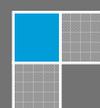
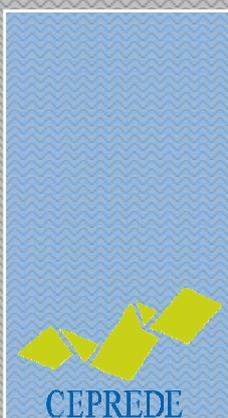
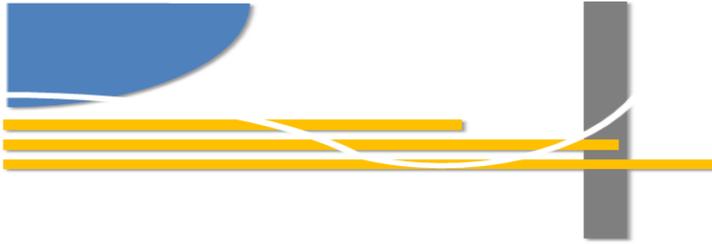


Informe mensual de predicción

Este informe se encarga de resumir la evolución de las principales magnitudes macroeconómicas mes a mes. Además incorpora estimaciones sobre la evolución y comportamiento de variables económicas que permiten prever la situación coyuntural adyacente.

Julio de 2011

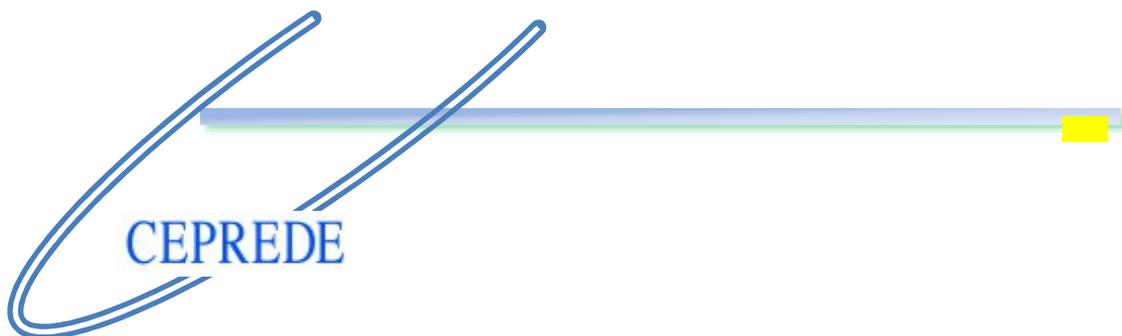




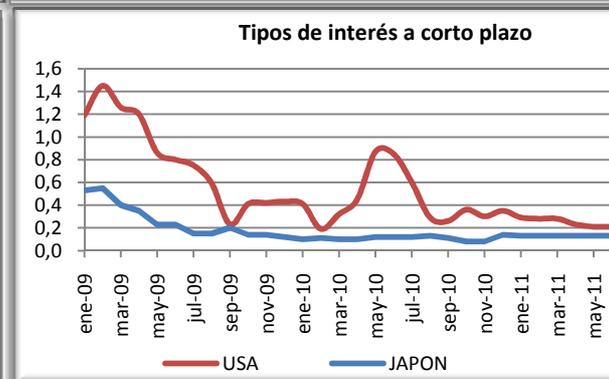
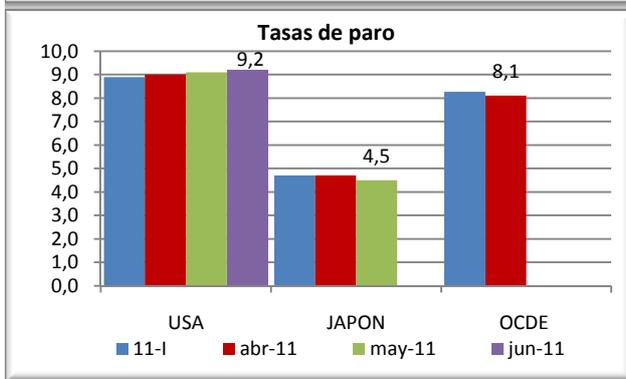
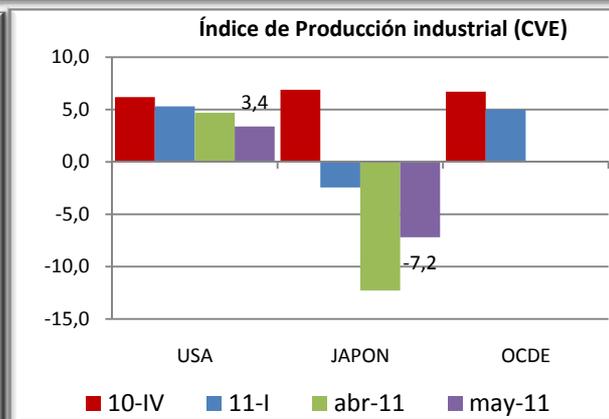
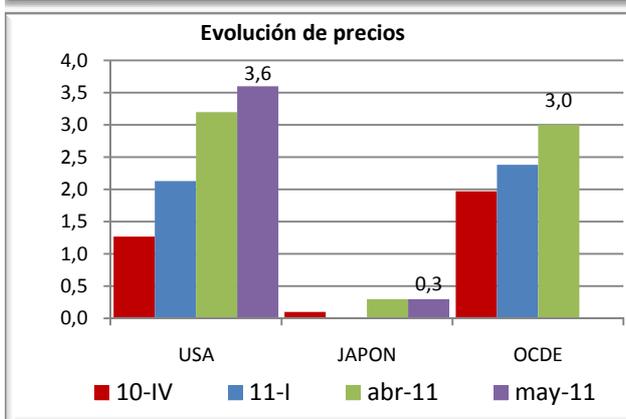
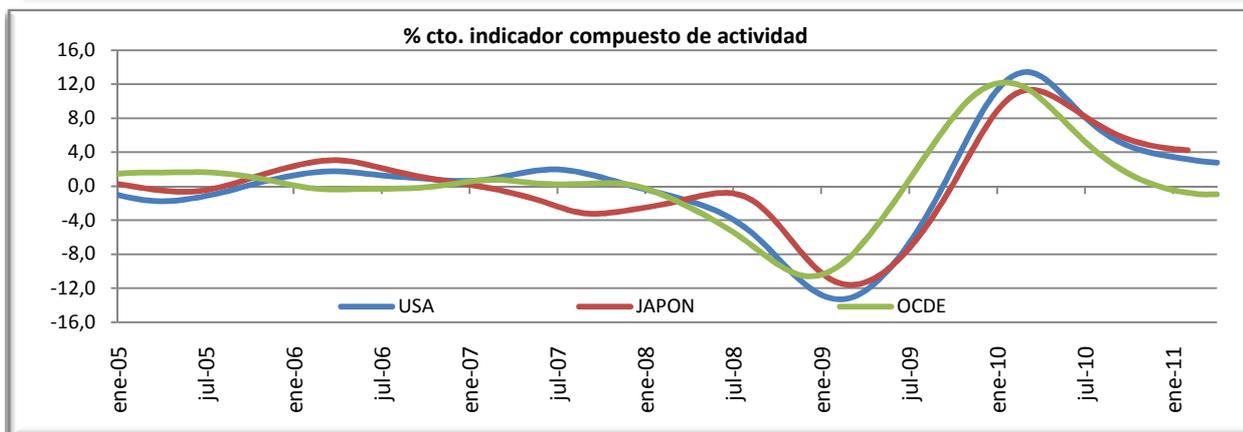
CEPREDE Centro de Predicción Económica
Facultad CC. EE. y EE. Módulo E-XIV UAM
28049 Cantoblanco - Madrid
Teléfono y fax: 914978670
www.ceprede.es e-mail: info@ceprede.es

TITULARES

- 1. La recuperación internacional continúa a un ritmo lento*
- 2. Las empresas de rating arremeten contra Portugal e Irlanda*
- 3. El BCE eleva los tipos de interés hasta el 1,5%*
- 4. Crecimiento: Demasiados factores de riesgo*
- 5. Ligero respiro en las cifras de parados*
- 6. Se mantiene el esfuerzo en la moderación del gasto público*
- 7. El nivel de precios sigue corrigiéndose en junio*
- 8. El tirón de las exportaciones en abril impulsa nuevamente el sector exterior*
- 9. La deuda de Portugal calificada de "bono basura"*
- 10. La UE quiere prohibir a las agencias de rating calificar a los países rescatados*



La recuperación internacional continúa a un ritmo lento



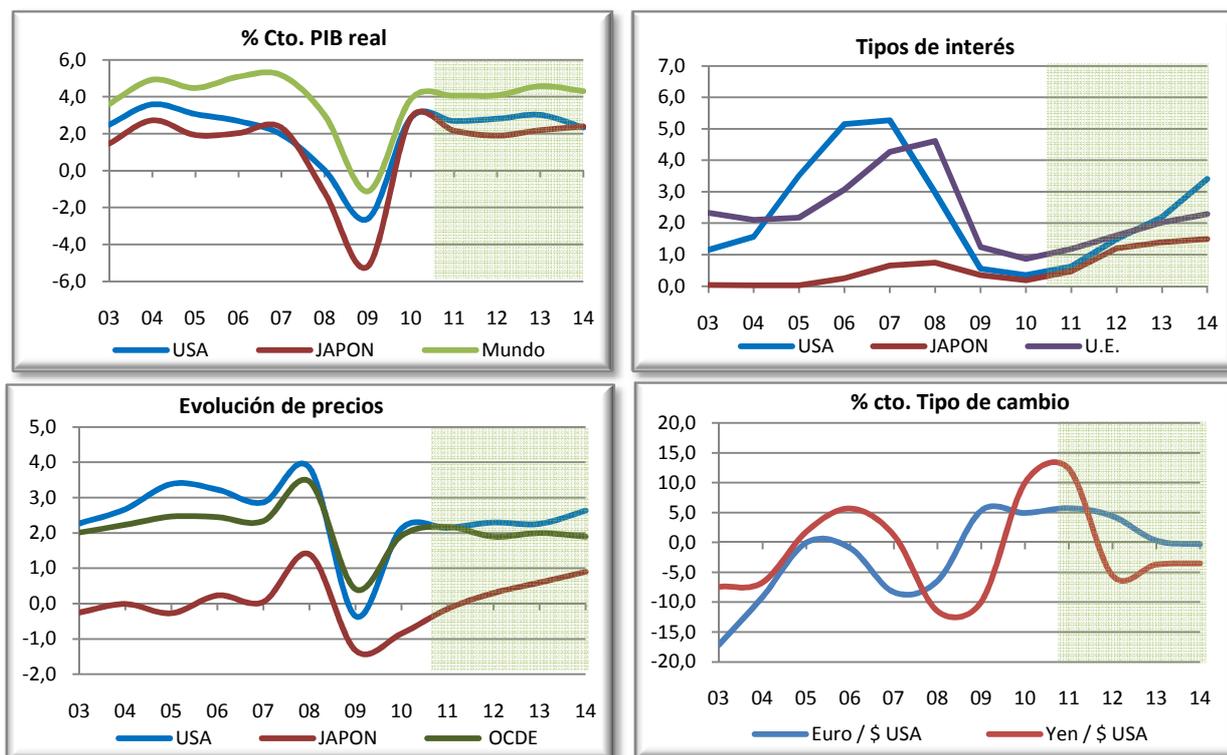
En junio, el índice PMI global de producción de manufacturas y servicios registró otro ligero descenso para situarse en 52,2, aunque este nivel sigue siendo superior al umbral que separa la expansión de la contracción, lo que sugiere que continúa el crecimiento económico mundial, la recuperación parece avanzar a un ritmo más lento que en el primer trimestre del año, cuando este indicador se situaba, en promedio, en 57,3. La evolución más reciente del índice apunta a una nueva desaceleración del crecimiento tanto en la industria manufacturera como en el sector servicios, que fue más bien generalizada en todos los países. Por otra parte, el producto interior chino, segunda economía mundial, ha aumentado un 9,5% en el segundo trimestre con respecto al mismo periodo del pasado año, dos décimas menos que en el primero, según ha informado con antelación el Buró Nacional de Estadísticas chino (adelantando el dato para evitar filtraciones entre su elaboración y publicación como asegura que ha pasado en anteriores ocasiones).

	% cto. PIB		Tasa de paro		Predicciones			Inflación		Predicciones		
	IV-10	I-11	UDD		1 mes	2 meses	2011	abr-11	may-11	jun-11	jul-11	2011
EEUU	2,8	2,3	jun-11	9,2	9,3	9,3	9,2	3,2	3,6	3,6	3,5	3,1
Japón	2,4	-0,7	may-11	4,5	4,4	4,3	4,6	0,3	0,3	0,3	0,5	0,2
OCDE	2,8	2,5	abr-11	8,1	8,1	8,1	8,1	3,0	3,1	3,1	3,2	2,9
China	9,8	9,7	mar-11	2,2	1,9	2,1	2,1	0,7	0,6	0,5	0,5	0,6

1. Internacional

Evolución a medio y largo plazo

El FMI llama a EE.UU a aumentar su tope de deuda federal



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

RIESGOS Y CONDICIONANTES

El FMI en su informe anual sobre la economía de EEUU. ha recalcado lo siguiente: "El tope de la deuda federal debería incrementarse lo antes posible para evitar un shock que pudiera tener graves consecuencias en la economía y en los mercados financieros mundiales" (el tope de endeudamiento de 14,29 billones de dólares están en un punto muerto, lo que ha incrementado el temor a que no se alcance un acuerdo para la fecha límite del 2 de agosto y EEUU tenga que declarar una moratoria), también ha comentado que la reducción del déficit propuesta en el presupuesto presentado en febrero podría ser "excesivamente intensa" en el período inicial dada la debilidad cíclica y, al mismo tiempo, "insuficiente" para estabilizar la deuda para mediados de la década. También ha comentado que la política monetaria acomodaticia de la Reserva Federal pueda ser adecuada durante algún tiempo, siempre y cuando las perspectivas de inflación no cambien considerablemente. El FMI prevé que EEUU crezca un 2,5 % en 2011 y un 2,75 % en el 2012, con una disminución lenta del desempleo.

