



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
Mayo 2002*



ESTE MES DESTACAMOS.....

- *La economía norteamericana ha salido de la recesión pero con una fortaleza poco estable a juzgar por las opiniones tanto de la autoridad monetaria como gubernamental, por lo que seguirán las políticas expansivas. Pag.1.*
- *Romano Prodi ha declarado que el PIB de la UE cayó dos décimas desde el último trimestre del último ejercicio y estimando entre un 0,2 y un 0,5% para el primer trimestre y entre 0,4 y 0,7% para el segundo. Pag.3.*
- *Las autoridades monetarias americana y europea han declarado que no elevarán sus tipos de interés hasta que se reafirme la recuperación. Pag.5.*
- *Según el Banco de España seguimos ralentizando nuestro crecimiento interanual del 2,3 del último trimestre del 2001 a un 2% en el primero del 2002. Pag.7.*
- *Fuerte subida del paro registrado aunque parece que se mantiene la creación de empleo. Pag.9.*
- *Se logra superávit público en el primer trimestre gracias al retraso del pago de la factura de sanidad y el incremento de los ingresos. Pag. 11.*
- *El petróleo vuelve a subir y la OPEP no parece dispuesta aumentar la producción. En España no varía el interanual del IPC e incluso se modera la inflación subyacente. Pag. 13.*
- *La balanza por cuenta corriente continúa deteriorándose por la mala evolución del turismo debido al entorno internacional.. Pag.15.*
- *La posición Portuguesa no acaba de despegar debido al retraso de la recuperación internacional. 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

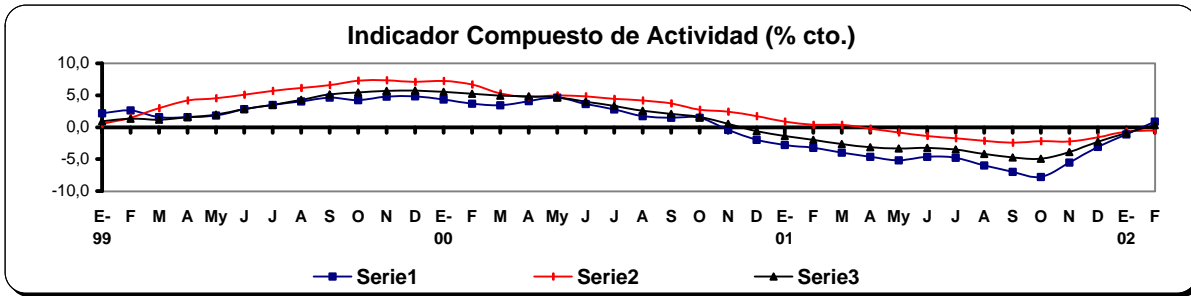
IX.- PORTUGAL

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

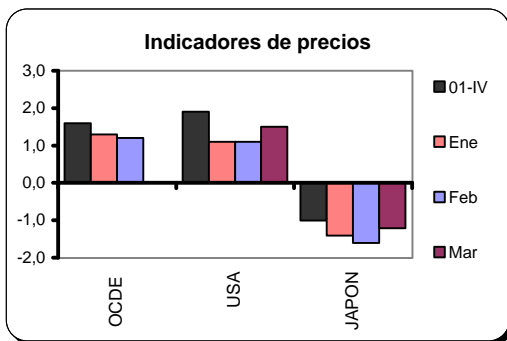
Notas, fuentes y abreviaturas utilizadas..... pag.19

I.INTERNACIONAL

I.1.- Evolución a corto plazo



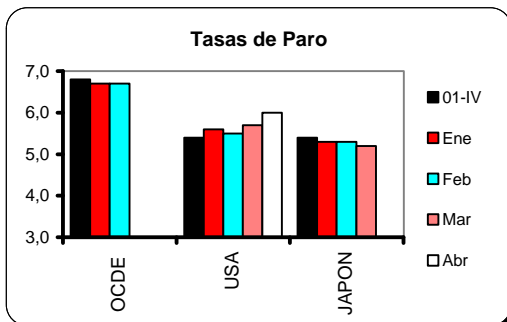
El indicador compuesto de actividad de febrero ha presentado un crecimiento positivo en USA y OCDE, y menos negativo en Japón. La señal de recuperación de USA con un 5,8 de crecimiento trimestral anualizado es muy positiva pero lo es más la claridad de ideas de Greenspan y O'Neill (que critica el dato del 5,8%) y su persistencia en políticas expansivas para evitar un double-dip y ayudar a la recuperación, la cual no será segura hasta que no repunte la inversión en equipo que ha seguido cayendo en el primer trimestre un 5,6 trimestral anualizado y deje de crecer el paro, dado el exceso de capacidad instalado.



Inflación (1)	UDD	Cto.
EEUU	mar-02	1,5
Japón	mar-02	-1,2
OCDE	feb-02	1,2
UE Armonizado	mar-02	2,3

(1) Medida con IPC

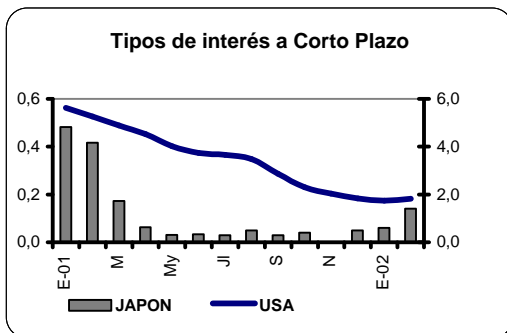
Disminuye el riesgo deflacionista. Todas las áreas aumentaron sus precios en marzo o por lo menos frenaron su deflación. Japón y USA en 0,4 puntos y Europa en 1. El diferencial de crecimiento de precios de Europa frente a USA y Japón ha disminuido en 0,3 puntos en marzo, esto beneficia al Euro.



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

(1) 16 países.

El paro ha disminuido una décima de punto en Japón y Europa en marzo respecto a hace dos meses. En la OCDE se mantiene. Sin embargo USA sufre un fuerte repunte del desempleo de medio punto (0,3 el último mes)..

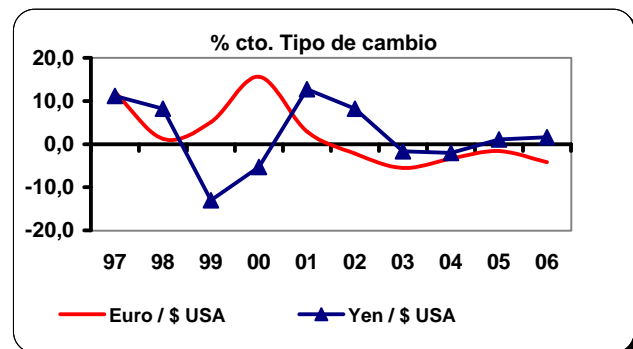
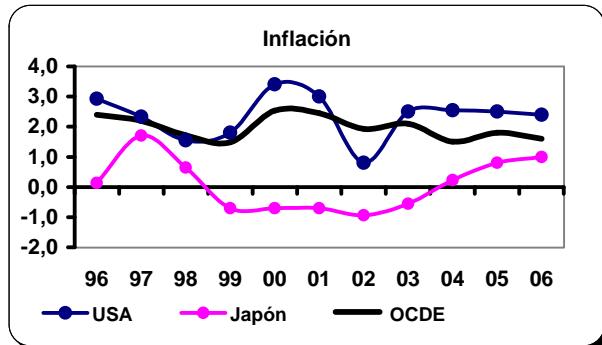
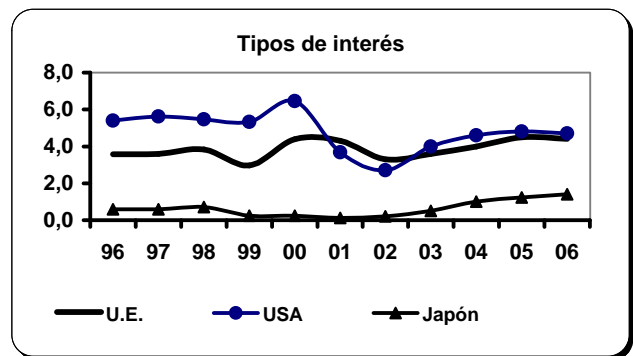
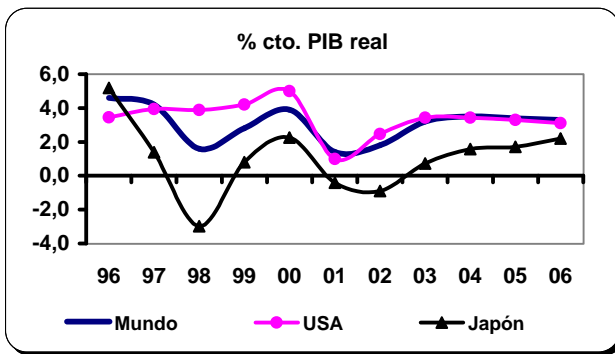


Tipos de interés y agregados monetarios				
(al 29-04-02)	C pl.	L pl.	M1(*)	M3(*)
EEUU	1,76	5,1	7,0	10,1
Japón	0,03	1,43	24,4	3,8
Euro-zona	3,39	5,08	6,1	7,3

