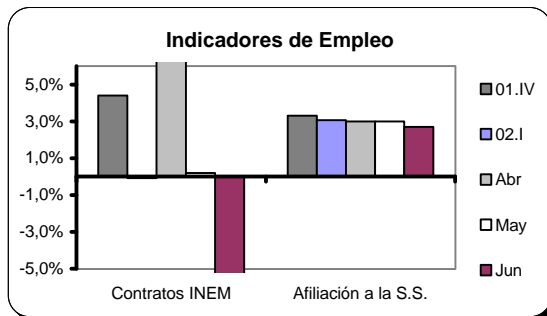
	2001	02.I	02.II	02.III	02.IV	2002	03.I	03.II	03.III	03.IV	2003	2004	2005	2006
P.I.B	2,8	2,0	2,0	2,1	2,3	2,1	2,4	2,7	3,2	3,3	2,9	3,5	3,1	2,8
Consumo Privado	2,7	2,1	2,0	2,1	2,3	2,1	2,4	2,5	3,1	3,4	2,8	3,2	2,9	2,6
Consumo Público	3,1	3,0	3,0	2,9	2,5	2,9	2,1	1,8	2,1	2,7	2,1	2,2	3,3	3,4
Form. Bruta Cap. Fijo	2,5	0,9	1,4	2,0	2,7	1,7	3,5	4,2	5,1	6,1	4,7	7,2	8,3	6,2
Inv. Bienes Equipo	-2,2	-4,9	-3,2	-1,0	1,8	-1,8	3,9	5,3	6,5	7,8	5,9	10,0	11,0	6,3
Inv. Otros pptos.	0,8	-0,1	0,3	1,4	2,0	0,9	2,5	3,1	4,3	5,4	3,8	6,7	6,6	5,9
Inv. Construcción	5,7	4,4	4,3	3,8	3,3	3,9	3,6	3,9	4,5	5,5	4,4	5,8	7,4	6,2
Demanda Interna Real	2,8	2,1	2,1	2,3	2,6	2,3	2,5	2,9	3,5	3,8	3,2	3,9	4,2	3,7
Exportaciones B. y S.	3,4	-1,6	-0,7	2,5	5,2	1,3	7,1	8,4	9,0	8,8	8,3	8,2	7,6	6,5
Importaciones B. y S.	3,7	-1,2	0,0	3,2	5,9	2,0	7,1	8,5	9,7	10,0	8,8	9,0	10,1	8,5

V. EMPLEO

V.1. Evolución a corto plazo

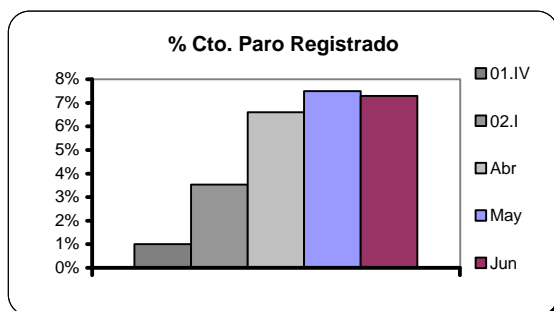


El empleo continúa creciendo en tasas interanuales a juzgar por el dato de afiliaciones de junio adelantado por Aznar. Ligerísima ralentización del crecimiento del paro en junio. Los sindicatos no descartan una nueva huelga general si el gobierno continúa en sus trece respecto a la reforma del paro. El paro continúa aumentando y los contratos cayéndose.



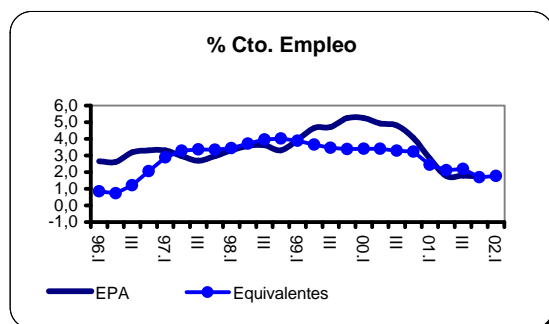
Fuente	UDD	Cto.	AA	M. Person.
Paro INEM	jun-02	7,3	5,3	1.567
Contratos INEM	jun-02	-9,6	1,8	1.074
Afiliación. S.S.	jun-02	2,7	3,0	16.249

El paro registrado se desacelera pasando de un interanual del 7,5% de mayo al 7,3% de Junio, pero que sigue bastante por encima del 6,6 de abril. Igualmente la mala evolución que se está presentando en el sector turístico acabará por pasar factura. Los contratos del INEM sufren una fuerte caída, especialmente notable en los contratos fijos que caen un 15,52%.



Fuente	UDD	Cto.	AA	M. Person.
Ocupados EPA	02.I	2,2	2,2	16.056
Activos EPA	02.I	2,9	2,9	18.137
Parados EPA	02.I	8,6	8,6	2.081
Tasa Paro EPA	02.I			11,5%

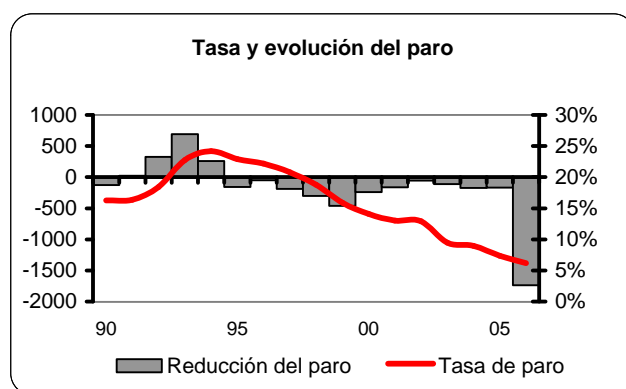
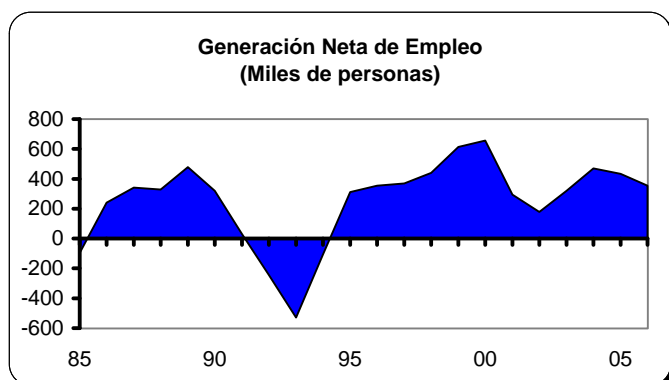
Continúa la polémica posterior a la huelga general que está poniendo en jaque a un gobierno que va perdiendo sus apoyos. Los sindicatos mantienen una actitud de la máxima dureza y no parece que la vayan a modificar. Amenazan con nuevas huelgas generales. El decreto del desempleo se encuentra recurrido por los grupos políticos.



