

PERSPECTIVAS INFLACIONISTAS PARA 1997-1999 EN LA ECONOMÍA
ESPAÑOLA.

Antoni Espasa*

Resumen

El análisis de las perspectivas inflacionistas debe basarse en predicciones fiables obtenidas con modelos econométricos. En la primera sección de este artículo se recuerda la falta de interrelación plena de los grandes mercados con la consecuencia de que sus correspondientes índices de precios, que ulteriormente configuran el IPC, no están cointegrados, es decir, no siguen tendencias comunes. En tal situación en el análisis y predicción de la inflación debe seguirse un procedimiento desagregado.

Aplicando el procedimiento anterior se obtiene en la sección segunda que la inflación tendencial española alcanzó un mínimo del 2,2% en abril pasado y ha crecido hasta el 2,4% en septiembre, tendiendo a estabilizarse sobre el 2,6% a partir de la primavera de 1998. Eso se logra con un nivel de inflación del 2,1% en los mercados de bienes y del 3,3% en los de los servicios. Las predicciones sobre la tasa de crecimiento del IPC para los próximos meses indican que dichas tasas se mantendrán ligeramente por debajo de la inflación tendencial, pero en 1998 tienden a converger con ella.

La inflación en los principales países europeos tiende al 2%, con lo que para que la inflación española converja a esa tasa, se requieren nuevas acciones por parte de la política presupuestaria y de reformas estructurales y nuevos comportamientos por parte de los agentes económicos, empresarios y trabajadores, adaptándose y aprovechándose con prontitud del nuevo escenario económico español con unas expectativas de inflación muy inferiores a las de años anteriores.

En el apéndice se recogen las predicciones macroeconómicas que acompañan a este análisis sobre la inflación española.

Palabras clave:

Cointegración en precios, inflación tendencial, inflación en bienes, inflación en servicios, predicciones, convergencia europea, IPC, IPSEBENE.

*Espasa, Departamento de Estadística y Econometría, Universidad Carlos III de Madrid.
e-mail: espasa@est-econ.uc3m.es; Trabajo realizado dentro del proyecto PB95-0299 de la DGE y patrocinado por la Fundación Universidad Carlos III de Madrid.



PERSPECTIVAS INFLACIONISTAS PARA 1997-1999 EN LA ECONOMÍA ESPAÑOLA*

Antoni Espasa

Octubre 1997

RESUMEN

El análisis de las perspectivas inflacionistas debe basarse en predicciones fiables obtenidas con modelos econométricos. En la primera sección de este artículo se recuerda la falta de interrelación plena de los grandes mercados con la consecuencia de que sus correspondientes índices de precios, que ulteriormente configuran el IPC, no están cointegrados, es decir, no siguen tendencias comunes. En tal situación en el análisis y predicción de la inflación debe seguirse un procedimiento desagregado.

Aplicando el procedimiento anterior se obtiene en la sección segunda que la inflación tendencial española alcanzó un mínimo del 2,2% en abril pasado y ha crecido hasta el 2,4% en septiembre, tendiendo a estabilizarse sobre el 2,6% a partir de la primavera de 1998. Eso se logra con un nivel de inflación del 2,1% en los mercados de bienes y del 3,3% en los de los servicios. Las predicciones sobre la tasa de crecimiento del IPC para los próximos meses indican que dichas tasas se mantendrán ligeramente por debajo de la inflación tendencial, pero en 1998 tienden a convergen con ella.

La inflación en los principales países europeos tiende al 2%, con lo que para que la inflación española converja a esa tasa, se requieren nuevas acciones por parte de la política presupuestaria y de reformas estructurales y nuevos comportamientos por parte de los agentes económicos, empresarios y trabajadores, adaptándose y aprovechándose con prontitud del nuevo escenario económico español con unas expectativas de inflación muy inferiores a las de años anteriores.

En el apéndice se recogen las predicciones macroeconómicas que acompañan a este análisis sobre la inflación española.

Palabras clave: Cointegración en precios, inflación tendencial, inflación en bienes, inflación en servicios, predicciones, convergencia europea, IPC, IPSEBENE.

I. CONSIDERACIONES METODOLÓGICAS.

Antes de comentar la situación inflacionista actual conviene realizar una breve reflexión metodológica.

