



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
Sep 2002*



ESTE MES DESTACAMOS.....

- *Los malos datos del segundo trimestre en EE.UU. y Europa postergan las esperanzas de recuperación para el 2003. Pag.1.*
- *Las autoridades económicas de la zona euro constatan que seguimos ralentizándonos y que por hoy es el área con menor crecimiento de la OCDE, pero no están dispuestos a cambiar de política económica . Pag.3.*
- *Los tipos estables o a la baja en EE.UU. y zona euro dada la fuerte ralentización. Pag.5.*
- *Las expectativas de recuperación en el segundo semestre se han volatilizado y ya se corrige a la baja la fuerte reactivación que se esperaba para el año que viene. Pag.7.*
- *La encuesta de población activa muestra que el empleo ha continuado creciendo en el segundo trimestre y sigue siendo la mayor esperanza de la economía española. Pag.9.*
- *Las Administraciones Públicas finalizan julio manteniendo el equilibrio presupuestario gracias a la Seguridad Social. Para el año que viene los presupuestos parecen continuar en la misma línea. Pag. 11.*
- *La guerra inminente con Irak acabará por elevar unos precios que se habían moderado tanto en julio como en junio. Pag. 13.*
- *Disminuyen las exportaciones pero también lo hacen y en mayor medida las importaciones . Pag.15.*
- *Portugal ha sido el primer país en incumplir el limite del 3% de déficit del Tratado de Maastricht.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 |

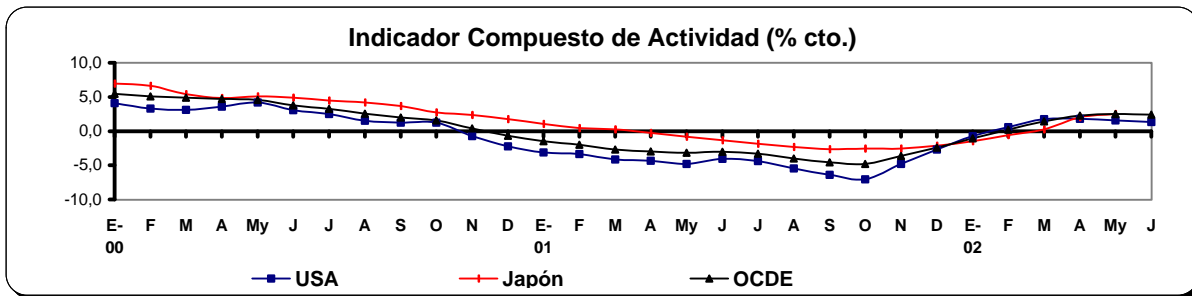
IX.- PORTUGAL

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

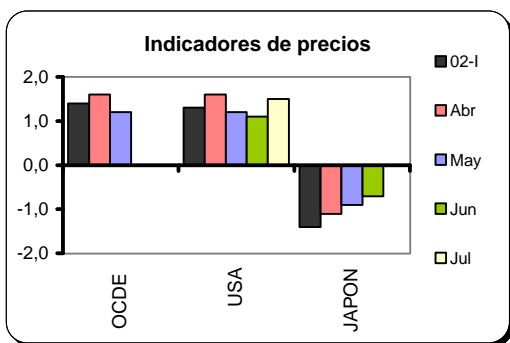
| | |
|---|--------|
| Notas, fuentes y abreviaturas utilizadas..... | pag.19 |
|---|--------|

I. INTERNACIONAL

I.1.- Evolución a corto plazo



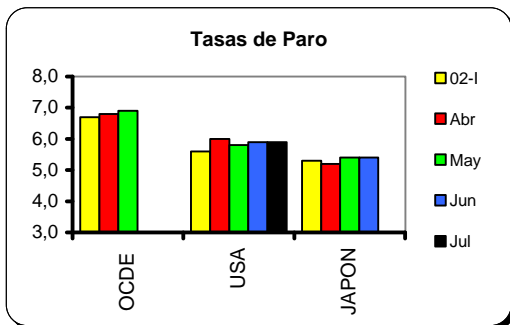
El FMI ha reducido casi un punto sus previsiones para EE.UU. para este año y el que viene después del mal dato del PIB norteamericano. Para el Área Euro reduce un tercio de punto en los mismos periodos. Latinoamérica está en recesión. Por el lado positivo destaca el este de Europa y Asia, incluso Japón, que ha presentado un crecimiento positivo en el segundo trimestre por primera vez en cinco trimestres. La economía occidental y especialmente la europea pasa por un momento delicado.



| Inflación (1) | UDD | Cto. |
|---------------|--------|------|
| EEUU | jul-02 | 1,5 |
| Japón | jun-02 | -0,7 |
| OCDE | may-02 | 1,2 |
| UE Armonizado | jun-02 | 1,6 |

(1) Medida con IPC

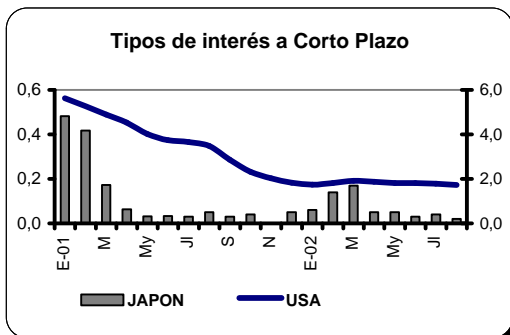
Aunque con una ligera subida, los precios siguen moderados en la Triada, incluyendo un Japón más deflacionista, lo cual es sorprendente en un entorno de subidas de precios petrolíferos y de tasas de interés muy bajas. La UE sigue presentando la mayor inflación.



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

(1) 16 países.

El paro ha disminuido un poco en USA repuntado en el resto de las áreas. Esperemos que mejore la confianza del consumidor americano que amenazaba seriamente la recuperación. La UE continúa liderando el top del desempleo.

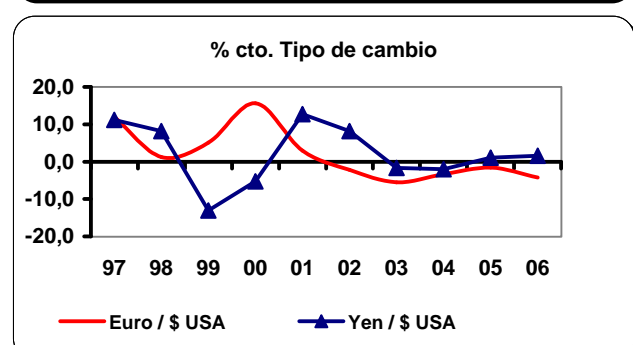
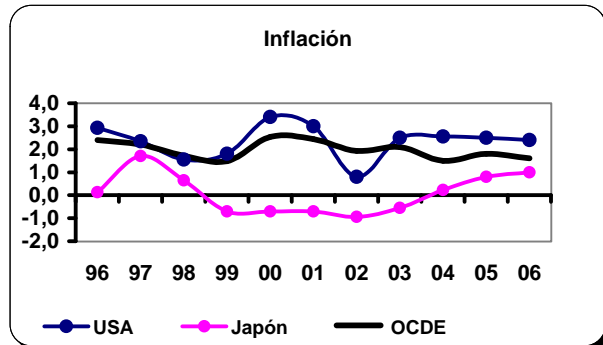
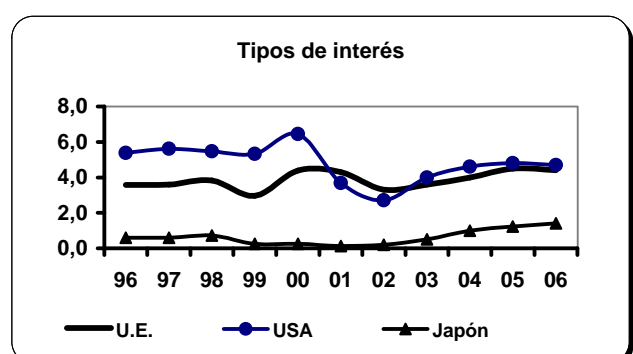
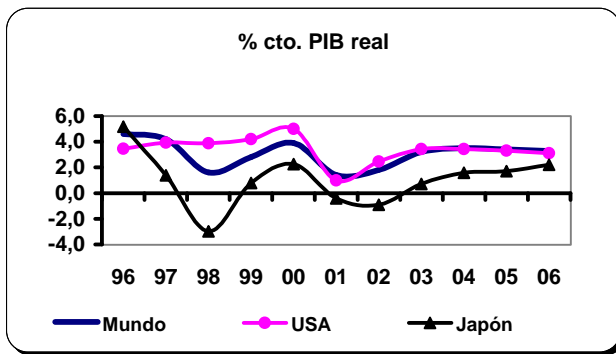


| Tipos de interés y agregados monetarios | | | | |
|---|-------|-------|-------|-------|
| (al 4-09-02) | C pl. | L pl. | M1(*) | M3(*) |
| EEUU | 1,72 | 4,19 | 5,2 | 7,4 |
| Japón | 0,02 | 1,21 | 30,6 | 3,3 |
| Euro-zona | 3,37 | 4,52 | 7,6 | 7,1 |

(*) %cto. Interanual. Último mes disponible

Decíamos en Junio que ningún banco central va a cometer la torpeza de subir tipos en una situación como la actual y de hecho en los dos últimos meses los mercados han rebajado algunas centésimas y especulan bajadas de los bancos centrales.

I.2. Evolución a medio y largo plazo



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

Predicciones alternativas:

| | EE.UU. | | JAPÓN | | ALEMANIA | | FRANCIA | | R. UNIDO | |
|------------------|--------|------|-------|------|----------|------|---------|------|----------|------|
| | 2002 | 2003 | 2002 | 2003 | 2002 | 2003 | 2002 | 2003 | 2002 | 2003 |
| P.I.B | 2,3 | 3,1 | -0,4 | 1,1 | 0,7 | 2,2 | 1,3 | 2,7 | 1,7 | 2,7 |
| C. Privado | 3,1 | 2,8 | 1,3 | 0,7 | 0,1 | 1,8 | 1,7 | 2,5 | 3,3 | 2,5 |
| Prod. Industrial | -0,1 | 4,2 | -2,6 | 3,9 | -1,2 | 2,7 | 0,7 | 3,0 | -3,0 | 2,6 |
| I.P.C | 1,6 | 2,4 | -1,0 | -0,6 | 1,4 | 1,5 | 1,8 | 1,6 | 2,1 | 2,3 |
| Costes Laborales | 3,7 | 3,6 | -1,4 | -0,1 | 2,9 | 2,8 | 3,3 | 3,0 | 3,8 | 4,5 |
| T. Paro | 5,9 | 5,8 | 5,4 | 5,6 | 9,7 | 9,6 | 9,0 | 8,8 | 3,2 | 3,3 |

Fuente: Consensus Forecast. Agosto 2002

REVISIONES

Consensus ha revisado de nuevo a la baja el crecimiento de EE.UU. respecto a hace dos meses. Cuatro décimas para el 2002 y cinco para 2003. Ello se debe a una bajada en las previsiones del consumo privado producción industrial y aumento en tasa de paro, costes laborales e inflación.