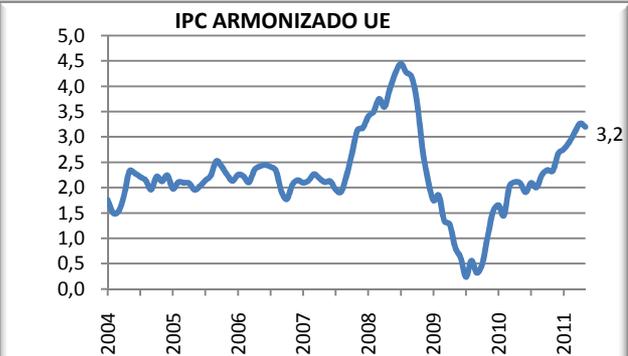
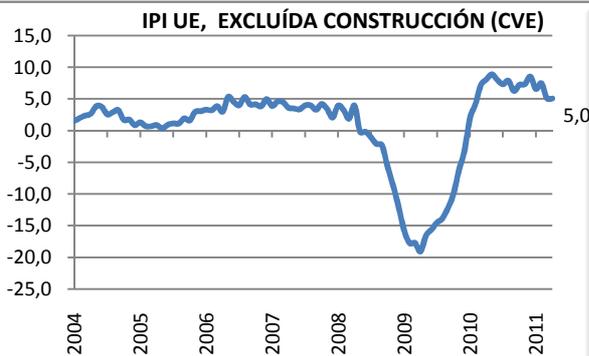
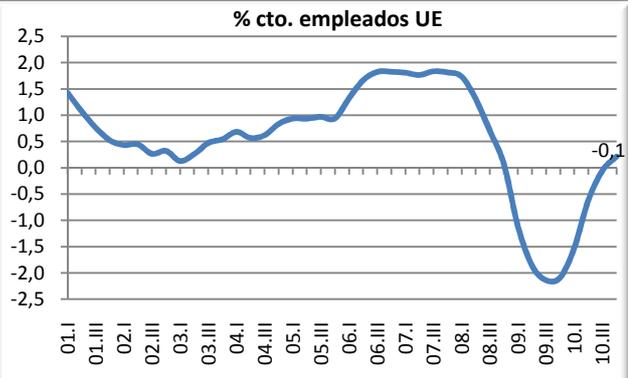
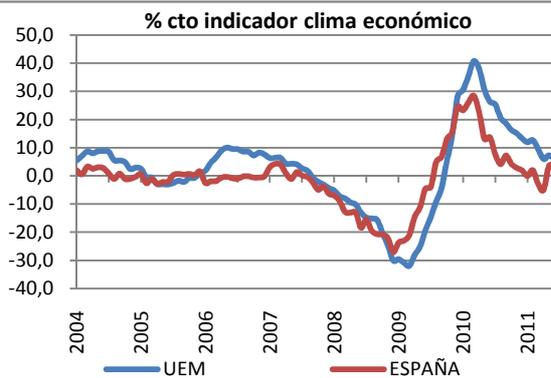
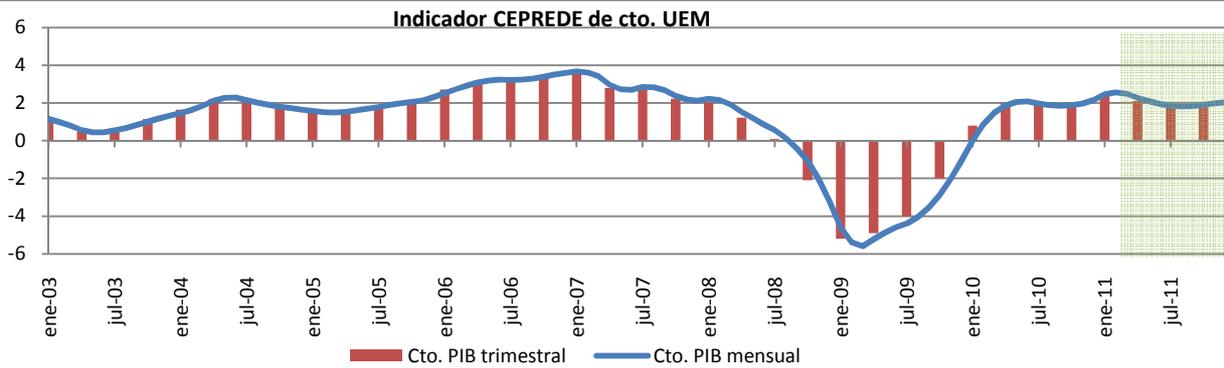
REVISIONES

Las principales variaciones en las estimaciones, dentro del panorama internacional, las encontramos en EE.UU, para el que se ha revisado en dos décimas a la baja el crecimiento esperado para el presente año provocado por la caída de la misma intensidad del consumo privado. Sin embargo, esta corrección no ha supuesto que la tasa de paro aumente, sino que también se a visto corregida a la baja en cuatro décimas para el año en curso. En el lado más positivo encontramos la corrección al alza del PIB esperado para Alemania, que se ha corregido en cinco décimas para este año incentivada por la mejora esperada del consumo privado y de la producción industrial.

Predicciones:	EEUU		Japón		Alemania		Francia		R. Unido	
	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012
PIB	2,5	3,1	-0,7	3,2	3,3	2,0	2,0	1,7	1,6	2,1
C. Privado	2,7	2,7	-1,1	1,4	1,7	1,4	1,6	1,5	0,1	1,5
Prod. Industr.	4,5	4,0	-2,1	9,0	8,0	3,9	4,3	2,7	3,6	3,1
IPC	3,0	2,1	0,3	0,2	2,4	2,0	2,1	1,8	4,3	2,5
Costes labor.	2,0	2,1	0,2	0,7	2,3	2,9	2,1	2,3	2,7	3,2
T. paro	8,3	8,3	4,8	4,5	6,9	6,5	9,0	8,7	4,7	4,8

Fuente: Consensus Forecast. Junio 2011

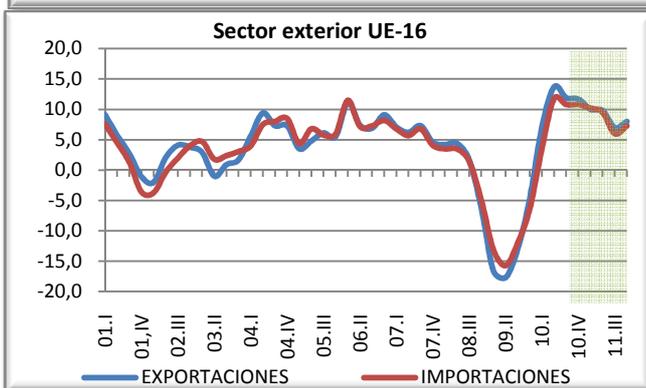
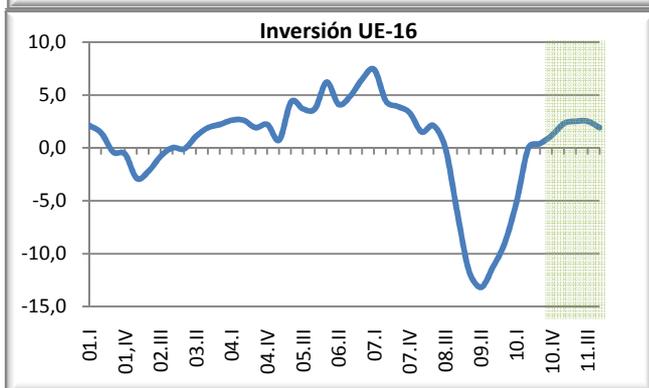
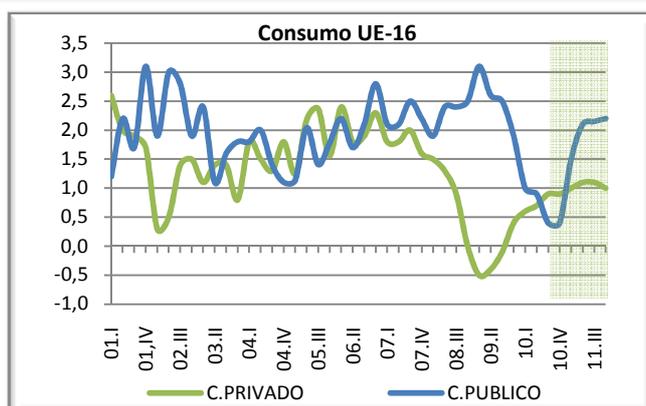
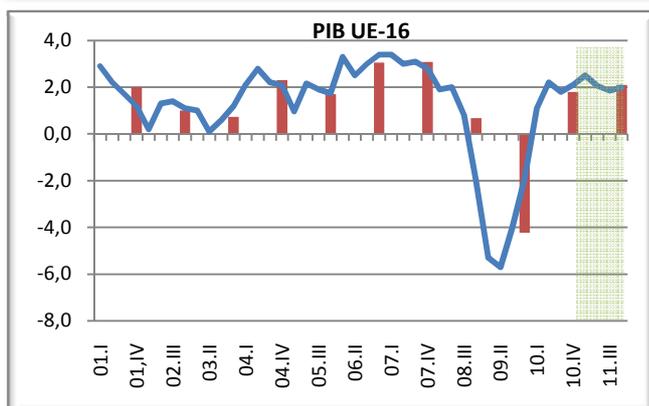
Las empresas de rating arremeten contra Portugal e Irlanda



Indicadores	UDD	Cto.	Predicciones		
			A un mes	A tres meses	2011
ClimaUEM	may-11	5,4	6,6	4,4	4,4
Industria	may-11	3,9	2,6	0,4	2,6
Construcción	may-11	-24,6	-24,7	-24,7	-24,0
Ventas	may-11	-2,5	-3,5	-6,5	-3,8
Consumo	may-11	-9,8	-10,2	-10,3	-10,3
Servicios	may-11	9,2	7,8	6,8	9,0
Tasa paro*	abr-11	9,9%	9,9%	9,8%	9,8%
Parados	abr-11	-2,7	-2,7	-2,3	-1,4
IPI	abr-11	4,8	4,2	3,3	4,0
M. turismo	abr-11	3,0	8,1	9,0	1,9
Economic Sentiment Indicator					
Alemania	may-11	9,8	11,2	6,9	9,6
España	may-11	0,2	-3,8	-4,4	-3,7
Francia	may-11	8,3	11,8	9,9	8,5
Italia	may-11	0,9	0,0	1,1	1,3

*En % sobre población activa.

Peligro en la recuperación europea



RIESGOS Y CONDICIONANTES

La bajada de la calificación de las deudas soberanas de Portugal e Irlanda por parte de una conocida entidad de rating a la calificación de bono basura, la fuerte recaída de la crisis en Italia, tercer país más endeudado del mundo (120% del PIB), por la inestabilidad política y la delicada situación de la banca, la elevación de la prima de riesgo de la mayor parte de los países periféricos de la UE, los problemas del segundo rescate a la economía helena ..., ¿por qué no funcionan las medidas acordadas por la UE en defensa de los países con problemas?, la respuesta es sencilla, la crisis ha puesto de manifiesto la gran laguna con la que se asumió el proyecto de la zona euro, la falta de un sistema fiscal homogéneo que mitigue las diferencias en las cuentas públicas de unos países y otros. A falta de esta herramienta, comienzan a crearse dos grupos que defienden soluciones diferentes para los países con problemas (el más importante, Grecia); están los países que defienden el seguir ayudando a Grecia a evitar un impago y los que abogan por la solución de que Grecia asuma una quita de deuda con la consiguiente pérdida para sus acreedores (los bancos). Al margen, la solución problema de la deuda soberana, para muchos, pasa por la emisión de bonos comunitarios (eurobonos), con la titularidad propia de la Unión Europea, que ayudaría a diluir el castigo que se concentra en algunos países.

REVISIONES

Se ha revisado al alza en tres décimas el crecimiento europeo para 2011 por parte de *consensus forecast*.

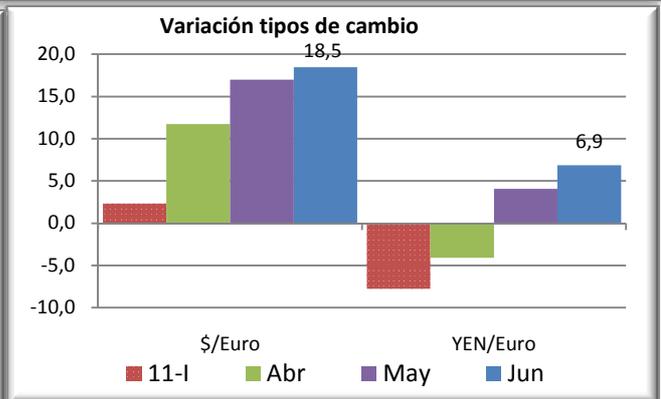
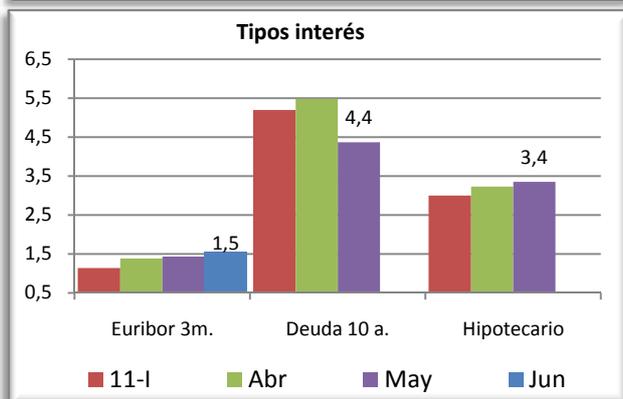
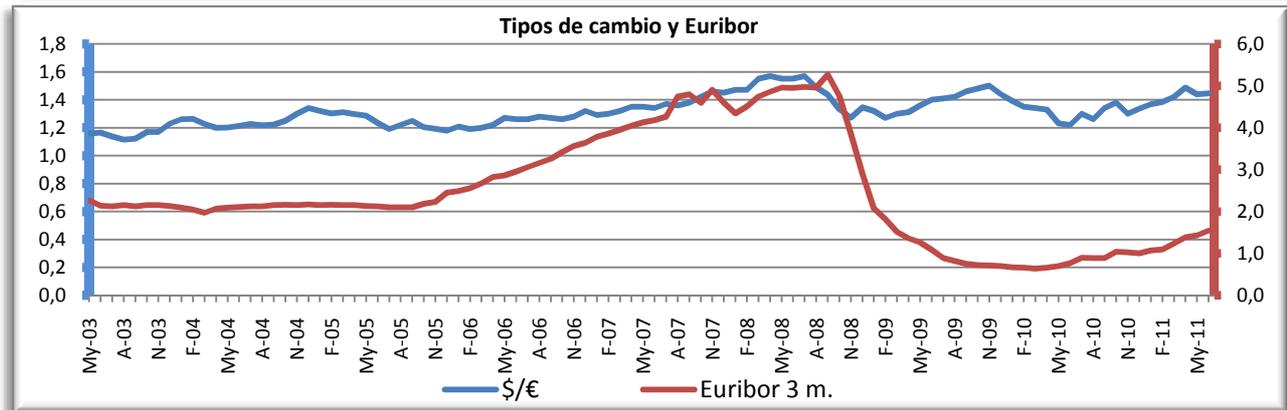
Predicciones alternativas:	UDD	PIB		Precios		Balanza cc*		Tasa paro	
		2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012
Consensus Forecast	jun-11	2,0	1,7	2,6	1,9	-30,2	-10,6	9,8	9,5
	may-11	1,7	1,7	2,5	1,9	-21,2	-2,9	9,8	9,5
The Economist	jul-11	1,9	1,7	2,7	-	-	-	9,9	-
	jun-11	1,9	1,7	2,6	-	-	-	9,9	-
FMI	pri-11	1,6	1,8	2,3	1,7	0,0	0,0	9,9	9,6
	oto-10	1,7	1,5	1,3	1,4	0,2	0,5	10,1	10,0
C. Europea	pri-11	1,5	1,8	1,8	1,7	0,0	0,1	10,0	9,6
	oto-10	1,5	-	1,7	-	-0,3	-	10,4	-
OCDE	may-11	2,0	2,0	2,6	1,6	0,3	0,8	9,7	9,3
	nov-10	1,7	1,2	1,3	1,2	-	-	9,6	9,2

