



# PREDICCIÓN Y DIAGNÓSTICO

Nº76, noviembre 2002

Nº 77, diciembre 2002

Instituto Flores de Lemus  
Universidad Carlos III de Madrid

---

## EL SECTOR EXTERIOR SE DEBILITA Y AUMENTA SU CONTRIBUCION NEGATIVA AL CRECIMIENTO

---

La economía internacional ha reducido el grado de incertidumbre tras la superación del conflicto bélico en Irak. No obstante, todavía no da señales de recuperación puesto que los problemas que presentaba con anterioridad al citado conflicto siguen latentes y los últimos resultados de los indicadores económicos muestran señales contradictorias que no avalan la consolidación de la recuperación. De hecho, las revisiones más recientes de las previsiones del crecimiento mundial para el actual ejercicio siguen siendo de nuevo a la baja. La economía española está sorteando la crisis económica internacional de forma más favorable que las del resto de los países de la UEM puesto que respecto al conjunto de la eurozona viene mostrando un diferencial de crecimiento superior al punto porcentual. No obstante, la ralentización del comercio mundial ha frenado nuestro ritmo exportador lo que unido al estímulo recibido por las importaciones, derivado del dinamismo de la demanda interna, ha aumentado la contribución negativa del sector exterior al crecimiento del PIB y en el primer trimestre del actual ejercicio dicha contribución ha alcanzado casi el punto porcentual (-0,9pp). La recuperación de la economía española y su consolidación en tasas cercanas a su crecimiento potencial pasa por la reducción de la aportación negativa del sector exterior, lo que requiere la recuperación de la economía mundial y, en particular, de la zona euro.

---

### I. INTRODUCCIÓN

El crecimiento económico mundial continuó debilitándose en el pasado ejercicio y en el primer trimestre del actual se intensificó dicho proceso, en paralelo con el aumento de la tensión bélica en Irak. Una vez superado dicho conflicto, se ha reducido el grado de incertidumbre que rodeaba a la economía mundial siendo los signos positivos más visibles de dicha mejora la reducción del precio del petróleo y una ligera recuperación de la confianza de los agentes económicos, aunque este último indicador se encuentra todavía en niveles históricamente bajos. A pesar de la superación del conflicto, los problemas de base y factores de riesgo que presentaba la economía mundial antes del conflicto bélico siguen en gran parte latentes y no se ven signos claros de recuperación. No obstante, la mayoría de las previsiones anticipan que en el segundo semestre del actual ejercicio puede empezar a notarse la recuperación, más bien a finales del mismo, y que, en cualquier caso, de producirse todo indica que será probablemente moderada.

A la vista de este panorama la mayoría de los Organismos Internacionales de carácter económico han revisado recientemente a la baja las previsiones de crecimiento que habían realizado en el otoño pasado, tanto para la economía mundial como para sus áreas de competencia. Así, el FMI ha rebajado en la pasada primavera en medio punto la previsión de crecimiento de la economía mundial para 2003 que había estimado en el pasado otoño, situándolo en el 3,2%, aunque espera que en 2004 supere claramente el del actual ejercicio (4,1%). La Comisión Europea ha rebajado en su última previsión de primavera en 0,8pp la estimación de crecimiento para la zona euro, situándolo en un modesto 1,0%, y el BCE en su última revisión estima un intervalo de predicción de crecimiento del PIB para la eurozona en el actual ejercicio del 0,4-1,0%.

Ante esta situación de fuerte debilidad de la economía mundial, con síntomas de recesión en algunas de las más grandes economías, la mayor parte de los países siguen tomando medidas para superar la situación actual. Así, los tipos de

interés en estados Unidos se han reducido a mínimos históricos y lo mismo esta ocurriendo en la eurozona aunque el Banco Central Europeo esta siendo menos agresivo y ha bajado los tipos de interés con menor intensidad. Las medidas monetarias se están complementando con medidas fiscales y estructurales, en USA se han rebajado los impuestos y también en España y en Alemania se ha adelantado la reforma fiscal al próximo 2004, a la vez que se esta preparando una reforma en profundidad del mercado de trabajo.

La economía española esta mostrando una menor vulnerabilidad a la crisis que las del resto de sus competidores y, en particular, mejor que las economías de la eurozona y también está teniendo un comportamiento más positivo que en anteriores fases cíclicas similares. En el primer trimestre del actual ejercicio ha mantenido estabilizado el ritmo de crecimiento interanual en el 2,1%, según la versión de datos corregidos de variación estacional y efecto calendario de la CNTR, y para el conjunto de 2003 el crecimiento medio esperado puede situarse entre el 2,3-2,4%. El crecimiento del primer trimestre se ha logrado, principalmente, por la aportación de la demanda interna, especialmente, por el dinamismo mostrado por el consumo de los hogares y la inversión en capital fijo. La demanda externa continuó intensificando su aportación negativa al crecimiento y drenó casi un punto porcentual (0,9pp) al crecimiento del PIB en ese trimestre, frente a una aportación negativa menor en el trimestre precedente (-0,7pp).

En el pasado ejercicio la demanda externa de la economía española volvió a tener una aportación negativa al crecimiento del PIB (0,3pp), según los últimos datos de la CNTR, con lo que son ya cinco años consecutivos en los que actúa como un freno al crecimiento y probablemente en 2003 y 2004 continuará dicha aportación negativa, quizás de mayor cuantía. Cabe recordar que la restricción al crecimiento del PIB del sector exterior español tiene ya una larga tradición en la economía española y no es exclusiva del actual ciclo económico sino que son raros los años en los que la aportación del sector exterior al crecimiento del PIB ha sido positiva. En el primer trimestre del actual ejercicio, la demanda externa ha continuado aumentando su contribución negativa al crecimiento de tal forma que de una aportación de -0,7pp al crecimiento del PIB en el último trimestre del pasado ejercicio se ha ampliado hasta -0,9pp en primer trimestre de 2003. Este comportamiento reciente del sector

exterior ha sido el resultado de una minoración del ritmo de crecimiento interanual de las exportaciones y de una aceleración de las importaciones. La desaceleración de las exportaciones se debió, entre otros factores, a la debilidad de la economía mundial y, particularmente, de las economías de la zona euro y, en menor medida, a la fortaleza del euro frente al dólar. Las importaciones han sido estimuladas por el dinamismo de la demanda interna y también por la fortaleza del euro, sobre todo las provenientes de fuera de la zona euro.