Para los países grandes de Europa se han revisado a la baja sus expectativas de crecimiento tanto para este año como para el que viene. Así disminuye también la previsión de inflación para Alemania y Reino Unido.

Japón es el único que ve revisado ligeramente al alza sus variables para 2002.

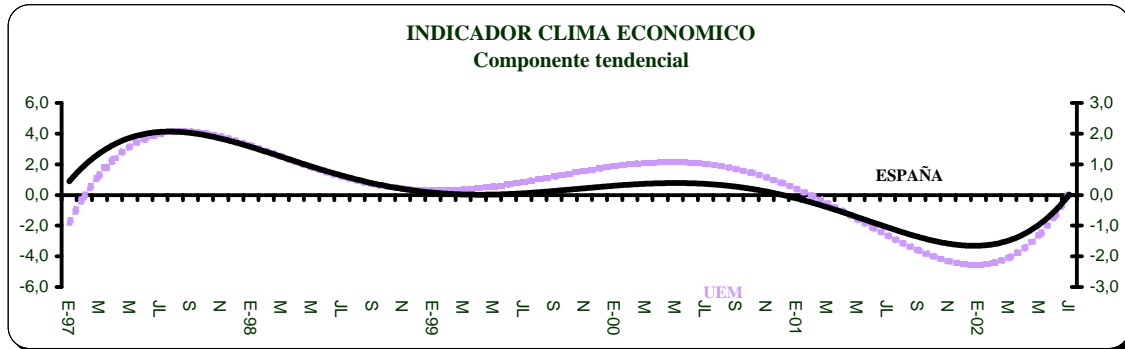
RIESGOS Y CONDICIONANTES

Europa sigue ralentizándose y Estados Unidos no acaba de despegar. Como quiera que los países asiáticos son exportadores netos no está claro quién va a tirar de la demanda mundial. Sobre todo con una Europa que no acaba de copiar las políticas expansivas norteamericanas hipnotizada en sueños de déficits e inflaciones...

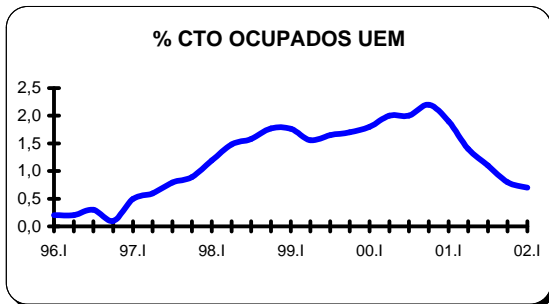
El riesgo, aunque improbable, es que las palabras árabes de solidaridad a Irak sean algo más que eso y eleven a largo plazo la cotización del petróleo por encima de la inevitable subida a corto de la guerra anterior, aunque en nuestra opinión tiene pocas probabilidades.

II.-AREA EURO

II.1.-Evolución a corto plazo

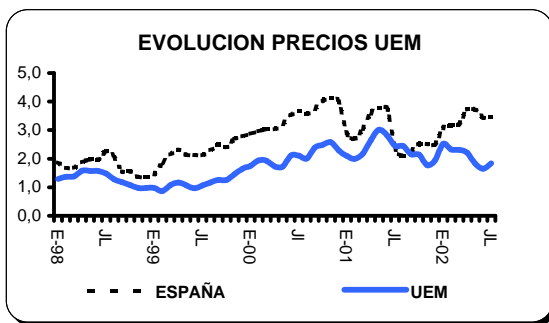


Pedro Solbes aseguró que “resultará muy improbable que el crecimiento total de la zona del euro para el año 2002 supere el 1%”. El crecimiento del área euro se ralentizó ligeramente en el segundo trimestre del año. El PIB aumentó un 0,3% intertrimestral, una décima menos que entre enero y marzo, con lo que la tasa anual se incrementó un 0,6%. Europa presenta unos datos claramente peores que USA y que Japón como se ha constatado en la última reunión del Ecofin con la comisión y los representantes de los bancos centrales, pero sin embargo no está dispuesta a cambiar de política económica.



| EMPLEO | UDD | Cto. | AA |
|--------------|--------|---------------|-----|
| Ocupados | 02-I | 0,7 | 0,7 |
| Parados | may-02 | 5,5 | 2,4 |
| | | En % Pob.Act. | |
| Tasa de Paro | jul-02 | 8,3 | |

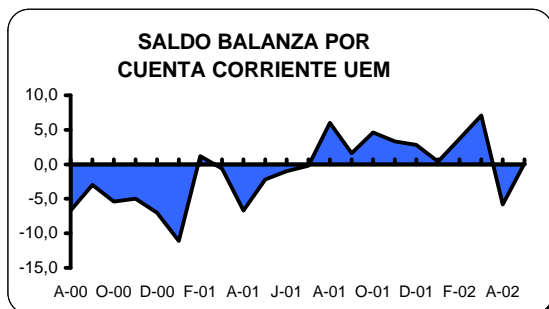
Los ocupados han ralentizado su crecimiento en el primer trimestre de este año respecto al último del pasado. El número de parados sigue aumentando aunque se mantiene la tasa de paro.



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

(1) Índice de coste de la mano de obra

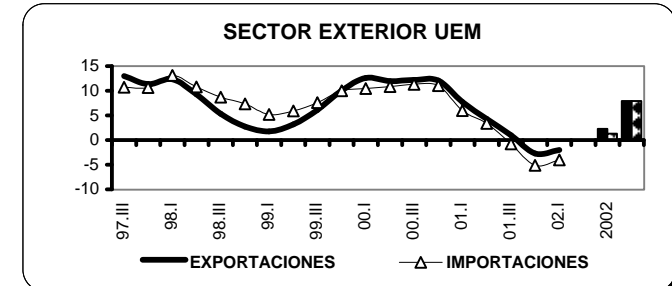
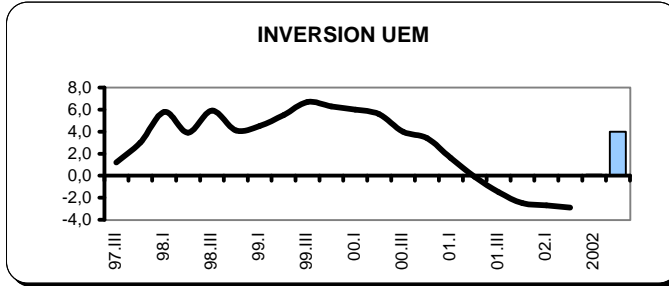
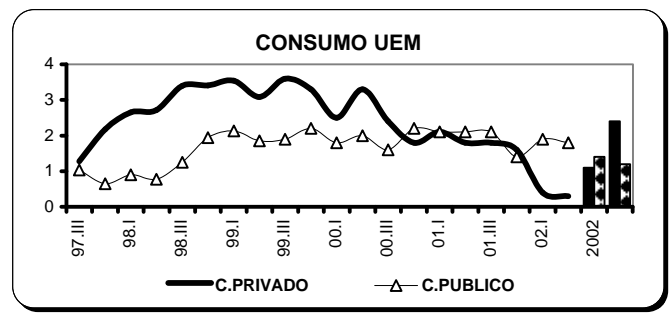
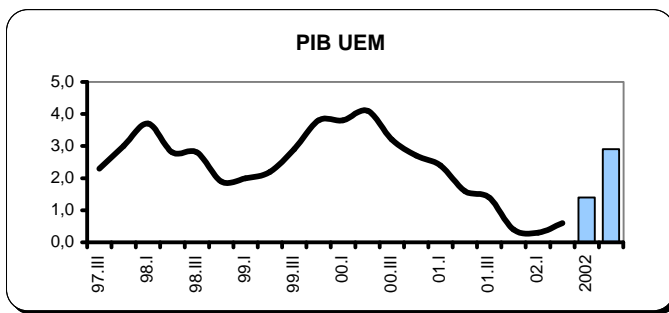
Se presenta el previsto repunte de la inflación por los bajos precios de la energía a finales del 2001 que no llega a ser corregido por el efecto de un euro más fuerte. Aunque deberíamos relativizar la importancia que tiene una inflación del 2,1% en un entorno de subidas petrolíferas.



| Saldo Exterior | UDD | Mes | Año |
|-----------------|--------|------|-------|
| Balanza c.c. | may-02 | 0,1 | 5,5 |
| Mercancías | may-02 | 9,1 | 44,7 |
| Servic.y Renta | may-02 | -3,6 | -25,1 |
| Transferenc. | may-02 | -5,7 | -23,2 |
| Cta. de capital | may-02 | 1,1 | 5,4 |

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

(1) Porcentaje del PIB.