*% del PIB, excepto C. Forecast (€ Bn)

3. Tipos de interés y tipos de cambio

Evolución a corto plazo

El BCE eleva los tipos de interés hasta el 1,5%



El Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo (BCE) ha decidido subir los tipos de interés de la zona euro en un cuarto de punto, hasta el 1,5%. El instituto emisor europeo eleva por segunda vez este año los tipos de interés, después de que en abril abandonaran el 1%, su nivel más bajo de la historia, donde permanecían desde el mes de mayo de 2009 con el objetivo de apoyar la recuperación de la economía de la eurozona. Por su parte, el bono español a 10 años ha superado el 6%, nivel que no alcanzaba desde 1997, una subida de la rentabilidad que contrasta con la caída del bono alemán a diez años que ha descendido hasta el 2,7%. Un hecho que ha disparado la prima de riesgo española a un nuevo máximo, los 339 puntos básicos. Según han señalado algunos expertos, el tope antes de ser intervenidos estaría en los 400 pb. El cruento recalentamiento en el mercado de deuda ha sido motivado por las dudas sobre Italia para atajar su deuda pública, los vaivenes de su política nacional junto con los rumores sobre los resultados de su sector financiero en las inminentes test de estrés europeos terminaron por disparar el riesgo país italiano, y tras ellos, los demás periféricos, sobre todo España.

Tipos de cambio	Historial			Predicciones		
	may-11	jun-11	Δ% mes	A 3 mes	A 6 meses	Fin 2011
\$ / Euro	1,44	1,45	0,47%	1,49	1,53	1,53
100Y / Euro	1,17	1,16	-0,83%	1,17	1,19	1,19
Libra E. / Euro	0,87	0,90	3,50%	0,89	0,91	0,91
Franco Suizo / Euro	1,23	1,21	-1,66%	1,19	1,20	1,20
Yuan chino / Euro	9,32	9,34	0,23%	9,38	9,42	9,42

Tipos de Interés	Historial			Predicciones		
	may-11	jun-11	cto. mes PB	A 3 mes	A 6 meses	Fin 2011
Interbancario 3 meses	1,4	1,5	11	1,5	1,7	1,7
Letras 1 año	2,6	2,7	16	3,0	3,3	3,3
Deuda 10 años	5,4	5,4	-4	5,8	6,1	6,1
Hipotecario*	3,2	3,4	13	-	-	-
Difer. TL-TC**	4,0	3,8	-15	4,3	4,4	4,4

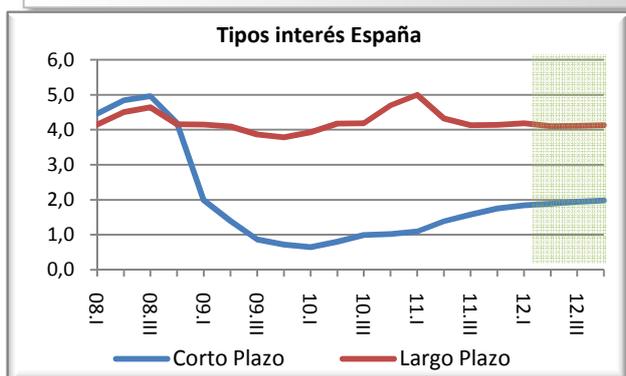
*Tipo del conjunto de bancos y cajas, del mes anterior.

**Diferencial tipo interbancario a 3 meses y deuda a 10 años.

3. Tipos de interés y tipos de cambio

Evolución a M/L plazo

Limite de la prima de riesgo: 400 puntos básicos



RIESGOS Y CONDICIONANTES

La elevación de la prima de riesgo española por encima de los 300 puntos básicos aumenta un escalón más el nivel de alarma. ¿Está en peligro la solvencia de España y se aproxima una posible intervención del país por sus socios de la UE?, la propia ministra de economía, ya advirtió que la prima de riesgo podría sobrepasar esta cota de manera puntual sin significar por eso que estubieramos al límite del rescate. Según los expertos, para producirse un rescate de la economía española, la prima de riesgo no solo tendría que superar los 400 puntos básicos, sino que debería consolidarse en esos valores aproximadamente un mes, antes de iniciarse la maniobra (Grecia, Irlanda y Portugal mostraron el mantenimiento unas tres o cuatro semanas por encima de esos niveles). La pregunta pues será ¿llegaremos a superar esta cota?, la respuesta no es sencilla, aunque la mayoría de los economistas abogan porque España no va a superar el punto de no retorno, e incluso hay algunos que se atreven a decir que los niveles actuales son interesantes para tomar posiciones en deuda española.

Medio plazo	11-I	11-II	11-III	11-IV	2011	12-I	12-II	12-III	12-IV	2012
TC Euro/\$	0,732	0,696	0,714	0,734	0,719	0,743	0,748	0,752	0,756	0,750
Euribor 3 meses	1,1	1,4	1,6	1,8	1,5	1,8	1,9	1,9	2,0	1,9
Letras un año	-	-	-	-	1,7	-	-	-	-	2,1
Rto. Deuda	4,3	3,8	3,7	3,8	3,9	3,9	3,9	3,9	3,9	3,9
Crto. Bancario	-	-	-	-	2,8	-	-	-	-	3,1

* predicciones mayo 2011

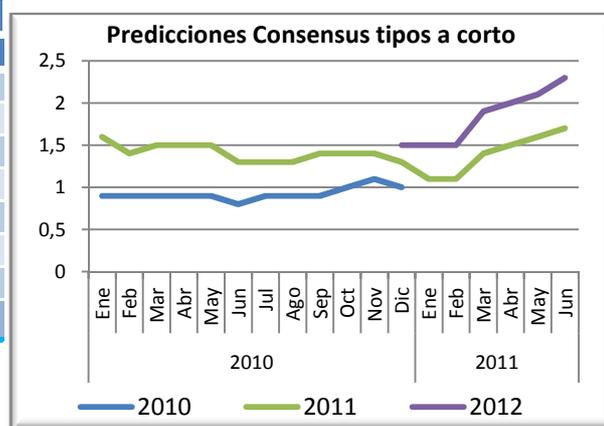
Largo plazo	2013	2014	2015	2016
TC Euro/\$	0,836	0,833	0,815	0,787
Euribor 3 meses	2,0	2,3	2,9	3,0
Letras un año	2,2	2,3	2,9	3,0
Rto. Deuda	4,9	4,9	5,5	5,8
Crto. Bancario	3,7	4,3	5,1	5,4

REVISIONES

Una vez descontada la subida de tipos las previsiones de los tipos a corto se mantiene en el 1,7 y 2,2 según plazos. Mientras, parece que ahora podremos ver variaciones en las estimaciones de los tipos a largo, aunque debido a la gran incertidumbre no se realizarán hasta que haya movimientos significativos

Predicciones alternativas

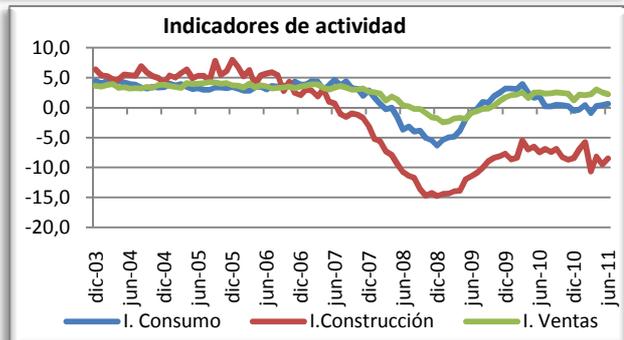
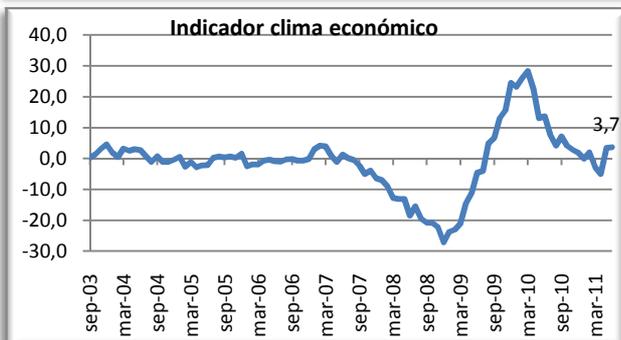
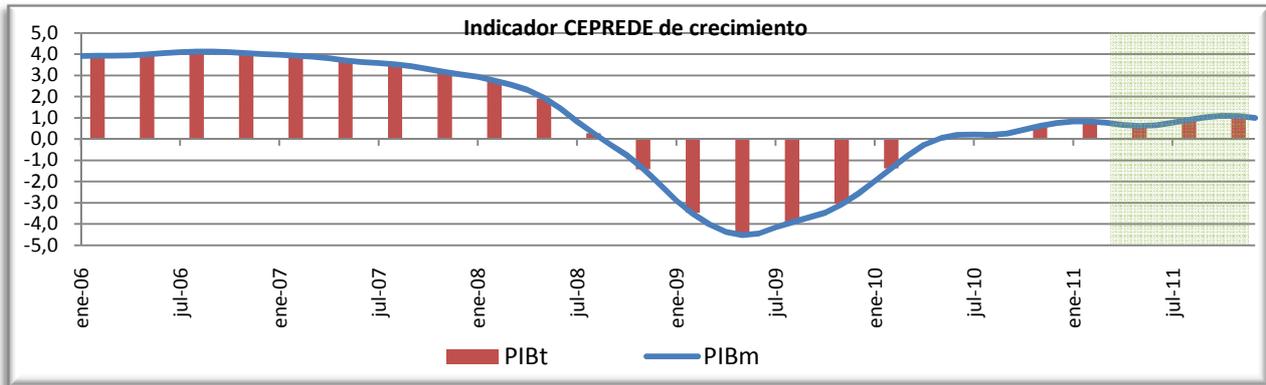
Fuente	Tipos CP		Tipos LP	
	sep-11	jun-12	sep-11	jun-12
CEPREDE	1,6	1,9	5,8	5,9
La caixa	1,6	2,3	5,1	4,8
BBVA	1,7	2,0	5,7	5,5
Consensus	1,7	2,3	5,2	5,0
Caja Madrid	1,8	2,3	5,8	5,8
Banesto	1,8	2,7	5,3	5,3
Santander	2,0	2,7	3,6	4,1
Media	1,7	2,3	5,2	5,2



4. Crecimiento

Evolución a corto plazo

El indicador CEPREDE de crecimiento ha experimentado un fuerte retroceso



La información sobre ventas, empleo y salarios en las grandes empresas, estadística elaborada por la Agencia Tributaria, mostró, con datos corregidos de calendario, deflactados y a población constante, un descenso interanual de las ventas totales en mayo del 4,1%, 3,2 puntos más que el mes precedente. El debilitamiento de las ventas en mayo se explica, en gran medida, por el mayor retroceso de las ventas interiores (5,9% interanual), a lo que hay que unir el menor dinamismo de las exportaciones, que aumentaron el 5,2%, 2,2 puntos menos que en el mes anterior. Por su parte, las importaciones se desaceleraron en mayo más de dos puntos, anotando una tasa interanual del 3,6%. La incorporación de los nuevos indicadores ha provocado una revisión en las expectativas del indicador de crecimiento, de modo que se ha revisado hasta el 0,9% el crecimiento esperado para el presente año, en gran parte por el mal comportamiento prolongado del empleo, la renta salarial y los indicadores de consumo, que no han podido ser compensados por la mejor evolución del sector exterior.

