



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
Junio 2002*

ESTE MES DESTACAMOS.....

- *La recuperación norteamericana es patente pero aún queda por ver su intensidad. El consumo y la inversión definirán el devenir de la economía americana y mundial. Pag.1.*
- *Tras la caída de dos décimas del PIB de la UE en el último trimestre del último ejercicio en el primero ha habido un moderado cambio de tendencia al 0,2%. Pag.3.*
- *Tanto el Banco Central Europeo como la Reserva Federal siguen sin modificar el precio del dinero ya que nadie confía en una fuerte recuperación. El euro se ha apreciado frente al dólar pero parece un efecto coyuntural. Pag.5.*
- *La contrucción sostiene el crecimiento español en el primer trimestre. Sin embargo el dato del 2% de crecimiento es posible que se revise a la baja por la reestimación de los datos de demanda exterior.Pag.7.*
- *Pese al dato intertrimestral se mantiene la creación de empleo en términos interanuales. Pag.9.*
- *El Estado acumula un superávit del 1,5% del PIB en el primer cuatrimestre del año en términos de Contabilidad Nacional. Esto supone un 0,9% interanual más que en el mismo periodo del año anterior. Pag. 11.*
- *La inflación sube al 3,6% y nuestro diferencial con la zona euro no hace más que ampliarse con la consiguiente pérdida de competitividad. Pag. 13.*
- *Aumento del déficit exterior como consecuencia del aumento del déficit por cuenta de renta y la disminución del superávit de servicios por un turismo que cada vez compensa menos el resto de las partidas. Pag.15.*
- *Se consolidan el cambio de tendencia de los indicadores portugueses hacia una recuperación, si bien la economía lusa deberá tomar más medidas fiscales para paliar el incipiente déficit público. 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

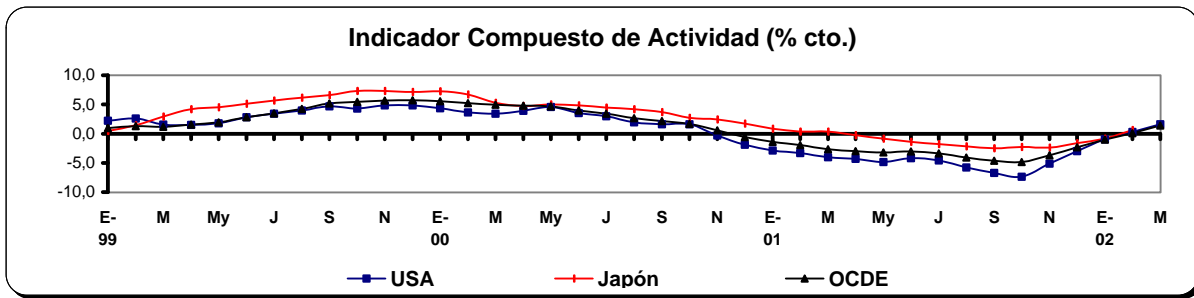
IX.- PORTUGAL

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

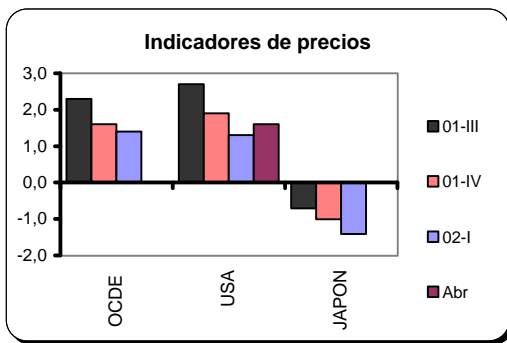
Notas, fuentes y abreviaturas utilizadas..... pag.19

I.INTERNACIONAL

I.1.- Evolución a corto plazo



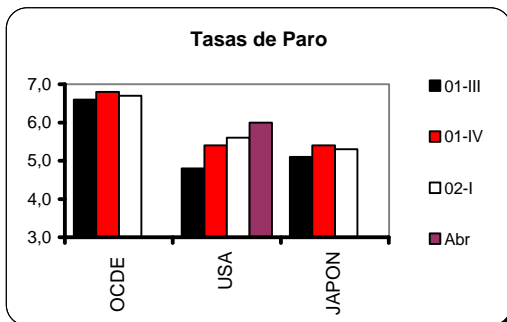
El gasto de los consumidores y la actividad industrial estadounidenses aumentan en abril por quinto mes consecutivo. La recuperación es patente alejándose la posibilidad de una recaída pese al dato negativo del índice adelantado de indicadores actividad económica de abril. Pero aun queda por ver la intensidad de dicha recuperación. Las nuevas amenazas terroristas ponen pegas a la recuperación. Japón ha tenido una recuperación de exportaciones que ha tirado de la producción.



Inflación (1)	UDD	Cto.
EEUU	abr-02	1,6
Japón	mar-02	-1,2
OCDE	mar-02	1,5
UE Armonizado	abr-02	2,2

(1) Medida con IPC

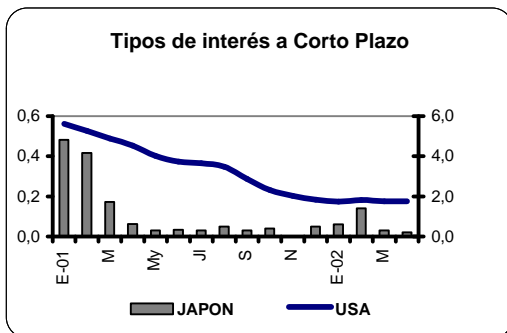
La inflación de abril aumentó una décima en EE.UU. pero disminuyó en la Unión Europea en la misma cantidad, proceso que ha continuado en mayo hasta bajar al 2%. La OCDE en marzo aumentó tres décimas.



Tasa Paro	UDD	Valor	Hace 1 año
EEUU	abr-02	6,0	4,5
Japón	abr-02	5,2	4,8
OCDE (1)	mar-02	6,7	6,2
UE	abr-02	7,6	7,6

(1) 16 países.

El paro continúa sin variación en abril, pero desde luego no se ha roto la tendencia al alza de los meses anteriores. Y este aumento del paro es uno de los mayores riesgos de la recuperación.

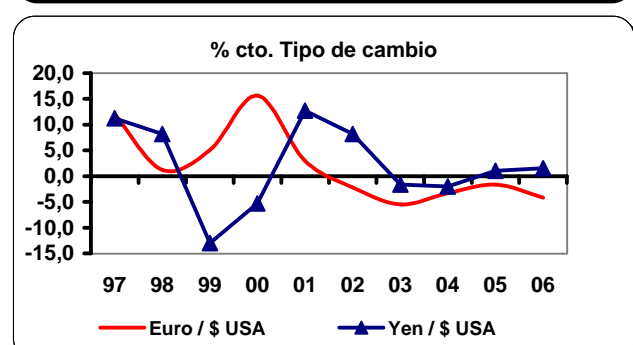
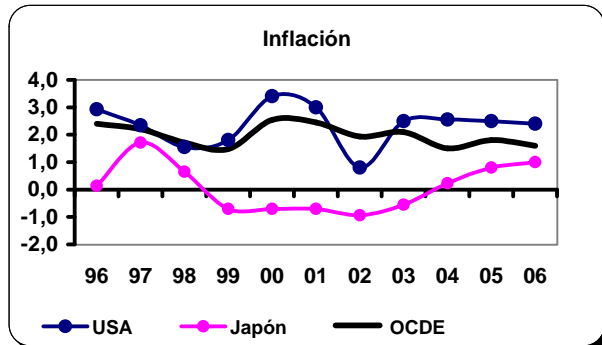
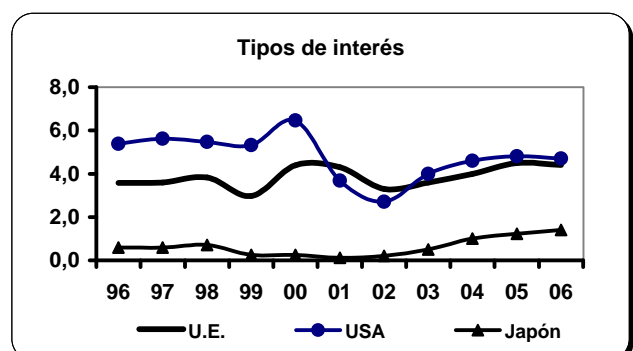
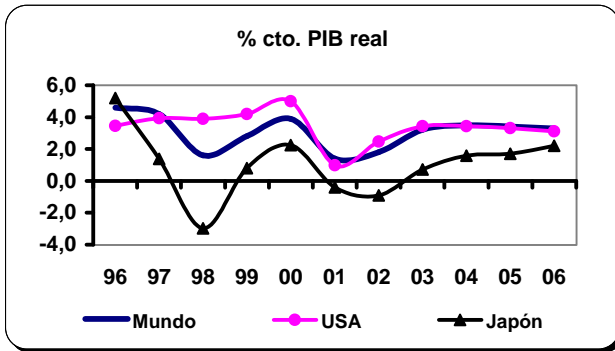


Tipos de interés y agregados monetarios				
(al 29-05-02)	C pl.	L pl.	M1(*)	M3(*)
EEUU	1,75	5,07	5,8	8,3
Japón	0,02	1,38	32,6	3,6
Euro-zona	3,5	5,09	5,8	7,3

(*) %cto. Interanual. Último mes disponible

Subida de 11 puntos básicos a corto en el área euro. El resto de tipos ha permanecido más o menos constante o con tendencia a la baja al igual que los agregados monetarios salvo la M1 japonesa. Ligero aplanamiento de las curvas de tipos.

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

Fuente: Consensus Forecast. Mayo 2002

REVISIONES

Consensus ha vuelto a revisar EE.UU. al alza para el 2002, concretamente en 0,2 puntos el PIB y el consumo privado y en 0,4 la Producción industrial, la cual vuelve a tener una cifra positiva, y en 0,1 la previsión de IPC. Los costes laborales y tasa de paro no se han revisado. Las revisiones son todavía mejores para 2003 por lo que no se espera por parte de Consensus un double-dip.

