

# Indicadores de Coyuntura y Previsiones

---

Gabinete de Coyuntura y Estadística de FUNCAS

## PANEL DE PREVISIONES DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA. MARZO 2002

---

La encuesta sobre previsiones de la economía española, iniciada en mayo de 1999 y que últimamente venía realizándose con periodicidad bimestral a un panel de trece instituciones, se amplía a partir de ahora a catorce, dando entrada al Consejo Superior de Cámaras de Comercio. El objetivo de esta ampliación ha sido dar un mayor peso a la representación del mundo empresarial no financiero, dado el predominio hasta ahora de las instituciones financieras. Damos la bienvenida y agradecemos al nuevo miembro del panel su colaboración.

### ***Cambio al alza en las perspectivas de crecimiento para 2002 ...***

Por primera vez desde que en el mes de marzo del pasado año se pidió a los panelistas las previsiones para el año en curso, el crecimiento del PIB se revisa al alza, aunque de forma moderada, un décimo porcentual, hasta el 2,1 por 100. Este movimiento se sitúa en línea con lo que se observa a nivel internacional, especialmente por lo que respecta a las previsiones para los EE.UU. No obstante, una vez más, no es este mejor escenario internacional el que lleva al consenso de analistas a revisar al alza sus previsiones para la economía española, pues el crecimiento de las exportaciones vuelve a reducirse dos décimas. Tampoco se modifica la cifra esperada para la demanda interna, de lo que se deduce que el mayor crecimiento del PIB procede de atribuir a la producción interior mayor protagonismo para responder al aumento de la demanda interna y de las exportaciones. En efecto, el crecimiento espe-

rado para las importaciones se revisa cuatro décimas a la baja, con lo que la aportación del saldo exterior sigue siendo negativa pero ligeramente menor a la del consenso anterior. Hay que señalar que el movimiento al alza no es generalizado, pues sólo se produce en cuatro de los catorce panelistas.

Las modificaciones en los componentes de la demanda interna son escasas, a pesar de que desde la encuesta anterior se han conocido los datos de la CNTR para el cuarto trimestre del pasado año, información que suele dar pie a revisiones significativas en las previsiones. El crecimiento del consumo de los hogares se mantiene en el 2,1 por 100 y la FBCF se revisa una décima a la baja, con movimientos dispares entre sus dos grandes componentes: se rebaja la inversión en equipo cuatro décimas y se aumenta una la inversión en construcción, lo que pone de manifiesto que la desaceleración de ésta última está siendo menor de lo que los analistas vienen pronosticando desde hace más de un año. Cabe añadir que las previsiones para la inversión en equipo se sitúan dentro de un amplio rango que va desde un mínimo del -3,1 por 100 hasta un máximo del 2 por 100, reflejando las incertidumbres en el comportamiento de este agregado, el más volátil y de difícil previsión en momentos de cambio cíclico.

### ***... aunque la recuperación se prevé más lenta***

El mayor crecimiento del PIB que se espera ahora no es consecuencia de una recuperación

CUADRO 1  
PREVISIONES ECONÓMICAS PARA ESPAÑA. MARZO 2002  
Variación media anual en porcentaje, salvo indicación en contrario

|                                 | PIB  |      | Consumo hogares |      | Formac. bruta de capital fijo |      | FBCF Construcción |      | FBCF Equipo y otra |      | Demanda interna |      | Exportaciones bienes y serv. |      | Importaciones bienes y serv. |      |
|---------------------------------|------|------|-----------------|------|-------------------------------|------|-------------------|------|--------------------|------|-----------------|------|------------------------------|------|------------------------------|------|
|                                 | 2002 | 2003 | 2002            | 2003 | 2002                          | 2003 | 2002              | 2003 | 2002               | 2003 | 2002            | 2003 | 2002                         | 2003 | 2002                         | 2003 |
| AFI.....                        | 2,1  | -    | 1,9             | -    | 2,3                           | -    | 4,3               | -    | -0,8               | -    | 2,3             | -    | 3,6                          | -    | 4,0                          | -    |
| BBVA.....                       | 1,7  | -    | 1,8             | -    | -0,2                          | -    | 2,2               | -    | -3,1               | -    | 1,6             | -    | 1,0                          | -    | 0,9                          | -    |
| Caixa Catalunya.....            | 2,4  | -    | 2,5             | -    | 2,6                           | -    | 3,7               | -    | 1,2                | -    | 2,5             | -    | 2,1                          | -    | 2,5                          | -    |
| Caja Madrid.....                | 2,0  | 3,0  | 1,8             | 2,6  | 1,9                           | 3,6  | 3,5               | 4,0  | 0,0                | 3,2  | 2,1             | 2,9  | 2,0                          | 4,7  | 2,4                          | 4,3  |
| CEPREDE.....                    | 2,0  | 3,0  | 2,2             | 2,9  | 2,5                           | 5,7  | 4,4               | 5,1  | 0,2                | 6,4  | 2,4             | 3,3  | 3,3                          | 6,3  | 4,4                          | 6,9  |
| Consejo Superior de Cámaras..   | 2,2  | -    | 2,1             | -    | 2,3                           | -    | 3,5               | -    | 0,9                | -    | 2,1             | -    | 3,8                          | -    | 4,0                          | -    |
| FUNCAS.....                     | 1,9  | 2,9  | 1,9             | 2,6  | 2,1                           | 3,8  | 4,5               | 3,2  | -0,8               | 4,5  | 2,2             | 3,1  | 2,3                          | 5,8  | 3,1                          | 6,2  |
| ICAE.....                       | 2,2  | -    | 2,4             | -    | 1,8                           | -    | 3,9               | -    | -0,8               | -    | 2,4             | -    | 2,1                          | -    | 2,9                          | -    |
| ICO.....                        | 2,4  | 3,1  | 2,0             | 3,0  | 2,9                           | 4,5  | 4,1               | 4,1  | 1,3                | 5,0  | 2,4             | 3,2  | 3,4                          | 5,0  | 3,2                          | 5,2  |
| IEE.....                        | 2,1  | -    | 2,1             | -    | 3,0                           | -    | 3,9               | -    | 2,0                | -    | 2,3             | -    | 4,5                          | -    | 4,6                          | -    |
| I. Flores de Lemus.....         | 1,9  | 2,8  | 2,2             | 2,8  | 2,7                           | 3,5  | 4,2               | 3,7  | 0,7                | 4,4  | 2,1             | 3,0  | 2,4                          | 5,5  | 2,8                          | 5,9  |
| Intermoney.....                 | 2,0  | 2,1  | 2,1             | 2,0  | 1,1                           | 1,4  | 3,4               | 3,4  | -2,9               | 0,9  | 2,0             | 1,9  | 2,4                          | 3,5  | 2,7                          | 2,6  |
| La Caixa.....                   | 1,9  | 2,5  | 2,1             | 2,4  | 2,9                           | 3,8  | 4,0               | 3,2  | 1,5                | 4,5  | 2,4             | 2,8  | 3,4                          | 7,2  | 4,6                          | 7,8  |
| Santander Central Hispano.....  | 2,1  | 3,3  | 2,4             | 3,5  | 1,2                           | 3,5  | 4,2               | 3,4  | -2,4               | 3,6  | 2,1             | 3,2  | 2,8                          | 7,1  | 2,5                          | 6,6  |
| CONSENSO (MEDIA).....           | 2,1  | 2,8  | 2,1             | 2,7  | 2,1                           | 3,7  | 3,8               | 3,8  | -0,2               | 4,1  | 2,2             | 2,9  | 2,8                          | 5,6  | 3,2                          | 5,7  |
| Máximo.....                     | 2,4  | 3,1  | 2,5             | 3,0  | 3,0                           | 5,7  | 4,5               | 5,1  | 2,0                | 6,4  | 2,5             | 3,3  | 4,5                          | 7,2  | 4,6                          | 7,8  |
| Mínimo.....                     | 1,7  | 2,1  | 1,8             | 2,0  | -0,2                          | 1,4  | 2,2               | 3,2  | -3,1               | 0,9  | 1,6             | 1,9  | 1,0                          | 3,5  | 0,9                          | 2,6  |
| Diferencia 2 meses antes(4).... | 0,1  | -    | 0,0             | -    | -0,1                          | -    | 0,1               | -    | -0,4               | -    | 0,0             | -    | -0,2                         | -    | -0,4                         | -    |
| - Suben(5).....                 | 4    | 0    | 6               | 0    | 5                             | 0    | 6                 | 0    | 1                  | 0    | 7               | 0    | 3                            | 0    | 4                            | 0    |
| - Bajan(5).....                 | 1    | 0    | 4               | 0    | 6                             | 0    | 3                 | 0    | 9                  | 0    | 3               | 0    | 6                            | 0    | 6                            | 0    |
| Diferencia 6 meses antes(4).... | -0,3 | -    | -0,3            | -    | -1,4                          | -    | -0,2              | -    | -3,1               | -    | -0,5            | -    | -2,4                         | -    | -2,8                         | -    |
| <i>Pro memoria:</i>             |      |      |                 |      |                               |      |                   |      |                    |      |                 |      |                              |      |                              |      |
| Gobierno(6).....                | 2,4  | -    | 2,2             | -    | 3,4                           | -    | 4,3               | -    | 2,2                | -    | 2,4             | -    | 4,5                          | -    | 4,6                          | -    |
| Comisión UE(7).....             | 2,0  | 3,2  | 1,6             | 3,1  | 2,6                           | 4,2  | 3,6               | 4,6  | 1,1                | 4,1  | 2,0             | 3,2  | 3,9                          | 7,6  | 3,8                          | 7,4  |
| FMI(6).....                     | 2,1  | -    | -               | -    | -                             | -    | -                 | -    | -                  | -    | -               | -    | -                            | -    | -                            | -    |
| OCDE(8).....                    | 2,0  | 3,2  | 2,2             | 3,0  | 1,8                           | 4,5  | -                 | -    | -                  | -    | 2,0             | 3,2  | 3,6                          | 7,4  | 3,7                          | 7,3  |

(1) Remuneración media por puesto de trabajo asalariado equivalente a tiempo completo; incluye todos los conceptos de coste laboral para las empresas.

(2) En términos de Contabilidad Nacional: puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo.

(3) Saldo de la balanza por cuenta corriente, según estimaciones del Banco de España.

(4) Diferencia en puntos porcentuales entre la media del mes actual y la de dos meses antes (o seis meses antes).

(5) Número de panelistas que modifican al alza (a la baja) su previsión respecto a dos meses antes.

(6) Diciembre 2001.

(7) Noviembre 2001.

(8) Noviembre 2001.

(9) Deflactor del consumo privado. No suele diferir del IPC más de una o dos décimas porcentuales.

más intensa, sino de la menor desaceleración que se contempla para el primer semestre del año. Como puede verse en el cuadro núm. 2, la tasa interanual del PIB continúa a la baja en el primer trimestre, hasta el 1,9 por 100, pero se estabiliza en el segundo, mientras que en la encuesta anterior ésta seguía descendiendo hasta el 1,7 por 100 en el segundo trimestre. En cambio, se proyectaba una recuperación en la segunda mitad del año hasta el 2,4 por 100 en el cuarto trimestre, mientras que ahora esta última tasa se reduce al 2,2 por 100. Básicamente, este aplanamiento del perfil trimestral es consecuen-

cia de la evolución más suave que se prevé para el consumo de los hogares.

