



CEPREDE

CEPREDE Centro de Predicción Económica
Facultad CC.EE. y EE. Módulo E-XIV UAM
28049 Cantoblanco - Madrid
Teléf. y Fax: 91 497 86 70
www.ceprede.com . e-mail: info@ceprede.com

*Predicciones,
alternativas y riesgos*

*Informe mensual
Abril 2006*



ESTE MES DESTACAMOS.....

- *Repunta el crecimiento internacional tras la ralentización de final de 2005. Pág.1.*
- *Alemania, y en consecuencia la zona euro, continúan su lenta recuperación. Pág.3.*
- *El banco central japonés prepara subidas de tipos y se une a EE.UU. y Europa. Sin embargo no se ve un horizonte muy alto para los tipos internacionales. Pág. 5.*
- *Los indicadores de corto plazo se aceleran. Pág.7.*
- *El paro registrado interanual vuelve a crecer otra vez. Pág.9.*
- *El año empieza con un superávit y una recaudación superiores a las de 2005 . Pág.11.*
- *El IPC corrige otras dos décimas en marzo. Pag13.*
- *El déficit comercial sigue empeorando en enero pero un poco más lentamente que en 2005. Pág.15*
- *En el último trimestre del 2005 la economía portuguesa creció un 0,7%, tres décimas más que el trimestre anterior, para concluir el año con un crecimiento medio del 0,3%, ocho décimas menos que el 2004. Pág. 17.*

SUMARIO

I.- INTERNACIONAL

I.1.- corto plazo	Pág..1
I.2.- medio y largo plazo	Pág..2

II.- ÁREA EURO

II.1.- corto plazo	Pág..3
II.2.- medio y largo plazo	Pág..4

III.- TIPOS DE INTERÉS Y TIPOS DE CAMBIO

III.1.- corto plazo	Pág..5
III.2.- medio y largo plazo	Pág..6

IV.- CRECIMIENTO

IV.1.- corto plazo	Pág..7
IV.2.- medio y largo plazo	Pág..8

V.- EMPLEO

V.1.- corto plazo	Pág..9
V.2.- medio y largo plazo	Pág..10

VI. DÉFICIT PÚBLICO

VI.1.- corto plazo	Pág..11
VI.2.- medio y largo plazo	Pág..12

VII.- PRECIOS Y SALARIOS

VII.1.- corto plazo	Pág..13
VII.2.- medio y largo plazo	Pág..14

VIII.- SECTOR EXTERIOR

VIII.1.- corto plazo	Pág..15
VIII.2.- medio y largo plazo	Pág..16

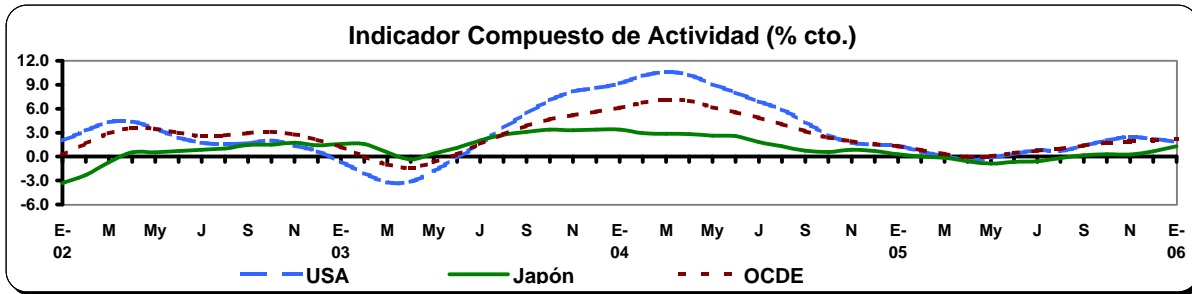
IX.- PORTUGAL

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

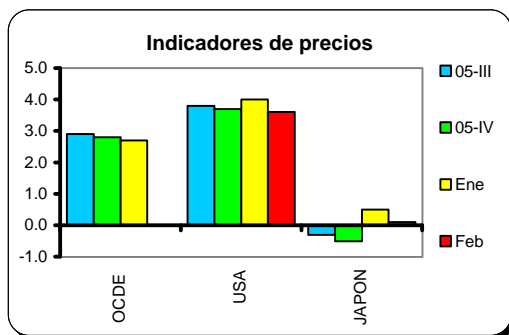
Notas, fuentes y abreviaturas utilizadas.....	Pág..19
--	----------------

I.INTERNACIONAL

I.1.- Evolución a corto plazo



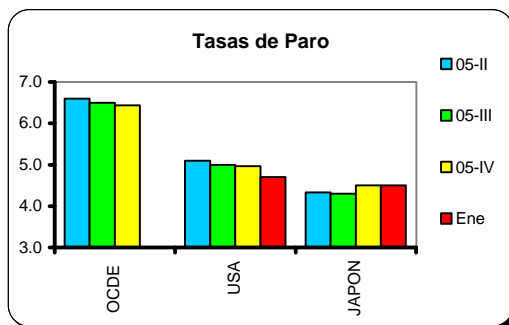
La OCDE opina que la desaceleración de finales de 2005 ha remitido y espera una aceleración en la primera mitad de 2006, fuerte en EE.UU. y moderada en la zona euro gracias a Alemania. La subida en EE.UU. se basa en la productividad pese al doble déficit. Su PIB que cerró 2005 al 3,5% pese al último trimestre, tiene unas expectativas trimestrales anualizadas del 4,4% para el primer trimestre y del 3,6% para el segundo. Para Japón espera un 2,5% en el primer semestre.



Inflación (1)	UDD	Cto.
EEUU	feb-06	3.6
Japón	feb-06	0.1
OCDE	ene-06	3.1
UE-25 Armonizado	feb-06	2.2

(1) Medida con IPC

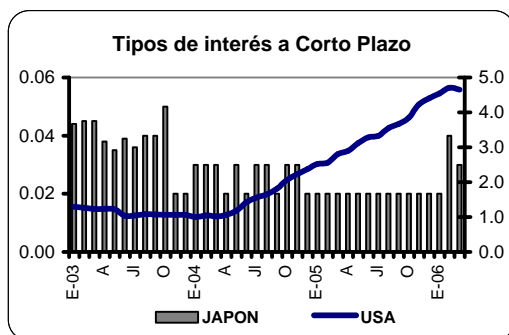
La inflación se modera en EE.UU. y Japón, retomando la tendencia decreciente rota por la aceleración de enero. La UE no varía. El dato de la OCDE muestra todavía la aceleración causada en enero por el incremento de precio de la energía del 16,7% interanual, respecto al 12,3% de diciembre. Sin embargo la subyacente se ralentizó una décima en enero al 1,8%.



Tasa Paro	UDD	Valor	Hace 1 año
EEUU	feb-06	4.8	5.4
Japón	feb-06	4.1	4.7
OCDE (1)	ene-06	6.3	6.7
UE -25	ene-06	8.5	8.9

(1) 16 países.

Vuelve a retomarse la tendencia a la desaceleración del desempleo tras el alza de enero. Sólo EE.UU. repunta. La OCDE pide a América Latina competitividad, crecimiento equitativo, mejores salarios, aumentar los impuestos, sanidad, y mejorar las condiciones para las empresas.

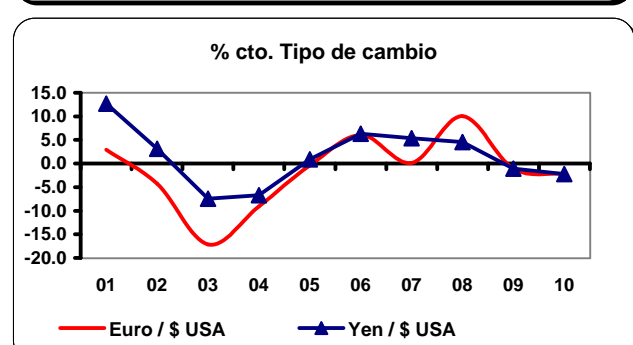
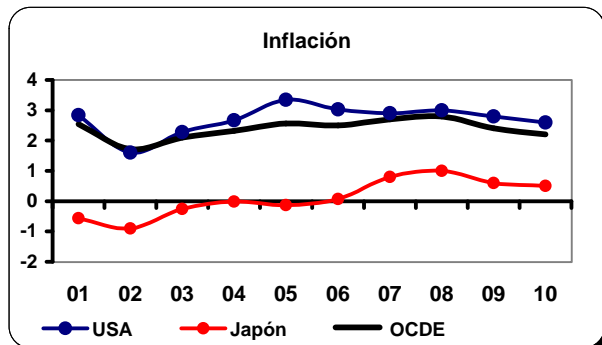
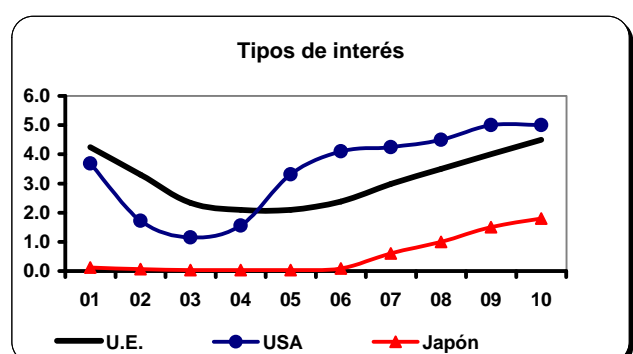
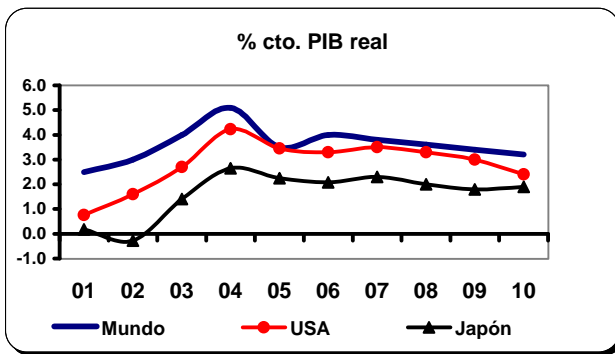


Tipos de interés y agregados monetarios				
(al 29/03/06)	C pl.	L pl.	M1(*)	M3(*)
EEUU	4.77	4.80	0.4	8.0
Japón	0.04	1.79	5.5	1.7
Euro-zona	2.80	3.71	9.9	8.0

(*) %cto. Interanual. Último mes disponible

Los tipos repuntan. A corto 0,22 en EE.UU. y 0,13 en la Zona Euro. A largo todas las zonas aumentan alrededor de un quinto de punto. La M1 descende en EE.UU. y zona euro, mientras que la M2 lo hace en EE.UU. y Japón.

I.2. Evolución a medio y largo plazo



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

Predicciones alternativas:

	EE.UU.		JAPÓN		ALEMANIA		FRANCIA		R. UNIDO	
	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007
P.I.B	3.3	3.0	2.9	2.1	1.7	1.0	1.9	1.9	2.2	2.5
C. Privado	3.2	2.8	2.2	2.0	0.6	0.1	2.2	2.1	2.0	2.2
Prod. Industrial	3.9	3.6	3.9	2.7	3.4	2.2	1.5	1.5	0.6	1.5
I.P.C	2.9	2.3	0.4	0.5	1.7	2.3	1.6	1.6	2.0	1.9
Costes Laborales	3.5	3.6	1.1	1.2	1.8	1.8	2.8	2.6	4.3	4.2
T. Paro	4.8	4.9	4.2	3.9	11.1	10.9	9.4	9.1	3.0	3.1

Fuente: Consensus Forecast. Marzo 2006

REVISIONES

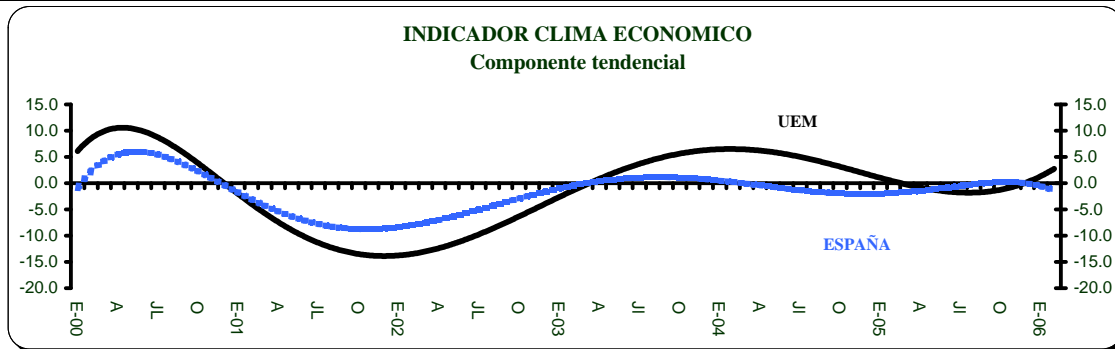
Se rompe la tendencia a la baja en las revisiones y se va al alza el PIB para 2006 en todos los países salvo Francia que se mantiene. Para 2007 las revisiones son escasas y ligeramente más pesimistas.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