(*) %cto. Interanual. Último mes disponible

La falta de seguridad en la recuperación ha llevado a una caída de los tipos tanto a corto como a largo plazo en todas las áreas. Aplanamiento de la curva. El crecimiento de la oferta monetaria disminuye en USA y Europa y aumenta 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	
	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003
P.I.B	2,6	3,5	-1,1	1,1	0,9	2,5	1,4	2,8	2,1	2,8
C. Privado	3,1	3,0	-0,2	0,6	0,7	2,0	1,7	2,6	3,2	2,5
Prod. Industrial	-0,1	4,8	-4,2	3,4	0,1	3,7	0,0	2,8	-1,5	2,7
I.P.C	1,5	2,4	-1,0	-0,6	1,7	1,6	1,6	1,5	2,2	2,3
Costes Laborales	3,6	3,5	-1,3	0,2	2,6	2,7	3,1	2,8	3,8	4,5
T. Paro	5,7	5,4	5,8	6,0	9,6	9,4	9,1	8,8	3,4	3,4

Fuente: Consensus Forecast. Abril.2002

REVISIONES

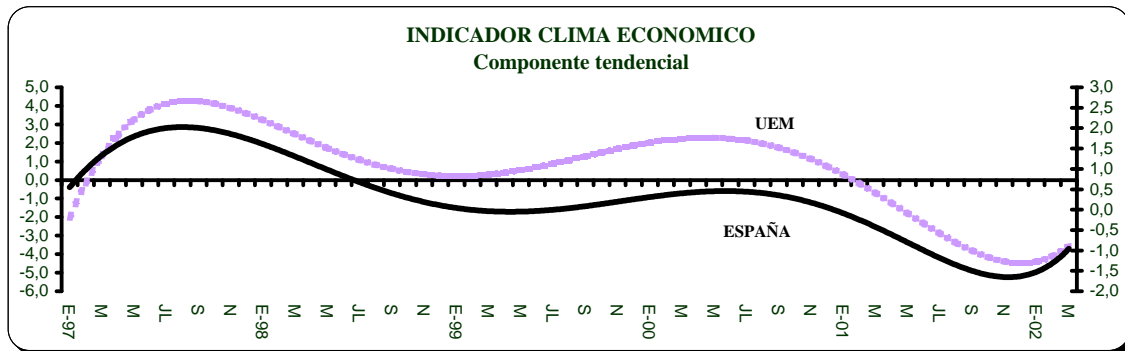
Consensus ha revisado EE.UU. al alza para el 2002 en 0,5 puntos el PIB y la Producción industrial, la cual sin embargo sigue ligeramente en negativo y deberá esperar al 2003 para ver datos positivos, y en 0,4 el Consumo Privado. En menor medida se ha subido una décima la previsión de IPC y costes laborales y bajado la previsión de tasa de paro para el 2002. El FMI y la OCDE han revisado en la misma línea sus previsiones respecto a diciembre situando el FMI el crecimiento en un 2,3% para el PIB. Para Japón Consensus ha revisado al alza el Consumo privado y la producción industrial mejorando 0,4 pero no el PIB; dado que se han recuperado las exportaciones en marzo parece que no se recuperará la inversión todavía. El FMI también apunta una revisión similar con una caída del PIB de un punto para este año y una subida de 0,8% para 2003 para la economía nipona.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

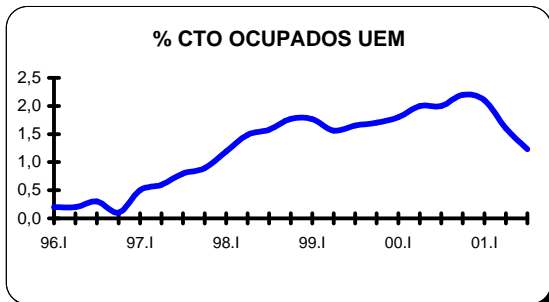
Siguen aumentando los datos optimistas, sin embargo, hasta que no se reactive la inversión, lo cual no se producirá hasta que se sature la capacidad instalada, no podremos hablar de aceleración. Para ello es necesario el mantenimiento del crecimiento del consumo hasta saturar esta capacidad. Para que aumente el consumo debería mantenerse unas políticas monetarias y fiscales expansivas, lo cual si bien es claro en USA, no lo es tanto para el área Euro. Es de destacar la reconversión del FMI al Keynesianismo diciendo que los riesgos inflacionistas son limitadas, (ha llegado incluso a decir que una inflación por debajo del dos por ciento es peligrosa ...), que se deben dejar actuar los estabilizadores automáticos y las políticas expansivas mientras no se consolide la recuperación. De todas formas los recientes aumentos de productividad del 8,6% en el primer trimestre tras el 5% del último del 2001 y la bajada de un 5,4% de los costes laborales también en el primer trimestre nos hace ser optimistas para la economía norteamericana. .

II.-AREA EURO

II.1.-Evolución a corto plazo

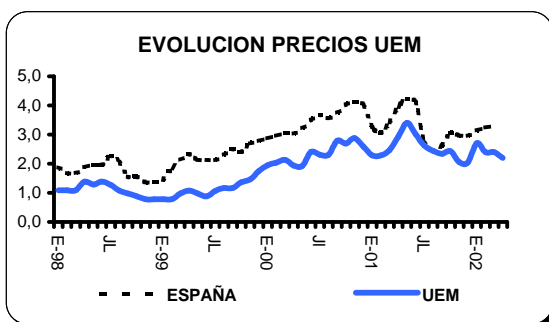


Romano Prodi ha declarado que el PIB de la UE se cayó dos décimas desde el último trimestre del último ejercicio y estimando entre un 0,2 y un 0,5% para el primer trimestre y entre 0,4 y 0,7% para el segundo. El desempleo de la zona euro se mantiene estable. El escaso crecimiento y la subida de costes laborales impedirá crear mucho más empleo por ahora. La moderación de la inflación y las dudas en la recuperación hacen a la autoridad monetaria no elevar los tipos de interés de momento. En Europa no se han producido señales de reactivación tan claras como en USA.



EMPLEO	UDD	Cto.	AA
Ocupados	01-III	1,2	1,6
Parados	feb-02	0,7	0,6
		En % Pob.Act.	
Tasa de Paro	mar-02	8,4	

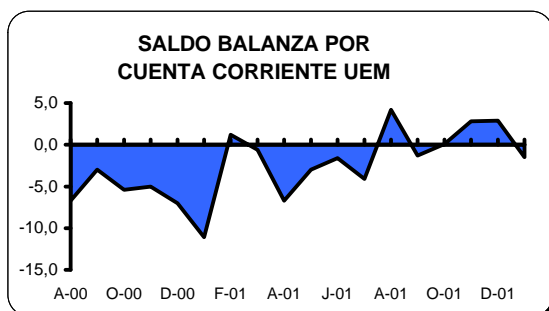
Como quiera que sigue creciendo el número de parados en la zona euro y la tasa de paro continúa manteniéndose constante parece que continúa creciendo la ocupación durante el primer trimestre de 2002.



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

(1) Índice de coste de la mano de obra

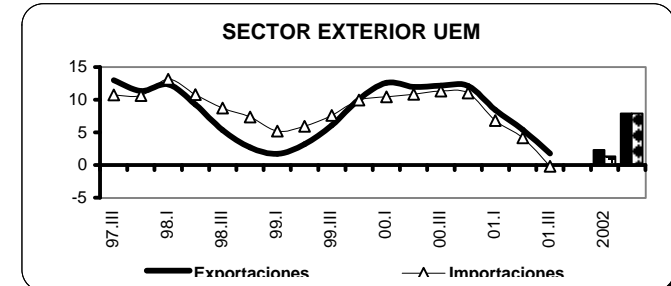
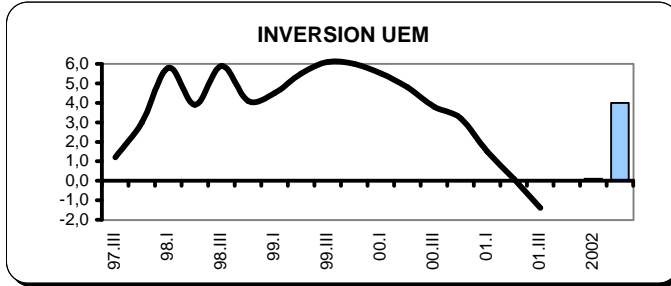
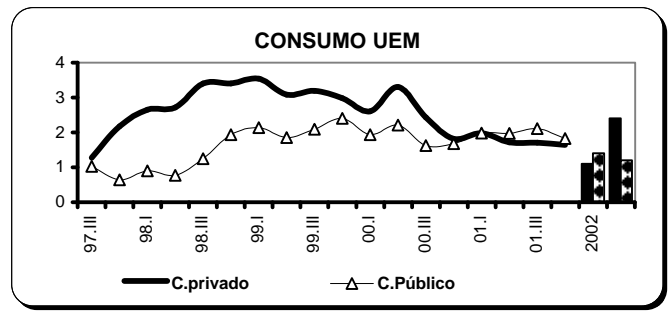
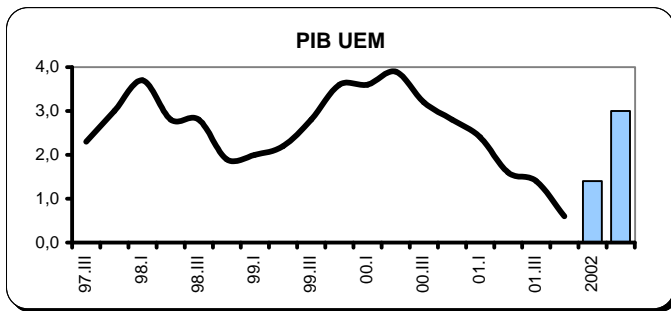
El IPC de la zona euro se redujo tres décimas en abril hasta situarse en un 2,2% pese al aumento de los precios del petróleo. Los costes de la mano de obra siguen por encima de la inflación y no permiten seguir creando empleo más que en escasa medida, quizá alrededor del 0,5%.