### **La recuperación se consolida en 2003**

En esta encuesta se han pedido por primera vez a los panelistas las previsiones para 2003. Las cifras obtenidas suponen la consolidación de la recuperación iniciada en la segunda mitad de este año, de forma que la tasa interanual del PIB va acelerándose hasta alcanzar un 3,2 por 100 en el último trimestre, dando como media anual un 2,8 por 100. El ritmo con que se prevé

CUADRO 1 (Continuación)  
**PREVISIONES ECONÓMICAS PARA ESPAÑA. MARZO 2002**  
 Variación media anual en porcentaje, salvo indicación en contrario

| Producción industrial (IPI) |      | IPC (media anual) |      | Costes laborales(1) |      | Empleo(2) |      | Paro (EPA) (Porc. pobl. activa) |      | Déficit bal. pagos (Porc. del PIB)(3) |      | Déficit público (Porcentaje del PIB) |      |                                   |
|-----------------------------|------|-------------------|------|---------------------|------|-----------|------|---------------------------------|------|---------------------------------------|------|--------------------------------------|------|-----------------------------------|
| 2002                        | 2003 | 2002              | 2003 | 2002                | 2003 | 2002      | 2003 | 2002                            | 2003 | 2002                                  | 2003 | 2002                                 | 2003 |                                   |
| 0,5                         | -    | 2,9               | -    | 4,1                 | -    | 0,9       | -    | 12,7                            | -    | -2,5                                  | -    | -0,2                                 | -    | ..... AFI                         |
| -0,7                        | -    | 3,0               | -    | 3,7                 | -    | 0,9       | -    | 13,5                            | -    | -1,9                                  | -    | -0,5                                 | -    | ..... BBV                         |
| 2,1                         | -    | -                 | -    | -                   | -    | -         | -    | -                               | -    | -                                     | -    | -                                    | -    | ..... Caixa Catalunya             |
| 1,0                         | 3,0  | 3,2               | 2,9  | 3,5                 | 3,0  | 1,0       | 2,0  | 12,7                            | 12,5 | -2,4                                  | -2,0 | -0,3                                 | -0,2 | ..... Caja Madrid                 |
| -0,2                        | 2,7  | 2,5               | 2,4  | 4,4                 | 3,8  | 1,5       | 2,0  | 12,9                            | 12,3 | -2,0                                  | -2,2 | -0,3                                 | -0,1 | ..... CEPREDE                     |
| 0,7                         | -    | 2,9               | -    | -                   | -    | 1,0       | -    | 13,0                            | -    | -2,2                                  | -    | -0,1                                 | -    | Consejo Superior de Cámaras       |
| 1,2                         | 4,6  | 3,1               | 3,0  | 3,5                 | 3,4  | 1,3       | 2,0  | 12,8                            | 11,8 | -2,5                                  | -2,4 | -0,3                                 | -0,5 | ..... FUNCAS                      |
| 0,0                         | -    | 2,6               | -    | 3,3                 | -    | 1,7       | -    | 13,2                            | -    | -3,2                                  | -    | -0,4                                 | -    | ..... ICAE                        |
| 0,5                         | 3,1  | 2,7               | 2,2  | 3,1                 | 3,0  | 1,9       | 2,5  | 12,6                            | 12,1 | -2,5                                  | -2,5 | -0,1                                 | 0,1  | ..... ICO                         |
| 1,5                         | -    | 2,5               | -    | 3,1                 | -    | 1,0       | -    | 12,9                            | -    | -2,5                                  | -    | -0,3                                 | -    | ..... IEE                         |
| 0,5                         | 1,7  | 3,3               | 3,5  | 3,5                 | 3,6  | 1,2       | 1,6  | 13,0                            | 12,9 | -1,7                                  | -2,0 | -0,5                                 | -0,3 | ..... I. Flores de Lemus          |
| -0,6                        | 1,0  | 2,9               | 2,6  | 3,5                 | 3,3  | 0,2       | 1,0  | 13,6                            | 13,0 | -2,2                                  | -2,4 | -1,0                                 | -0,5 | ..... Intermoney                  |
| 0,5                         | 3,6  | 2,9               | 2,7  | 3,9                 | 3,3  | 1,0       | 1,7  | 13,1                            | 12,8 | -2,9                                  | -2,9 | -0,4                                 | -0,2 | ..... La Caixa                    |
| 1,5                         | 2,7  | 2,7               | 2,5  | 3,8                 | 3,5  | 1,5       | 2,6  | 12,5                            | 12,0 | -2,1                                  | -1,7 | -0,2                                 | 0,1  | .. Santander Central Hispano      |
| 0,6                         | 2,8  | 2,9               | 2,7  | 3,6                 | 3,4  | 1,2       | 1,9  | 13,0                            | 12,4 | -2,4                                  | -2,3 | -0,4                                 | -0,2 | ..... CONSENSO (MEDIA)            |
| 2,1                         | 4,6  | 3,3               | 3,5  | 4,4                 | 3,8  | 1,9       | 2,5  | 13,6                            | 13,0 | -1,7                                  | -2,0 | -0,1                                 | 0,1  | ..... Máximo                      |
| -0,7                        | 1,0  | 2,5               | 2,2  | 3,1                 | 3,0  | 0,2       | 1,0  | 12,6                            | 11,8 | -3,2                                  | -2,9 | -1,0                                 | -0,5 | ..... Mínimo                      |
| 0,0                         | -    | 0,2               | -    | 0,4                 | -    | 0,1       | -    | 0,1                             | -    | -0,1                                  | -    | 0,0                                  | -    | . Diferencia 2 meses antes(4)     |
| 4                           | 0    | 8                 | 0    | 8                   | 0    | 7         | 0    | 3                               | 0    | 2                                     | 0    | 0                                    | 0    | ..... Suben(5) -                  |
| 7                           | 0    | 0                 | 0    | 0                   | 0    | 3         | 0    | 4                               | 0    | 5                                     | 0    | 1                                    | 0    | ..... Bajan(5) -                  |
| -1,1                        | -    | 0,0               | -    | 0,3                 | -    | -0,5      | -    | 0,3                             | -    | 0,1                                   | -    | -0,3                                 | -    | . Diferencia 6 meses antes(4)     |
| -                           | -    | 2,6               | -    | 3,0                 | -    | 1,1       | -    | 12,4                            | -    | -3,4                                  | -    | 0,0                                  | -    | ..... Pro memoria:<br>Gobierno(6) |
| -                           | -    | 2,3               | 2,1  | 3,5                 | 2,8  | 1,0       | 2,1  | 13,0                            | 12,1 | -2,9                                  | -2,7 | -0,2                                 | 0,0  | ..... Comisión UE(6)              |
| -                           | -    | 2,1               | -    | -                   | -    | -         | -    | 12,8                            | -    | -                                     | -    | -                                    | -    | ..... FMI(6)                      |
| -                           | -    | 2,5(9)            | 2,4  | 3,5                 | 3,4  | 0,5       | 1,7  | 13,7                            | 13,0 | -2,0                                  | -2,0 | -0,4                                 | 0,0  | ..... OCDE(8)                     |

SIGLAS: AFI: Analistas Financieros Internacionales. BBVA: Banco Bilbao Vizcaya Argentaria. CEPREDE: Centro de Predicción Económica, Univ. Autónoma de Madrid. FUNCAS: Fundación de las Cajas de Ahorros Confederadas. ICAE: Instituto Complutense de Análisis Económico. ICO: Instituto de Crédito Oficial. IEE: Instituto de Estudios Económicos. I. FLORES DE LEMUS: Instituto Flores de Lemus de la Univ. Carlos III de Madrid. La Caixa: Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona. FMI: Fondo Monetario Internacional. OCDE: Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico. UE: Unión Europea.

la nueva fase cíclica de aceleración es, pues, suave y similar a lo que está siendo la fase de desaceleración, lo que, de cumplirse, marcaría uno de los ciclos más suaves de la historia económica española. El contexto de estabilidad macroeconómica, la integración en la UEM y el dinamismo constructor explican en gran medida, en nuestra opinión, esta positiva novedad en el comportamiento de nuestra economía.

También en contra de lo que ha sido habitual en el patrón histórico de la economía española, la recuperación no se apoyará en la demanda externa. Ciertamente, las exportaciones se aceleran notablemente, pero también lo hacen las importaciones, dando una contribución nula del

saldo exterior al crecimiento del PIB. Es, por tanto, la demanda interna la que impulsa el crecimiento y, dentro de ésta, el consumo y, sobre todo, la inversión en equipo. La construcción mantiene la misma tasa de este año.

### **Se estabiliza el sector industrial y mejora ligeramente la creación de empleo ...**

Tras sucesivas y fuertes revisiones a la baja de las perspectivas para la producción industrial en 2002, en esta ocasión se produce una estabilización, aunque la tasa prevista es moderada, un 0,6 por 100. Los últimos datos del Índice de Producción Industrial, que arrojan un crecimiento interanual nulo en los dos primeros

CUADRO 2  
PREVISIONES TRIMESTRALES-MARZO 2002(1)  
Variación interanual en porcentaje

|                         | 01-IV | 02-I | 02-II | 02-III | 02-IV | 03-I | 03-II | 03-III | 03-IV |
|-------------------------|-------|------|-------|--------|-------|------|-------|--------|-------|
| PIB(2).....             | 2,3   | 1,9  | 1,9   | 2,1    | 2,2   | 2,5  | 2,7   | 2,9    | 3,2   |
| Consumo hogares(2)..... | 3,2   | 2,2  | 2,0   | 2,2    | 2,1   | 2,4  | 2,6   | 2,8    | 2,9   |
| IPC.....                | 2,8   | 3,1  | 2,8   | 2,8    | 3,1   | 3,0  | 2,8   | 2,8    | 2,8   |

(1) Medias de las previsiones de las entidades privadas del cuadro 1.

(2) Según la serie corregida de estacionalidad y calendario laboral.

CUADRO 3  
PANEL DE PREVISIONES: OPINIONES-MARZO 2002(1)  
Número de respuestas

|                                       | Actualmente |        |              | Tendencia 6 próximos meses |         |              |
|---------------------------------------|-------------|--------|--------------|----------------------------|---------|--------------|
|                                       | Favorable   | Neutro | Desfavorable | A mejor                    | Igual   | A peor       |
| Contexto internacional: UE.....       | 0           | 2      | 12           | 12                         | 2       | 0            |
| Contexto internacional: No-UE.....    | 0           | 3      | 11           | 13                         | 1       | 0            |
|                                       | Bajo        | Normal | Alto         | A aumentar                 | Estable | A disminuir  |
| Tipo interés a corto plazo(2).....    | 2           | 10     | 2            | 7                          | 6       | 1            |
| Tipo interés a largo plazo(3).....    | 2           | 11     | 1            | 8                          | 6       | 0            |
|                                       | Apreciado   | Normal | Depreciado   | Apreciación                | Estable | Depreciación |
| Tipo cambio euro/dólar.....           | 0           | 1      | 13           | 4                          | 10      | 0            |
|                                       | Restrictiva | Neutra | Expansiva    | Restrictiva                | Neutra  | Expansiva    |
| Valoración política fiscal(4).....    | 3           | 9      | 2            | 1                          | 11      | 2            |
| Valoración política monetaria(4)..... | 1           | 5      | 8            | 1                          | 9       | 4            |

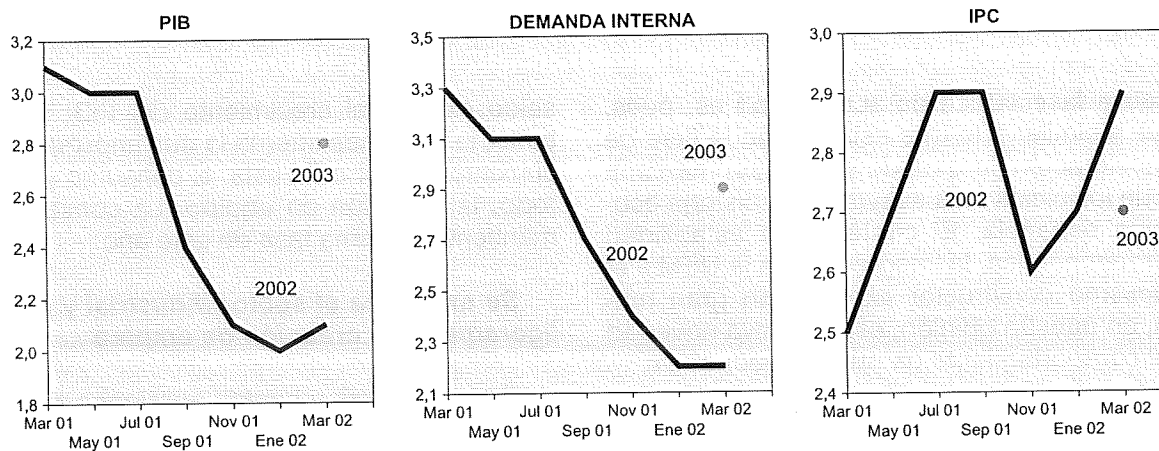
(1) Entidades privadas del cuadro 1.

(2) Euríbor a tres meses.

(3) Rendimiento deuda pública española a 10 años.

(4) En relación a la situación coyuntural de la economía española.

GRÁFICO 1  
PREVISIONES DE CRECIMIENTO MEDIO ANUAL (Valores de Consenso)



Fuente: Panel de previsiones, FUNCAS.

meses del año frente a un descenso del 3,2 por 100 en el último trimestre de 2001, sustentan este cambio en las previsiones. Para 2003 se contempla una cifra igual a la del PIB, un 2,8 por 100.

También mejora en la misma proporción que el PIB el crecimiento del empleo en 2002. No obstante, la tasa de paro aumenta una décima, hasta el 13 por 100, lo que supone que ahora se prevé un mayor avance de la población activa. Esta cifra supone la interrupción de la tendencia a la baja que viene experimentando la tasa de paro desde 1995, tendencia que se recuperará en 2003. Hay que señalar que las previsiones de paro se han realizado sin tener en cuenta los cambios metodológicos que introducirá el INE a partir de la EPA del primer trimestre de este año, que podrían significar una reducción de la tasa de paro de más de dos puntos porcentuales.

### **... pero empeoran las perspectivas para la inflación**

Por segunda vez consecutiva, pero de forma más acusada, se revisa al alza la previsión de inflación media para 2002, hasta el 2,9 por 100. De esta manera, se vuelve a la cifra prevista seis meses atrás, antes de producirse la desaceleración del IPC en la parte final de 2001. La cifra que se prevé ahora para final del año se sitúa en torno al 3,1 por 100, cuatro décimas más que en la encuesta anterior. Sin duda, ello viene causado por el nuevo repunte del precio del petróleo, pero también por la resistencia que muestran los precios de los servicios a desacelerarse. Otro factor inflacionista es el aumento de los costes laborales, cuya tasa aumenta cuatro décimas porcentuales respecto a la encuesta anterior. Para 2003 se contempla un aumento medio anual del IPC del 2,7 por 100.