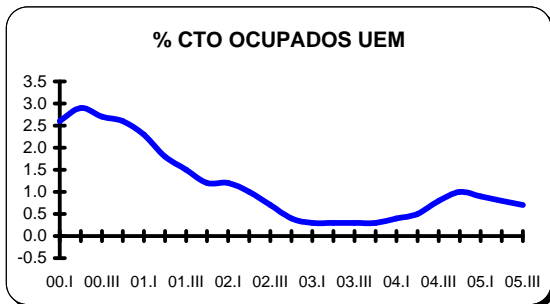
El déficit comercial de EE.UU. marca records con un incremento en enero del 5,3%. Y el déficit por cuenta corriente cerró 2005 con un aumento del 21,3%, lo que supuso un 6,4% del PIB. De hecho en el cuarto trimestre llegó al 7%. Hasta ahora EE.UU. ha podido financiar su déficit por cuenta corriente en términos muy favorables, lo cual permite que las tasas de interés dentro del país permanezcan bajas y, de paso, estimula el consumo y las inversiones en vivienda y activos financieros. La OCDE prevé una crisis económica mundial si se mantiene al alza el déficit en Estados Unidos, lo que contrasta con la opinión de la FED de que la economía del país mantuvo un buen ritmo en enero y febrero con un aumento del consumo, la inversión y el empleo. La OCDE opina que de no corregir el déficit el dólar perderá confianza, serán necesarias subidas adicionales de tipos de esta moneda lo que puede llevar a una ralentización mundial. La FED dice que el problema es que en el extranjero tienen más ahorro que inversión y los flujos van para EE.UU. También el FMI considera este déficit insostenible y espera una caída del dólar, más o menos drástica según sea la intensidad de fuga del capital tranjero que lo financia. La OPEP ingresa 650.000 millones extras por la subida del petróleo.

II.-AREA EURO

II.1.-Evolución a corto plazo

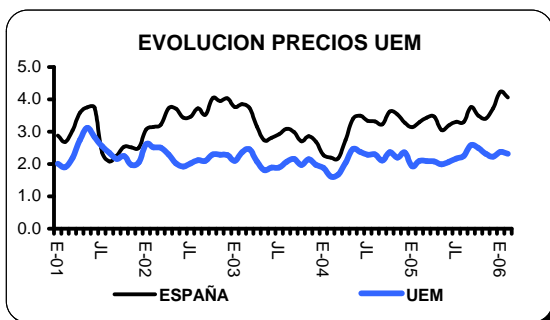


El PIB de la zona euro crecerá al 2% en el primer semestre del 2006 según la OCDE, la Comisión prevé una aceleración en los próximos meses y espera un 1,9% para 2006 y el BCE entre el 1,7% y el 2,5% para 2006 y de entre un 1,5%-2,5% para 2007. El Producto Interior Bruto (PIB) de los doce países que comparten la moneda única creció un 1,7% en el último trimestre de 2005. Recordemos que el primer trimestre de 2005 registró un crecimiento de sólo el 1,2%. La mejora se debe, entre otros, a Alemania que aumenta también su actividad no exportadora. La OCDE espera un 2% en el primer semestre para Alemania y Francia, y que Italia salga de la recesión, por lo que el crecimiento ya no sólo dependerá de países como España u Holanda.



EMPLEO	UDD	Cto.	AA
Ocupados	05-III	0.7	0.8
Parados	ene-06	-5.4	-5.4
		En % Pob.Act.	
Tasa de Paro	ene-06	8.3	

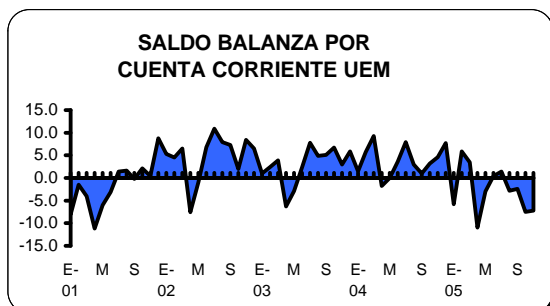
Solo cinco países de la UE cumplirán en 2006 el criterio de Maastrich sobre deuda máxima del 60% del PIB: Luxemburgo, 10,2, Irlanda, 29,8, España 41,1, Finlandia, 47,5 y Holanda, 54,9% del PIB. Los estados que más incumplen este criterio son Italia 110,4%, Grecia 106,1 y Bélgica 91,6%. La confianza empresarial alemana cae tras el máximo de febrero.



IPC Armonizado	UDD	Cto.	AA	
Total	feb-06	2.3	2.4	
Alimentos	feb-06	1.6	1.7	
Energía	feb-06	12.5	13.1	
Servicios	ene-06	2.0	2.0	
COSTES		UDD	Cto.	AA
I.C.M.O.(1)	05-III	2.4	2.6	

(1) Índice de coste de la mano de obra

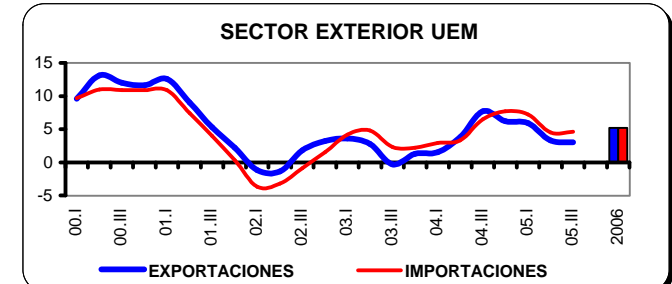
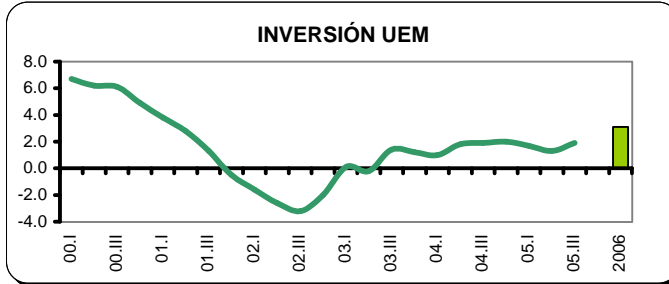
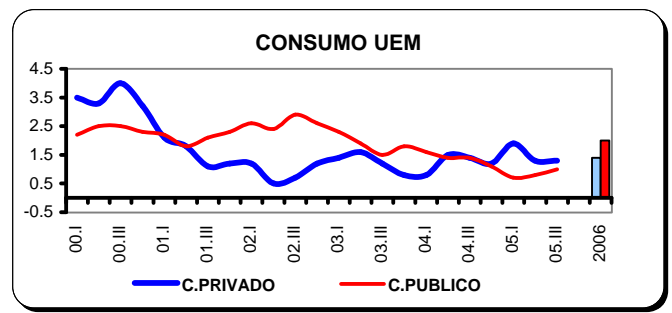
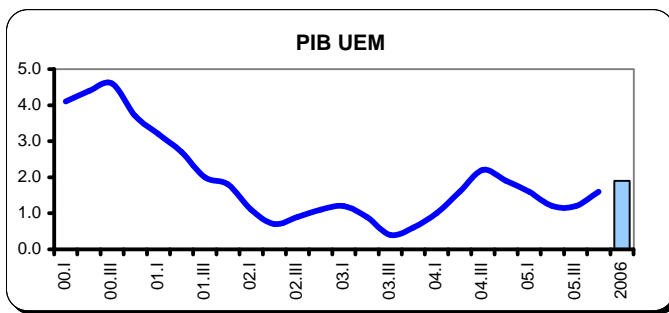
El IPC de la Zona Euro cae una décima hasta el 2,2% en el indicador adelantado de marzo, continuando la ralentización de febrero, que se produjo gracias a los alimentos y la energía que compensaron la vivienda y transportes. La mano de obra se revisa al alza 0,2 puntos. España fue el país con mayor inflación el 4,1%, 1,8 puntos de diferencial con la Zona Euro. Reino Unido, Italia y Holanda preparan una crítica conjunta al proteccionismo europeo en energía cuyo obvio objetivo es Francia y España.



Saldo Exterior	UDD	Mes	Año
Balanza c.c.	dic-05	-0.3	-28.8
Mercancías	dic-05	2.5	58.4
Servic.y Renta	dic-05	3.2	-21.4
Transferenc.	dic-05	-5.9	-65.9
Cta. de capital	dic-05	2.5	12.2

Miles de millones de Euros

II.2.-Evolución a medio y largo plazo



Fuente: Eurostat , Predicciones Comisión Europea Otoño 2005

Predicciones alternativas para la UEM:

Fuente	Fecha	PIB		Precios		Bza.cta.cte.(1)		Tasa de paro	
		2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007
Consensus	mar-06	2.1	1.8	2.0	2.0	-	-	8.2	8.1
Forecasts	feb-06	2.0	1.8	2.0	2.0	-	-	8.3	8.0
The Economist	mar-06	2.0	1.8	2.1	2.1	-0.1	-	-	-
	feb-06	1.9	-	2.2	-	-0.1	-	-	-
FMI	sep-05	1.8	-	1.8	-	0.2	-	8.4	-
	abr-05	2.3	-	1.7	-	0.5	-	8.4	-
Comisión Europea	oto-05	1.9	2.1	2.2	1.8	-0.1	-0.1	8.4	8.1
	pri-05	2.1	-	1.5	-	0.6	-	8.5	-
OCDE	nov-05	2.1	2.2	1.7	1.9	-0.2	-0.1	8.4	8.1
	may-05	2.0	-	1.7	-	0.3	-	8.7	-
BCE	mar-06	2.2	2.0	2.2	2.2	-	-	-	-

(1) Porcentaje del PIB.

REVISIONES

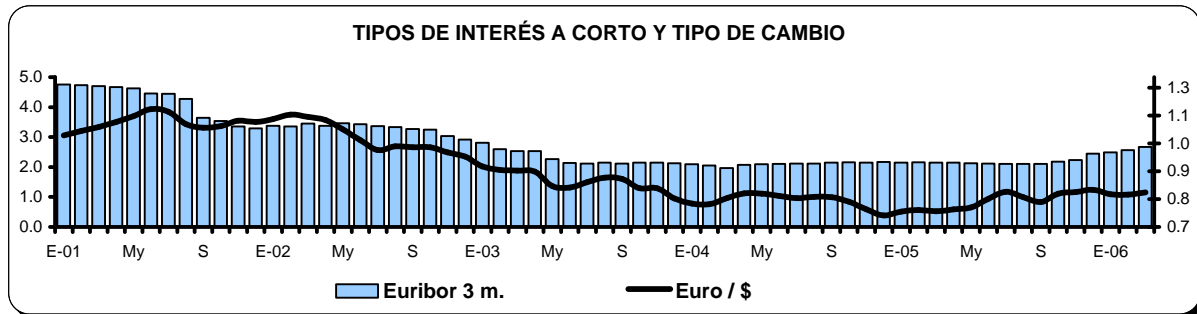
Continúa la revisión al alza del crecimiento para 2006, en las revisiones más recientes.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

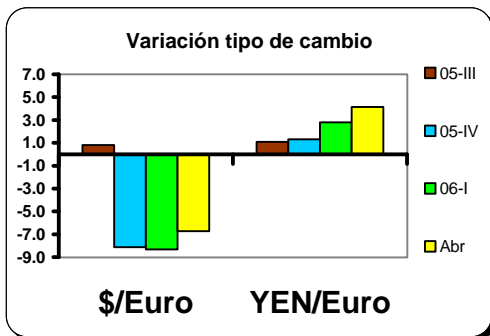
La balanza de pagos de la Euro Zona pasa del superávit de 39.100 M€ en enero de 2005 a un déficit de 30.200 millones en enero de 2006. Esto supone el 0,4% del PIB de la zona euro y se debe al aumento de las importaciones y al empeoramiento de transferencias sólo parcialmente compensado por el comportamiento positivo de los servicios. Las expectativas de aceleración de la Comisión se basan en que las condiciones monetarias siguen siendo acomodaticias ya que las recientes subidas de tipos se compensarán por la depreciación del tipo de cambio euro/dólar. Sin embargo la Comisión ve riesgos: "Los precios de la vivienda en rápido ascenso hacen vulnerable a una economía en el sentido de que la exponen a la consiguiente corrección, que tendría efectos negativos para la riqueza" "Aunque no hay motivo de preocupación en el conjunto de la zona euro, está claro que los hogares se exponen cada vez más a cambios en los precios de las viviendas y también a los posibles shocks económicos que afectarían al crecimiento de los ingresos y los tipos de interés. Si se dieran estos shocks, los hogares reducirían sus gastos para equilibrar sus presupuestos, lo que tendría un efecto negativo sobre el crecimiento económico" y en los países con mayores incrementos de precios: "En estos casos, los compradores potenciales deberían ser conscientes de los riesgos de la posible sobrevaloración del mercado y no excederse con la financiación hipotecaria". La vivienda se ha revalorizado en España, Francia e Irlanda y se ha depreciado en Alemania y Austria.