REVISIONES

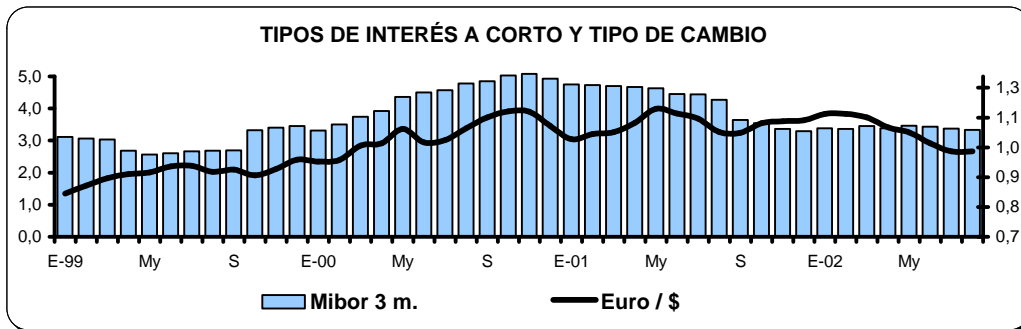
Se ha revisado el PIB del 2002 y 2003 en las predicciones disponibles de agosto en unas dos décimas a la baja. Y a su vez estas estimaciones más actualizadas son más negativas que las hechas hace mas tiempo. En resumen la zona euro no deja de corregirse a la baja mes tras mes.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

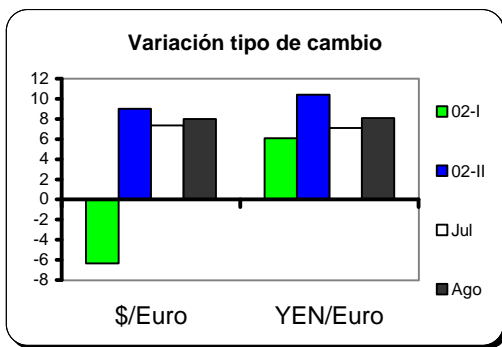
Las políticas expansivas monetarias y fiscales no están siendo suficientemente agresivas o adecuadas a tenor del mantenimiento de la caída del PIB de la zona euro. Es curioso como les preocupa más a las autoridades europeas unas décimas de inflación, más que un punto de crecimiento. Sería interesante mirar para EE.UU. y para los manuales de macroeconomía. Sin embargo parece que algo ha cambiado tras los últimos datos de Eurostat en los que la zona Euro no crecerá más del 1% a lo largo del año, y recordemos que todas las revisiones este año han sido a la baja... La reunión del ecofin parece al fin "preocupada" ...Pero continúan las voces que dicen más de lo mismo, esperemos que se imponga la ortodoxia macroeconómica y no la ideología ultraliberal. En lo único que si estamos de acuerdo con la idea dominante es en el control de los salarios pues España ha demostrado que con salarios bajos se estimula el empleo y el crecimiento. Pero ello no debe hacernos olvidar a los españoles la necesidad de inversión para adecuar el sistema educativo al productivo.

III.-TIPOS DE INTERÉS Y TIPOS DE CAMBIO

III.1.-Evolución a corto plazo

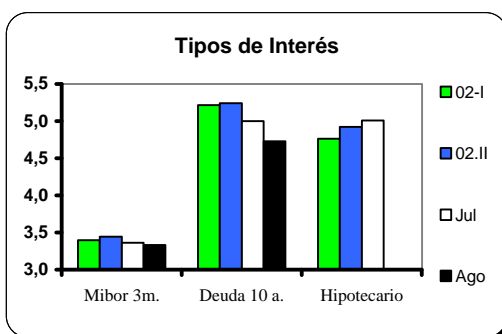


Las autoridades monetarias europeas y norteamericanas siguen y seguirán sin subir tipos y cualquier variación sería hacia su bajada, dada la ralentización del crecimiento en EE.UU. y Europa. Los tipos de mercado se caen ligeramente. El euro sobrepasó la paridad por milésimas en algún momento de agosto pero se encuentra ahora un poco por debajo de la misma. La fuerte ralentización europea no ayudará a una mayor recuperación de la moneda única.



| Tipos de Cambio | ago-02 | % cto. en | |
|---------------------|--------|-----------|-------|
| | Dato | 1 Año | 1 Mes |
| \$ / Euro | 0,98 | 7,4 | 0,5 |
| 100Y / Euro | 116,35 | 7,1 | -0,9 |
| Libra E./Eur | 0,64 | 1,1 | 1,5 |
| Franco Suizo / Euro | 1,47 | -3,1 | 1,0 |

El euro se ha depreciado ligeramente frente a todas la monedas excepto frente al franco suizo. Para sobrepasar con claridad al dólar sería necesario crecer más que EE.UU. cosa que hoy por hoy no ocurre sino justo al contrario.



| Tipos de Interés | Dato | Hace | | Mdo. Futuros |
|--------------------|------|-----------|-------|--------------|
| | | 1 Año | 1 Mes | a tres meses |
| Interb. 3 meses | 3,33 | 3,64 | 3,43 | 3,27 |
| Letras 1 año | 3,27 | 3,33 | 3,54 | - |
| Deuda 10 años | 4,73 | 5,07 | 5,14 | 4,59 |
| Hipotecario (1) | 5,01 | 5,63 | 4,99 | - |
| Difer.TL.P-TC.P(2) | 1,40 | 1,43 | 1,71 | - |

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

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

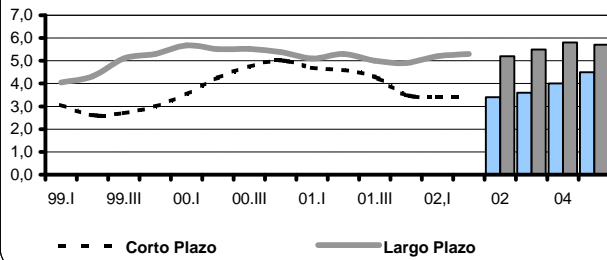
Datos a 30 de Agosto del 2002.

| Indices de Bolsa 29/08/02 | Porcentaje de cambio | |
|------------------------------|----------------------|----------|
| | Semana | 31/12/01 |
| París | -1,9 | -26,1 |
| Frankfurt | -4,8 | -28,6 |
| Madrid | -0,7 | -18,5 |
| N.York | -2,9 | -13,2 |
| Tokio | 1,3 | -7,4 |

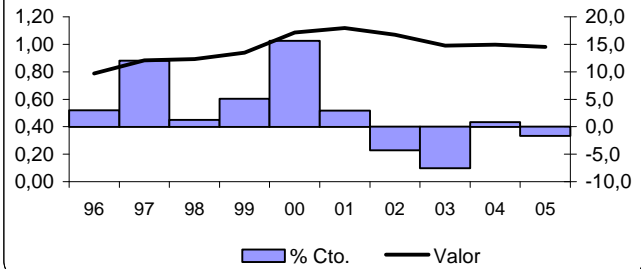
La tempestad bursátil sigue arremolcando hasta el punto que Tokio ha tocado valores de 1983 muy anteriores a la burbuja especulativa de los 90 en la que no participó. La bolsa española con tres años de pérdidas consecutivos ha igualado el mal resultado de la crisis económica de la autarquía y sólo es superada para mal por la crisis de la transición. Ahora si que sería necesario que el responsable de Economía animase a comprar a largo plazo y no en la cresta de la ola, pues los precios de algún gran banco son de auténtica ganga.

III.2.- Evolución a medio y largo plazo

Tipos de Interés en España



Tipo de Cambio EURO/\$



Predicciones alternativas tipos de interés

| Fuente | Fecha | Tipo. CP | | Tipo LP | |
|-----------|-------|----------|--------|---------|--------|
| | | Nov'02 | Ago'03 | Nov'02 | Ago'03 |
| BBVA | Ago | 3,7 | 4,4 | 5,3 | 5,4 |
| La Caixa | Ago | 3,3 | 3,7 | 5,0 | 5,4 |
| AFI | Ago | 3,4 | 4,4 | 5,0 | 5,3 |
| SCH | Ago | 3,4 | 3,5 | 4,8 | 5,2 |
| M.Stanley | Ago | 3,6 | 4,1 | 5,4 | 5,7 |
| Consensus | Ago | 3,5 | 3,9 | 5,1 | 5,3 |
| CEPREDE | Ago | 3,6 | 4,0 | 5,1 | 5,4 |
| Media | | 3,50 | 4,00 | 5,10 | 5,39 |

REVISIONES

Revisión generalizada a la baja respecto a junio. La media de las predicciones de tipos a corto plazo se han vuelto a revisar a la baja en 11 puntos básicos a tres meses y en 19 a un año. Los tipos a largo bajan en veinte y dieciséis puntos básicos respectivamente.

Anteriores predicciones de CEPREDE:

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

RIESGOS Y CONDICIONANTES

El sesgo de la política monetaria americana es neutral a la baja por lo que los tipos se mantendrán o caerán pero en ningún caso subirán dado el retraso en la recuperación.

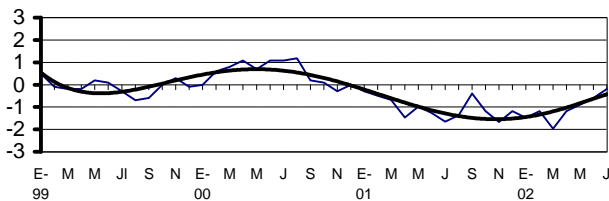
En la zona euro la ralentización aumenta por lo que no sería de descartar alguna bajada de tipos, aun a costa de alguna inflación. Desde luego no es de esperar ninguna subida de tipos durante este año.

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

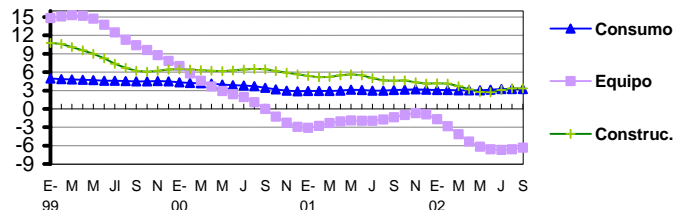
IV. CRECIMIENTO

IV.1. Evolución a corto plazo

INDICADOR DE CLIMA ECONÓMICO

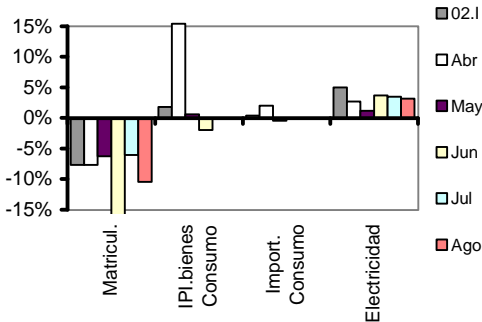


INDICADORES SINTÉTICOS



Las expectativas de recuperación en el segundo semestre se han volatilizado y ya se corrige a la baja la fuerte reactivación que se esperaba para el año que viene. Sólo la construcción continúa subiendo empujada por la obra pública promovida ante las elecciones municipales. Se mantiene la desaceleración del consumo. La inversión en equipo sigue cayéndose por lo que el futuro, a juicio de las empresas, no es optimista. La buena evolución de los salarios impide que la ralentización sea mayor.