Para Japón ha habido revisiones al alza de PIB, Consumo Privado, Producción Industrial y costes laborales de una décima para el 2002, sin embargo todas sus variables continúan en negativo y habrá que esperar a 2003 para ver datos positivos, salvo en precios donde continuará el proceso deflacionario.

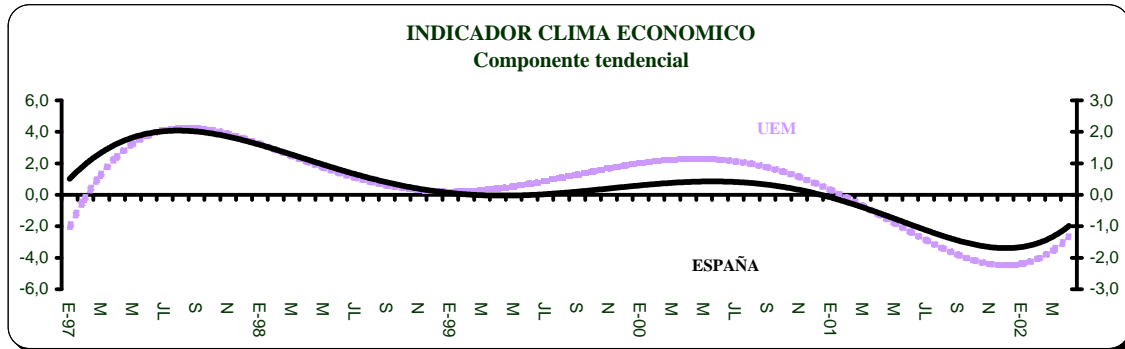
En Europa las peores perspectivas son para el Reino Unido con una revisión a la baja de -0,3 puntos para el PIB, y de -0,6 para la producción industrial, variable para la que se espera una cifra negativa. Lo mismo ocurre con la producción industrial en Alemania donde también se revisa ligeramente a la baja el consumo privado sin embargo el PIB se ha revisado una décima al alza, al igual que los costes laborales. En Francia se espera una subida de consumo privado y producción industrial que sin embargo no afectará al PIB.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

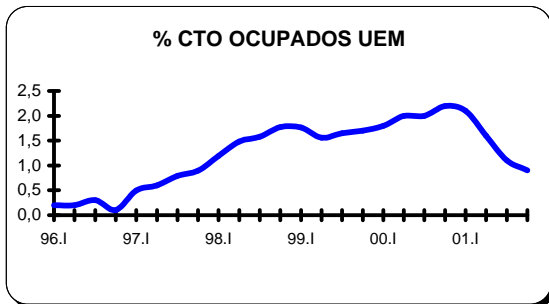
Siguen aumentando los datos optimistas, sin embargo, hasta que no se reactive la inversión, lo cual no se producirá hasta que se sature la capacidad instalada, no podremos hablar de aceleración. Para ello es necesario el mantenimiento del crecimiento del consumo hasta saturar esta capacidad. Francia se ha sumado a las políticas keynesianas americanas y alemanas.

II.-AREA EURO

II.1.-Evolución a corto plazo

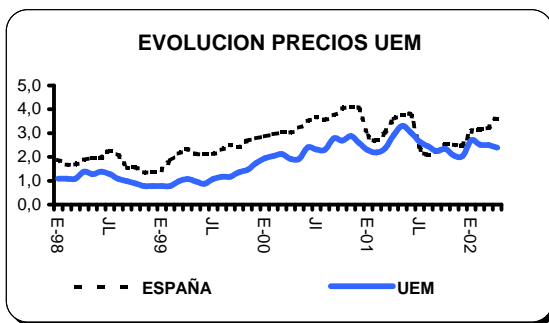


Según la Comisión Europa el PIB del área euro estimado entre un 0,2-0,5% para el primer trimestre se quedó finalmente en el extremo inferior de la horquilla y la previsión de 0,4-0,7% para el segundo se ha bajado una décima al 0,3-0,6%. Sin embargo, tras el dato negativo intertrimestral del cuarto trimestre, estos datos, aunque escasos, positivos, así como los indicadores alemanes más recientes, parecen sugerir un cambio de tendencia al alza, hipótesis a la que se apuntan la mayoría de los ejecutivos de la eurozona. Pero la recuperación es aún demasiado débil para ser segura.



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

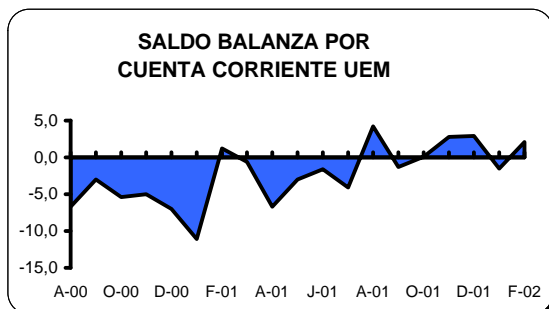
Los ocupados ralentizaron su crecimiento en el último trimestre del año pasado al 0,9 desde el 1,2 del tercero. Los parados de marzo han acelerado seis décimas su crecimiento. Las subidas salariales alemanas serán un factor negativo que ralentizará la recuperación.



IPC Armonizado	UDD	Cto.	AA	
Total	may-02	2,0	2,4	
Alimentos	abr-02	3,4	5,2	
Energía	abr-02	-0,5	-0,2	
Servicios	mar-02	3,1	3,0	
COSTES		UDD	Cto.	AA
I.C.M.O.(1)	01-IV	3,0	3,1	

(1) Índice de coste de la mano de obra

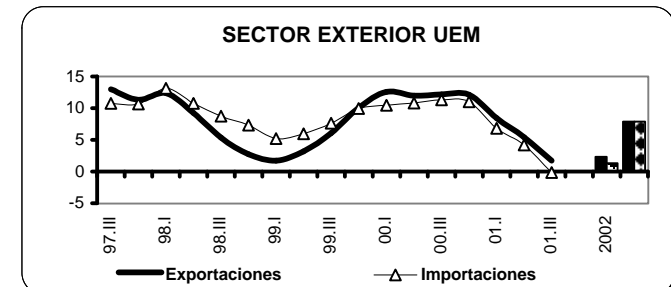
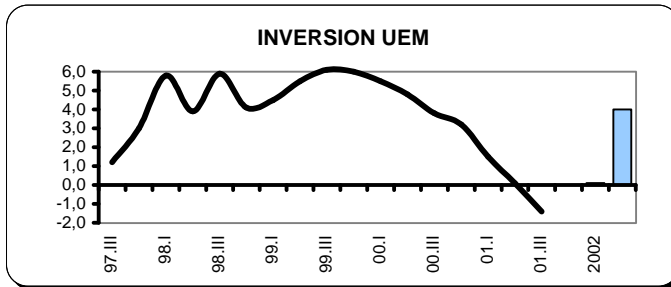
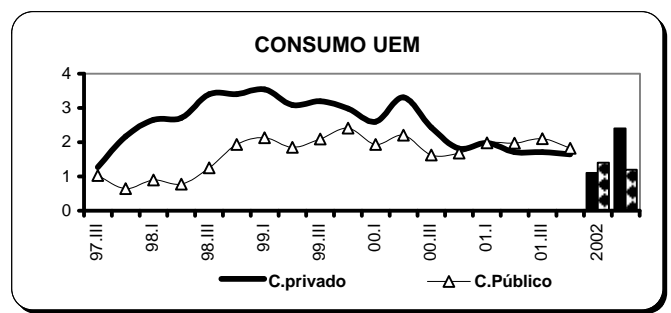
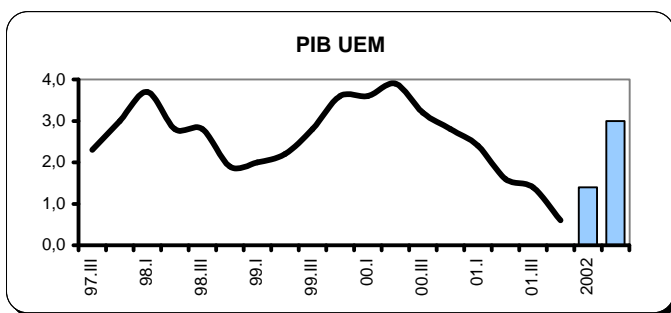
El IPC de la zona euro se redujo en dos décimas, tras bajar otras tres el mes pasado, cumpliendo ya el objetivo del BCE. Sin embargo se espera un repunte en la segunda parte del año por los bajos precios de la energía a finales del 2001, que impedirán que esta corrija a la baja el índice general.



Saldo Exterior	UDD	Mes	Año
Balanza c.c.	feb-02	2,1	0,6
Mercancías	feb-02	8,2	10,3
Servic.y Renta	feb-02	-2,5	-11,9
Transferenc.	feb-02	-3,6	2,2
Cta. de capital	feb-02	0,2	2,7

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	may-02	1,3	2,8	2,0	1,9	-	-	-	-
Forecasts	abr-02	1,3	2,7	1,9	1,8	-	-	-	-
The Economist	may-02	1,3	2,9	1,9	1,7	0,3	0,4	-	-
	abr-02	1,3	2,8	1,7	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-01	2,1/3,1	-	1,2/2,4	-	-	-	-	-

(1) Porcentaje del PIB.

REVISIONES

No se ha vuelto a revisar al alza el PIB del 2002 en mayo como sí se hizo en abril. Sin embargo sí se ha hecho en una décima para el del 2003 por los panelistas mensuales, con lo cual la horquilla queda muy cerrada en torno al: 1,3-1,4 para el 2002 y 2,8-2,9 para el 2003. Los precios se han revisado una o dos décimas al alza para este año, y una o ninguna para el que viene.