El déficit comercial, según los registros del Banco de España, se redujo un 4,6% respecto al de 2001. Este recorte se produjo en un contexto de recuperación de los flujos de exportaciones y de importaciones, las primeras mostraron un modesto crecimiento anual (1,2%) y las importaciones registraron un pequeño retroceso (-0,1%), ambas tasas en términos nominales. Cabe reseñar, no obstante, que esta corrección del déficit comercial se debió a una mejora de la relación real de intercambio, dado que en términos reales las importaciones crecieron a un ritmo mayor que el de las exportaciones. Como viene siendo habitual en la economía española ese déficit comercial fue compensado por el superávit de las operaciones de servicios.

Para que la economía española no incurra con tanta facilidad en déficit comerciales preocupantes se debe propiciar la competitividad para incentivar las exportaciones. Ello requiere, como en repetidas ocasiones se ha manifestado desde este Boletín, la intensificación de las reformas estructurales para controlar la inflación y la potenciación de políticas que aumenten la productividad como la mayor dotación de infraestructuras, el desarrollo tecnológico y la innovación.

La información sobre el comercio exterior para el actual ejercicio es todavía escasa, se dispone de datos de los registros de tráfico de mercancías de Aduanas para el primer cuatrimestre y de la Balanza de Pagos que elabora el Banco de España para el primer trimestre. En ese periodo se observa un frenazo en los flujos comerciales con el exterior, tanto en términos de valor como en volumen. Este empeoramiento de los flujos comerciales con el exterior se debió al conflicto geopolítico en Oriente Medio y lo más probable es que una vez superado el conflicto bélico se espera que el comercio exterior recobre el dinamismo que mantenía en el último tramo de 2002.

## II. LAS EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS.

En el pasado ejercicio, las exportaciones de bienes y servicios expresadas en términos reales, según la CNTR, minoraron su ritmo de crecimiento de forma significativa al registrar una tasa de variación media anual del 1,4%, dos puntos por debajo de la alcanzada en 2001. Esa desaceleración se debió íntegramente al mal comportamiento del turismo puesto que la exportación de bienes mantuvo estabilizada su tasa de avance anual. No obstante, esa tasa media encubre un perfil trimestral de recuperación a lo largo del año. En efecto, según la versión de datos corregidos de variación estacional y efecto calendario, las exportaciones de bienes y servicios iniciaron en el segundo trimestre del año una fuerte recuperación que hizo que terminasen el año con una tasa interanual del 5,9%, 8,1 puntos por encima de la registrada un año antes. A esta progresiva mejora de las exportaciones contribuyeron tanto los bienes como el turismo puesto que esta última partida, aunque terminó el año en tasas negativas, fue mejorando paulatinamente a lo largo del ejercicio.

Las exportaciones de bienes cerraron el año con un crecimiento medio anual del 2,3%, igual que en 2001, pero desde el segundo trimestre mostraron un claro perfil alcista que las llevó a cerrar el año con una variación interanual del 8,8%, lo que representa un significativo aumento de 12,4pp sobre la tasa que registraba un año antes. El turismo se mostró muy débil en el pasado año como consecuencia, por un lado, de la debilidad económica de los grandes países europeos y de los efectos de los atentados del 11 de septiembre, aunque en el segundo trimestre inició una progresiva mejoría que le llevo a terminar el año con una tasa interanual del -3,2%, cuando tres trimestres antes avanzaba a un ritmo interanual del -4,4%.

En el primer trimestre del actual ejercicio se interrumpió la evolución alcista que las exportaciones mantenían desde un año antes. Así, de una tasa de variación interanual del 5,9% en el último trimestre de 2002 se ha pasado a otra del 5,5% en el primero del actual ejercicio, ralentización que se explica, fundamentalmente, por el conflicto bélico con Irak. En los primeros meses del actual ejercicio la desaceleración de las exportaciones descansó, principalmente, en componente de bienes puesto que el turismo, aunque sigue mostrando cierta debilidad y

registrando tasas de variación interanual negativas, mejoró algo respecto al tramo final de 2002.

En el pasado ejercicio el deflactor de las exportaciones no varió en el conjunto del año pero el perfil descrito a lo largo del ejercicio fue descendente, anotando una tasa de variación interanual del -0,9% en el último trimestre del año cuando en el primer trimestre avanzaba a un ritmo del 1,2%. No obstante, en el primer trimestre de 2003 el deflactor de las exportaciones ha repuntado con fuerza, al 0,6%, lo que se explica en gran parte por el encarecimiento del barril de petróleo derivado del mencionado conflicto bélico.

La información procedente de Aduanas correspondiente al primer cuatrimestre de 2003 apunta a que ya se ha alcanzado el ritmo de variación interanual que mantenía en el último trimestre de 2002. En efecto, el crecimiento interanual de las exportaciones de bienes en términos nominales en los cuatro primeros meses del actual ejercicio fue del 6,1%, tres décimas inferior al del cuarto trimestre del pasado año y en términos reales dicho crecimiento (6,7%) fue similar al registrado en el último trimestre de 2002 (6,4%). Cabe reseñar que los datos de comercio exterior de Aduanas del conjunto primer cuatrimestre del actual ejercicio respecto a los del primer trimestre de la CNTR que se acaban de comentar presentan dos ventajas. Por un lado, incluyen algo más de un mes de superación del conflicto bélico y no se ven afectados por el efecto Pascua.