Saldo Exterior	UDD	Mes	Año
Balanza c.c.	ene-02	-1,5	-1,5
Mercancías	ene-02	2,1	2,1
Servic.y Renta	ene-02	-9,4	-9,4
Transferenc.	ene-02	5,8	5,8
Cta. de capital	ene-02	2,5	2,5

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	abr-02	1,3	2,7	1,9	1,8	-	-	-	-
Forecasts	mar-02	1,2	2,7	1,8	1,8	-	-	-	-
The Economist	abr-02	1,3	2,8	1,7	1,7	0,3	0,4	-	-
	mar-02	1,2	-	1,6	-	0,2	-	-	-
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

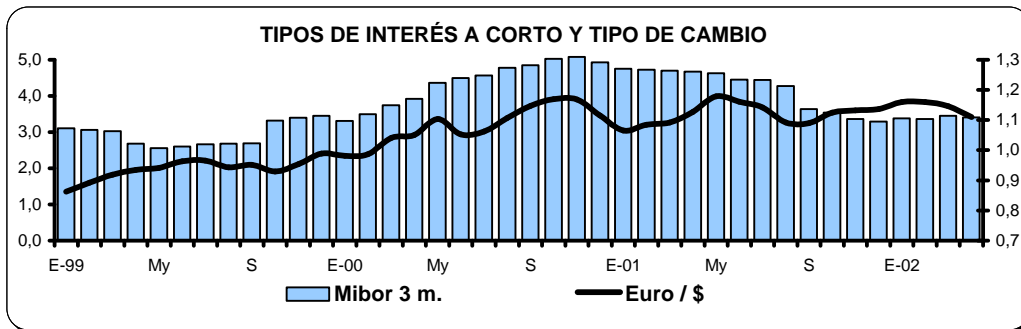
Salvo la OCDE que ya era optimista, las instituciones que han presentado los datos más recientes, de abril, siguen revisando al alza sus predicciones para 2002 hasta el entorno del 1,3 - 1,4% para 2002.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

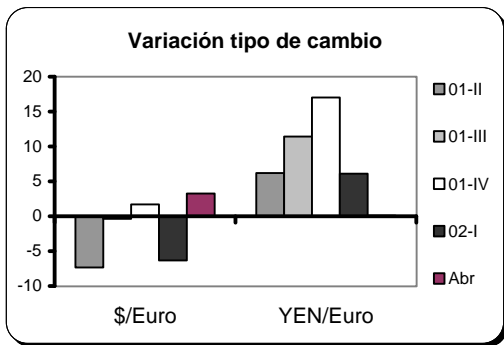
En su nueva línea keynesiana el FMI ha dicho por boca de su economista jefe, Kenneth Rogoff, que sería "razonable" introducir una mayor flexibilidad en el Pacto de estabilidad y crecimiento, que establece multas para los países cuyo déficit público excedan el 3% del PIB. Esto supone, ni más ni menos, que el FMI está constatando que la política económica preconizada por el tratado de Maastricht (y por la propia institución internacional) a principios de los 90 se ve incapaz de afrontar una crisis como la actual. Aparte de la escasa potencia de la política monetaria se están convirtiendo en un riesgo añadido las peticiones salariales de un 4% realizadas por IG metal en Alemania, peticiones que duplican el crecimiento de los precios de ese país y cuadruplican el del PIB y que, de consentirse y generalizarse, darían al traste con la recuperación y la creación de empleo en ese país lo que crearía un efecto negativo para el resto de Europa.

III.-TIPOS DE INTERÉS Y TIPOS DE CAMBIO

III.1.-Evolución a corto plazo

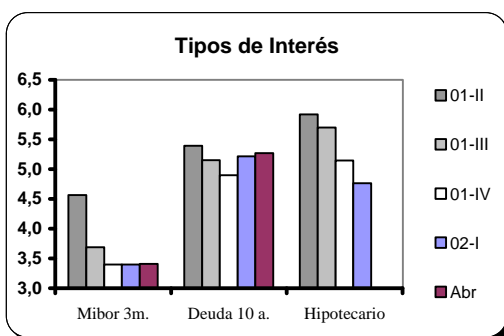


Las autoridades monetarias americana y europea han declarado que no elevarán sus tipos de interés hasta que se reafirme la recuperación. Lo mismo ha pedido el FMI. Ante esta perspectiva es difícil que se vean elevaciones de tipo hasta bien avanzado el año, especialmente en la zona euro. La moneda única continúa con su fuerte apreciación frente a un dólar a la baja. Pero las perspectivas inflacionistas en la eurozona, aunque han disminuido no acaban de convencer a los inversores. En ese entorno el oro ha subido de precio como valor refugio de capitales que huyen de divisas inflacionarias y una bolsa a la baja.



Tipos de Cambio	abr-02	% cto. en	
	Dato	1 Año	1 Mes
\$/ Euro	0,90	1,5	3,3
100Y / Euro	115,66	5,5	0,1
Libra E./Eur	0,62	-0,1	0,9
Franco Suizo / Euro	1,46	-4,8	-0,3

Se cae el dólar y el euro se aprecia frente a todas la monedas salvo el franco suizo y se sitúa ya por encima de los 0,90 \$. ¿Volverá a perder el terreno recorrido en los próximos meses como lleva haciendo en los dos últimos años? Los japoneses siguen negándose a depreciar su moneda.



Tipos de Interés	Dato	Hace		Mdo. Futuros
		1 Año	1 Mes	a tres meses
Interb. 3 meses	3,41	4,42	3,45	3,42
Letras 1 año	3,62	4,10	3,81	-
Deuda 10 años	5,27	5,36	5,41	5,36
Hipotecario (1)	4,79	5,93	4,76	-
Difer.TL.P-TC.P(2)	1,86	0,94	1,96	-

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

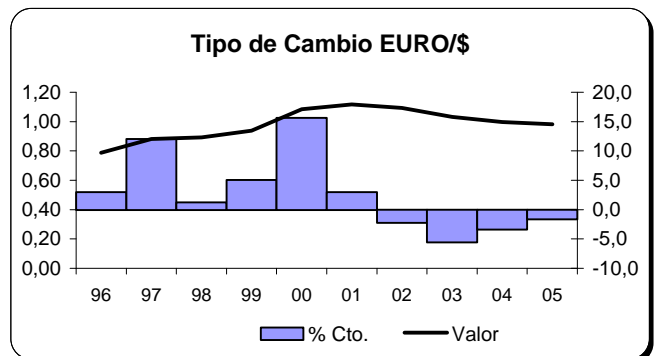
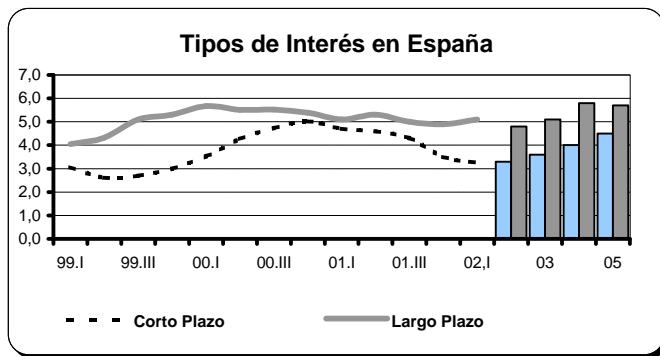
(2) Diferencial tipo interbancario a 3 meses y Deuda 10 años.

Datos a 6 de Mayo del 2002.

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

Se ha producido una bajada de todos los tipos y plazos salvo el hipotecario. La bajada ha sido más fuerte a largo que a corto lo que lleva a aplanar la curva de tipos. Como siguen las dudas sobre la intensidad y fortaleza de la recuperación norteamericana y europea los tipos tardarán más en subir lo que explica el aplanamiento en la curva de tipos. Todas las bolsas están en pérdidas anuales salvo Tokio. Han Caído en la última semana las bolsas asiáticas. En madrid el Ibex por debajo de 8000, ha perdido todo lo ganado en el 2002.

III.2.- Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas tipos de interés

Fuente	Fecha	Tipo. CP		Tipo LP	
		Jul'02	Abr'03	Jul'02	Abr'03
I.E.E	Abr	3,2	3,0	5,0	5,0
La Caixa	Abr	3,4	4,0	5,3	5,5
AFI	Abr	3,4	4,1	5,3	5,4
UBS	Abr	3,5	4,2	5,2	5,6
FUNCAS	Abr	3,4	3,7	5,4	5,5
Consensus	Abr	3,4	3,9	5,2	5,4
CEPREDE	Abr	3,4	3,6	5,0	5,1
Media		3,4	3,8	5,2	5,4

REVISIONES

Las previsiones de tipos a corto plazo se han revisado al alza en 0,13 puntos a tres meses y 0,19 a un año. En cambio la previsión de tipos a largo plazo sube en 0,19 a tres meses y se mantiene a un año.

Ceprede ha revisado sus predicciones en 0,06 y 0,02 puntos de depreciación del Euro/\$ para este año y el que viene respectivamente. No varía sus tipos a corto pero si las letras a 1 año que bajan -0,36 y -0,27 puntos respectivamente. En mayor medida se moderará el crédito bancario a largo plazo en -0,69 y -0,63 puntos.

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

La reducción de la masa monetaria y el debilitamiento que parece mostrar Europa ante el actual panorama económico nos sigue haciendo descartar la posibilidad de una subida significativa de tipos. Reforzamos nuestra opinión además de con las declaraciones del BCE con la moderación de la inflación de abril que si bien no llega al 2% programado lo hace al 2,2 y eso en un entorno alcista de precios del petróleo.