Fuente	UDD	Cto.	AA	M. Person.
Ocupados - C.T.	02.I	1,5	1,5	16.164
Puestos de Trabajo	02.I	1,4	1,4	16.399
Puestos Equivalentes	02.I	1,4	1,4	15.580

Podemos resumir la situación con un paro creciente por los aumentos de la población activa pero que seguramente dejará cierto margen a una ligera creación de empleo aunque sensiblemente menor que en los trimestres anteriores.

V.2. Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas: crecimiento del empleo			
Fuente	Fecha	2002	2003
CEPREDE	Jul	1,4	1,8
FUNCAS	Jul	1,3	2,0
La Caixa	Jul	1,1	2,0
ICO	Jul	1,9	2,5
Caja Madrid	Jul	1,0	2,0
BBVA	Jul	0,9	-
AFI	Jul	1,1	-
IEE	May	0,9	-
P.G.E.	Dic	1,1	-
C. Europea	Pri	1,2	2,1
Media		1,2	2,1

REVISIONES

Tanto la media de predicciones de crecimiento de empleo como Ceprede no presentan variaciones para 2002 pero sube una décima para 2003. En CEPREDE hemos revisado la tasa de paro a la baja en junio respecto a mayo para el 2002 y 2003 debido al uso de la nueva metodología.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

La reforma del gobierno ha roto el diálogo social que tan buenos frutos había cosechado. A largo plazo bajará los salarios pero a corto posiblemente los suba como reacción de unos sindicatos enardecidos y no dispuestos a dar un paso atrás. Eso significará peores expectativas para el número de empleados a corto plazo y mejores a largo plazo. De todas formas a largo puede que la reforma no se mantenga en vigor, al menos en los términos actuales.

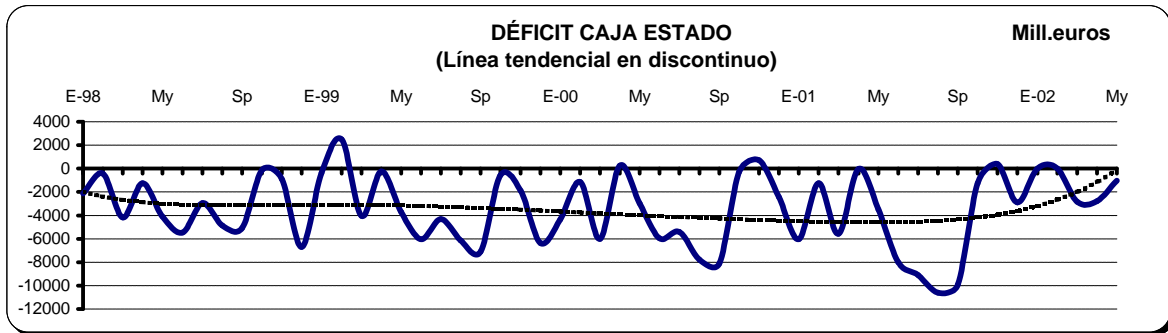
Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2002 en:					Datos para 2003 en:				
	Nv-00	My-01	Nv-01	My-02	Jul-02	Nv-00	My-01	Nv-01	My-02	Jul-02
Tasa de paro	10,8	11,2	11,6	12,6	10,0	9,9	9,9	11,8	12,3	9,4
Tasa de activ. total	50,0	50,9	51,0	50,9	53,3	51,1	51,1	51,6	51,4	54,0
Hombres	61,4	62,5	62,5	62,4	67,5	62,5	62,6	62,9	62,6	68,1
Mujeres	39,4	40,2	40,2	40,2	40,0	40,3	40,3	40,9	40,7	40,7
Cto. empleo	2,4	2,4	2,4	1,7	1,7	2,0	2,4	2,3	1,9	2,0

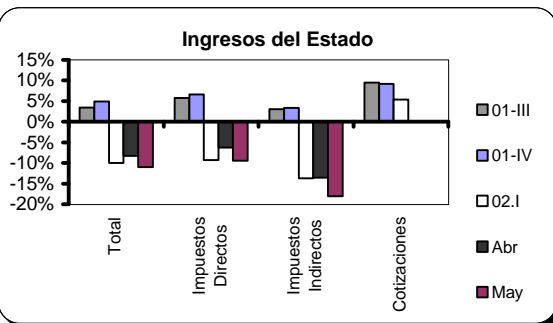
	2001	02.I	02.II	02.III	02.IV	2002	03.I	03.II	03.III	03.IV	2003	2004	2005	2006
Ocupados EPA	3,7	2,2	1,7	1,5	1,3	1,7	1,6	1,9	2,2	2,4	2,0	2,9	2,5	2,0
Ocupados CN	2,4	1,4	1,5	1,3	1,2	1,4	1,4	1,6	2,0	2,2	1,8	2,8	2,6	2,0
Gener. Neta	576	343	277	241	210	267,6	261	299	357	399	329,0	479	434	355
Activos	-0,2	2,9	0,5	0,6	0,6	1,1	0,8	1,2	1,6	1,9	1,4	2,2	0,8	0,7
Parados	-5,4	-13,7	-29,6	-26,5	-24,0	-23,4	-5,4	-4,9	-4,0	-2,8	-4,3	-4,1	-17,0	-15,6
Tasa de paro	12,9	11,5	9,3	9,4	9,9	10,0	10,8	8,7	8,9	9,4	9,4	8,9	7,3	6,1
Tasa de activ.	52,9	-	-	-	-	53,3	-	-	-	-	54,0	55,2	55,6	55,9
Hombres	67,1	-	-	-	-	67,5	-	-	-	-	68,1	69,8	70,1	70,5
Mujeres	39,4	-	-	-	-	40,0	-	-	-	-	40,7	41,4	41,9	42,2

