



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
Marzo 2003*

ESTE MES DESTACAMOS.....

- *Dudas en la recuperación europea y norteamericana. Una vez comience la guerra, previsiblemente corta, es posible que vuelvan a relucir los desequilibrios de las economías. Pág.1.*
- *Alemania podría haber entrado en un estancamiento mientras que se produce un incumplimiento de los criterios de déficit cada vez más generalizado en los países de la Unión. Pág.3.*
- *El BCE baja los tipos un cuarto de punto hasta el 2,5%. El euro ha alcanzado los 1,10\$/€ rompiendo el techo a corto plazo anterior. Pág.5.*
- *Ciertos signos de recuperación aparecen en España por segundo mes consecutivo. Pág.7.*
- *En febrero parece confirmarse el positivo cambio de tendencia del empleo de enero. Pág.9.*
- *El año se cierra con equilibrio presupuestario. Pág. 11.*
- *La energía y la alimentación lideran las subidas del IPC. Pág. 13.*
- *El déficit de la balanza por cuenta corriente aumenta debido a la ralentización de las exportaciones. Pág.15.*
- *Manuela Ferreira, actual ministra de finanzas de Portugal admitió que la economía portuguesa podrá registrar un crecimiento cero en 2003 debido a la dependencia de la economía exterior, particularmente de Alemania. Pág. 17.*

SUMARIO

I.- INTERNACIONAL

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

II.- ÁREA EURO

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

III.- TIPOS DE INTERÉS Y TIPOS DE CAMBIO

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

IV.- CRECIMIENTO

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

V.- EMPLEO

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

VI. DÉFICIT PÚBLICO

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

VII.- PRECIOS Y SALARIOS

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

VIII.- SECTOR EXTERIOR

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

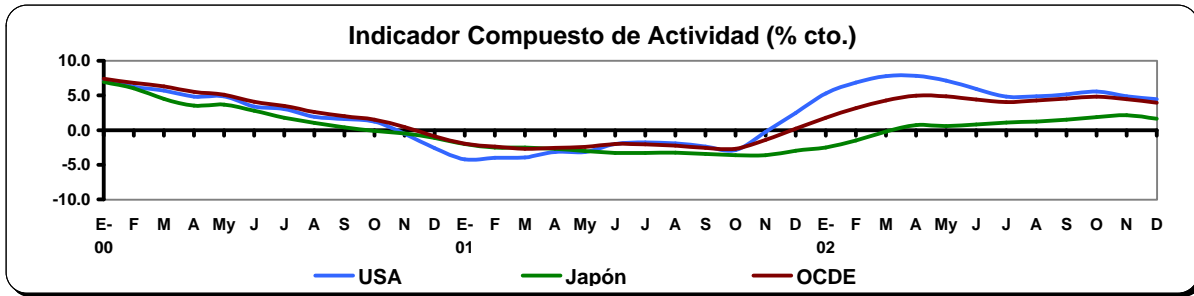
IX.- PORTUGAL

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

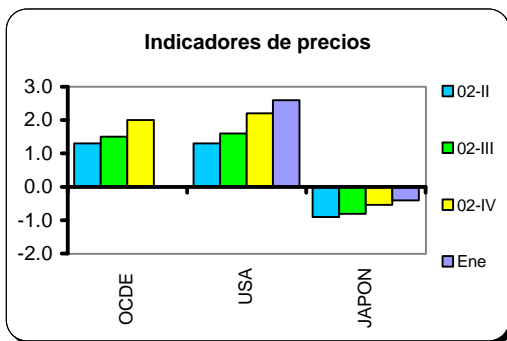
Notas, fuentes y abreviaturas utilizadas..... pag.19

I.INTERNACIONAL

I.1.- Evolución a corto plazo



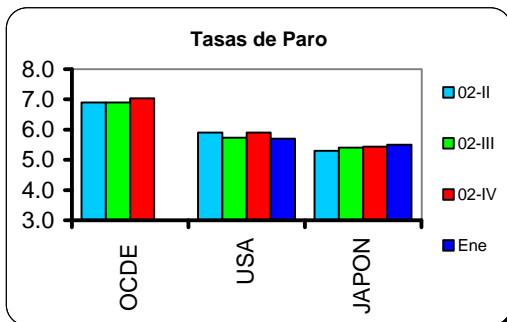
En Europa se mezcla el temor a la entrada en recesión de Alemania, acompañando a Portugal, con algún signo de recuperación aislado y poco representativo. Uniendo esto a la tampoco demasiado consolidada recuperación norteamericana, y a la deflación de extremo oriente, no parece que la situación sea muy positiva. Otros países más retrasados en el ciclo como España e Inglaterra siguen presentando una pauta desaceleradora si bien desde unos niveles más elevados. En el otro extremo Japón continúa con su proceso deflacionista y su paro sigue alcanzando records históricos.



Inflación (1)	UDD	Cto.
EEUU	ene-03	2.6
Japón	ene-03	-0.4
OCDE	dic-02	2.1
UE Armonizado	ene-03	2.2

(1) Medida con IPC

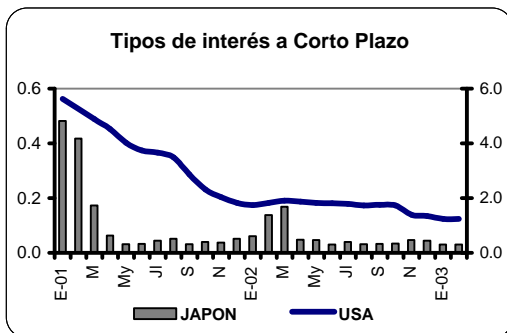
En el último mes se ha producido una aceleración de la inflación en Estados Unidos y se ha ralentizado en Europa y en la OCDE. Ambas tasas no son preocupantes y más teniendo en cuenta que se produce en un entorno de shock petrolero y que el riesgo actual es más la deflación. En esta situación, Japón, ha empeorado ligeramente su proceso deflacionista.



Tasa Paro	UDD	Valor	Hace 1 año
EEUU	feb-03	5.8	5.6
Japón	ene-03	5.5	5.3
OCDE (1)	dic-02	7.1	6.9
UE	ene-03	7.9	7.4

(1) 16 países.

En los dos países con un dato de desempleo actualizado la inflación se mantiene en Japón y aumenta una décima en la OCDE. Los problemas japoneses con el desempleo van a ser difíciles de solucionar en un entorno deflacionario.

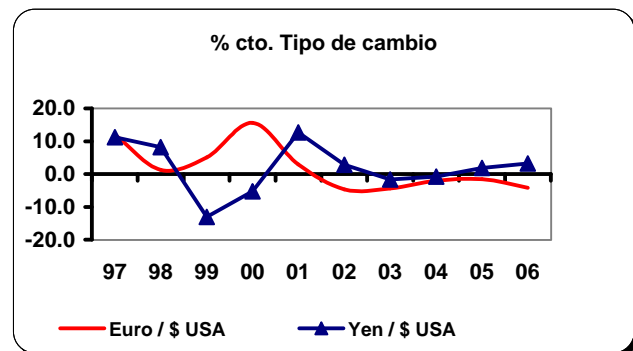
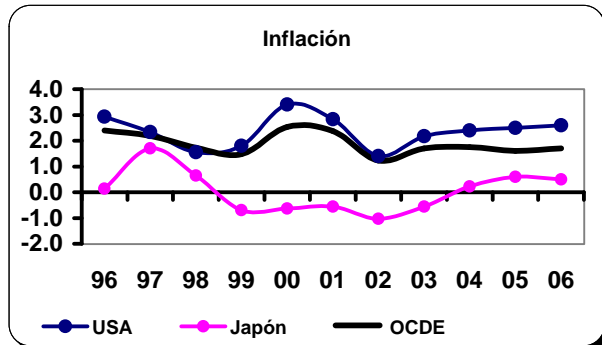
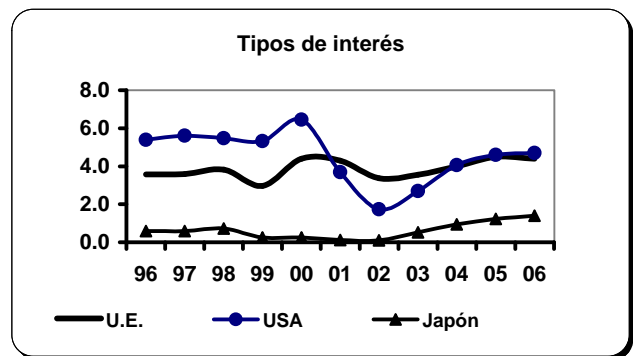
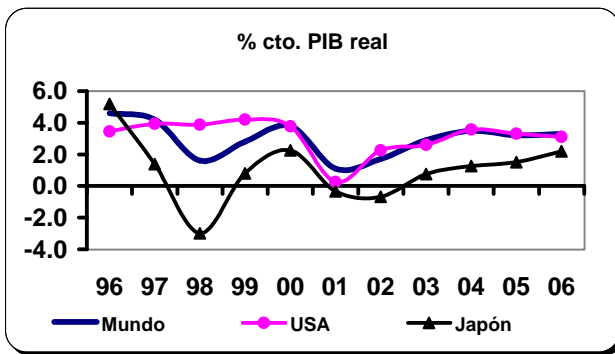


Tipos de interés y agregados monetarios				
(al 26/02/03)	C pl.	L pl.	M1(*)	M3(*)
EEUU	1.24	3.75	2.9	6.2
Japón	0.03	0.79	23.6	2.0
Euro-zona	2.55	3.86	9.8	7.4

(*) %cto. Interanual. Último mes disponible

Los tipos de interés han bajado en Europa en todos los plazos. En el resto de zonas no han variado a corto y a largo han bajado en EE.UU. y se han mantenido constantes en Japón.