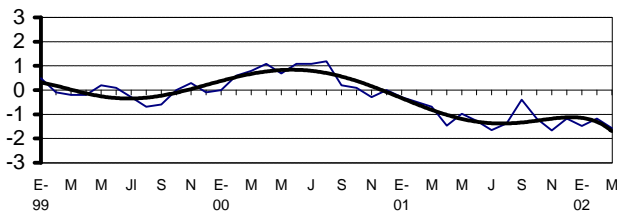
Respecto a los tipos norteamericanos no se tocarán por ahora pero desde luego sería más fácil ver subidas que en Europa; sobre todo en la segunda mitad del año si se consolidase la recuperación norteamericana.

	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

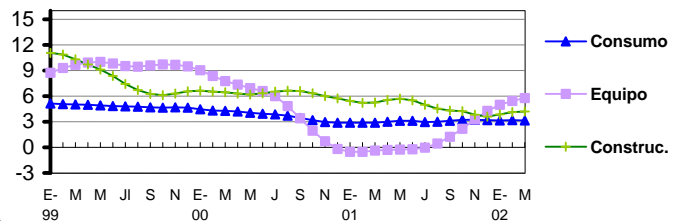
IV. CRECIMIENTO

IV.1. Evolución a corto plazo

INDICADOR DE CLIMA ECONÓMICO

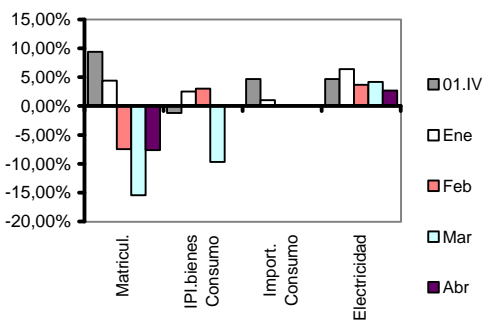


INDICADORES SINTÉTICOS



Según el Banco de España seguimos ralentizando nuestro crecimiento interanual del 2,3 del último trimestre del 2001 a menos del 2% en el primero del 2002, aunque en tasa intertrimestrales pasaría de un 0,2 a un 0,6, que supondría anualizado un 0,7 y un 2,4 en el mismo periodo lo cual supondría una nueva aceleración, sin embargo esto no acaba de cuadrar con la caída del -9,3% del IPI de marzo, -0,2 corregido, ni con el retraso en la recuperación europea.

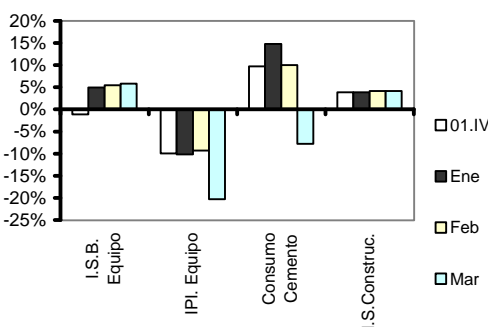
Indicadores de Consumo Privado



Fuente	UDD	Cto.	AA		
Matri. Turismos	abr-02	-7,6	-7,6		
IPI B. Consumo	mar-02	-9,6	-1,6		
Import. Consumo.	ene-02	1,0	1,0		
Cons. Electricidad.	abr-02	2,7	4,6		
		UDD	Actual	1 Mes	1 Año
I. Conf. Consumidor	abr-02	-10	-12	-3	

Ralentización del consumo. En abril sigue cayendo la matriculación. El IPI de consumo se ralentiza en febrero y se cae en marzo, aunque no si se corrige de calendario. El consumo eléctrico aumenta en abril pero desciende su acumulado. La confianza del consumidor recupera respecto al mes pasado pero sigue siendo un mal dato.

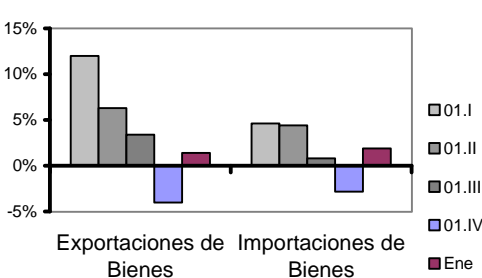
Indicadores de Inversión



Fuente	UDD	Cto.	AA
I.Sint. B. Equipo	mar-02	5,8	5,4
IPI Equipo	mar-02	-20,2	-13,2
Afil.Reg. Construc.	feb-02	6,1	6,5
Cons. Cemento.	mar-02	-7,7	5,0
Licitación Oficial	feb-02	66,2	93,1

Aunque el indicador sintético de equipo se acelera en marzo el IPI de equipo del mismo mes acelera su caída hasta un -20%, -10% corregido. Se ralentizan los afiliados registrados a la construcción, se desploma el consumo de cemento y aumenta la errática licitación oficial.

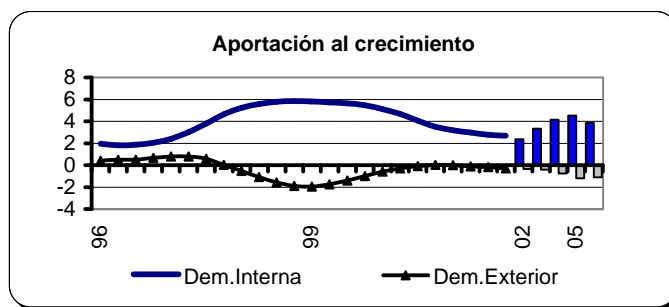
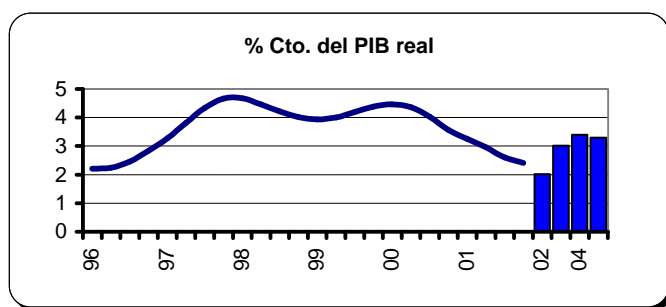
Indicadores de Sector Exterior



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

En enero se produce cierta recuperación del sector exterior mayor para las importaciones que para las exportaciones, sin embargo los ingresos por turismo se desploman.

IV.2. Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas Cto. P.I.B.			
Fuente	Fecha	2002	2003
La Caixa	Abr	1,9	2,5
IFL-Univ. Carlos III	Abr	1,9	2,8
B. Español de Crédito.	Abr	1,9	3,0
Goldman Sachs	Abr	1,9	3,3
Inst. Estud. Económic.	Abr	2,1	-
AFI	Abr	2,1	-
Santander C.H.	Abr	2,1	3,3
Inst. Cdto. Oficial	Abr	2,4	3,1
Consensus	Abr	2,0	3,1
CEPREDE	Abr	2,0	3,0
FUNCAS	Abr	1,9	2,9
UBS Warburg	Abr	2,2	3,4
Morgan Stanley	Abr	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	3,1

REVISIONES

La media de las predicciones ha subido una décima para 2002 durante el último mes, contagiada por el ambiente de optimismo que parece extenderse a lo largo de todas las economías desarrolladas.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

A la vista del cuadro superior izquierdo de aportación al crecimiento no resulta tan fácil achacar la desaceleración española al entorno internacional que pues la aportación negativa de la demanda exterior es inferior a la de 1998 y 1999. Más bien se debe a una caída de la demanda interna por una disminución de la inversión que ya no se fía de la fortaleza del consumo, como quiera que esto se produce en un entorno de creación de empleo y de expansión monetaria sólo cabe achacar el efecto a una contracción de la política fiscal. El aumento de impuestos y la disminución de progresividad del sistema fiscal en su conjunto de los últimos años puede estar comenzando a pasar factura vía una menor propensión marginal al consumo.

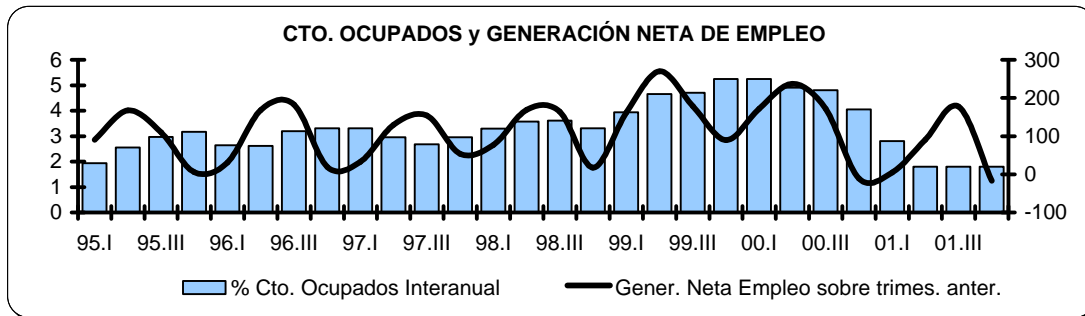
Anteriores predicciones de CEPREDE:

	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

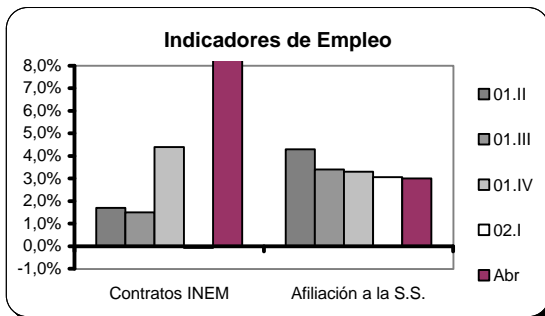
	2001	02.I	02.II	02.III	02.IV	2002	03.I	03.II	03.III	03.IV	2003	2004	2005	2006
P.I.B	2,8	2,1	1,9	2,0	2,1	2,0	2,4	2,9	3,2	3,3	3,0	3,4	3,3	2,8
Consumo Privado	2,7	2,4	2,1	2,2	2,2	2,2	2,5	2,9	3,0	3,1	2,9	3,0	3,0	2,6
Consumo Público	3,1	3,2	3,1	2,8	2,6	2,9	2,3	2,2	2,2	2,5	2,3	2,6	3,3	3,4
Form. Bruta Cap. 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

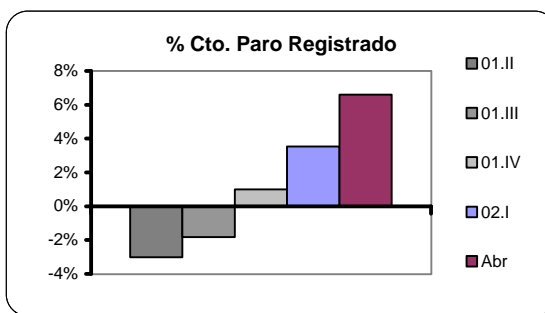


En abril la ralentización de la ocupación parece tocar suelo como muestra el repunte de la seguridad social y los contratos, sin embargo esto no parece muy congruente con la pésima evolución del paro en dicho mes. Más preocupante parece la ruptura de la concertación social que había logrado la estabilidad salarial y el despegue económico de los últimos tiempos.