VI.-DÉFICIT PÚBLICO

VI.1.-Evolución a corto plazo

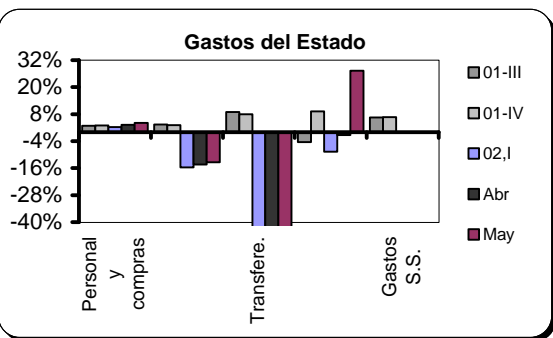


El Estado finaliza mayo con un superávit de 0,85% del PIB en lo que va de año en términos de Contabilidad Nacional. Esto baja algo el superávit del 1,5% del PIB en el primer cuatrimestre del año, pero que aún así triplica el de hace un año. Si en vez del criterio de devengo usamos el de caja se está en un déficit del 0,15% del PIB, que de todas formas es un 70,8% menos que en el año pasado. Esta evolución se debe a unos pagos de 41.591 M. de euros, un 17% menos que el año anterior, y unos ingresos de 47.444 M. de euros, un 9,2% menos que una año antes.



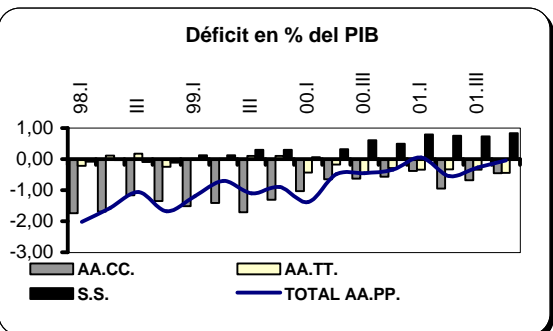
INGRESOS	UDD	AA	Mill €	Peso
Total	may-02	-10,9	46,2	100%
IRPF	may-02	-11,0	-14,5	-31%
Socied.	may-02	12,0	8,5	18%
IVA	may-02	-13,0	15,5	34%
Imp.Esp.	may-02	-34,0	4,4	9%
Cotz.S.S	abr-02	5,7	22,7	

La caída de los ingresos se debe a los ingresos financieros pues los no financieros: tributos, transferencias corrientes e ingresos patrimoniales crecieron un 6,8% hasta mayo. En términos de caja sin embargo vemos en el cuadro caídas en todos los impuestos salvo sociedades y cotizaciones.



OBLIGACIO.	UDD	AA	Mill €	Peso
Total	may-02	-36,3	34,0	100%
Personal	may-02	3,5	6,5	19%
Com.B.S	may-02	10,3	0,6	2%
Intereses	may-02	-13,2	9,6	28%
Transfer.	may-02	16,1	-53,4	-157%
Inversión	may-02	1,2	27,3	80%
Gast. S.S	ene-02	-34,0	5,2	

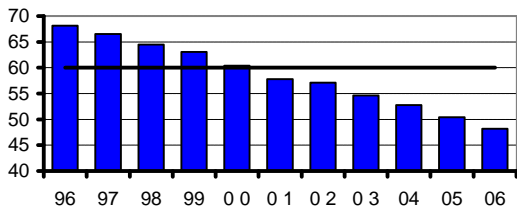
Igual que en devengo los gastos bajan un 17% y los ingresos un 9,2% en términos de caja estas variaciones son del 36,3% y un 10,9%. La caída a un tercio de los gastos tiene que ver con la transferencias sanitarias.



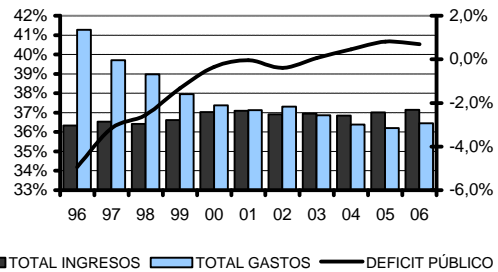
Nec. financiación % del PIB		
4º. Trimestre 2001	UDD	Hace 1 año
Total AA.PP	0,0	-0,3
Admon. Central	-0,4	-0,6
Adm. Territ.	-0,4	-0,3
Seg. Social	0,8	0,5

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	jul-02	-0,4	0,1
FUNCAS	jul-02	-0,1	-0,3
IEE	jul-02	-0,1	-
P.G.E.	dic-01	0,0	-
FMI (*)	abr-02	-0,5	-0,6
O.C.D.E	abr-02	-0,3	0,0
C. Europea	abr-02	-0,2	0,0
LINK	abr-02	-0,2	-0,1
Media	-	-0,2	-0,1

(*) Déficit estructural

REVISIONES

La media de predicciones de déficit público ha bajado una décima de un -0,3% a un -0,2% del PIB para 2002 y se mantiene para el 2003. Como se ve sólo el Estado apuesta por la no existencia de déficit.

Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2002 en:					Datos para 2003 en:				
	Nv-00	My-01	Nv-01	My-02	Jul-02	Nv-00	My-01	Nv-01	My-02	Jul-02
Ingresos Totales % PIB	39,5	37,0	36,6	37,0	36,9	39,6	37,1	36,7	36,9	36,9
Gastos Totales % PIB	39,4	36,7	36,8	37,4	37,3	39,0	36,6	36,7	37,0	36,9
Déficit en el % del PIB	0,2	0,3	-0,2	-0,4	-0,4	0,6	0,5	0,0	0,0	0,1
Deuda Pública en % del PIB	58,4	55,6	56,4	57,1	57,1	54,9	53,0	54,5	54,6	54,6

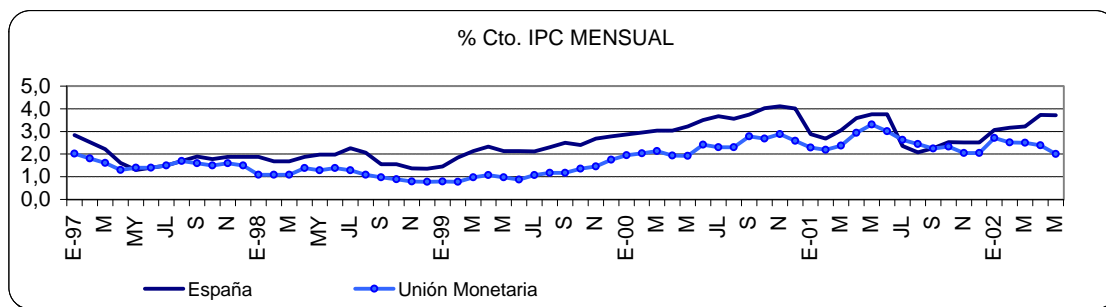
RIESGOS Y CONDICIONANTES

Si comentábamos el mes pasado que el ministro de Hacienda, Cristóbal Montoro había previsto que el nuevo IRPF de 2003 pagadero en 2004 supondrá un ahorro del 11,1% lo cierto es que el efecto producido por la no actualización de la inflación de los tramos del impuesto desde la reforma de 1999 supone ya la misma cantidad de incremento de impuesto en los años anteriores. O sea que como mucho se mantendrá la reforma de 1999 si se hubiesen actualizado correctamente los tramos. Sigue existiendo el problema de que una caída del empleo de al traste con la seguridad social como partida acomodantes de nuestro déficit, quizá por eso el Estado prevé ahorrarse 230 millones de euros con la reforma del paro.

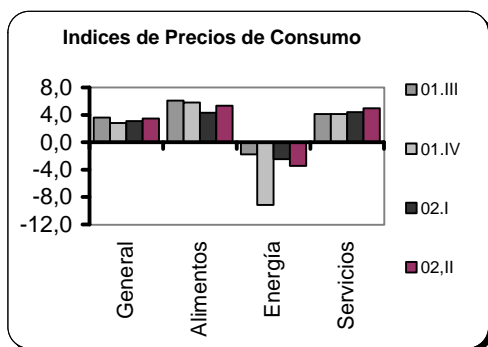
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Ingresos Totales % PIB	37,0	37,1	36,9	36,9	36,8	37,0	37,1
Gastos Totales % PIB	37,4	37,1	37,3	36,9	36,4	36,2	36,5
Déficit en el % del PIB	-0,3	0,0	-0,4	0,1	0,5	0,8	0,7
Deuda Pública en % del PIB	60,4	57,8	57,1	54,6	52,8	50,4	48,2

VII. PRECIOS Y SALARIOS

VII.1. Evolución a corto plazo

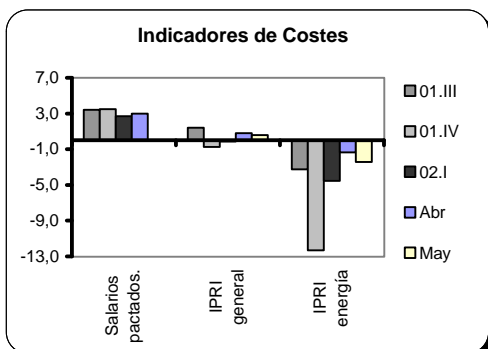


Junio parece haber frenado la tendencia alcista de los precios manteniéndose a los mismos niveles del mes anterior, con caídas en los precios energéticos, transportes y vivienda. La inflación subyacente, persiste en sus niveles cercanos al 4% y deberemos esperar algunos meses más para observar una contención en dicha componente.



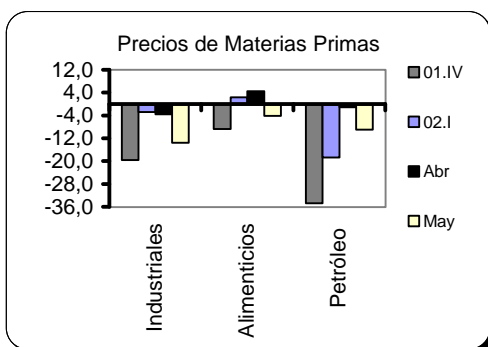
IPC	UDD	Mes	Cto.	AA	Peso
General	jun-02	0,1	3,3	3,0	1,0
Subyacente	jun-02	0,2	3,9	3,4	-
Alimentación	jun-02	0,0	5,1	5,2	0,3
Energía	jun-02	-3,0	-6,4	-3,2	0,0
Transportes	jun-02	-1,0	2,0	1,3	0,2
Servicios	jun-02	0,4	5,0	4,9	0,3
Vivienda	jun-02	-1,6	2,3	4,1	0,2

Alcoholes y tabaco, junto con vestido y calzado son los componentes que presentan los mayores avances interanuales, compensados con una buena evolución en energía y transportes.



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

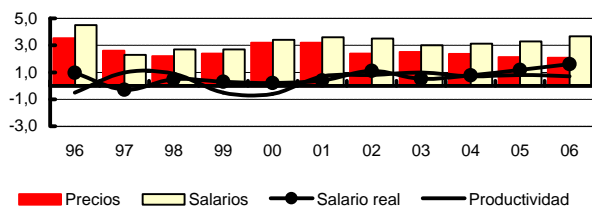
Los salarios pactados crecen por debajo de la inflación mientras que los costes laborales lo hicieron en un 4%, con una subida salarial del 3,7% y de un 5% en otros conceptos.