El IPC es un macroagregado formado a partir de precios en mercados concretos. Este fundamento sobre precios reales es el que le confiere una significación mayor que a los deflatores de la contabilidad nacional para derivar de él medidas de

* Trabajo realizado dentro del proyecto PB95-0299 de la DGE y patrocinado por la Fundación Universidad Carlos III de Madrid.

inflación y diagnosticar sobre el futuro inmediato. Tal diagnóstico tiene que basarse en predicciones obtenidas a partir de modelos econométricos y por la naturaleza del IPC éstas se pueden realizar desde orientaciones diferentes y en este epígrafe se va a insistir en dos de ellas.

Una, que se puede denominar macroeconómica estructural, se basa en modelos que recogen ciertas regularidades de comportamiento entre la inflación y otras variables macroeconómicas incidiendo principalmente en las restricciones de largo plazo que vinculan a todas ellas. Este no es un enfoque causal en el sentido de que explique la generación de diferentes precios en sus respectivos mercados, sino una orientación que trata de explotar ciertas regularidades que se detectan a nivel agregado. Para que el procedimiento sea útil requiere poder explicar y predecir variables muy complejas como la productividad que, para empezar, se mide muy mal. Pero incluso suponiendo que tal problema se ha solucionado, para que el enfoque macroeconómico sea sólido se necesita que los mercados estén plenamente interrelacionados y, en consecuencia, los distintos grupos de precios que componen el IPC estén cointegrados, es decir, tengan evoluciones tendenciales comunes. Pero esa no es la realidad. Los precios no están cointegrados, véase Lorenzo (1997)¹ para el caso español. Es decir, entre los distintos mercados existen interrelaciones fuertes, pero no plenas y, en consecuencia, sus correspondientes precios experimentan tendencias diferentes.

El resultado es que la inflación no se puede reducir a un valor escalar, pues sus componentes tienen en períodos largos de tiempo evoluciones diferentes. En consecuencia, una misma tasa de inflación en dos momentos distintos tenderá a tener configuraciones dispares en cuanto a los precios que la determinan y, en tal caso, dicha igualdad de cifras encubrirá situaciones inflacionistas diferentes. En otras palabras, las innovaciones que llegan al IPC no son genuinas sino que se derivan a partir de las innovaciones que experimentan los precios que lo componen, pero como estos precios no están cointegrados, los efectos de sus respectivas innovaciones -que en general se caracterizan por tener una persistencia larga- se transmiten de forma muy diversa hacia el futuro. En consecuencia, una innovación de 0,2 puntos porcentuales en la tasa del IPC tiene implicaciones futuras muy diferentes según venga principalmente determinada, por ejemplo, por una innovación en los precios de los servicios o en los precios de los alimentos no elaborados.

La diversidad tendencial de los precios requiere analizar la inflación de forma desagregada. A tal fin, una segunda orientación, que se puede denominar sectorial, en el análisis de los precios resulta prometedora. Esta se basa en descender a la predicción de índices parciales de precios, tales que cada uno de esos índices se refieran a mercados que se puedan considerar como plenamente integrados. Este segundo enfoque tiene un mayor entronque microeconómico, ya que cada índice analizado está relativamente próximo a representar el precio que en un determinado mercado equilibre la oferta y la demanda. Este enfoque se propuso en Espasa et al.(1984)², se desarrolló en Espasa et al (1987)³, se ha

¹ Lorenzo, F., 1997, "Modelización de la inflación con fines de predicción y diagnóstico", trabajo no publicado, Departamento de Estadística y Econometría, Universidad Carlos III de Madrid.

² Espasa, A., Molina, A. y Ortega E., (1984), "Forecasting the rate of inflation by means of the Consumer Price Index", *Servicio de Estudios del Banco de España*, Documento de trabajo 8416.

formalizado y analizado de forma exhaustiva en Lorenzo (1987), y desde 1993 se viene utilizando mensualmente en el BOLETÍN IPC DE ANÁLISIS MACROECONÓMICO para obtener predicciones y realizar un diagnóstico de la inflación española. L'Hotellerie (1996)⁴ argumenta que el procedimiento basado en la desagregación genera predicciones más ajustadas que los otros procedimientos que comenta la autora.