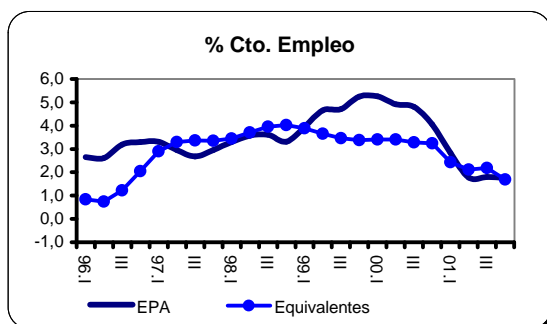
Fuente	UDD	Cto.	AA	M. Person.
Paro INEM	abr-02	6,6	4,3	1.636
Contratos INEM	abr-02	23,3	5,4	1.247
Afiliación. S.S.	abr-02	3,0	3,1	16.024

El ligero repunte de la afiliación a la seguridad social en abril no es muy significativo tanto por su escasa cuantía como porque en alrededor de un tercio se basa en afiliación de extranjeros, lo que indica más una regularización de su situación que una nuevo empleado. Sería sin embargo acorde al incremento de los contratos, particularmente en su variedad de fijos tras un mal primer trimestre.



Fuente	UDD	Cto.	AA	M. Person.
Ocupados EPA	01.IV	1,8	2,0	14.867
Activos EPA	01.IV	1,0	0,8	17.080
Parados EPA	01.IV	-3,8	-6,6	2.213
Tasa Paro EPA	01.IV			13,0%

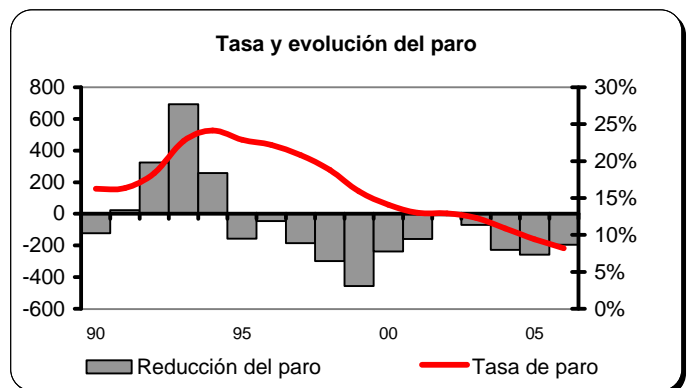
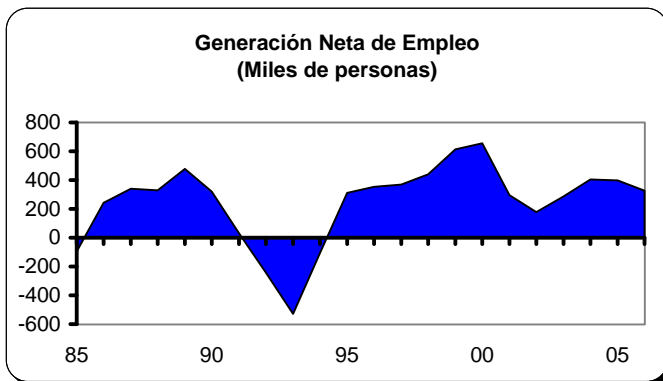
No es congruente sin embargo con la pésima evolución del paro registrado en dicho mes. Aunque se puede producir un fenómeno paralelo de ligera creación de empleo y ligero aumento del paro por incrementos de población activa.



Fuente	UDD	Cto.	AA	M. Person.
Ocupados - C.T.	01.IV	1,9	2,8	16.124
Puestos de Trabajo	01.IV	1,5	2,8	16.365
Puestos Equivalentes	01.IV	1,7	2,7	15.553

Para poder ver con claridad la evolución del empleo será necesario esperar a ver si continúan acelerándose las afiliaciones y los contratos, porque la EPA y Contabilidad Nacional del primer trimestre marcarán una desaceleración que llegará con cierto sabor a retraso y los del segundo no los conoceremos hasta agosto.

V.2. Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas: crecimiento del empleo			
Fuente	Fecha	2002	2003
CEPREDE	Mar	1,5	2,0
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	2,1

REVISIONES

La media de instituciones arroja el mismo dato en marzo que en enero el 1,2%. Destacar sólo la aparición de predicciones para el 2003 que con su 2,1% están adelantando una aceleración del empleo, en línea con la aceleración general de actividad

RIESGOS Y CONDICIONANTES

Decíamos el mes pasado que el sostenimiento del empleo es uno de los factores diferenciales con los que la economía española está afrontando la desaceleración económica en relación con nuestros socios comunitarios. Pues bien, parece que la evolución reciente no ha sido positiva, de todas formas los datos al cierre del informe no son de mucha calidad, más interesante será el próximo dato de afiliaciones y el de mayo de la EPA.

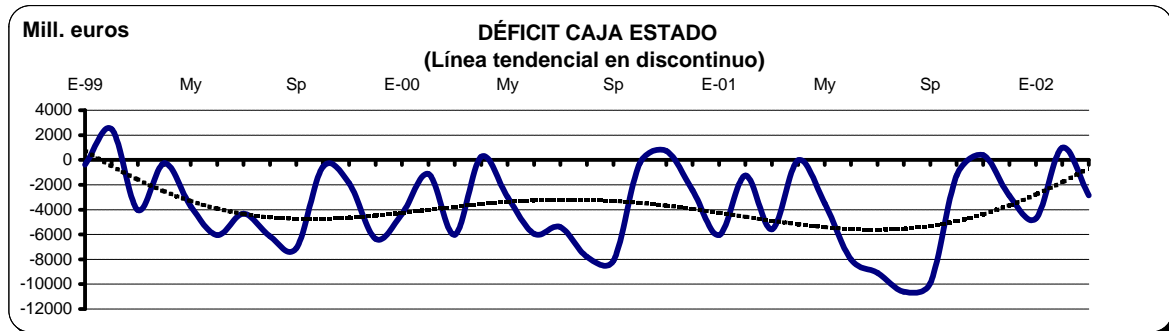
Anteriores predicciones de CEPREDE:

	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

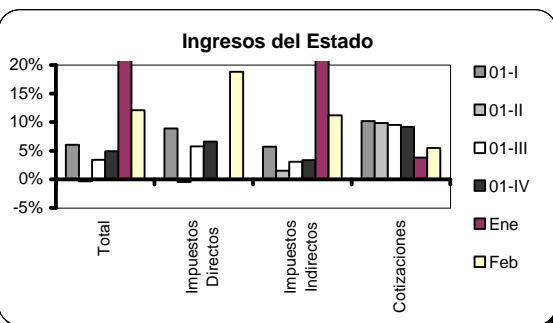
	2001	02.I	02.II	02.III	02.IV	2002	03.I	03.II	03.III	03.IV	2003	2004	2005	2006
Ocupados EPA	2,0	1,4	1,4	0,8	1,3	1,2	1,4	1,8	2,1	2,3	1,9	2,7	2,5	2,0
Ocupados CN	2,4	1,7	1,5	1,3	1,3	1,4	1,5	1,8	2,1	2,3	2,0	2,6	2,6	2,0
Gener. Neta	295	206	203	114	189	177,9	209	272	322	339	285,7	405	398	326
Activos	0,8	1,1	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

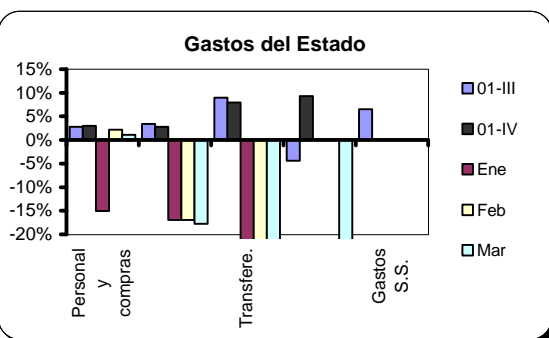


El incremento de los ingresos genera un superávit de 0,35 puntos del PIB durante el primer trimestre del año. Este saldo positivo ha sido consecuencia de una reducción del 18,3% de los gastos y un aumento del 8,2% de los ingresos. Hay que matizar que la fuerte rebaja del gasto se debe al retraso del pago de la factura de Sanidad por la transferencia de la misma a las comunidades autónomas, por lo que este superávit no es muy significativo. Sin embargo Montoro declara que despeja el camino a nuevas rebajas del IRPF de un 11,1% de media por contribuyente manteniendo el déficit cero.