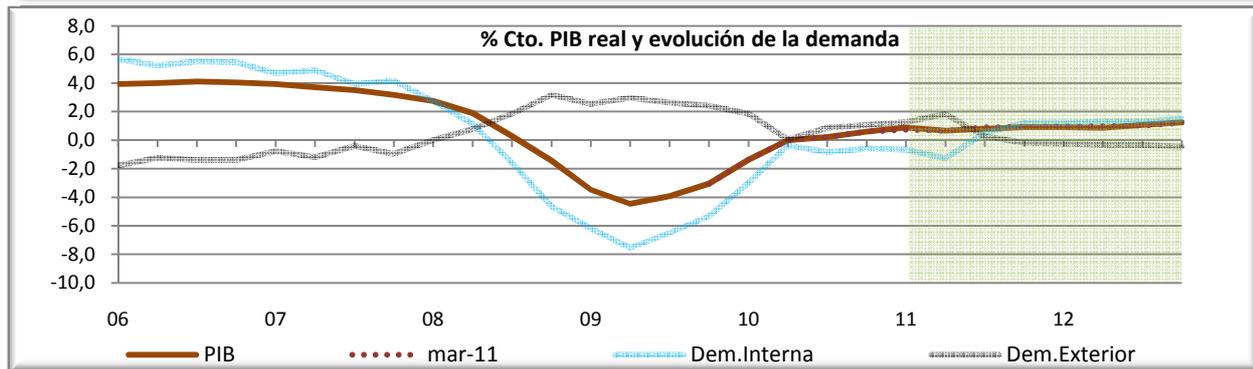
Variable	UDD	Cto.	AA	Predicciones		
				A un mes	A tres meses	AA Fin 2011
Ind. Clima econó.	jun-11	3,7	0,2	4,7	2,3	1,0
Consumo electricidad	jun-11	1,3	-0,8	-1,2	1,8	2,2
Bolsa Madrid	jun-11	11,8	4,7	1,6	1,1	2,2
I.Sintético corregido	jun-11	0,6	1,0	0,2	1,1	0,9
Matri. Turismos	jun-11	-31,4	-26,3	-22,0	-21,8	-24,9
I.S.Consumo ajustado	jun-11	0,6	0,1	0,6	0,4	0,3
I.Renta salarial real	may-11	-1,8	-1,8	-0,3	-1,1	-1,3
Consumo cemento	may-11	-14,6	-6,9	-6,7	-11,4	-8,1
Finan. a fam. y emp.	mar-11	-4,0	-3,4	-4,4	-5,1	-5,4
I.S. Construcción. Ajust.	jun-11	-8,5	-8,3	-8,9	-9,7	-8,5
I.S. equipo ajust.	jun-11	2,5	4,6	2,8	2,1	2,7
Indice clima industrial	jun-11	-24,2	-26,5	-20,8	-20,2	-22,0
I.P.I	may-11	-0,8	0,6	-0,1	-1,2	-0,5
I. confianza servicios	jun-11	-11,9	-23,6	-7,6	-12,0	-16,0

*Miles de millones de euros.

4. Crecimiento

Evolución a medio y largo plazo

Demasiados factores de riesgo



REVISIONES

Las previsiones no sufren variaciones y se mantienen en valores cercanos al 0,8% y el 1,4% respectivamente.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

Aunque un eventual rescate parece un escenario lejano, la entrada en los 300 puntos básicos, con el bono cercano al 6% de rentabilidad entrañan una situación de "alto riesgo", sin embargo, el principal factor de riesgo pasa por una mala gestión política de la situación, en la que tanto Gobierno como oposición deberían firmar un compromiso para reestructurar la economía, ya que sería mucho menos costoso que financiarlo con deuda. Otros factores de riesgo para la economía española serían: la **viabilidad de las cajas de ahorro** (salida a bolsa de Bankia y Banca Cívica), que podría pesar en la propia valoración de la deuda española, o la **afloración de deuda oculta** en las autonomías o en los entes municipales, aunque parte del mercado ya ha descontado su afloración, o el incremento de la **restricción al crédito** debido a que la elevación de la prima de riesgo eleva el coste de financiación de los bancos, y todo ello sin olvidarnos del sector de la construcción, en el que aún se acumula un **stock de más de 700.000 viviendas sin vender**.

Predicciones alternativas

Fuente	UDD	2011	2012
CEPREDE	jun-11	0,8	1,0
BBVA	jun-11	0,9	1,6
OCDE	may-11	0,9	1,6
FMI	abr-11	0,8	1,6
G. Santander	jun-11	0,8	1,5
FUNCAS	jun-11	0,9	1,5
AFI	jun-11	0,8	1,3
EIU	jun-11	0,9	1,3
Banesto	jun-11	0,8	1,2
Caja Madrid	jun-11	0,7	1,5
Consensus	jun-11	0,7	1,3
IHS Global I.	jun-11	0,7	1,1
UBS	jun-11	0,6	1,6
IEE	jun-11	0,5	-
La Caixa	jun-11	0,5	1,5
MEDIA		0,8	1,4

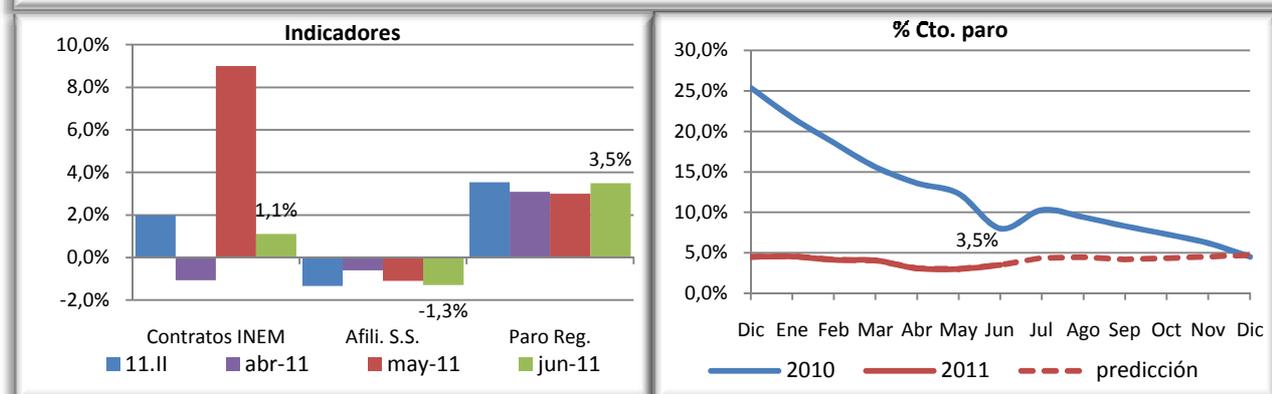
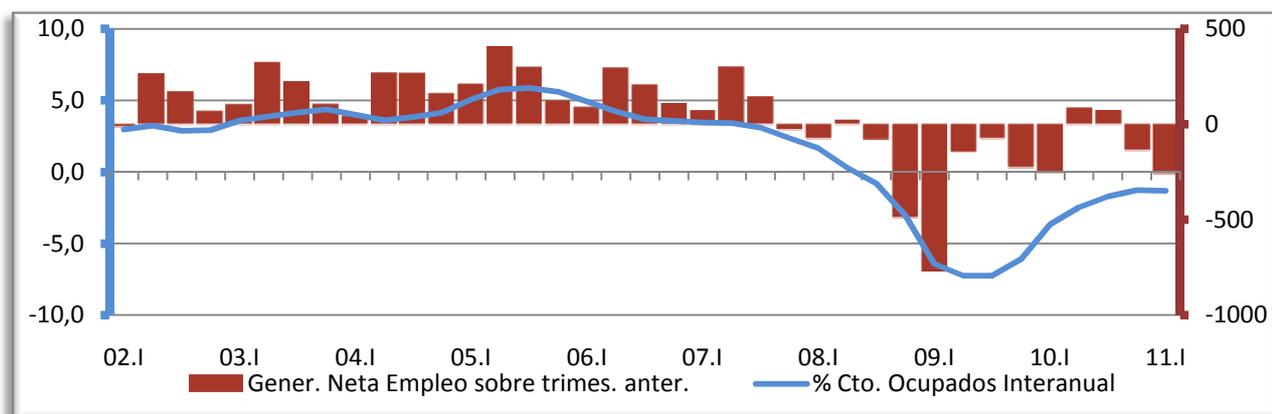
Medio plazo	11-I	11-II	11-III	11-IV	2011	12-I	12-II	12-III	12-IV	2012
PIB	0,9	0,7	0,8	0,9	0,8	0,9	0,9	1,1	1,2	1,0
Cons. Final Priv	1,1	0,0	1,1	1,2	0,9	1,2	1,2	1,3	1,4	1,3
Cons. Fin. AAPP	-1,2	-2,0	-1,1	0,0	-1,1	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5
FBKF	-4,3	-3,5	-0,4	1,2	-1,7	1,5	1,9	2,2	2,5	2,0
Expor. BB y SS	11,0	9,6	7,3	4,4	8,1	3,9	4,1	4,5	4,8	4,3
Impor. BB y SS	5,1	2,2	5,2	4,1	4,2	3,9	4,4	4,8	5,4	4,6

Largo plazo	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
PIB	1,0	1,4	1,6	1,9	2,6	2,2	1,6	1,6	1,4
Cons. Final Priv	1,3	1,4	1,4	1,4	1,6	1,6	1,6	1,5	1,4
Cons. Fin. AAPP	0,5	0,6	1,0	1,1	1,4	1,6	1,8	2,4	2,5
FBKF	2,0	2,7	3,4	3,3	3,5	3,0	1,8	0,7	0,1
Expor. BB y SS	4,3	4,8	5,2	6,3	7,5	5,7	4,5	3,5	2,9
Impor. BB y SS	4,6	4,8	5,3	5,5	5,4	4,7	4,5	3,0	2,4

5. Empleo

Evolución a corto plazo

Ligero descenso estacional de las cifras de parados



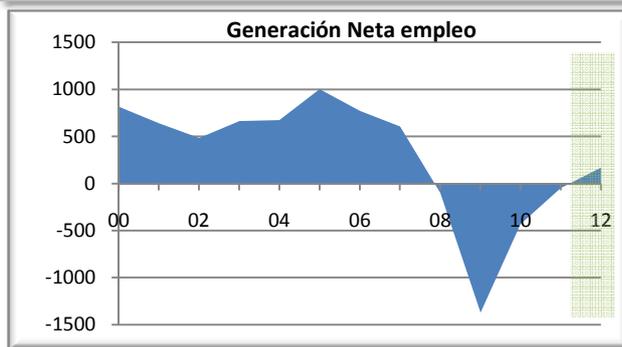
Las cifras de desempleados correspondientes al mes de junio dan un nuevo respiro, por tercer mes consecutivo, al reducirse en 67.858 personas, lo que deja el número total de parados en 4.121.801 personas. Al igual que en el mes pasado, estos descensos no son suficientes para compensar el deterioro sufrido en los últimos doce meses, en los que se ha producido un aumento de los parados del 3,5%. En lo referente a los contratos, éstos se han incrementado un 1,1% respecto el mismo mes de 2010, con lo que se han registrado un total de 1.312.519 contratos (14.908 más que el pasado año, de los cuales el 7,2% de los mismos ha sido de carácter indefinido). El número medio de afiliados a la Seguridad Social durante el pasado mes de junio se situó en 17.586.579 ocupados. Los datos de afiliación del mes de junio reflejan un descenso en la afiliación del sector agrícola que, junto con el fin del curso escolar y la reducción del empleo en el sector público, ha provocado una caída de la afiliación media en el conjunto del sistema de 5.612 ocupados.

	UDD	Cto. %	AA	Miles pers.	Predicciones		
					jun-11	jul-11	2011
INEM							
Paro (CVE)	jun-11	3,5	3,7	4.238,5	4,4	4,5	4,1
Contratos	jun-11	1,1	1,8	1.312,5	-6,5	0,4	0,1
Afili. S.S. (CVE)	jun-11	-1,3	-1,2	17.327,5	-1,9	-1,6	-1,5
EPA	UDD	Cto. %	AA	Miles pers.	II-11	III-11	2011
Ocupados	11-I	-1,3	-1,3	18.151,7	-0,3	0,2	0,0
Parados	11-I	6,4	6,4	4.910,2	3,3	1,1	2,1
Tasa paro	11-I	6,2	6,2	21,3%	20,7%	19,9%	20,4%
Contabilidad Nacional	UDD	Cto. %	AA	Miles pers.	II-11	III-11	2011
Ocupados	11-I	-1,4	-1,4	18.561,4	-	-	-
Asalariados	11-I	-1,2	-1,2	16.043,2	-	-	-
Puestos equivalentes	11-I	-1,4	-1,4	17.115,8	-0,7	-0,2	-0,5

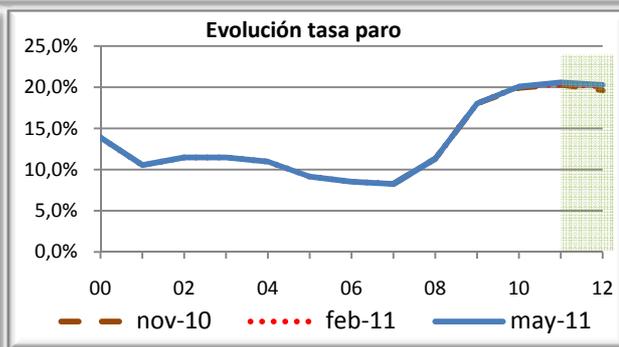
5. Empleo

Evolución a medio y largo plazo

La generación neta de empleo no tomará valores positivos hasta fin de año



Miles de personas



Predicciones anteriores

Predicciones alternativas (cto. empleo):

Fuente	UDD	2011	2012
CEPREDE	jun-11	-0,5	0,7
FUNCAS	jun-11	-1,0	0,5
AFI	jun-11	-0,8	0,5
BBVA	jun-11	-0,7	0,7
La Caixa	jun-11	-0,7	0,8
C. Europea	may-11	-0,6	0,9
G. Santander	jun-11	-0,5	0,6
Intermoney	jun-11	-0,5	1,1
ICAE	jun-11	-0,3	-
Gobierno	abr-11	0,2	1,4
MEDIA		-0,5	0,8

RIESGOS Y CONDICIONANTES

El número de desempleados se redujo durante el mes de Junio. Sin embargo, se trata de una recuperación estacional a consecuencia del aumento del ritmo de actividad durante la temporada vacacional. Por tanto, aunque se haya registrado una caída de 65 mil desempleados menos en toda España, a finales de la temporada vacacional se recuperará el desempleo; tendremos que esperar hasta finales de presente año para poder ver cifras positivas de generación neta de empleo. Al menos, la destrucción neta de empleo mantiene los ritmos de caída que inició en el segundo trimestre del año pasado. El alcance de la reforma parece que va a ser limitado, por lo que sus efectos a largo plazo apenas serán observables, y será necesario implantar una nueva reforma laboral que aborde los problemas estructurales del mercado.