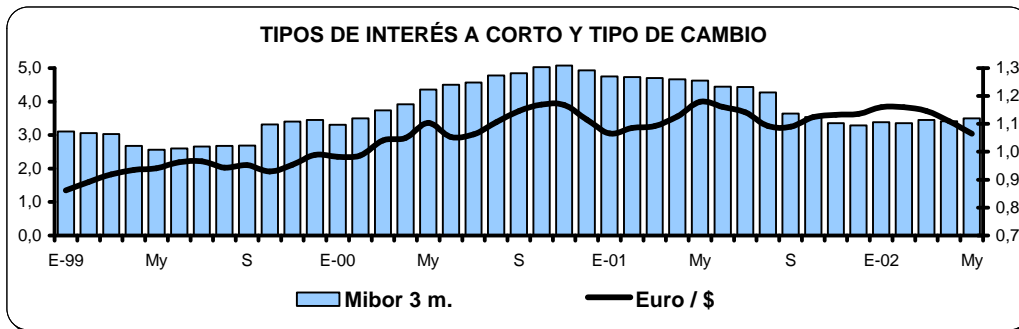
RIESGOS Y CONDICIONANTES

El mayor riesgo es la insistencia en adelantar el cumplimiento del pacto de estabilidad del 2007 al 2004. Idea que fue gestada en un ambiente económico muy distinto que el actual y que puede ser tan nefasta como la aplicación del mismo tipo de ideas en el tratado de Maastricht que llevó a la recesión de los primeros 90's. Afortunadamente Francia ya presenta una voz discordante, y suponemos que los países amonestados por su déficit como Alemania y Portugal tampoco están deseosos de lo mismo. Mal harían en exigir este cumplimiento países, como el nuestro, que si bien están en equilibrio, confían su recuperación a políticas expansivas externas renunciando a una política económica propia. Si no quieres reactivarte por ti mismo permite, por lo menos, que los otros lo hagan por ti...

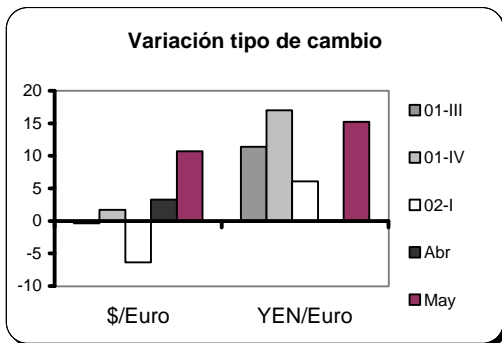
El otro condicionante el mantenimiento de unos tipos de interés bajos, lo que depende de la inflación que por suerte, se ha moderado y puede dar un poco más de margen para no subir los tipos por parte del BCE hasta finales de año, cuando seguramente repunten los precios.

III.-TIPOS DE INTERÉS Y TIPOS DE CAMBIO

III.1.-Evolución a corto plazo

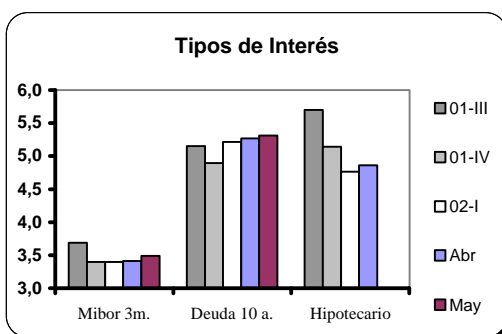


Las autoridades monetarias siguen sin subir tipos, como declararon, hasta que no se confirme la recuperación. Por fin parece estar llegando la ansiada recuperación del euro, apreciándose fuertemente ante un dólar que también se cae ante el yen, sin embargo, la moneda europea no da todavía suficiente imagen de seguridad pues muchos capitales buscan refugio en el oro, particularmente capitales indios y pakistanés.



Tipos de Cambio	may-02	% cto. en	
	Dato	1 Año	1 Mes
\$ / Euro	0,94	10,7	4,2
100Y / Euro	116,39	15,2	0,6
Libra E./Eur	0,64	7,2	3,5
Franco Suizo / Euro	1,46	-3,7	0,2

El dólar se deprecia frente a todas las monedas al contrario que el euro que aumenta un 4,2 el tipo de cambio del dólar, un 3,5 el de la libra, un 0,6 el del yen y un 0,2 el del franco suizo. Esto se repite por segundo mes consecutivo y en términos anuales salvo con el franco suizo, moneda refugio.



Tipos de Interés	Dato	Hace		Mdo. Futuros a tres meses
		1 Año	1 Mes	
Interb. 3 meses	3,49	4,44	3,39	3,81
Letras 1 año	3,87	4,10	3,62	-
Deuda 10 años	5,31	5,36	5,27	5,45
Hipotecario (1)	4,86	5,80	4,78	-
Difer.TL.P-TC.P(2)	1,82	0,92	1,88	-

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

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

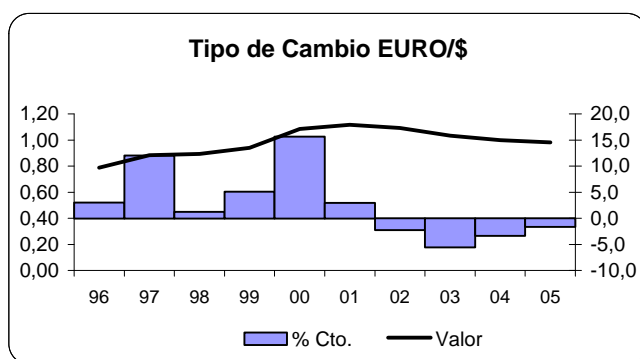
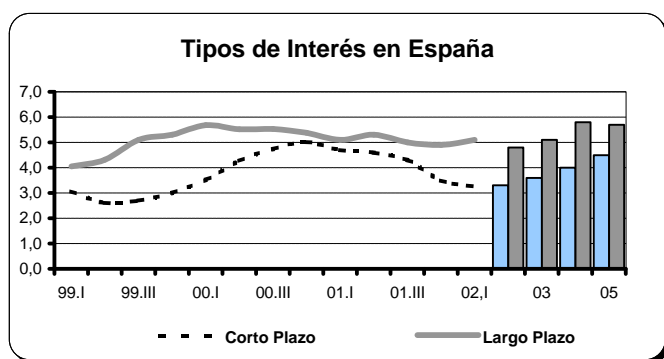
Datos a 3 de Junio del 2002.

Indices de Bolsa 29/05/02	Porcentaje de cambio	
	Semana	31/12/01
París	0,2	-6,3
Frankfurt	-0,8	-5,4
Madrid	1,4	-1,1
N.York	-2,3	-1,0
Tokio	-0,9	12,4

Aumento de todos los tipos y plazo, especialmente a corto, pero no tanto a tres meses donde sube 10 puntos básicos como a un año donde sube 25 puntos básicos. Ello indicaría que los operadores no esperan una subida de tipos inmediata pero sí a finales de año lo que genera un aplanamiento de la curva de tipos.

La situación bursátil sigue empeorando y, en términos anuales, todas las bolsas registran caídas salvo Tokio. El sentimiento en las bolsas es realmente pesimista.

III.2.- Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas tipos de interés

Fuente	Fecha	Tipo. CP		Tipo LP	
		Ago'02	May'03	Ago'02	May'03
BBVA	May	3,6	4,2	5,3	5,3
La Caixa	May	3,6	4,2	5,5	5,7
AFI	May	3,5	4,2	5,3	5,4
SCH	May	3,6	4,5	5,3	5,5
FUNCAS	May	3,5	4,0	5,4	5,5
Consensus	May	3,6	4,1	5,3	5,5
CEPREDE	May	3,3	3,6	5,0	5,3
Media		3,5	4,1	5,3	5,5

REVISIONES

La media de las predicciones de tipos a corto plazo se han vuelto a revisar al alza en 0,14 puntos a tres meses y en 0,33 a un año, que se deben sumar a las subidas de 0,13 y 0,19 puntos respectivamente del mes pasado. A largo sube en 0,10 puntos tanto a tres meses como a un año. En Ceprede presentamos la predicción de tipos más baja de todos los analistas.

Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2002 en:					Datos para 2003 en:				
	My-00	Nv-00	My-01	Nv-01	My-02	My-00	Nv-00	My-01	Nv-01	My-02
T.C. EURO / \$	0,82	0,96	1,01	1,04	1,09	0,86	0,93	0,98	1,01	1,03
Euribor 3 meses	4,0	4,7	4,4	3,2	3,3	4,1	4,5	4,2	3,5	3,6
Letras 1 Año	3,9	4,8	4,5	3,8	3,4	4,0	4,7	4,5	4,0	3,7
Cdto.Bancario LP	8,1	6,5	6,0	5,6	4,8	8,0	6,3	5,9	5,7	5,1
Rdto. Deuda	5,8	5,3	4,9	4,8	4,9	5,7	5,4	4,9	5,1	5,1

RIESGOS Y CONDICIONANTES

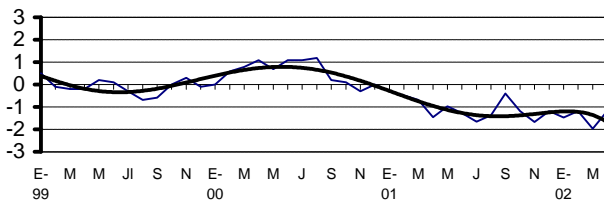
Si el mes pasado la reducción de la masa monetaria y el debilitamiento que parece mostrar Europa ante el actual panorama económico nos hacía descartar la posibilidad de una subida significativa de tipos, este mes nos reafirmamos en nuestra opinión tras la consecución de una inflación que cumple el objetivo de estabilidad. Y aunque a finales de año no se mantenga esta situación la posibilidad de una subida preventiva de tipos por parte del BCE parece dudosa con un PIB europeo en el entorno del cero por ciento. La auténtica decisión sobre los tipos no la tomará el BCE sino la cumbre de la OPEP a finales de mes. Si decide aumentar la producción desde luego que no se subirán los tipos, si no, es posible que el BCE los suba pero no creemos que antes del otoño salvo que Alemania diese señales de clara recuperación lo que sí que le llevaría a subir los tipos.