III.-TIPOS DE INTERÉS Y TIPOS DE CAMBIO

III.1.-Evolución a corto plazo

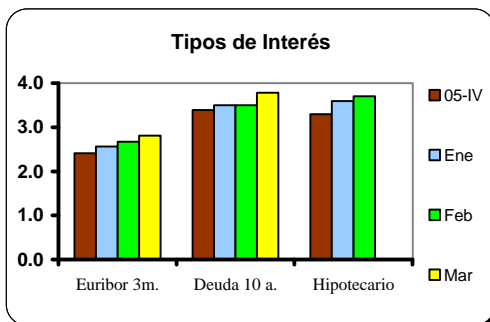


El euribor está ya al 3,1%. La OCDE pidió que el BCE no suba más los tipos salvo un repunte "inequívoco" de la inflación y del crecimiento. Por su parte Trichet dice que el crecimiento global es alentador, los mercados financieros han asimilado la política de subidas de tipos de los bancos centrales y que el precio del petróleo no se traslada a precios y salarios. En lo negativo señaló los desequilibrios, el proteccionismo, el petróleo, el menosprecio de los riesgos y, en menor medida, la vivienda. Japón pone fin a la política expansiva que combatía la deflación y se prepara para la subida de tipos, el IPC será el indicador a seguir con objetivo entre el 0 y el 2%. La medida se toma tras que el último IPC haya marcado el 0,5% el mayor tras el 1,8% de 1998.



Tipos de Cambio	abr-06	% cto. en	
	Dato	1 Año	1 Mes
\$ / Euro	1.21	-6.7	1.5
100Y / Euro	141.9	4.2	2.3
Libra E./Eur	0.69	0.9	1.7
Franco Suizo / Euro	1.57	1.7	0.6

El euro cambia la tendencia y se ha apreciado este mes frente a todas las monedas. En términos anuales también se ha apreciado frente a todas salvo el \$, con la que mantiene una caída del 6,7%, pero que es inferior al -9% del último mes. El secretario de Estado de Economía, David Vergara prevé que la subida de tipos será "muy moderada y en un horizonte temporal bastante dilatado".



Tipos de Interés	Dato	Hace ...		Mdo. Futuros a tres meses (3)
		1 Año	1 Mes	
Interb. 3 meses	2.81	2.13	2.67	2.82
Letras 1 año	2.90	2.10	2.84	-
Deuda 10 años	3.78	3.42	3.52	3.78
Hipotecario (1)	3.70	3.33	3.59	-
Difer.TL.P-TC.P(2)	0.97	1.29	0.85	-

(1) Tipo medio del conjunto de bancos y cajas. Febrero de 2006.

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

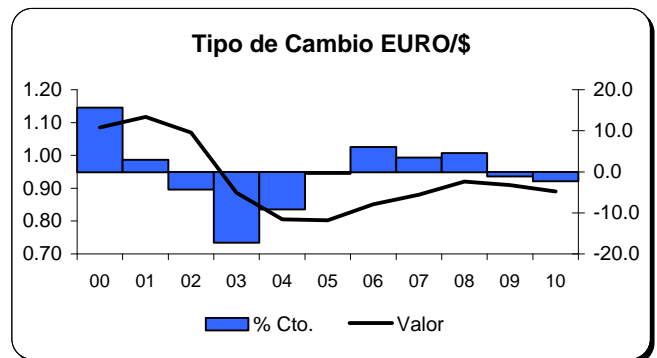
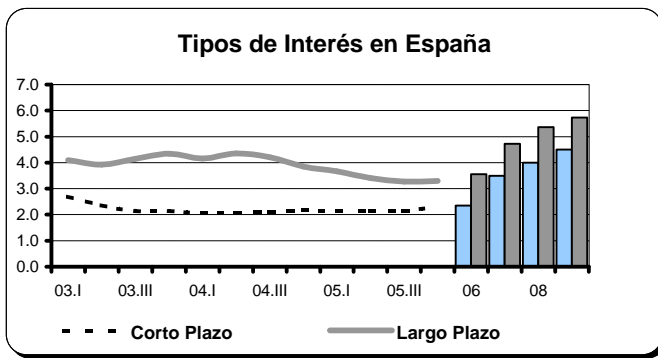
(3) Vencimiento en Junio del 2006

Datos a 31 de Marzo del 2006.

Indices de Bolsa 29/04/06	Porcentaje de cambio	
	Semana	31/12/05
París	-0.3	9.9
Frankfurt	-0.3	9.4
Madrid	-0.8	10.9
N.York	-0.9	4.6
Tokio	2.7	5.1

Las dos subidas de un cuartillo desde diciembre han dejado el tipo oficial al 2,5%. Vergara no espera subidas contundentes aunque espera que los efectos sobre la economía española se hagan sentir de forma paulatina. Afirma que las familias deben 'acomparar' sus niveles de endeudamiento con sus posibilidades económicas. Todas las bolsas en positivo, la europeas sobre el 10% y las exteriores sobre el 5%. La Bolsa española se revalorizó un 78% entre 2003 y 2005, sin embargo muchos inversores comienzan a mirar para Alemania.

III.2.- Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas tipos de interés

Fuente	Fecha	Tipo. CP		Tipo LP	
		Jun'06	Mar'07	Jun'06	Mar'07
CEPREDE	mar-06	2.7	3.5	3.9	4.8
FUNCAS	mar-06	3.0	3.5	3.8	4.2
G. Santander	mar-06	3.0	3.2	3.8	4.1
ICO	mar-06	2.9	3.1	4.0	4.4
La Caixa	mar-06	2.9	3.4	3.7	4.5
Consensus	mar-06	2.9	3.2	3.8	3.9
AFI	mar-06	2.8	3.2	3.7	3.8
Media		2.89	3.30	3.81	4.24

REVISIONES

La media de tipos a corto se vuelve a elevar una décima para este año, pero para el que viene duplica la revisión al alza del mes pasado y lo hace en dos décimas hasta el 3,30. A largo el crecimiento es más moderado, como el mes pasado, aunque se va acelerando, 5 p.b. para este y 8 p.b. para el que viene.

Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2006 en:					Datos para 2007 en:				
	My-04	Nv-04	My-05	Nv-05	Mz-06	My-04	Nv-04	My-05	Nv-05	Mz-06
T.C. EURO / \$	0,85	0,88	0,84	0,85	0,85	0,88	0,88	0,84	0,88	0,90
Euribor 3 meses	3,5	3,3	3,0	2,4	2,8	3,8	3,8	3,5	3,5	3,2
Letras 1 Año	3,9	3,5	3,2	3,2	3,2	4,1	3,9	3,6	3,6	3,6
Cdto.Bancario LP	8,4	7,9	5,2	4,6	4,6	7,6	8,2	5,6	6,3	5,7
Rdto. Deuda	5,8	5,6	4,8	3,6	3,6	5,4	5,9	5,2	4,7	4,2

RIESGOS Y CONDICIONANTES

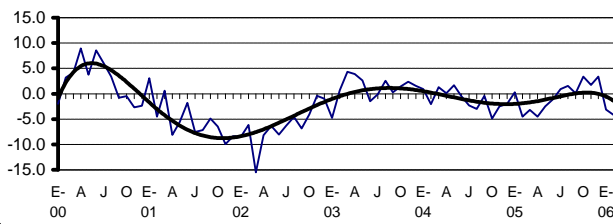
El BCE subió sus tipos por primera vez en cinco años el pasado diciembre e introdujo otro ajuste en marzo, mientras que la Fed parece decidida a continuar su proceso de endurecimiento. Trichet comentó que dadas las expectativas de contención de la inflación en torno a los niveles actuales, a menos que haya una crisis petrolera, la situación de los tipos de interés en EE.UU. tendría que ser objeto de un "ajuste moderado". La situación es curiosa, la OCDE pide moderación en la subida de tipos al BCE y este a la FED. El economista jefe del Ifo, Gernot Nerb predice que el BCE subirá los tipos de interés en dos ocasiones más, hasta el 3%. Sin embargo la caída del IPC al 2,2% en marzo aleja los riesgos de una subida pronunciada de tipos. El euribor subió en febrero hasta situarse en el 2,91%. En marzo el euribor alcanzó el 3,1%. Como conclusión se podría señalar que los bancos centrales de la triada de forma conjunta han reducido la expansión de la política monetaria aunque no parece que realmente vayan a producir un endurecimiento significativo de la misma.

	2004	05.I	05.II	05.III	05.IV	2005	06.I	06.II	06.III	06.IV	2006	2007	2008	2009
T.C. Euro/\$	0.81	0.76	0.79	0.82	0.84	0.80	0.84	0.84	0.86	0.86	0.85	0.90	0.92	0.91
Euribor 3 Meses	2.1	2.1	2.1	2.1	2.3	2.2	2.6	2.8	2.8	3.0	2.8	3.2	4.0	4.5
Letras 1 Año	2.4	-	-	-	-	2.5	-	-	-	-	3.2	3.6	4.1	4.6
Rdto. Deuda	4.1	3.6	3.4	3.2	3.4	3.4	3.4	3.6	3.7	3.8	3.6	4.2	5.4	5.7
Cto.Bancario LP	4.0	-	-	-	-	4.1	-	-	-	-	4.6	5.7	6.5	7.3

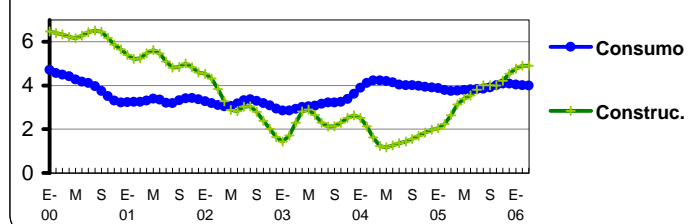
IV. CRECIMIENTO

IV.1. Evolución a corto plazo

INDICADOR DE CLIMA ECONÓMICO

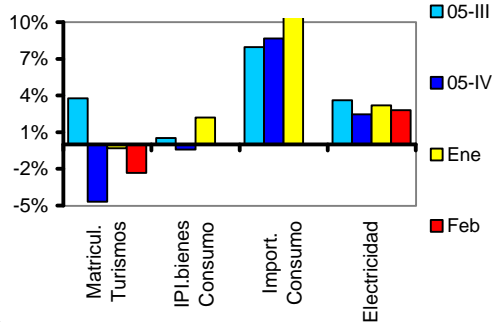


INDICADORES SINTÉTICOS



El FMI estima que el PIB crecerá este año el 3,25%, 0,25 más que en su última previsión. Espera igualmente que el consumo y los precios de la vivienda se ralenticen por el aumento de tipos. El FMI destaca que el crecimiento del 3,4% de 2005 ha llevado a la renta "per cápita" del país a converger hasta un 98% de la media europea y que el 60% de los puestos de trabajo creados en la Zona Euro fueron en España. Urge a la reforma de las pensiones que podrían presentar problemas según el fondo en 10 años (Extraña la tempranez de la cifra comparado con los 25 años de otros analistas) y resalta el "logro notable" del superávit presupuestario del 1,1% del PIB en 2005, así como la reducción "sustancial" de la deuda pública. Sin embargo siguen patentes los desequilibrios de un crecimiento "excesivamente" basado en la demanda interna.

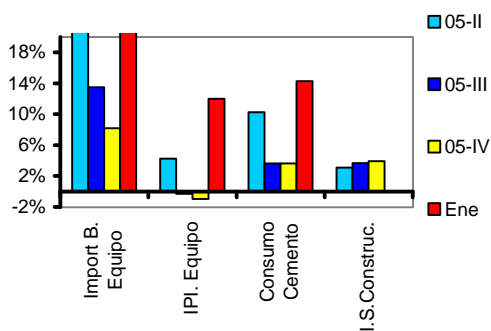
Indicadores de Consumo Privado



Fuente	UDD	Cto.	AA	
I.S. Consumo	mar-06	4.0	3.9	
Matri. Turismos	mar-06	8.3	2.5	
IPI B. Consumo	ene-06	2.2	2.2	
Import. Consumo.	ene-06	40.4	40.4	
Cons. Electricidad.	mar-06	2.1	3.1	
	UDD	Actual	1 Mes	1 Año
I. Conf. Consumidor	mar-06	-12	-13	-10

La demanda externa continua teniendo una elevada contribución negativa sobre el PIB durante 2005 debido a: los precios del petróleo, la debilidad de los principales socios comerciales y la fortaleza de la inversión española, pero también a la pérdida de competitividad.