En el enfoque sectorial propuesto tampoco se pueden utilizar a nivel mensual modelos causales, pues no se observan, al menos con dicha frecuencia temporal, las otras variables que entran en relación con los precios. Pero como cada índice parcial es un indicador correspondiente a mercados relativamente homogéneos, su proyección mediante modelos univariantes con indicadores adelantados representan la evolución esperada de una magnitud económica que es casi un precio real. Así, la agregación de estas proyecciones genera predicciones sobre el IPC que resultan muy fiables, pues en cada momento se da a las diferentes innovaciones que han llegado a los distintos índices parciales ponderaciones relativamente precisas en la composición de los valores futuros que se estiman para el IPC. En la aplicación de este enfoque a la economía española Lorenzo (1997) obtiene que la desviación estándar de los errores en la predicción del IPC con uno y doce meses de antelación son inferiores a un 0,15% y un 0,50% del nivel de precios.

Se puede añadir además que estas desviaciones estándares no son constantes en el tiempo. Tienden a ser superiores en situaciones en las que la inflación es alta e inferiores cuando la inflación es baja –en Lorenzo (1997) se demuestra eso para los países del G-7-. Esto hace que en estos momentos los valores mencionados sesguen al alza la incertidumbre futura sobre la inflación. De hecho en estos momentos se pueden realizar predicciones para 1999 en las que los intervalos de confianza al 50% son poco más de $\pm 0,5$ puntos porcentuales.

El análisis inflacionista que sigue se basa en esta orientación desagregada que se acaba de describir.

II. ¿CÓMO SE PUEDE ASEGURAR LA CONVERGENCIA INFLACIONISTA CON EUROPA?⁵

El tema de mayor interés actual sobre la inflación española radica en analizar si va a ser posible asegurar en los próximos años una convergencia inflacionista con Europa, que se puede situar alrededor de una tasa del 2%. Para ello es conveniente plantearse primero cuál es la verdadera situación inflacionista actual. El IPC contiene un conjunto de precios muy oscilantes que le imprimen fuertes cambios en su tasa de crecimiento, que además son totalmente esporádicos, es decir, no se van a mantener en un futuro próximo, y, por lo tanto, pueden confundir a la hora de evaluar la inflación presente. Este problema se puede

³ Espasa, A., Manzano, M.C., Matea, M. y Catasús, V., (1987), "La inflación subyacente en la economía española: estimación y metodología", *Boletín Económico del Banco de España*, marzo, 32-51.

⁴ L'Hotellerie Fallois, P. (1996), "El análisis de la inflación desde la óptica de la política monetaria", en Servicio de Estudios del Banco de España, *La política monetaria y la inflación en España*, Madrid, Alianza Editorial.

⁵ El desarrollo de esta sección se ha basado en el BOLETÍN IPC DE ANÁLISIS MACROECONÓMICO de octubre de 1997. Los cuadros y gráficos son reproducción de los que aparecen en dicha publicación.

resolver eliminando del IPC tales precios, que se pueden enumerar como los correspondientes al tabaco, aceites, grasas, alimentos no elaborados y bienes energéticos. Sobre el índice resultante, que se le viene denominando **IPSEBENE-X**, se puede estimar la **inflación tendencial**. Asimismo, tal como se discutió en la sección anterior, **la inflación no quede bien definida si no se describen las diferencias existentes entre grandes grupos de mercados como los de bienes y servicios**. En el gráfico adjunto se representa la inflación tendencial con su descomposición en los indicadores correspondientes a los dos tipos de mercados señalados.

Las predicciones para 1997-1999 se caracterizan por lo siguiente. La tasa de crecimiento de los precios de las manufacturas (MAN) se ha estabilizado recientemente en el 1,4% y se predice que vaya subiendo hasta un 2% en diciembre de 1998 y un 2,1% un año más tarde. Esta predicción está en concordancia con las perspectivas internacionales sobre este tipo de precios. El índice de precios, AE-X, de alimentos elaborados excluidos tabaco, aceite y grasas, se viene acelerando desde la pasada primavera habiendo alcanzado una tasa del 1,5% en septiembre y se espera que la aceleración continúe hasta estabilizarse en el 2,1% a partir de marzo de 1998. Es decir, **la inflación representativa de los mercados de bienes obtenida por agregación de los dos índices anteriores, ha empezado ya a crecer y tiende hacia el 2,1%.**

En cuanto a las predicciones de los precios de los servicios hay que destacar dos hechos. Uno se refiere a la ligera desaceleración que parece haberse consolidado de nuevo en los precios de los transportes. Otro, está relacionado con la estacionalidad más errática y compleja que están mostrando los precios de los hoteles y de los paquetes turísticos. Esto ha requerido modificar los modelos de predicción empleados para ambas series de precios. Con ello, **los precios de los servicios, que en el pasado mes de septiembre registraron una tasa anual del 3,68%, tienden a tasas de 3,53, 3,44 y 3,28% en los meses de diciembre de 1997, 1998 y 1999, respectivamente.** El cuadro 1 resume la situación actual y expectativas de crecimiento en los diferentes grupos de servicios.