No se registran cambios significativos en las previsiones de déficit exterior y déficit público, manteniéndose para este último la cifra de -0,4 por 100 del PIB en 2002, lejos, por tanto, del objetivo gubernamental de cerrar el año en equilibrio. En 2003 se espera que el déficit se reduzca al -0,2 por 100 del PIB, lo que en principio su-

pondría una moderación notable del gasto público, teniendo en cuenta que la recaudación se verá afectada por la rebaja prevista del IRPF.

### **El contexto internacional empieza a verse con más optimismo**

Las opiniones recogidas en el cuadro núm. 3 continúan valorando el contexto internacional como desfavorable en la actualidad, pero ya no unánimemente como en la encuesta anterior, pues empiezan a darse opiniones de que es neutro. Este cambio se percibe mejor en la tendencia esperada para los próximos seis meses, que casi con unanimidad se prevé a mejor, mientras que dos meses antes las opiniones se dividían entre "a mejor" e "igual", sobre todo por lo que respecta a Europa.

Esto lleva ya a la mitad de los panelistas a prever aumentos en los tipos de interés en los próximos seis meses, tanto a corto como a largo plazo, mientras que antes la mayoría esperaba que se mantuvieran estables.

Otro cambio significativo se produce en la consideración de la cotización del euro frente al dólar, pues si bien todos los panelistas menos uno consideran que se encuentra depreciado en estos momentos, las expectativas para los próximos meses son ahora de que se mantenga estable, mientras que dos meses antes más de la mitad seguía pensando que se apreciaría.

No se aprecian cambios significativos en la valoración de la política fiscal, que sigue percibiéndose como neutra en la actualidad y se piensa que así debería ser. Tampoco cambian apenas las opiniones sobre el tono (expansivo para el 60 por 100 de los panelistas) que está teniendo en la actualidad la política monetaria en relación a las necesidades de la economía española, pero sí se observa un cambio en cómo debería ser, en el sentido de que la mayoría se decanta ahora por "neutra", en vez de "expansiva". Ello constituye otro signo de las mejores perspectivas económicas generales, pero también de la mayor preocupación actual que suscita la inflación.

# LOS 100 PRINCIPALES INDICADORES DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

Fecha de actualización: 12-04-02

| Indicador   | 1999   | 2000   | 2001 (1) | Penúlt. dato | Último dato | Periodo últ. dato | Previsiones FUNCAS |        |
|---|--------|--------|----------|--------------|-------------|-------------------|--------------------|--------|
|   |        |        |          |              |             |                   | 2002               | 2003   |
| 1.- PIB (serie c.v.e. y calendario) .....           | 4,1    | 4,1    | 2,8      | 3,0          | 2,3         | IV T. 01          | 1,9                | 2,9    |
| - Demanda interna .....                             | 5,6    | 4,2    | 2,8      | 2,4          | 3,2         | IV T. 01          | 2,2                | 3,1    |
| - Saldo exterior (2) .....                          | -1,5   | -0,2   | -0,1     | -0,6         | -0,9        | IV T. 01          | -0,3               | -0,3   |
| 2.- IPI (filtrado calendario) .....                 | 2,6    | 4,4    | -1,4     | 0,1          | -0,2        | Feb-02            | 1,2                | 4,6    |
| 3.- Empleo (ocupados Cont. Nacional) .....          | 3,7    | 3,1    | 2,5      | 2,1          | 1,8         | IV T. 01          | 1,3                | 2,0    |
| 4.- Tasa de paro (EPA, % poblac. activa) .....      | 15,9   | 14,1   | 13,0     | 12,8         | 13,0        | IV T. 01          | 12,8               | 11,8   |
| 5.- IPC - Total (media anual) .....                 | 2,3    | 3,4    | 3,6      | 3,1          | 3,1         | Mar-02            | 3,1                | 3,0    |
| 6.- IPC - Inflac. subyacente .....                  | 2,4    | 2,5    | 3,5      | 3,7          | 3,5         | Mar-02            | 3,2                | 2,8    |
| 7.- Salarios (convenios colectivos) (3).....        | 2,4    | 3,7    | 3,6      | 3,5          | 2,7         | Ene-02            | 2,9                | 2,8    |
| 8.- B.Pagos: saldo ctas. cte. y capital             |        |        |          |              |             |                   |                    |        |
| - millardos euros .....                             | -6,56  | -13,74 | -11,35   | -0,72        | -2,49       | Dic-01            | -11,24             | -11,37 |
| - % del PIB .....                                   | -1,16  | -2,26  | -1,74    | -1,60        | -3,31       | IV T. 01          | -1,6               | -1,6   |
| 9.- Déficit público (total AAPP, % del PIB) .....   | -1,07  | -0,35  | -0,04    | ..           | ..          | 2001              | -0,3               | -0,5   |
| 10.- Euríbor a tres meses .....                     | 2,71   | 4,39   | 4,26     | 3,36         | 3,39        | Mar-02            | 3,50               | 4,00   |
| 11.- Tipo deuda pública 10 años (%) .....           | 4,73   | 5,53   | 5,12     | 5,11         | 5,34        | Mar-02            | 5,20               | 5,50   |
| 12.- Tipo de cambio: dólares por euro .....         | 1,067  | 0,924  | 0,896    | 0,871        | 0,875       | Mar-02            | 0,890              | 0,915  |
| - % variación interanual .....                      | -4,8   | -13,4  | -3,1     | -5,6         | -3,8        | Mar-02            | -0,7               | 2,8    |
| 13. Financiación a empresas y familias (4) .....    | 18,5   | 18,9   | 14,3     | 14,3         | 14,0        | Ene-02            | --                 | --     |
| 14. Índice Bolsa de Madrid (31/12/85=100) (4) ..... | 1008,6 | 880,7  | 824,4    | 813,7        | 829,2       | Mar-02            | --                 | --     |

(1) Media del periodo para el que se dispone de datos, excepto B. Pagos (cifras acumuladas en el periodo disponible) e índice de Bolsa de Madrid (dato del último día de cada periodo). El déficit público es la previsión del gobierno para todo el año.

(2) Aportación al crecimiento del PIB, en puntos porcentuales.

(3) Los datos anuales y las previsiones incorporan las revisiones incluidas en las cláusulas de salvaguarda del año anterior.

(4) Datos de fin de periodo.

Fuentes: MH, MTAS, INE y Banco de España.

Actualizados semanalmente en la página web de FUNCAS <http://www.funecas.ceca.es>



| LOS 100 PRINCIPALES INDICADORES COYUNTURALES DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA (II)                         |   |           |                 |      |          |         |          |           |          |             |            |                   |  |   |
|---|---|-----------|-----------------|------|----------|---------|----------|-----------|----------|-------------|------------|-------------------|--|---|
| Variación en porcentaje respecto al mismo periodo del año anterior, salvo indicación en contrario |   |           |                 |      |          |         |          |           |          |             |            |                   |  |   |
| Fecha de actualización: 12-04-02  | Indicador   | Fuente    | Media 83-00 (1) | 2000 | 2001 (2) | I T. 01 | II T. 01 | III T. 01 | IV T. 01 | Penúlt. mes | Último mes | Periodo últ. dato | Comentario   |   |
| <b>D. CONSTRUCCIÓN</b>  |   |           |                 |      |          |         |          |           |          |             |            |                   |  |   |
| 26.   | Valor trabajos construcción. Total (ECIC) (3)     | MFOM      | 3,2 (4)         | 6,9  | 7,4      | 7,6     | 8,5      | 6,2       | --       | --          | --         | III T. 01         | El indicador muestra un crecimiento de la construcción mayor que el estimado por la CNTR. La edificación se ve beneficiada por la afluencia de dinero negro. Mejora en primeros meses de 2002 respecto a IV T. 2001. También repunta en los primeros meses de 2002. Visados y licitación son indicadores adelantados. Los primeros repuntan en últ. meses recogiendo el impulso de la demanda por afluencia dinero negro (efecto euro). Mejora la cartera de pedidos, pero empeora expect. empleo. |   |
| 27.   | " " Edificación (3)                               | MFOM      | 3,6 (4)         | 8,6  | 5,6      | 5,1     | 6,7      | 5,0       | --       | --          | --         | III T. 01         |  |   |
| 28.   | " " Obra civil (3)                                | MFOM      | 2,4 (4)         | 1,1  | 10,4     | 11,2    | 11,3     | 9,0       | --       | --          | --         | III T. 01         |  |   |
| 29.   | Afiliados asalariados a la Seg. Social. Construc. | MTAS      | 5,3 (5)         | 10,9 | 7,3      | 8,5     | 8,3      | 6,5       | 5,8      | 6,9         | 6,1        | Feb-02            |  |   |
| 30.   | Consumo aparente de cemento                       | OFCEMEN   | 4,5             | 11,0 | 8,9      | 5,3     | 13,7     | 6,7       | 9,7      | 14,8        | 10,0       | Feb-02            |  |   |
| 31.   | Visados. Superficie a construir. Total            | MFOM      | 11,4 (6)        | 5,1  | -2,6     | -3,2    | -12,3    | 6,4       | --       | 3,1         | 3,4        | Nov-01            |  |   |
| 31.a  | " " Viviendas                                     | MFOM      | 11,8 (6)        | 3,9  | -5,9     | -7,2    | -18,9    | 3,5       | --       | 14,5        | 2,5        | Nov-01            |  |   |
| 32.   | Licitación oficial (ptas corrientes)              | SEOPAN    | 15,8            | 23,6 | -2,2     | -38,3   | -15,7    | 59,5      | --       | 138,6       | 23,5       | Sep-01            |  |   |
| 33.   | Índice de clima en la construcción (ICC) (7)      | Mº CYT    | -6,6 (4)        | 20,4 | 12,7     | 15,0    | 18,3     | 10,5      | 7,0      | 6,5         | 12,0       | Feb-02            |  |   |
| <b>E. SERVICIOS</b>   |   |           |                 |      |          |         |          |           |          |             |            |                   |  |   |
| 34.   | Indicador Sintético Servicios (ISS)               | Mº Econ.  | 3,0             | 4,0  | 3,0      | 3,9     | 3,2      | 2,8       | 2,1      | 2,0         | 2,1        | Ene-02            |  | La tendencia a la baja parece tocar fondo. Continúa sin recuperarse tras caída posterior al 11-S. Tras el repunte del IV T. 01, continúa la desaceleración. El turismo exterior acusa la recesión internacional. Empeoramiento perspectivas tras fiestas navideñas. Estable desde mediados de 2001. |
| 35.   | Tráfico aéreo de pasajeros                        | AENA      | 6,1             | 9,9  | 2,7      | 6,9     | 4,4      | 3,8       | -4,4     | -4,7        | -1,3       | Feb-02            |  |   |
| 36.   | Consumo de gasóleo automoción                     | AOP       | 6,2             | 7,0  | 7,7      | 7,0     | 6,0      | 4,9       | 12,8     | 11,7        | 3,4        | Ene-02            |  |   |
| 37.   | Pernotaciones en hoteles                          | INE       | 4,1             | -1,5 | 0,6      | 1,3     | -0,2     | 1,9       | -1,4     | -3,8        | -1,8       | Feb-02            |  |   |
| 38.   | Indicador de confianza comercio minorista (8)     | Com. Eur. | -7,3 (4)        | 3,0  | 0,0      | 1,0     | -1,0     | 2,0       | -3,0     | -2,0        | -3,0       | Mar-02            |  |   |
| 39.   | Afiliados asalariados a la Seg. Social. Servicios | MTAS      | 5,2 (5)         | 6,5  | 5,5      | 6,2     | 6,0      | 4,9       | 5,1      | 5,3         | 4,8        | Feb-02            |  |   |
| <b>F. CONSUMO PRIVADO</b>   |   |           |                 |      |          |         |          |           |          |             |            |                   |  |   |
| 40.   | Indicador Sintético Consumo (ISC)                 | Mº Econ.  | 2,8             | 3,7  | 3,0      | 2,9     | 3,1      | 3,0       | 3,2      | 3,2         | 3,2        | Ene-02            | Repunta en IV T. 01, en línea con la estimac. de la CNTR. Confirma el dinamismo del consumo en IV T. 2001. Inicia la desaceleración, tras el repunte del IV T. 01. Serie de tendencia, no recoge repunte consumo en IV T. 01. Fuerte caída, una vez pasado el efecto euro. De nuevo modera su crecimiento por aumento inflación. A pesar mejoría en febrero, continúa en niveles muy bajos. Tendencia a la baja. Últ. meses cae a niveles de 1996.   |   |
| 41.   | Gasto consumo hogares, deflactado (EOPF)          | INE       | 2,8 (5)         | 6,1  | 4,8      | 6,3     | 4,6      | 3,5       | 4,9      | 4,9         | 4,9        | IV T. 01          |  |   |
| 42.   | Ventas al por menor, deflactadas (ICM)            | INE       | 2,3 (9)         | 2,7  | 3,4      | 3,5     | 3,3      | 3,3       | 3,3      | 3,7         | 2,7        | Feb-02            |  |   |
| 43.   | Disponibilidades de bienes de consumo (8)         | Mº Econ.  | 3,2             | 1,0  | 1,3      | 0,4     | 1,6      | 2,1       | 1,3      | 1,2         | 0,7        | Dic-01            |  |   |
| 44.   | Matriculaciones de automóviles de turismo         | ANFAC     | 7,8 (10)        | -1,8 | 4,0      | -1,6    | 3,8      | 5,4       | 9,3      | -7,4        | -15,4      | Mar-02            |  |   |
| 45.   | Índice de renta salarial real                     | Mº Econ.  | 2,7             | 6,2  | 4,6      | 5,1     | 4,6      | 4,1       | 4,8      | 4,5         | 4,3        | Feb-02            |  |   |
| 46.   | Nivel cartera pedidos interior de b. consumo (7)  | Mº CYT    | -18,4 (11)      | -2,0 | -10,0    | -10,0   | -10,0    | -10,0     | -10,0    | -26,0       | -20,0      | Feb-02            |  |   |
| 47.   | Indicador de confianza del consumidor (7)         | Com. Eur. | -10,9 (11)      | 2,0  | -4,0     | -1,0    | -4,0     | -4,0      | -7,0     | -9,0        | -12,0      | Mar-02            |  |   |
| <b>G. INVERSIÓN EN EQUIPO</b>   |   |           |                 |      |          |         |          |           |          |             |            |                   |  |   |
| 48.   | Disponibilidades de bienes de equipo (8)          | Mº Econ.  | 5,4             | 5,0  | -4,5     | -1,3    | -4,9     | -6,6      | -5,3     | -5,1        | -4,8       | Dic-01            |  | Segue cayendo, pero a menor ritmo. Al igual que automóviles, parece también incide efecto euro. El dato de febrero también indica una recuperación relativa.  |
| 49.   | Matriculación de vehículos de carga               | ANFAC     | 11,3            | -0,6 | -1,2     | -3,2    | -2,1     | -1,5      | 2,5      | -4,5        | -14,3      | Feb-02            |  |   |
| 50.   | Nivel cartera pedidos interior de b. equipo (7)   | Mº CYT    | -26,6 (11)      | -6,0 | -14,0    | -7,0    | -12,0    | -15,0     | -21,0    | -28,0       | -16,0      | Feb-02            |  |   |