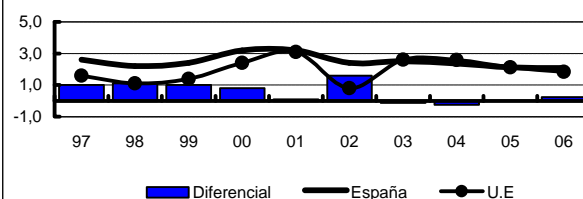
Materias Primas	% cto en mes		% cto en año	
	En \$	En €	En \$	En €
Mayo 2002				
General	-0,9	-4,9	-3,9	-8,3
Alimentación	-99,0	-99,0	0,7	-3,9
Indus. General	-0,6	-4,6	-9,3	-13,5
Indus. N. Metal.	0,4	-3,6	-7,2	-11,4
Indus. Metal	-1,6	-5,6	-11,0	-15,1
Petróleo (Brent)	-0,4	-4,4	-8,9	-13,1
Cto T.Pta/\$:	Mens:	4,2	Anual:	4,8

VII.2. Evolución a medio y largo plazo

Salarios, Precios y Productividad



Convergencia en Precios



Predicciones alternativas			
Fuente	Fecha	2002	2003
Carlos III	Jul.	3,5	3,6
ICO	Jul.	3,0	2,3
FUNCAS	Jul.	3,4	3,0
BSCH	Jul.	3,4	2,9
Consensus	Jul.	3,2	2,8
Goldman-Sachs	Jul.	3,3	2,3
UBS Warburg	Jul.	2,6	2,2
La Caixa	Jul.	3,3	2,8
CEPREDE (*)	Jul.	2,8	2,5
P.G.E. (*)	Dic	2,6	
FMI (**)	May	2,3	2,3
OCDE (*)	May	2,8	2,6
C. Europea	Pri	3,0	2,5
Media		3,0	2,7

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

REVISIONES

La media de predicciones para 2002 se mantiene con una inapreciable bajada de 3 centésimas, para 2003 sube 7 centésimas.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

Con un interanual del 3,6% y un último trimestre del año con un previsible incremento de precios del petróleo en comparación con los bajos niveles del mismo periodo de 2001 parece difícil el mantenimiento de las previsiones del gobierno.

Las cláusulas de revisión de los convenios se activarán sin duda. Los salarios que no contemplen la misma perderán poder adquisitivo como ya viene siendo habitual. En este dato de inflación que Rato considera "no positivo" tiene una clara responsabilidad el propio gobierno calculándose por el IEE en 0,7 puntos la subida inducida por el incremento de impuestos indirectos. Le podríamos añadir la evolución de los precios regulados. Así que vemos que "no positivo" significa algo distinto que "no voluntario".

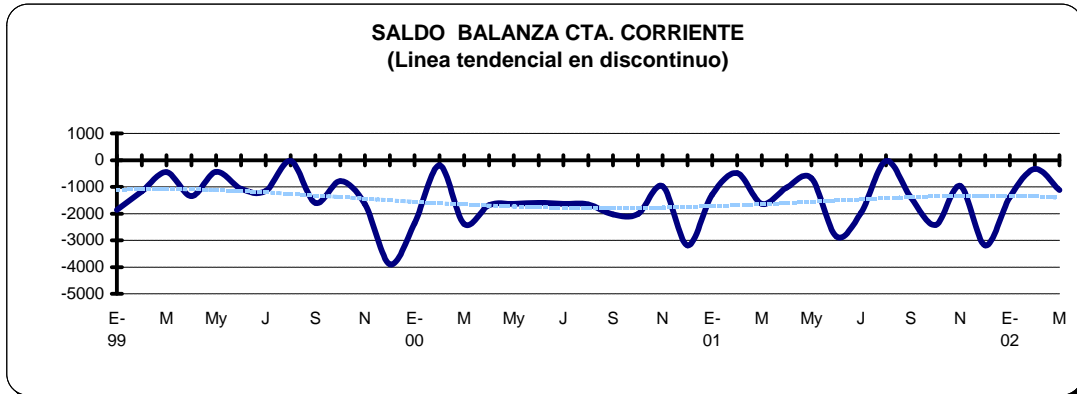
Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2002 en:					Datos para 2003 en:				
	Nv-00	My-01	Nv-01	My-02	Jul-02	Nv-00	My-01	Nv-01	My-02	Jul-02
Deflactor del PIB	2,9	3,0	3,2	3,0	3,3	3,2	2,7	2,4	3,4	3,1
Deflactor del Gasto Privado	2,4	2,5	2,8	2,4	2,9	2,3	2,1	2,5	2,5	2,3
Deflactor del Gasto de las AA.PP.	3,0	2,9	2,5	2,5	2,7	2,4	2,4	2,3	3,0	2,5
Deflactor de la Inversión	3,4	3,5	2,6	3,2	4,1	2,8	3,7	2,6	3,3	3,5
Deflactor de las Exportaciones	2,2	2,5	2,4	0,8	1,7	1,5	1,7	1,3	2,6	1,7
Deflactor de las Importaciones	2,0	2,1	1,0	-0,4	0,5	-0,3	1,6	1,9	1,1	0,7
Cto. Salarios por asalariado	3,3	3,5	3,5	3,5	3,7	3,7	3,3	3,3	3,0	3,4
Cto. Salario real por asalariado	0,9	1,0	0,7	1,2	0,8	1,4	1,1	0,8	0,5	1,1

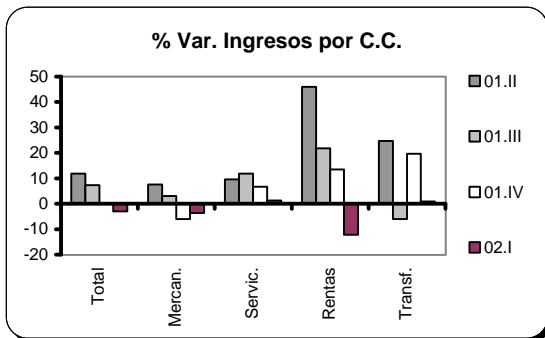
	2001	02.I	02.II	02.III	02.IV	2002	03.I	03.II	03.III	03.IV	2003	2004	2005	2006
Deflactor PIB	3,9	3,5	3,6	3,4	2,9	3,3	3,2	2,9	3,0	3,2	3,1	3,4	3,0	2,8
Deflactor C. Privado	3,2	3,4	2,9	2,6	2,5	2,9	2,4	2,4	2,3	2,1	2,3	2,3	2,1	2,1
Deflactor C. Público	2,7	2,9	2,8	2,6	2,3	2,7	2,4	2,6	2,6	2,5	2,5	2,3	2,1	2,1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