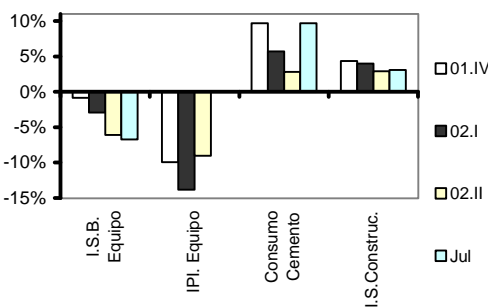
Indicadores de Consumo Privado



| Fuente | UDD | Cto. | AA | |
|---------------------|--------|--------|-------|-------|
| Matri. Turismos | ago-02 | -10,4 | -8,9 | |
| IPI B. Consumo | jun-02 | -1,9 | 1,1 | |
| Import. Consumo. | may-02 | -0,4 | 0,5 | |
| Cons. Electricidad. | ago-02 | 3,2 | 3,3 | |
| | UDD | Actual | 1 Mes | 1 Año |
| I. Conf. Consumidor | jul-02 | -12 | -12 | -5 |

Menos el consumo de electricidad que se ralentiza el resto de indicadores de consumo está en negativo. Sobran las palabras...

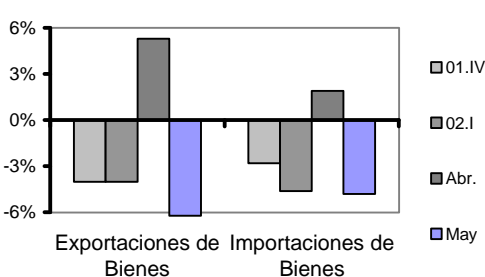
Indicadores de Inversión



| Fuente | UDD | Cto. | AA |
|---------------------|--------|-------|-------|
| I.Sint. B. Equipo | jul-02 | -6,7 | -4,8 |
| IPI Equipo | jun-02 | -17,1 | -11,3 |
| Afil.Reg. Construc. | jun-02 | 5,9 | 5,7 |
| Cons. Cemento. | jul-02 | 9,7 | 4,9 |
| Licitación Oficial | abr-02 | -9,8 | 11,1 |

La inversión en equipo aumenta su caída libre y sólo la construcción manifiesta alguna mejoría debido a la cercanía de las elecciones municipales y el auge de las obras públicas, mientras que la edificación residencial va perdiendo fuelle.

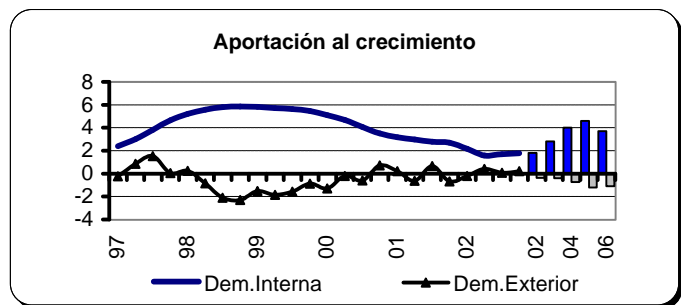
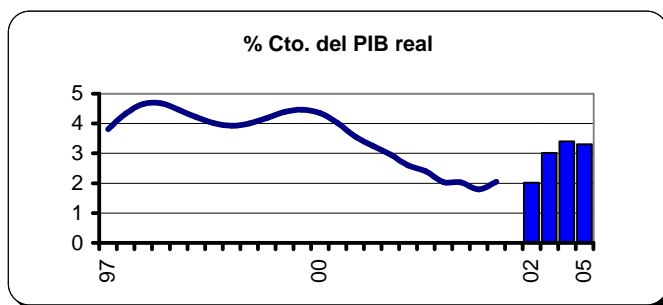
Indicadores de Sector Exterior



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

Las exportaciones ralentizan su caída mientras que las importaciones la aceleran aunque esto se debe a la caída del precio del petróleo. Ello mejoraba nuestra demanda externa de mayo. Pero el tercer trimestre traerá reflejada la crisis turística.

IV.2. Evolución a medio y largo plazo



| Predicciones alternativas Cto. P.I.B. | | | |
|---------------------------------------|-------|------------|------------|
| Fuente | Fecha | 2002 | 2003 |
| La Caixa | Ago | 2,1 | 2,9 |
| Morgan Stanley | Ago | 2,1 | 3,3 |
| BBVA | Ago | 1,7 | 2,5 |
| Goldman Sachs | Ago | 1,8 | 2,7 |
| Inst. Est. Económicos | Ago | 2,3 | - |
| AFI | Ago | 1,9 | 2,7 |
| Santander C.H. | Ago | 1,9 | 2,8 |
| Inst. Cdto. Oficial | Ago | 2,4 | 3,2 |
| Consensus | Ago | 2,0 | 2,9 |
| CEPREDE | Sep | 2,0 | 2,8 |
| FUNCAS | Jul | 2,0 | 2,9 |
| UBS Warburg | Ago | 1,9 | 3,1 |
| Inst.L.R.Klein(Gauss) | Ago | 1,9 | 3,0 |
| OCDE | Abr | 2,1 | 3,3 |
| C. Europea | Pri | 2,1 | 3,1 |
| F.M.I. | Abr | 2,3 | 3,2 |
| MEDIA | | 2,0 | 3,0 |

REVISIONES

Se revisa la cifra de 2002 una décima a la baja manteniéndose la del 2003 que ya había sufrido la revisión anteriormente.

Ceprede ha revisado en septiembre una décima a la baja para el 2002 y 2003 hasta mantener unas predicciones del 2% y 2,8% respectivamente. Muchos analistas dudan ya que se alcance el 2% para este año.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

La economía española sigue con su tendencia desaceleradora. No han aparecido noticias que muestren un cambio en esta desaceleración. El no confirmarse la salida de la crisis de la zona euro dificulta todavía más el panorama. El tercer trimestre además traerá consigo una caída de crecimiento debido a la crisis turística provocada a su vez por la citada mala evolución europea. De no repuntar la inversión en equipo en el último trimestre, el 2003 podría convertirse en otro año de bajo perfil de crecimiento. Sólo la bajada de impuestos puede suponer cierta reactivación. El condicionante sigue siendo el mantenimiento de la contención salarial, bajada en términos reales, que provoca un crecimiento del empleo que impide que la caída de nuestro PIB sea más brusca.

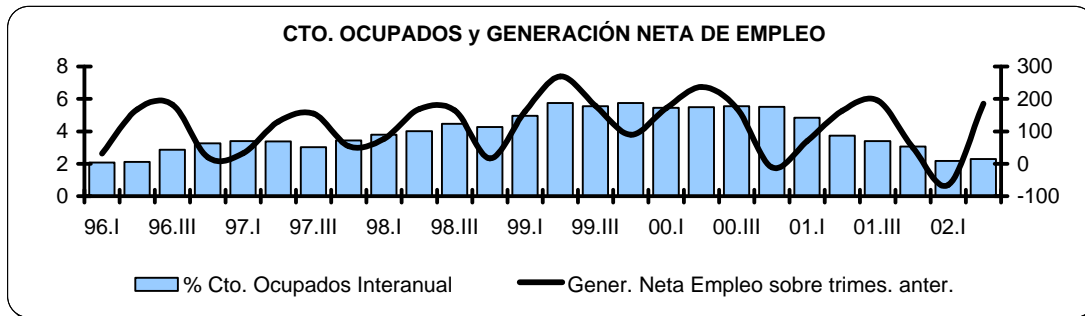
Anteriores predicciones de CEPREDE:

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

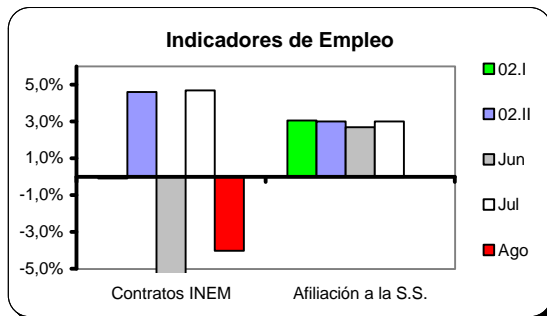
| | 2001 | 02.I | 02.II | 02.III | 02.IV | 2002 | 03.I | 03.II | 03.III | 03.IV | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 |
|-----------------------|------|------|-------|--------|-------|------|------|-------|--------|-------|------|------|------|------|
| P.I.B | 2,7 | 2,0 | 2,0 | 1,8 | 2,0 | 2,0 | 2,3 | 2,6 | 3,1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

V. EMPLEO

V.1. Evolución a corto plazo



La encuesta de población activa indica que la creación de empleo se ha acelerado ligeramente y que los parados han descendido pese al aumento de actividad. Eso ha llevado a que la tasa de paro del segundo trimestre continua bajando. El empleo continúa siendo el mejor activo de la economía española dada la fuerte contención salarial que compensa la ralentización del crecimiento.