Previsiones a medio plazo (Mayo 2011)

% cto.	11-I	11-II	11-III	11-IV	2011	12-I	12-II	12-III	12-IV	2012
Ocupados EPA	-0,8	-0,4	0,0	0,2	-0,3	0,7	0,8	1,0	1,2	0,9
Ocupados CN	-0,9	-0,7	-0,2	-0,1	-0,5	0,5	0,6	0,9	1,1	0,7
Gener. Neta	-138	-76	-8	30	-48	127	138	188	221	169
Activos	0,5	0,5	0,3	0,3	0,4	0,3	0,4	0,6	0,8	0,5
Parados	5,7	3,9	1,9	0,6	3,0	-1,1	-0,9	-0,9	-0,6	-0,9
Tasa Paro	21,1	20,8	20,1	20,4	20,6	20,8	20,5	19,8	20,1	20,3
Tasa act.	-	-	-	-	59,9%	-	-	-	-	60,2%
Hombres	-	-	-	-	67,4%	-	-	-	-	67,2%
Mujeres	-	-	-	-	52,7%	-	-	-	-	53,4%

Previsiones a más largo plazo

% cto.	2013	2014	2015	2016
Ocupados EPA	1,3	1,5	1,0	2,0
Ocupados CN	1,1	1,3	1,4	1,8
Gener. Neta	237	278	199	394
Activos	0,8	0,9	0,8	0,7
Parados	-1,0	-1,2	0,0	-4,8
Tasa Paro	19,9%	19,5%	19,4%	18,3%
Tasa act.	60,6%	61,2%	61,6%	62,0%
Hombres	67,4%	67,8%	68,0%	68,1%
Mujeres	54,2%	54,9%	55,6%	56,2%

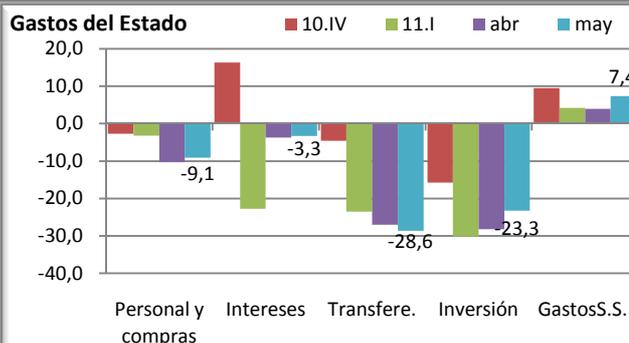
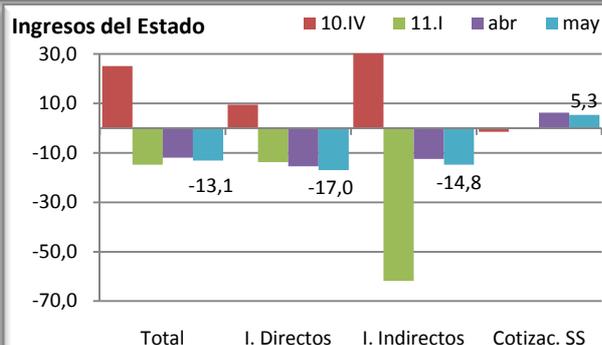
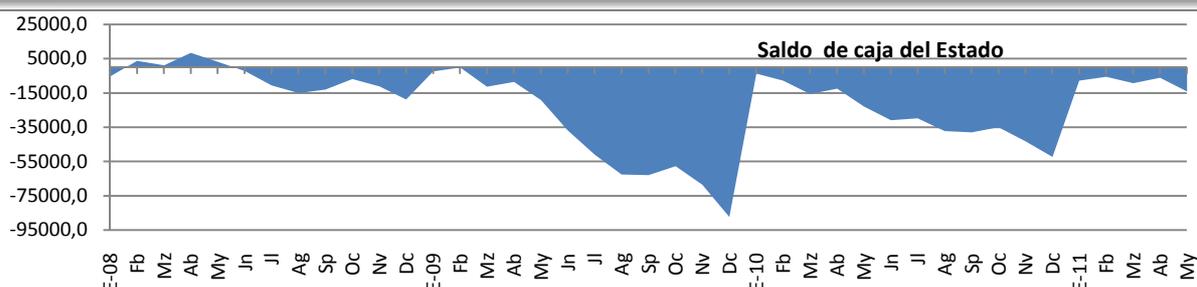
REVISIONES

No se han realizado nuevas estimaciones del crecimiento del empleo, con lo que se mantiene una caída del número de ocupados del 0,5% para el presente año, y una ligera recuperación de los mismos del 0,8% para el 2012.

6. Déficit público

Evolución a corto plazo

Se mantiene el esfuerzo en la moderación del gasto público



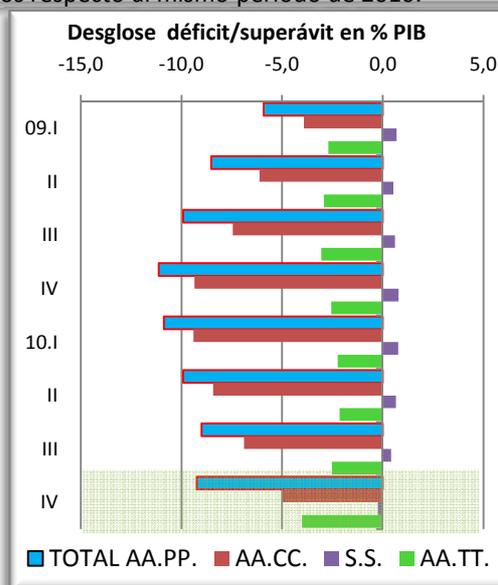
En términos de caja, el déficit del Estado hasta mayo fue de 14.082 millones de euros, un 38,4% inferior al de 22.878 millones registrado en el año anterior. Esta reducción del desequilibrio de las cuentas del Estado se produjo como consecuencia de que la caída de los ingresos en un 13,1% (motivada, en buena medida, nuevo sistema de financiación de las Comunidades Autónomas por el que aumenta su participación en el IRPF, IVA e Impuestos Especiales, y, en contrapartida, disminuyen las transferencias que reciben del Estado) hasta alcanzar los 44.606 millones de euros, fue más que compensada por el descenso de los pagos en un 20,9% (que se situaron en los 58.688 millones). Hasta finales del mes de mayo de 2011 la necesidad de financiación del Estado ha sido de 13.767 millones de euros, mientras que en el mismo periodo del año anterior el déficit del Estado en términos de la contabilidad nacional ascendió a 18.280 millones. En relación al PIB estimado, el déficit del Estado es equivalente al 1,26% de dicha magnitud, lo que supone una reducción de 0,46 puntos respecto al mismo periodo de 2010.

Ingresos	Ene-May	Mes	Cto. Acumulado
Total	44,6	1,0	-13,1
IRPF	14,4	-1,3	-20,6
Socied.	3,9	0,2	-11,4
IVA	15,3	0,5	-10,0
Imp.Esp.	2,4	0,5	-40,5
Cotz.S.S (*)	32,8	20,2	5,3

Datos en miles de millones de euros.

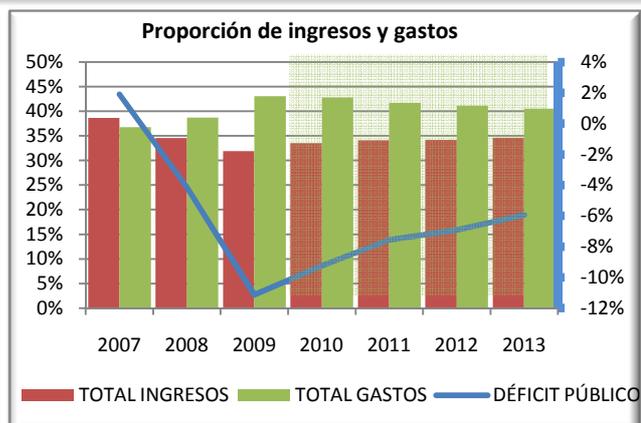
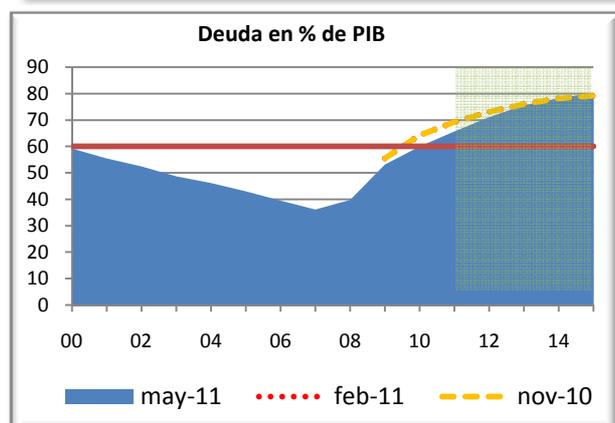
Pagos	Ene-May	Mes	Cto. Acumulado
Total	58,7	8,9	-20,9
Personal	9,0	2,0	-10,0
Com.B.S	1,5	0,3	-3,6
Intereses	8,8	0,1	-3,3
Transfer.	35,4	6,0	-28,6
Inversión	3,0	0,6	-23,3
Gast. S.S (*)	43,3	9,1	7,4

*Obligaciones reconocidas. **Datos en miles de millones de euros



Déficit de caja del Estado	Valores acumulados 2011		Valores acumulados 2010	
	M.M. €	% PIB	M.M. €	% PIB
Mayo	-14.081,9	-1,3%	-22.877,9	-2,2%
Junio	-25.156,2	-2,3%	-30.794,1	-2,9%
Julio	-28.206,5	-2,6%	-29.680,6	-2,8%

Más austeridad en el gasto público para 2012



RIESGOS Y CONDICIONANTES

Pese a la austeridad de los presupuestos de 2011 en materia de Gasto Público con el fin de reducir el déficit, la ministra de economía, Elena Salgado, ha anunciado en el último pleno del congreso de los diputados que el gasto presupuestario contemplado en el proyecto de ley de los Presupuestos Generales del Estado para 2012 que el Gobierno aprobará en septiembre "sea inferior" al del actual techo de gasto, que se sitúa en los 117.353 millones de euros, un 3,8% menos que en 2011. Salgado ha destacado el esfuerzo de reducción del déficit en 2010, con un objetivo que hasta mayo se está cumpliendo para el Estado, con un déficit de 13.700 millones, un 1,26% del PIB, y un 24,7% menos que hace un año. Asimismo, ha destacado la importancia de la consolidación fiscal y de las reformas, especialmente en el ámbito laboral y financiero, así como la del sistema de pensiones, y la reciente constitución de la regla de gasto para administraciones territoriales que será planteada en el marco del Consejo de Política Fiscal y Financiera a las Comunidades Autónomas. Por otra parte, el Gobierno ha aprobado recientemente la llamada regla del gasto, regla por la cual el Gobierno asume el compromiso europeo de determinar una regla de evolución del gasto público que garantice su vinculación a la propia evolución de la economía. Según establece el decreto, si se incumple esta regla "la administración pública responsable deberá adoptar medidas extraordinarias de aplicación inmediata que garanticen el retorno a la senda de gasto acorde con la regla establecida".

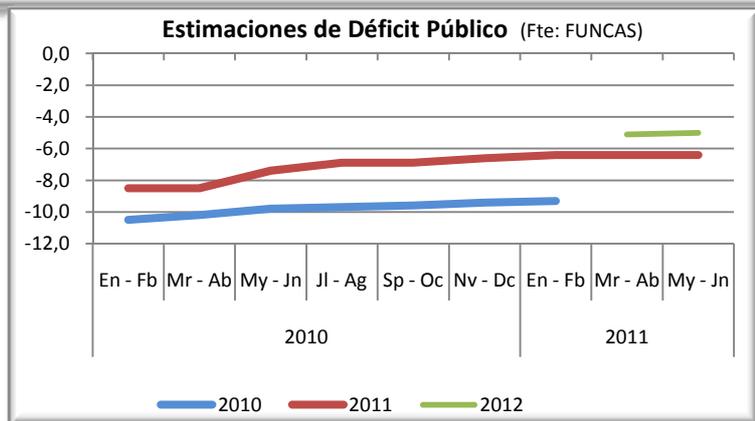
REVISIONES

No hay cambios en la previsión media o de consenso con respecto al déficit del conjunto de las AA.PP., que se sigue estimando en el 6,5% del PIB para este año, mientras que la previsión para el próximo se ha reducido en una décima (menos déficit), hasta un 5,1%.

Predicciones alternativas

Fuente	UDD	2011	2012
CEPREDE	jun-11	-7,6	-6,9
FUNCAS	jun-11	-6,5	-4,9
ICAE	jun-11	-6,5	-
La Caixa	jun-11	-6,4	-5,2
C. Europea	may-11	-6,3	-5,3
OCDE	may-11	-6,3	-4,4
Intermoney	jun-11	-6,0	-4,8
Gobierno	abr-11	-6,0	-4,4
Media		-6,5	-5,1

*Déficit estructural.