VIII.-SECTOR EXTERIOR

VIII.1.-Evolución a corto plazo



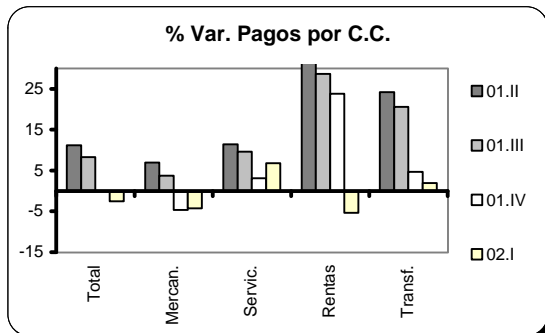
Mejora el déficit comercial de los cuatro primeros meses del año debido al descenso de las importaciones. El déficit comercial disminuye su signo negativo sobre el PIB a una décima. El déficit acumulado hasta abril presenta un descenso interanual del 11,3% y acelera su tendencia a la reducción.



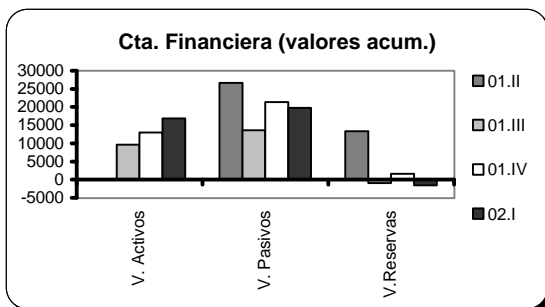
BZA. PAGOS: SALDO ACUMULADO ENE-MAR.				
	02 (1)	02-01 (2)	% Cto. Ingr.	% Cto. pagos
Mercancías	-6284	484	-3,5%	-4,1%
Servicios	4311	-418	1,3%	6,8%
Turismo	5094	-535	-6,3%	5,9%
Otros serv.	-783	116	9,8%	7,0%
Rentas	-3096	-220	-12,1%	-5,3%
Transferencias	2235	-10	0,9%	2,0%
Total BCC	-2834	-164	-	-

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

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



En el primer trimestre, las exportaciones descienden un 0,2% en términos nominales y un 1,8% en términos reales, pero el mayor descenso de las importaciones con una caída del 2,7% nominal y del 0,2% en términos reales. En términos mensuales Abril ha supuesto una fuerte reactivación exportadora de un 7% tras la caída de Marzo del 7,8% por el efecto Semana Santa. Igualmente las importaciones crecieron un 2,8% tras el retroceso del 11,4% del mes anterior. El incremento ha sido más fuerte para países terceros con un 10,9% que para la UE con un 5,9%, en la cual destacan el incremento de ventas al Reino Unido, así como una recuperación patente en Francia y leve pero ya existente en Alemania.

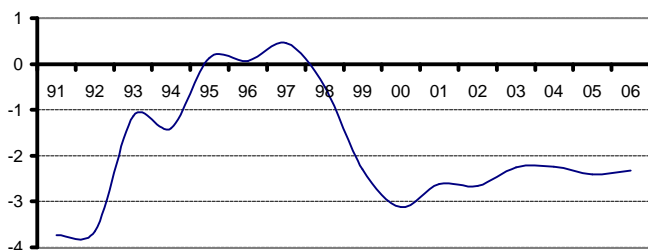


Cta. Financiera	UDD	Mes	AA
Variación de Activos	mar-02	10493,0	16380,0
Variación de Pasivos	mar-02	14334,0	19751,0
Variación de Reservas	mar-02	-246,0	-1449,0
Errores y omisiones	mar-02	-1310,0	-4567,0

Mill. euros.

VIII.2.- Evolución a medio y largo plazo

Balanza por Cuenta Corriente % PIB



Predicciones alternativas saldo exterior:

Fuente	Fecha	2002	2003
CONSENSUS	jun-02	-2,4	-2,4
FUNCAS	jul-02	-2,6	-2,5
CEPREDE	jul-02	-2,9	-2,9
La Caixa	jul-02	-2,7	-3,0
C. EUROPEA	nov-01	-2,3	-2,1
P.G.E (*)	dic-01	-3,4	-
F.M.I	may-02	-2,6	-2,5
OCDE	abr-02	-2,9	-2,8
Media	-	-2,7	-2,6

(*) Operaciones corrientes

REVISIONES

Fuerte reducción de la media de predicciones que bajan el déficit del saldo exterior en cinco décimas para 2002 del -3,2% al -2,7% y en cinco décimas para 2003 del -3,1% al -2,6%.

Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2002 en:					Datos para 2003 en:				
	Nv-00	My-01	Nv-01	My-02	Jul-02	Nv-00	My-01	Nv-01	My-02	Jul-02
Ingresos Mercancías	11,4	12,3	6,4	4,4	4,4	11,9	12,3	9,2	9,7	9,7
Ingresos Turismo	10,0	10,7	7,6	8,3	8,3	10,6	10,7	8,7	10,6	10,6
Ingresos Otros Serv.	13,5	9,5	8,5	6,4	6,4	13,8	11,7	9,1	10,7	10,7
Ingresos Rentas	15,6	10,4	7,7	-7,9	-7,9	10,3	8,8	4,4	-5,3	-5,3
Pagos Mercancías	13,4	11,7	5,8	3,1	3,1	12,2	12,9	10,9	7,7	7,7
Pagos Turismo	15,0	9,6	8,4	13,2	13,2	13,3	12,2	9,3	11,7	11,7
Pagos Otros Servicios	5,7	9,7	8,9	6,5	6,5	5,0	11,0	12,0	8,5	8,5
Pagos Rentas	7,5	6,6	4,8	6,7	6,7	9,7	9,3	6,3	2,7	2,7
Saldo B.C.C en % PIB	-3,4	-2,2	-2,0	-2,7	-2,9	-3,4	-2,7	-2,8	-2,5	-2,9

RIESGOS Y CONDICIONANTES

Se acentúa el riesgo señalado en los últimos meses, el turismo que es nuestro factor equilibrante exterior es cada vez más contagiado por la recesión europea y los hoteles no han completado su ocupación este mes en las costas españolas. Esta circunstancia empeorará nuestra balanza por cuenta corriente.