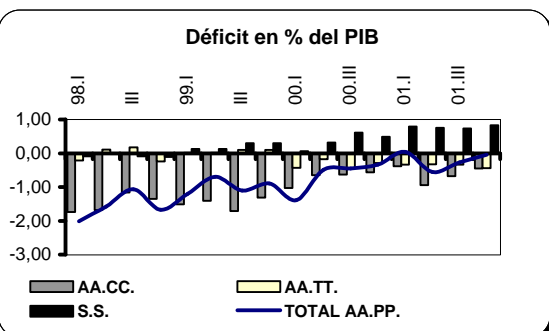
INGRESOS	UDD	AA	Mill €	Peso
Total	mar-02	12,2	28,6	100%
IRPF	mar-02	21,5	10,4	36%
Socied.	mar-02	35,1	0,4	1%
IVA	mar-02	8,7	10,3	36%
Imp.Esp.	mar-02	7,0	2,9	10%
Cotz.S.S	feb-02	5,5	11,2	

La entrada en vigor del nuevo sistema de financiación autonómica imposibilita el análisis correcto de las cifras disponibles para el primer trimestre del año, si bien, no parecen detectarse caídas significativas en la recaudación global.



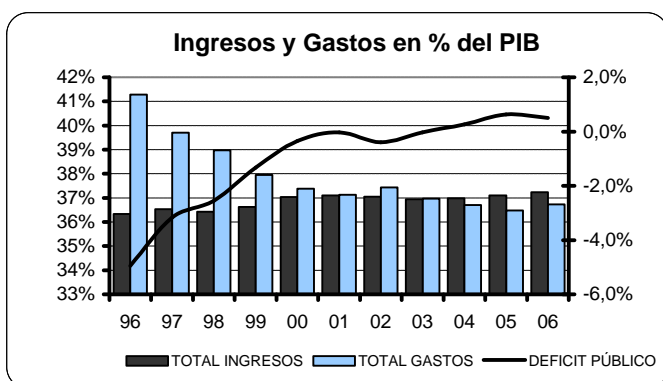
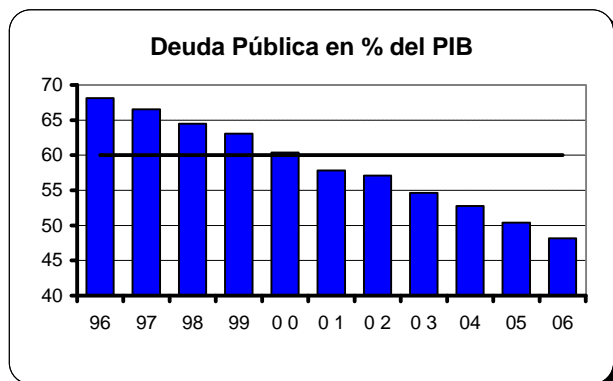
OBLIGACIO.	UDD	AA	Mill €	Peso
Total	mar-02	-34,6	19,8	100%
Personal	mar-02	1,2	3,8	19%
Com.B.S	mar-02	-14,9	0,1	1%
Intereses	mar-02	-17,7	7,3	37%
Transfer.	mar-02	-52,8	7,9	40%
Inversión	mar-02	-34,9	0,2	1%
Gast. S.S	sep-01	6,5	67,9	

El déficit se sigue corrigiendo con incrementos de recaudación y menos con reducción del gasto. En términos absolutos estamos en déficit pero la evolución interanual sigue siendo positiva.



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



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

Ceprede presenta sus nuevos datos que corrigen al alza los ingresos totales en 0,36 puntos y los gastos totales en 0,44. La previsión de déficit empeora en -0,08 puntos por lo que la deuda pública aumentará en 0,63.

El 2003 se revisa igualmente al alza pero en menor cuantía, sólo destacar que, para el año que viene se espera un panorama similar pero casi con equilibrio presupuestario.

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

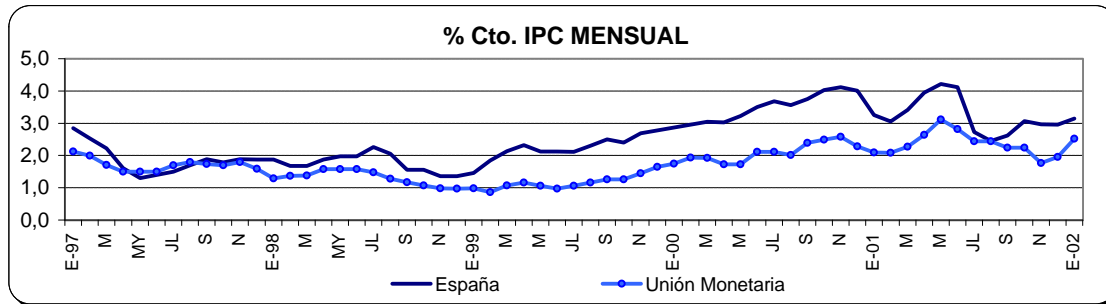
RIESGOS Y CONDICIONANTES

Si el FMI pide mayor flexibilidad en el límite del 3% de déficit público nuestro gobierno cree sensato mantener el objetivo de déficit cero, aún a costa de aumentar los impuestos indirectos en una situación de desaceleración y un entorno de crisis. Afortunadamente y aunque parezca paradójico esto se debe a su incapacidad para controlar el gasto público que le lleva a continuas subidas de impuestos en proporción al PIB. El problema es que drena dinero de rentas con alta propensión al consumo a rentas con baja propensión al consumo. Si el FMI dice que se dejen actuar los estabilizadores automáticos nuestro gobierno quiere disminuirlos bajando la prestación por desempleo y disminuyendo la progresividad del sistema fiscal. Desde luego Rogoff y Rato no han estudiado en la misma escuela.

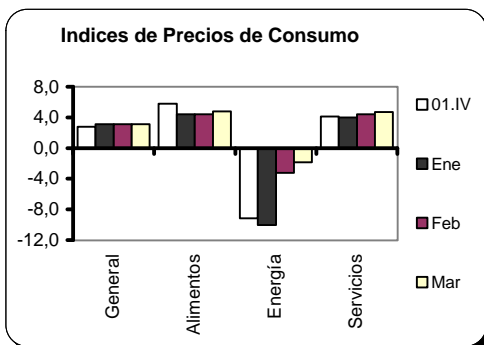
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Ingresos Totales % PIB	37,0	37,1	37,0	36,9	37,0	37,1	37,2
Gastos Totales % PIB	37,4	37,1	37,4	37,0	36,7	36,5	36,7
Déficit en el % del PIB	-0,3	0,0	-0,4	0,0	0,3	0,6	0,5
Deuda Pública en % del PIB	60,4	57,8	57,1	54,6	52,8	50,4	48,2

VII. PRECIOS Y SALARIOS

VII.1. Evolución a corto plazo

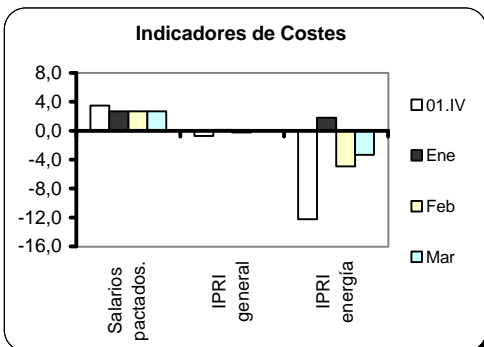


El petróleo ha vuelto a los 26\$ favorecido por los disturbios en Israel y el recorte de producción de una OPEP apoyada por otros productores no socios de la misma, como Rusia y Noruega. El interanual de inflación se mantiene en el 3,1%, disminuyendo la inflación subyacente lo que no se nota por la moderación de la caída de la energía. Los salarios interanuales suben al 2,7 cuatro décimas menos que la inflación.



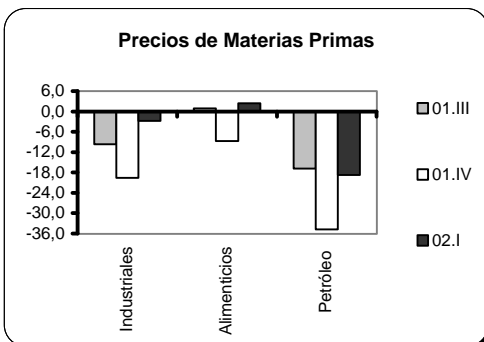
IPC	UDD	Mes	Cto.	AA	Peso
General	mar-02	0,8	3,1	0,8	1,0
Subyacente	mar-02	0,7	3,5	3,6	-
Alimentación	mar-02	0,5	4,8	5,6	0,3
Energía	mar-02	1,9	-1,8	-2,7	0,0
Transportes	mar-02	-0,7	-0,2	0,5	0,2
Servicios	mar-02	0,7	4,7	4,4	0,3
Vivienda	mar-02	0,5	4,2	4,2	0,2

Disminución de dos décimas de la inflación subyacente que se produce por la caída de los transportes que compensa las subidas de servicios y alimentación.