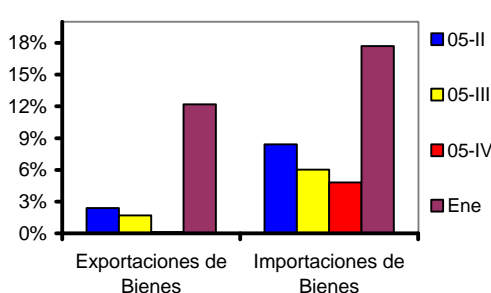
Indicadores de Inversión



Fuente	UDD	Cto.	AA
Import. B. Equipo	ene-06	20.8	20.8
IPI Equipo	ene-06	12.0	12.0
Afil.Reg. Construc.	feb-06	10.8	10.8
Cons. Cemento.	feb-06	12.5	13.4
Licitación Oficial	ene-06	-71.6	-71.6

El indicador sintético de consumo se mantiene en marzo, mientras que las importaciones de consumo aumentaron en enero. En la inversión el consumo de cemento se acelera al doble de crecimiento mientras se mantienen los afiliados de la construcción.

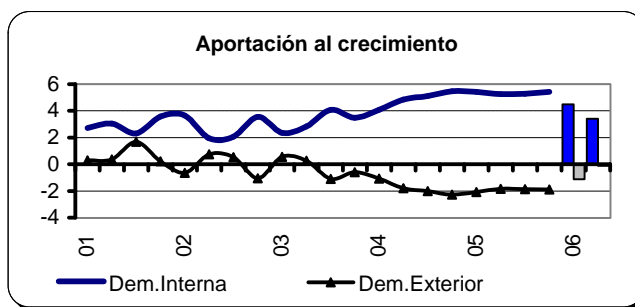
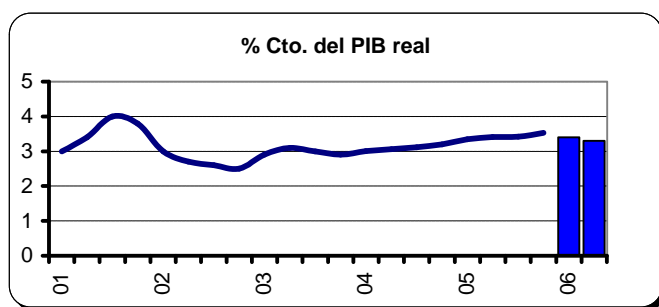
Indicadores de Sector Exterior



Fuente (Euros corr.)	UDD	Cto.	AA
Export. Totales	ene-06	12.2	12.2
Import. Totales	ene-06	17.7	17.7
Ingresos Turismo	dic-05	5.6	3.9
Pagos turismo	dic-05	17.3	24.1
Ing. Otros Servicios	dic-05	10.8	11.7
Pag. Otros Servicios	dic-05	15.9	10.9

En la balanza comercial corriente aumenta el movimiento: las exportaciones pasan desde el 1,3 de diciembre al 12,2 de enero y las importaciones del 3,1 al 17,7. Se ralentizan los ingresos por turismo mientras los pagos se mantienen. Otros servicios se ralentiza especialmente en los ingresos.

IV.2. Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas Cto. P.I.B.			
Fuente	Fecha	2006	2007
CEPREDE	mar-06	3.5	3.4
ICO	mar-06	3.3	3.2
Morgan Stanley	mar-06	3.3	2.9
IFL-Carlos III	mar-06	3.1	3.2
Consensus	mar-06	3.1	2.8
FUNCAS	mar-06	3.1	2.8
Economist	mar-06	3.1	2.7
Grupo Santander	mar-06	3.1	2.7
La Caixa	mar-06	3.0	2.8
UBS	mar-06	3.0	2.5
ING Financial Market	mar-06	2.9	2.6
Eco. Intelligent U.	mar-06	2.8	2.4
F.M.I	mar-06	3.3	-
OCDE	nov-05	3.2	3.3
C. Europea	nov-05	3.2	3.0
MEDIA		3.1	2.9

REVISIONES

No hay revisiones significativas, si bien mejora un poco la media de previsiones recientes de desaceleración para 2007 de 4 a 3 décimas.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

El FMI pide libertad en energía, telecomunicaciones, transporte y servicios profesionales, comercio, mercado laboral, negociación colectiva, y control del déficit de las CC.AA. Pide igualmente reformas en las pensiones.

Malo de Molina opina desde el BCE que tipos deberían subir al 4,5% al menos para cambiar el modelo de crecimiento basado en el endeudamiento familiar, en la construcción y el consumo privado, en otro más basado en la productividad y la inversión productiva. Cree que la economía española se ralentizará pero muy ligeramente pues la Zona Euro crecerá en un par de años a su potencial y mejorará la balanza comercial. La OCDE opina que hay indicios de "un inicio de degradación" de la economía española a la vista de que "el clima de confianza parece estar más frágil", y que "hay una situación un poco delicada en España" por los elevados precios de la vivienda, que han subido mucho y constituyen un factor de riesgo para la evolución de la economía.

¿Supondrá el alto el fuego y la consiguiente confianza en el gobierno una mejora de la confianza de empresarios y consumidores? Lo veremos en próximos meses.

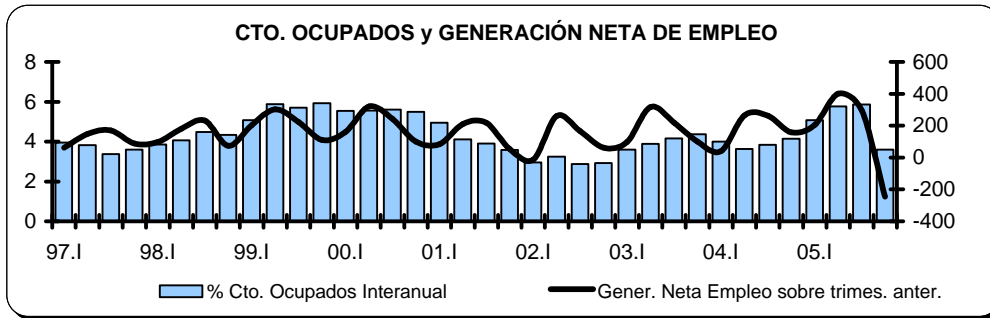
Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2006 en:					Datos para 2007 en:				
	My-04	Nv-04	My-05	Nv-05	Mz-06	My-04	Nv-04	My-05	Nv-05	Mz-06
P.I.B	3.6	3.4	3.2	3.4	3.5	3.7	4.2	3.7	3.3	3.2
Gasto en consumo final privado	3.9	3.8	3.7	4.0	3.7	4.3	4.2	3.9	3.8	3.2
Gasto de consumo final de las AA.PP.	3.5	3.3	3.3	4.0	4.6	3.5	3.8	3.1	3.1	3.2
Formación Bruta de Capital Fijo	5.3	4.5	4.6	6.3	6.3	6.0	5.9	5.9	5.6	4.9
Exportaciones de Bienes y Servicios	8.0	7.1	7.3	4.0	3.3	8.6	8.2	8.4	5.6	4.4
Importaciones de Bienes y Servicios	9.1	7.8	8.1	7.0	6.9	10.3	8.6	8.9	8.0	5.3

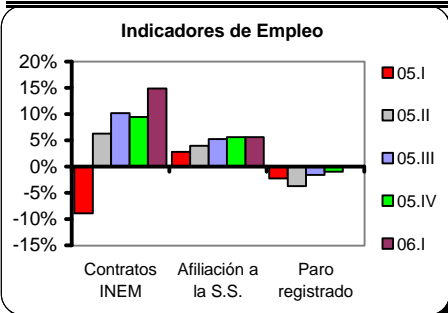
	2004	05.I	05.II	05.III	05.IV	2005	06.I	06.II	06.III	06.IV	2006	2007	2008	2009
P.I.B	3.1	3.3	3.4	3.5	3.5	3.4	3.6	3.6	3.5	3.4	3.5	3.2	3.0	2.2
Consumo Privado	4.4	4.6	4.6	4.3	4.0	4.4	4.0	3.8	3.6	3.5	3.7	3.2	3.2	2.1
Consumo Público	6.0	5.2	4.0	4.2	4.6	4.5	4.9	4.9	4.5	4.2	4.6	3.2	3.2	2.8
Form. Bruta Cap. Fijo	4.9	7.0	7.6	7.3	6.8	7.2	6.6	6.5	6.2	5.7	6.3	4.9	4.1	1.9
Inv. Bienes Equipo	3.7	9.8	10.4	8.9	9.1	9.6	9.2	9.4	9.2	8.6	9.1	7.2	3.7	0.3
Inv. Otros pptos.	4.4	6.5	8.1	8.5	7.5	7.6	7.5	7.2	6.8	5.7	6.8	4.5	4.1	2.3
Inv. Construcción	5.5	6.0	6.2	6.3	5.6	6.0	5.3	5.1	4.8	4.6	4.9	4.0	4.4	2.3
Demanda Interna Real	4.6	5.3	5.2	5.1	4.8	5.1	4.3	4.1	3.7	3.6	3.9	3.5	3.5	2.2
Exportaciones B. y S.	3.3	-1.4	1.3	2.1	1.9	1.0	2.6	2.8	3.6	4.0	3.3	4.4	6.6	6.9
Importaciones B. y S.	9.3	6.2	7.9	7.8	6.6	7.1	7.0	6.8	6.9	6.9	6.9	5.3	7.4	5.9

V. EMPLEO

V.1. Evolución a corto plazo

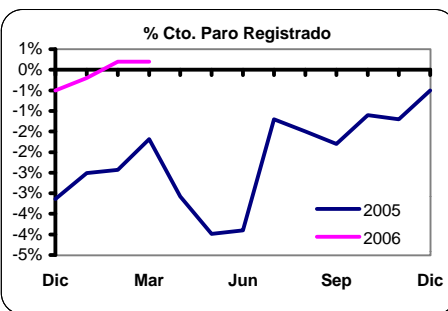


Pese a los buenos datos del mes de marzo, que reflejan un descenso de la población parada respecto a febrero de 20,747 personas, estos no son suficientes para mejorar las buenas cifras alcanzadas durante el mismo periodo del pasado año, con lo que, en términos interanuales, se recoge un nuevo incremento de dos décimas que coloca el número de parados cercanos a los 2,15 millones de personas. Sin embargo, el número de contratos indefinidos ha reflejado el mayor apunte de toda la serie histórica arrojando un crecimiento del 19% en términos interanuales. Por su parte, las afiliaciones crecieron en 126,462 personas, registrando un crecimiento del 5,6 en lo que va de año, el doble que el crecimiento experimentado en el mismo periodo del año 2005.



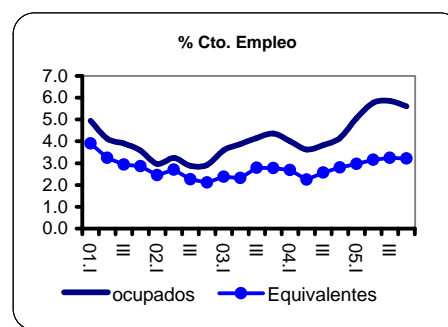
Fuente	UDD	Cto.	AA	M.Person
Paro INEM	mar-06	0.2	0.0	2,149
Contratos INEM	mar-06	19.0	15.0	1,555
Afiliación. S.S.	mar-06	5.9	5.6	18,410

El ICLA que marca el coste por hora trabajada en España aumenta el 3,4% en el cuarto trimestre, (3,5% corregido de calendario y estacionalidad), como este fue el dato de IPC, los salarios no varían su poder adquisitivo en la recta final de 2005. Por sectores ganan poder adquisitivo en educación, el 7,9%, transporte, con un 4,1%, comercio y reparaciones, con un 4,2% y actividades inmobiliarias, alquiler y servicios a empresas, el 3,8%.