Atendiendo al tipo de bienes, la mayoría de los grupos experimentó una notable mejoría en términos reales en el conjunto del periodo transcurrido del actual ejercicio, con excepción del consumo no alimenticio. No obstante, el que mayor fortaleza mostró fue el de bienes de capital que registró una tasa de variación interanual del 14,2%, lo que representa una fuerte aceleración respecto al último trimestre del pasado ejercicio. Le siguió en cuanto a dinamismo la exportación de bienes intermedios con un avance interanual del 7,0%, un punto porcentual por encima del crecimiento registrado en el trimestre final de 2002, y los bienes de consumo alimenticio. Contrariamente, los bienes de consumo no alimenticio mostraron una minoración de su ritmo de crecimiento al alcanzar en dicho periodo el 2,3%, frente al 9,6% del tramo final del pasado ejercicio. El comportamiento de este grupo exportador no hace sino poner de manifiesto la

debilidad del consumo privado en los principales países de la eurozona.

La información de Aduanas, que también permite diferenciar los flujos de comercio según zonas geográficas, muestra que el principal impulso alcista de las exportaciones en 2002 provino de las destinadas fuera de la zona euro, pues en el conjunto del año mostraron una fuerte aceleración al registrar una tasa de variación interanual del 5,0%, 7,8pp más que un año antes, y en el cuarto trimestre del año mantenían tasas interanuales de variación en volumen del 12,2%. Esta recuperación de las exportaciones en volumen con destino fuera de la zona euro se debió claramente a la notable desaceleración de sus precios que compensó ampliamente la revalorización del euro frente al dólar. Las destinadas a la zona euro retrocedieron en el conjunto del año (-1,1%) aunque en el perfil trimestral se recuperaron también pero con mucha menor intensidad que las de fuera de la zona euro, lo que pone de manifiesto la mayor debilidad de la actividad económica y de la demanda interna de las economías del euro y también la ampliación de nuestro diferencial de inflación con esa zona en ese periodo.

En el periodo transcurrido del actual ejercicio, primer cuatrimestre, las exportaciones a la Unión Europea mostraron una evolución alcista al registrar una tasa de avance anual del 6,0%, dos puntos porcentuales por encima del ritmo de crecimiento del cuarto trimestre de 2002. Sin embargo, las destinadas a países no comunitarios anotaron una significativa desaceleración, lo que puede relacionarse, sin duda, a la fuerte revalorización del euro frente al dólar y otras monedas registrada en dicho periodo.

### **III. IMPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS.**

Las importaciones de bienes y servicios, según la CNTR, también mostraron en el conjunto de 2002 un crecimiento medio anual, en términos reales, inferior al del año anterior. En dicho ejercicio registraron una tasa anual del 2,2%, 1,3pp inferior a la de 2001, aunque como en el caso de las exportaciones esta evolución media anual encubre un perfil de recuperación que se inició en el segundo trimestre. En efecto, las importaciones terminaron el año con una tasa de variación interanual del 7,7%, cuando un año antes dicho ritmo de crecimiento interanual era

prácticamente nulo (0,1%), incluso en los dos primeros trimestres de ese ejercicio anotó niveles negativos.

La recuperación de las importaciones en el segundo semestre del pasado año se explica, en gran parte, por el mayor dinamismo de la demanda interna en el segundo semestre del año, tanto del consumo de los hogares como de la inversión en bienes de equipo, pero también pudo estar influida por el fuerte impulso derivado del dinamismo de las propias exportaciones y el abaratamiento que supuso la creciente fortaleza del euro frente al dólar, sobre todo en las nominadas en esa divisa.

En el primer trimestre del actual ejercicio las importaciones, en términos reales, contrariamente al comportamiento mostrado por las exportaciones y en plena crisis con Irak, continuaron el proceso de aceleración que habían iniciado en el tercer trimestre del pasado ejercicio, si bien con menos intensidad que en los dos trimestres precedentes, su tasa de avance anual alcanzó el 8,0%, tres décimas más que en el trimestre anterior. Este comportamiento expansivo fue coherente con el dinamismo mostrado por la demanda interna, al que contribuyeron todos sus componentes. Esta aceleración se debió fundamentalmente al consumo final de los residentes en el resto del mundo que aumentó su ritmo de variación interanual al 5,9%, desde el 4,2% del trimestre anterior, mientras que la importación de bienes mantuvo estable su ritmo de crecimiento en el 8,4%. Cabe destacar que esta estabilidad de las compras de bienes al exterior, según la CNTR, contrasta con la desaceleración que para el mismo periodo muestran las importaciones de bienes en volumen según Aduanas. En efecto, en ese periodo el ritmo interanual de las importaciones, en volumen, se situó en el 8,6%, casi dos puntos por debajo del registrado en el trimestre anterior.

La información procedente de Aduanas muestra que las importaciones de bienes durante la segunda mitad de 2002 también evolucionaron al alza, tras los retrocesos que venían registrando en los trimestres precedentes. En los cuatro primeros meses del actual ejercicio han seguido mostrando un gran dinamismo, en valor han registrado una tasa anual del 8,5%, algo inferior al 9,0% del cuarto trimestre de 2002 en volumen también muestran una ligera desaceleración, desde el 10,4% del cuarto trimestre de 2002 hasta el 8,9% del primer trimestre de 2003.