La agrupación de los índices BENE-X y SERV nos da el índice que podemos denominar **IPSEBENE-X que es un buen indicador sobre el que calcular de inflación tendencial de la economía española.** El perfil de inflación tendencial que se obtiene a partir de este índice es el siguiente. La inflación tendencial se fue desacelerando durante 1996 y 1997 hasta alcanzar un valor mínimo de 2,18% en abril de este último año. Desde entonces se aprecia un proceso de recuperación que ha situado a la inflación tendencial en el 2,35% en el mes de septiembre. Se espera que con mínimas oscilaciones se mantenga este nivel en el resto de 1997. A lo largo de 1998 se prevé un ligero crecimiento hasta alcanzar una tasa del 2,6% en abril, que con pequeñas oscilaciones se mantendrá a lo largo de los restantes meses de dicho año y durante 1999 (véase gráfico 1 y cuadro 2).

Lo anterior implica que el proceso inflacionista de la economía española, medido a través de **la inflación tendencial, alcanzó su valor mínimo (2,18%) en abril de 1997**. Que la recuperación alcanzada hasta septiembre (2,35%) se mantendrá en lo que queda de año y que posteriormente **tiende a converger a una tasa del 2,6%**. Esta última tasa tiene los siguientes componentes: una inflación en los mercados de bienes del 2,1% y del 3,3% en los mercados de servicios (véase gráfico 1).

Si a la inflación tendencial se le añaden las predicciones correspondientes a los precios del tabaco, aceites, grasas, alimentos no elaborados y energía se obtienen las **predicciones sobre el IPC**. Estas se resumen así. El crecimiento mensual para octubre se predice en el 0,13% (véase cuadro 3), con lo que la tasa anual se situará en el 2,02%. Para diciembre de 1997 se predice una tasa anual del 2,05%, y para los meses de diciembre de 1998 y 1999 unas tasas de 2,54 y 2,55%, respectivamente (véanse cuadros 2 y 3).

Las predicciones sobre la tasa de crecimiento del IPC para los próximos meses se mantienen ligeramente por debajo de la inflación tendencial pero a partir de la primavera de 1998 coinciden con algunas oscilaciones con ella.

Lo anterior indica que la inflación española converge a un valor superior en unos 0,6 puntos porcentuales al valor al que parece tender la inflación en los principales países europeos (2%). Además el diferencial previsto en la economía española entre la inflación de bienes y servicios puede contemplarse como razonable dadas las características diferentes de ambos mercados, con lo que **la convergencia con Europa implica reducir en algo más de medio punto las perspectivas inflacionistas en ambos mercados: de bienes y de servicios**. Esta convergencia es importante pues sin ella se perdería competitividad, que no se podría recobrar recurriendo a devaluaciones, y eso conduciría a un mayor paro en España.

Se puede decir que la política monetaria interna ya ha dejado de ser un instrumento para reconducir la inflación y la política monetaria europea se instrumentará, al menos inicialmente, sobre unos tipos de interés algo más bajos que el tipo de referencia actual del Banco de España. En consecuencia, a nivel macroeconómico es **desde las políticas fiscales y de cambios estructurales de donde se tendrá que controlar la inflación**. Pero la convergencia inflacionista al 2% que se necesita asegurar cuanto antes, **requiere además y sobre todo de un cambio de comportamiento por parte de los agentes económicos** que se ajuste y aproveche de que las expectativas de inflación durante un período relativamente largo de tiempo van a ser bajas no superando el 3%. Esto supone que en la actividad empresarial pasa a ser mucho más factible maximizar beneficios conteniendo precios pero aumentando cuotas de mercado con la oportunidad que brinda la UEM y que, con esa política empresarial de base, en las negociaciones salariales es cada vez más asumible y recomendable