Fuente	UDD	Cto.	AA	M.Person
Ocupados EPA	05.IV	5.6	5.6	19,314
Activos EPA	05.IV	3.5	3.5	21,156
Parados EPA	05.IV	-14.7	-13.6	1,841
Tasa Paro EPA	05.IV			8.70%

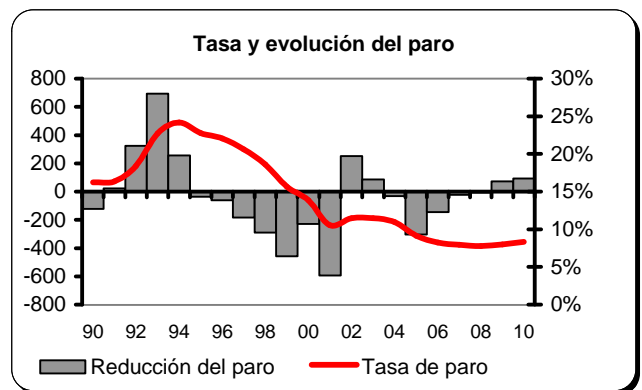
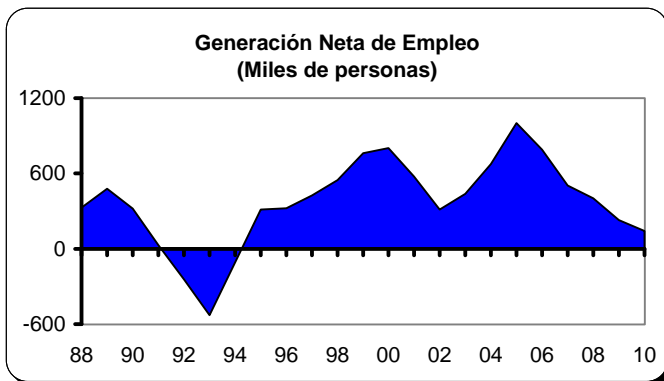
No varían su poder adquisitivo la industria manufacturera y la producción y distribución de energía eléctrica, gas y agua, con el 3,3%. Pierden poder adquisitivo industrias extractivas, con el 1,1% (2%) y otras actividades sociales y de servicios prestados a la comunidad, con un aumento del 1,6%. (1,7%).



Fuente	UDD	Cto.	AA	M.Person
Ocupados - C.T.	05.IV	3.8	3.6	19,184
Asalariados	05.IV	3.7	3.5	15,666
Puestos Equivalentes	05.IV	3.2	3.1	18,199

El INE revisó el tercer trimestre de 2005 al 3,7% (3,6%), como quiera que el IPC subió en este trimestre un 3,4%, los salarios ganaron un par de décimas de poder adquisitivo en este trimestre.

V.2. Evolución a medio y largo plazo



REVISIONES

Ceprede sube su predicción de empleo dos décimas, lo que supone que apuesta porque se mantenga en 2006 el mismo crecimiento de empleo que en 2005.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

El presidente del Gobierno igualmente espera para este año una creación de 700.000 puestos de trabajo y que también se conseguirá superávit en las cuentas públicas.

Confío en seguir reduciendo la tasa de paro (cosa que de seguir la población activa creciendo al mismo ritmo que este año no se logrará con 700.000 ocupados) y que el superávit permitirá un patrón de crecimiento más equilibrado y margen de maniobra para las políticas sociales en periodos económicos menos favorables. Espera también un fuerte protagonismo de la inversión en bienes de equipo, y consideró positiva la inversión extranjera en España. Espera un crecimiento del PIB superior al 3%, pero menos basado en consumo privado y construcción. En el lado negativo señaló la inflación confiando en que se reduzca, y respecto al déficit exterior señaló que no queda otro camino que el aumento de la productividad, la calidad del empleo (la OCDE señaló el mes pasado que las cifras de temporalidad tan altas liman productividad), y las inversiones en I+D+i.

Predicciones alternativas: crecimiento del empleo			
Fuente	Fecha	2005	2006
CEPREDE	mar-06	3.1	3.1
ICAE-UCM	feb-06	3.1	3.0
La Caixa	feb-06	3.1	2.9
BSCH	feb-06	3.1	2.9
FUNCAS	feb-06	3.1	2.7
ICO	feb-06	3.1	2.7
IEE	feb-06	3.1	2.4
C. Europea	feb-06	3.0	3.0
Intermoney	feb-06	3.0	2.8
P.G.E.	oto-05	3.0	2.4
Media		3.1	2.8

Puestos de trabajo equivalente a tiempo completo

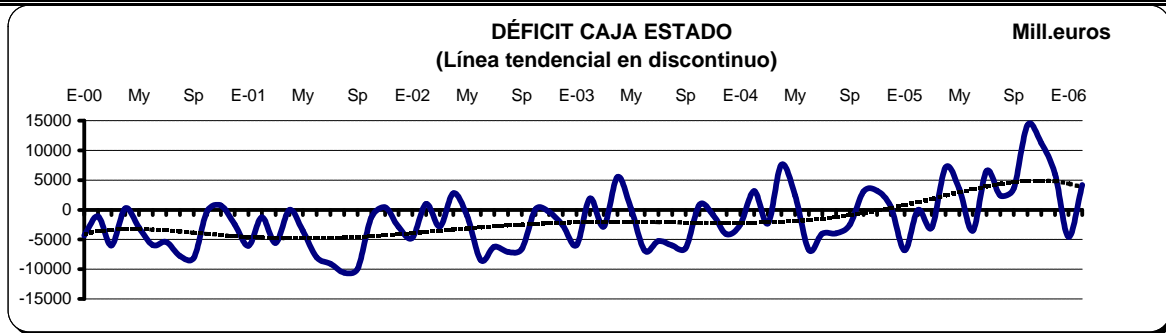
Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2006 en:					Datos para 2007 en:				
	My-04	Nv-04	My-05	Nv-05	Mr-06	My-04	Nv-04	My-05	Nv-05	Mr-06
Tasa de paro	10.8	10.5	8.2	8.5	8.2	10.4	10.4	10.3	8.2	8.3
Tasa de activ. total	68.9	73.6	60.9	59.9	59.9	69.5	74.8	60.9	60.9	60.9
Hombres	78.7	84.6	70.2	69.8	69.7	79.3	85.9	70.1	70.2	70.1
Mujeres	58.6	62.1	51.9	50.3	50.3	59.2	63.4	51.8	51.9	51.9
Cto. empleo	2.8	2.7	1.9	2.9	3.1	2.0	2.0	2.1	1.9	2.5

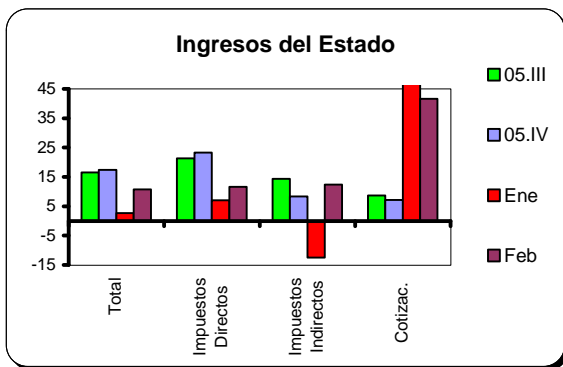
	2004	05.I	05.II	05.III	05.IV	2005	06.I	06.II	06.III	06.IV	2006	2007	2008	2009
Ocupados EPA	3.9	5.1	5.8	5.9	5.6	5.6	5.2	4.6	3.8	3.2	4.2	2.7	2.0	1.1
Ocupados CN	2.6	3.0	3.2	3.2	3.2	3.1	3.3	3.2	2.9	2.8	3.1	2.5	1.4	0.6
Gener. Neta	675	892	1029	1062	1026	1002	955	868	728	611	790	503	401	230
Activos	3.3	3.5	3.7	3.2	3.5	3.5	3.3	3.1	3.0	2.9	3.1	2.7	1.8	1.3
Parados	-1.3	-8.2	-12.7	-19.1	-14.7	-13.6	-12.9	-11.0	-5.3	0.6	-7.4	3.1	-0.3	4.1
Tasa de paro	11.0	10.2	9.3	8.4	8.7	9.2	8.6	8.1	7.7	8.5	8.2	8.3	7.8	8.0
Tasa de activ.	57.2	-	-	-	-	58.5	-	-	-	-	59.9	60.9	61.7	62.3
Hombres	68.1	-	-	-	-	68.8	-	-	-	-	69.8	70.1	70.2	70.1
Mujeres	46.6	-	-	-	-	48.4	-	-	-	-	50.3	51.9	53.4	54.6

VI.-DÉFICIT PÚBLICO

VI.1.-Evolución a corto plazo



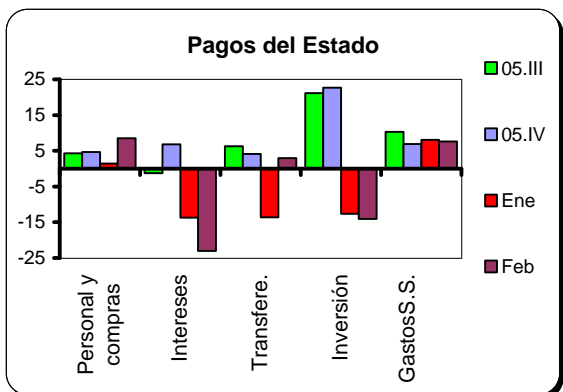
Según el Secretario de Estado de Hacienda Carlos Ocaña el Estado obtuvo un superávit del 1,13% del PIB hasta febrero, lo que supone un incremento del 31.2% respecto a febrero del año pasado. Se debió a que los ingresos no financieros aumentaron el 15.1% mientras que los empleos no financieros aumentaron sólo el 7%. Hacienda señala que el superávit mejora "sensiblemente" el de 2005 debido al comportamiento de los ingresos impositivos, aunque no se sabe todavía si esa tendencia seguirá el resto del año pues "Los datos de enero y febrero son erráticos por naturaleza, con lo que es prematuro sacar ninguna conclusión, pero confirman las tendencias del ejercicio anterior y han sido buenos". La recaudación subió un 10,3%, debido al 11.8% de los impuestos directos, que a su vez se basaron en el 9.2% de IRPF debido a las retenciones y I. de Sociedades 32,3% aunque hacienda aclara que este último dato no es representativo pues apenas se han producido pagos.



INGRESOS	UDD	AA(*)	M.M €	Peso
Total	feb-06	28.3	18.1	100%
IRPF	feb-06	10.1	2.5	14%
Socied.	feb-06	1.0	0.1	1%
IVA	feb-06	13.0	13.4	74%
Imp.Esp.	feb-06	1.5	0.8	4%
Cotz.S.S	feb-06	3.4	1.8	

(*)Valor acumulado del periodo en M.M. de Euros

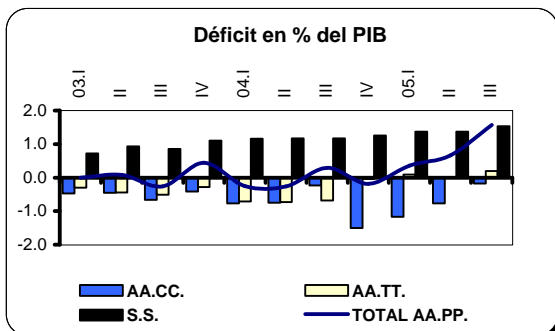
Los impuestos indirectos subieron el 10,4%: IVA, 12,6% por los mayores ingresos de las grandes empresas, y especiales 0,4%, con Hidrocarburos al 1,9% y Tabaco -3,4% debido a las bajadas de precios de las tabacaleras.



PAGOS	UDD	AA	M.M €	Peso
Total	feb-06	24.2	9.4	100%
Personal	feb-06	3.1	1.7	18%
Com.B.S	feb-06	0.7	0.1	1%
Intereses	feb-06	6.0	0.7	7%
Transfer.	feb-06	12.6	6.7	71%
Inversión	feb-06	1.8	0.3	3%
Gast. S.S(*)	feb-06	12.7	6.4	

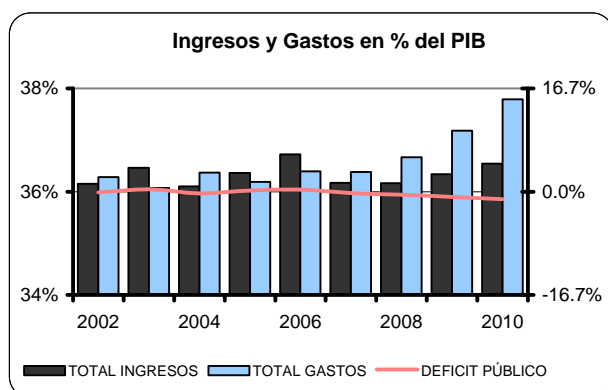
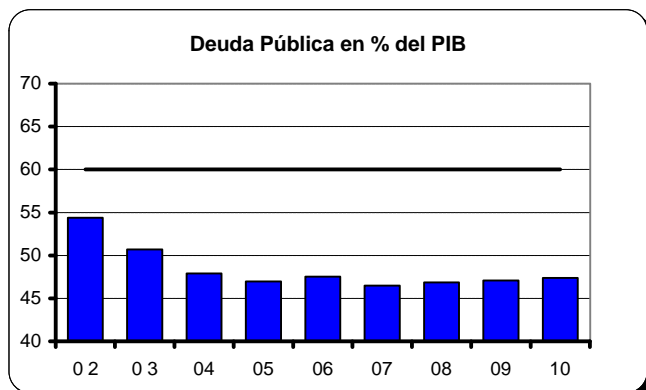
(*) obligaciones reconocidas

Los pagos financieros disminuyeron un -22.9% por el cambio de calendario de intereses de la deuda y los pagos no financieros bajaron el -5.5%, pese a la elevación del 9.7% de personal, por el aumento de personal y la mejora de las retribuciones. En operaciones de capital bajaron tanto las inversiones reales como las transferencias.