	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	1,10	1,07	1,06	1,09	1,04	1,03	1,03	1,03	1,03	1,00	0,98	0,94
Euribor 3 Meses	4,3	3,4	3,0	3,3	3,3	3,3	3,3	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	4,8	4,7	4,9	4,9	4,8	4,9	5,0	5,2	5,3	5,1	5,8	5,7	5,4
Cto.Bancario LP	5,0	-	-	-	-	4,9	-	-	-	-	5,1	5,9	6,0	5,8

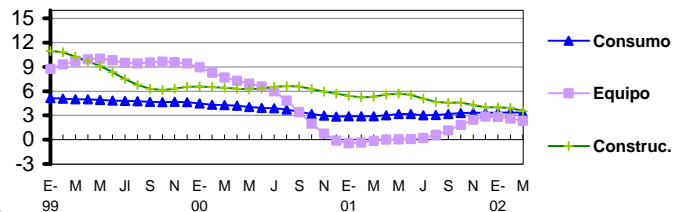
IV. CRECIMIENTO

IV.1. Evolución a corto plazo

INDICADOR DE CLIMA ECONÓMICO

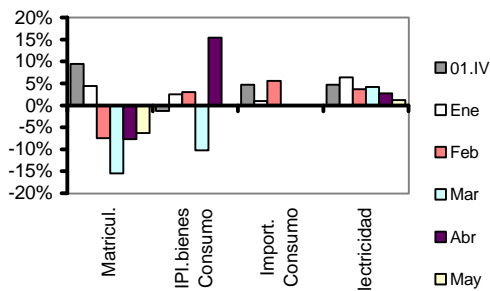


INDICADORES SINTÉTICOS



Según la Contabilidad Nacional Trimestral España sigue desacelerándose del 2,3% al 2% en términos interanuales pero presenta un cambio de tendencia en términos intertrimestrales del 0,2 al 0,5% lo que ha llevado a Rodrigo Rato a afirmar que se ha entrado en "fase de recuperación". El índice de producción industrial en bienes de equipo de abril ha repuntado tras meses de caídas. Este dato aún débil, 0,4%, de repetirse confirmaría la consolidación de la recuperación española.

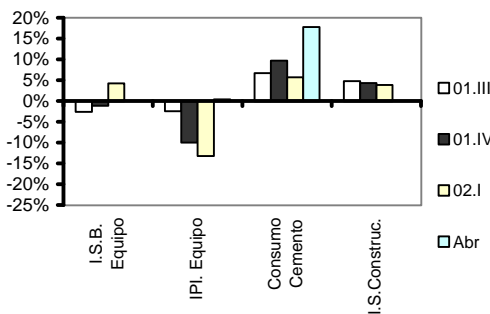
Indicadores de Consumo Privado



Fuente	UDD	Cto.	AA		
Matri. Turismos	may-02	-6,2	-7,3		
IPI B. Consumo	abr-02	15,4	2,2		
Import. Consumo.	feb-02	5,6	3,3		
Cons. Electricidad.	may-02	1,2	3,8		
		UDD	Actual	1 Mes	1 Año
I. Conf. Consumidor	may-02	-10	-10	-3	

Los indicadores más adelantados, matriculaciones y electricidad en mayo se siguen cayendo, mientras que el IPI parece presentar un repunte significativo en abril.

Indicadores de Inversión

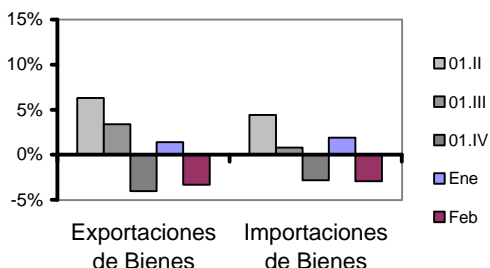


Fuente	UDD	Cto.	AA
I.Sint. B. Equipo	mar-02	2,3	2,6
IPI Equipo	abr-02	0,4	0,8
Afil.Reg. Construc.	abr-02	6,3	5,7
Cons. Cemento.	abr-02	17,8	8,2
Licitación Oficial	mar-02	-19,9	26,1

Se aceleran en abril los indicadores de construcción: afiliados y consumo de cemento. La volatilidad de la licitación oficial hace que este dato negativo no debe ser tenido en cuenta.

Repunta igualmente el índice de producción industrial de bienes de equipo. Este dato es excelente si se confirmase.

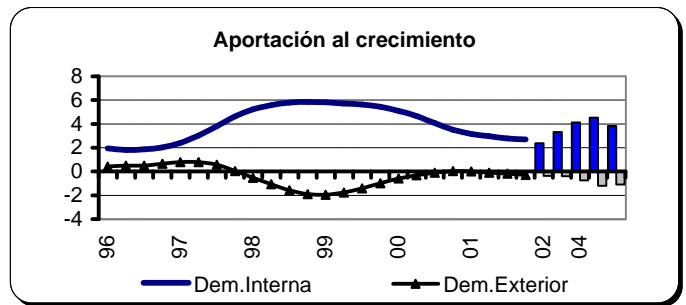
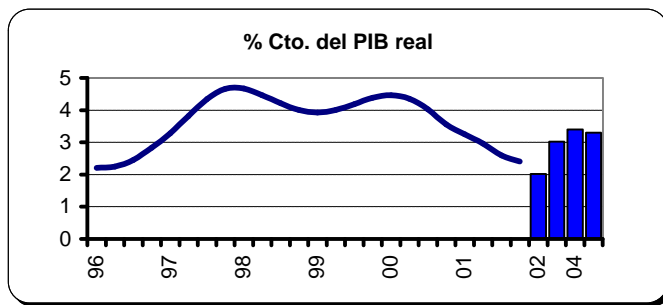
Indicadores de Sector Exterior



Fuente (Euros corr.)	UDD	Cto.	AA
Exp. Tot. Mercanc.	feb-02	-3,3	-1,1
Imp. Tot. Mercanc.	feb-02	-2,9	-0,6
Ingresos Turismo	feb-02	3,6	-4,4
Pagos turismo	feb-02	7,7	6,1
Ing. Otros Servicios	feb-02	11,5	6,0

En febrero se ha producido una caída del sector exterior más acusada en exportaciones que en importaciones que sin embargo mejora nuestra balanza comercial. El turismo supera su caída pero cada vez compensa menos la balanza por cuenta corriente.

IV.2. Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas Cto. P.I.B.			
Fuente	Fecha	2002	2003
La Caixa	May	2,1	2,9
IFL-Univ. Carlos III	May	1,9	2,8
BBVA	May	1,7	-
Goldman Sachs	May	1,9	3,3
JP Morgan	May	2,4	3,7
AFI	May	2,1	-
Santander C.H.	May	2,1	3,0
Inst. Cdto. Oficial	May	2,4	3,1
Consensus	May	2,1	3,2
CEPREDE	May	2,0	3,0
FUNCAS	May	1,9	2,9
UBS Warburg	May	2,2	3,4
Morgan Stanley	May	2,0	3,5
OCDE	Abr	2,1	3,3
C. Europea	Pri	2,1	3,1
F.M.I.	Abr	2,3	3,2
MEDIA		2,1	3,2

REVISIONES

La media de las predicciones no ha variado para 2002 durante el último mes, sin embargo si ha subido una décima para 2003.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

Se han presentado los primeros síntomas de recuperación en la economía española. El parón de la fuerte caída en la producción de bienes de equipo parece querer decir que ha repuntado la demanda de los mismos, al menos a la industria nacional, pues las importaciones se han ralentizado. De todas formas habrá que esperar a ver el siguiente dato, si fuese positivo indicaría ya claramente la recuperación de la inversión, cuyo otro componente, la construcción es lo único que mantiene al PIB junto con un consumo privado en desaceleración.

Entre los riesgos caben destacar dos: los precios y los imprevisibles efectos de la huelga general. Los primeros dependerán de la evolución del petróleo y de una política de competencia que brilla por su ausencia. Los segundos son comentados en el área de empleo.

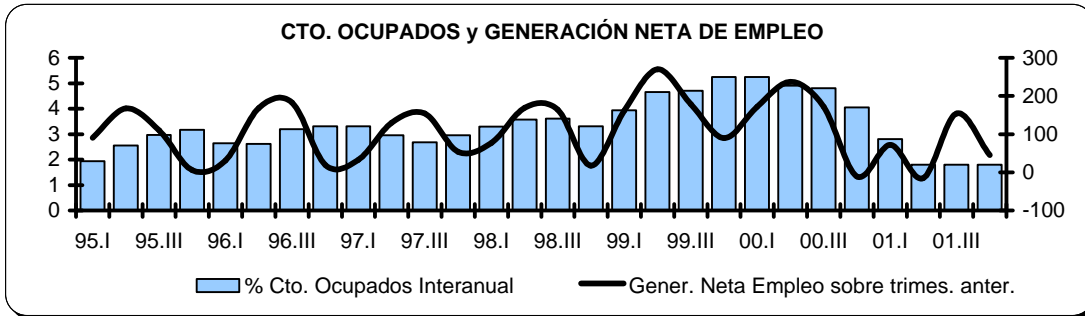
Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2002 en:					Datos para 2003 en:				
	My-00	Nv-00	My-01	Nv-01	My-02	My-00	Nv-00	My-01	Nv-01	My-02
P.I.B	3,8	3,6	3,3	2,1	2,0	3,7	3,8	3,7	3,4	3,0
Gasto en consumo final privado	3,5	3,4	2,9	2,2	2,2	3,3	3,6	2,8	3,2	2,9
Gasto de consumo final de las AA.PP.	2,1	2,5	2,7	1,9	2,9	2,0	2,5	2,3	2,2	2,3
Formación Bruta de Capital Fijo	10,4	6,7	5,5	3,0	2,2	10,1	8,0	6,9	6,8	5,6
Exportaciones de Bienes y Servicios	7,9	8,9	8,2	3,7	3,6	9,1	10,2	10,1	7,4	6,5
Importaciones de Bienes y Servicios	12,0	9,5	8,2	4,4	4,3	12,0	11,6	9,9	8,9	7,1