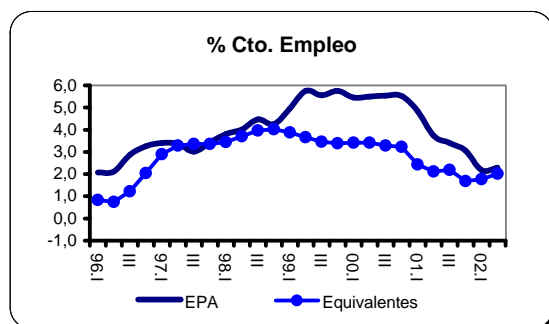
| Fuente | UDD | Cto. | AA | M. Person. |
|------------------|--------|------|-----|------------|
| Paro INEM | ago-02 | 6,4 | 5,6 | 1.552 |
| Contratos INEM | ago-02 | -4,0 | 1,6 | 1.019 |
| Afiliación. S.S. | jul-02 | 3,0 | 3,0 | 16.326 |

En agosto el paro ha vuelto a crecer pero sin embargo se ha ralentizado ligeramente respecto a hace dos meses. La afiliación a la seguridad social se mantiene creciendo a un ritmo muy superior al de la economía y el resto del empleo mientras que los volátiles contratos se caen.



| Fuente | UDD | Cto. | AA | M. Person. |
|---------------|-------|-------|-------|------------|
| Ocupados EPA | 02.II | 2,3 | 2,2 | 16.240 |
| Activos EPA | 02.II | 3,1 | 3,0 | 18.266 |
| Parados EPA | 02.II | -13,3 | -13,5 | 2.026 |
| Tasa Paro EPA | 02.II | | | 11,1% |

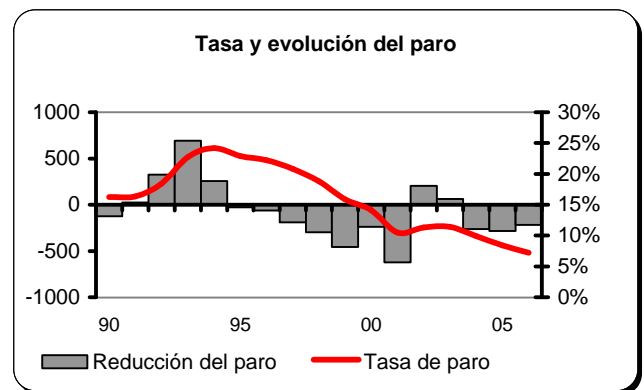
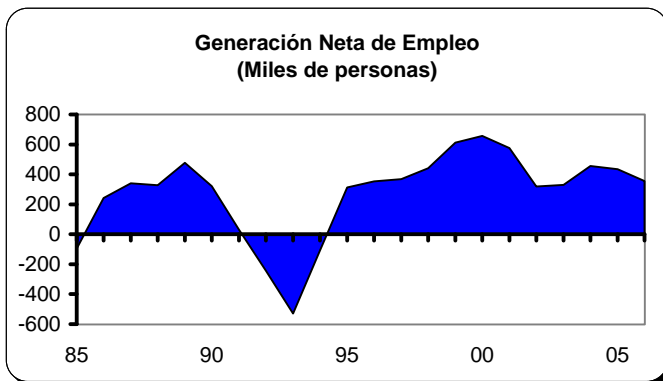
La encuesta de población activa ha venido a poner un fuerte rayo de luz en un panorama sombrío. Sin embargo la evolución en el tercer trimestre se verá afectada por la mala evolución turística.



| Fuente | UDD | Cto. | AA | M. Person. |
|----------------------|-------|------|-----|------------|
| Ocupados - C.T. | 02.II | 1,9 | 1,7 | 16.301 |
| Puestos de Trabajo | 02.II | 1,8 | 1,7 | 16.518 |
| Puestos Equivalentes | 02.II | 2,0 | 1,9 | 15.696 |

La contabilidad nacional confirma la excelente evolución de la EPA habiendo sufrido el empleo una fuerte aceleración especialmente en puestos equivalentes que suben del 1,4 al 2%.

V.2. Evolución a medio y largo plazo



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

REVISIONES

La media de predicciones de crecimiento de empleo sube una décima para 2002. En CEPREDE hemos revisado al alza la tasa de paro y el crecimiento del empleo a la vez para 2002 y sólo la tasa de paro para 2003.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

El riesgo de crecimiento del empleo sigue siendo el mismo que en los últimos años el mantenimiento o caída de los salarios en términos reales. Se han añadido nuevos riesgos a la desaceleración económica, pero manteniéndose moderados los salarios provocan una creación de empleo que impide una fuerte ralentización, de ahí el diferencial español. En el lado negativo y sólo a largo plazo cabe destacar que el continuo deterioro del sistema educativo impide ganancias de productividad del trabajo y acabará cobrando un precio.

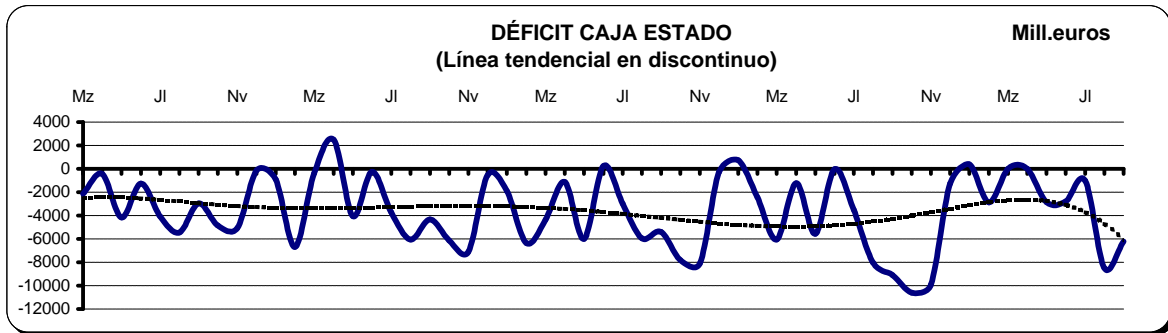
Anteriores predicciones de CEPREDE:

| | Datos para 2002 en: | | | | | Datos para 2003 en: | | | | |
|----------------------|---------------------|-------|-------|-------|--------|---------------------|-------|-------|-------|--------|
| | Nv-00 | My-01 | Nv-01 | My-02 | Sep-02 | Nv-00 | My-01 | Nv-01 | My-02 | Sep-02 |
| Tasa de paro | 10,8 | 11,2 | 11,6 | 12,6 | 11,3 | 9,9 | 9,9 | 11,8 | 12,3 | 11,4 |
| Tasa de activ. total | 50,0 | 50,9 | 51,0 | 50,9 | 54,3 | 51,1 | 51,1 | 51,6 | 51,4 | 55,4 |
| Hombres | 61,4 | 62,5 | 62,5 | 62,4 | 69,5 | 62,5 | 62,6 | 62,9 | 62,6 | 70,9 |
| Mujeres | 39,4 | 40,2 | 40,2 | 40,2 | 40,0 | 40,3 | 40,3 | 40,9 | 40,7 | 40,7 |
| Cto. empleo | 2,4 | 2,4 | 2,4 | 1,7 | 2,0 | 2,0 | 2,4 | 2,3 | 1,9 | 2,0 |

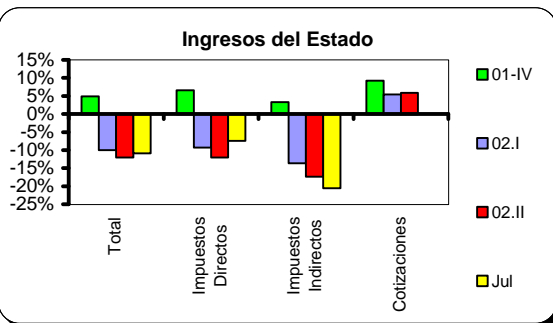
| | 2001 | 02.I | 02.II | 02.III | 02.IV | 2002 | 03.I | 03.II | 03.III | 03.IV | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 |
|----------------|-------|------|-------|--------|-------|-------|------|-------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Ocupados EPA | 3,7 | 2,2 | 2,3 | 2,0 | 1,5 | 2,0 | 1,8 | 1,9 | 2,1 | 2,4 | 2,0 | 2,7 | 2,5 | 2,0 |
| Ocupados CN | 2,4 | 1,3 | 1,4 | 1,3 | 1,0 | 1,3 | 1,2 | 1,3 | 1,6 | 1,8 | 1,5 | 2,5 | 2,6 | 2,0 |
| Gener. Neta | 576 | 343 | 364 | 320 | 248 | 318,7 | 283 | 308 | 343 | 385 | 329,8 | 455 | 434 | 356 |
| Activos | -0,2 | 2,9 | 3,1 | 3,0 | 2,7 | 2,9 | 2,4 | 2,4 | 2,2 | 1,6 | 2,1 | 1,0 | 0,8 | 0,7 |
| Parados | -24,8 | 8,6 | 10,5 | 11,8 | 13,0 | 11,0 | 7,6 | 6,2 | 2,7 | -4,5 | 3,0 | -12,2 | -15,0 | -13,4 |
| Tasa de paro | 10,5 | 11,5 | 11,1 | 11,1 | 11,6 | 11,3 | 12,1 | 11,5 | 11,2 | 10,9 | 11,4 | 9,9 | 8,4 | 7,2 |
| Tasa de activ. | 52,9 | - | - | - | - | 54,3 | - | - | - | - | 55,4 | 55,9 | 56,3 | 56,6 |
| Hombres | 67,1 | - | - | - | - | 69,5 | - | - | - | - | 70,9 | 71,3 | 71,7 | 72,1 |
| Mujeres | 39,4 | - | - | - | - | 40,0 | - | - | - | - | 40,7 | 41,4 | 41,9 | 42,2 |

VI.-DÉFICIT PÚBLICO

VI.1.-Evolución a corto plazo

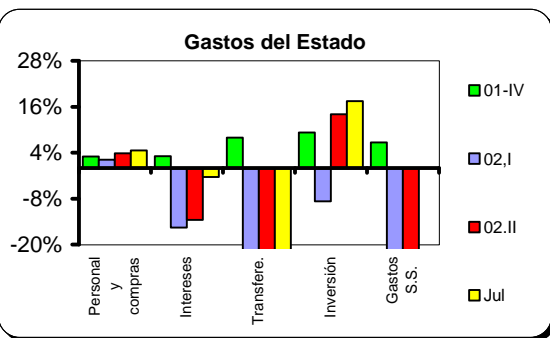


El Estado finaliza julio con un superávit del 0,4% del PIB en términos de Contabilidad nacional y con un déficit en términos de caja un 31,7% inferior al del año pasado. Igualmente se presenta un fuerte superávit de la Seguridad Social que lleva ingresado ya en mayo 1000 millones de euros más de lo previsto por el récord de afiliación. La misma tónica, ligero déficit del Estado compensado con la Seguridad Social es la previsión de los presupuestos que se están realizando en el ministerio. La línea es seguir con el equilibrio presupuestario de las Administraciones Públicas.