NOTAS: (1) La columna sería indicativa del crecimiento o nivel tendencial a largo plazo del indicador. Su cotejo con los últimos datos permite valorar el momento cíclico actual. (2) Media del periodo para el que se dispone de datos. (3) Encuesta Coyuntural de la Industria de la Construcción, a precios ctes. (4) 89-00. (5) 86-00. (6) 93-00. (7) Opiniones, saldo de respuestas en %. (8) Producción interior (PI) más importaciones menos exportaciones a precios constantes; series corregidas de irregularidad, calendario y estacionalidad. (9) 96-00. (10) 85-00. (11) 87-00.



| LOS 100 PRINCIPALES INDICADORES COYUNTURALES DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA (III)                        |   |            |                 |        |          |         |          |           |          |                     |                    |  |
|---|---|------------|-----------------|--------|----------|---------|----------|-----------|----------|---------------------|--------------------|--|
| Variación en porcentaje respecto al mismo período del año anterior, salvo indicación en contrario |   |            |                 |        |          |         |          |           |          |                     |                    |  |
| Fecha de actualización: 12-04-02  | Indicador   | Fuente     | Media 83-00 (1) | 2000   | 2001 (2) | I T. 00 | II T. 01 | III T. 01 | IV T. 01 | Período: Último mes | Período: Últ. dato | Comentario   |
| <b>H. SECTOR EXTERIOR</b>   |   |            |                 |        |          |         |          |           |          |                     |                    |  |
| 51.   | Exportaciones de bienes (Aduanas). Valor          | Aduanas    | 13,5            | 18,5   | 4,5      | 14,3    | 7,4      | 3,3       | -5,2     | -5,8                | Dic-01             | Fuerte y rápido deterioro de las exportaciones, que acusan el brusco debilitamiento del comercio internacional.  |
| 51.a.   | " " " " Volumen                                   | Mº Econ.   | 9,3             | 11,7   | 2,0      | 9,9     | 3,2      | 0,0       | -4,4     | -4,4                | Dic-01             | El crecimiento de 2001 supera la estimación provisional de la CNTR, por tanto más deflación al crec. del PIB.  |
| 52.   | Importaciones de bienes (Aduanas). Valor          | Aduanas    | 12,6            | 21,8   | 3,3      | 11,2    | 6,7      | 1,4       | -4,4     | -5,0                | Dic-01             | Dato atípico el de febrero.  |
| 52.a.   | " " " " Volumen                                   | Mº Econ.   | 10,9            | 7,9    | 4,1      | 6,7     | 6,6      | 0,4       | 2,5      | 4,1                 | Feb-02             | Ligera disminución del déficit comercial debida a la ganancia de RRI. Elio y el aumento del superávit de servicios (turismo) se tradujo en 2001 en la disminución del déficit c/c y de la necesidad de financiación frente al resto del mundo.   |
| 53.   | Entrada de visitantes                             | IET        | 6,5 (3)         | 3,2    | 1,8      | 4,7     | 3,0      | 1,4       | -2,0     | -0,1                | Feb-02             | Para 2002 se prevé que ésta se reduzca al 1,6% del PIB.  |
| 54.   | Balanza Pagos. Saldo comercial (millardos euros)  | BE         | -14,43          | -35,64 | -35,29   | -6,77   | -9,40    | -9,57     | 9,55     | -2,80               | Dic-01             |  |
|   | - % variación interanual                          |            | --              | 24,7   | -21,9    | -7,0    | 5,1      | -3,2      | 0,1      | -1,0                | Dic-01             |  |
| 55.   | B.P. Saldo cuenta corriente (millardos euros)     | BE         | -7,05 (4)       | -18,96 | -17,04   | -2,67   | -4,39    | -3,40     | -6,57    | -1,03               | Dic-01             |  |
| 56.   | B.P. Saldo cla. de. y capital (millardos euros)   | BE         | -2,29           | -13,74 | -11,35   | -1,13   | -2,06    | -2,70     | -5,49    | -0,72               | Dic-01             |  |
|   | - % del PIB                                       |            | -0,6            | -2,3   | -1,7     | -0,7    | -1,3     | -1,6      | -3,3     | --                  | IV T. 01           |  |
| <b>I. MERCADO LABORAL</b>   |   |            |                 |        |          |         |          |           |          |                     |                    |  |
| 57.   | CNTR. Ocupados (personas, series c.v.e.)          | INE        | 1,5             | 3,1    | 2,5      | 3,6     | 2,6      | 2,1       | 1,8      | --                  | IV T. 01           | Continúa la elevada relación empleo/PIB.   |
| 58.   | EPA. Activos                                      | INE        | 1,2             | 2,0    | 0,8      | 1,0     | 0,6      | 0,7       | 1,0      | --                  | IV T. 01           | Crece por encima de la población en edad de trabajar.  |
| 59.   | EPA. Ocupados                                     | INE        | 1,4             | 4,0    | 2,0      | 2,8     | 1,8      | 1,8       | 1,8      | --                  | IV T. 01           | Crecimiento estabilizado y elevado en relación al del PIB;   |
| 60.   | EPA. Ocupados asalariados                         | INE        | 2,3             | 5,6    | 2,4      | 3,3     | 1,8      | 2,2       | 2,1      | --                  | IV T. 01           | caída industria se compensa con aumento en servicios.  |
| 61.   | EPA. Asalariados temporales (% s/total)           | INE        | 31,7 (5)        | 32,0   | 31,7     | 31,5    | 31,5     | 31,9      | 31,7     | --                  | IV T. 01           | Apenas desciende, a pesar de las reformas laborales.   |
| 62.   | EPA. Parados (miles de personas)                  | INE        | 2943,3          | 2370,4 | 2213,1   | 2267,4  | 2192,1   | 2179,5    | 2213,4   | --                  | IV T. 01           | Se ralentiza el ritmo de caída debido a la aceleración de la población activa. Aumento IV T. 01 es estacional.   |
|   | - % variación interanual                          |            | 0,8             | -9,0   | -6,6     | -9,7    | -6,5     | -6,2      | -3,8     | --                  | IV T. 01           | Grandes diferencias por sexo, edad y territorio.   |
| 63.   | Pago registrado activa (tasa de paro)             | INE        | 19,5            | 14,1   | 13,4     | 13,0    | 12,8     | 13,0      | 13,0     | 1666,0              | Mar-02             | Tendencia al alza. En cifras desestacionalizadas, el paro siguió aumentando en marzo, a pesar efecto S.Santa.  |
|   | - % variación interanual                          | INEM       | 2357,9          | 1557,5 | 1529,9   | 1599,4  | 1491,3   | 1466,3    | 1562,6   | 4,2                 | Mar-02             | Aumentan la contratación indefinida y cae la temporal.   |
| 64.   | Contratos registrados                             | INEM       | 11,9 (6)        | 4,5    | 1,6      | -1,1    | 1,7      | 1,5       | 4,4      | 4,2                 | Mar-02             | Desaceleración en marzo, a pesar efecto Semana Santa.  |
| 65.   | Afiliados a la Seguridad Social                   | MTAS       | 2,0             | 5,0    | 3,9      | 4,6     | 4,3      | 3,4       | 3,3      | 3,1                 | Mar-02             |  |
| <b>J. PRECIOS Y SALARIOS</b>  |   |            |                 |        |          |         |          |           |          |                     |                    |  |
| 66.   | Deflactor del PIB (c.v.e.)                        | INE        | 6,1             | 3,4    | 3,9      | 4,1     | 4,6      | 4,0       | 3,1      | --                  | IV T. 01           | Mayor crecimiento del excedente unitario que de los CLU.   |
| 67.   | Índice de precios de consumo (IPC). Total         | INE        | 5,8             | 3,4    | 3,6      | 3,8     | 4,1      | 3,6       | 2,8      | 3,1                 | Mar-02             | La subida de los precios de la energía impidió que la inflación bajase en marzo. Buen comportamiento b. Indust. no energét., aunque distorsionado por distinto efecto rebajas 2001 y 2002. Los servicios, en cambio, se aceleran por subida precios turismo y hostelería asociada a Semana Santa. Empeoran perspectivas por subida del petróleo. |
| 68.   | IPC. Alimentación                                 | INE        | 5,3             | 2,2    | 5,5      | 4,4     | 5,7      | 6,1       | 5,8      | 4,4                 | Mar-02             | Desde dic 99 el IPC ha aumentado 2,7 pp más en España que en la UEM. Pérdida de competitividad.  |
| 69.   | IPC. Bienes industriales sin energía              | INE        | 5,2             | 2,1    | 2,7      | 2,7     | 2,7      | 2,7       | 2,6      | 2,7                 | Mar-02             | Buen comportamiento precios b. consumo en últ. meses.  |
| 70.   | IPC. Energía                                      | INE        | 4,4             | 13,3   | -1,0     | 4,4     | 3,2      | -1,7      | -9,1     | -3,2                | Mar-02             | Caída, debida al debilitamiento del comercio internacional y descenso del precio del petróleo. Mejora la FRI.  |
| 71.   | IPC. Servicios                                    | INE        | 7,5             | 3,8    | 4,3      | 4,5     | 4,5      | 4,1       | 4,1      | 4,4                 | Mar-02             | Moderación en 2002, en línea con inflación esperada.   |
| 72.   | IPC. Subyacente (IPSEBENE)                        | INE        | 6,0             | 2,5    | 3,5      | 3,2     | 3,5      | 3,5       | 3,7      | 3,7                 | Mar-02             | Peligrosa aceleración de los costes laborales.   |
| 73.   | IPC relativos España / resto UEM (7) (8)          | FUNCAS     | 101,3 (9)       | 101,9  | 102,5    | 102,1   | 102,5    | 102,1     | 103,2    | 102,7               | Feb-02             | Crecimiento superior en casi 3 pp a la media UEM.  |
| 73.a.   | Diferencial IPC España/UEM (punt. porc.) (7)      | EUROSTAT   | 0,9 (3)         | 1,2    | 0,7      | 0,9     | 1,0      | 0,1       | 0,8      | 0,4                 | Feb-02             |  |
| 74.   | Precios de producción (IPRI)                      | INE        | 3,8             | 5,4    | 1,7      | 3,6     | 2,6      | 1,4       | -0,7     | 0,1                 | Feb-02             |  |
| 75.   | Precios de exportación (IVUs)                     | Mº Econ.   | 3,8             | 6,1    | 2,5      | 4,0     | 4,1      | 3,3       | -0,8     | -1,4                | Dic-01             |  |
| 76.   | Precios de importación (IVUs)                     | Mº Econ.   | 1,9             | 12,9   | -0,7     | 4,3     | 0,1      | 1,0       | -6,8     | -8,7                | Dic-01             |  |
| 77.   | Salarios. Convenios colectivos (10)               | MTAS       | 5,5 (11)        | 3,7    | 3,6      | 3,5     | 3,4      | 3,4       | 3,5      | 3,5                 | Dec-02             |  |
| 78.   | Coste salarial por hora efectiva (ICL)            | INE        | 6,9             | 2,4    | 3,7      | 3,3     | 3,2      | 3,9       | 4,5      | 2,7                 | IV T. 01           |  |
| 79.   | CLU industria manufacturera (c.v.e. y calendario) | INE (CNTR) | 5,2             | 2,5    | 4,8      | 6,2     | 5,9      | 2,9       | 4,4      | --                  | IV T. 01           |  |