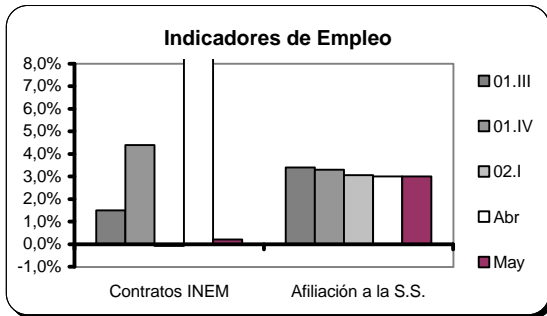
	2001	02.I	02.II	02.III	02.IV	2002	03.I	03.II	03.III	03.IV	2003	2004	2005	2006
P.I.B	2,8	2,1	1,9	2,0	2,1	2,0	2,4	2,9	3,2	3,3	3,0	3,4	3,3	2,8
Consumo Privado	2,7	2,4	2,1	2,2	2,2	2,2	2,5	2,9	3,0	3,1	2,9	3,0	3,0	2,6
Consumo Público	3,1	3,2	3,1	2,8	2,6	2,9	2,3	2,2	2,2	2,5	2,3	2,6	3,3	3,4
Form. Bruta Cap.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

V. EMPLEO

V.1. Evolución a corto plazo

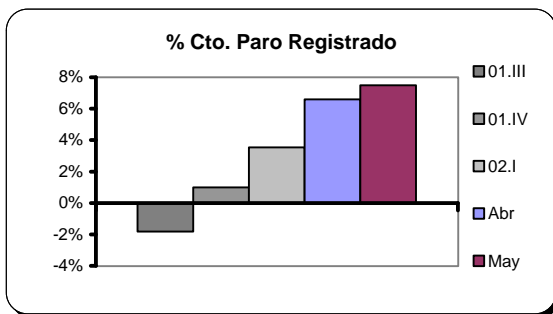


La noticia laboral del mes es obviamente la Huelga General contra la reforma del desempleo que ensombrece los datos de empleo de la Encuesta de Población Activa y de la Contabilidad Nacional Trimestral, con un crecimiento simultáneo del empleo y del desempleo. Pese a que la EPA presenta una aceleración de los ocupados quizá sea más correcta la desaceleración de los mismos que presenta la CNT, la cual no ha sufrido cambios metodológicos.



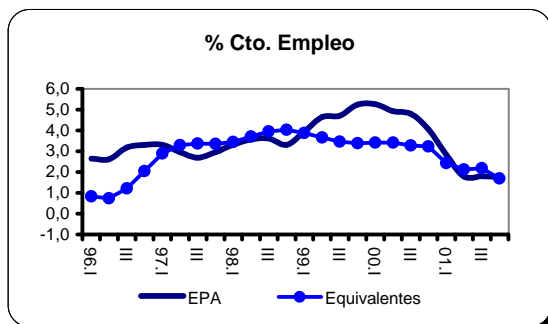
Fuente	UDD	Cto.	AA	M. Person.
Paro INEM	may-02	7,5	4,9	1.589
Contratos INEM	may-02	0,2	4,2	1.238
Afiliación. S.S.	may-02	3,0	3,1	16.155

El paro registrado sigue repuntando pasando de un interanual del 6,6% del mes pasado al 7,5% de mayo. Sin embargo eso no quiere decir que se esté destruyendo empleo sino que su creación es baja por lo que no absorbe los incrementos de actividad.



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%

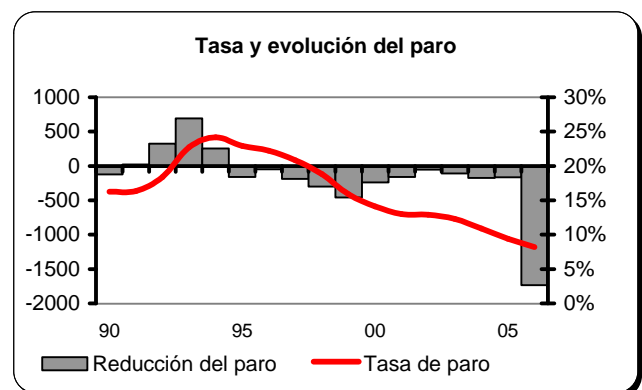
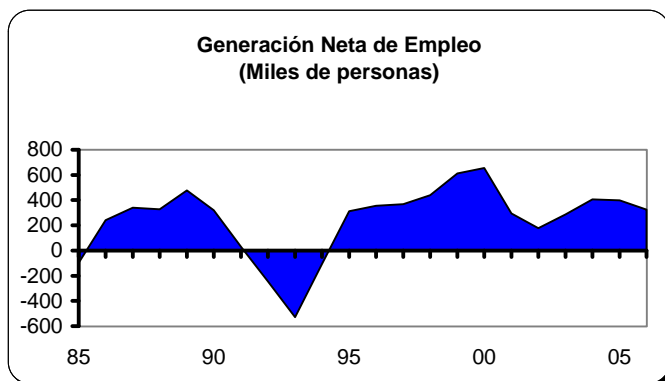
El aumento de los activos del 2,9 frente a un incremento de los ocupados del 2,2 produjo un incremento de los parados de la EPA del 8,6. La tasa de paro ha mejorado por el incremento de un millón de ocupados del cambio metodológico al tiempo que se redujo el número de parados.



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

Frente a los acelerados crecimientos de la EPA, la CNT ofrece una ralentización de ocupados en cualquiera de sus indicadores, especialmente en tiempo completo y equivalentes, y menor en puestos de trabajo lo que explicaría en parte la evolución de la EPA por el incremento del trabajo a tiempo parcial.

V.2. Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas: crecimiento del empleo			
Fuente	Fecha	2002	2003
CEPREDE	May	1,2	1,9
FUNCAS	Mar	1,3	2,0
La Caixa	Mar	1,0	1,7
ICO	Mar	1,9	2,5
Caja Madrid	Mar	1,0	2,0
BBVA	Mar	0,9	
AFI	Mar	0,9	
IEE	Mar	1,0	
P.G.E.	Dic	1,1	
C. Europea	Pri	1,2	2,1
Media		1,2	2,0

REVISIONES

En CEPREDE hemos revisado en mayo nuestra estimación de marzo en tres décimas para el 2002 y en 1 para 2003.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

La reforma del gobierno puede tener dos resultados posibles. Si gana el gobierno aumentará la oferta de trabajo por lo que bajarán los salarios lo que aumentará el empleo. Por el contrario la experiencia de las dos huelgas generales pasadas ha sido la contraria, un incremento de salarios. Unos sindicatos que aceptaban no tener subidas salariales en términos reales puede que dejen de adoptar esa posición, más que razonable, cuando han visto que los excedentes de esa política, en superávit de cotizaciones, no ha servido sino para un recorte de prestaciones. Especialmente cuando en otros países de Europa ya se han pedido fuertes subidas salariales.

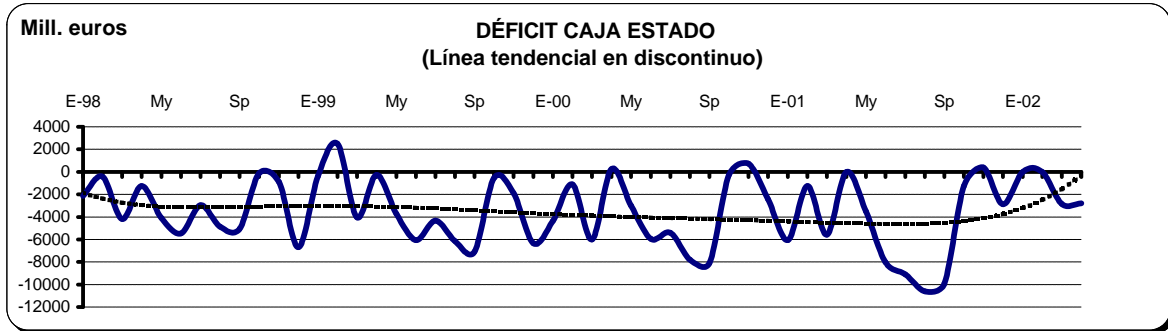
Anteriores predicciones de CEPREDE:

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

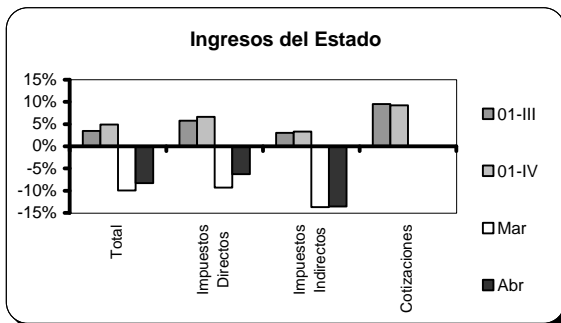
	2001	02.I	02.II	02.III	02.IV	2002	03.I	03.II	03.III	03.IV	2003	2004	2005	2006
Ocupados EPA	2,0	1,4	1,4	0,8	1,3	1,2	1,4	1,8	2,1	2,3	1,9	2,7	2,5	2,0
Ocupados CN	2,4	1,7	1,5	1,3	1,3	1,4	1,5	1,8	2,1	2,3	2,0	2,6	2,6	2,0
Gener. Neta	295	206	203	114	189	177,9	209	272	322	339	285,7	405	398	326
Activos	0,8	1,1	1,0	0,9	1,0	1,0	1,0	1,2	1,4	1,5	1,3	1,0	0,8	0,7
Parados	-6,6	-0,8	-1,2	1,7	-0,9	-0,3	-1,6	-2,9	-3,8	-4,0	-3,1	-10,5	-13,4	-11,7
Tasa de paro	13,0	13,2	12,7	12,9	12,7	12,9	12,8	12,2	12,2	12,0	12,3	10,9	9,4	8,2
Tasa de activ.	50,4	-	-	-	-	50,8	-	-	-	-	51,4	51,8	52,2	52,5
Hombres	62,0	-	-	-	-	62,3	-	-	-	-	62,6	62,9	63,2	63,5
Mujeres	39,4	-	-	-	-	40,0	-	-	-	-	40,7	41,4	41,9	42,2

VI.-DÉFICIT PÚBLICO

VI.1.-Evolución a corto plazo

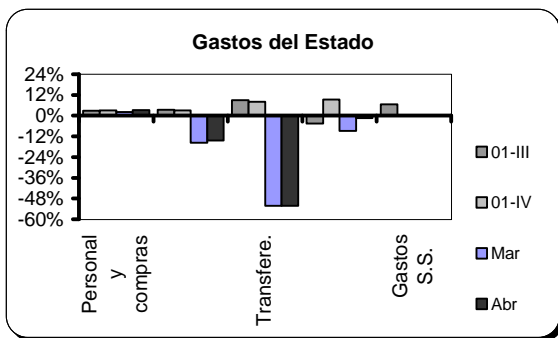


El Estado acumula un superávit del 1,5% del PIB en el primer cuatrimestre del año en términos de Contabilidad Nacional. Esto supone un 0,9% interanual más que en el mismo periodo del año anterior, y ya que los ingresos han disminuido un 6,5% en consecuencia a la fuerte moderación de los gastos de un 18%.