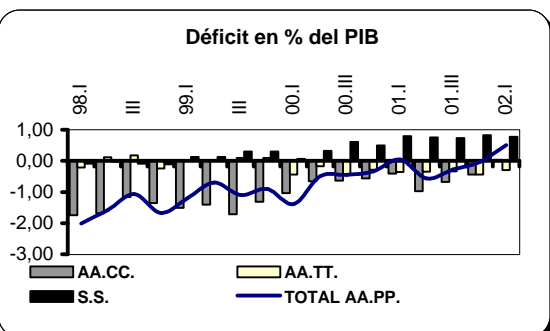
| INGRESOS | UDD | AA | Mill € | Peso |
|--------------|--------|-------|--------|------|
| Total | jul-02 | -10,8 | 61,8 | 100% |
| IRPF | jul-02 | -11,4 | 20,2 | 33% |
| Socied. | jul-02 | 14,4 | 5,6 | 9% |
| IVA | jul-02 | -15,3 | 19,3 | 31% |
| Imp.Esp. | jul-02 | -35,6 | 6,1 | 10% |
| Cotz.S.S | jun-02 | 6,0 | 34,4 | |

El perfil continuaba siendo en julio el de hace dos meses. La caída de los ingresos se sigue debiendo al IRPF, Impuestos Especiales e IVA, mientras que el Impuesto de Sociedades y las cotizaciones a la Seguridad Social compensan el déficit.



| OBLIGACIO. | UDD | AA | Mill € | Peso |
|--------------|--------|-------|--------|------|
| Total | jul-02 | -32,7 | 51,5 | 100% |
| Personal | jul-02 | 3,2 | 10,0 | 19% |
| Com.B.S | jul-02 | 18,1 | 1,1 | 2% |
| Intereses | jul-02 | -2,3 | 15,0 | 29% |
| Transfer. | jul-02 | -52,0 | 23,5 | 46% |
| Inversión | jul-02 | 17,5 | 1,9 | 4% |
| Gast. S.S | jun-02 | -24,6 | 32,4 | |

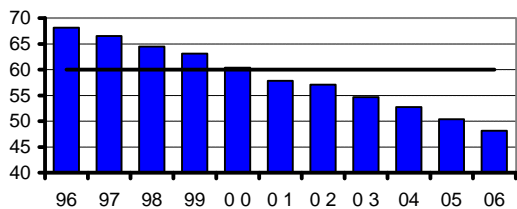
En los gastos sin embargo vemos una fuerte caída de las transferencias e intereses y un notable aumento de la inversión, y menos acusado de las compras de B. y S. ligados ambos a las próximas municipales.



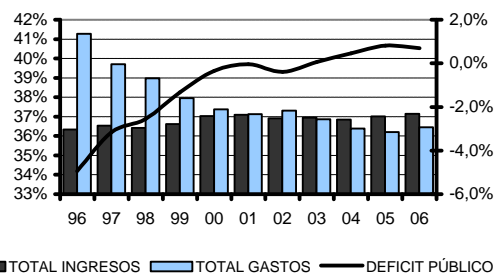
| Nec. financiación % del PIB | | |
|-----------------------------|------|------------|
| 1º. Trimestre 2002 | UDD | Hace 1 año |
| Total AA.PP | 0,5 | 0,0 |
| Admon. Central | 0,0 | -0,4 |
| Adm. Territ. | -0,3 | -0,3 |
| Seg. Social | 0,8 | 0,8 |

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

(*) Déficit estructural

REVISIONES

No se ha producido ninguna revisión del déficit público ni en media ni por ninguna institución.

El gasto en pensiones costará 110 millones más por cada décima que se desvíe el IPC, de todas formas el exceso de recaudación de Seguridad social puede compensar perfectamente esta partida.

Anteriores predicciones de CEPREDE:

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

RIESGOS Y CONDICIONANTES

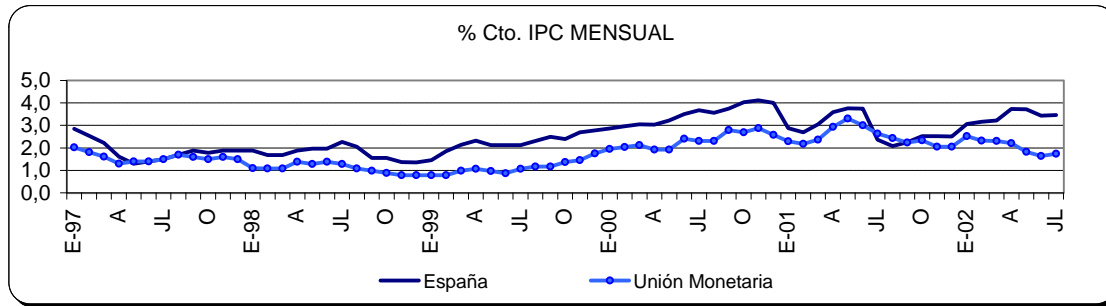
La previsión de presupuestos para este año se basa en un crecimiento del PIB del 2,4% para este año y un 3% para el que viene, sin embargo nadie espera ya estas cifras pero se seguirá manteniendo el equilibrio porque por el contrario nadie esperaba que el empleo y por lo tanto la Seguridad Social mantuviese el tipo de esa manera lo que ha compensado el déficit en el presente 2002 y posiblemente lo vuelva a hacer en el 2003 debido a la fuerte moderación de los salarios con un inflación al alza.

Los Presupuestos Generales del Estado para el 2003 consideran de mayor interés tres políticas, el gasto social, las infraestructuras y la investigación y el desarrollo, pero la consideración de prioritarios sólo les asegura un crecimiento similar al PIB. Así que debemos entender como "prioritario" el que no se hagan nuevos recortes en estas partidas.

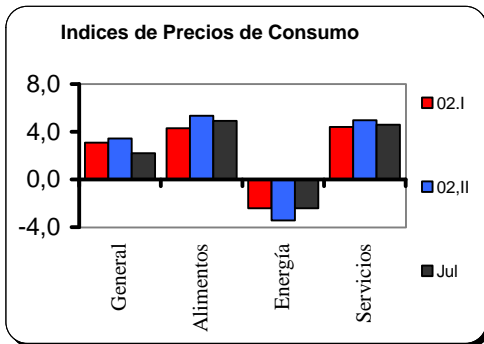
| | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 |
|----------------------------|------|------|------|------|------|------|------|
| Ingresos Totales % PIB | 37,0 | 37,0 | 36,8 | 37,0 | 36,9 | 36,9 | 37,0 |
| Gastos Totales % PIB | 37,6 | 37,3 | 37,3 | 36,9 | 36,4 | 36,1 | 36,3 |
| Déficit en el % del PIB | -0,6 | -0,3 | -0,4 | 0,1 | 0,4 | 0,8 | 0,6 |
| 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

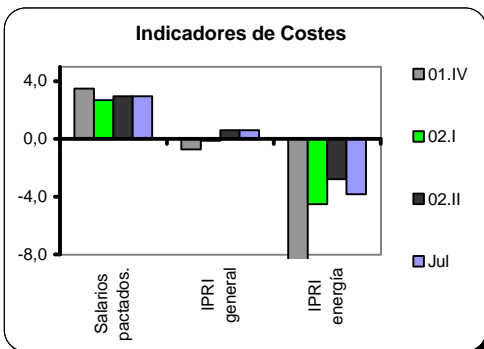


El petróleo rozando los 29 dólares ante la guerra inminente con Irak. En julio ha seguido la tendencia de junio de frenarse la tendencia alcista de los precios, pero el efecto del repunte del precio del petróleo pronto volverá a elevar la inflación como ya ha hecho en la zona euro. La moderación de la inflación subyacente ha sido mayor que la de la inflación general. El precio de la vivienda mantiene su crecimiento aunque en ralentización. Los salarios siguen por debajo de la inflación.



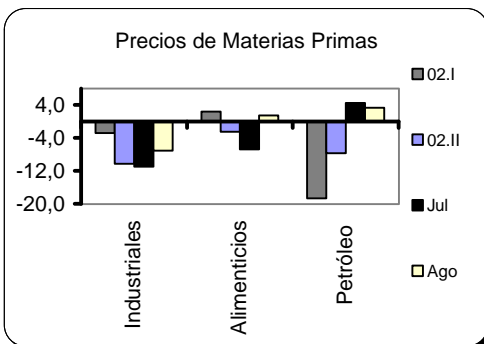
| IPC | UDD | Mes | Cto. | AA | Peso |
|--------------|--------|------|------|------|------|
| General | jul-02 | -0,7 | 3,4 | 2,9 | 1,0 |
| Subyacente | jul-02 | -0,9 | 3,8 | 3,2 | - |
| Alimentación | jul-02 | 0,1 | 4,9 | 5,2 | 0,3 |
| Energía | jul-02 | 0,3 | -2,4 | -3,0 | 0,0 |
| Transportes | jul-02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

En términos mensuales la mayor subida ha sido la de la energía y en interanuales la de la alimentación. Ambas cosas explican como la subyacente se modera más que el general.



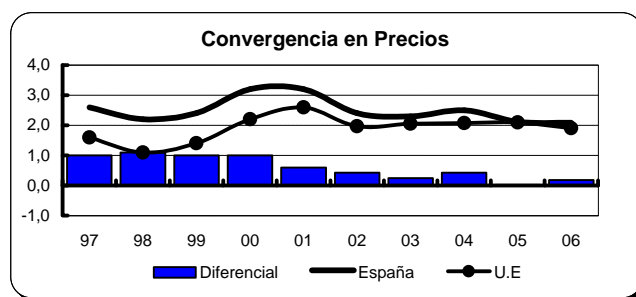
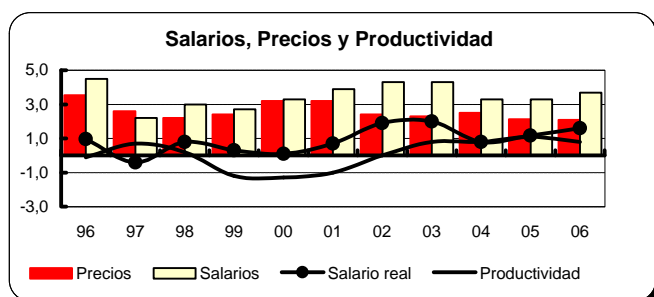
| Costes | UDD | Cto. | AA |
|-------------------|--------|------|------|
| Salarios Pactados | jul-02 | 3,0 | 2,9 |
| IPRI General | jul-02 | 0,6 | 0,3 |
| Energía | jul-02 | -3,8 | -3,7 |
| B. Consumo | jul-02 | 2,4 | 2,5 |
| B. Intermedios | jul-02 | -1,2 | -2,0 |
| B. Equipo | jul-02 | 1,5 | 1,4 |