I.2. Evolución a medio y largo plazo



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

Predicciones alternativas:

	EE.UU.		JAPÓN		ALEMANIA		FRANCIA		R. UNIDO	
	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004
P.I.B	2.6	3.6	0.4	0.8	0.8	1.8	1.5	2.3	2.2	2.5
C. Privado	2.5	3.1	0.2	0.6	0.5	1.5	1.7	2.2	2.7	2.2
Prod. Industrial	2.2	4.2	1.0	1.5	0.5	2.3	0.8	1.8	1.2	3.9
I.P.C	2.2	2.2	-0.8	-0.6	1.2	1.3	1.7	1.6	2.6	2.4
Costes Laborales	3.4	3.4	-1.1	-0.6	2.7	2.4	2.7	2.9	4.2	4.4
T. Paro	6.0	5.7	5.7	5.9	10.3	10.0	9.3	9.2	3.3	3.3

Fuente: Consensus Forecast. Febrero 2003

REVISIONES

Estados Unidos ha revisado al alza su crecimiento del cuarto trimestre doblándola desde un 0,7% anualizado que amenazaba con un "double dip" a un 1,4% más consistente.

El Banco de Inglaterra revisa a la baja el crecimiento esperado para 2003 desde el 3% al 2,5%, de todas formas espera una recuperación para este año tras el 1,6% de 2002.

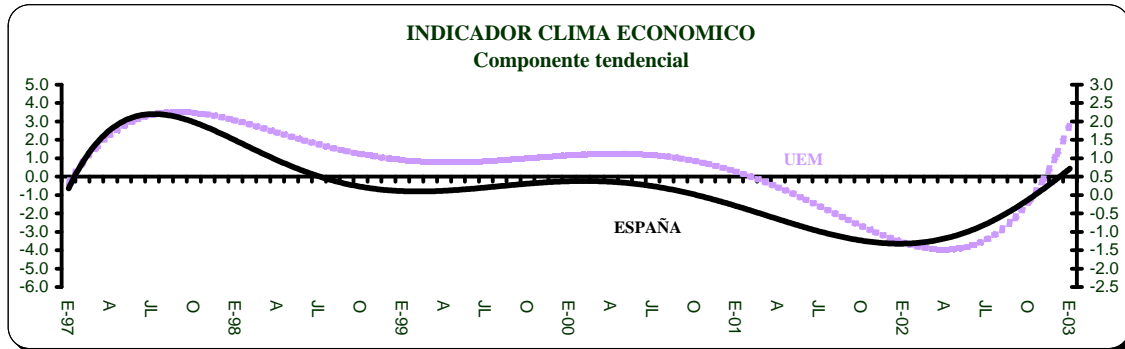
En febrero, Consensus ha revisado sus previsiones a la baja de forma generalizada. Baja el crecimiento para todos los países de la muestra salvo Japón, tanto para este año como para el que viene alrededor de una décima. El consumo privado es revisado también a la baja para este año en todos los países salvo Alemania que permanece constante y el Reino Unido que aumenta una décima. Para el año siguiente se espera un mantenimiento o reactivación salvo en Alemania. La producción industrial cae para todos los países y ambos años salvo en el Reino Unido. El IPC y los costes laborales se mantiene o se cae ligeramente salvo para Inglaterra que presenta una aumento de precios. El paro se mantiene o aumenta salvo para 2004 en Inglaterra.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

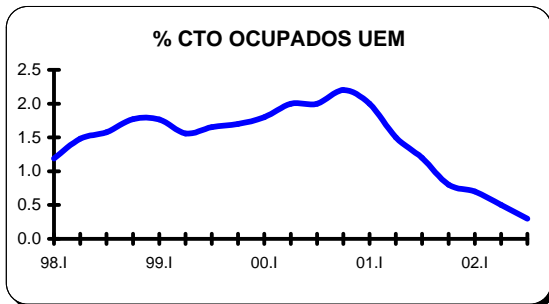
Los riesgos de los meses anteriores siguen siendo los mismos aunque han variado en intensidad. Respecto de la subida demasiado fuerte del petróleo causada por la guerra irakí se estima que llegaría a 40/45 dólares si la guerra durase dos semanas para ir bajando hasta final de año hasta 23\$. Aunque si se alargase sensiblemente la guerra podría subir hasta 80\$ cosa afortunadamente poco probable. En cuanto a la falta de políticas monetarias y fiscales expansivas europeas disminuye el riesgo pues parece que el BCE puede ceder y realizar nuevas bajadas de tipos. El nuevo riesgo geopolítico en Corea del Norte aumenta en intensidad habiendo perseguido cazas norcoreanos a un avión espía norteamericano al tiempo de cerrar este informe.

II.-AREA EURO

II.1.-Evolución a corto plazo

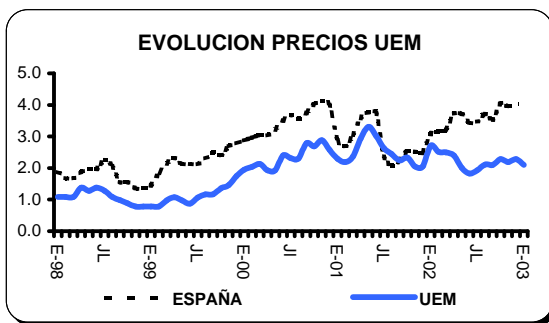


Para 2003 se espera, tanto por la comisión, como por el BCE, un crecimiento del 1,4% pese al objetivo inicial del 1,8%. Solbes afirma que la desaceleración está siendo más larga de lo previsto y parece que la recuperación del ritmo tendencial del 2,5% se retrasará desde el esperado segundo semestre al año 2004. Alemania ha crecido en 2002 solamente un 0,2% manteniendo su tendencia decreciente que cerró el cuarto trimestre con un crecimiento del 0%, e incluso negativo con correcciones estacionales, no se descarta que el estancamiento continúe en los primeros trimestres y las previsiones de crecimiento optimistas no alcanzan el 1% para el conjunto de 2003. La subida del euro ya empieza a dificultar las exportaciones.



EMPLEO	UDD	Cto.	AA
Ocupados	02-III	0.3	0.5
Parados	dic-02	6.2	3.9
		En % Pob.Act.	
Tasa de Paro	ene-03	8.6	

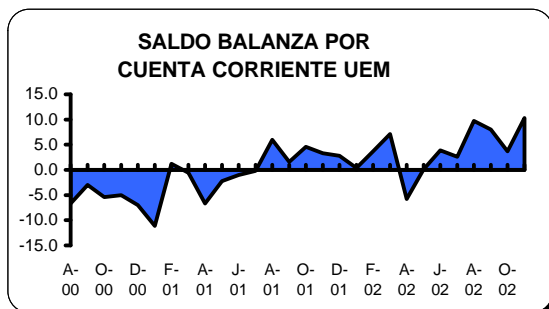
El crecimiento del desempleo se aceleró del 5,3% de noviembre al 6,2% de diciembre, al tiempo que la tasa de paro subió del 8,5% de diciembre al 8,6% de enero. Sin embargo el empleo posiblemente ha seguido creciendo en el cuarto trimestre si bien a tasas muy moderadas.



IPC Armonizado	UDD	Cto.	AA
Total	feb-03	2.3	2.2
Alimentos	ene-02	0.6	2.4
Energia	ene-02	6.0	0.0
Servicios	dic-02	3.1	3.2
COSTES		UDD	AA
I.C.M.O.(1)	02-III	3.6	3.6

(1)Índice de coste de la mano de obra

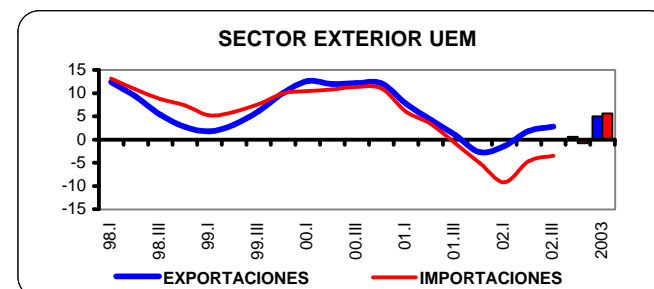
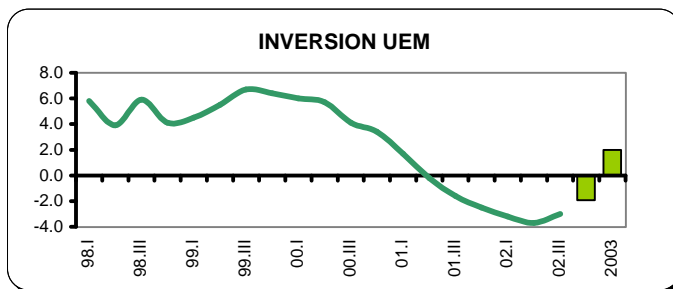
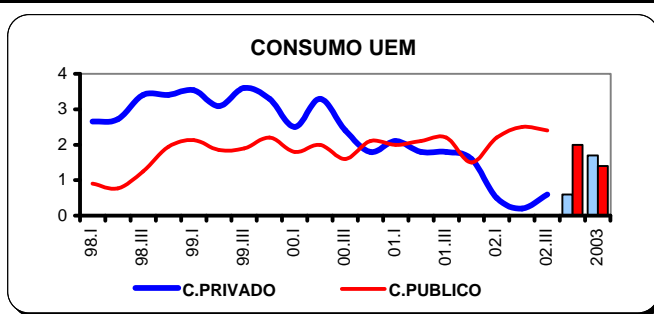
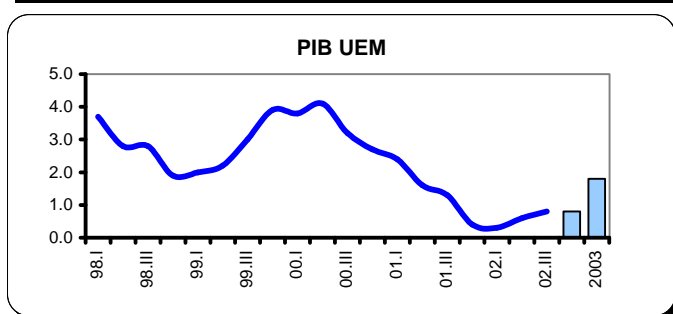
El IPC de febrero se ha acelerado al 2,3% desde el 2,1% de enero. Los sectores más inflacionistas son la energía seguida de los servicios. Igualmente la mano de obra está creciendo más que la inflación amenazando la creación de empleo ya muy seriamente.