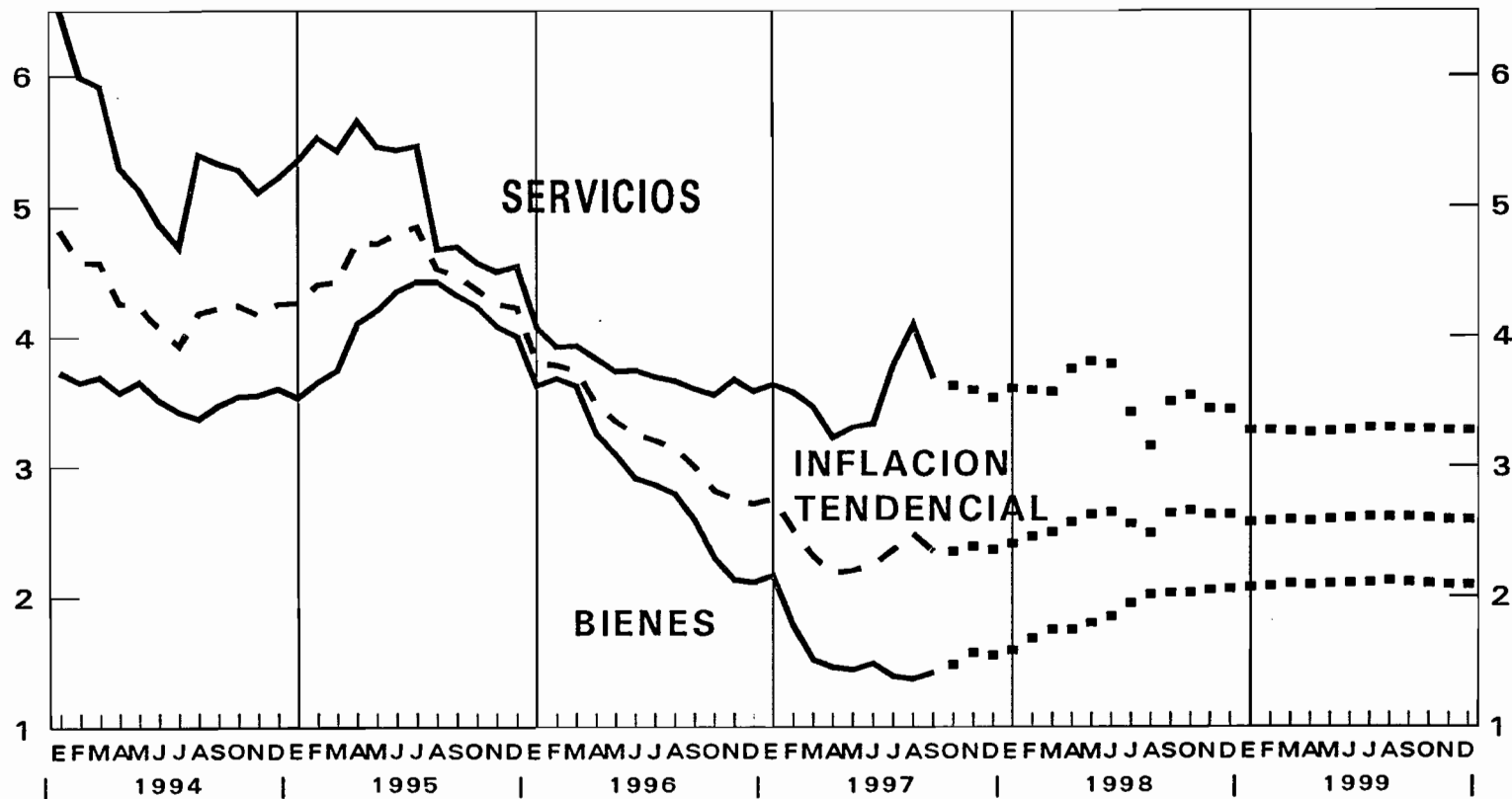
llevar a cabo las negociaciones teniendo en cuenta la productividad y las características específicas de cada empresa.