Nec. financiación % del PIB		
3º. Trimestre 2005	UDD	Hace 1 año
Total AA.PP	1.6	0.3
Admon. Central	-0.2	-0.2
Adm. Territ.	0.2	-0.2
Seg. Social	1.5	1.2

VI.2.-Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas déficit público:

Fuente	Fecha	2005	2006
CEPREDE	mar-06	0.6	0.3
FUNCAS	feb-06	1.0	1.1
La Caixa	feb-06	0.8	0.2
BBVA	feb-06	0.2	0.1
ICAE	feb-06	0.1	0.2
O.C.D.E	nov-05	0.3	0.3
FMI (*)	sep-05	0.3	0.3
C. Europea	oto-05	0.2	0.1
Media		0.4	0.3

(*) Déficit estructural

REVISIONES

Ceprede aumenta dos décimas su previsión de superávit para 2006.

Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2006 en:					Datos para 2007 en:				
	My-04	Nv-04	My-05	Nv-05	Mz-06	My-04	Nv-04	My-05	Nv-05	Mz-06
Ingresos Totales % PIB	38.7	37.5	36.2	36.7	36.7	38.6	37.7	37.5	36.2	36.2
Gastos Totales % PIB	38.4	38.7	36.1	36.1	36.4	38.4	38.9	38.5	36.1	36.4
Déficit en el % del PIB	0.2	-1.2	0.1	0.6	0.3	0.1	-1.2	-1.0	0.1	-0.2
Deuda Pública en % del PIB	46.8	54.6	51.7	52.8	47.5	43.5	54.6	53.1	46.5	46.5

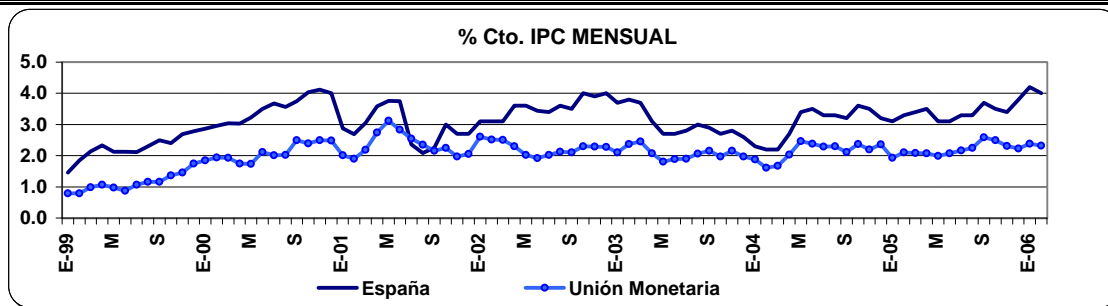
RIESGOS Y CONDICIONANTES

A finales de febrero, El Estado tuvo una capacidad de endeudamiento de 5.736 millones de euros frente a la necesidad de endeudamiento de 528 millones de euros de febrero de 2005. Descontando las posiciones activas de tesorería, la posición financiera del Estado mejora en lo que va de año en más de 3.700 millones de euros. Ocaña pidió "prudencia" y que debe aprovecharse este superávit para preparar a la economía española de cara al futuro reduciendo el peso de la deuda pública, y no a "políticas triunfalistas" que supongan un aumento "desbocado" del gasto o una rebaja "excesiva" de impuestos. "Hay que ser prudentes con este superávit porque tiene un componente coyuntural", remarcó. Ocaña aprovechó para decir que la reforma fiscal que acaba de aprobar el Gobierno es "profunda" y va "mucho más lejos" que las anteriores pues afecta a la vez a al IRPF y a Sociedades. Aseguró que moderniza el sistema fiscal al recuperar la equidad y la neutralidad en el trato al ahorro, y reiteró que será "responsable", porque fija un "equilibrio" entre el recorte de los ingresos y el superávit. Respecto a la reforma de la financiación autonómica, Ocaña no quiso cuantificar el coste del nuevo modelo para la Administración Central, pero señaló que el Gobierno pretende desarrollar la capacidad normativa de las Comunidades Autónomas, "acercando la responsabilidad de los ingresos a la responsabilidad del gasto".

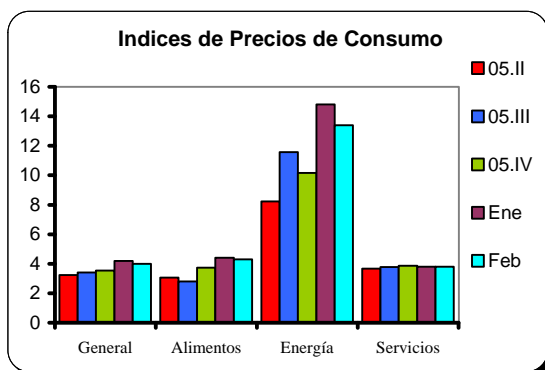
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Ingresos Totales % PIB	36.1	36.4	36.7	36.2	36.2	36.3	36.5
Gastos Totales % PIB	36.4	36.2	36.4	36.4	36.7	37.2	37.8
Déficit en el % del PIB	-0.3	0.2	0.3	-0.2	-0.5	-0.8	-1.2
Deuda Pública en % del PIB	47.9	47.0	47.5	46.5	46.8	47.1	47.4

VII.PRECIOS Y SALARIOS

VII.1. Evolución a corto plazo

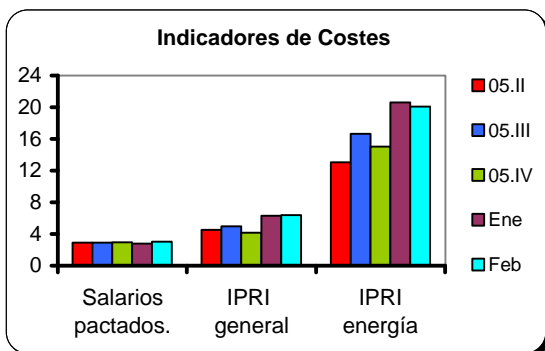


El IPC adelantado de marzo vuelve a bajar y deja la tasa interanual al 3,9%, que si bien mejora el 4,2 de enero, sigue estando muy por encima de la tónica de 2005 con una media del 3,4%. El dato de febrero es del 4% (armonizada al 4,1%). Esta ligera ralentización se debió a la bajada del Brent de 62,7\$ en enero a 59,7\$ en febrero. Esto supone un aumento del diferencial con el área euro de 1,7 puntos, y el diferencial de la subyacente en términos similares el 1,6%.



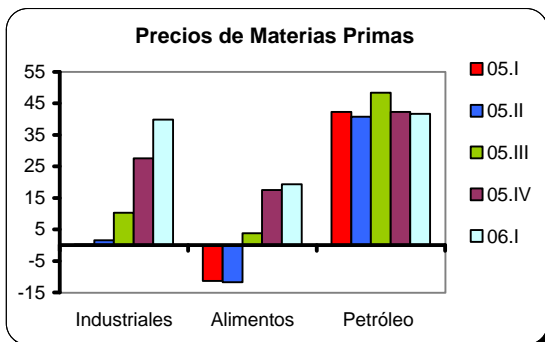
IPC	UDD	Mes	Cto.	AA	Peso
General	feb-06	0.1	4.0	4.1	100%
Subyacente	feb-06	0.2	2.9	2.9	-
Alimentación	feb-06	-0.3	4.3	4.4	29%
Energía	feb-06	0.7	13.4	14.1	4%
Transportes	feb-06	0.8	7.2	7.5	17%
Servicios	feb-06	0.5	3.8	3.8	34%
Vivienda	feb-06	0.4	7.8	7.8	17%

El índice general se ralentiza dos décimas por la desaceleración de 1,4 puntos de energía, 0,7 de transportes, y 0,1 de alimentación. La subyacente, servicios y vivienda no han variado.



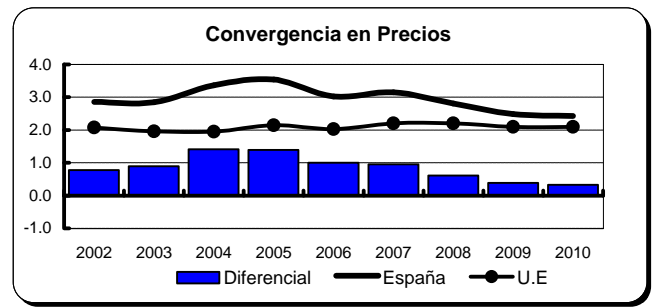
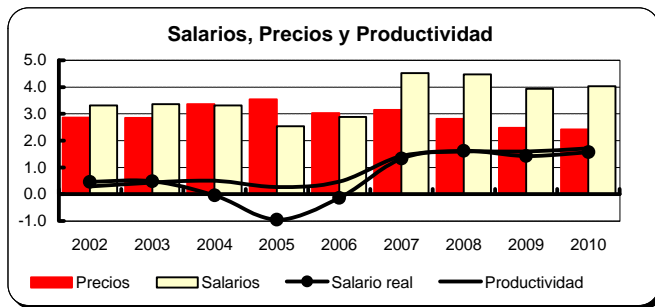
Costes	UDD	Cto.	AA
Salarios Pactados	feb-06	3.04	2.92
IPRI General	feb-06	6.4	6.3
Energía	feb-06	20.1	20.4
B. Consumo	feb-06	3.7	3.6
B. Intermedios	feb-06	3.7	3.7
B. Equipo	feb-06	2.1	2.1

Los salarios pactados se aceleran pero siguen un punto por debajo de la inflación. El Índice de Precios Industriales se acelera suavemente una décima, pues pese a la moderación de cinco décimas de la energía, las dos que aceleran el consumo lo compensan. Las materias primas se han acelerado en casi cuatro puntos en un año.



Materias Primas	% cto en mes		% cto en año	
	En \$	En €	En \$	En €
Marzo 2006				
General	-1.3	-2.0	12.5	23.4
Alimentación	-2.3	-3.1	1.5	11.3
Indus. General	-0.2	-1.0	25.3	37.4
Indus. No Metal.	-0.7	-1.4	12.2	23.1
Indus. Metal	0.0	-0.8	31.4	44.1
Petróleo (Brent)	3.3	2.6	17.2	28.6
Cto T.Euro/\$:	Mens:	0.7	Anual:	-8.8

VII.2. Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas			
Fuente	Fecha	2006	2007
CEPREDE (*)	mar-06	3.0	2.8
UBS	mar-06	3.7	2.9
FUNCAS	mar-06	3.5	3.2
AFI	mar-06	3.3	3.1
Grupo Santander	mar-06	3.2	3.1
La Caixa	mar-06	3.4	2.9
Consensus	mar-06	3.3	2.9
Caja Madrid	mar-06	3.4	2.9
ICO	mar-06	3.4	2.8
BBVA	mar-06	3.2	2.6
OCDE (*)	nov-05	3.0	-
FMI (*)	sep-05	3.0	-
C. Europea(*)	oto-05	3.3	-
Media		3.3	2.9

(*) Deflactor Consumo Privado.

REVISIONES

Se repite la pauta del mes pasado, vuelve a aumentar una décima la predicción de precios para 2006 y se mantiene para 2007.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

Por razones de competitividad debería tratar de reducir el diferencial de inflación con la zona euro, lo cual pasa por explicar el diferencial de 2,7 puntos en alimentación, y de 1,8 puntos en servicios, porque entre estas dos rúbricas tenemos el 63% del peso de la inflación.