Saldo Exterior	UDD	Mes	Año
Balanza c.c.	nov-02	10.3	43.7
Mercancías	nov-02	13.6	119.3
Servic.y Renta	nov-02	0.6	-33.5
Transferenc.	nov-02	-3.9	-51.0
Cta. de capital	nov-02	0.4	10.8

Miles de millones de Euros

II.2.-Evolución a medio y largo plazo



Fuente: Eurostat , Predicciones Comisión Europea

Predicciones alternativas para la UEM:

Fuente	Fecha	PIB		Precios		Bza.cta.cte.(1)		Tasa de paro	
		2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003
Consensus	feb-03	0.8	1.3	2.2	1.8	-	-	8.3	8.6
Forecasts	ene-03	0.8	1.4	2.2	1.7	-	-	8.3	8.6
The Economist	feb-03	0.7	1.3	2.2	1.7	0.7	0.8	-	-
	ene-03	0.7	1.3	2.2	1.7	0.6	0.7	-	-
FMI	oct-02	0.7	2.0	2.1	1.6	-	-	8.4	8.2
	abr-02	1.4	2.9	2.0	1.6	-	-	8.5	8.2
Comisión Europea	feb-03	0.8	1.4	2.3	2.0	-	-	8.2	8.3
	oto-02	0.8	1.8	2.3	2.0	-	-	8.2	8.3
OCDE	nov-02	0.8	1.8	2.2	1.9	0.9	0.9	8.3	8.5
	abr-02	1.3	2.9	2.1	1.8	0.9	1.0	8.2	8.1
BCE	dic-02	0.6/1.0	1.1/2.1	2.1/2.3	1.3/2.3	-	-	-	-

(1) Porcentaje del PIB.

REVISIONES

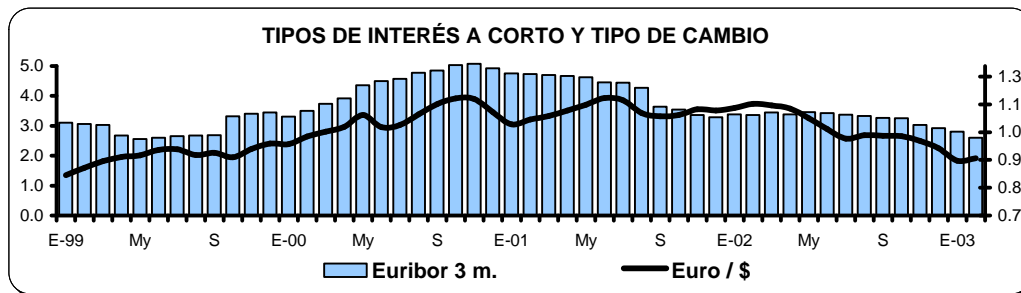
Continúan la tónica del año pasado de revisiones a la baja para 2003, consensus baja una décima el crecimiento que ya no se sitúa muy por encima del 1,3% y para 2004 presenta un 2,2%. Presenta una leve revisión al alza de los precios hasta el 1,8% para 2003. Para ver la magnitud de las revisiones baste comparar el 3% escaso de la OCDE en abril de 2003 con el 1,3% de Consensus sólo 10 meses más tarde.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

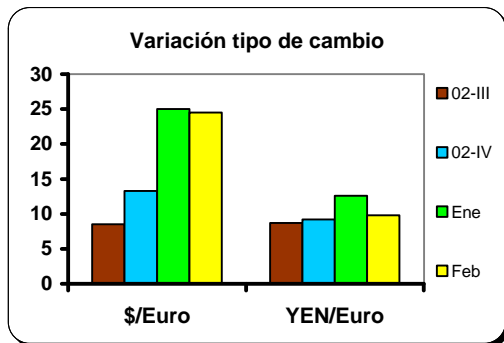
El año 2003 comienza con el núcleo alemán en estancamiento o ligera recesión. Otros países están en la misma situación como nuestra vecina Portugal... Por fin parece que el BCE se ha decidido a realizar un política monetaria más activa y se espera una segunda bajada de tipos inminente. De todas formas el BCE está haciendo una revisión de sus objetivos de inflación y masa monetaria que se puede acelerar en Julio cuando finalice el mandato de Duisenberg, y no olvidemos que los tipos norteamericanos son la mitad que los europeos, el 1,24% . En cuanto a la comisión mientras que con la boca grande amenaza con abrir un procedimiento de déficit excesivo, esta vez a Francia, con la boca pequeña parece que se empieza a decir que en un entorno de guerra y recesión el mantenimiento del déficit del 3% puede no ser realista. ¿Qué pasará si la guerra se alarga, si a los irakís les da por resistir en las ciudades o la crisis coreana va en aumento? Estos escenarios se contemplan para el caso español en la sección de Crecimiento.

III.-TIPOS DE INTERÉS Y TIPOS DE CAMBIO

III.1.-Evolución a corto plazo



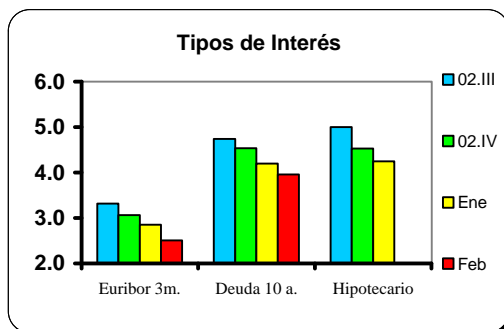
El euro ha tocado los 1,10 dólares. El Euribor ha bajado en febrero hasta alcanzar un mínimo histórico del 2,5% adelantando la nueva bajada de tipos oficiales por el Banco Central Europeo de un cuarto de punto que han vuelto a colocar a los tipos oficiales a la par del mercado. Teniendo en cuenta que el último dato de inflación ha sido el 2% eso supondría unos intereses oficiales reales de poco más de dos décimas. Esta evolución de los tipos ha aumentado el precio de la deuda europea al tiempo que disminuye su rendimiento.



Tipos de Cambio	mar-03	% cto. en	
	Dato	1 Año	1 Mes
\$ / Euro	1.10	24.5	-0.2
100Y / Euro	128.6	9.8	-1.4
Libra E./Eur	0.68	12.0	4.3
Franco Suizo / Euro	1.46	-0.9	-0.3

(1) febrero para el franco.

El euro se aprecia frente a todas las monedas y rompe el techo a corto plazo de 1,08\$/€ situándose ya en 1,1 \$/€. Y en principio la tendencia continúa al alza. Recordemos que aún se encuentra por debajo de su media histórica de 1,15 \$/€. Por el bien de las exportaciones europeas esperemos que no siga subiendo salvo que se emitiera deuda para facilitar las políticas fiscales expansivas.



Tipos de Interés	Dato	Hace ...		Mdo. Futuros
		1 Año	1 Mes	a tres meses
Interb. 3 meses	2.53	3.45	2.81	2.25(3)
Letras 1 año	2.22	3.81	2.45	-
Deuda 10 años	3.96	5.41	4.11	3.92
Hipotecario (1)	4.25	4.78	4.38	-
Difer.TL.P-TC.P(2)	1.43	1.96	1.30	-

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

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

(3) Vencimiento en Junio del 2003

Datos a 28 de Febrero del 2002.

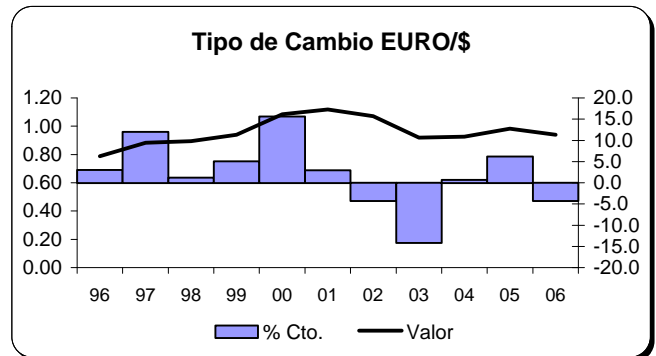
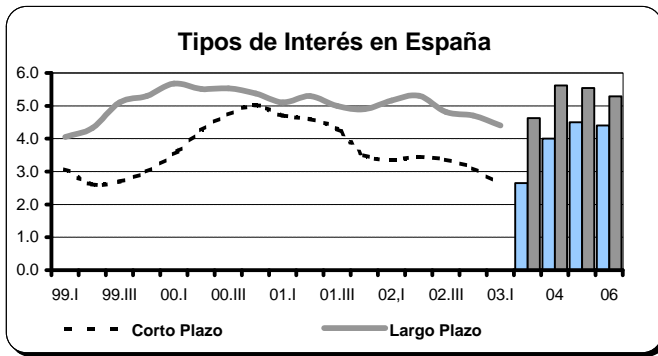
Indices de Bolsa 26/02/03	Porcentaje de cambio	
	Semana	31/12/01
París	-7.0	-42.5
Frankfurt	-6.6	-52.5
Madrid	-3.8	-26.4
N.York	-2.4	-22.1
Tokio	-3.7	-20.7

Los tipos se han caído 28 puntos básicos a tres meses, 23 a un año, 15 a 10 años y 13 en el mercado hipotecario. La curva de tipos incrementa su pendiente en 13 p.b.

En los últimos catorce meses las bolsas europeas se han caído a la mitad y en el resto de los mercados han bajado un 25%, incluyendo el español, muy correlacionado con EE.UU.

En los próximos días el desarrollo del conflicto iraquí marcará el devenir de los mercados.

III.2.- Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas tipos de interés

Fuente	Fecha	Tipo. CP		Tipo LP	
		May'03	Feb'04	May'03	Feb'04
BBVA	feb-03	2.4	2.6	4.5	4.8
La Caixa	feb-03	2.4	2.8	3.8	5.2
AFI	feb-03	2.3	2.8	4.0	4.6
SCH	feb-03	2.3	2.6	4.2	4.9
M.Stanley	feb-03	2.3	3.5	4.0	5.2
Consensus	feb-03	2.5	2.9	4.2	4.7
CEPREDE	feb-03	2.7	3.3	4.5	4.9
Media		2.4	2.9	4.2	4.9

REVISIONES

Al igual que el mes pasado los tipos de interés se han vuelto a revisar a la baja en todos los plazos, los tipos a corto alrededor de un cuartillo para dentro tres meses y de 0,20 para dentro de un año y los tipos a largo en 19 p.b. para tres meses y en 10 para largo.

De todas formas se volverán a revisar a la baja tras la bajada de tipos del BCE.