INFLACION TENDENCIAL Y SUS COMPONENTES DE BIENES Y SERVICIOS

Crecimiento Anual

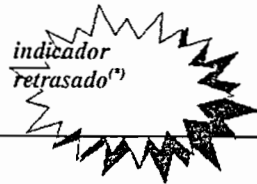
(%)

Información disponible hasta septiembre 1997



**SITUACIÓN Y PERSPECTIVAS DE LA INFLACIÓN EN LOS DIFERENTES
SECTORES DE SERVICIOS CON PRECIOS NO ADMINISTRADOS.**

SECTOR (Ponderación en el total de servicios)	SITUACIÓN INFLACIONISTA	
	ACTUAL (1)	PERSPECTIVAS FUTURAS (2)
TRANSPORTES (17%)	Tasa actual: 2,3%	Tiende a descender y situarse en el 1,8% en la segunda mitad de 1998 para mantener dicha tasa en 1999.
RESTAURANTES (14,6%)	Tasa actual 2,1%	Se espera cierta subida hasta 2,36% en diciembre de 1997, para retornar con ciertas oscilaciones al 2,1% en 1998 y 1999.
CAFETERÍAS (19,4%)	Tasa actual: 3,7%	Tiende hacia el 3,16%
HOTELES (1,7%)	Tasa actual: 3,4%	Tiende al 2,2%
PAQUETES TURÍSTICOS (2,3%)	Tasa actual: 19,3%	Tiende al 8,8%
RESTO: (cultura, educación, ocio, esparcimiento, etc.) 38,9%	Estabilizada en el 4,3%	Tiende al 4,2%
TOTAL DE LOS SERVICIOS	Recuperación reciente del 3,2% (abril) al 3,7% (septiembre)	Tendencia a volver al 3,3% en 1999.



indicador
retrasado^(*)

CRECIMIENTOS ANUALES DEL IPC ⁽¹⁾
Crecimientos de un mes sobre el mismo mes del año anterior (T_{12}^1)

Cuadro 2

	Tasa	E	F	M	A	M	J	J	A	S	O	N	D	Med97/ Med96(2)	Med98/ Med97(3)
<i>IPSEBENE-X (Servicios y bienes elaborados no energéticos sin el componente de Aceites y Grasas y sin Tabaco)</i> (78,35%)	1996	3.80	3.78	3.74	3.48	3.35	3.25	3.20	3.14	3.00	2.81	2.75	2.71	2.37	2.57
	1997	2.75	2.51	2.31	2.18	2.20	2.24	2.36	2.48	2.35	2.35	2.39	2.36		
	1998	2.41	2.46	2.50	2.57	2.63	2.65	2.56	2.49	2.64	2.66	2.63	2.63		
<i>BENE-X (Bienes elaborados no energéticos sin el componente de Aceites y Grasas y sin Tabaco)</i> (47,71%)	1996	3.62	3.68	3.62	3.25	3.09	2.91	2.86	2.79	2.59	2.30	2.13	2.11	1.55	1.88
	1997	2.16	1.78	1.52	1.46	1.44	1.49	1.39	1.37	1.42	1.48	1.57	1.55		
	1998	1.59	1.68	1.75	1.75	1.80	1.85	1.95	2.02	2.03	2.03	2.05	2.06		
<i>SERV (Servicios)</i> (30,64%)	1996	4.07	3.91	3.93	3.83	3.73	3.74	3.69	3.66	3.60	3.55	3.67	3.58	3.74	3.57
	1997	3.63	3.57	3.46	3.22	3.31	3.33	3.78	4.09	3.68	3.62	3.59	3.53		
	1998	3.60	3.59	3.58	3.75	3.81	3.79	3.42	3.16	3.50	3.55	3.45	3.44		
<i>IPC (Indice de precios general)</i> (100%)	1996	3.88	3.66	3.42	3.46	3.78	3.59	3.72	3.71	3.56	3.51	3.24	3.21	1.98	2.62
	1997	2.88	2.53	2.22	1.68	1.48	1.56	1.60	1.77	2.02	2.02	2.03	2.05		
	1998	2.16	2.31	2.58	2.84	2.80	2.88	2.92	2.84	2.54	2.52	2.54	2.54		
<i>IPC Armonizado</i>	1996	3.85	3.59	3.35	3.40	3.77	3.60	3.73	3.73	3.57	3.51	3.23	3.22	1.90	2.61
	1997	2.85	2.48	2.16	1.59	1.32	1.42	1.47	1.65	1.95	1.94	1.96	1.97		
	1998	2.11	2.29	2.56	2.83	2.81	2.87	2.92	2.83	2.51	2.50	2.52	2.52		