NOTAS: (1) La columna sería indicativa del crecimiento o nivel tendencial a largo plazo del indicador. Su cotejo con los últimos datos permite valorar el momento cíclico actual. (2) Media del período para el que se dispone de datos. Para la Balanza de Pagos son datos acumulados del período disponible. (3) 96-00. (4) 90-00. (5) 88-00. (6) 86-00. (7) IPC armonizados. (8) Dic 98 = 100. Aumento del índice significa pérdida de competitividad. (9) 99-00. (10) Datos acumulados desde comienzo de año hasta final de período de referencia. Los datos anuales incluyen las revisiones por cláusulas de salvaguarda. (11) 85-00.

| LOS 100 PRINCIPALES INDICADORES COYUNTURALES DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA (IV)                         |   |                     |                 |         |          |         |          |           |          |             |            |                   |  |   |
|---|---|---------------------|-----------------|---------|----------|---------|----------|-----------|----------|-------------|------------|-------------------|--|---|
| Variación en porcentaje respecto al mismo periodo del año anterior, salvo indicación en contrario |   |                     |                 |         |          |         |          |           |          |             |            |                   |  |   |
| Fecha de actualización: 12-04-02  | Indicador   | Fuente              | Media 83-00 (1) | 2000    | 2001 (2) | I T. 01 | II T. 01 | III T. 01 | IV T. 01 | Penúlt. mes | Ultimo mes | Periodo últ. dato | Comentario   |   |
| <b>K. SECTOR PÚBLICO</b>  |   |                     |                 |         |          |         |          |           |          |             |            |                   |  |   |
| <b>Estado</b>   |   |                     |                 |         |          |         |          |           |          |             |            |                   |  |   |
| 80.   | Ingresos no financieros (caja, millardos euros) (3) | M <sup>a</sup> Hac. | --              | 118,69  | 125,19   | 31,00   | 57,28    | 86,08     | 125,19   | 115,85      | 125,19     | Dic-01            | Crecimiento de los ingresos en línea con lo previsto (5,3%), con aumentos superiores en impios directos e inferiores en indirectos. Los pagos crecen 1 pp por encima de lo presupuestado, lo que origina un empeoramiento del saldo de caja. Al contrario que en términos de caja, en CN los ingresos crecen más que los gastos (5,9 y 5%, respectivamente), dando lugar a una mejora del déficit respecto al año anterior. No obstante, el déficit alcanzado (-0,5% del PIB) supera en 0,2 pp las previsiones. Menor crecimiento que el PIB nominal, por lo que se reduce la ratio deuda/PIB. |   |
|   | - % variación interanual                            |                     | 12,1            | 7,5     | 5,5      | 6,0     | -0,3     | 3,4       | 5,5      | 5,5         | 5,5        | Dic-01            |  |   |
| 81.   | Pagos no financieros (caja, millardos euros) (3)    | M <sup>a</sup> Hac. | --              | 121,12  | 128,07   | 36,58   | 65,30    | 96,00     | 128,07   | 115,45      | 128,07     | Dic-01            |  |   |
|   | - % variación interanual                            |                     | 9,4 (4)         | 3,8     | 5,7      | 3,8     | 3,0      | 5,1       | 5,7      | 5,8         | 5,7        | Dic-01            |  |   |
| 82.   | Saldo no financiero (caja, millardos euros) (3)     | M <sup>a</sup> Hac. | --              | -2,43   | -2,88    | -5,58   | -8,02    | -9,92     | -2,88    | 0,39        | -2,88      | Dic-01            |  |   |
|   | - % variación interanual                            |                     | --              | -61,7   | 18,6     | -7,3    | 34,9     | 22,2      | 18,6     | -46,4       | 18,6       | Dic-01            |  |   |
| 83.   | Necesidad financ. (Cont.Nac., millardos euros) (3)  | M <sup>a</sup> Hac. | --              | -3,76   | -3,04    | 0,64    | -3,86    | -4,06     | -3,04    | 4,01        | -3,04      | Dic-01            |  |   |
|   | - % variación interanual                            |                     | --              | -43,1   | -22,4    | --      | 236,4    | 24,1      | -22,4    | 63,3        | -22,4      | Dic-01            |  |   |
|   | - % del PIB anual                                   |                     | -3,7            | -0,6    | -0,5     | 0,1     | -0,6     | 0,5       | 0,5      | 0,6         | -0,5       | Dic-01            |  |   |
| 84.   | Deuda bruta (fin periodo, millardos euros)          | BE                  | 10,4 (5)        | 308,75  | 308,97   | 305,91  | 309,32   | 309,99    | 308,97   | 310,09      | 305,44     | Feb-02            |  |   |
|   | - % variación interanual                            |                     | --              | 3,3     | 0,2      | 2,4     | 1,9      | 1,9       | 0,2      | 1,9         | 0,7        | Feb-02            |  |   |
| <b>Total AA,PP.</b>   |   |                     |                 |         |          |         |          |           |          |             |            |                   |  |   |
| 85.   | Necesidad financ. (Cont.Nac., % PIB)                | M <sup>a</sup> Hac. | -4,3            | -0,4    | 0,0      | --      | --       | --        | --       | --          | --         | 2001              | Déficit cero gracias al superávit de la S.S. (0,6% del PIB). Supera la referencia del 50%, pero tiende a la baja.  |   |
| 86.   | Deuda pública (% del PIB)                           | M <sup>a</sup> Hac. | 51,4            | 61,1    | --       | --      | --       | --        | --       | --          | --         | 2000              |  |   |
| <b>L. SECTOR MONETARIO Y FINANCIERO</b>   |   |                     |                 |         |          |         |          |           |          |             |            |                   |  |   |
| 87.   | M3 Eurozona   | BCE                 | 5,8 (6)         | 4,0     | 8,0      | 3,8     | 5,5      | 6,8       | 8,0      | 7,9         | 7,4        | Feb-02            | La tendencia creciente parece invertirse en 2 últ. meses. Fuerte desaceleración en ene-feb, quizás asociada al euro. Fuerte crecimiento, pero en desaceleración. La recuperación tras el 1-1-S no se consolida.  |   |
| 87.a.   | Aportación española a M3 Eurozona                   | BE                  | 9,8             | 7,4     | 10,4     | 7,6     | 10,5     | 10,2      | 10,4     | 7,0         | 6,6        | Feb-02            |  |   |
| 88.   | Financiación a empresas y familias (7)              | BE                  | 18,3 (9)        | 18,9    | 14,3     | 17,4    | 16,7     | 14,4      | 14,3     | 14,3        | 14,0       | Ene-02            |  |   |
| 89.   | Índice de acciones Bolsa de Madrid (9)              | Bolsa Mad.          | --              | 880,7   | 824,4    | 888,4   | 861,3    | 721,9     | 824,4    | 813,7       | 829,2      | Mar-02            |  |   |
| <b>Tipos de interés (% , media del periodo)</b>   |   |                     |                 |         |          |         |          |           |          |             |            |                   |  |   |
| 90.   | Banco Central Europeo, subasta semanal (10)         | BCE                 | 10,75 (11)      | 4,04    | 4,25     | 4,75    | 4,58     | 4,25      | 3,42     | 3,25        | 3,25       | Mar-02            | No se esperan más bajadas en próximos meses. La curva de rendimientos a c/p se ha hecho más pendiente, los mercados esperan subidas del BCE ya en este año. Los signos de recuper. en EE.UU. y las perspectivas de que no bajen más los tipos oficiales llevan a alza las rentabilidades. Acorchamiento del diferencial España/Alemania. Cambian tendencia en feb., como deuda medio y largo plazo. Menores media zona euro. Al alza en próximos meses.  |   |
| 91.   | Euribor a 3 meses                                   | BE                  | 10,39 (12)      | 4,39    | 4,26     | 4,75    | 4,59     | 4,27      | 3,44     | 3,35        | 3,39       | Mar-02            |  |   |
| 92.   | Euribor a 12 meses                                  | BE                  | 10,89 (12)      | 4,78    | 4,08     | 4,54    | 4,44     | 4,06      | 3,29     | 3,59        | 3,82       | Mar-02            |  |   |
| 93.   | Bonos a 10 años. España                             | BE                  | 6,85 (13)       | 5,53    | 5,12     | 5,08    | 5,29     | 5,22      | 4,88     | 5,11        | 5,34       | Mar-02            |  |   |
| 94.   | Diferencial 10 años España-Alemania (pp)            | BE                  | 0,34 (13)       | 0,26    | 0,30     | 0,31    | 0,32     | 0,26      | 0,26     | 0,18        | 0,16       | Mar-02            |  |   |
| 95.   | Diferencial 10 años España-Estados Unidos (pp)      | BE                  | 0,19 (13)       | -0,60   | 0,06     | -0,03   | -0,06    | 0,18      | 0,10     | 0,14        | 0,01       | Mar-02            |  |   |
| 96.   | Crédito 1-3 años (Bancos/Cajas)                     | BE                  | 13,1/13,3       | 5,77/2  | 5,97/4   | 6,37/7  | 6,07/4   | 6,07/4    | 5,37/1   | 4,8/6,7     | 5,1/6,7    | Feb-02            |  |   |
| 97.   | Crédito hipotecario (Bancos/Cajas)                  | BE                  | 11,0/11,0 (14)  | 5,7/5,8 | 5,6/5,9  | 6,1/6,4 | 5,7/6,1  | 5,6/5,8   | 5,0/5,3  | 4,6/4,9     | 4,7/4,9    | Feb-02            |  |   |
| <b>Tipos de cambio (unidades monetarias o índices)</b>  |   |                     |                 |         |          |         |          |           |          |             |            |                   |  |   |
| 98.   | Dólares USA por Euro                                | BCE                 | 1,181 (13)      | 0,924   | 0,896    | 0,923   | 0,873    | 0,891     | 0,895    | 0,871       | 0,875      | Mar-02            |  | El euro no acaba de recuperarse, pues los mercados apuestan por un despegue rápido de la economía americana. En términos efectivos el euro se apreció durante 2001, lo que implica una ligera pérdida de competitividad de la UEM. También la economía española perdió compet. en 2001. |
|   | - % variación interanual                            |                     | --              | -13,4   | -3,1     | -2,5    | -6,5     | -1,5      | 3,0      | -5,6        | -3,8       | Mar-02            |  |   |
| 99.   | Tipo efectivo nominal del euro (I T. 1999 = 100)    | BCE                 | 98,0            | 85,7    | 87,3     | 88,5    | 86,0     | 87,0      | 87,5     | 87,6        | 86,8       | Feb-02            |  |   |
| 99.a.   | Tipo efectivo real del euro (I T. 1999 = 100) (16)  | BCE                 | 103,5           | 86,5    | 89,0     | 90,0    | 87,7     | 88,9      | 89,5     | 90,2        | 89,4       | Feb-02            |  |   |
| 100.  | Tipo efect. real España/países des. (99=100) (16)   | BE                  | 103,3           | 97,4    | 98,9     | 98,6    | 98,4     | 98,5      | 99,8     | 99,6        | 99,2       | Feb-02            |  |   |

NOTAS: (1) La columna sería indicativa del crecimiento o nivel tendencial a largo plazo del indicador. Su cotejo con los últimos datos permite valorar el momento cíclico actual. (2) Media del periodo para el que se dispone de datos. (3) Datos acumulados desde comienzo de año hasta el final del periodo de referencia. (4) 84-00. (5) 93-00. (6) 97-00. (7) Datos de fin de periodo. (8) 98-00. (9) Nivel. 31-12-85 = 100. datos de fin de periodo. (10) Medias del periodo, excepto para los últimos meses, que son tipos marginales de la última subasta del mes. (11) Hasta 1998, subasta decenal BE. (12) Hasta 1998, MIBOR. (13) 90-00. Hasta 1998, tipo de cambio dólar/euro. (14) Bancos: 69-00. Cajas: 86-00. (15) 96-00. (16) Obtenido con precios de consumo relativos.