Los salarios pactados crecen por debajo de la inflación mientras que los precios industriales no subieron en julio, manteniéndose el interanual sólo ligeramente por encima del cero por ciento.



| Materias Primas | % cto en mes | | % cto en año | |
|----------------------|--------------|-------|--------------|-------|
| | En \$ | En € | En \$ | En € |
| Agosto 2002 | | | | |
| General | -0,1 | -4,2 | 6,4 | -2,0 |
| Alimentación | 2,0 | -2,1 | 10,2 | 1,5 |
| Indus. General | -3,8 | -7,7 | 1,0 | -7,0 |
| Indus. N. Metal. | -0,8 | -4,9 | 4,8 | -3,5 |
| Indus. Metal | -6,2 | -10,0 | -2,3 | -10,0 |
| Petróleo (Brent) | 3,5 | -0,7 | 3,3 | -4,9 |
| Cto T.Pta/\$: | Mens: | 4,2 | Anual: | 8,6 |

VII.2. Evolución a medio y largo plazo



| Predicciones alternativas | | | |
|---------------------------|-------|------|------|
| Fuente | Fecha | 2002 | 2003 |
| Carlos III | Jul. | 3,5 | 3,6 |
| ICO | Ago. | 3,0 | - |
| FUNCAS | Jul. | 3,4 | 3,0 |
| BSCH | Ago. | 3,4 | 3,0 |
| Consensus | Ago. | 3,2 | 2,7 |
| Goldman-Sachs | Ago. | 3,5 | 2,4 |
| UBS Warburg | Ago. | 2,7 | 2,3 |
| La Caixa | Ago. | 3,4 | 2,8 |
| CEPREDE (*) | Sep. | 3,2 | 2,4 |
| P.G.E. (*) | Dic | 2,6 | - |
| FMI (**) | Pri | 2,3 | 2,3 |
| OCDE (*) | Abr | 2,8 | 2,6 |
| C. Europea | Pri | 3,0 | 2,5 |
| Media | | 3,1 | 2,7 |

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

REVISIONES

Se revisan al alza los precios. La media de predicciones para 2002 sube dos décimas y para 2003 vuelve a subir 7 centésimas como en el mes anterior. CEPREDE ha subido siete décimas desde mayo el deflactor del consumo privado y cinco el del PIB.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

A corto plazo la segura guerra con Irak aumentará los precios del petróleo fuertemente, esperemos que ocurra lo mismo que en la última, que también bajen repentinamente los precios una vez que comiencen las hostilidades y que los apoyos árabes se queden sólo en las palabras.

Los precios telefónicos y eléctricos no serán congelados como se prometió por Rato en el 2000 pero subirán por debajo de la inflación a una tasa del 2%. Igualmente el no subir los Impuestos especiales para el próximo año así como la contención salarial ralentizará la inflación. No podemos esperar ayuda monetaria para controlar la inflación.

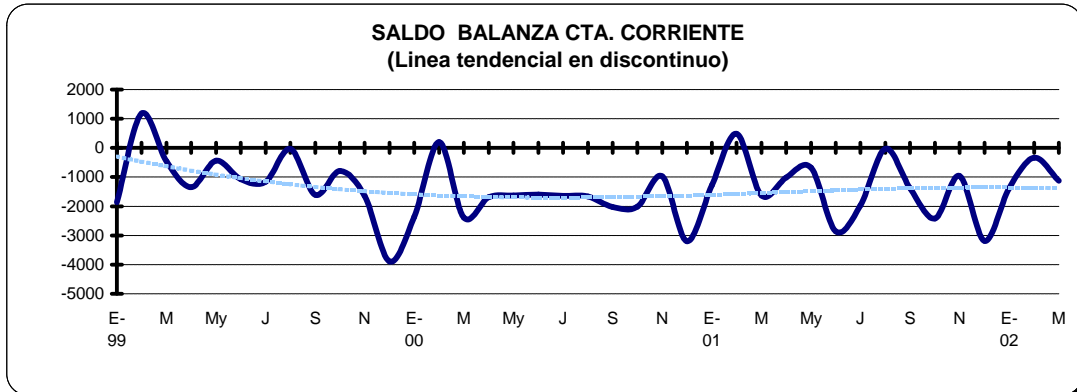
Anteriores predicciones de CEPREDE:

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

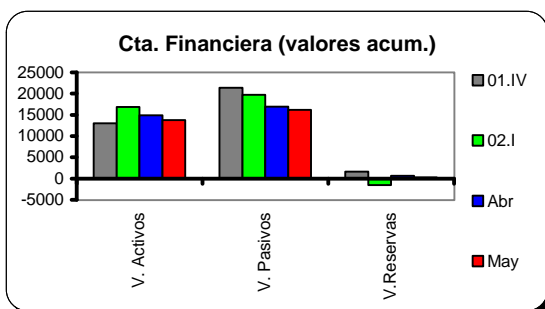
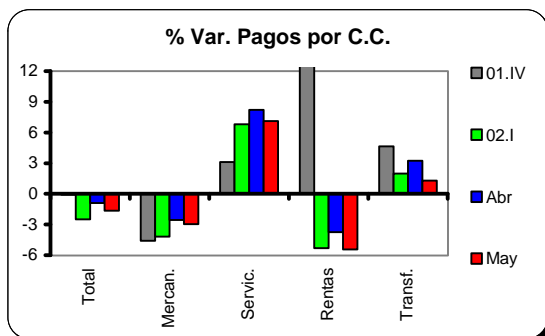
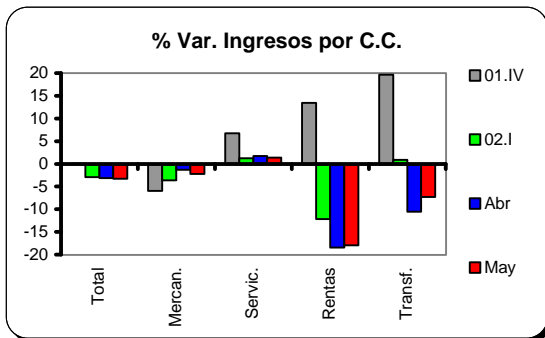
| | 2001 | 02.I | 02.II | 02.III | 02.IV | 2002 | 03.I | 03.II | 03.III | 03.IV | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 |
|------------------------|------|------|-------|--------|-------|------|------|-------|--------|-------|------|------|------|------|
| Deflactor PIB | 4,2 | 3,8 | 3,9 | 3,4 | 2,8 | 3,5 | 2,8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

VIII.-SECTOR EXTERIOR

VIII.1.-Evolución a corto plazo



El déficit por cuenta corriente creció un 42% en mayo. El déficit comercial se redujo un 9% interanual entre enero y mayo porque las importaciones cayeron más que las exportaciones. Principalmente debido a la caída del precio de las importaciones energéticas. La mala evolución europea ha reducido un 2,2% las exportaciones mientras que las dirigidas al exterior de Europa han aumentado un 0,9%.



| BZA. PAGOS: SALDO ACUMULADO ENE-MAY. | | | | |
|---|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | 02 (1) | 02-01 (2) | % Cto. Ingr. | % Cto. pagos |
| Mercancías | -11581 | 813 | -2,2% | -2,9% |
| Servicios | 8559 | -708 | 1,4% | 7,1% |
| Turismo | 9755 | -863 | -6,1% | 2,5% |
| Otros serv. | -1196 | 154 | 10,5% | 8,0% |
| Rentas | -4755 | -995 | -17,9% | -5,4% |
| Transferencias | 1919 | -625 | -7,2% | 1,3% |
| Total BCC | -5858 | -1515 | - | - |

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

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

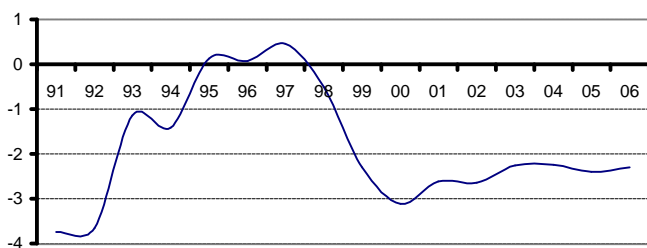
La mala evolución de la zona euro ha estancado en mayo el proceso de recuperación que se vio hasta abril y si no ha sido más duro el efecto es porque se ha camuflado como caída importadora la caída de precios petrolíferos. En la segunda parte del año con una zona euro al borde de la recesión y con unos precios del crudo al alza, así como con la caída del turismo, parece que veremos datos más negativos en nuestro saldo exterior. Dentro de la caída importadora también destaca el severo retroceso de la demanda de bienes de inversión que no deja de ser preocupante.

| Cta. Financiera | UDD | Mes | AA |
|------------------------|--------|---------|---------|
| Variación de Activos | may-02 | 45541,0 | 16380,0 |
| Variación de Pasivos | may-02 | 52905,0 | 19751,0 |
| Variación de Reservas | may-02 | -571,0 | -1449,0 |
| Errores y omisiones | may-02 | -5972,0 | -4567,0 |

Mill. euros.