CRECIMIENTOS MENSUALES DEL INDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ⁽¹⁾

Cuadro 3

Concepto (*)		E	F	M	A	M	J	J	A	S	O	N	D	DIC97	DIC98
														DIC96(2)	DIC97(3)
IPSEBENE-X (Servicios y bienes elaborados no energéticos sin los componentes de Aceites y Grasas y de Tabaco) (78.35%)	1996	0.32	0.47	0.42	0.31	0.15	0.18	0.15	0.09	0.17	0.16	0.04	0.21	2.36	2.62
	1997	0.37	0.23	0.22	0.18	0.17	0.21	0.27	0.21	0.04	0.17	0.08	0.18		
	1998	0.42	0.28	0.26	0.25	0.22	0.23	0.19	0.14	0.18	0.19	0.04	0.18		
BENE-X (Bienes elaborados no energéticos sin los componentes de Aceites y Grasas y de Tabaco) (47.71%)	1996	0.17	0.46	0.28	0.23	0.13	0.13	0.09	0.07	0.10	0.15	0.09	0.18	1.55	2.04
	1997	0.21	0.09	0.03	0.17	0.12	0.17	0.00	0.05	0.15	0.21	0.17	0.16		
	1998	0.24	0.18	0.10	0.18	0.16	0.22	0.10	0.12	0.17	0.21	0.19	0.17		
SERV (Servicios) (30,64%)	1996	0.55	0.48	0.62	0.42	0.17	0.25	0.24	0.13	0.27	0.16	-.04	0.27	3.53	3.44
	1997	0.59	0.43	0.51	0.19	0.25	0.27	0.67	0.43	-.12	0.10	-.06	0.21		
	1998	0.66	0.42	0.49	0.36	0.31	0.25	0.31	0.18	0.21	0.15	-.16	0.20		
IPC GENERAL (100%)	1996	0.62	0.27	0.36	0.57	0.34	-0.08	0.14	0.28	0.24	0.14	0.01	0.30	2.05	2.54
	1997	0.29	-0.07	0.05	0.03	0.15	-0.00	0.18	0.44	0.50	0.13	0.02	0.31		
	1998	0.41	0.07	0.31	0.29	0.11	0.08	0.22	0.35	0.21	0.11	0.04	0.31		
IPC Armonizado	1996	0.62	0.24	0.36	0.59	0.39	-0.09	0.14	0.29	0.21	0.10	0.00	0.31	1.97	2.52
	1997	0.26	-0.12	0.05	0.04	0.12	0.01	0.19	0.47	0.51	0.09	0.01	0.32		
	1998	0.40	0.05	0.32	0.30	0.10	0.07	0.23	0.38	0.20	0.08	0.03	0.33		

APÉNDICE

PREDICCIONES MACROECONÓMICAS.

PIB y agregados, precios 1986

	1997	1998
Consumo privado nacional	3,0	3,3
Consumo público	-0,5	1,0
Formación bruta capital fijo	3,7	5,9
- Equipo	7,5	8,1
- Construcción	1,3	4,5
Variación de existencias ¹	-0,2	0
Demanda nacional	2,4	3,5
Exportación bienes y servicios	13	10,5
Importación bienes y servicios	10,1	10,2
Saldo exterior ¹	0,7	-0,5
PIB	3,1	3,2
PIB, precios corrientes	5,1	5,8

Precios y Costes

IPC, media anual	2,0	2,6
IPC, dic/dic.	2,0	2,5
Remuneración (coste laboral) por asalariado	2,9	2,4
Coste laboral unitario ²	2,9	1,8

Mercado de Trabajo

Población Activa (% variación)	1,1	0,9
Empleo:		
- variación media en %	2,8	2,5
- variación media en miles	350,0	320,0
Tasa de paro (% población activa)	20,9	19,6

Otros Equilibrios Básicos

Sector exterior		
Capacidad (+) o necesidad () de financiación (% PIB) ³	1,7	1,0
AA.PP. (Total)		
Capacidad (+) o Necesidad () de financiación (% del PIB)	-2,9	-2,4

Otros Indicadores Económicos

Índice de Producción Industrial	5,7	5,4
---------------------------------	-----	-----

15 de octubre de 1997

¹ Contribución al crecimiento del PIB, en puntos porcentuales.

² Corregido del efecto censo en las cifras de empleo.

³ En términos de contabilidad nacional.