Atendiendo al tipo de bienes, la mayoría de los grupos experimentó una notable mejora en términos reales en el conjunto del periodo transcurrido del actual ejercicio, con excepción del consumo no alimenticio. No obstante, el que mayor fortaleza mostró fue el de bienes de capital que registró una tasa de variación interanual del 14,2%, lo que representa una fuerte aceleración respecto al último trimestre del pasado ejercicio. Le siguió en cuanto a dinamismo la exportación de bienes intermedios con un avance interanual del 7,0%, un punto porcentual por encima del crecimiento registrado en el trimestre final de 2002, y los bienes de consumo alimenticio. Contrariamente, los bienes de consumo no alimenticio mostraron una minoración de su ritmo de crecimiento al alcanzar en dicho periodo el 2,3%, frente al 9,6% del tramo final del pasado ejercicio. El comportamiento de este grupo exportador no hace sino poner de manifiesto la debilidad del consumo privado en los principales países de la eurozona.

Las importaciones de bienes de consumo situaron su ritmo de crecimiento interanual en el 7,8% en el primer cuatrimestre del actual ejercicio, 2,7 puntos por debajo del que registraba en el último trimestre de 2002. Esta desaceleración se debió en gran parte a contracción de la compra de automóviles. Por su parte, las importaciones de energía mostraron un retroceso interanual del 4,8% en el conjunto de los cuatro primeros del actual ejercicio, lo que contrasta con el aumento del 2,2% en cuarto trimestre de 2003, este descenso pudo estar motivado por los elevados precios que alcanzó el precio del crudo, que superó ampliamente los 30 dólares el barril Brent, y la expectativa de una bajada de precios ante la posibilidad de un desenlace rápido del conflicto bélico.

#### **IV. BALANZA DE PAGOS**

El análisis del sector exterior se completa con la información de los datos proporcionados por el Banco de España relativos a la Balanza de Pagos. El déficit comercial, según los registros del Banco de España, en 2002 se situó en 34713 millones de euros, lo que supuso una reducción respecto al año anterior del 4,6%. Esta corrección tuvo lugar en un contexto de recuperación de los flujos de exportaciones y de importaciones de bienes, las exportaciones mostraron un ligero crecimiento anual (1,2%) y las importaciones anotaron un pequeño retroceso (-0,1%), ambas en términos nominales. No obstante, cabe señalar que esta reducción del déficit comercial se debió a una

mejora de la relación real de intercambio puesto que en términos reales las importaciones crecieron a un ritmo mayor que el de las exportaciones. Como suele ser habitual en el comportamiento del sector exterior de la economía española ese déficit comercial fue compensado por el superávit de las operaciones de servicios (28524 millones de euros)

Frente a la mejora del déficit comercial en el pasado ejercicio, en el primer trimestre del actual se observa un notable deterioro de dicho saldo. En efecto, en el periodo enero-marzo del año en curso el saldo comercial se elevó a -7936 millones de euros, el 27,8% mayor que en el mismo periodo del año anterior. Entre las causas de este deterioro del saldo comercial deben mencionarse el dinamismo de la demanda interna, el aumento de la factura energética debido a la escalada del precio del petróleo en dicho periodo, la situación de estancamiento de las principales economías de la zona euro que no favorece nuestras exportaciones y por supuesto el mantenimiento en ese periodo de un elevado diferencial de inflación así como la fortaleza del euro.

El saldo de la balanza de servicios en el primer trimestre ha seguido mostrando superávit (4086 millones de euros), como suele ser habitual, aunque dicho saldo es un 5,7% inferior al del mismo periodo del año anterior, lo que se explica por la debilidad que sigue exhibiendo el turismo. Por ello, el saldo de la balanza de bienes y servicios (-3581 millones de euros) duplica al acumulado en el primer trimestre de 2002 (-1878 millones de euros).

Por su parte, la balanza de rentas muestra también un notable deterioro en el primer trimestre de 2003 que hizo que alcanzase un déficit de 3905 millones de euros, el 40,1% mayor que el registrado el mismo mes del año anterior. Como resultado de todo ello, la balanza por cuenta corriente anotó un déficit de 5505 millones de euros, lo que representa multiplicar por 2,26 el que registraba en el primer trimestre de 2002.

La balanza por cuenta de capital sigue mostrando un superávit en el primer trimestre de 2003 (1819 millones de euros) y aumentó un 7,7% respecto a un año antes. En el pasado ejercicio el saldo por cuenta corriente y de capital mostró un déficit de 9129 millones de euros, lo que supuso una mejora notable respecto al déficit registrado en 2001 (-12780 millones de euros). En porcentaje del PIB ese saldo representó el 1,3%, frente al -2,0% en 2001. En el primer trimestre

del actual ejercicio ese saldo se elevó a -3686 millones de euros, el -2,1% del PIB, lo que representa un significativo deterioro respecto al que registraba un año antes (-0,4% del PIB).

## V. PERSPECTIVAS

Los resultados correspondientes al primer trimestre del actual ejercicio sobre comercio exterior de bienes y servicios aportados por la CNTR y la Balanza de Pagos y los del primer cuatrimestre procedentes de Aduanas apuntan hacia el mantenimiento de una moderada recuperación de los flujos comerciales que ya se había iniciado a mediados del pasado año, aunque el mencionado conflicto bélico produjo un cierto freno a dicha recuperación.

En el primer trimestre del actual ejercicio el ritmo de variación interanual de las exportaciones (5,5%) ya supuso una cierta desaceleración respecto al último trimestre de 2002 (5,9%) y dado el contexto económico internacional, particularmente, la debilidad de la zona euro y la fortaleza del euro frente al dólar es probable que en los tres trimestres restantes del actual ejercicio el ritmo de avance interanual sea inferior al del primer trimestre. Por ello, en el conjunto del año se espera que alcance una tasa media anual algo inferior (4,7%). En cualquier caso, esta tasa supone una notable recuperación sobre la registrada en el pasado ejercicio (1,4%). Para 2004 se espera que el comercio mundial se recupere y las exportaciones exteriores cobren un cierto impulso hasta alcanzar una tasa media anual del 5,7%.