Anteriores predicciones de CEPREDE:

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

RIESGOS Y CONDICIONANTES

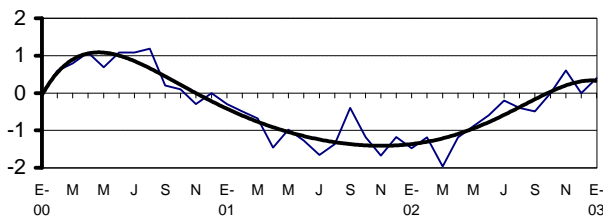
La bajada de tipos comentada en los dos últimos meses ya se ha producido en sólo un cuarto de punto. Puede que haya que realizar nuevas bajadas en unos meses. El Euro incrementa su fortaleza, ésta produce dos efectos distintos, por un lado dificulta la exportación europea con lo que contribuye a la caída de la demanda, pero por otro reduce los riesgos inflacionarios permitiendo políticas expansivas y monetarias, a través de una bajada de tipos de interés, se deben preocupar menos por la inflación, y a través de inversión pública financiada con una deuda internacional a financiar en dólares cada vez más fáciles de devolver.

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

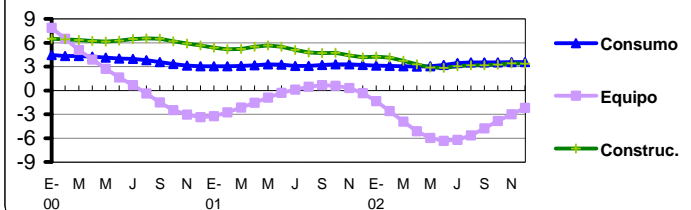
IV. CRECIMIENTO

IV.1. Evolución a corto plazo

INDICADOR DE CLIMA ECONÓMICO

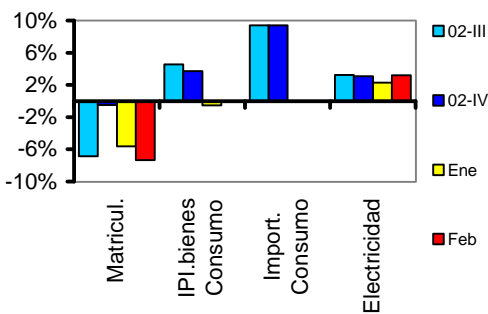


INDICADORES SINTÉTICOS



Las últimas previsiones de CEPREDE prevén un crecimiento del 2,0% para 2003 no produciéndose la recuperación hasta 2004 con un 2,8%. La OCDE estima por su parte un 2,5% y un 3% respectivamente y el FMI el 2,4% en 2003. La previsión del 3% que defiende Montoro es incluso matizada por el propio Rato, que dice que esa cifra solo se alcanzaría con una guerra corta y si el petróleo se cayese a 20\$.

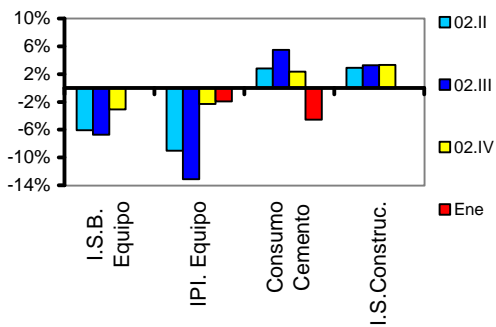
Indicadores de Consumo Privado



Fuente	UDD	Cto.	AA	
I.S. Consumo	dic-02	3.6	3.3	
Matri. Turismos	feb-03	-7.3	-6.5	
IPI B. Consumo	ene-03	-0.5	-0.5	
Import. Consumo.	dic-02	13.2	5.0	
Cons. Electricidad.	feb-03	3.2	3.1	
	UDD	Actual	1 Mes	1 Año
I. Conf. Consumidor	ene-03	-16	-16	-10

Los indicadores de consumo presentan una tónica ligeramente mejor que en el último mes en el que si bien continúa disminuyendo la matriculación de turismos, aumenta la importación de bienes de consumo, al amparo de un euro más fuerte, y el consumo de electricidad.

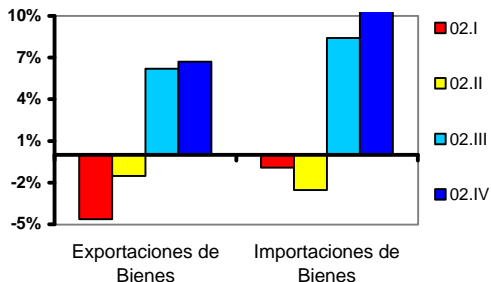
Indicadores de Inversión



Fuente	UDD	Cto.	AA
I.Sint. B.Equipo	dic-02	-2.2	-4.3
IPI Equipo	ene-03	-1.9	-1.9
Afil.Reg. Construc.	ene-03	4.8	4.8
Cons. Cemento.	ene-03	-4.5	-4.5
Licitación Oficial	oct-02	23.9	6.4

Sin nuevos datos de inversión en equipo cabe destacar el aparente mantenimiento de la construcción con unos afiliados al alza en enero pero el consumo de cemento cayó. Sin embargo, las quiebras en el último trimestre, que aumentan en un 37%, son en dos terceras partes del sector de la construcción, inmobiliario y manufacturero.

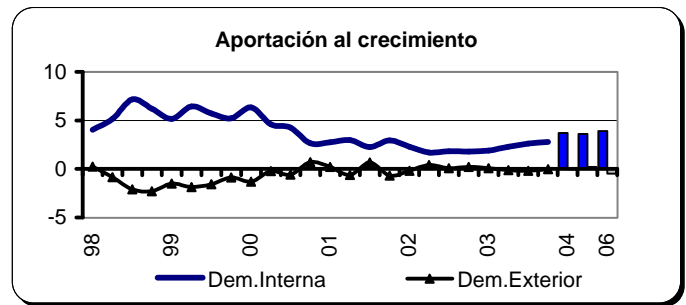
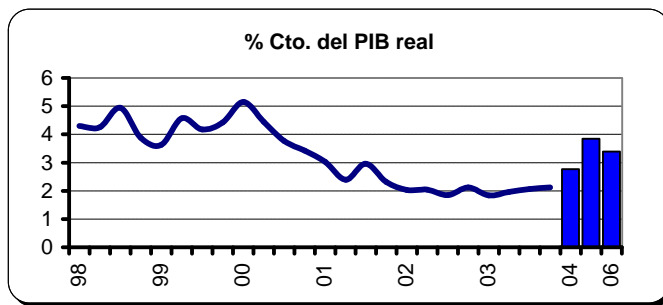
Indicadores de Sector Exterior



Fuente (Euros corr.)	UDD	Cto.	AA
Export. Totales	dic-02	12.2	1.4
Import. Totales	dic-02	16.2	3.8
Ingresos Turismo	nov-02	-0.8	-3.3
Pagos turismo	nov-02	1.1	5.4
Ing. Otros Servicios	nov-02	10.7	8.0

Aceleración del sector exterior. Sin embargo crecen más las importaciones y se caen los ingresos por turismo. El euro fuerte unido a una inflación destacada no parece ser la mejor receta para la venta exterior.

IV.2. Evolución a medio y largo plazo



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

REVISIONES

La media de predicciones para 2003 mantiene sus previsiones del 2,4 con una inapreciable bajada de dos centésimas. Comienzan a aparecer las previsiones para 2004 que anticipan una continuidad de la recuperación al entorno del 3%. en CEPREDE nos situamos en la banda baja para 2003 y próximos a la media para 2004.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

La guerra parece inminente y quizá estalle antes de salir un nuevo número de esta publicación, la suerte está echada, el gobierno tiene preparados tres escenarios, el optimista pretende un crecimiento una inflación del 3% si la guerra dura menos de un mes y el petróleo baja a 20\$. El escenario intermedio es que la guerra durase dos meses, el crudo estaría una buena temporada a 40/50\$ y el crecimiento no superará el 2% y la inflación alcanzaría el 4%. El escenario pesimista, poco probable, es una guerra enquistada o una respuesta virulenta de terrorismo internacional, el petróleo podría llegar a 80\$ y se perdería el control de la inflación, y la recesión sería fuerte tanto por los propios costes de la guerra como por la pérdida de confianza de consumidores y empresas.

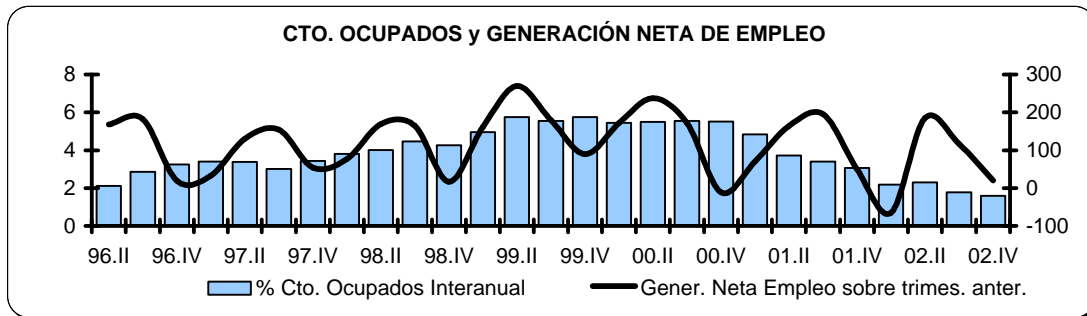
Anteriores predicciones de CEPREDE:

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

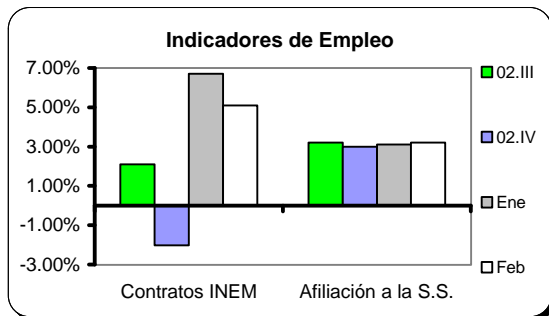
	2001	02.I	02.II	02.III	02.IV	2002	03.I	03.II	03.III	03.IV	2003	2004	2005	2006
P.I.B	2.7	2.0	2.0	1.8	2.1	2.0	1.8	2.0	2.1	2.1	2.0	2.8	3.8	3.4
Consumo Privado	2.5	2.4	1.8	1.5	1.8	1.9	1.7	1.6	1.9	2.2	1.9	3.0	2.9	3.2
Consumo Público	3.1	3.8	3.8	3.7	4.0	3.8	3.8	4.1	3.9	3.7	3.9	3.3	3.2	3.5
Form. Bruta Cap.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

V. EMPLEO

V.1. Evolución a corto plazo

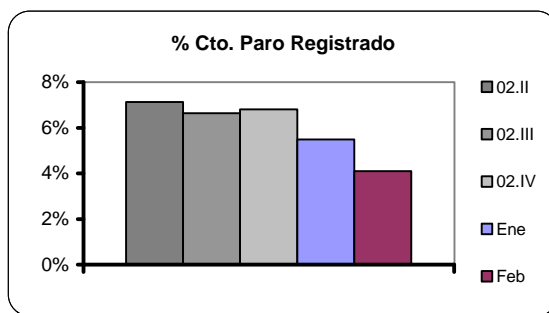


El paro ha disminuido ligeramente en febrero cayéndose la tasa de paro en media décima. La creación de empleo indicada por la afiliación a la seguridad social también se ha acelerado en una décima. Estos indicadores abundan en las tesis del gobierno de incipiente recuperación española desde el suelo del tercer trimestre de 2002.