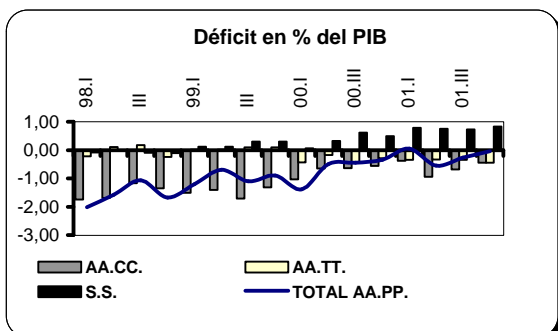
INGRESOS	UDD	AA	Mill €	Peso
Total	abr-02	-8,2	42,6	100%
IRPF	abr-02	-11,0	14,1	33%
Socied.	abr-02	12,0	3,7	9%
IVA	abr-02	-9,1	15,1	35%
Imp.Esp.	abr-02	-29,4	3,7	9%
Cotz.S.S	feb-02	5,5	11,2	

En el mes de abril los ingresos han aumentado su desaceleración debido a la caída de impuestos especiales, seguido por el IRPF y el IVA. Sólo el impuesto de sociedades creció al igual que las cotizaciones a la Seguridad Social.



OBLIGACIO.	UDD	AA	Mill €	Peso
Total	abr-02	-35,5	28,3	100%
Personal	abr-02	1,2	5,1	18%
Com.B.S	abr-02	-10,0	0,4	1%
Intereses	abr-02	-12,9	8,8	31%
Transfer.	abr-02	-19,0	12,0	42%
Inversión	abr-02	1,2	0,7	2%
Gast. S.S	ene-02	-34,0	5,2	

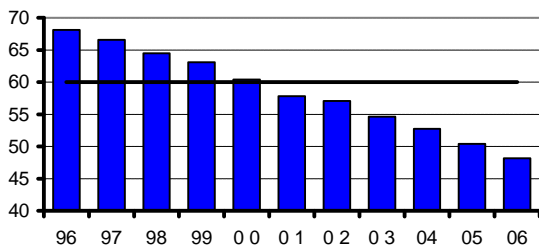
El déficit se ha corregido por una vez con reducción del gasto y no con aumentos de los impuestos, poco factible, dado el carácter de desaceleración de la economía.



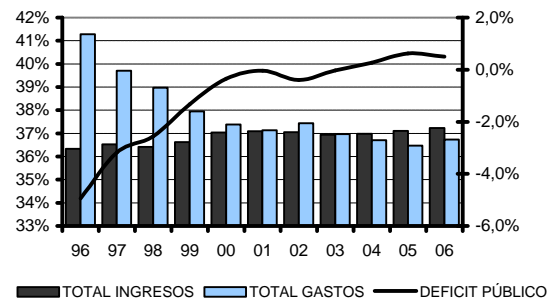
Nec. financiación % del PIB		
4º. Trimestre 2001	UDD	Hace 1 año
Total AA.PP	0,0	-0,3
Admon. Central	-0,4	-0,6
Adm. Territ.	-0,4	-0,3
Seg. Social	0,8	0,5

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	may-02	-0,3	-0,1
FUNCAS	mar-02	-0,3	-0,5
IEE	mar-02	-0,3	
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	-	-0,3	-0,2

(*) Déficit estructural

REVISIONES

La OCDE ha disminuido en una décima la previsión de déficit para este año. La media de las predicciones sin embargo ha aumentado una décima para este año y otra para el que viene, de forma tal que sólo la estimación oficial sostiene el cumplimiento del objetivo de déficit cero para el presente año.

Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2002 en:					Datos para 2003 en:				
	My-00	Nv-00	My-01	Nv-01	My-02	My-00	Nv-00	My-01	Nv-01	My-02
Ingresos Totales % PIB	38,8	39,5	37,0	36,6	37,0	38,7	39,6	37,1	36,7	36,9
Gastos Totales % PIB	39,2	39,4	36,7	36,8	37,4	38,9	39,0	36,6	36,7	37,0
Déficit en el % del PIB	-0,3	0,2	0,3	-0,2	-0,4	-0,1	0,6	0,5	0,0	0,0
Deuda Pública en % del PIB	59,4	58,4	55,6	56,4	57,1	56,3	54,9	53,0	54,5	54,6

RIESGOS Y CONDICIONANTES

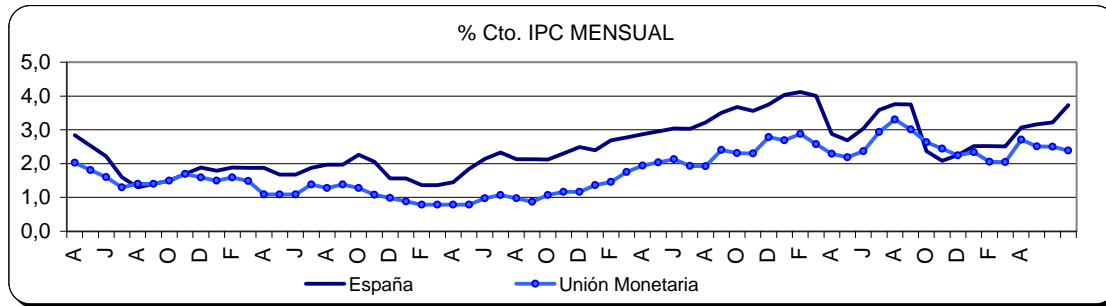
El repunte de la inflación amenaza las cuentas públicas debido a que multitud de gastos, como las pensiones, están indexados a las mismas, incremento que se acumularía además para años sucesivos. Pero al mismo tiempo voces de la CEOE responsabilizan de la inflación a los impuestos indirectos y a los precios administrados. Sería curioso que se enfrentasen a la curva de Laffer sus propios preconizadores, pero no con los impuestos que suponían.

El ministro de Hacienda Cristóbal Montoro ha previsto que el nuevo IRPF de 2003 pagadero en 2004 supondrá un ahorro del 11,1% aunque no ha querido dar su distribución por tramos de rentas...

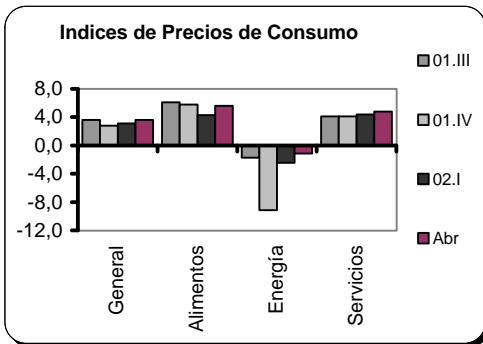
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Ingresos Totales % PIB	37,0	37,1	37,0	36,9	37,0	37,1	37,2
Gastos Totales % PIB	37,4	37,1	37,4	37,0	36,7	36,5	36,7
Déficit en el % del PIB	-0,3	0,0	-0,4	0,0	0,3	0,6	0,5
Deuda Pública en % del PIB	60,4	57,8	57,1	54,6	52,8	50,4	48,2

VII.PRECIOS Y SALARIOS

VII.1. Evolución a corto plazo

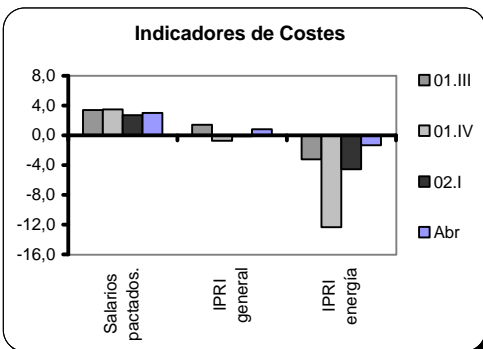


La inflación sube al 3,6% y nuestro diferencial con la zona euro no hace más que ampliarse con la consiguiente pérdida de competitividad. Afortunadamente el petróleo ha vuelto a los 24\$ por el aumento de las reservas estadounidenses. La inflación subyacente alcanza casi el 4%.



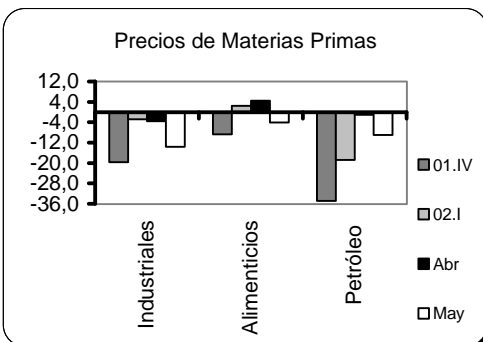
IPC	UDD	Mes	Cto.	AA	Peso
General	abr-02	1,4	3,6	3,2	1,0
Subyacente	abr-02	1,3	3,9	3,4	-
Alimentación	abr-02	1,0	5,6	5,7	0,3
Energía	abr-02	2,5	-1,1	-3,1	0,0
Transportes	abr-02	3,1	2,5	1,3	0,2
Servicios	abr-02	0,4	4,8	4,4	0,3
Vivienda	abr-02	-1,3	2,5	4,2	0,2

La alimentación y los servicios han sido los más inflacionistas en el último año. En términos intermensuales hace de nuevo su aparición la energía, esperemos que sólo coyunturalmente.