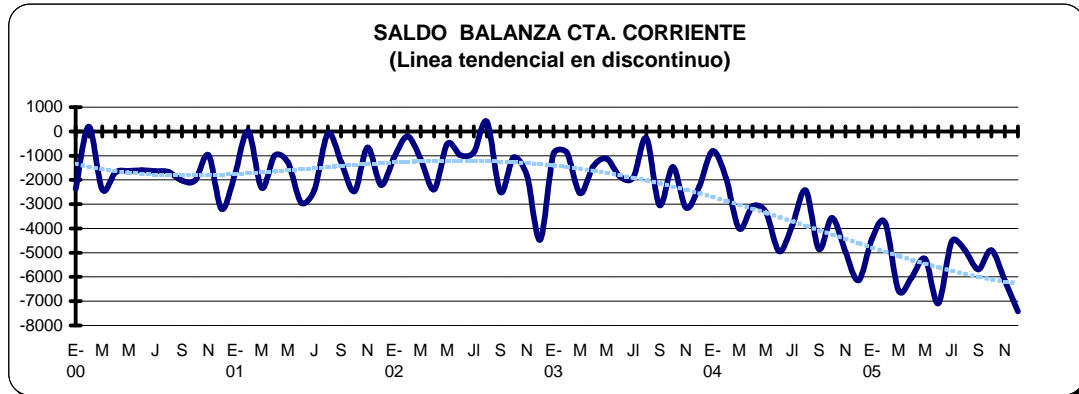
Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2006 en:					Datos para 2007 en:				
	Nv-03	My-04	Nv-04	My-05	Mz-06	My-04	Nv-04	My-05	Nv-05	Mz-06
Deflactor del PIB	3.0	3.0	3.7	4.1	4.1	3.0	2.6	3.1	3.7	3.5
Deflactor del Gasto Privado	2.6	2.7	3.1	3.0	3.0	2.9	2.7	2.9	3.1	2.8
Deflactor del Gasto de las AA.PP.	3.7	3.0	3.3	2.9	2.9	3.7	2.5	3.0	3.3	3.2
Deflactor de la Inversión	3.2	2.2	3.9	5.3	5.3	3.0	1.9	3.0	3.9	3.9
Deflactor de las Exportaciones	1.4	2.1	2.7	2.6	2.6	1.9	2.3	2.2	2.7	2.0
Deflactor de las Importaciones	1.8	1.4	2.0	2.2	2.2	2.6	2.1	1.9	2.0	1.4
Cto. Salarios por asalariado	3.2	3.0	4.5	3.2	3.2	3.4	2.7	4.3	4.5	3.1
Cto. Salario real por asalariado	0.7	0.3	1.3	0.1	0.1	0.5	0.1	1.3	1.3	0.3

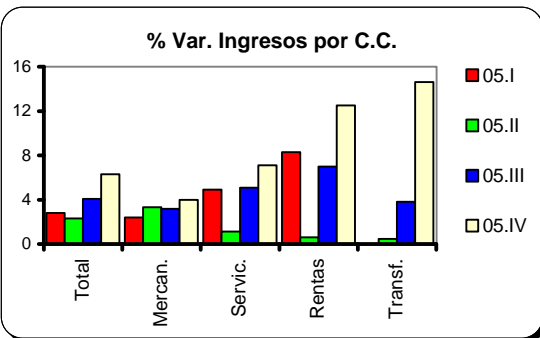
	2004	05.I	05.II	05.III	05.IV	2005	06.I	06.II	06.III	06.IV	2006	2007	2008	2009
Deflactor PIB	4.1	4.4	4.3	4.5	4.4	4.4	4.0	3.8	3.3	3.4	3.6	3.5	3.3	3.1
Deflactor C. Privado	3.4	3.4	3.5	3.5	3.8	3.5	3.4	3.1	2.9	2.7	3.0	2.8	2.8	2.5
Deflactor C. Público	3.3	3.2	3.6	3.1	3.8	3.4	3.6	3.4	3.3	3.3	3.4	3.2	3.3	3.1
Deflactor Inversión	5.4	6.4	6.1	6.0	5.7	6.1	5.2	4.7	4.3	4.1	4.6	3.9	3.8	3.8
Deflact. Exportaciones	2.0	5.0	3.8	5.7	4.8	4.8	3.7	3.2	2.0	1.9	2.7	2.0	2.2	1.3
Deflact. Importaciones	1.7	4.3	3.4	4.2	4.3	4.0	3.8	2.9	2.4	1.5	2.6	1.4	1.9	1.3
Cto. Salar.por asal.	3.3	2.8	2.6	2.3	2.4	2.5	2.7	2.8	3.0	3.0	2.9	3.1	4.5	3.9
Cto. Salar. Real Asal.	0.0	-0.6	-0.9	-1.2	-1.4	-1.0	-0.8	-0.3	0.1	0.4	-0.1	0.3	1.6	1.4

VIII.-SECTOR EXTERIOR

VIII.1.-Evolución a corto plazo



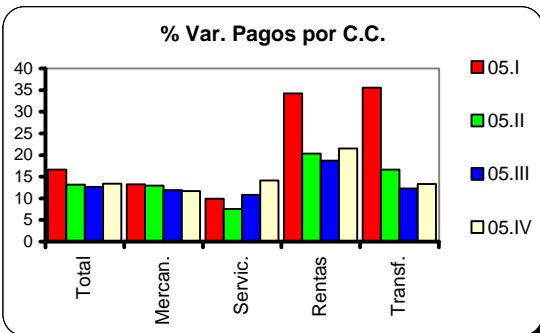
El déficit comercial de enero empeora un poco menos que en 2005. Sube el 24,7%, lo que supone una ralentización del 28,3% respecto al cierre de 2005. El 17% de subida de las exportaciones mejora el 4,8% de 2005, pero el 19,5 de importaciones aumenta el 11,7% del año anterior. La tasa de cobertura se situó en el 66%, 0,4 puntos mas que en 2005. Destaca en los sectores, exportadores bienes de equipo, con una cuota del 21,9% y un aumento del 31,8% (9% en 2005), automóvil 15,9% (-4,6%) y químico 24,6%. Por zonas, el 71% de la exportaciones se dirigieron a la UE con un crecimiento del 7.6%, destacando Francia y Alemania, con un 19,3% y un 11,2% del total.



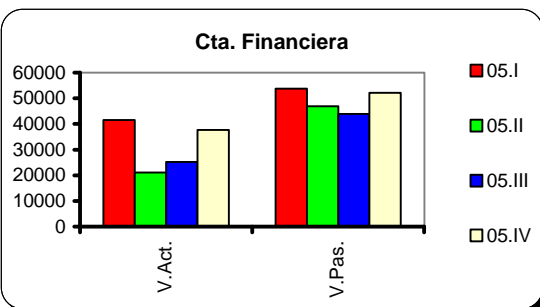
BZA. PAGOS: SALDO ACUMULADO ENE-DIC.				
	05 (1)	05-04 (2)	%Cto.Ingr.	%Cto.pagos
Mercancías	-69827	-16943	4.3%	11.6%
Servicios	21092	-1518	7.4%	14.4%
Turismo	25668	-1170	3.6%	25.6%
Otros serv.	-4576	-348	11.8%	11.4%
Rentas	-18165	-4614	13.1%	20.6%
Transferencias	187	226	18.5%	17.0%
Total BCC	-66713	-22849	-	-

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

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



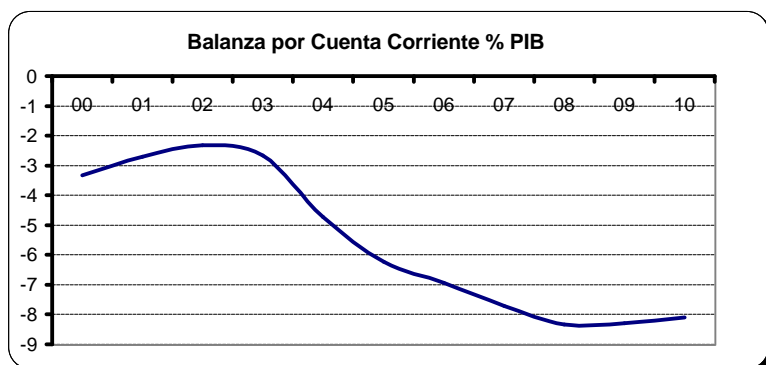
El fuerte crecimiento del PIB especialmente basado en consumo sigue tirando de las importaciones cuyo incremento no llega a ser compensado con el de las exportaciones. Ello llevó el déficit por cuenta corriente al 7,6% del PIB. Gobierno y analistas opinan que sólo un cambio del modelo económico puede mejorar la situación. Ángel Laborda de FUNCAS pide la "reconversión" de una industria, con tecnología media/baja que pretende competir con los países emergentes, cosa imposible por sus precios y salarios. La misma opinión tiene Pascal Lamy director de la OMC y que comentamos en largo plazo. Las Cámaras de Comercio indican que persisten "importantes carencias" tecnológicas, estratégicas y de recursos humanos. En 2005 las exportaciones aumentaron el 4,3%, "muy por debajo del ritmo de crecimiento del comercio mundial", por lo que perdemos cuota de mercado, según AFI.



Cta.Financiera	UDD	Mes	AA
Variación de Activos	dic-05	511	134109
Variación de Pasivos	dic-05	6978	196865
Variación de Reservas	dic-05	253	1439
Errores y omisiones	dic-05	647	148

Mill. euros.

VIII.2.- Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas saldo exterior:

Fuente	Fecha	2006	2007
CEPREDE	mar-06	-7.9	-7.9
La Caixa	mar-06	-7.2	-6.8
FUNCAS	mar-06	-8.4	-9.0
CONSENSUS	mar-06	-7.6	-7.7
P.G.E (*)	sep-05	-8.4	-
F.M.I	sep-05	-6.2	-
OCDE	may-05	-6.7	-
C. EUROPEA	oto-05	-8.3	-
Media	-	-7.6	-7.9

(*) Operaciones corrientes

REVISIONES

Se vuelven a reducir las previsiones de déficit en una décima para 2006 pero aumentan en 1,5 puntos para 2007. Si se pensaba que el próximo año iba a mejorar el déficit ahora se piensa que todavía empeorará mas.

Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2006 en:					Datos para 2007 en:				
	My-04	Nv-04	My-05	Nv-05	Mz-06	My-04	Nv-04	My-05	Nv-05	Mz-06
Ingresos Mercancías	10.8	11.1	9.7	7.7	7.7	11.3	12.7	13.2	9.7	9.7
Ingresos Turismo	7.8	4.9	5.6	4.9	4.9	10.7	6.6	5.4	5.6	5.6
Ingresos Otros Serv.	0.2	4.0	7.1	4.9	4.9	5.6	0.8	7.6	7.1	7.1
Ingresos Rentas	10.7	9.6	9.5	10.1	10.1	6.7	7.1	11.4	9.5	9.5
Pagos Mercancías	10.5	10.5	10.8	9.6	9.6	12.1	11.6	11.4	10.8	10.8
Pagos Turismo	9.4	6.1	10.1	9.6	9.6	10.4	7.7	7.9	10.1	10.1
Pagos Otros Servicios	1.3	1.1	5.9	8.5	8.5	11.2	3.6	9.4	5.9	5.9
Pagos Rentas	3.3	2.8	11.6	10.5	10.5	3.1	3.3	13.1	11.6	11.6
Saldo B.C.C en % PIB	-3.2	-2.9	-7.7	-7.9	-7.9	-3.9	-2.9	-6.9	-7.7	-7.9

RIESGOS Y CONDICIONANTES

El director de la OMC, Pascal Lamy opina que España lleva un "enorme camino en los últimos veinte años" y que las empresas deben aumentar la calidad y mejorar el diseño de sus productos, ante la imposibilidad de competir en precios. Deberíamos potenciar las exportaciones y no restringir las importaciones. En clave internacional, para la reducción de los subsidios agrícolas pide que la UE "debe hacer concesiones en cuestiones agrarias", EE.UU. reducir subsidios domésticos, y los emergentes deben "aumentar

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Ingresos Mercancías	5.1	2.4	7.7	9.7	9.5	9.3	10.0
Ingresos Turismo	1.0	5.1	4.9	5.6	4.9	3.8	3.1
Ingresos Otros Serv.	1.1	4.2	4.9	7.1	9.7	9.2	8.7
Ingresos Rentas	6.9	11.0	10.1	9.5	9.6	11.8	9.0
Pagos Mercancías	11.9	8.2	9.6	10.8	10.2	6.9	6.4
Pagos Turismo	21.8	5.9	9.6	10.1	9.1	6.7	4.9
Pagos Otros Servicios	3.7	8.1	8.5	5.9	8.1	8.0	9.9
Pagos Rentas	11.6	10.2	10.5	11.6	12.7	12.9	11.4