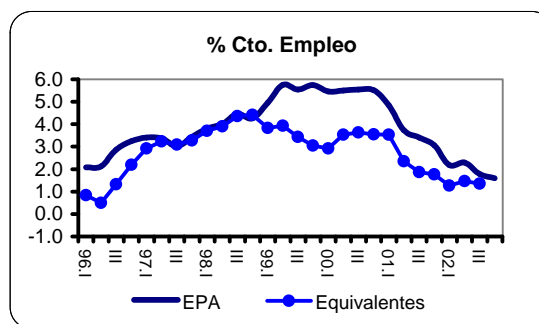
Fuente	UDD	Cto.	AA	M. Person.
Paro INEM	feb-03	4.1	4.7	1,734
Contratos INEM	feb-03	5.1	6.0	1,198
Afiliación. S.S.	feb-03	3.2	3.2	16,335

El crecimiento interanual del paro del INEM se ha ralentizado del 5,5 de enero al 4,1% de febrero al tiempo que se aceleran las afiliaciones del 3,1 al 3,2%. Los contratos marcan un record en el mes de febrero. Por segundo mes consecutivo se observa una mejora de indicadores de empleo cosa que no había ocurrido desde julio de 2002.



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

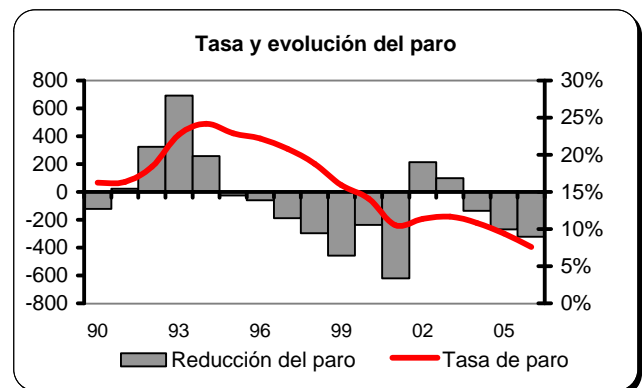
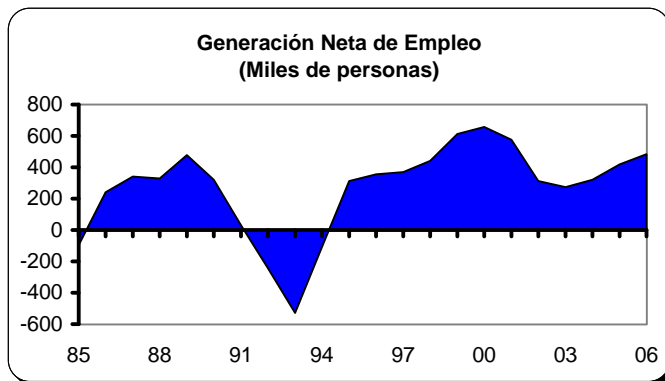
El año se cerró con un aumento de paro de 226,400 personas, el 11,97% de subida interanual y que supone una tasa de paro EPA del 11,45%. En el último trimestre el paro aumentó en 12.100 personas mientras que se crearon 20.400 puestos de trabajo, que sin embargo supone una ralentización del crecimiento de la ocupación al 1,59% desde el 1,78% del tercer trimestre. Parece que respecto al empleo el suelo desde luego no ha estado en el tercer trimestre.



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

Por sectores el paro registrado bajó en construcción en un -3,6%; en servicios, en un -0,5%, e industria, con -0,7%. Por el contrario, el desempleo subió en el colectivo sin empleo anterior un 1,9% y en la agricultura en un 3,5%. Las afiliaciones han subido más que la media de los últimos febreros y pronto pueden marcar un nuevo record.

V.2. Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas: crecimiento del empleo			
Fuente	Fecha	2002	2003
CEPREDE	mar-03	1.3	1.2
FUNCAS	ene-03	1.3	1.7
La Caixa	ene-03	1.3	1.4
ICO	ene-03	1.4	2.0
ICAE	ene-03	1.9	1.2
BBVA	ene-03	1.3	1.2
AFI	ene-03	1.0	1.5
IEE	ene-03	1.2	1.5
P.G.E.	sep-02	1.1	1.8
C. Europea	nov-02	1.3	1.8
Media		1.3	1.5

REVISIONES

La media de las predicciones más recientes de crecimiento de empleo en el año pasado ha mejorado una décima y ha permanecido constante para el presente año.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

Parece que se confirma la pauta de recuperación del empleo del año pasado. Como quiera que el riesgo salarial no es alto pues los sindicatos han firmado subidas no superiores a la inflación el único riesgo es la ralentización de la producción provocada por un alargamiento de la guerra irakí que provocase un fuerte alza del precio del crudo.

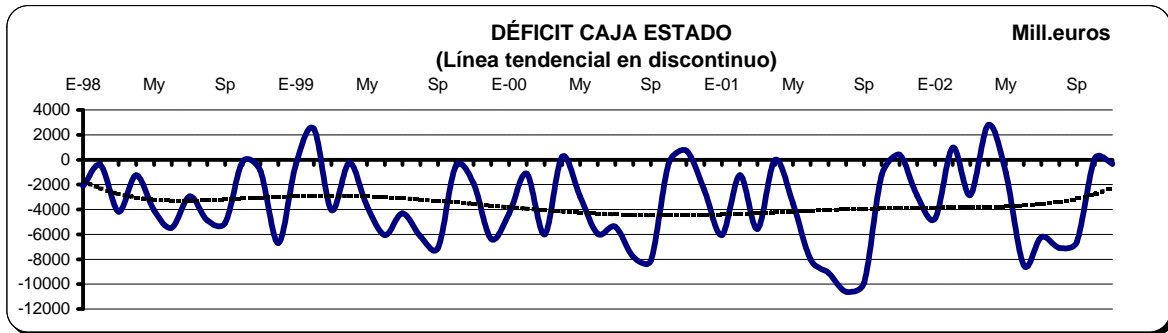
Anteriores predicciones de CEPREDE:

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

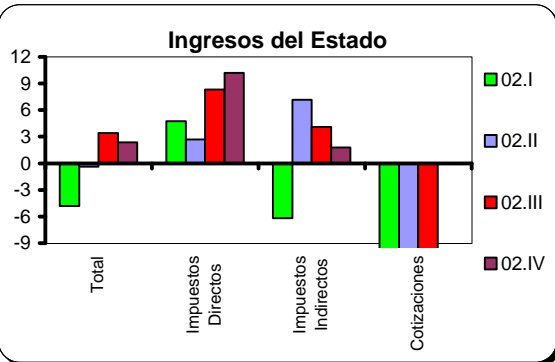
	2001	02.I	02.II	02.III	02.IV	2002	03.I	03.II	03.III	03.IV	2003	2004	2005	2006
Ocupados EPA	3.7	2.2	2.3	1.8	1.6	2.0	1.6	1.6	1.8	1.8	1.7	1.9	2.5	2.8
Ocupados CN	2.4	1.3	1.5	1.3	1.1	1.3	1.0	1.1	1.3	1.3	1.2	1.7	2.5	2.8
Gener. Neta	576	343	364	285	256	312.0	255	264	288	291	274.3	321	417	483
Activos	-0.2	2.9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

VI.-DÉFICIT PÚBLICO

VI.1.-Evolución a corto plazo

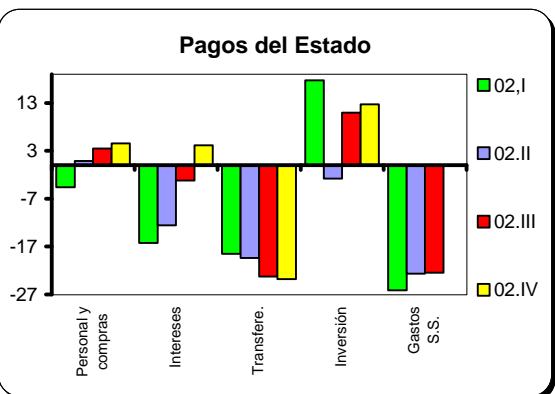


El año se ha cerrado con equilibrio técnico, un déficit del -0,07% del PIB. La Administración Central cerró con un superávit del 0,23% del PIB gracias a un saldo favorable de la seguridad social del 0,7% (que sigue siendo la vaca lechera de las cuentas públicas utilizando un dinero que correspondería a pensiones) y un déficit del estado y sus organismos autónomos del -0,47%. Parece que han sido un poco más ahorradores si no tenemos en cuenta la seguridad social, los entes territoriales que tuvieron un déficit del -0,3%. Sin embargo la situación para este año presenta un nuevo condicionante: ¿Cuánto nos tocará pagar de la factura de la guerra?