El dinamismo mostrado por las importaciones en el primer trimestre puede continuar en el resto del actual ejercicio pero probablemente a un ritmo inferior. Para el conjunto del actual ejercicio, la previsión es de una tasa media anual del 5,5% y para 2004 se

espera que alcance el 6,3%. Con este esperado comportamiento de las importaciones y de las exportaciones, la demanda externa puede llegar a restar al crecimiento del PIB del orden de medio punto porcentual, frente al -0,3pp en 2002.

En relación con la Balanza de Pagos, se espera que el saldo de mercancías, tanto para el conjunto del actual ejercicio como para 2004, siga deteriorándose y arroje un déficit de 38127 millones de euros en 2003, el 9,8% más que en el año anterior, y de 4078 millones de euros en el próximo ejercicio, el 7,0% mayor que el previsto para el actual ejercicio. Por el contrario, el saldo de servicios se espera que mejore en el bienio considerado, en el actual ejercicio alcanzará un superávit de 28631 millones de euros y para 2004 el saldo positivo será de 31628 millones de euros. Estos resultados junto con los de las balanzas de rentas y transferencias arrojan para el actual ejercicio un deterioro del saldo negativo de la balanza por cuenta corriente (c/c) que ascenderá a -17825 millones de euros, el 7,2% más que en 2002. Sin embargo, se prevé una ligera mejora en 2004 respecto al año anterior, por la probable recuperación del turismo. La balanza por cuenta de capital seguirá mostrando superávit en el actual ejercicio y en 2004 pero sus saldos positivos serán inferiores a las de 2002.

Como resultado del comportamiento de las balanzas que se acaban de comentar, el saldo de la balanza por c/c y de capital seguirá siendo negativo y mostrará un deterioro en el actual y el próximo ejercicio. En el ejercicio en curso dicho déficit alcanzará el -1,6% del PIB, frente al -1,3% de 2002, y para el próximo se situará en el -1,5% del PIB.

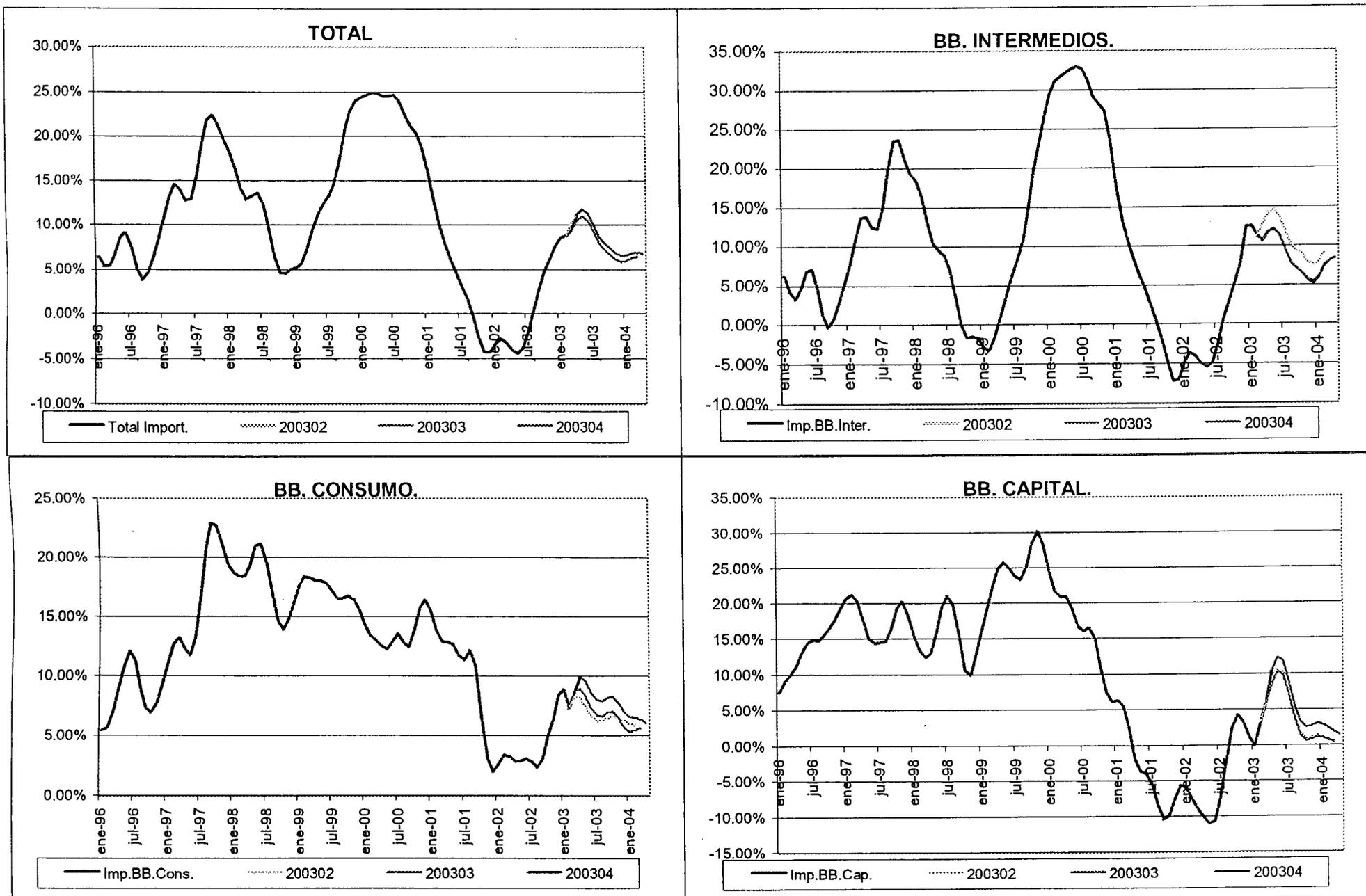
Julio 2003

**Balanza de Pagos - Julio/2003**  
(m.m. ptas.)

	2002	2003(*)	2004(*)
<b>Bienes</b>			
Ingresos	133218	139889	149253
Pagos	167931	178016	189756
Saldo	-34712	-38127	-40784
<b>Servicios</b>			
Ingresos	66153	72239	78452
Pagos	40025	43608	46824
Saldo	26128	28631	31628
<b>Saldo de Bienes y Servicios</b>	-8584	-9496	-9156
<b>Rentas</b>	-10466	-10352	-10212
<b>Transferencias</b>	2424	2023	1918
<b>Saldo por c/c</b>	-16627	-17825	-17450
<b>Saldo por cuenta de capital</b>	7498	6230	5648
<b>Saldo por c/c y cuenta de capital</b>	-9129	-11595	-11802
<b>PIB</b>	693924	737580	786287
<b>Saldo por c/c y de capital en % del PIB</b>	-1,3	-1,6	-1,5