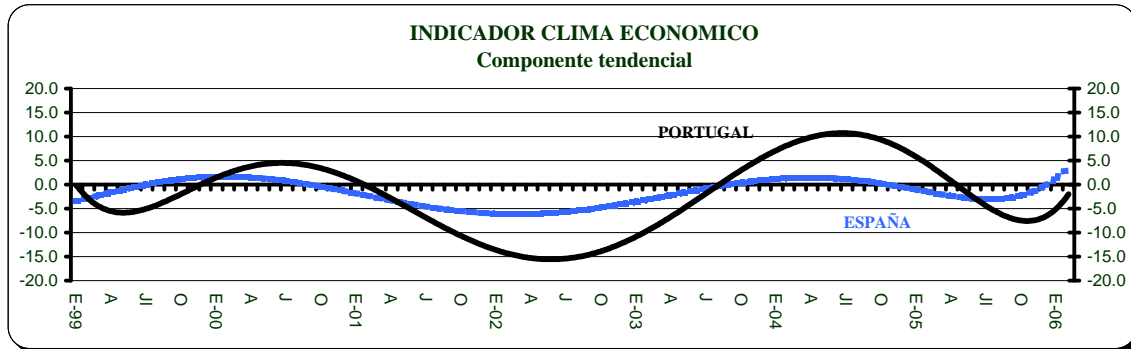
% de cto. anual

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Saldo Mercancías	-51885	-64711	-73764	-83597	-93311	-94996	-93345
Saldo Servicios	25166	25066	24519	25812	26979	27876	27549
Saldo de Rentas	-12827	-13966	-15548	-17959	-21202	-24345	-28048
Saldo Transf.	7	-2647	-2527	-4449	-4736	-5339	-5583
B.C.C. en % del PIB	-4.7	-6.2	-6.9	-7.7	-8.3	-8.3	-8.1

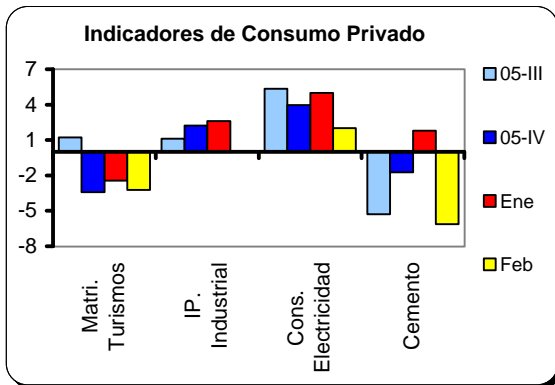
Saldos en M.Euros

IX.-PORTUGAL

IX.1.-Evolución a corto plazo



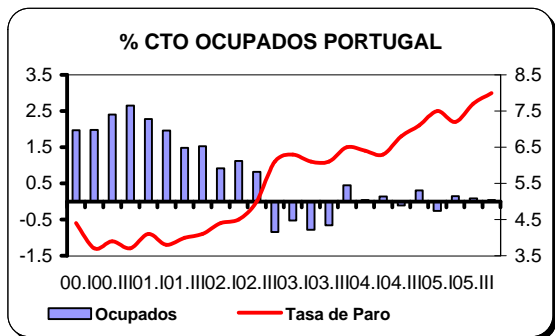
En el último trimestre del 2005 la economía portuguesa creció un 0,7%, tres décimas más que el trimestre anterior, para concluir el año con un crecimiento medio del 0,3%, ocho décimas menos que el 2004. En el inicio del 2006 parece atisbarse una recuperación generalizada, aunque lenta, de los indicadores de confianza, industria y servicios. En cuanto a las finanzas públicas, parece que el déficit público cerró por debajo del 6% el pasado año y las expectativas para el presente año sitúan al mismo en el 4,6% del PIB. En cuanto a las previsiones del ejecutivo en materia de crecimiento, parece que el PIB podría cerrar el año en el 1%, una décima menos de lo esperado en diciembre, y su deflactor en el 2,3% .



Fuente	UDD	Cto.	AA
Matri. Turismos	feb-06	-3.2	-2.8
IP. Industrial	ene-06	2.6	2.6
Cons. Electricidad	feb-06	2.0	3.5
Consumo Cemento	feb-06	-6.1	-2.1
Importaciones	dic-05	0.8	5.6
Exportaciones	dic-05	6.3	3.1
Saldo Balanza C/C (1)	ene-06	-1.1	-1.1

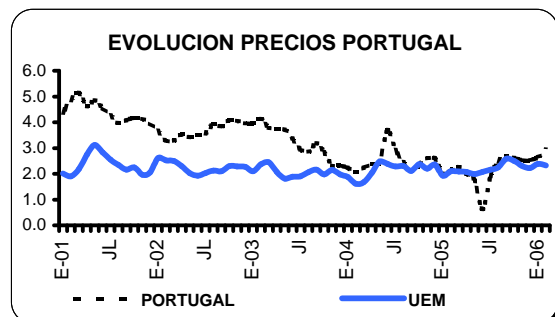
(1) Miles de Millones de Euros

Los indicadores cualitativos, como son el índice ISEG o la confianza de los consumidores, muestran una economía más saludable que la lectura de los indicadores cuantitativos, donde los indicadores coincidentes del INE y del Banco de Portugal reflejan cierto estancamiento o moderada recuperación.



EMPLEO	UDD	Cto.	AA
Ocupados	IV.05	0.0	0.0
Parados	IV.05	14.3	15.6
En % Pob.Act.			
Tasa de Paro	IV.05	8.0	

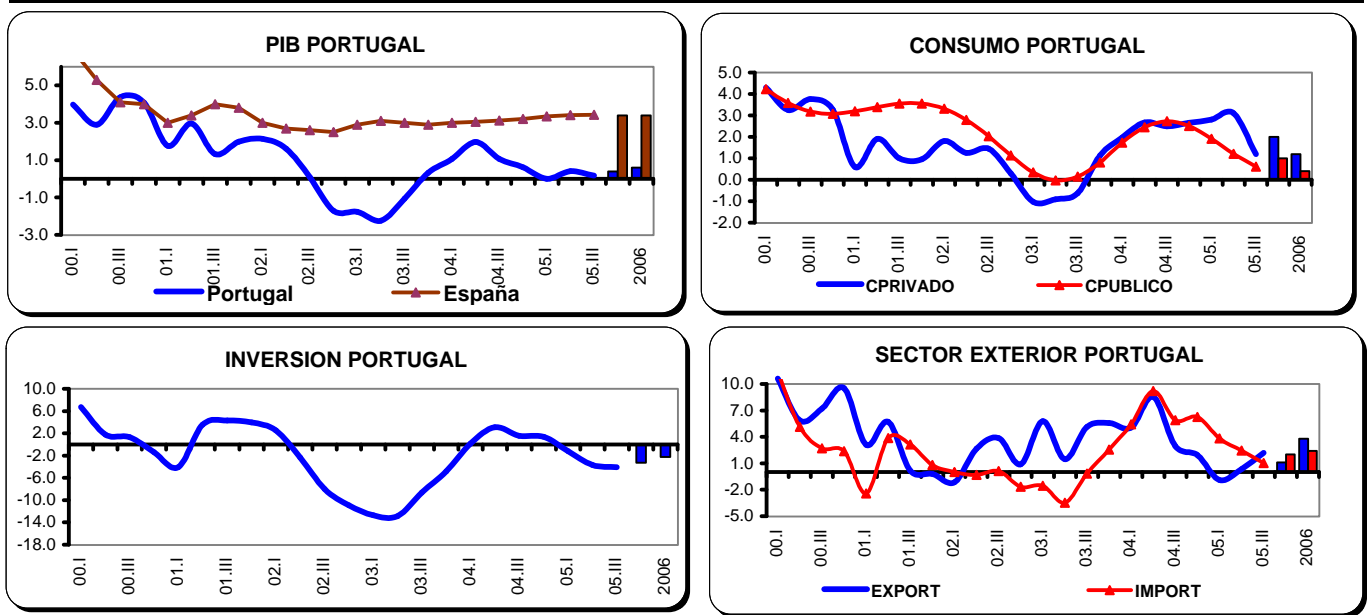
Parece que comienza a desacelerarse el crecimiento de los parados, si atendemos a los datos del ministerio de trabajo, ya que en febrero crecieron un 0,1% frente al 2,2% del cuarto trimestre del 2005. Además, la tasa de desempleo armonizada calculada por eurostat ha descendido dos décimas desde noviembre hasta el 7,7%.



IPC Armonizado	UDD	Cto.	AA
Total	feb-06	2.9	2.2
Alimentos	feb-06	2.8	0.6
Energía	feb-06	13.1	10.6
Servicios	feb-06	2.9	2.6

En febrero, la tasa de crecimiento interanual del IPC se situó en el 2,9% aumentando el diferencial con respecto a la zona euro a seis décimas. La energía, apoyada en las últimas subidas del crudo, crece al 13,1% mientras que los alimentos, que han tenido un comportamiento desacelerador durante el 2005, podrían estar empezando a recoger los efectos de segunda ronda.

IX.2.-Evolución a medio y largo plazo



Fuente: INE Portugal. Predicciones CEPREDE Febrero 2006

Predicciones alternativas para Portugal:

Fuente	Fecha	PIB		Precios		Bza.cta.cte.(1)		Tasa de paro	
		2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007
CEPREDE	feb-06	0.6	1.2	2.5	2.1	-	-	8.1	8.0
	nov-05	0.9	-	2.4	-	-	-	8.1	-
Consensus Forecasts	mar-06	0.9	1.5	2.3	2.1	-	-	-	-
	feb-06	1.0	1.6	2.3	2.0	-	-	-	-
Economist Intelligent Unit	mar-06	0.6	1.4	2.5	1.9	-7.9	-6.5	8.0	7.7
	feb-06	0.6	1.4	2.5	1.9	-7.9	-6.8	8.0	7.7
FMI (2)	sep-05	1.2	-	2.7	-	-7.7	-	7.7	-
	abr-05	2.3	-	2.9	-	-6.9	-	6.8	-
Comisión Europea	oto-05	0.8	1.2	2.7	2.2	-9.7	-9.4	7.7	7.8
	pri-05	1.7	-	2.1	-	-7.5	-	7.0	-
OCDE	nov-05	1.0	1.8	2.4	1.4	-9.4	-9.1	7.8	7.7
	may-05	2.1	-	1.7	-	-8.9	-	6.9	-
Banco de Portugal	ene-06	0.8	1.0	2.5	2.3	-	-	-	-

(1) Porcentaje del PIB.

(2) Deflactor del PIB

REVISIONES

A la espera de conocer, a lo largo del próximo mes y medio, los nuevos horizontes de crecimiento previstos por las principales instituciones internacionales seguimos recogiendo revisiones a la baja de Consensus Forecast.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

Según un estudio de la Comisión Europea, el PIB potencial portugués se situará por debajo de la media europea hasta 2010, siendo el quinquenio 2006-2010 el más débil desde los comienzos de la década de los 80. Además, el factor trabajo contribuirá poco o negativamente mientras que sería el factor capital el que impulse el crecimiento potencial, con 0,8 por acumulación de capital y 0,9% debido al progreso técnico.

A este panorama tan pesimista hay que sumarle las nuevas subidas del crudo, el tensionamiento de la curva de tipos de interés en la eurozona y los problemas estructurales derivados de los aumentos de competencia a nivel global. Sin embargo, la recuperación de la eurozona podría abrir una nueva luz vía exportaciones. Ahora solo toca esperar y ver si la elasticidad tan baja entre las exportaciones y el crecimiento de la demanda interna europea ha tenido un carácter coyuntural o si, de lo contrario, el problema se sitúa en la órbita estructural, donde sin duda alguna se cumpliría el escenario planteado por la Comisión.

Abreviaturas empleadas:

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

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

Elast.: elasticidad o variación de la macromagnitud ante cambios del 1% en el indicador.

UDD: fecha del último dato disponible

Principales fuentes utilizadas:

Banco de Portugal
Boletín Estadístico del Banco de España
Boletín Informativo Seguridad Social
Boletines de Información Comercial Española (ICE)
Boletín Mensual del Banco Central Europeo
Bureau of the Census (USA)
Central Statistical Office (UK)
Consensus Forecast
Dirección General de Aduanas
Federal Statistical Office (Alemania)
I.G.A.E. (Ministerio de Economía)
I.N.S.E.E (Francia)
Informe semestral de la Comisión Europea
Informes ABN Amro
Informes de predicción del proyecto LINK (ONU)
Instituto Nacional de Estadística
Istituto Nazionale di statistica
Modelo Wharton UAM y trimestral del Instituto L.R.Klein
Perspectives économiques de l'OCDE
Presentación del proyecto de los presupuestos generales del estado.
Pulso Económico (Santander Central Hispano)
Síntesis mensual y actualización semanal de indicadores de la DGPC (M.Economía)
Statistics Bureau (Japón)
The Economist
World Economic Outlook (FMI)
World Financial Markets, J.P. Morgan

Fecha de cierre de este informe: 6 de Abril del 2006

Autores del informe:

Jorge Rodríguez Guerra
Guillermo García López
Ramón Rey

Consejo de redacción:

Antonio Pulido
Santiago Labiano

Responsable operativo:

Julián Pérez