| INDICADORES DE CONVERGENCIA DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA CON LA UE Y LA UEM |              |      |      |          |                  |                        |           |
|--|--------------|------|------|----------|------------------|------------------------|-----------|
|  |              | 1999 | 2000 | 2001     | 12 últimos meses | Último mes o trimestre |           |
| <b>A. CONVERGENCIA NOMINAL</b>   |              |      |      |          |                  |                        |           |
| 1. Inflación .....   | España       | 2,2  | 3,5  | 3,2      | 3,2              | 3,2                    | Mar-02    |
| (IPCA, % var. anual)   | UE           | 1,2  | 2,1  | 2,4      | 2,4              | 2,3                    | Feb-02    |
|  | UEM          | 1,1  | 2,4  | 2,6      | 2,6              | 2,4                    | Feb-02    |
|  | 3 mejores UE | 0,6  | 1,8  | 1,7      | 1,7              | 1,9                    | Feb-02    |
| 2. CLU, total economía ....  | España       | 2,1  | 2,4  | 4,0      | 4,0              | 4,1                    | IV T. 01  |
| (% var. anual)   | UE           | 1,7  | 1,4  | 2,6 (1)  | --               | --                     | --        |
|  | UEM          | 1,3  | 1,0  | 2,5 (1)  | 2,2              | 2,5                    | III T. 01 |
| 3. Déficit público .....   | España       | -1,1 | -0,3 | 0,0      | --               | --                     | --        |
| (% PIB)  | UE           | -0,7 | 1,1  | -0,6     | --               | --                     | --        |
|  | UEM          | -1,3 | 0,2  | -1,3     | --               | --                     | --        |
| 4. Deuda pública .....   | España       | 63,4 | 60,4 | 57,2     | --               | --                     | --        |
| (% PIB)  | UE           | 67,5 | 63,9 | 63,0     | --               | --                     | --        |
|  | UEM          | 72,7 | 69,5 | 69,1     | --               | --                     | --        |
| 5. Tipos deuda 10 años ...   | España       | 4,7  | 5,5  | 5,1      | 5,1              | 5,3                    | Mar-02    |
| (%)  | UE           | 4,7  | 5,4  | 5,0      | 5,0              | 5,0                    | Feb-02    |
|  | UEM          | 4,7  | 5,5  | 5,0      | 5,0              | 5,1                    | Feb-02    |
| <b>B. CONVERGENCIA REAL</b>  |              |      |      |          |                  |                        |           |
| 6. Crecimiento del PIB .....   | España       | 4,1  | 4,1  | 2,8      | 2,8              | 2,3                    | IV T. 01  |
| (% var. anual)   | UE           | 2,6  | 3,3  | 1,6      | 1,6              | 0,8                    | IV T. 01  |
|  | UEM          | 2,7  | 3,4  | 1,5      | 1,5              | 0,6                    | IV T. 01  |
| 7. PIB per cápita .....  | España       | 80,6 | 81,2 | 81,6 (1) | --               | --                     | --        |
| (PPA, UE=100)  | UEM          | 99,0 | 98,9 | 98,9 (1) | --               | --                     | --        |
| 8. Crecimiento del empleo  | España       | 3,5  | 3,1  | 2,5      | 2,5              | 1,8                    | IV T. 01  |
| (% var. anual)   | UE           | 1,6  | 1,7  | 1,1      | 1,1              | 0,8                    | IV T. 01  |
|  | UEM          | 1,7  | 1,9  | 1,2 (1)  | 2,0              | 1,2                    | III T. 01 |
| 9. Tasa de paro .....  | España       | 15,9 | 14,1 | 13,0     | 13,0             | 12,9                   | Feb-02    |
| (% poblac. activa)   | UE           | 9,1  | 8,2  | 7,7      | 7,7              | 7,7                    | Feb-02    |
|  | UEM          | 9,9  | 8,9  | 8,3      | 8,4              | 8,4                    | Feb-02    |
| 10. Tasa de ocupación .....  | España       | 52,5 | 55,0 | --       | --               | --                     | --        |
| (% poblac. 15-64 años)   | UE           | 61,9 | 62,6 | --       | --               | --                     | --        |
|  | UEM          | 59,4 | 60,2 | --       | --               | --                     | --        |

(1) Previsiones de la Comisión Europea (Nov 01).  
 los datos son en 2000: UEM:-0.8 y UE:-0.1; en 2001: UEM:-1.1 y UE:-0.5.

Fuentes: OCDE, Comisión Europea, Eurostat, BCE, BE e INE.

#### **Criterios de convergencia del Tratado de Maastricht:**

**Inflación:** la media de los doce últimos meses no debe superar en 1,5 puntos la de los tres países con menor inflación.

**Déficit público:** No superar el 3% del PIB.

**Deuda pública:** No superar el 60% del PIB.

Actualizados semanalmente en la página web de FUNCAS <http://www.funcas.ceca.es>

## INDICADORES BASICOS DE LA ECONOMIA INTERNACIONAL (I)

Variación en porcentaje sobre el mismo periodo del año anterior, salvo indicación en contrario

Fecha de actualización: 12-04-02

|                  | 1-PIB   |      |          |              |             |                | 2-Demanda interna |      |          |              |             |                |       |      |
|------------------|---|------|----------|--------------|-------------|----------------|-------------------|------|----------|--------------|-------------|----------------|-------|------|
|                  | 83-00   | 2000 | 2001 (1) | Penúlt. dato | Último dato | Prev. 2002 (2) | 83-00             | 2000 | 2001 (1) | Penúlt. dato | Último dato | Prev. 2002 (2) |       |      |
| Alemania         | 2,4   | 3,2  | 0,7      | 0,4          | 0,0         | 01-IV          | 0,7               | 2,3  | 2,2      | -0,9         | -1,4        | -2,0           | 01-IV | 1,0  |
| Francia          | 2,2   | 3,6  | 2,0      | 2,1          | 0,9         | 01-IV          | 1,5               | 2,1  | 3,9      | 1,7          | 1,6         | 0,5            | 01-IV | 1,6  |
| Italia           | 2,1   | 2,9  | 1,8      | 1,8          | 0,7         | 01-IV          | 1,3               | 2,3  | 2,6      | 1,2          | 2,3         | 0,8            | 01-IV | 1,9  |
| Reino Unido      | 2,8   | 3,0  | 2,2      | 2,0          | 1,6         | 01-IV          | 1,7               | 3,1  | 3,6      | 3,2          | 2,3         | 2,1            | 01-IV | 2,3  |
| España           | 3,1   | 4,1  | 2,8      | 3,0          | 2,3         | 01-IV          | 2,0               | 3,4  | 4,2      | 2,8          | 2,4         | 3,2            | 01-IV | 2,0  |
| UEM              | 2,4   | 3,4  | 1,5      | 1,4          | 0,6         | 01-IV          | 1,3               | 2,3  | 2,8      | 0,9          | 0,8         | -0,1           | 01-IV | 1,6  |
| UE-15            | 2,4   | 3,3  | 1,6      | 1,5          | 0,8         | 01-IV          | 1,4               | 2,4  | 2,9      | 1,2          | 1,0         | 0,3            | 01-IV | 1,7  |
| EE.UU.           | 3,6   | 4,1  | 1,2      | 0,5          | 0,5         | 01-IV          | 0,5               | 3,8  | 4,8      | 1,3          | 0,6         | 0,4            | 01-IV | 0,6  |
| Japón            | 2,9   | 2,2  | -0,4     | -0,5         | -1,9        | 01-IV          | -0,9              | 2,9  | 1,8      | 0,3          | 0,2         | -1,4           | 01-IV | -1,0 |
| Notas y fuentes: | (1) Media del periodo disponible. (2) Previsiones Comisión Europea, noviembre 2001. Eurostat e Institutos de Estadística de los países. |      |          |              |             |                |                   |      |          |              |             |                |       |      |

|                  | 3.- Producción industrial  |      |          |                  |                 | 4-Precios de consumo   |      |          |              |             |                |        |      |
|------------------|--|------|----------|------------------|-----------------|--|------|----------|--------------|-------------|----------------|--------|------|
|                  | 83-00  | 2000 | 2001 (1) | Penúlt. dato (2) | Último dato (2) | 83-00  | 2000 | 2001 (1) | Penúlt. dato | Último dato | Prev. 2002 (2) |        |      |
| Alemania         | 2,1  | 6,2  | 0,6      | -4,4             | -4,4            | 02-ene   | 2,1  | 2,1      | 2,4          | 2,3         | 1,8            | 02-feb | 1,5  |
| Francia          | 1,6  | 3,3  | 1,0      | -1,9             | -1,3            | 02-ene   | 3,1  | 1,8      | 1,9          | 2,4         | 2,3            | 02-feb | 1,4  |
| Italia           | 2,3  | 3,9  | -1,0     | -5,7             | -3,3            | 02-ene   | 5,6  | 2,6      | 2,3          | 2,4         | 2,7            | 02-feb | 1,7  |
| Reino Unido      | 1,9  | 1,6  | -2,1     | -5,3             | -5,1            | 02-feb   | 3,9  | 0,8      | 1,3          | 1,0         | 1,6            | 02-ene | 1,3  |
| España           | 2,4  | 4,0  | -1,3     | -0,1             | -0,1            | 02-feb   | 5,7  | 3,5      | 3,2          | 3,2         | 3,2            | 02-mar | 2,3  |
| UEM              | 2,3  | 5,6  | 0,2      | -4,4             | -2,9            | 01-ene   | 3,5  | 2,4      | 2,6          | 2,7         | 2,4            | 02-feb | 1,8  |
| UE-15            | 2,3  | 5,5  | -0,2     | -4,6             | -3,4            | 01-ene   | 3,8  | 2,1      | 2,4          | 2,5         | 2,3            | 02-feb | 1,7  |
| EE.UU.           | 3,7  | 4,5  | -3,7     | -4,7             | -4,1            | 02-feb   | 3,3  | 3,4      | 3,0          | 1,1         | 1,1            | 02-feb | 1,8  |
| Japón            | 2,3  | 5,4  | -7,6     | -11,6            | -11,3           | 02-feb   | 1,2  | -0,6     | -0,4         | -1,4        | -1,6           | 02-feb | -0,8 |
| Notas y fuentes: | (1) Media del periodo disponible. (2) Filt. calendario laboral. OCDE, BCE e INE. |      |          |                  |                 | (1) Media periodo disponible. (2) Previsiones CE, nov 2001. Eurostat. Desde 1996, IPCA para los países UE. |      |          |              |             |                |        |      |

|                  | 5.- Empleo  |      |         |              |             |                | 6.- Tasa de paro (% poblac. activa)  |      |          |              |             |                |        |      |
|------------------|---|------|---------|--------------|-------------|----------------|--|------|----------|--------------|-------------|----------------|--------|------|
|                  | 83-00   | 2000 | 2001(1) | Penúlt. dato | Último dato | Prev. 2002 (2) | 83-00  | 2000 | 2001 (1) | Penúlt. dato | Último dato | Prev. 2002 (2) |        |      |
| Alemania         | 0,5   | 0,5  | 0,1     | 0,1          | -0,2        | 01-IV          | -0,3   | 7,3  | 7,9      | 7,7          | 8,1         | 8,1            | 02-feb | 8,2  |
| Francia          | 0,5   | 2,6  | 1,9     | 1,9          | 1,4         | 01-III         | 0,4  | 10,6 | 9,5      | 8,6          | 8,9         | 9,0            | 02-feb | 9,2  |
| Italia           | 0,0   | 1,9  | 2,0     | 1,8          | 1,1         | 01-IV          | 0,4  | 9,9  | 10,5     | 9,9          | 9,1         | 9,0            | 01-ene | 9,6  |
| Reino Unido      | 0,9   | 1,1  | 0,8     | 0,7          | 0,9         | 01-II          | 0,0  | 8,9  | 5,5      | 5,2          | 5,1         | 5,1            | 01-dic | 5,4  |
| España           | 1,2   | 3,1  | 2,5     | 2,1          | 1,8         | 01-IV          | 1,0  | 19,5 | 14,1     | 13,0         | 12,9        | 12,9           | 02-feb | 13,0 |
| UEM              | 0,6   | 2,1  | 1,6     | 1,6          | 1,2         | 01-III         | 0,2  | 9,9  | 8,9      | 8,4          | 8,4         | 8,4            | 02-feb | 8,6  |
| UE-15            | 0,6   | 1,7  | 1,2     | 1,1          | 0,8         | 01-IV          | 0,2  | 9,6  | 8,2      | 7,7          | 7,7         | 7,7            | 02-feb | 8,0  |
| EE.UU.           | 1,7   | 1,3  | -0,1    | -0,1         | -1,0        | 01-IV          | -0,6   | 6,1  | 4,0      | 4,4          | 5,6         | 5,6            | 02-feb | 5,9  |
| Japón            | 0,8   | 1,3  | -0,5    | -0,8         | -1,3        | 01-IV          | -0,3   | 3,0  | 4,7      | 4,8          | 5,5         | 5,3            | 02-ene | 6,5  |
| Notas y fuentes: | (1) Media periodo disponible. (2) Previsiones CE nov 2001. OCDE e INE (CNTR). |      |         |              |             |                | (1) Media periodo disponible. (2) Previsiones CE nov 2001. Eurostat. Tasas normalizadas. |      |          |              |             |                |        |      |

