



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 2007*

ESTE MES DESTACAMOS.....

- *La actividad económica global se está moderando en los últimos trimestres aunque por el momento los crecimientos seguirán siendo más que aceptables. Pág. 1.*
- *Después de los máximos alcanzados en el último trimestre del 2006, la zona euro se dirige hacia una desaceleración algo menos acusada de lo anticipado. Pág. 3.*
- *Después de un mes de sobresaltos, los mercados han atemperado sus ánimos y las bolsas se han topado con nuevos máximos históricos. Pág. 5.*
- *El indicador de clima económico sigue mostrando fuertes crecimientos para el primer trimestre año. Pág. 7.*
- *El paro registrado recoge ya un año de descensos continuados en términos interanuales. Pág. 9.*
- *Las cuentas no financieras del estado presentadas a finales de febrero arrojan un superávit de caja de 6.231 millones de euros. Pág. 11.*
- *El IPC escaló una décima en marzo en términos interanuales y se sitúa en el 2,5%. Pag. 13.*
- *La balanza de pagos cierra el año con un déficit por cuenta corriente de 86.023 millones de euros, un 29% más que durante el 2005. Pág. 15.*
- *La economía portuguesa creció un 1,3% en 2006, oho décimas más que en 2005, de la mano de la demanda externa. 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

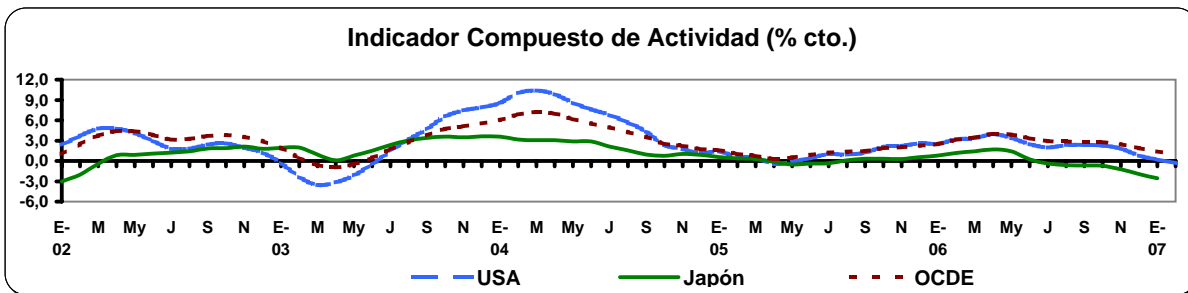
IX.- PORTUGAL

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

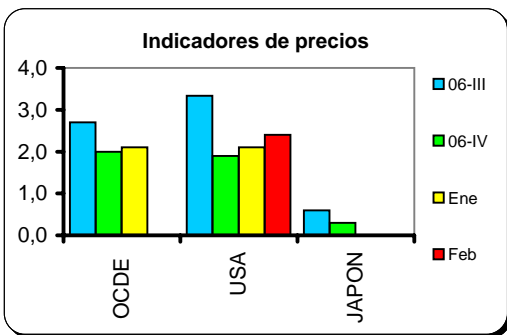
Notas, fuentes y abreviaturas utilizadas.....	Pág..19
--	----------------

I.INTERNACIONAL

I.1.- Evolución a corto plazo



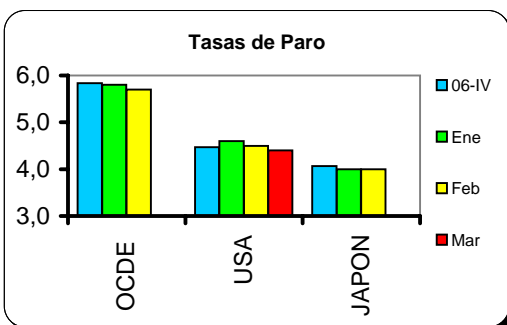
La actividad económica global se está moderando en los últimos trimestres aunque por el momento los crecimientos seguirán siendo más que aceptables. Bernanke anunciaba que los riesgos de su economía han aumentado como consecuencia de la debilidad del mercado inmobiliario pero que ve difícil que los efectos del sector se propaguen al resto de la economía, manteniendo sus previsiones de crecimiento en torno al 2-2,5% para el presente año, discurso que ha mantenido el FMI en su último informe de perspectivas mundiales. Japón sorprendió con un incremento del 5,5% intertrimestral anualizado en el último trimestre del 2006 y China creció un 10,7% acelerándose tres décimas respecto al 2005. Eso sí, el petróleo se ha vuelto a encarecer hasta los 68\$.