INGRESOS	UDD	AA	M.M.€	Peso
Total	dic-02	1.5	8.9	100%
IRPF	dic-02	3.9	2.0	22%
Socied.	dic-02	22.6	2.9	33%
IVA	dic-02	-0.1	0.7	8%
Imp.Esp.	dic-02	-11.1	0.8	9%
Cotz.S.S	oct-02	-23.9	6.8	

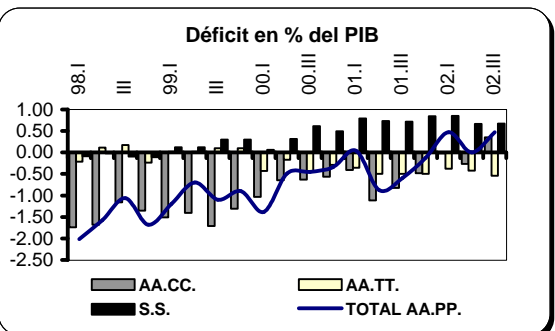
La OCDE considera que la presión fiscal aumentó en España entre el años 2000 y 2002 alejándose de la media de miembros donde disminuyó. El gobierno ahora nos vende otra reforma del IRPF...



PAGOS	UDD	AA	M.M.€	Peso
Total	dic-02	-13.8	11.2	100%
Personal	dic-02	4.6	2.2	20%
Com.B.S	dic-02	10.7	0.5	4%
Intereses	dic-02	2.5	0.2	2%
Transfer.	dic-02	-23.4	7.0	63%
Inversión	dic-02	12.3	1.3	12%
Gast. S.S(*)	oct-02	-23.3	5.3	

(*) obligaciones reconocidas

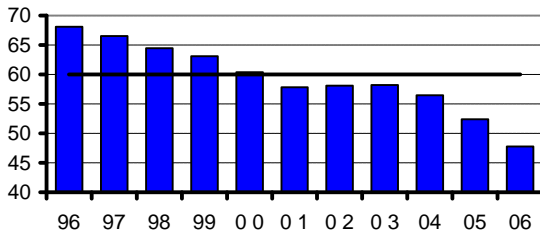
La subida de la presión fiscal se cuantifica en un 1,1% y se destaca que España es de los países donde menor diferencia existe entre individuos con familias a su cargo y con ella.



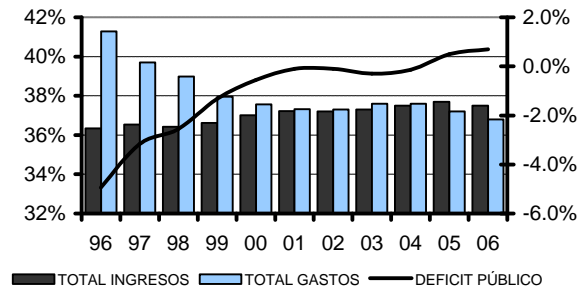
Nec. financiación % del PIB		
3º. Trimestre 2002	UDD	Hace 1 año
Total AA.PP	0.5	-0.6
Admon. Central	0.4	-0.8
Adm. Territ.	-0.5	-0.5
Seg. Social	0.7	0.7

VI.2.-Evolución a medio y largo plazo

Deuda Pública en % del PIB



Ingresos y Gastos en % del PIB



Predicciones alternativas déficit público:

Fuente	Fecha	2002	2003
CEPREDE	mar-03	-0.1	-0.3
FUNCAS	ene-03	-0.1	-0.5
IEE	ene-03	0.0	0.0
P.G.E.	sep-02	0.0	0.0
FMI (*)	sep-02	-	-
O.C.D.E	nov-02	0.0	-0.1
C. Europea	nov-02	0.0	-0.3
LINK	oct-02	-0.3	0.2
Media	-	-0.1	-0.1

(*) Déficit estructural

REVISIONES

La media de las tres predicciones más recientes presenta una ligera revisión del déficit al alza de tres centésimas para el 2003. El panorama es de un déficit mayor que el equilibrio técnico del pasado año y que podría alcanzar hasta medio punto del PIB en escenarios menos favorables. Sin embargo como quiera que los países de nuestro entorno superan en muchos casos el 3% no parece que pueda existir ningún problema a la vista con la Comisión.

Anteriores predicciones de CEPREDE:

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

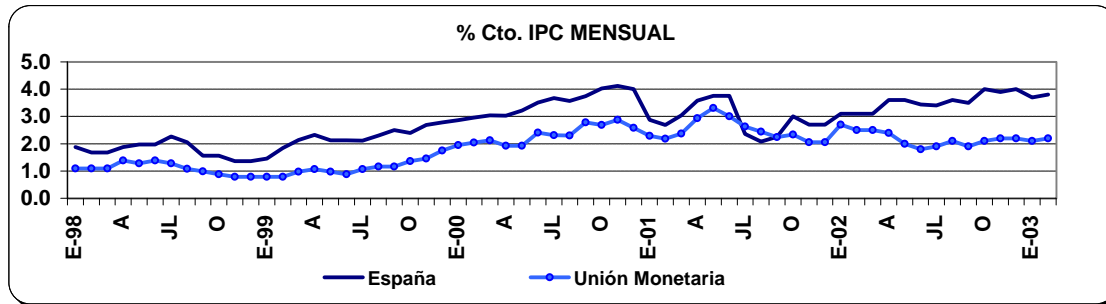
RIESGOS Y CONDICIONANTES

Como comentábamos en el titular, el nuevo riesgo para el equilibrio presupuestario que se añade a la ralentización internacional es la guerra con Irak. ¿Tocará pagar más ahora que Francia y Alemania no parecen dispuestas a pagar? El precedente es que EE.UU. repercutió a sus aliados en el 91 el 87% del coste de la guerra. Frente a los 63.000 millones de dólares de coste en el 91 esta guerra será más cara, en cualquiera de los escenarios, que oscilan entre 100.000 y 600.000 millones de dólares y los aliados a pagar parece que son menos.

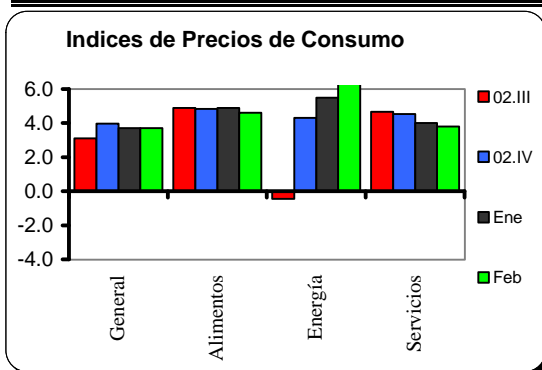
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Ingresos Totales % PIB	37.0	37.2	37.2	37.3	37.5	37.7	37.5
Gastos Totales % PIB	37.6	37.3	37.3	37.6	37.6	37.2	36.8
Déficit en el % del PIB	-0.6	-0.1	-0.1	-0.3	-0.1	0.5	0.7
Deuda Pública en % del PIB	60.4	57.8	58.1	58.2	56.4	52.4	47.8

VII. PRECIOS Y SALARIOS

VII.1. Evolución a corto plazo

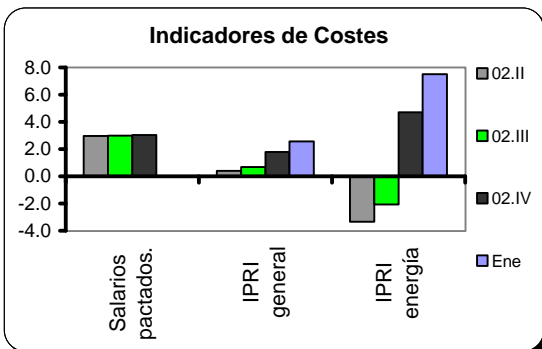


El IPC de febrero creció casi dos décimas respecto a enero, con lo que la tasa interanual se sitúa en el 3.8%. El precio del Brent roza los 34\$ y su evolución depende de la duración de la guerra, si es inferior a un mes el precio se puede caer a 20\$ a final de año, si es superior a un mes el precio se mantendrá a 40/45\$, si la guerra se alarga de forma crónica el precio podría llegar hasta 80\$ y la inflación se dispararía a cotas insospechadas.



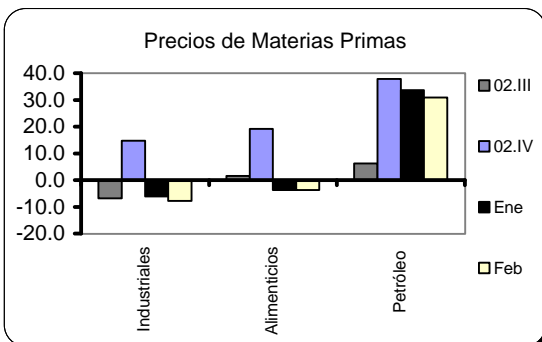
IPC	UDD	Mes	Cto.	AA	Peso
General	feb-03	0.2	3.8	3.8	100%
Subyacente	feb-03	0.3	3.3	3.2	-
Alimentación	feb-03	-0.3	4.6	4.7	29%
Energía	feb-03	1.4	6.7	6.1	4%
Transportes	feb-03	1.0	4.7	3.6	17%
Servicios	feb-03	0.3	3.8	3.9	34%
Vivienda	feb-03	0.4	3.1	3.0	17%

Las mayores subidas del IPC se han producido en energía, transporte y alimentación seguidos por los inflacionistas servicios. Parece que la vivienda es la encargada de soportar en esta ocasión el mantenimiento de la inflación.



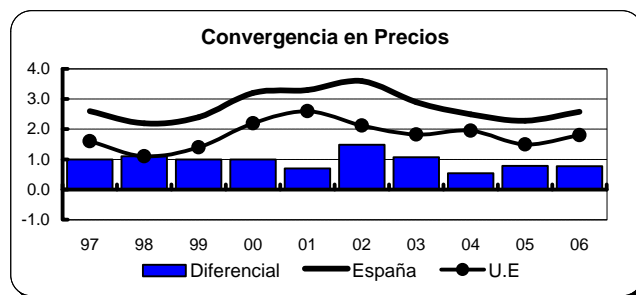
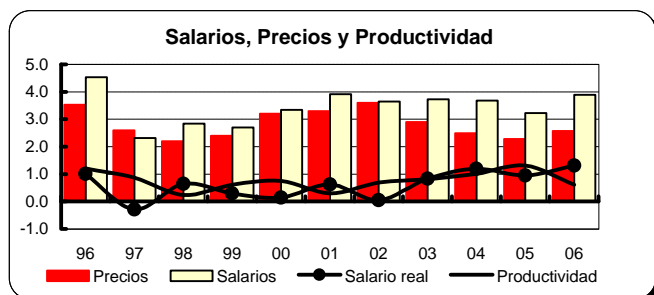
Costes	UDD	Cto.	AA
Salarios Pactados	dic-02	3.1	2.9
IPRI General	ene-03	2.6	2.6
Energía	ene-03	7.5	7.5
B. Consumo	ene-03	2.0	2.0
B. Intermedios	ene-03	1.1	1.1
B. Equipo	ene-03	1.7	1.7

Los salarios continúan creciendo por debajo de la inflación y por debajo de los excedentes empresariales y de los impuestos sobre la producción. Los precios industriales han sufrido una aceleración por culpa de la energía.