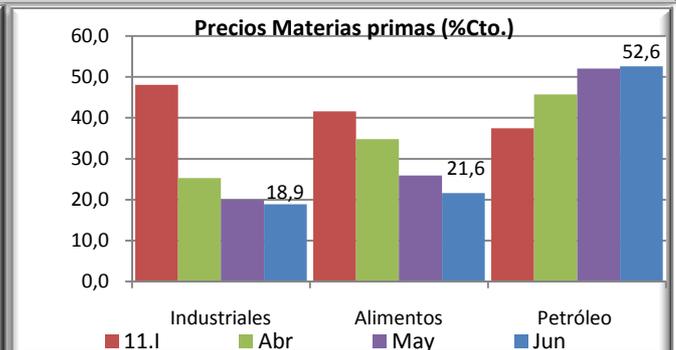
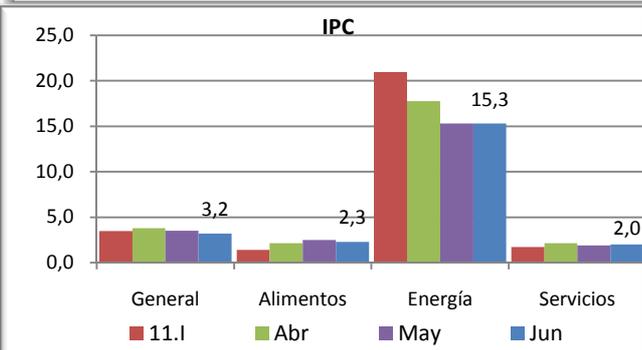
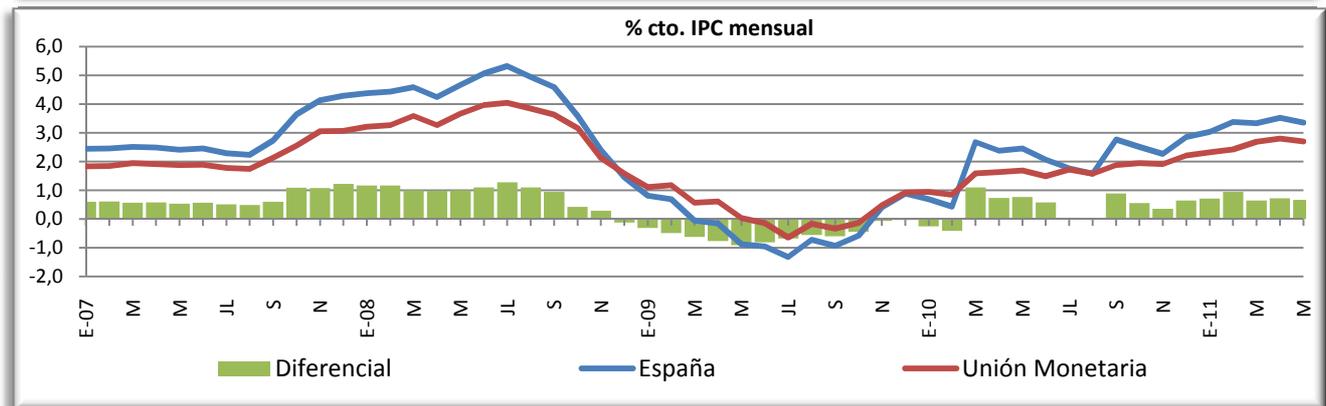
Previsiones a largo plazo

En % PIB	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Ingresos Totales	34,0%	31,6%	32,9%	33,2%	33,4%	33,8%
Gastos Totales	34,7%	38,5%	39,0%	38,7%	38,6%	38,3%
Déficit	-4,1%	-11,1%	-9,2%	-7,6%	-6,9%	-5,9%
Deuda Pública	39,8%	53,3%	60,1%	65,7%	71,3%	75,6%

7. Precios

Evolución a corto plazo

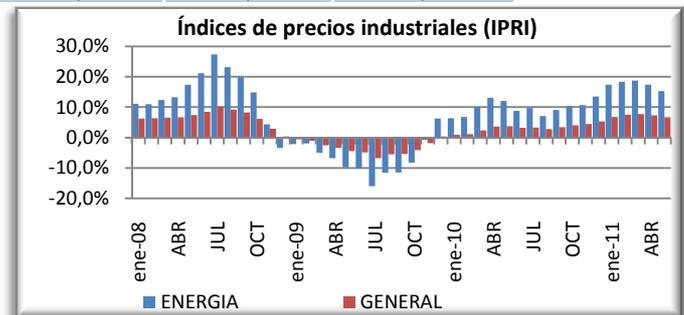
El nivel de precios sigue corrigiéndose en junio



El índice general de precios bajó una décima en relación con el mes anterior y la tasa interanual cayó hasta el 3,2%, debido, principalmente, a la bajada de los precios de los alimentos bebidas y tabaco, coincidiendo así con las cifras del indicador adelantado. Por otra parte, la inflación subyacente, que no recoge los precios de los productos energéticos ni de los alimentos no elaborados, se situó cuatro décimas por debajo de la registrada en mayo hasta el 1,7%. El incremento salarial medio pactado en los convenios colectivos registrados en los seis primeros meses del año alcanzó el 2,7%, cifra cinco décimas inferior al indicador general del IPC para dicho mes (3,2%). Hasta finales de junio se han contabilizado 447 convenios que tienen referenciado su incremento salarial al IPC previsto, de los cuales 359 son de empresa y 88 de ámbito superior. En total, estos convenios afectan a 885.510 trabajadores, lo que supone que, según se vayan incorporando estos convenios, se modificará sustancialmente el aumento salarial reflejado.

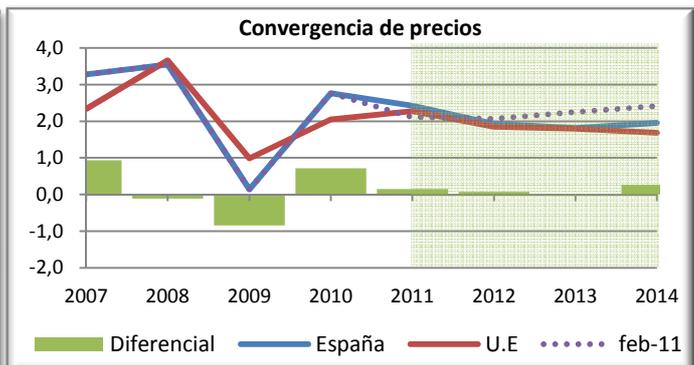
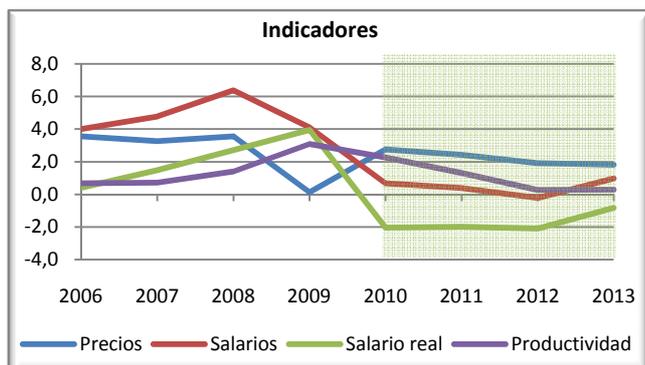
				Predicciones		
	UDD	Cto.	AA.	Jul	Ago	2011
IPC General	jun-11	3,2	3,5	3,0	2,9	3,1

IPC	UDD	Cto.	AA.
Subyacente	jun-11	1,7	1,8
Alimentación	jun-11	2,3	1,9
Energía	jun-11	15,3	18,4
Transportes	jun-11	7,9	8,9
Servicios	jun-11	2,0	1,9
Vivienda	jun-11	7,6	7,8



				Materias Primas (€)			
	UDD	Cto.	AA.	UDD	Cto. Mes	Interanual	
Salar. Pactad.	jun-11	2,71	2,95	General	jun-11	-2,3	20,3
IPRI General	may-11	6,7%	7,2%	Aliment.	jun-11	-1,5	21,6
Energía	may-11	15,3%	17,4%	Ind. Gal.	jun-11	-3,2	18,9
B. Consumo	may-11	2,7%	2,1%	Ind. No met	jun-11	-5,3	28,2
B. Intermedios	may-11	6,5%	7,3%	Ind. Metal	jun-11	-2,0	14,3
B. Equipo	may-11	1,3%	1,1%	Petróleo (\$)	jun-11	-1,0	52,6

Las medidas del BCE mantienen estable la inflación en la Eurozona



RIESGOS Y CONDICIONANTES

La tendencia de la inflación es hacia la estabilidad, en niveles moderados que reflejan la ausencia de tensiones inflacionistas y un reducido traslado hacia los precios finales de los pasados incrementos de costes por el encarecimiento de las materias primas. Con respecto a éstas, el precio del crudo se mantiene estable, en un nivel elevado, mientras que las cotizaciones de las materias primas agrícolas han registrado descensos generalizados en mayo-junio, lo que se podría reflejar favorablemente en la evolución de la inflación de los alimentos en los próximos meses. Por otro lado, la maniobra del Banco Central para el control de la inflación de subir los tipos en un cuarto de punto, y pese a que los analistas daban en general por descontada esta subida, la mayoría coinciden en que no es una medida adecuada en las actuales circunstancias económicas de frágil recuperación y creen que puede ser bastante contraproducente y un golpe adicional a los países de la periferia de la zona euro, y más aun, cuando la inflación de la eurozona parece estar controlada y estable en torno al 2,7%.

Madro plazo	11-I	11-II	11-III	11-IV	2011	12-I	12-II	12-III	12-IV	2012
Deflactor PIB	1,4	1,1	0,6	0,7	1,0	0,8	0,8	0,9	1,0	0,9
Deflactor C. Priv.	3,1	2,6	2,0	2,1	2,4	2,1	2,0	1,9	1,8	1,9
Deflactor C. Púb.	-1,6	-1,1	-0,9	-0,8	-1,1	-0,6	-0,4	-0,2	0,0	-0,3
Deflactor Inver.	2,2	1,8	1,2	1,2	1,6	1,2	1,2	1,1	1,3	1,2
Defla. Expor.	4,0	3,2	2,3	2,0	2,9	1,9	2,0	2,1	2,1	2,0
Defla. Impor.	5,8	5,1	4,3	3,9	4,8	3,8	3,7	3,3	3,1	3,5
Cto. salarios/asal.	0,0	0,3	0,6	0,7	0,4	0,8	1,0	1,1	1,3	1,1
Cto. sal. real/asal.	-3,1	-2,3	-1,4	-1,4	-2,0	-1,2	-1,0	-0,8	-0,5	-0,9

Largo plazo	2013	2014	2015	2016
Deflactor PIB	1,2	1,7	1,7	1,6
Deflactor C. Priv.	1,8	2,0	2,0	2,0
Deflactor C. Púb.	0,2	0,4	1,1	1,4
Deflactor Inver.	1,6	2,2	2,4	2,3
Defla. Expor.	2,2	2,5	2,6	2,2
Defla. Impor.	3,3	2,7	3,4	3,0

Predicciones alternativas

Fuente	UDD	2011	2012
CEPREDE (*)	jun-11	2,4	1,9
FUNCAS	jun-11	3,5	1,7
Santander	jun-11	3,4	1,9
Caja Madrid	jun-11	3,3	2,0
Citigroup	jun-11	3,3	1,6
La Caixa	jun-11	3,2	1,7
EIU	jun-11	3,1	1,9
Consensus	jun-11	3,1	1,8
Banesto	jun-11	3,0	1,4
BBVA	jun-11	2,9	1,3
OCDE (*)	may-11	2,9	0,9
FMI (*)	abr-11	2,6	1,5
C. Europea	may-11	1,7	1,5
Media		3,0	1,6

*Deflactor del consumo privado.

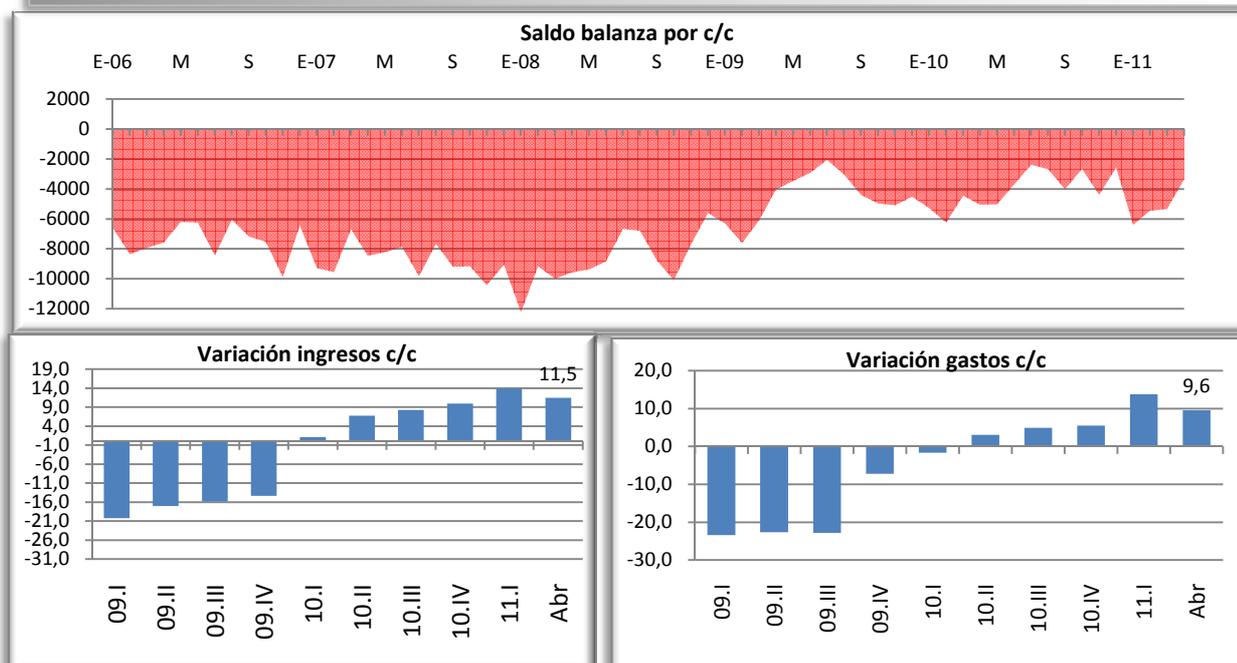
REVISIONES

Pese a la contención de los precios de los productos energéticos y las bajadas de algunas partidas importantes del índice general, se siguen realizando ajustes al alza en las previsiones de precios llegando ya hasta el 3% para el presente año, y manteniéndose en el 1,6% para 2012.