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Ingresos Mercancías	18,2	4,6	4,4	9,7	13,4	10,7	8,9
Ingresos Turismo	10,8	8,9	8,3	10,6	11,5	10,8	9,8
Ingresos Otros Serv.	22,9	11,8	6,4	10,7	8,5	10,9	11,2
Ingresos Rentas	37,2	32,7	-7,9	-5,3	4,4	4,8	5,7
Pagos Mercancías	19,6	3,3	3,1	7,7	12,5	11,4	9,4
Pagos Turismo	15,5	11,8	13,2	11,7	12,2	12,6	12,4
Pagos Otros Servicios	18,5	6,7	6,5	8,5	13,1	12,5	8,8
Pagos Rentas	21,9	29,1	6,7	2,7	3,2	5,0	5,2

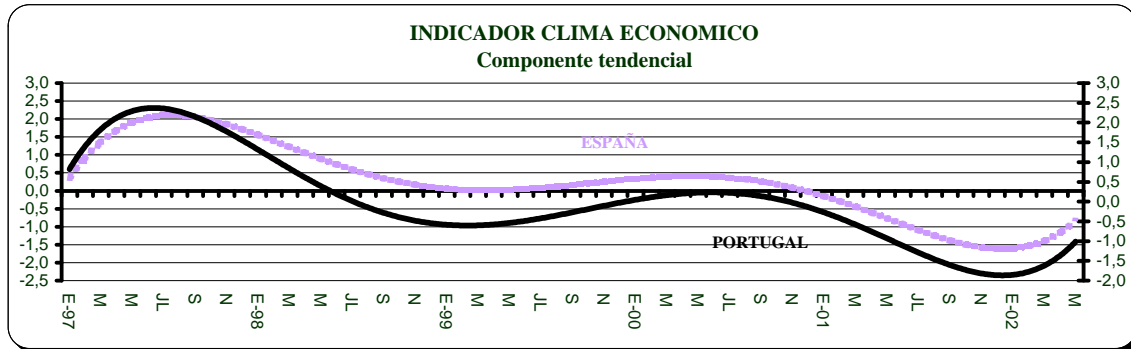
% de cto. anual

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Saldo Mercancías	-35643	-35293	-34634	-34642	-37732	-43160	-48170
Saldo Servicios	24216	27528	29517	33240	35504	38522	43010
Saldo de Rentas	-9055	-11111	-14989	-16993	-17302	-18204	-19041
Saldo Transf.	1523	1835	1912	1987	2098	2947	3982
B.C.C. en % del PIB	-3,1	-2,6	-2,9	-2,9	-2,3	-2,4	-2,3

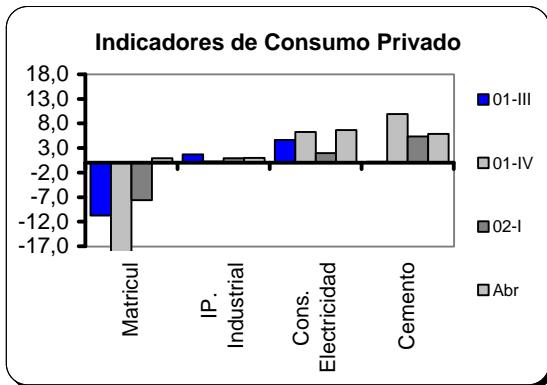
Saldos en M.Euros

IX.-PORTUGAL

IX.1.-Evolución a corto plazo



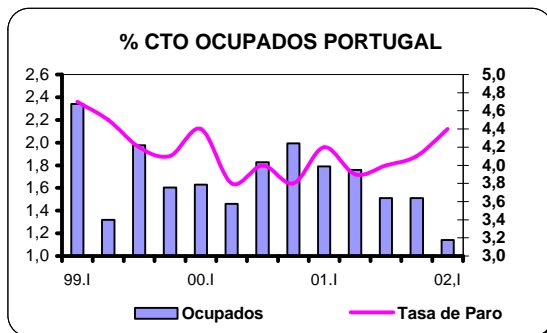
En el último boletín económico del Banco de Portugal se estima que en 2002 continuará el debilitamiento de la tasa de crecimiento del PIB entre el 0 y el 1%, básicamente por la evolución negativa de la inversión, y por el moderado crecimiento internacional que producirá una disminución de las exportaciones, limitando su contribución positiva para el PIB. Las importaciones por su parte sufrirán una variación real negativa. El comportamiento de la demanda interna corresponde a un ajuste tras los fuertes incrementos de los últimos años con gran endeudamiento que limita su expansión actual.



Fuente	UDD	Cto.	AA
Matri. Turismos	abr-02	-0,9	-5,9
IP. Industrial	abr-02	1,0	1,4
Cons. Electricidad	may-02	0,0	2,0
Consumo Cemento	abr-02	5,9	5,5
Importaciones	mar-02	0,4	1,3
Exportaciones	mar-02	-3,2	-1,0
Saldo Balanza C/C (1)	abr-02	-0,9	-4,0

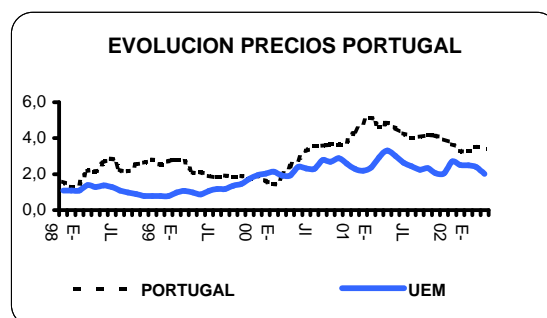
(1) Miles de Millones de Euros

Se continúan deteriorando todos los indicadores salvo el consumo de cemento de Mayo. Habrá que esperar al 2003 para una mayor aceleración económica debida a las exportaciones y un incremento del consumo privado.