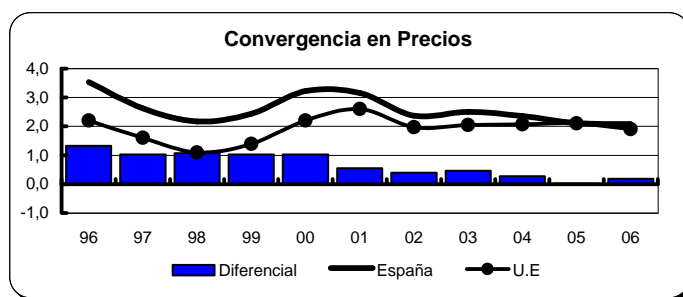
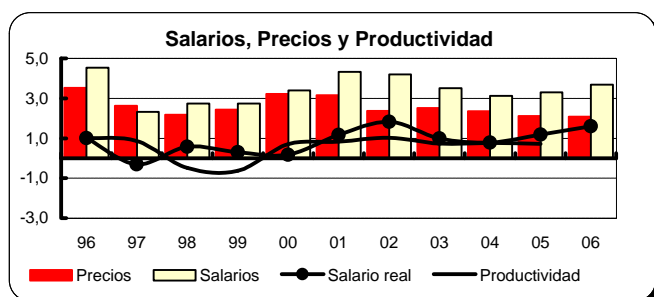
Costes	UDD	Cto.	AA
Salarios Pactados	mar-02	2,7	2,7
IPRI General	mar-02	0,0	-0,1
Energía	mar-02	-3,3	-4,5
B. Consumo	mar-02	2,2	2,5
B. Intermedios	mar-02	-2,3	-2,7
B. Equipo	mar-02	1,3	1,2

EL interanual de precios industriales ha permanecido constante en marzo tras la caída de febrero. Se debe a la menor caída de la energía.



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

VII.2. Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas			
Fuente	Fecha	2002	2003
Carlos III	Abr	3,3	3,5
ICO	Abr	2,7	2,2
FUNCAS	Abr	3,1	3,0
Banco Español de Credito	Abr	3,0	3,3
Consensus	Abr	2,9	2,6
Morgan Stanley	Abr	2,6	2,5
UBS Warburg	Abr	3,0	2,2
La Caixa	Abr	2,9	2,7
CEPREDE (*)	Abr	2,5	2,4
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		2,9	2,7

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

REVISIONES

La media de panelistas ha subido los precios del consumo privado dos décimas para este año y una para el que viene. Ceprede lo mantiene para este año y sube una décima para el que viene. Mantenemos igualmente inalterados los salarios. Hemos revisado 3 décimas el deflactor del PIB a la baja para este año y al alza para el que viene. Hemos revisado al alza los precios de la inversión en una décima y de las exportaciones en dos, tanto para este año como para el que viene. La mayor revisión es una subida de 1,2 puntos en las importaciones y una bajada de -0,4 para 2003.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

A corto plazo el principal riesgo es la evolución del petróleo pues el entorno internacional no euro es deflacionista y en el área euro la inflación se ha moderado. Otro riesgo es la ruptura de la moderación salarial tras una posible huelga general en protesta por la legislación sobre el desempleo que diese al traste con el diálogo social.

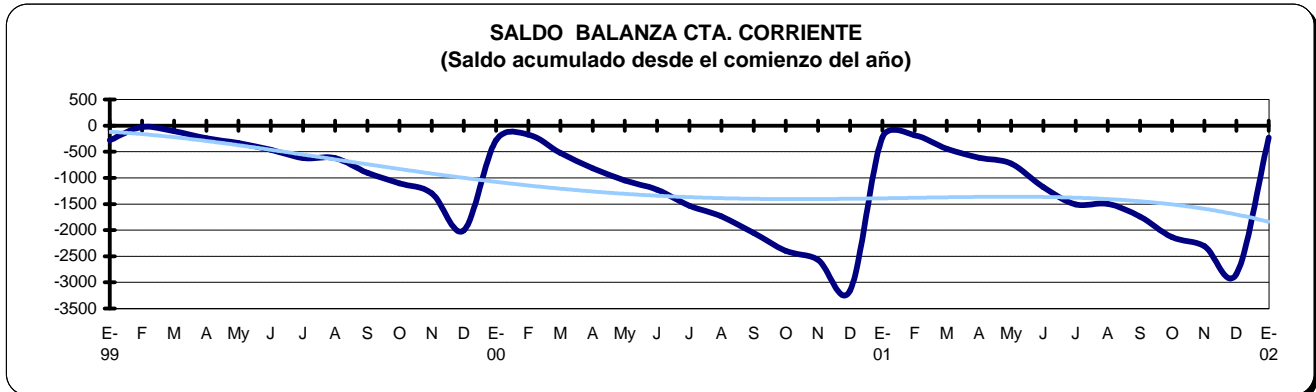
Anteriores predicciones de CEPREDE:

	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

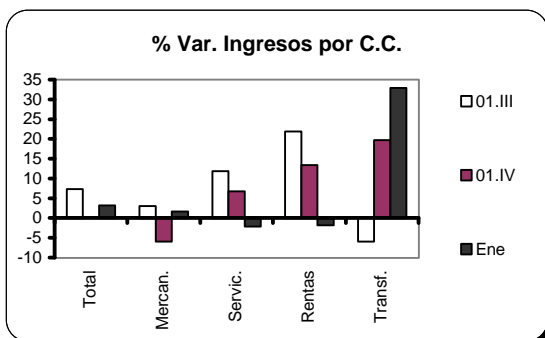
	2001	02.I	02.II	02.III	02.IV	2002	03.I	03.II	03.III	03.IV	2003	2004	2005	2006
Deflactor PIB	3,9	3,2	3,1	3,0	2,9	3,0	3,1	3,1	3,4	3,9	3,4	3,1	2,9	2,8
Deflactor C. Privado	3,2	2,5	2,3	2,3	2,3	2,4	2,3	2,5	2,6	2,7	2,5	2,4	2,1	2,1
Deflactor C. Público	2,7	2,5	2,4	2,5	2,6	2,5	2,7	3,0	3,1	3,2	3,0	2,4	2,1	2,1
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



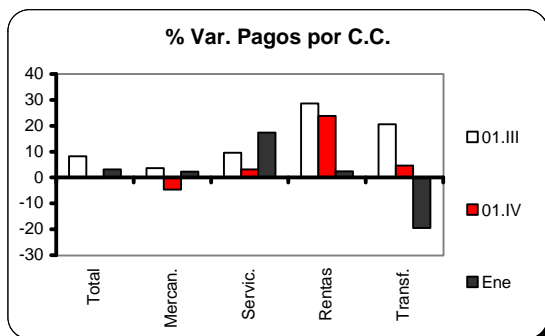
El déficit por cuenta corriente aumento un 7,5% en enero pues pese al repunte exportador e importado que ralentizaba la tendencia negativa de la balanza comercial, el deterioro del turismo debido al desfavorable entorno internacional y otros servicios han llevado a un dato final negativo. La inversión española en el exterior se cae tras las experiencias argentinas.



BZA. PAGOS:SALDO ACUMULADO ENE-DIC.				
	02 (1)	02-01 (2)	%Cto.Ingr.	%Cto.pagos
Mercancías	-2338	-110	1,7%	2,3%
Servicios	988	-588	-2,0%	17,4%
Turismo	1541	-281	-8,6%	18,1%
Otros serv.	-553	-307	4,9%	17,2%
Rentas	-1240	-111	-1,7%	2,4%
Transferencias	1211	772	32,9%	-19,3%
Total BCC	-1379	-37	-	-

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

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

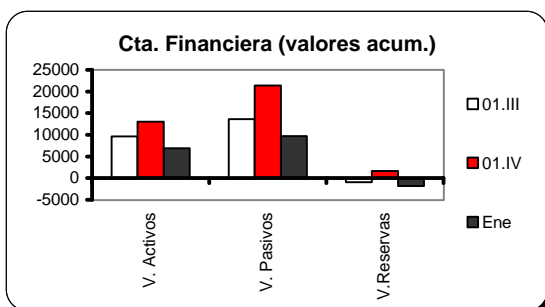


En enero el interanual de exportaciones creció un 2,5 tras tres meses de caída, también subieron un 1,8% las importaciones.

La crisis de nuestros socios comerciales europeos se está haciendo sentir en el último trimestre pero esta vez vía turismo.

En cuanto a nuestras relaciones comerciales con Argentina, cabe destacar el abandono a su suerte de las filiales del cono sur por parte de alguna empresa española.

En el mes de enero se ha producido una disminución de reservas.

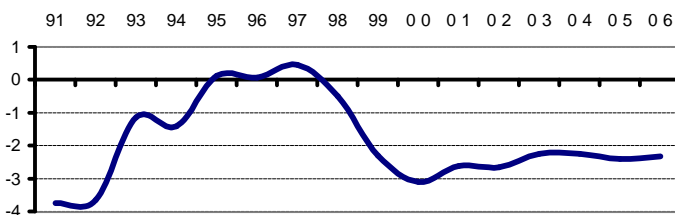


Cta.Financiera	UDD	Mes	AA
Variación de Activos	ene-02	6927,0	6927,0
Variación de Pasivos	ene-02	9677,0	9677,0
Variación de Reservas	ene-02	-1748,0	-1748,0
Errores y omisiones	ene-02	-1263,0	-1263,0

Mill. euros.

VIII.2.- Evolución a medio y largo plazo

Balanza por Cuenta Corriente % PIB



Predicciones alternativas saldo exterior:

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

(*) Operaciones corrientes

(1) Saldo de balanza básica

REVISIONES

Las nuevas previsiones de Ceprede revisan a la baja el saldo de la balanza por cuenta corriente. Ello se debe su vez a la revisión a la baja del saldo de rentas seguido por el de transferencias y seguido por el de servicios, se revisa sin embargo al alza el saldo de mercancías.