8. Sector exterior

Evolución a corto plazo

El tirón de las exportaciones en abril impulsa nuevamente el sector exterior



Durante el mes de abril, el déficit por cuenta corriente ha registrado un valor de 3.357,5 millones de euros, inferior al registrado en el mismo mes de 2010 (5.051,4 millones). Esta corrección se explica, sobre todo, por la disminución del déficit comercial (se situó en abril de 2011 en 3.824,6 millones de euros, frente a 4.842,1 millones en el mismo mes de 2010 con un fuerte dinamismo de los flujos comerciales, tanto de las exportaciones como de las importaciones, que se incrementaron un 18,6% y un 8,9% interanual, respectivamente) y el aumento del superávit de los servicios (aumentó hasta 2.439,4 millones de euros, frente a 1.435,9 millones en el mismo mes de 2010. Este incremento se explica tanto por la mejora del saldo de otros servicios, que pasó a ser superavitario, en 422,0 millones de euros en abril de 2011, como por la ampliación del superávit de la balanza de turismo y viajes, que ascendió a 2.017,4 millones de euros) y, en menor medida, por la disminución del saldo negativo de transferencias corrientes. Las rentas aumentaron su saldo deficitario

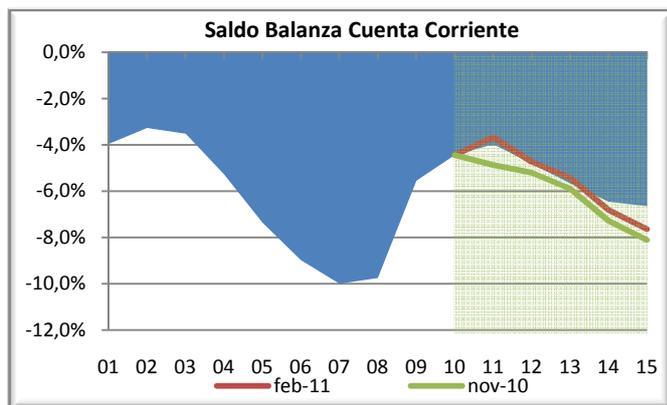
B. Pagos: saldo anual acumulado (Enero-Abril)

	2011	2011-2010	% cto. Ing.	% cto. Gas.
Mercancías	-15.739	-6	21,5%	17,0%
Servicios	6.804	1.161	2,9%	-1,9%
Turismo	6.891	945	9,7%	-0,6%
Otros SS	-87	215	-0,9%	-2,1%
Rentas	-7.599	-1.449	-17,4%	-3,3%
Transferencias	-4.540	206	6,9%	1,0%
Total	-21.074	-88	-	-
Cta. Finan. *	UDD	Mes	AA	
Var. Activos	abr-11	7.759	18.638	
Var. Pasivos	abr-11	14.959	50.918	
Var. Reservas	abr-11	-50	-542	
Nivel Reservas	jun-11	23.471	-	

*Datos en millones de euros

		Mes	Acumulado
Déficit exterior (% PIB)	Abril	-0,3%	-1,5%
Predicciones	Mayo	-0,3%	-1,9%
	Junio	-0,3%	-2,1%
	Julio	-0,3%	-2,4%

La percepción de la actividad exportadora continúa siendo positiva

**REVISIONES**

Tan solo se han registrado pequeñas modificaciones en la predicción de algunas instituciones que no han modificado el consenso; el cual se mantiene en el -3,8% para el presente año y -3,5% para 2012.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

En el segundo trimestre de 2011, el **Indicador Sintético de Actividad Exportadora (ISAE)** se ha situado en 11,3 puntos, para continuar en valores positivos por noveno trimestre consecutivo (valores positivos (negativos) indican una mejor (peor) percepción de la actividad exportadora). Sin embargo, este dato supone un descenso de 9,7 puntos respecto al primer trimestre, retorcero que se debe a un empeoramiento, tanto de la percepción de la evolución de la cartera de pedidos en el trimestre, como de las previsiones a tres meses. Por el contrario, las expectativas a doce meses mejoran ligeramente. Los sectores con una mejor percepción de la actividad exportadora en el trimestre han sido el de productos químicos (18,6 puntos), los bienes de consumo duradero (18,2 puntos) y los bienes de equipo (16,2 puntos). Por otro lado, la percepción del comportamiento de la **cartera de pedidos de exportación** ha continuado en niveles positivos en el segundo trimestre de 2011. En este sentido, en los últimos seis trimestres se observa que el porcentaje de empresas con evolución al alza en su cartera de pedidos es superior al de empresas con evolución a la baja. Igualmente los sectores con mayores porcentajes de alzas son los bienes de consumo duradero (43,7%), bienes de equipo (33,8%) y los productos químicos (33,3%).

Predicciones alternativas

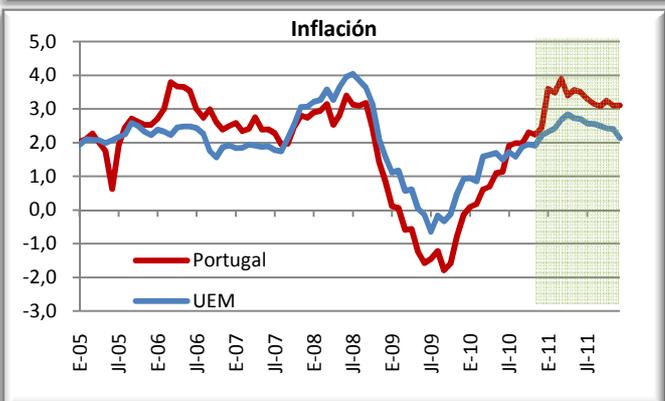
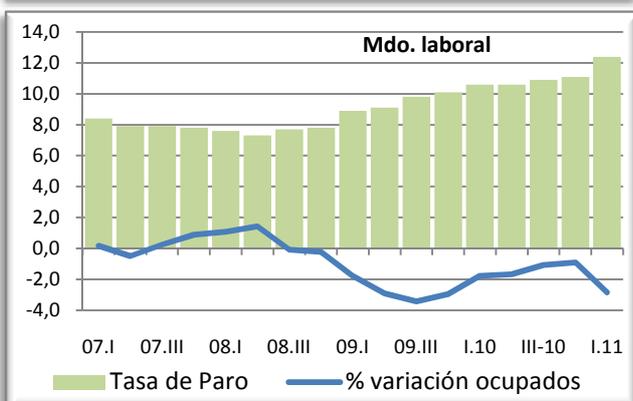
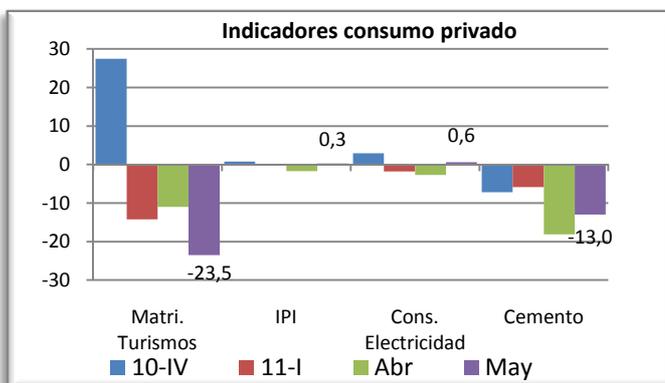
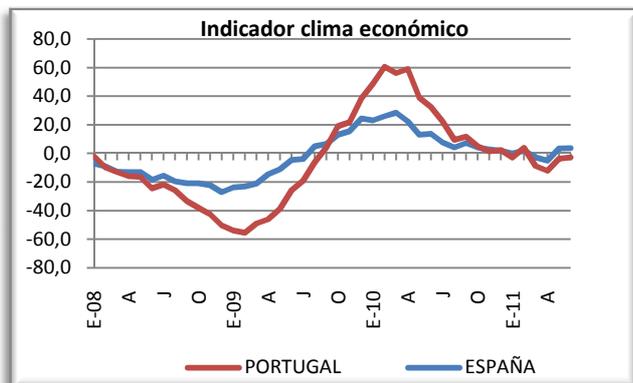
Fuente	UDD	2011	2012
CEPREDE	jun-11	-4,0	-4,8
FMI	abr-11	-4,8	-4,5
La Caixa	jun-11	-4,3	-3,9
FUNCAS	jun-11	-4,3	-3,9
C. EUROPEA	may-11	-4,1	-4,1
CONSENSUS	jun-11	-3,6	-3,2
UBS	jun-11	-3,0	-2,6
BBVA	jun-11	-3,0	-2,4
OCDE	may-11	-2,9	-2,3
Media		-3,8	-3,5

*Necesidad de financiación.

Previsiones a largo plazo

% cto. anual	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Ingr. Mercancías	-15,7	18,0	12,9	6,2	6,8	7,4	8,7
Ingr. Turismo	-9,0	3,9	5,4	4,3	5,4	5,7	6,0
Ingr. Otros SS	-10,2	8,0	6,3	6,7	9,6	10,8	12,5
Ingr. Rentas	-21,1	-1,3	5,9	-0,5	-6,1	-7,8	3,5
Pagos Mercanc.	-25,5	14,1	10,4	9,0	8,3	7,7	8,4
Pagos Turismo	-12,6	4,8	3,2	3,8	4,4	5,2	6,5
Pagos Otros SS	-12,8	4,9	6,9	6,6	8,5	10,6	12,3
Pagos Rentas	-19,1	-12,0	-6,6	-0,4	2,8	4,0	2,2
Saldos en Mill. €							
Saldo Mercanc.	-45.993	-46.322	-46.347	-56.554	-64.684	-70.494	-75.557
Saldo Servicios	25.503	27.945	29.417	30.792	33.298	35.454	37.753
Saldo Rentas	-29.787	-21.695	-15.123	-15.105	-19.365	-24.991	-25.022
Saldo Transf.	-8.022	-7.043	-10.838	-11.992	-13.213	-15.218	-17.467
B.C.C. % del PIB	-5,5%	-4,4%	-4,0%	-4,8%	-5,7%	-6,4%	-6,6%

La deuda de Portugal calificada de "bono basura"

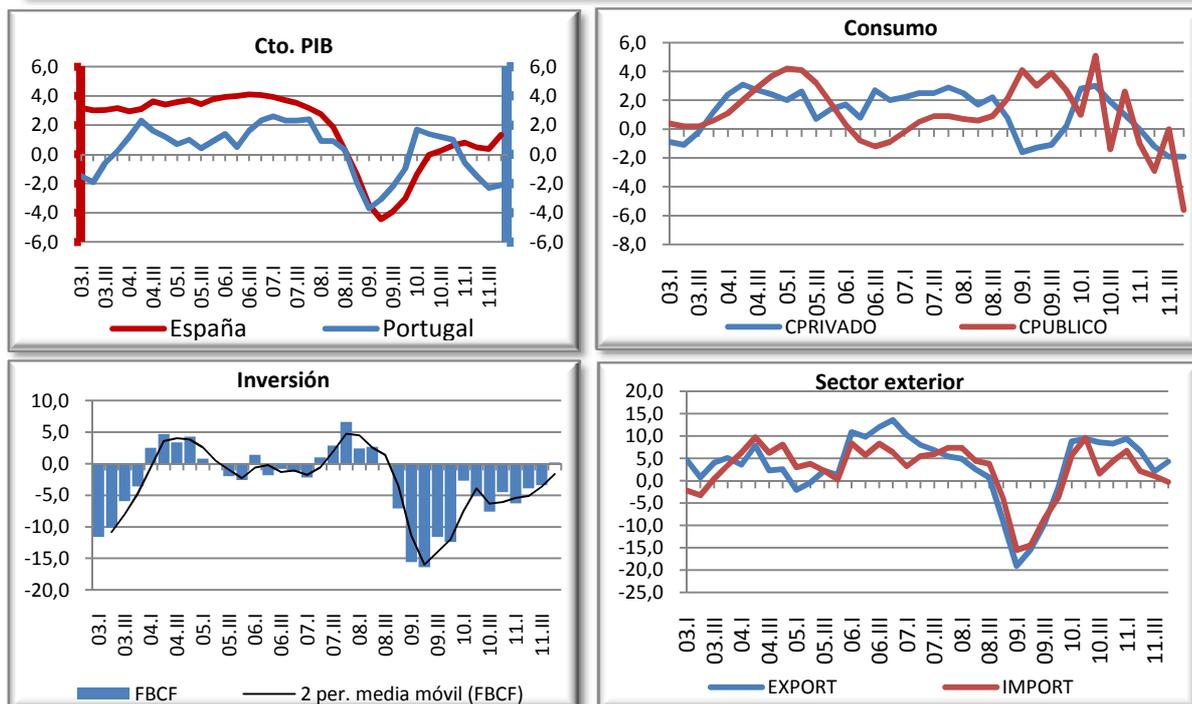


La agencia de calificación crediticia Moody's ha rebajado en cuatro escalones el "rating" de la deuda de Portugal, desde "Baa1" hasta "Ba2" con perspectiva negativa, lo que sitúa la calificación de Portugal en "bono basura". La agencia cree que el país necesitará una segunda ronda de financiación oficial antes de que pueda volver a los mercados con unos intereses sostenibles en la segunda mitad de 2013 y advierte de que existe una mayor probabilidad de que se exija como condición para la misma la participación de los acreedores del sector privado. En este sentido Moody's recuerda su postura de que cualquier tipo de participación privada en las medidas para aliviar la presión de la deuda resulta negativa para los tenedores de los bonos soberanos con dificultades, medida por la cual ha recalificado su deuda. Del mismo modo, se siguen teniendo serias dudas de que la economía lusa pueda alcanzar los objetivos de estabilización de la deuda y reducción del déficit público fijados con la UE y con el FMI a cambio de su ayuda; especialmente, por la dificultad para implementar completamente los planes del Gobierno de recorte del gasto en sectores como la sanidad, las empresas públicas y los gobiernos locales y regionales. Asimismo, avisa de que existe una posibilidad real de que el sector bancario luso necesite apoyo más allá del que actualmente se recoge en el acuerdo alcanzado con la UE y el FMI con lo que cualquier inyección de capital en el sistema bancario del gobierno añadiría deuda adicional a su balance.

	UDD	Cto.	Predicciones		2011
			A un mes	A tres meses	
Inflación total	may-11	3,6	3,5	3,2	3,4
IPC alimentos	may-11	2,9	2,9	3,4	2,9
IPC energía	may-11	10,4	9,8	9,1	9,4
IPC servicios	may-11	1,7	1,9	2,0	1,8
Ocupados	I-11	-2,8	-	-2,1	-1,3
Tasa paro	I-11	12,4	-	12,1	11,8
Déficit c.c.(*)	abr-11	-0,6	-1,0	-0,5	-0,8
Exportaciones	IV-10	10,2	-	9,4	5,6
Importaciones	IV-10	4,4	-	6,7	2,4
Consumo fuel	mar-11	-16,7	-2,8	-6,3	-16,2

(*) % PIB

Se reducen las expectativas de crecimiento



RIESGOS Y CONDICIONANTES

El último boletín económico de la economía portuguesa muestra las últimas estimaciones realizadas por el Banco de Portugal, en las que podemos apreciar un fuerte descenso de la demanda interna, motivada, en general, por las medidas de consolidación fiscal, que provocarán descensos del consumo público y privado, así como de la inversión. Las exportaciones serán el único componente de la demanda con una contribución positiva al crecimiento económico a lo largo del horizonte de proyección. El resultado es una contracción del producto interno bruto del 2,0% en 2011 y un 1,8% en 2012. Respecto a la inflación se espera que crezca un 3,4 por ciento en 2011 (1,4 por ciento en 2010), reflejo, principalmente, del impacto del aumento de Impuesto al Valor Añadido (IVA) registrado a mediados de 2010 y principios de 2011. Además, el aumento de los precios del petróleo también contribuye a este crecimiento en los precios.