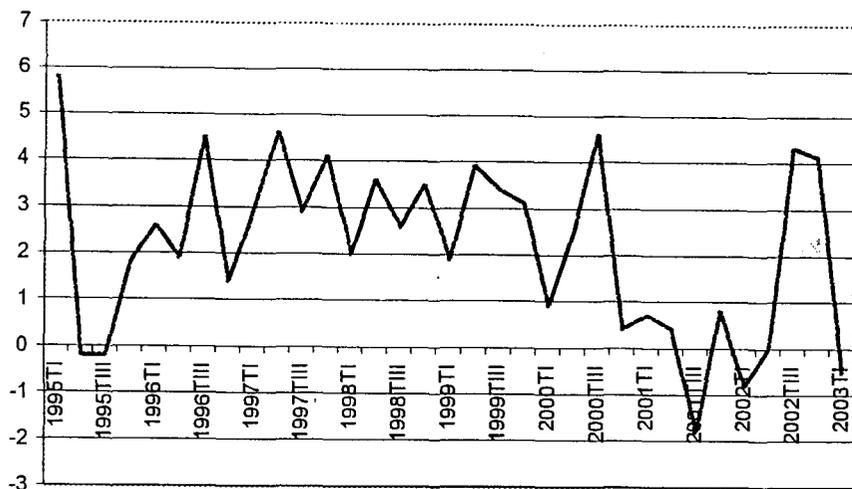
*Fuente: Banco de España y elaboración propia*  
(\*) son predicciones

### CRECIMIENTOS SUBYACENTES IMPORTACIONES.

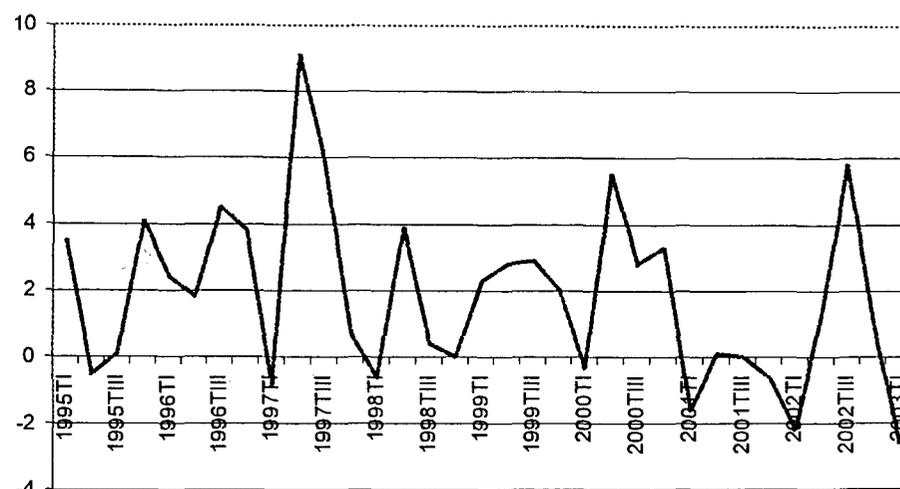


Fuente: elaboración propia a partir datos Banco de España (Aduanas).  
 Fecha: Julio 2003.

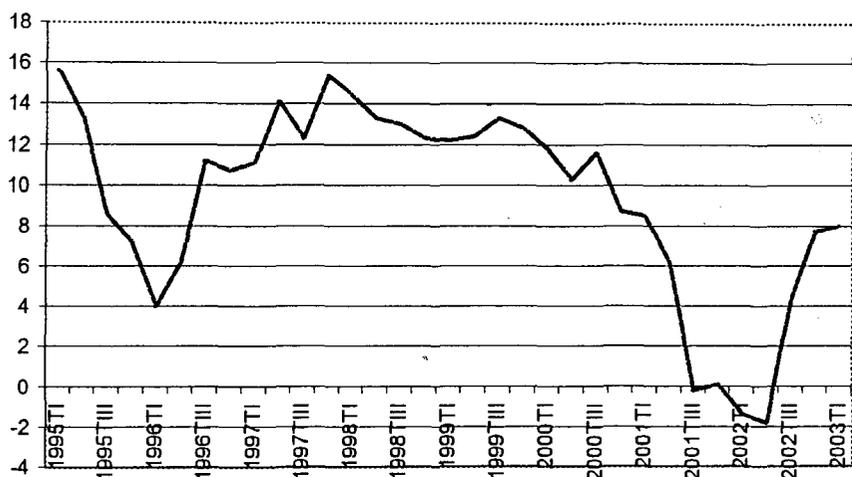
Importaciones. Tasas trimestrales.