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

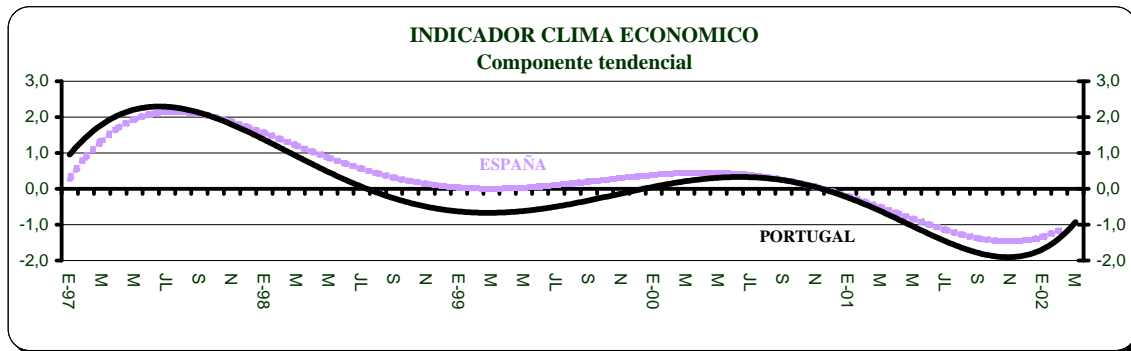
% de cto. anual

	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

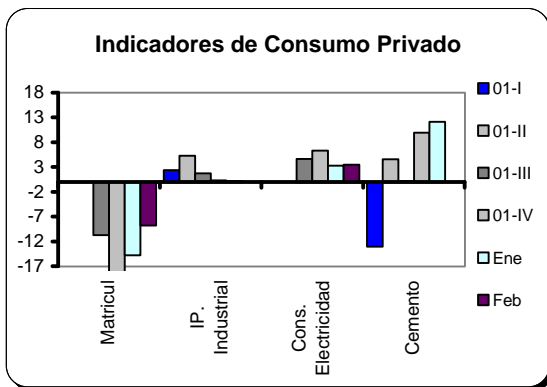
Saldos en M.Euros

IX.-PORTUGAL

IX.1.-Evolución a corto plazo



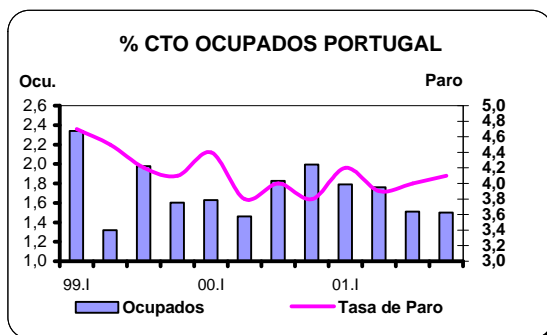
Portugal redujo su crecimiento en el 2001 al 1,7 desde el 3,5% del 2000. Los tres primeros trimestres del 2001 crecieron al 2% pero la desaceleración del último trimestre hizo aparecer ese dato anual del 1,7%. La desaceleración fue muy fuerte en la demanda interna. El consumo de las familias se redujo en el 2001 a un 0,8% desde el 2,5% del 2000. y la inversión en construcción y vivienda alcanzó una cifra sólo ligeramente negativa en contraste con la inversión pública que se mantuvo dado el año electoral. Las exportaciones se ralentizaron del 8 al 3,5 y las importaciones del 5,8 al estancamiento.



Fuente	UDD	Cto.	AA
Matri. Turismos	feb-02	-8,7	-11,7
IP. Industrial	ene-02	0,2	0,2
Cons. Electricidad	feb-02	3,5	3,4
Consumo Cemento	feb-02	7,7	9,9
Importaciones	dic-01	5,8	9,8
Exportaciones	dic-01	2,3	5,2
Saldo Balanza C/C (1)	feb-02	-1,1	-1,9

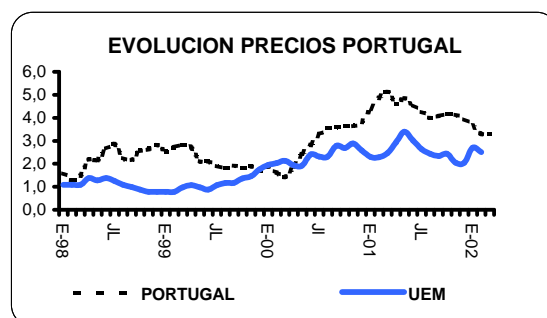
(1) Miles de Millones de Euros

Se espera que la caída continúe durante el primer semestre del 2002. De hecho los indicadores que han variado como el consumo de cemento se ralentiza en febrero.



EMPLEO	UDD	Cto.	AA
Ocupados	IV.01	1,5	1,7
Parados	IV.01	10,9	3,4
En % Pob.Act.			
Tasa de Paro	IV.01	4,1	

A pesar de mantener unos buenos ritmos de creación de empleo, la tasa de paro portuguesa está repuntando, al igual que la española, desde finales del pasado año.

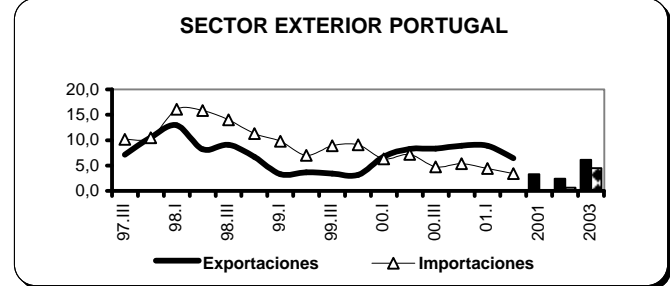
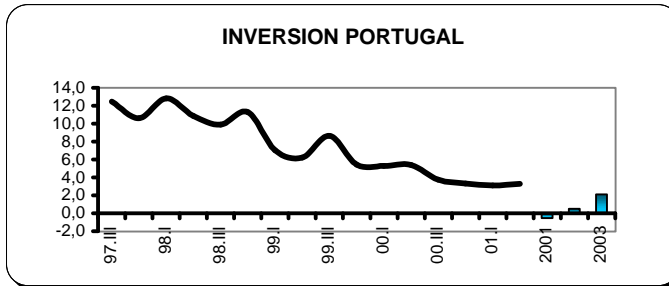
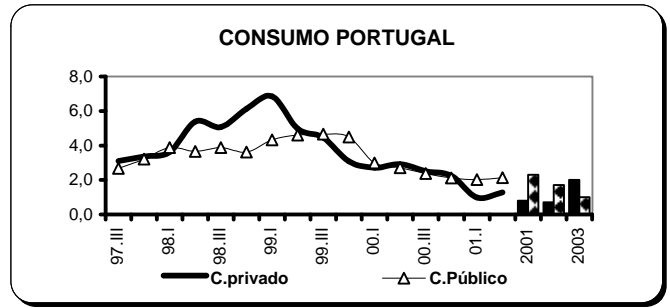
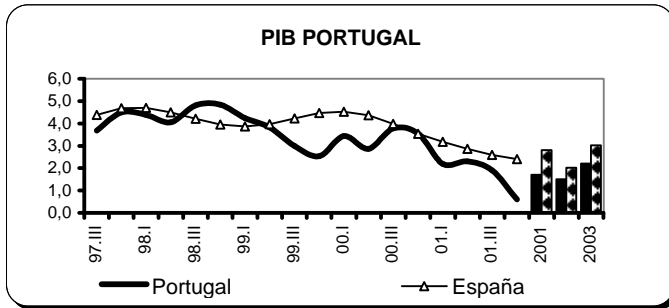


IPC Armonizado	UDD	Cto.	AA
Total	mar-02	3,3	3,4
Alimentos	feb-02	3,2	3,8
Energía	feb-02	-2,4	-2,3
Servicios	feb-02	5,0	5,0

(1) Índice de coste de la mano de obra

La inflación creció un 4,4% en 2001 debido a la energía y alimentos no elaborados. El IPC armonizado no ha variado en marzo. Por sectores en febrero aumentó la caída del interanual de la energía, se ralentizaron los alimentos mientras permanecieron constantes los servicios.

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	abr-02	1,4	2,9	2,7	2,5	-	-	-	-
Forecasts	mar-02	1,4	2,9	2,6	2,4	-	-	-	-
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

No se producen revisiones de la previsión de PIB para el 2002 salvo la OCDE que baja una décima, y aun así sigue siendo la institución más optimista, del 1,8 al 1,7 de crecimiento de PIB para el 2002. En la otra banda el FMI mantiene su 0,8%.

Pasa justo lo contrario en precios donde las revisiones son al alza menos la OCDE que revisa a la baja.

Aparecen los primeros datos para 2003 que marcan una recuperación del PIB a una media del 2,5% y una ralentización de los precios a ese mismo entorno. Se espera una ligera corrección del déficit de la balanza por cuenta corriente y no habrá grandes variaciones en la baja tasa de paro lusa

RIESGOS Y CONDICIONANTES

Se esperaba una recuperación en el segundo trimestre por la reactivación internacional que aumentase la contribución del sector exterior al PIB, pero al retrasarse la misma también se retrasará la recuperación. El único problema es que el margen para la política fiscal ya ha sido agotado y si bien posiblemente podrá evitar una multa comunitaria, no será fácil endeudarse más si ya se ha llegado a un déficit del 5% por muy "razonable" que se muestre la Unión Europea como pedía el FMI. Sólo le cabe esperar una expansión monetaria que hoy por hoy no parece que vaya a ser muy fuerte ante el entorno petrolífero al alza.

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: 8 de Mayo de 2002

Autores del informe:

Guillermo García López
Ramón Rey
Jorge Rodríguez Guerra

Consejo de redacción:

Antonio Pulido
Santiago Labiano

Responsable operativo:

Julián Pérez