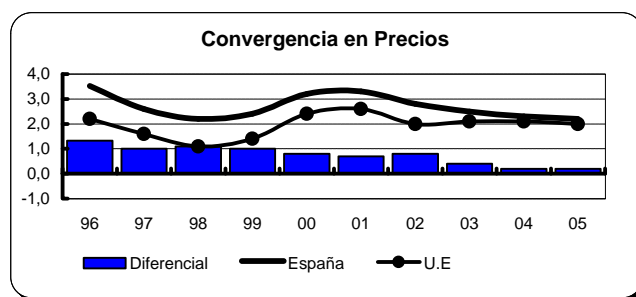
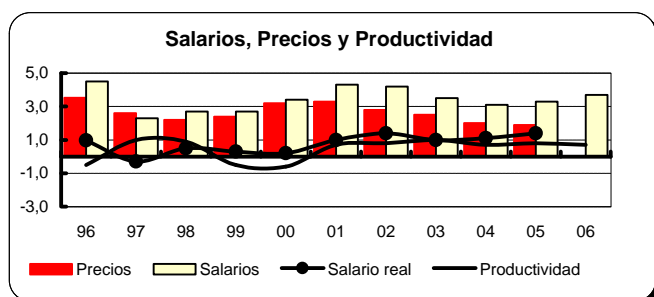
Costes	UDD	Cto.	AA
Salarios Pactados	02.II	3,0	3,0
IPRI General	abr-02	0,8	0,2
Energía	abr-02	-1,3	-3,7
B. Consumo	abr-02	2,8	2,6
B. Intermedios	abr-02	-1,3	-2,3
B. Equipo	abr-02	1,8	1,3

EL interanual de precios industriales ha aumentado en 0,8 puntos debido a la subida de los bienes de consumo y de equipo y a la menor moderación de energía e intermedios.



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



Predicciones alternativas			
Fuente	Fecha	2002	2003
Carlos III	May	3,3	3,3
ICO	May	2,8	2,5
FUNCAS	May	3,1	3,0
Banco Español de Credito	Abr	3,0	3,3
Consensus	May	2,9	2,6
Morgan Stanley	May	2,9	2,7
UBS Warburg	May	3,0	2,2
La Caixa	May	2,9	2,7
CEPREDE (*)	May	2,5	2,5
P.G.E. (*)	Dic	2,6	
FMI (**)	Pri	2,8	2,5
OCDE (*)	Pri	2,6	2,4
C. Europea	Pri	3,1	2,6
Media		2,88	2,69

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

REVISIONES

La media de panelistas ha subido los precios del consumo privado dos décimas para este año repitiendo la actuación del mes pasado, aunque buena parte de esta corrección se debe a la inclusión de los informes semestrales de las instituciones internacionales. No ha habido revisiones para 2003.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

Además de la frigididad en los servicios, en los que es más difícil la competencia exterior y moderado el riesgo de la evolución del petróleo, sólo queda como riesgo básico, al igual que advertíamos el mes pasado, la ruptura de la moderación salarial tras la ya desgraciadamente confirmada huelga general en protesta por la legislación sobre el desempleo que diese al traste con el diálogo social.

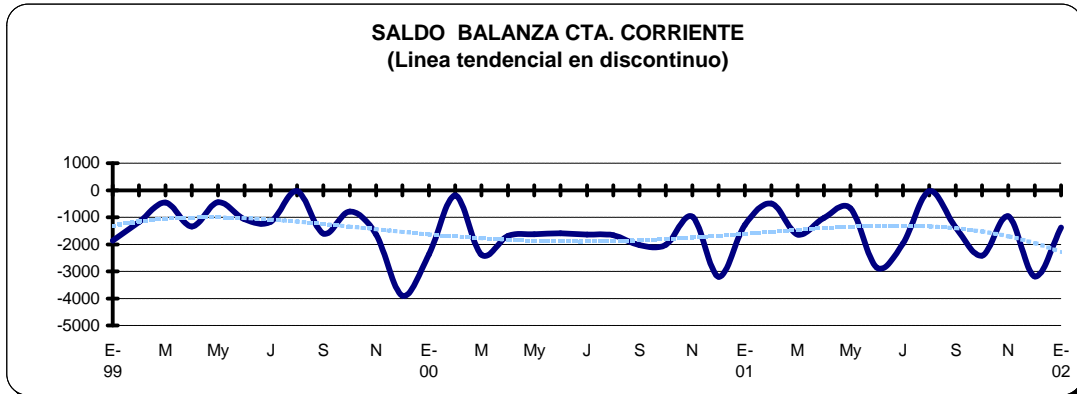
Anteriores predicciones de CEPREDE:

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

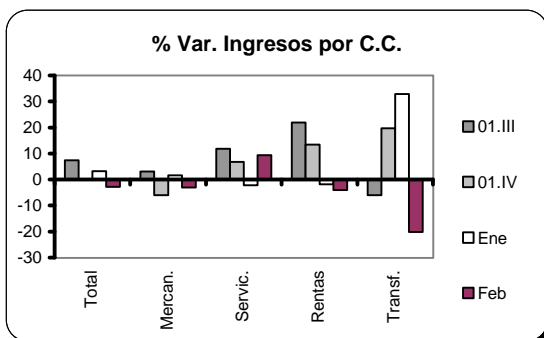
	2001	02.I	02.II	02.III	02.IV	2002	03.I	03.II	03.III	03.IV	2003	2004	2005	2006
Deflactor PIB	3,9	3,2	3,1	3,0	2,9	3,0	3,1	3,1	3,4	3,9	3,4	3,1	2,9	2,8
Deflactor C. Privado	3,2	2,5	2,3	2,3	2,3	2,4	2,3	2,5	2,6	2,7	2,5	2,4	2,1	2,1
Deflactor C. Público	2,7	2,5	2,4	2,5	2,6	2,5	2,7	3,0	3,1	3,2	3,0	2,4	2,1	2,1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

VIII.-SECTOR EXTERIOR

VIII.1.-Evolución a corto plazo



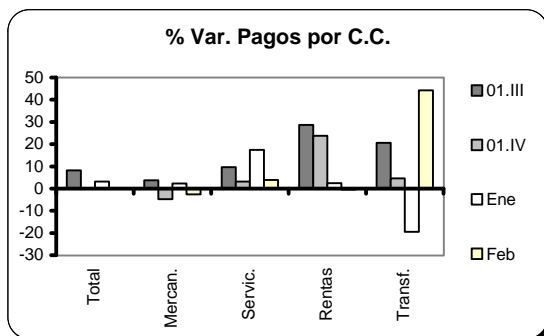
El déficit por cuenta corriente de los dos primeros meses del año 1712,5 M. de euros duplica el del mismo periodo del año pasado 795,3 M. de euros. La evolución se debe básicamente al aumento del déficit por cuenta de renta y la disminución del superávit de servicios por un turismo que cada vez compensa menos el resto de las partidas.



BZA. PAGOS:SALDO ACUMULADO ENE-FEB.				
	02 (1)	02-01 (2)	%Cto.Ingr.	%Cto.pagos
Mercancías	-4423	-99	-0,7%	-0,2%
Servicios	2508	-319	3,4%	10,7%
Turismo	3244	-262	-3,7%	10,6%
Otros serv.	-736	-58	11,2%	10,8%
Rentas	-2078	-158	-2,6%	1,3%
Transferencias	2282	-25	0,8%	3,2%
Total BCC	-1711	-601	-	-

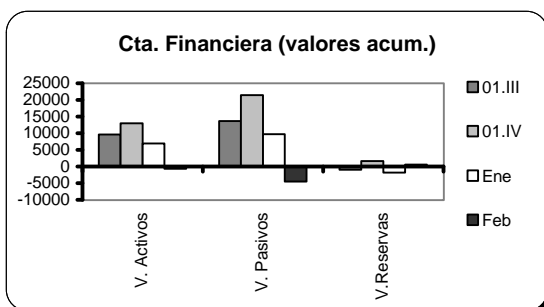
(1) Valores acumulados del año. Mill.euros.

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



Tanto las exportaciones como las importaciones se han caído. Sin embargo el déficit comercial disminuyó un 4,1% hasta febrero respecto del mismo periodo del año pasado aunque los datos de exportaciones están siendo revisados a la baja. Al final los diferenciales de precios mantenidos con la UE comienzan a pasar su factura.

Los productos exportados cada vez tienen menos margen pese a las subidas de precios del 1,5% frente a la caída de los precios de las importaciones del 2,9%. Las importaciones caen, entre otros factores, por la atonía inversora, habrá que esperar si el repunte de la demanda, especialmente los bienes de equipo, termina acumentando nuestra compra al exterior.

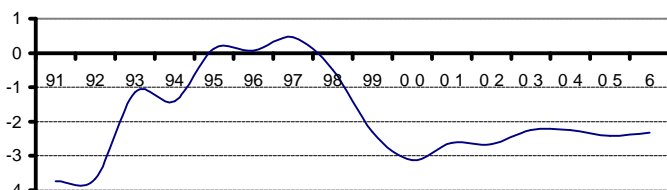


Cta.Financiera	UDD	Mes	AA
Variación de Activos	feb-02	-590,0	6337,0
Variación de Pasivos	feb-02	-4460,0	5417,0
Variación de Reservas	feb-02	544,0	-1204,0
Errores y omisiones	feb-02	-1994,0	-3257,0

Mill. euros.

VIII.2.- Evolución a medio y largo plazo

Balanza por Cuenta Corriente % PIB



Predicciones alternativas saldo exterior:

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

(*) Operaciones corrientes

(1) Saldo de balanza básica

REVISIONES

Las nuevas previsiones de Mayo han visto una revisión de Consensus que supone una disminución del déficit de +0,6 y +0,8 puntos para 2002 y 2003. Ceprede no revisa el 2002 pero sí 0,7 puntos el 2003.

Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2002 en:					Datos para 2003 en:				
	My-00	Nv-00	My-01	Nv-01	My-02	My-00	Nv-00	My-01	Nv-01	My-02
Ingresos Mercancías	9,4	11,4	12,3	6,4	4,4	10,9	11,9	12,3	9,2	9,7
Ingresos Turismo	9,4	10,0	10,7	7,6	8,3	10,9	10,6	10,7	8,7	10,6
Ingresos Otros Serv.	8,6	13,5	9,5	8,5	6,4	8,9	13,8	11,7	9,1	10,7
Ingresos Rentas	15,2	15,6	10,4	7,7	-7,9	14,3	10,3	8,8	4,4	-5,3
Pagos Mercancías	12,2	13,4	11,7	5,8	3,1	11,4	12,2	12,9	10,9	7,7
Pagos Turismo	12,4	15,0	9,6	8,4	13,2	12,6	13,3	12,2	9,3	11,7
Pagos Otros Servicios	15,1	5,7	9,7	8,9	6,5	18,2	5,0	11,0	12,0	8,5
Pagos Rentas	7,8	7,5	6,6	4,8	6,7	10,4	9,7	9,3	6,3	2,7
Saldo B.C.C en % PIB	-2,5	-3,4	-2,2	-2,0	-2,7	-3,1	-3,4	-2,7	-2,8	-2,5

RIESGOS Y CONDICIONANTES

Se ha cumplido nuestro pronóstico del mes anterior, el turismo que es nuestro factor equilibrante exterior ha sido contagiado por la recesión europea por lo que no podrá compensar el resto de la balanza salvo que, vía precios, ofrezca una competencia muy fuerte a Francia e Italia. Este condicionante continuará pues no se espera una gran recuperación europea con cifras de crecimiento inferiores al punto porcentual y negativas para nuestros clientes alemanes.

	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

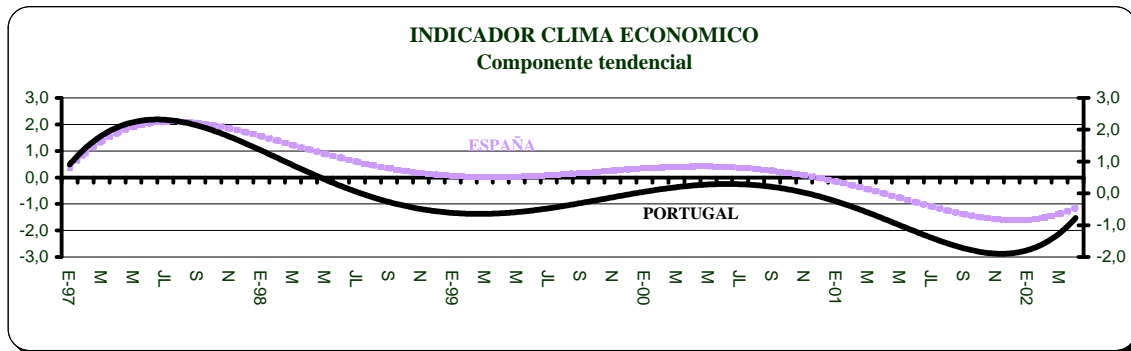
% de cto. anual

	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	-2,7	-2,3	-2,2	-2,4	-2,3

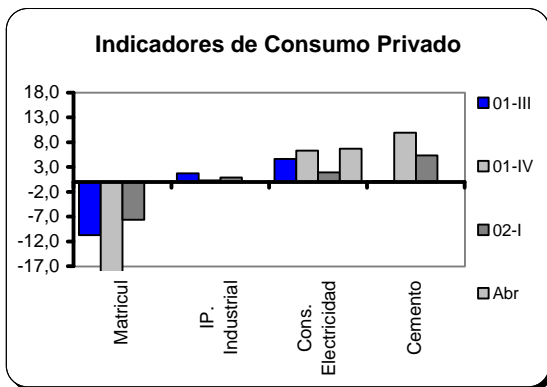
Saldos en M.Euros

IX.-PORTUGAL

IX.1.-Evolución a corto plazo



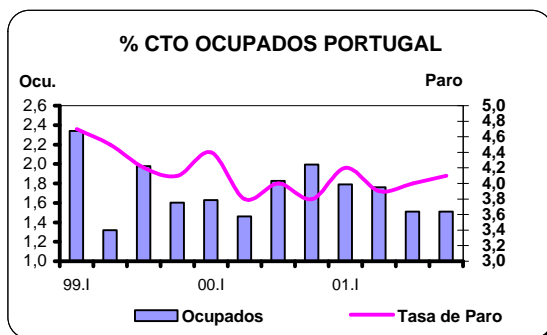
El gobierno portugués subirá el tipo del IVA hasta el 19% para compensar el déficit público. Aumentan los cambios de tendencia de los indicadores hacia la recuperación. La economía portuguesa parece empezar a dar signos de recuperación y aunque el crecimiento para este año se prevé que se mantenga entre unas horquillas del 0,8-1,5% para el 2003 se espera una recuperación en torno al 2,5% basada en el crecimiento europeo y mundial.



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

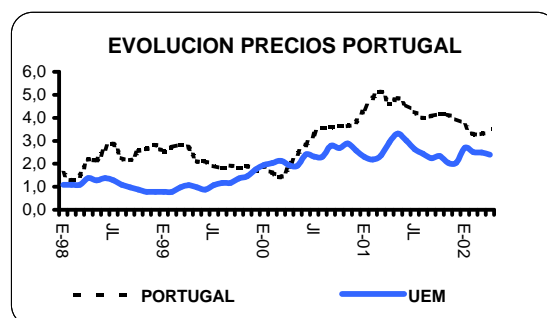
(1) Miles de Millones de Euros

La matriculación de turismos portugués ha dejado de caer presentando ya unas tasas positivas, igualmente repunta la producción industrial y el consumo de electricidad. Sólo el cemento ha caído.



EMPLEO	UDD	Cto.	AA
Ocupados	IV.01	1,5	1,6
Parados	IV.01	11,0	6,0
En % Pob.Act.			
Tasa de Paro	IV.01	4,1	

Se sigue creando empleo y paro a la vez por los aumentos de actividad. De todas formas la tasa de paro portuguesa sigue siendo de las menores de Europa.

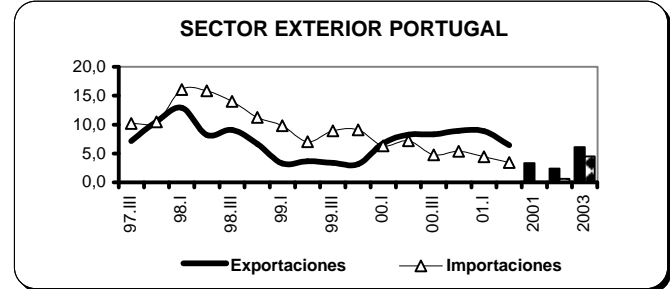
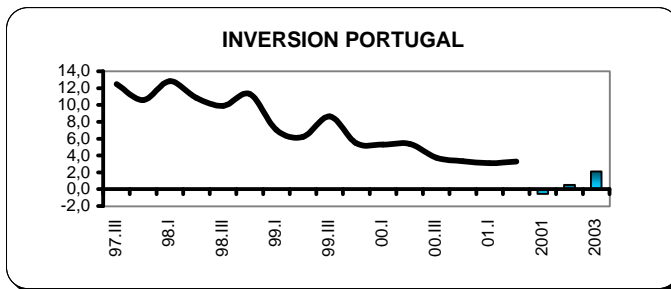
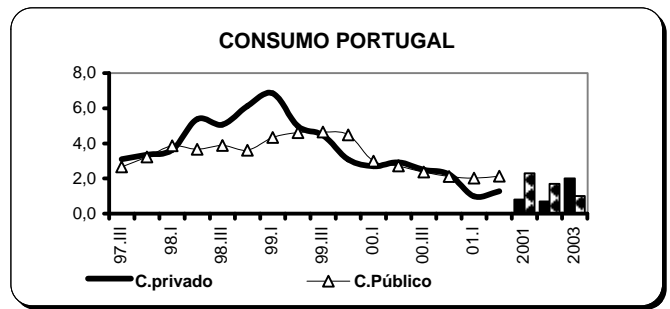
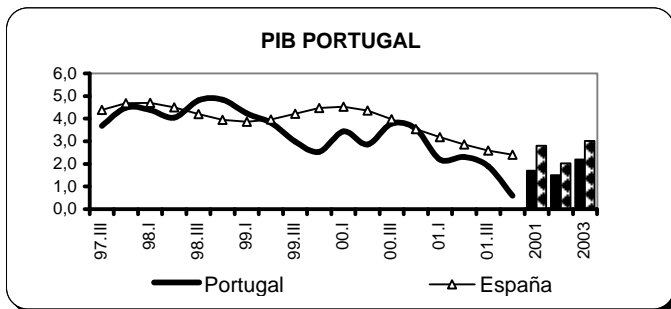


IPC Armonizado	UDD	Cto.	AA
Total	abr-02	3,5	4,0
Alimentos	mar-02	2,3	5,3
Energía	mar-02	-2,0	2,0
Servicios	mar-02	5,4	4,8

(1) Índice de coste de la mano de obra

Pese a haber cierta ralentización respecto del 4,4% de 2001 el IPC armonizado ha aumentado en abril a un 3,5% desde el 3,3 de marzo. Por sectores en marzo se ralentizó en alimentación y se aceleró en servicios al tiempo que la compensación de la cifra negativa de energía fue menor.

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	may-02	1,4	2,8	2,8	2,5	-	-	-	-
Forecasts	abr-02	1,4	2,9	2,7	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	dic-01	1/1,7	-	2,2/3,2	-	-	-	-	-

(1) Porcentaje del PIB.

(2) Deflactor del Consumo Privado

REVISIONES

En mayo el PIB no se ha revisado para el 2002 aunque si a la baja en una décima para el 2003. Los precios se revisan al alza para 2002 permaneciendo constantes para 2003. En suma vemos unas revisiones ligeramente negativas en mayo respecto abril.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

El pretender solucionar el déficit público con una subida de los tipos del IVA no va a ser positivo para la inflación, en primera derivada y para las exportaciones portuguesas en segunda derivada. Por no mencionar el efecto sobre un consumo que sólo comienza a recuperarse. Quizá se debieran haber barajado otros impuestos.

Con estos datos creemos que la economía portuguesa se acercará más a las previsiones realizadas por el Fondo Monetario Internacional en cuanto a crecimiento (0,8% en 2002 y 2% en 2003) que las realizadas por otras entidades, algo más optimistas.

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: 6 de Junio de 2002

Autores del informe:

Guillermo García López
Ramón Rey
Jorge Rodríguez Guerra

Consejo de redacción:

Antonio Pulido
Santiago Labiano

Responsable operativo:

Julián Pérez