REVISIONES

Se han incorporado las estimaciones de Consensus y Economist Intelligence Unit correspondientes al mes de junio, produciéndose una caída en las expectativas de crecimiento de cuatro décimas para 2011 y de ocho décimas para 2012. Del mismo modo la tasa de paro se ha visto incrementada en un punto porcentual para el presente año hasta el 12,5%.

Predicciones alternativas:	UDD	PIB		Precios (H)		Balanza cc*		Tasa paro (S)	
		2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012
Consensus forecast	jun-11	-2,0	-1,7	3,0	1,4	-16,5	-13,9	-	-
	may-11	-1,6	-0,8	2,8	1,4	-18,4	-16,8	-	-
Economist Intelligence Unit	jun-11	-2,0	-2,5	3,6	1,7	-6,8	-5,8	12,5	13,4
	may-11	-1,6	-1,8	3,6	1,4	-6,9	-6,0	11,5	12,8
FMI	pri-11	-1,5	-0,5	2,4	1,4	-8,7	-8,5	11,9	12,4
	oto-10	1,1	0,0	0,9	1,2	-10,0	-9,2	10,7	10,9
C. Europea	pri-11	-2,2	-1,8	3,4	2,0	-6,0	-3,7	12,3	13,0
	oto-10	1,3	-1,0	1,3	2,2	-10,7	-8,0	10,5	11,1

*% del PIB, excepto Consensus Forecast y CEPREDE (bn dólares).

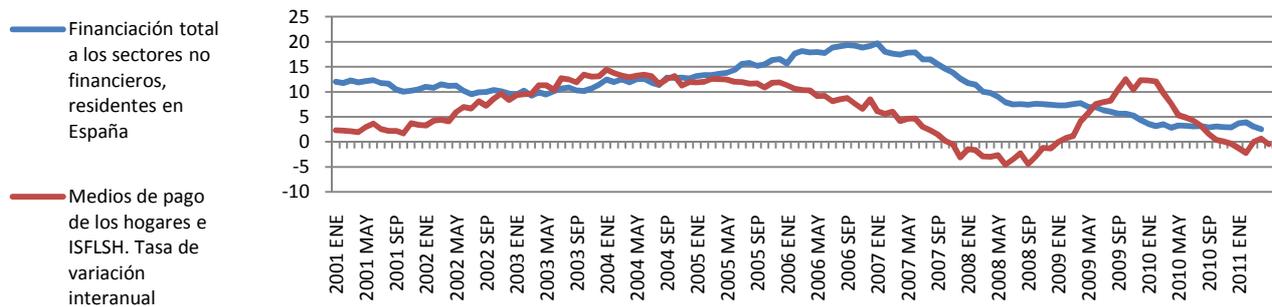
(H) Índice armonizado. (S) Estandarizada UE.

10. Sector financiero

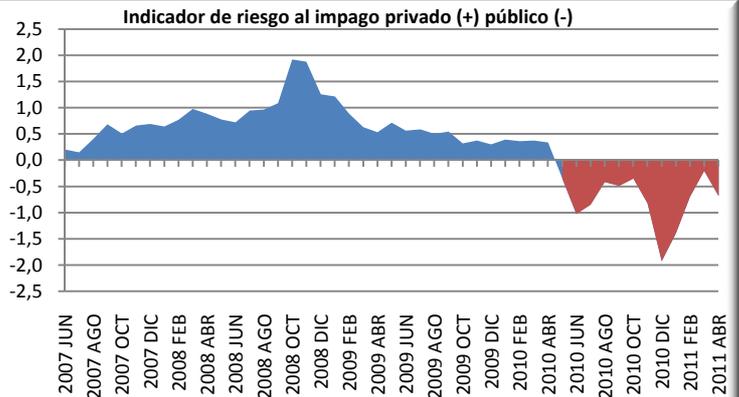
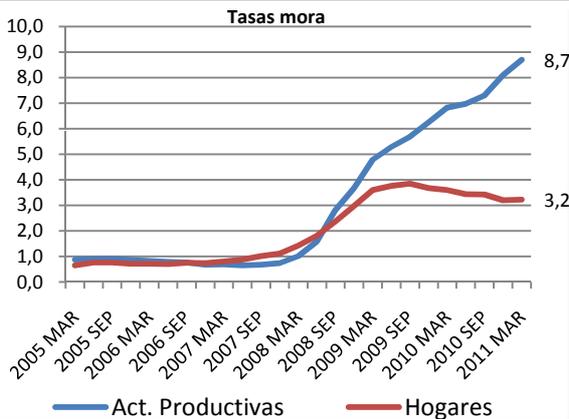
Evolución a corto plazo

Cinco citas importantes en julio

% cto Financiación total a los sectores no financieros, residentes en España



Al margen de los acontecimientos de estos últimos días que nos han colocado nuevamente en el punto de mira, España va a afrontar en este mes de julio cinco exámenes que van a evaluar el grado de confianza que inspira nuestro país entre los inversores, y va a diagnosticar si estamos condenados o no a sumarnos al grupo de Grecia, Irlanda y Portugal. El 15 de julio se hará público el resultado de los test de estrés en los que España participará con la práctica totalidad de las entidades financieras, Elena Salgado, admite que pueden contener suspensos, aunque también apuntan que las dos grandes entidades españolas, Banco Santander y BBVA, estarán entre las diez que mejores resultados consigan a nivel europeo. El 18 de julio: Bankia tiene previsto publicar esa jornada el precio definitivo de su salida a bolsa. El 19 de julio: España calibrará su credibilidad en los mercados con una emisión de letras a 12 y 18 meses, al tiempo que Banca Cívica tiene previsto fijar el precio definitivo de su salida a bolsa. El 20 de julio saldrá a bolsa Bankia. El 21 de julio: el Tesoro Público emitirá obligaciones a 10 y 15 años, un tipo de títulos con el que los inversores confesarán el grado de estabilidad y viabilidad que intuyen en las finanzas públicas españolas.



Indicadores financieros	UDD	Cto.	AA	Predicciones		
				A 1 mes	A 3 meses	2011
Pasivos netos contraídos	IV-10	-63,9	-184,7	-	-	-44,8
Efectivo hogares e ISFLSH	may-11	-2,1	-0,5	0,9	1,2	0,7
Medios de pago hogares e ISFLSH	may-11	-0,5	-0,7	0,7	1,6	1,0
Inversiones directas en España **	abr-11	0,2	0,7	0,1	0,1	1,9
Volumen negociado bolsa	abr-11	-23,3	11,0	-38,1	-18,3	5,4
Riqueza financiera neta hogares**	IV-10	76,7%	-	-	-0,9	-3,2

*Sociedades no financieras

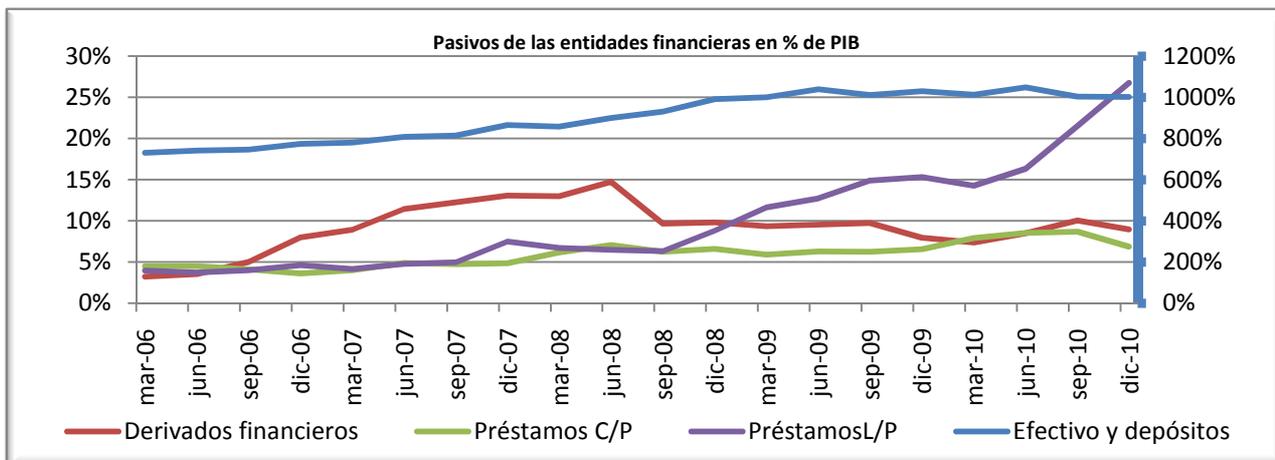
**% sobre PIB

Indicadores de ahorro	UDD	Dato	Cto.	Predicciones		
				2011	2012	2013
Propensión ahorro	2010	13,1%	-27,8	11,8%	10,8%	9,9%
Ahorro empresarial (millones €)	2010	149	21,1	5,9	1,7	-1,5
Diferencia Rentab/coste empresas	IV-10	2,0	-23,1	2,1	2,1	3,0

10. Sector financiero

Evolución a medio y largo plazo

La UE quiere prohibir a las agencias de rating calificar a los países rescatados



REVISIONES

La incorporación de los datos correspondientes al mes de junio han provocado una fuerte revisión en las estimaciones del crecimiento de la masa monetaria, así se han corregido en seis décimas a la baja para 2011 hasta el 3% y en cuatro para 2012, hasta el 4,1%

RIESGOS Y CONDICIONANTES

Tras la polémica decisión de Moody's de rebajar la nota de la deuda de Portugal e Irlanda a la categoría de bono basura, pese a que el país recibe asistencia financiera de la UE y está sometido a un programa de ajuste, la Comisión Europea quiere prohibir a las agencias de "rating" que califiquen la deuda pública de los países de la UE beneficiarios de planes de rescate, como Grecia, Irlanda o Portugal, según ha anunciado recientemente el comisario de Servicios Financieros, el cual ha destacado los efectos negativos de las degradaciones de notas sobre los países afectados, como "el aumento del coste del crédito, la debilitación de los Estados y posibles efectos de contagio a otras economías próximas". Así, la Comisión Europea quiere exigir a las agencias de "rating" que den a los Gobiernos antes de cualquier rebaja de nota de información previa y completa "para permitir una verificación de los datos utilizados", también tendrán que publicar obligatoriamente el análisis que ha conducido a la degradación y llevar a cabo análisis completos de forma más regular y propondrá reducir la dependencia de los bancos respecto a las notas de las agencias y facilitar que los inversores puedan reclamar daños y perjuicios en caso de negligencia o vulneración de las reglas aplicables.

Predicciones para crecimiento de la M3:

Fuente	UDD	2011	2012	Primas riesgo respecto al bund alemán:		
Goldman Sachs	jun-11	5,6	6,2		UDD	jun-11
UBS	jun-11	0,5	-0,7		Prima	cto. PB
IHS Global insight	jun-11	4,1	6,5	España	2,6	33
Allianz	jun-11	3,5	4,5	Grecia	13,8	93
Commerzbank	jun-11	3,0	4,5	Italia	1,9	23
Natixis	jun-11	3,0	3,5	Portugal	8,0	141
Consensus	jun-11	2,9	3,7	Irlanda	8,5	93
West LB	jun-11	2,8	3,4	R. Unido	0,2	-23
Intesa Sanpaolo	jun-11	2,5	3,4	Francia	0,5	11
Deutsche Bank	jun-11	2,5	6,1	Media	5,1	53
Media		3,0	4,1	Fuente: Eurostat		

Fuente: Consensus forecast.

Variables macroeconómicas:

Eurozona	Predicciones					Tipo de interés de intervención calculado según la regla de Taylor	
	UDD	Var.	II-11	III-11	IV-11	UDD	I-11
IPC armonizado	I-11	2,5	2,3	2,2	2,1		
% cto. PIB real	I-11	2,5	1,4	1,4	1,5		
Brecha actividad	I-11	0,8	-0,3	-0,3	-0,2	Anterior:	4,2030
						Actual:	4,6433

Fuentes: Ministerio economía y Banco de España. Elaboración propia

NOTAS

Abreviaturas empleadas:

AA: tasa de crecimiento acumulada del año. Calculada como media de los períodos disponibles hasta la fecha sobre la media de los mismos períodos del año anterior.

FBKF.: Formación bruta de capital fijo.

Cto.: crecimiento interanual (mes o trimestre actual sobre mismo período del año anterior).

UDD: fecha del último dato disponible.

Fuentes de datos básicas:

Boletín Estadístico del Banco de España

Boletín Informativo Seguridad Social

Boletines de Información Comercial Española (ICE)

Boletín Mensual del Banco Central Europeo

Consensus Forecast

Dirección General de Aduanas

I.G.A.E. (Ministerio de Economía)

Informe semestral de la Comisión Europea

Informes mensuales de recaudación de la Agencia Tributaria

Instituto Nacional de Estadística

Intervención General de la Administración del Estado

Ministerio de Trabajo e inmigración

Modelo Wharton UAM y trimestral del Instituto L.R.Klein

Modelo de alta frecuencia de la Eurozona de CEPREDE

Modelo de alta frecuencia de España de CEPREDE

Pérspectives économiques de l'OCDE

Presentación del proyecto de los presupuestos generales del estado

Servicio Público de Empleo Estatal

Síntesis mensual y actualización semanal de indicadores de la DGPC (M. Economía)

The Economist Intelligence Unit

World Economic Outlook (FMI)

Eurostat (European Commission)

Census and statistics Department. The Government of the Hong Kong Special Administrative Region (China)

Autores: Guillermo García

Dirección: Julián Pérez

Fecha de cierre del informe: 14 de Julio de 2011.