Actualizados semanalmente en la página web de FUNCAS <http://www.funcas.ceca.es>

## INDICADORES BASICOS DE LA ECONOMIA INTERNACIONAL (II)

Variación en porcentaje sobre el mismo periodo del año anterior, salvo indicación en contrario

Fecha de actualización: 12-04-02

|                  | 7.- Déficit público (% PIB)  |      |          |                | 8.- Deuda pública (% PIB) |       |           |                | 9.- B. Pagos c/c (% PIB) |      |               |                |
|------------------|--|------|----------|----------------|---------------------------|-------|-----------|----------------|--------------------------|------|---------------|----------------|
|                  | 83-00  | 2000 | 2001     | Prev. 2002 (1) | 83-00                     | 2000  | 2001      | Prev. 2002 (1) | 83-00                    | 2000 | Prev. 2001(1) | Prev. 2002 (1) |
| Alemania         | -2,0   | 1,2  | -2,6     | -2,7           | 48,7                      | 60,3  | 59,8      | 61,0           | 1,1                      | -1,0 | -0,1          | -0,2           |
| Francia          | -3,2   | -1,3 | -1,4     | -2,0           | 43,4                      | 57,4  | 57,2      | 57,3           | -0,3                     | 1,4  | 1,7           | 1,8            |
| Italia           | -8,3   | -0,5 | -1,4     | -1,2           | 102,6                     | 110,6 | 109,4     | 106,9          | 0,2                      | 0,1  | 0,2           | -0,1           |
| Reino Unido      | -2,5   | 4,1  | 0,9      | 0,4            | 47,3                      | 42,4  | 39,0      | 37,2           | -1,1                     | -3,4 | -1,9          | -2,9           |
| España           | -4,2   | -0,3 | 0,0      | -0,2           | 51,5                      | 60,4  | 57,2      | 57,3           | -1,1                     | -3,4 | -3,1          | -2,9           |
| UEM              | -4,0   | 0,2  | -1,3     | -1,4           | 62,9                      | 69,5  | 69,1      | 68,4           | 0,3                      | -0,1 | 0,4           | 0,4            |
| UE-15            | -3,6   | 1,1  | -0,6     | -0,9           | 60,6                      | 63,9  | 63,0      | 61,8           | 0,0                      | -0,3 | 0,2           | -0,1           |
| EE.UU.           | -3,3   | 1,7  | -0,3 (1) | -3,6           | 63,2                      | 57,3  | 54,1 (1)  | 50,7           | -1,9                     | -4,4 | -3,7          | -3,3           |
| Japón            | -2,0   | -7,6 | -6,5 (1) | -5,9           | 82,2                      | 130,7 | 142,1 (1) | 150,9          | 2,6                      | 2,5  | 2,3           | 2,3            |
| Notas y fuentes: | (1) Previsiones CE, nov2001. Deuda pública EE.UU. Japón son previsiones FMI oct 2001. Fuentes: CUE, excepto deuda pública de EEUU y Japón, que es del FMI. |      |          |                |                           |       |           |                |                          |      |               |                |

|                  | 10.- Tipos de interés a corto (%) (1)                          |      |          |          |          |          | 11.- Tipos de interés a largo (%) (1)                 |      |          |          |          |          |
|------------------|--|------|----------|----------|----------|----------|---|------|----------|----------|----------|----------|
|                  | 83-00  | 2000 | Dic 2000 | Dic 2001 | Feb 2002 | Mar 2002 | 83-00   | 2000 | Dic 2000 | Dic 2001 | Feb 2002 | Mar 2002 |
| Alemania         | 5,46   | 4,33 | 4,89     | 3,30     | 3,31     | 3,34     | 6,63  | 5,27 | 4,91     | 4,77     | 4,93     | 5,18     |
| Francia          | 7,56   | 4,33 | 4,87     | --       | --       | --       | 8,23  | 5,41 | 5,05     | 4,87     | 5,01     | --       |
| Italia           | 10,79  | 4,33 | 4,87     | --       | --       | --       | 11,16   | 5,59 | 5,30     | 5,05     | 5,21     | --       |
| Reino Unido      | 9,01   | 6,08 | 5,85     | 3,95     | 3,95     | --       | 8,63  | 5,34 | 4,96     | 4,90     | 5,01     | 5,30     |
| España           | 10,91  | 4,38 | 4,93     | 3,35     | 3,34     | 3,38     | 10,97   | 5,53 | 5,20     | 4,97     | 5,11     | 5,34     |
| UEM              | 7,97   | 4,39 | 4,94     | 3,34     | 3,36     | 3,39     | 8,70  | 5,44 | 5,07     | 4,96     | 5,07     | --       |
| UE-15            | 8,31   | 4,65 | 5,00     | 3,40     | 3,42     | --       | 8,81  | 5,45 | 5,07     | 4,88     | 5,03     | --       |
| EE.UU.           | 6,19   | 6,44 | 6,42     | 1,83     | 1,82     | 1,90     | 7,89  | 6,12 | 5,32     | 5,10     | 4,97     | 5,33     |
| Japón            | 3,64   | 0,20 | 0,51     | 0,01     | 0,01     | --       | 4,62  | 1,76 | 1,62     | 1,35     | 1,52     | 1,50     |
| Notas y fuentes: | (1) Mercado interbancario a tres meses. BCE y Banco de España. |      |          |          |          |          | (1) Deuda pública a diez años. BCE y Banco de España. |      |          |          |          |          |

|                       | 12.- Bolsas de valores (Indices 31-12-94=100 y %var.)         |          |          |                        | 13.- Tipos de cambio   |       |       |          |          |                        |
|-----------------------|---|----------|----------|------------------------|--|-------|-------|----------|----------|------------------------|
|                       | 2001  | Dic 2001 | Mar 2002 | % var. anual últ. dato |  | 94-00 | 2001  | Dic 2001 | Mar 2002 | % var. anual últ. dato |
| NYSE (Dow Jones)      | 261,4   | 261,40   | 271,4    | 5,3                    | \$ por euro-ecu  | 1,144 | 0,896 | 0,892    | 0,875    | -3,8                   |
| Tokio (Nikkei)        | 53,5  | 53,50    | 55,9     | -15,2                  | ¥ por euro-ecu   | 125,2 | 108,7 | 113,4    | 114,7    | 4,0                    |
| Londres (FT-SE 100)   | 170,2   | 170,20   | 171,9    | -6,4                   | ¥ por dólar  | 111,2 | 121,5 | 127,1    | 131,0    | 8,0                    |
| Francfort (Dax-Xetra) | 244,9   | 244,90   | 256,2    | -7,4                   | Tipo efec. euro(1)   | 91,1  | 87,3  | 87,7     | 86,8     | -1,8                   |
| París (CAC 40)        | 245,9   | 245,90   | 249,2    | -9,5                   | Tipo efec. \$ (1)  | 103,7 | 111,8 | 113,9    | 115,8    | 4,0                    |
| Madrid (I.G.B.M.)     | 289,3   | 289,30   | 291,0    | -6,6                   | Tipo efec. ¥ (1)   | 140,5 | 106,9 | 102,4    | 100,0    | -6,0                   |
| Notas y fuentes:      | Datos de fin de periodo. Bolsa de Madrid y "Financial Times". |          |          |                        | (1) Tipo medio frente países indust., 1999=100. BCE y Banco de España. |       |       |          |          |                        |

| 14.- Precios materias primas  | En dolares |       |          |          |                        | En euros |       |          |          |                        |     |
|---|------------|-------|----------|----------|------------------------|----------|-------|----------|----------|------------------------|-----|
|   | 95-01      | 2001  | Dic 2001 | Mar 2002 | % var. anual últ. dato | 95-01    | 2001  | Dic 2001 | Mar 2002 | % var. anual últ. dato |     |
| Índice "The Economist", 95=100: - Total   |            | 84,24 | 68,5     | 65,6     | 69,9                   | -1,3     | 99,9  | 100,1    | 96,2     | 104,3                  | 2,8 |
| - Alimentos   |            | 86,35 | 68,6     | 67,8     | 70,0                   | 0,0      | 102,2 | 100,2    | 99,4     | 104,6                  | 3,9 |
| - Prod. industriales  |            | 81,37 | 68,5     | 62,5     | 69,7                   | -2,4     | 96,8  | 100,0    | 91,6     | 104,0                  | 1,3 |
| Petróleo Brent, \$ ó euros/barril   |            | 22,27 | 24,4     | 18,6     | 23,6                   | -3,7     | 18,1  | 27,2     | 20,9     | 27,0                   | 0,2 |
| Fuente: "The Economist". Los datos en euros están obtenidos aplicando el tipo medio mensual euro/dólar. |            |       |          |          |                        |          |       |          |          |                        |     |

Actualizados semanalmente en la página web de FUNCAS <http://www.funcas.ceca.es>

## PREVISIONES DE INFLACIÓN

### IPC: Marzo 2001-Previsiones 2002

El IPC aumentó en marzo ocho décimas de punto porcentual, lo que ha mantenido la tasa anual en el 3,1 por 100 por tercer mes consecutivo, coincidiendo con las previsiones. No obstante, el comportamiento de los distintos componentes ha diferido bastante del esperado, tal como puede observarse en el cuadro 1.

Entre los componentes de mejor comportamiento cabe destacar los bienes industriales no energéticos (BINEs), con una importante caída en prácticamente todas sus rúbricas, lo que permitió reducir su tasa interanual en ocho décimas, constituyendo una grata sorpresa. Un análisis más detallado del excepcional comportamiento de este mes estaría poniendo de manifiesto no sólo la posible extensión del efecto rebajas al mes de marzo (las rebajas de enero y febrero de 2002 fueron menores que las de 2001 y, por tanto, la subida posterior de marzo de 2002 también ha sido menor que la de un año antes, lo que ha hecho reducirse la tasa interanual), sino la pérdida de fuerza de la demanda de consumo una vez se ha dejado atrás el efecto euro.

También se comportaron mejor que un año

antes los precios de los alimentos sin elaborar, lo que permitió el descenso de su tasa interanual en otras ocho décimas porcentuales. Se dieron mayores subidas que un año antes (y elevadas, como es habitual en estas fechas al introducirse las nuevas producciones tempranas) en legumbres, hortalizas frescas y patatas, pero ello fue más que contrarrestado por el mejor comportamiento de las carnes, cuyos precios se vieron afectados el pasado año por el efecto de la vacas locas.

Por el contrario, el mal comportamiento de los alimentos elaborados, los servicios y la energía contrarrestaron los efectos beneficiosos antes mencionados. En el caso de los alimentos elaborados, el alza un mes más del precio del aceite, ha propiciado que su tasa interanual se eleve en dos décimas hasta el 4,2 por 100.

Asimismo, los servicios aumentaron su tasa interanual en 4 décimas, hasta el 4,8 por 100. En este caso no es posible achacarlo a un cambio de tendencia, sino a un efecto transitorio provocado por el adelanto de la Semana Santa al mes de marzo, de manera que los tradicionales aumentos de los precios de los servicios turísticos asociados a estas fechas se han dejado sentir

CUADRO 1  
IPC DICIEMBRE: COMPARACIÓN DEL DATO OBSERVADO CON LA PREVISIÓN  
Tasas de variación interanual en porcentaje

|                                 | FEBRERO<br>Observado | MARZO     |           |            |
|---------------------------------|----------------------|-----------|-----------|------------|
|                                 |                      | Observado | Previsión | Desviación |
| 1. Inflación total .....        | 3,12                 | 3,15      | 3,06      | 0,09       |
| 2. Inflación subyacente .....   | 3,66                 | 3,54      | 3,57      | -0,03      |
| 2.1. Alimentos elaborados.....  | 4,06                 | 4,23      | 3,80      | 0,43       |
| 2.2. BINEs .....                | 2,66                 | 1,87      | 2,49      | -0,62      |
| 2.3. Servicios totales.....     | 4,40                 | 4,77      | 4,48      | 0,29       |
| 3. Alimentos no elaborados..... | 5,05                 | 4,22      | 3,86      | 0,36       |
| 4. Ptos. energéticos.....       | -3,16                | -1,23     | -2,10     | 0,87       |

Fuentes: INE y FUNCAS.