Materias Primas Febrero 2003	% cto en mes		% cto en año	
	En \$	En €	En \$	En €
General	3.0	1.5	17.2	-5.3
Alimentación	2.0	0.5	19.3	-3.6
Indus. General	4.4	2.8	14.2	-7.7
Indus. N. Metal.	8.7	7.1	20.7	-2.5
Indus. Metal	3.8	2.3	8.9	-12.0
Petróleo (Brent)	5.1	3.6	62.0	30.9
Cto T.Pta/\$:	Mens:		1.5	Anual: 23.8

VII.2. Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas			
Fuente	Fecha	2003	2004
IEE	feb-03	3.0	-
ICO	feb-03	3.0	2.4
FUNCAS	feb-03	3.4	2.8
BSCH	feb-03	3.2	2.8
Consensus	feb-03	3.1	2.7
BBVA	feb-03	3.3	3.0
AFI	feb-03	3.2	-
La Caixa	feb-03	3.3	2.7
CEPREDE (*)	mar-03	2.9	2.5
P.G.E. (*)	sep-02	3.1	-
FMI (**)	feb-03	2.4	3.1
OCDE (*)	nov-02	3.0	2.8
C. Europea	nov-02	2.9	-
Media		3.1	2.8

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

REVISIONES

Los datos de febrero muestran una subida media de una décima para este año y se mantienen para el que viene.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

El riesgo salarial es escaso dada la senda de moderación emprendida por los sindicatos.

El riesgo energético no deja de aumentar. Sin embargo el escenario más probable es una guerra de duración inferior a un mes en la que los precios apenas sufrirían.

También es un riesgo el continuo el aumento de diferencial de precios con un entorno internacional no demasiado lejano, sino ya de una deflación, sí de un estancamiento de precios.

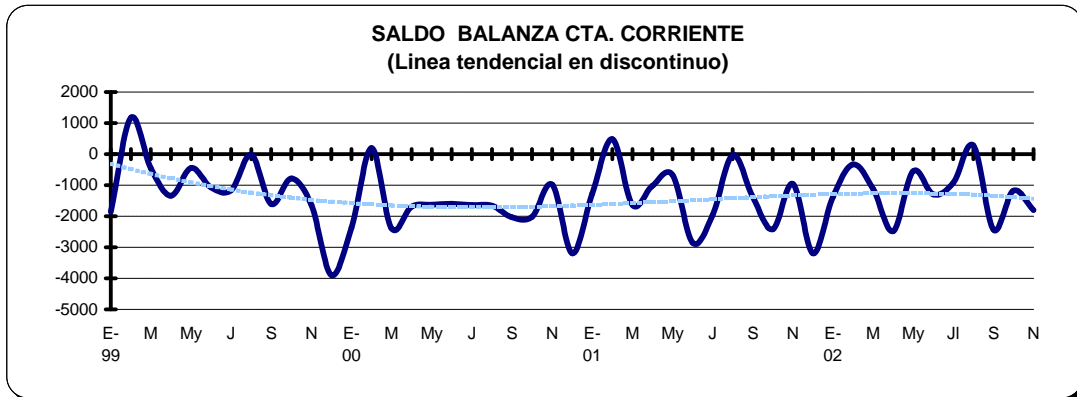
Anteriores predicciones de CEPREDE:

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

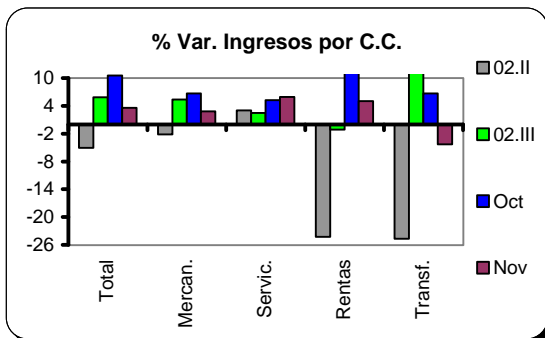
	2001	02.I	02.II	02.III	02.IV	2002	03.I	03.II	03.III	03.IV	2003	2004	2005	2006
Deflactor PIB	4.2	4.0	4.2	4.5	4.8	4.4	3.7	3.1	2.9	2.7	3.1	3.2	2.5	3.1
Deflactor C. Privado	3.3	3.3	3.6	3.6	4.0	3.6	3.5	3.0	2.7	2.4	2.9	2.5	2.3	2.6
Deflactor C. Público	3.2	2.8	2.9	3.2	3.3	3.0	3.1	2.8	2.6	2.5	2.8	2.5	2.3	2.6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

VIII.-SECTOR EXTERIOR

VIII.1.-Evolución a corto plazo



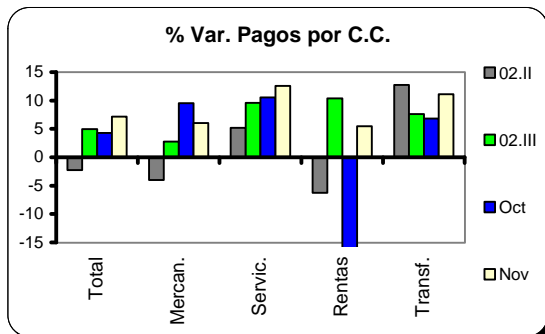
Según el Banco de España, el déficit por cuenta corriente se dobló en noviembre con un saldo negativo de 1.800 millones de euros frente a los 963 de noviembre de 2001. Ha aumentado el déficit de la balanza comercial, balanza de rentas y transferencias corrientes, mientras que ha disminuido el superávit de la balanza de servicios en buena parte por la ralentización del turismo.



BZA. PAGOS: SALDO ACUMULADO ENE-NOV.				
	02 (1)	02-01 (2)	% Cto.Ingr.	% Cto.pagos
Mercancías	-30468	1070	0.6%	-0.2%
Servicios	25027	-1107	2.6%	8.0%
Turismo	27012	-1531	-3.5%	5.2%
Otros serv.	-1985	423	11.1%	8.6%
Rentas	-10386	25	-5.3%	-3.5%
Transferencias	2604	630	8.3%	4.0%
Total BCC	-13223	618	-	-

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

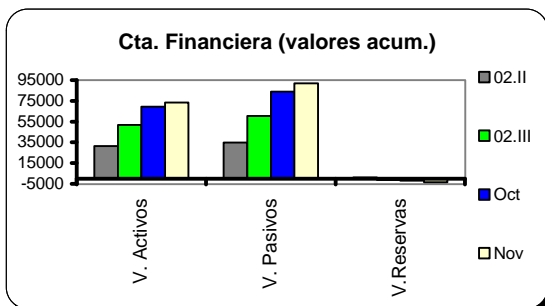
(2) Diferencia entre los valores acumulados hasta la fecha.



La balanza comercial aumentó hasta colocarse en 3.340 millones de euros en noviembre frente a los 2.783 del noviembre de 2001. Esto se debe a una desaceleración del crecimiento de las exportaciones al 2,4% mientras que las importaciones se colocan al 5,8%. En diciembre la situación se ha paliado parcialmente con un crecimiento de las exportaciones del 12,2% y un incremento de las importaciones del 16,2%.

La balanza de servicios se ha reducido por una ralentización de turismo y viajes y un aumento del déficit de otros servicios.

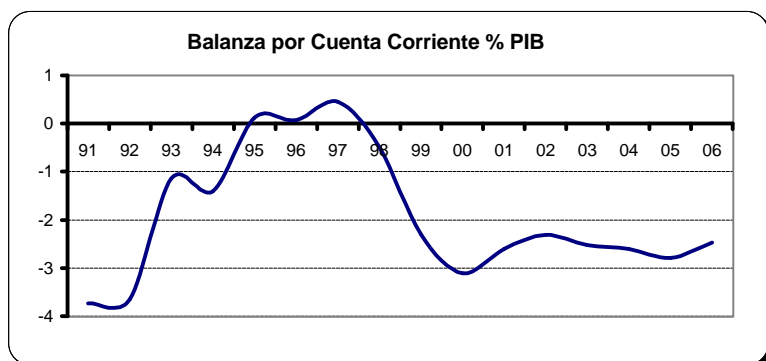
El déficit acumulado de la balanza por cuenta corriente se sitúa en -13.223 millones un 16% más que en el pasado año.



Cta.Financiera	UDD	Mes	AA
Variación de Activos	oct-02	4207.0	73537.0
Variación de Pasivos	oct-02	8115.0	98916.0
Variación de Reservas	oct-02	-1761.0	-3265.0
Errores y omisiones	oct-02	-1049.0	-11217.0

Mill. euros.

VIII.2.- Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas saldo exterior:

Fuente	Fecha	2003	2004
CONSENSUS	feb-03	-2.6	-2.7
FUNCAS	feb-03	-3.0	-2.6
CEPREDE	mar-03	-2.5	-2.6
La Caixa	feb-03	-3.0	-3.1
C. EUROPEA	nov-02	-2.0	-
P.G.E (*)	sep-02	-1.7	-
F.M.I	sep-02	-1.8	-
OCDE	nov-02	-2.6	-
Media	-	-2.5	-2.8

(*) Operaciones corrientes

REVISIONES

La media de predicciones de déficit de febrero ha aumentado en siete centésimas para este año y en cinco para el que viene. CEPREDE disminuye su previsión de déficit para el 2003 en cuatro décimas y en dos para el 2004.

Anteriores predicciones de CEPREDE:

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

RIESGOS Y CONDICIONANTES

A los dos riesgos comentados el mes pasado, el empeoramiento del turismo y el giro diplomático en contra de la Unión Europea, que ha sido calificado de "copernicano" frente al núcleo duro de la Unión Europea hay que añadir nuestro diferencial de precios que todavía resultará más diferencial en caso de crisis petrolífera.