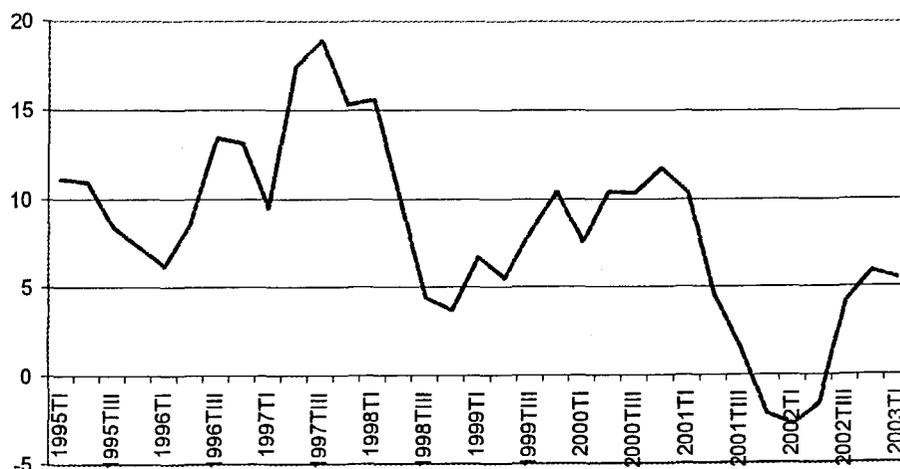
Exportaciones. Tasas trimestrales.



Importaciones. Tasa interanual.



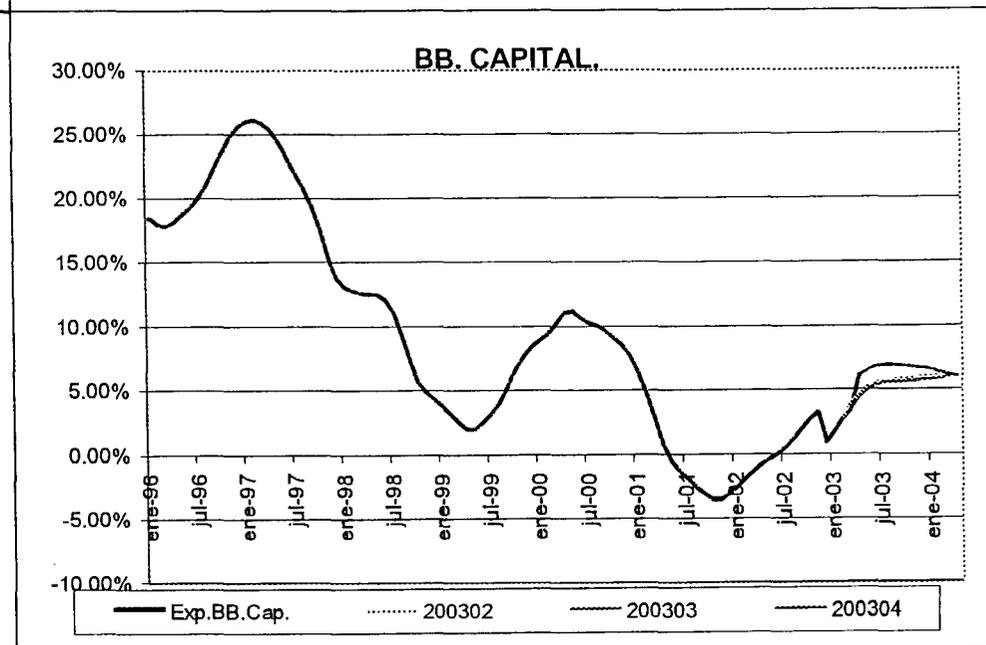
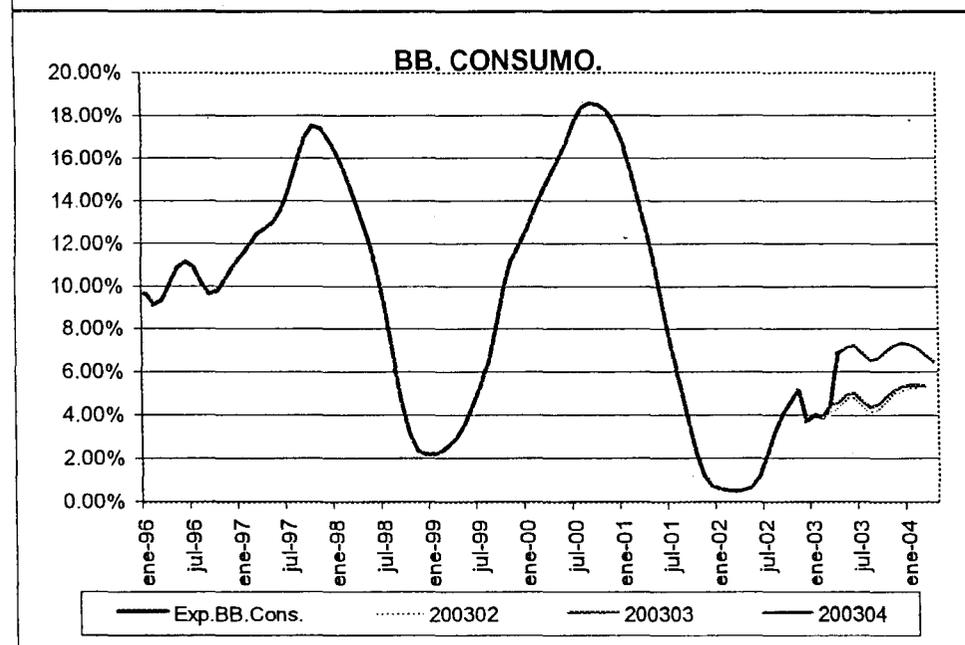
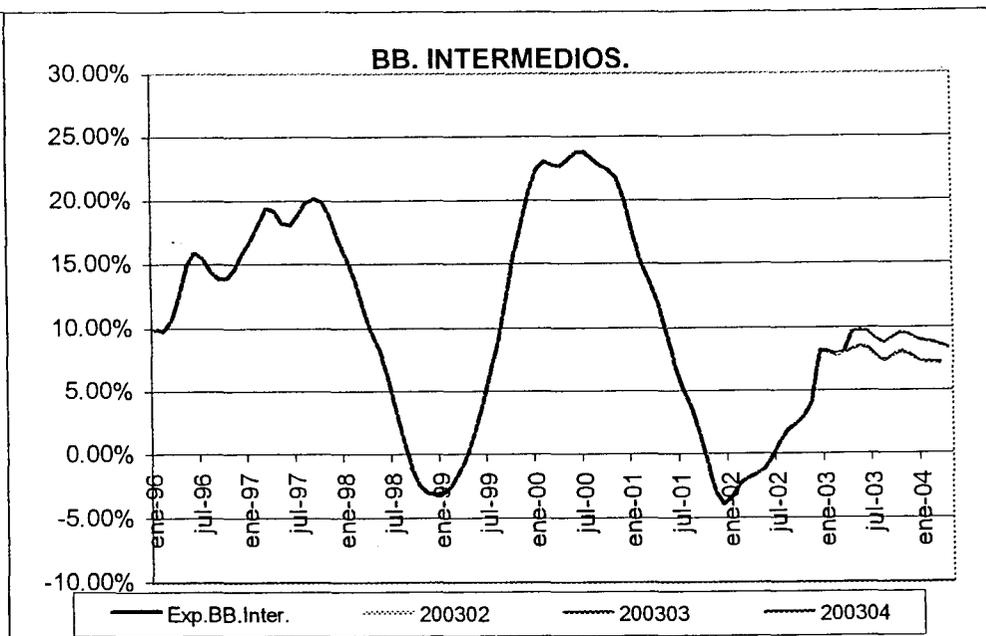
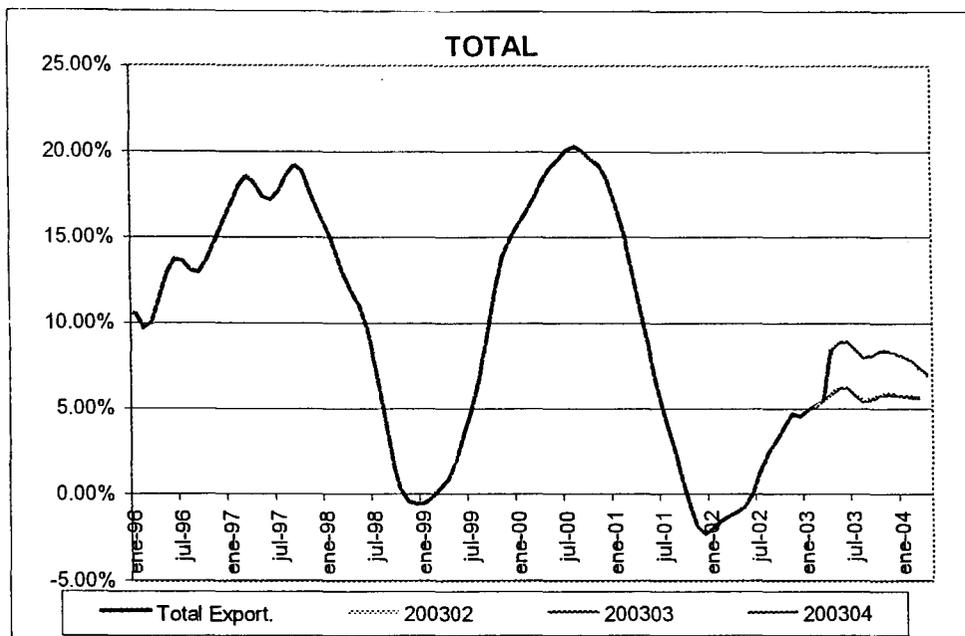
Exportaciones. Tasa interanual.