**CUADRO 2**  
**PREVISIONES DEL IPC ESPAÑA**  
**Tasas de variación en porcentaje**  
 (Fecha de actualización: 12-04-02 / Último dato observado: Marzo 2002)

|                                | 1. IPC TOTAL(a) |       | 2. IPC SUBYACENTE(a) |       | 2.1. ALIMENTOS ELABORADOS |             | 2.2. BIENES INDUSTR. NO ENERGÉTICOS |             | 2.3. SERVICIOS TOTALES |       | 3. ALIMENTOS NO ELABORADOS |       | 4. ENERGÍA |        |
|--------------------------------|-----------------|-------|----------------------|-------|---------------------------|-------------|-------------------------------------|-------------|------------------------|-------|----------------------------|-------|------------|--------|
|                                | Mensual         | Anual | Mensual              | Anual | Mensual                   | Anual       | Mensual                             | Anual       | Mensual                | Anual | Mensual                    | Anual | Mensual    | Anual  |
| <b>AÑO 2001</b>                |                 |       |                      |       |                           |             |                                     |             |                        |       |                            |       |            |        |
| Enero .....                    | -0,48           | 3,65  | -0,27                | 3,11  | 1,28                      | 1,47        | -2,66                               | 2,56        | 1,24                   | 4,48  | 1,82                       | 6,77  | -5,02      | 6,30   |
| Febrero.....                   | 0,02            | 3,85  | 0,06                 | 3,24  | 0,27                      | 1,77        | -0,14                               | 2,67        | 0,11                   | 4,53  | -0,89                      | 8,36  | 0,49       | 4,80   |
| Marzo.....                     | 0,80            | 3,87  | 0,83                 | 3,35  | 0,20                      | 2,04        | 1,66                                | 2,72        | 0,39                   | 4,58  | 1,55                       | 10,03 | -0,10      | 2,08   |
| Abril.....                     | 0,89            | 3,98  | 0,89                 | 3,42  | 0,33                      | 2,32        | 1,56                                | 2,70        | 0,56                   | 4,62  | 0,01                       | 9,35  | 1,63       | 3,25   |
| Mayo.....                      | 0,38            | 4,20  | 0,22                 | 3,46  | 0,54                      | 2,92        | 0,35                                | 2,75        | -0,04                  | 4,38  | 0,31                       | 10,62 | 1,75       | 3,79   |
| Junio.....                     | 0,22            | 4,23  | 0,18                 | 3,55  | 0,29                      | 3,30        | -0,13                               | 2,63        | 0,40                   | 4,48  | 0,11                       | 10,94 | 0,69       | 2,70   |
| Julio.....                     | -0,71           | 3,86  | -0,66                | 3,52  | 0,22                      | 3,75        | -2,61                               | 2,72        | 0,73                   | 4,07  | 1,04                       | 10,38 | -2,60      | -0,17  |
| Agosto.....                    | 0,06            | 3,68  | 0,19                 | 3,59  | 0,32                      | 3,80        | -0,25                               | 2,70        | 0,51                   | 4,18  | 0,59                       | 9,69  | -1,46      | -1,90  |
| Septiembre.....                | 0,50            | 3,39  | 0,54                 | 3,53  | 0,41                      | 4,26        | 1,56                                | 2,62        | -0,30                  | 3,98  | 0,51                       | 8,36  | 0,19       | -3,01  |
| Octubre.....                   | 0,53            | 3,02  | 0,99                 | 3,66  | 0,62                      | 5,07        | 2,21                                | 2,65        | 0,07                   | 3,93  | -0,98                      | 6,86  | -2,21      | -6,80  |
| Noviembre.....                 | 0,21            | 2,69  | 0,52                 | 3,68  | 0,35                      | 5,23        | 1,21                                | 2,57        | -0,04                  | 4,01  | 0,05                       | 6,86  | -2,41      | -10,58 |
| Diciembre.....                 | 0,26            | 2,71  | 0,26                 | 3,80  | 0,31                      | 5,28        | -0,05                               | 2,59        | 0,52                   | 4,21  | 1,86                       | 6,10  | -1,23      | -10,02 |
| Media anual.....               | -               | 3,59  | -                    | 3,49  | -                         | 3,44        | -                                   | 2,66        | -                      | 4,28  | -                          | 8,66  | -          | -0,99  |
| <b>AÑO 2002</b>                |                 |       |                      |       |                           |             |                                     |             |                        |       |                            |       |            |        |
| Enero .....                    | -0,14           | 3,05  | -0,46                | 3,60  | 0,25                      | 4,21        | -2,47                               | 2,79        | 1,07                   | 4,04  | 0,27                       | 4,48  | 2,49       | -2,90  |
| Febrero.....                   | 0,09            | 3,13  | 0,12                 | 3,66  | 0,13                      | 4,06        | -0,27                               | 2,66        | 0,46                   | 4,40  | -0,35                      | 5,05  | 0,22       | -3,16  |
| Marzo.....                     | 0,82            | 3,15  | 0,72                 | 3,54  | 0,35                      | 4,22        | 0,88                                | 1,87        | 0,75                   | 4,77  | 0,74                       | 4,21  | 1,89       | -1,24  |
| Abril.....                     | 0,92            | 3,17  | 0,71                 | 3,36  | 0,23                      | 4,12        | 1,46                                | 1,77        | 0,28                   | 4,48  | 0,14                       | 4,34  | 3,48       | 0,56   |
| Mayo.....                      | 0,22            | 3,02  | 0,20                 | 3,33  | 0,11                      | 3,67        | 0,24                                | 1,67        | 0,20                   | 4,73  | -0,37                      | 3,63  | 1,00       | -0,18  |
| Junio.....                     | 0,05            | 2,84  | 0,10                 | 3,26  | 0,12                      | 3,49        | -0,08                               | 1,72        | 0,26                   | 4,58  | -0,52                      | 2,99  | 0,13       | -0,73  |
| Julio.....                     | -0,61           | 2,95  | -0,80                | 3,11  | -0,05                     | 3,21        | -2,70                               | 1,63        | 0,55                   | 4,40  | 0,55                       | 2,49  | 0,00       | 1,92   |
| Agosto.....                    | 0,17            | 3,06  | 0,12                 | 3,04  | 0,25                      | 3,13        | -0,28                               | 1,60        | 0,40                   | 4,28  | 0,65                       | 2,55  | 0,19       | 3,63   |
| Septiembre.....                | 0,57            | 3,12  | 0,60                 | 3,10  | 0,19                      | 2,91        | 1,50                                | 1,54        | 0,01                   | 4,61  | 0,92                       | 2,96  | 0,00       | 3,43   |
| Octubre.....                   | 0,61            | 3,21  | 0,80                 | 2,91  | -0,10                     | 2,17        | 2,10                                | 1,42        | 0,10                   | 4,64  | -0,62                      | 3,33  | 0,00       | 5,77   |
| Noviembre.....                 | 0,40            | 3,40  | 0,43                 | 2,82  | 0,12                      | 1,93        | 1,27                                | 1,49        | -0,18                  | 4,49  | 0,05                       | 3,34  | 0,50       | 8,92   |
| Diciembre.....                 | 0,27            | 3,41  | 0,10                 | 2,66  | 0,11                      | 1,73        | -0,07                               | 1,47        | 0,26                   | 4,22  | 1,70                       | 3,17  | 0,50       | 10,83  |
| Media anual.....               | -               | 3,13  | -                    | 3,20  | -                         | 3,23        | -                                   | 1,80        | -                      | 4,47  | -                          | 3,54  | -          | 2,15   |
| Interv. confianza marzo(c) .   | -               | -     | -                    | -     | +/- 0,13 pp               | +/- 0,13 pp | +/- 0,12 pp                         | +/- 0,18 pp | -                      | -     | -                          | -     | -          | -      |
| Interv. confianza dic.(c)..... | -               | -     | -                    | -     | +/- 0,20 pp               | +/- 0,16 pp | +/- 0,20 pp                         | +/- 0,33 pp | -                      | -     | -                          | -     | -          | -      |

Previsiones en zona sombreada.

(a) El IPC total y el subyacente se calculan como media ponderada de sus respectivos componentes.

(b) Las tasas mensuales de 2001 están calculadas sobre las series corregidas por los coeficientes de rebajas.

(c) Intervalo de confianza establecido al 90 por 100 de probabilidad.

Fuentes: INE y FUNCAS.

con un mes de adelanto. Este efecto hará que el próximo mes la inflación de los servicios descienda.

Pero, el componente que registró el peor comportamiento fue el de productos energéticos con un incremento cercano al 2 por 100 mensual lo que ha reducido la tasa interanual negativa al -1,2 por 100. La causa de ello es la nueva subida del precio del petróleo como consecuencia, en un primer momento, de las perspectivas de una

rápida recuperación económica de los Estados Unidos y, posteriormente, de las incertidumbres surgidas en torno a las repercusiones del conflicto palestino-israelí.

Con todo, este mes cabe reseñar como dato positivo el descenso en algo más de una décima de la inflación subyacente, lo que reduce su tasa anual al 3,5 por 100. La reducción de la brecha entre la inflación subyacente y los componentes volátiles del IPC debería continuar en

los próximos meses, hasta igualarse ambas a comienzos del próximo otoño.

Sin embargo, el mantenimiento de la inflación general en el 3,1 por 100 pone de manifiesto que el problema de la inflación en España sigue latente, ya que se mantiene muy por encima del objetivo del 2 por 100 del Banco Central Europeo. La dificultad para reducir la inflación por debajo de este objetivo podría hacerse extensiva al resto de la zona euro, lo que complica la política monetaria del banco y hace peligrar el crecimiento económico a medio plazo tanto de España como de la zona euro.

A partir de estos nuevos datos, se ha procedido a revisar las previsiones hasta finales del año recogidas en el cuadro 2. Las previsiones apuntan a que continúe el descenso de la inflación de los alimentos elaborados, bienes industriales sin energía (BINEs) y alimentos sin elaborar, si bien estos últimos podrían comenzar a subir en la segunda mitad del año. Por el contrario, se espera que se mantenga estable la elevada inflación de los servicios y al alza la de la energía. En el caso de esta última, el alza se mantendría al menos en los próximos meses, siendo mucho más difícil vaticinar qué pueda suceder posteriormente en los mercados internacionales del petróleo, muy sometidos a movimientos especulativos. En cuanto a los servicios, es posible que, en función del desarrollo de la temporada turística, para la que en estos momentos se esperan resultados mediocres, la inflación se modere en mayor grado de lo que estiman los modelos.

Con estas nuevas previsiones, la tasa interanual del IPC total aumentará en abril al 3,2 por 100 y se reducirá de forma paulatina en los siguientes meses hasta alcanzar a mediados de año una nivel entorno al 2,8 por 100. Para la segunda parte del año, sin embargo, se espera que la inflación se oriente de nuevo al alza, cerrando el año en tasas superiores al 3 por 100. Como ya mencionamos, la buena noticia se podría encontrar del lado de la inflación subyacente, la cual vería reducidas sus tasas de variación desde el 3,5 por 100 actual hasta el 2,7 por 100 en diciembre.

### Nota metodológica

Las previsiones del IPC español se basan en modelos econométricos que, mediante ecuaciones univariantes o, en su caso, la especifica-

ción e hipótesis exógenas, permiten obtener conocimiento sobre la evolución futura de la variable bajo estudio.

A fin de alcanzar un mayor grado de precisión, se ha procedido a desglosar el IPC total en sus cinco componentes principales según el sector de procedencia de los bienes y servicios, construyendo para cada uno de ellos un modelo ARIMA específico con el que elaborar las predicciones. Así, para cada uno de los cinco componentes se han desarrollado las siguientes técnicas:

— *Alimentos elaborados, bebidas alcohólicas y tabaco*: Se ha construido un modelo ARIMA (1,1) en la parte regular y ARIMA (0,1) en la estacional, con intervención exógena para las partidas de tabacos, aceites y alcoholes, dada su mayor irregularidad.

— *Alimentos sin elaborar*: Se ha construido un modelo ARIMA (2,2) en la parte regular y ARIMA (0,1) en la estacional, con intervención exógena puntual en función de alteraciones esporádicas de los mercados ocasionadas por acontecimientos extraordinarios, como el de las vacas locas.

— *Bienes industriales no energéticos*: Se ha construido un modelo ARIMA (1,1) en la parte regular y ARIMA (0,1) en la estacional.

— *Servicios*: Se ha construido un modelo ARIMA (1,1) en la parte regular y ARIMA (0,1) en la estacional.

— En el caso concreto del *IPC energía*, su excesiva irregularidad y dependencia de acontecimientos impredecibles ha obligado a abandonar su modelización ARIMA por el conocido como análisis tradicional de la variable. Este método consiste en la recolección de información sobre las fluctuaciones de variables que inciden directamente sobre el IPC energía, como el precio del petróleo y sus derivados y el tipo de cambio, entre otros. Su estudio permite deducir las fluctuaciones corrientes de la variable y mediante la comparación sistemática con las situaciones pasadas alcanzar una indicación sobre el desarrollo futuro más probable de la variable.

Una vez obtenida la predicción para cada uno de los cinco componentes por separado se elabora la predicción para el IPC total y subyacente mediante una agregación ponderada.



De este modo, el *IPC subyacente* sería la media ponderada de alimentos elaborados, con un peso de 16,7727 por 100, servicios (34,2295 por 100) y bienes industriales no energéticos (31,3023 por 100). El *IPC general* sería la media

del *IPC subyacente* (82,3045 por 100), alimentos no elaborados (8,3073 por 100) y energía (9,3882 por 100), de acuerdo con las ponderaciones utilizadas por el INE para el *IPC base 2001*.