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

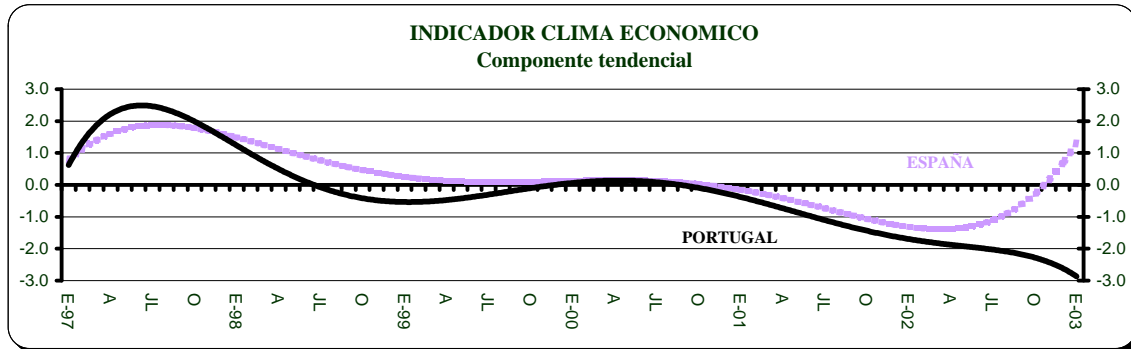
% de cto. anual

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

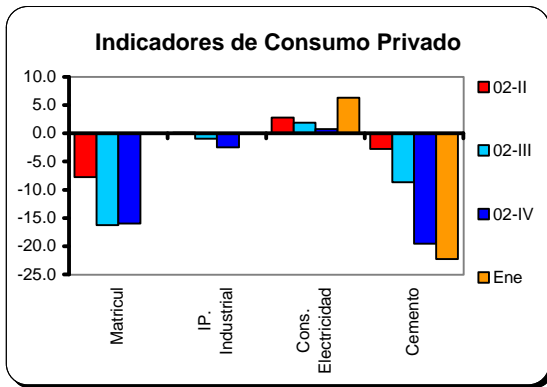
Saldos en M.Euros

IX.-PORTUGAL

IX.1.-Evolución a corto plazo



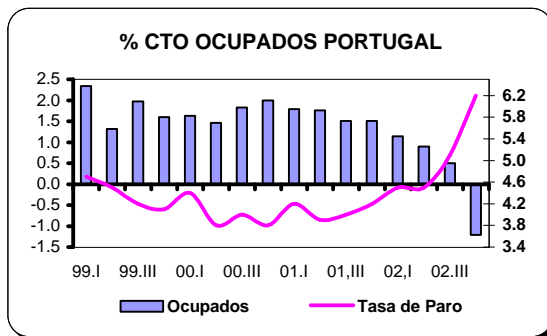
Manuela Ferreira, actual ministra de finanzas de Portugal admitió que la economía portuguesa podrá registrar un crecimiento cero en 2003 debido a la dependencia de la economía exterior, particularmente de Alemania. Las familias han alcanzado unas tasas de endeudamiento de 96.6% debido a los bajos tipos de interés. La encuesta de empleo portuguesa del cuarto trimestre arroja una tasa de desempleo del 6.2% lo que supone un incremento de dos puntos sobre el trimestre precedente. El déficit público podría ser mayor que la estimación del 2.5% del gobierno pues debido a una diferencia de criterios contables con Eurostat podría colocarse hasta en un 2,8%



Fuente	UDD	Cto.	AA
Matri. Turismos	dic-02	-25.3	-11.8
IP. Industrial	dic-02	-2.7	-5.4
Cons. Electricidad	ene-03	6.3	6.3
Consumo Cemento	ene-03	-22.2	-22.2
Importaciones	nov-02	-2.8	-2.7
Exportaciones	nov-02	1.8	1.5
Saldo Balanza C/C (1)	dic-02	-0.8	5.6

(1) Miles de Millones de Euros

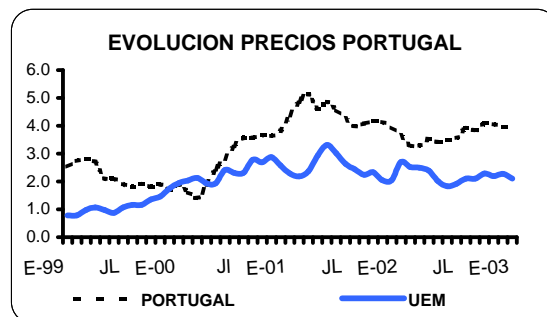
En febrero la ventas de turismos cayeron un 23.7% confirmando la fuerte tendencia a la baja del último trimestre de 2002. Todavía es peor la caída de vehículos pesados que alcanzó el -39.7, lo que no parece mostrar muy buenos síntomas para la inversión.



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

El paro portugués estalla, sufriendo una aceleración en el mes de enero del 19.3%, alcanzando las 400.000 personas lo que no ocurría desde abril de 1998. Se puede observar en el gráfico de la izquierda la impresionante aceleración del desempleo.

Por su parte la ocupación ha comenzado a caer con un dato de -1.2%.

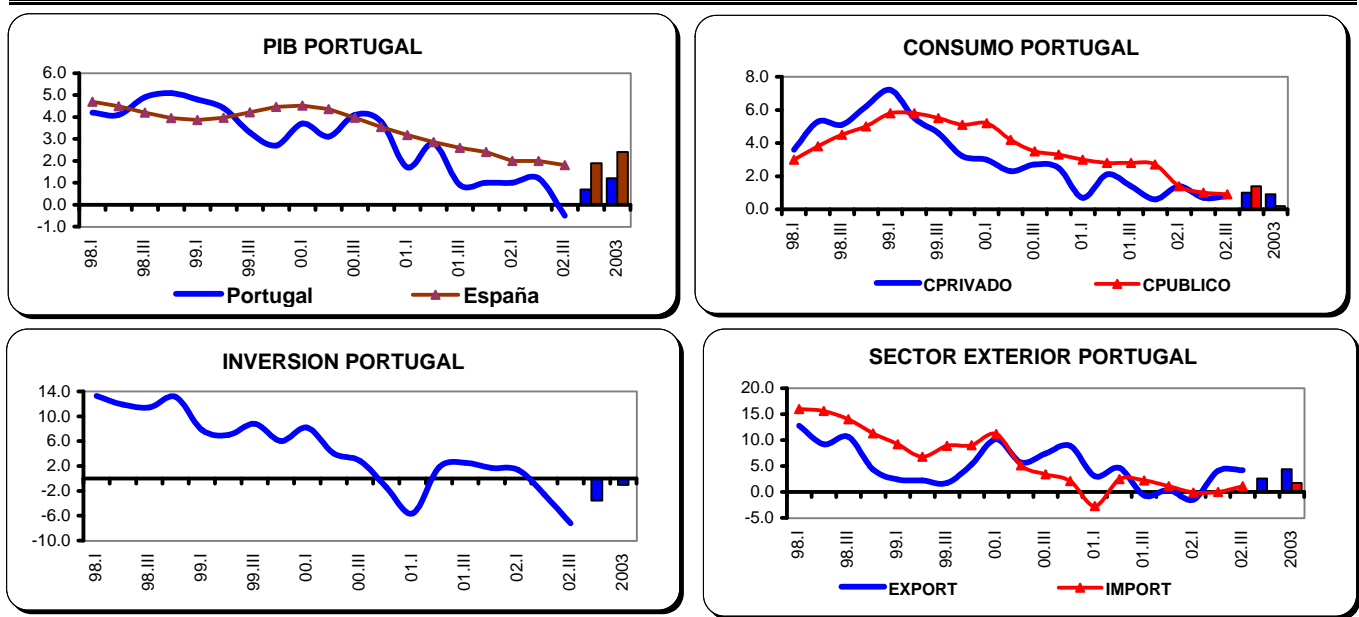


IPC Armonizado	UDD	Cto.	AA
Total	ene-03	4.0	3.7
Alimentos	dic-02	1.5	1.9
Energia	dic-02	3.9	1.2
Servicios	dic-02	6.7	5.9

(1) Índice de coste de la mano de obra

La inflación portuguesa se ha mantenido constante en enero. Las subidas siguen protagonizadas por los servicios. Estos datos de inflación son especialmente importantes dada la situación de crisis en la que está inmerso el país.

IX.2.-Evolución a medio y largo plazo



Fuente: INE Portugal. Predicciones Comisión Europea

Predicciones alternativas para Portugal:

Fuente	Fecha	PIB		Precios		Bza.cta.cte.(1)		Tasa de paro	
		2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004
Consensus	feb-03	1.1	2.5	3.0	2.5	-	-	-	-
Forecasts	ene-03	1.4	2.6	2.8	2.4	-	-	-	-
FMI (2)	sep-02	1.5	-	2.9	-	-	-	5.1	-
	abr-02	2.0	-	2.4	-	-	-	4.3	-
Comisión Europea	oto-02	1.2	2.5	2.9	2.5	-6.8	-6.5	5.5	5.5
	pri-02	2.2	-	2.4	-	-8.6	-	5.0	-
OCDE	nov-02	1.5	2.3	2.8	2.4	-6.9	-6.4	5.1	5.0
	abr-02	2.7	-	2.8	-	-8.1	-	4.3	-
Banco de Portugal	feb-03	0,3/1,3	1,0/2,5	2,4/3,4	1,4/2,9	-	-	-	-

(1) Porcentaje del PIB.

(2) Deflactor del PIB

REVISIONES

Las actuales previsiones, pese a corregirse fuertemente a la baja hasta un entorno un poco por encima del punto porcentual y han quedado desfasadas ante las declaraciones de la ministra de finanzas que no descarta un cero por ciento de crecimiento para el año 2003.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

Decíamos el mes pasado que la caída de gasto público para el control del déficit ha llevado a la recaída en la crisis. Pues esta parece que se extenderá a lo largo de todo este año. Quizá fuese mejor para Portugal asumir una posición más relajada respecto a esos criterios como están haciendo Francia o Alemania.

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: 17 de Marzo del 2003

Autores del informe:

Ramón Rey
Jorge Rodríguez Guerra
Guillermo García López

Consejo de redacción:

Antonio Pulido
Santiago Labiano

Responsable operativo:

Julián Pérez