VIII.2.- Evolución a medio y largo plazo

Balanza por Cuenta Corriente % PIB



Predicciones alternativas saldo exterior:

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

(*) Operaciones corrientes

REVISIONES

La media de predicciones mantiene estable el déficit del saldo exterior para 2002 y en un aumento de cinco décimas para 2003. Ceprede ha bajado una décima el déficit comercial para 2002 y dos para 2003, siendo más optimista que la media

Anteriores predicciones de CEPREDE:

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

RIESGOS Y CONDICIONANTES

Esperemos que el descenso del turismo, que es nuestro factor equilibrante exterior, sea exclusivamente causado por la recesión europea y que se recupere cuando ésta remita. De lo contrario, si el cambio es estructural el golpe sería realmente duro para la economía española.

| | 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 |

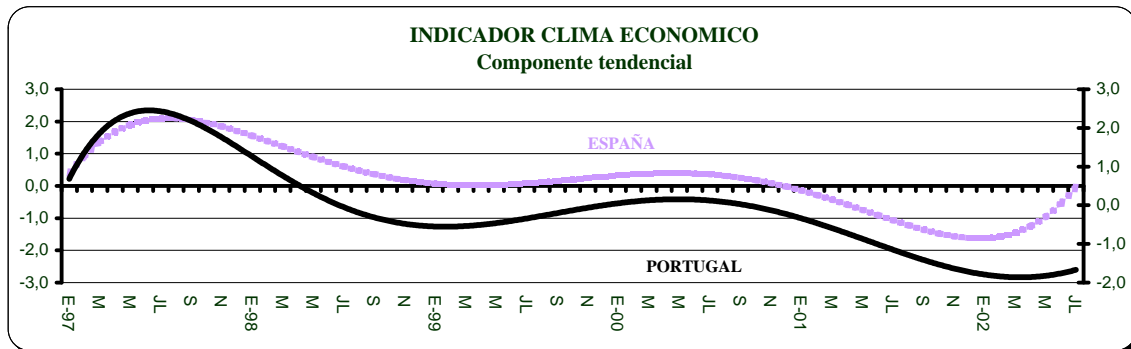
% de cto. anual

| | 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 | -2,6 | -2,3 | -2,2 | -2,4 | -2,3 |

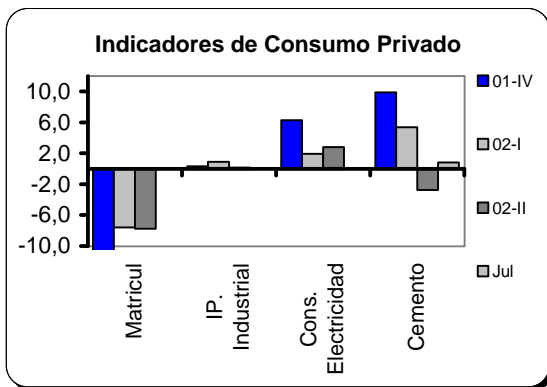
Saldos en M.Euros

IX.-PORTUGAL

IX.1.-Evolución a corto plazo



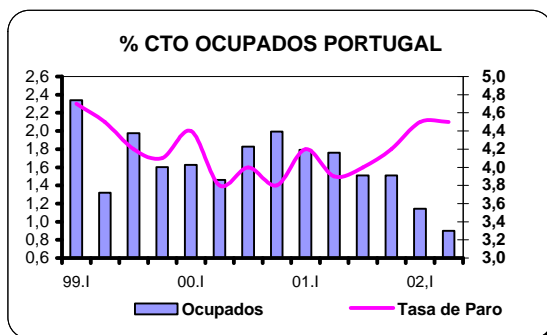
Portugal podría convertirse en el primer país amonestado por incumplir los requisitos de déficit. Pero ya se ha aclarado que cualquier multa, que se podría elevar a un uno por ciento del PIB. surgiría sólo tras la repetición de la situación y no debe ser tomada en cuenta por el momento. Además un buen número de los países centrales de la zona euro se encuentran en una situación sólo ligeramente menos comprometida por lo que no pondrán el dedo en la yaga.



| Fuente | UDD | Cto. | AA |
|-----------------------|--------|-------|------|
| Matri. Turismos | jun-02 | -21,1 | -7,6 |
| IP. Industrial | jun-02 | -0,7 | 0,8 |
| Cons. Electricidad | jun-02 | 1,9 | 2,0 |
| Consumo Cemento | jul-02 | -0,8 | 1,0 |
| Importaciones | may-02 | -2,5 | -2,4 |
| Exportaciones | may-02 | 3,5 | 1,7 |
| Saldo Balanza C/C (1) | jun-02 | -1,1 | -6,0 |

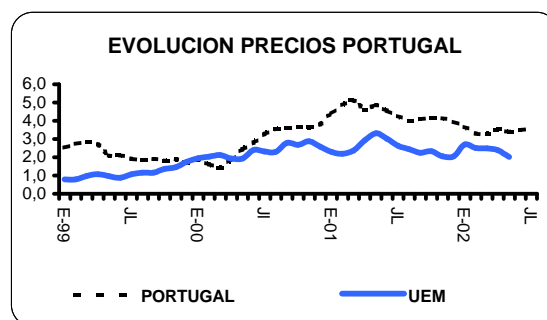
(1) Miles de Millones de Euros

El deterioro de la demanda interna en los dos últimos meses ha sido notable, presenta ya cifras negativas en todos los indicadores salvo en consumo eléctrico. El saldo de la balanza por cuenta corriente también ha empeorado tras la aparente mejora de mayo.



| EMPLEO | UDD | Cto. | AA |
|---------------|-------|------|------|
| Ocupados | II.02 | 0,9 | 1,0 |
| Parados | II.02 | 17,6 | 12,2 |
| En % Pob.Act. | | | |
| Tasa de Paro | II.02 | 4,5 | |

La creación de empleo se ha ralentizado dos décimas y los parados han tenido un crecimiento espectacular que casi ha triplicado al primer trimestre. La tasa de paro sube una décima.

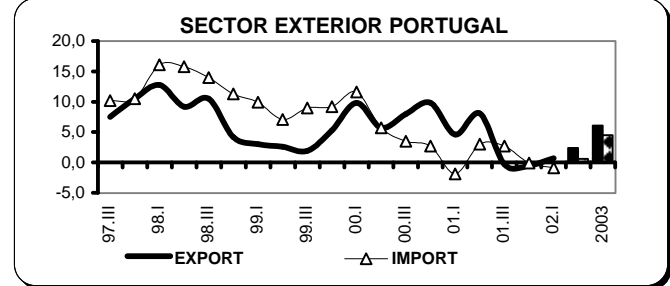
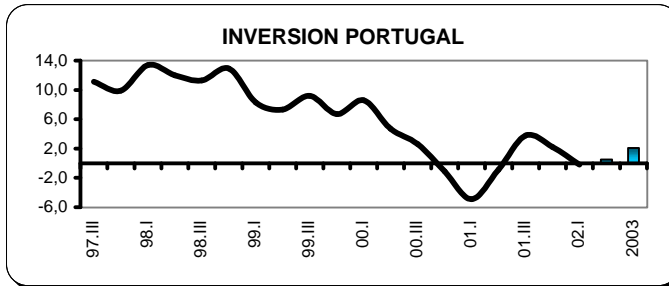
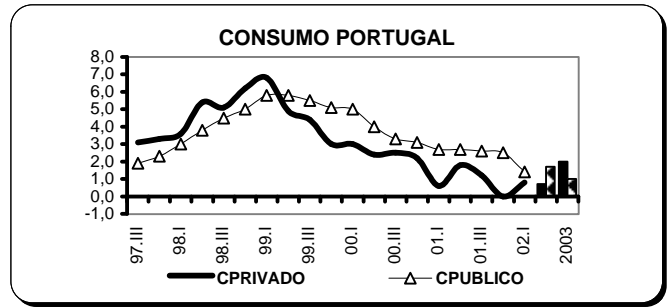
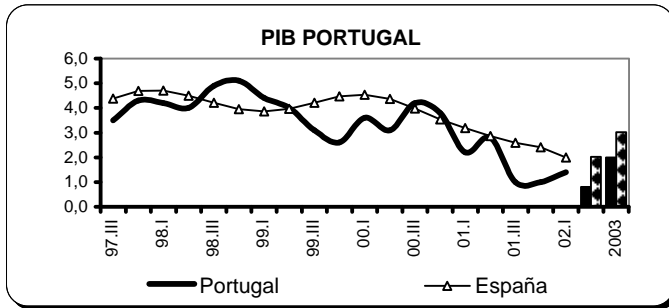


| IPC Armonizado | UDD | Cto. | AA |
|----------------|--------|------|-----|
| Total | jul-02 | 3,6 | 3,8 |
| Alimentos | jun-02 | 2,2 | 3,1 |
| Energia | jun-02 | 2,5 | 1,3 |
| Servicios | jun-02 | 5,8 | 5,0 |

(1) Índice de coste de la mano de obra

La inflación portuguesa sigue acelerándose con unos servicios realmente desbocados. El diferencial con la zona euro sigue aumentando. Es preocupante la situación sobre todo en un contexto de desaceleración económica.

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 | ago-02 | 1,0 | 2,1 | 3,2 | 2,6 | - | - | - | - |
| Forecasts | jun-02 | 1,3 | 2,6 | 2,9 | 2,5 | - | - | - | - |
| FMI (2) | abr-02 | 0,8 | 2,0 | 3,0 | 2,4 | - | - | 4,2 | 4,3 |
| | dic-01 | 0,8 | - | 2,7 | - | - | - | 4,2 | - |
| Comisión Europea | pri-02 | 1,5 | 2,2 | 3,1 | 2,4 | -8,7 | -8,6 | 4,6 | 5,0 |
| | oto-01 | 1,5 | - | 2,8 | - | -8,3 | - | 3,8 | - |
| OCDE | abr-02 | 1,7 | 2,7 | 3,1 | 2,8 | -8,7 | -8,1 | 4,4 | 4,3 |
| | dic-01 | 1,8 | 2,8 | 3,5 (2) | 3,0 | -9,0 | -8,8 | 4,4 | 4,4 |
| Banco de Portugal | jun-02 | 0/1 | 0,5/2,5 | 3,5/4,5 | 2,0/4,0 | - | - | - | - |

(1) Porcentaje del PIB.

(2) Deflactor del Consumo Privado

REVISIONES

Si el Banco de Portugal había revisado a la baja el crecimiento del PIB hasta la horquilla 0-1% por un peor entorno internacional y el efecto de los precios del petróleo podemos esperar que habrá que volver a revisar esos datos a la baja tras los malos datos del segundo trimestre a ambos lados del atlántico y la casi segura guerra con Irak. De hecho Consensus ha bajado su previsión dos décimas a la baja para este año y medio punto para el que viene. Igualmente ha revisado tres y una décima al alza los precios.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

El primero de los riesgos señalados el mes pasado se ha cumplido, ha empeorado la evolución del entorno internacional que no permitirá la reactivación de las exportaciones. Por la oferta también han aumentado los precios del petróleo. Ello llevará a un empeoramiento. Por fortuna el otro riesgo de oferta, el incremento brusco de los tipos de interés que reduzca la renta disponible de unos consumidores y un estado muy endeudados, no se va a producir en la coyuntura actual.

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: 9 de Septiembre de 2002

Autores del informe:

Guillermo García López
Ramón Rey
Jorge Rodríguez Guerra

Consejo de redacción:

Antonio Pulido
Santiago Labiano

Responsable operativo:

Julián Pérez