EMPLEO	UDD	Cto.	AA
Ocupados	1.02	1,1	1,1
Parados	1.02	6,8	6,8
En % Pob.Act.			
Tasa de Paro	1.02	4,4	

La creación del empleo y de subida de salarios reales se reducirá en un punto porcentual. Para mantener lo primero, los salarios no deberían subir este año y el siguiente, a lo que no ayudará la subida del IVA. El paro aumentará en la medida en que no se registre dicha contención salarial.

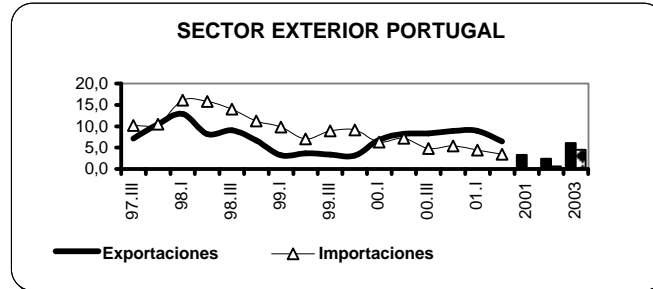
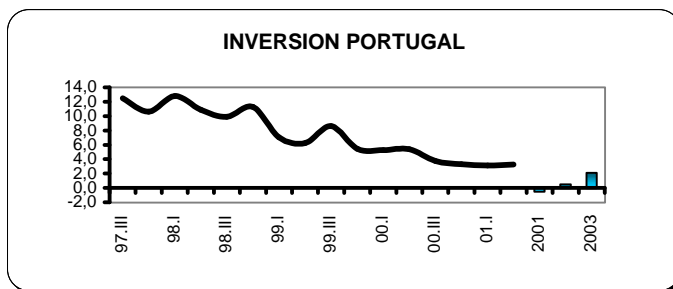
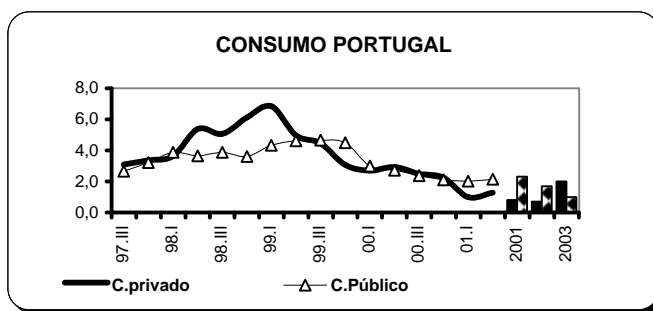
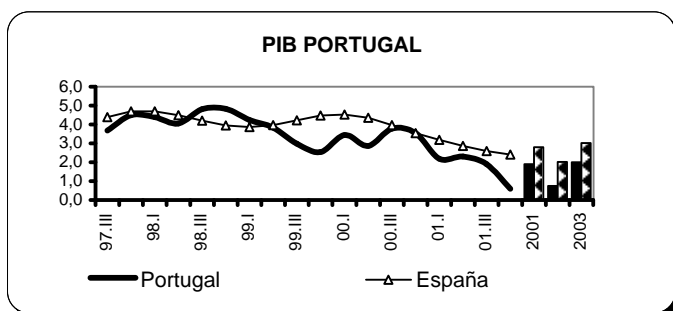


IPC Armonizado	UDD	Cto.	AA
Total	may-02	3,4	3,9
Alimentos	abr-02	1,1	4,4
Energia	abr-02	2,4	1,4
Servicios	abr-02	5,5	4,9

(1) Índice de coste de la mano de obra

La evolución de la inflación portuguesa es mas parecida a la española que a la media comunitaria, habiendo aumentado igualmente el diferencial de inflación como consecuencia de la relajación de la política monetaria.

IX.2.-Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas para Portugal:

Fuente	Fecha	PIB		Precios		Bza.cta.cte.(1)		Tasa de paro	
		2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003
Consensus	jun-02	1,3	2,6	2,9	2,5	-	-	-	-
Forecasts	may-02	1,4	2,8	2,8	2,5	-	-	-	-
FMI (2)	abr-02	0,8	2,0	3,0	2,4	-	-	4,2	4,3
	dic-01	0,8	-	2,7	-	-	-	4,2	-
Comisión Europea	pri-02	1,5	2,2	3,1	2,4	-8,7	-8,6	4,6	5,0
	oto-01	1,5	-	2,8	-	-8,3	-	3,8	-
OCDE	abr-02	1,7	2,7	3,1	2,8	-8,7	-8,1	4,4	4,3
	dic-01	1,8	2,8	3,5 (2)	3,0	-9,0	-8,8	4,4	4,4
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 Consumo Privado

REVISIONES

El Banco de Portugal ha revisado a la baja el crecimiento del PIB hasta la horquilla 0-1% para 2002, habiendo bajado casi un punto sus previsiones de hace medio año, y siendo su predicción más pesimista que la de las instituciones extranjeras. El banco justifica estas revisiones en el cambio de escenario por un peor entorno internacional y el efecto de los precios del petróleo

RIESGOS Y CONDICIONANTES

Los riesgos son dos la evolución del entorno internacional que permita la reactivación de las exportaciones y la contención de los salarios reales que impidan un crecimiento demasiado fuerte del desempleo. Así mismo se confía en que no existan especiales factores de oferta que afecten a la inflación de forma externa como los precios del petróleo o un incremento brusco de los tipos de interés que reduzca la renta disponible de unos consumidores y un estado muy endeudados. La inflación se espera que se eleve en 2002 por la subida del IVA del 17 al 19 pero se supone que se corregirá en el año siguiente.

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 Julio de 2002

Autores del informe:

Guillermo García López
Ramón Rey
Jorge Rodríguez Guerra

Consejo de redacción:

Antonio Pulido
Santiago Labiano

Responsable operativo:

Julián Pérez