Fecha: Julio 2003.

Fuente: INE (datos corregidos de estacionalidad y calendario).

### CRECIMIENTOS SUBYACENTES EXPORTACIONES.





**TEMAS TRATADOS EN NÚMEROS ANTERIORES  
DE *PREDICCIÓN Y DIAGNÓSTICO***

- El comportamiento del consumo privado en el actual contexto económico (nº 74-75 sept.-octubre 2002)
- El comportamiento del mercado laboral en el actual contexto de desaceleración económica (nº 72-73 junio-julio 2002)
- La Recuperación Económica se retrasa y tendrá que esperar a 2003. (nº 70-71 abril-mayo 2002)
- La coyuntura económica internacional a mitad de 2002 y sus perspectivas. (nº 68-69 febrero-marzo 2002)
- El ritmo de creación de empleo continúa debilitándose (nº 66-67 diciembre 2001-enero 2002)
- La actividad industrial se mantiene débil aunque ha comenzado a exhibir ciertos signos de mejora (nº 64-65 octubre-noviembre 2001)
- La Coyuntura económica internacional y sus perspectivas a finales de 2001. (nº 62-63 agosto-septiembre 2001)
- La aceleración de los costes laborales en una situación de debilidad del empleo. (nº 61 junio de 2001)
- Situación y perspectivas de la economía española en un contexto de incertidumbre. Bienio 2001-2002. (nº 60 mayo de 2001)
- El sector exterior Español acusa el debilitamiento de la economía mundial. (nº59 abril de 2001)
- El mercado laboral acusa la desaceleración de la actividad económica (nºs, 57-58, Febrero y Marzo de 2001)
- La actividad industrial sigue dando muestras de debilitamiento (nº 56 Enero de 2001)
- Situación de la economía Española y perspectiva para el bienio 2001-2002. (nº 55, Diciembre de 2000)
- Los costes laborales frenan la moderación de los últimos años (nº 54, Noviembre 2000).
- Situación del sector exterior: abultado déficit comercial aunque mejora su contribución al crecimiento del PIB (nº 53, Octubre 2000)

***PREDICCIÓN Y DIAGNÓSTICO* ES UNA PUBLICACIÓN PATROCINADA POR LA  
FUNDACIÓN UNIVERSIDAD CARLOS III DE MADRID**