Inflación (1)	UDD	Cto.
EEUU	feb-07	2,4
Japón	feb-07	0,0
OCDE	ene-07	2,0
UE-27 Armonizado	feb-07	2,1

(1) Medida con IPC

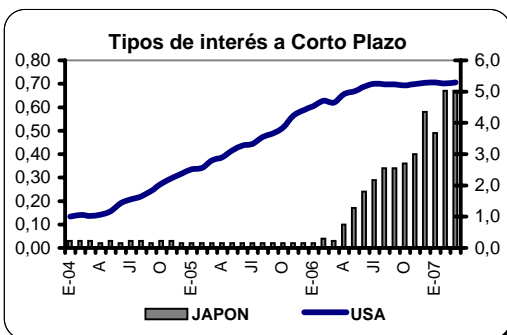
Estados Unidos mantiene la inflación por encima del 2% acusando la escalada del petróleo y el aumento de los costes laborales, mientras que Japón ha comenzado el año sin generar inflación como consecuencia de los efectos directos de la menor presión que ejercen estos meses las partidas energéticas y la debilidad de su consumo privado. Siguen existiendo presiones inflacionistas a nivel global.



Tasa Paro	UDD	Valor	Hace 1 año
EEUU	mar-07	4,4	4,7
Japón	feb-07	4,0	4,1
OCDE (1)	feb-07	5,7	6,2
UE -27	feb-07	7,4	8,2

(1) 16 países.

Prosigue la buena tónica de los mercados laborales internacionales con reducciones en la tasa de desempleo y, en los casos de EE.UU. y Japón, en niveles de pleno empleo técnico. De ahí que Estados Unidos pueda estar generando mayores costes laborales de los deseados.

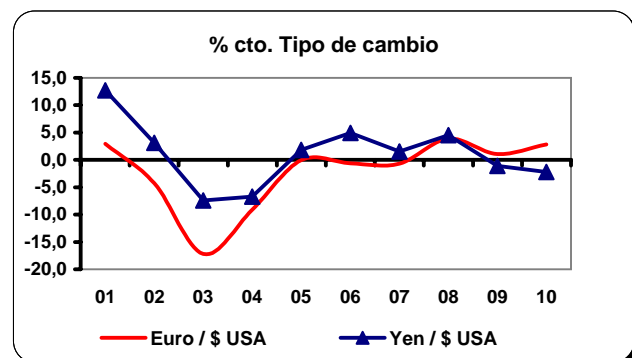
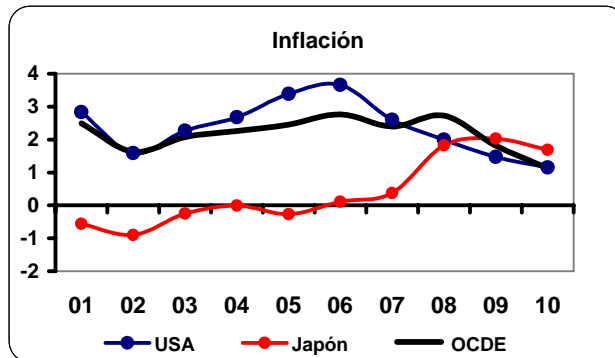
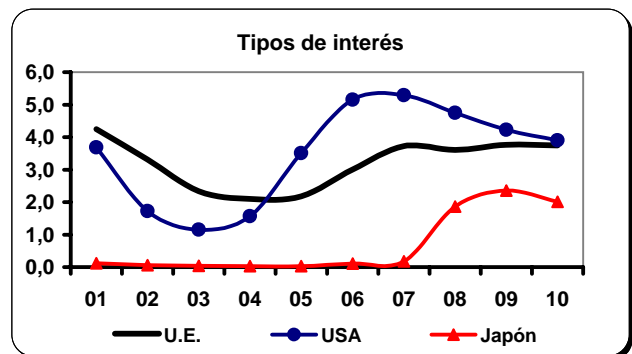
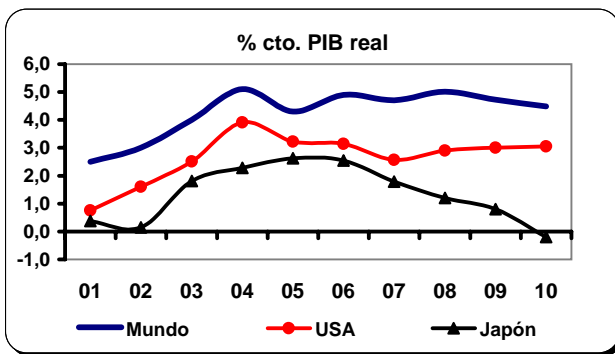


Tipos de interés y agregados monetarios				
(al 10/04/07)	C pl.	L pl.	M1(*)	M3(*)
EEUU	5,29	4,68	-1,1	5,6
Japón	0,66	1,67	0,0	1,1
Euro-zona	3,95	4,14	6,6	10,0

(*) %cto. Interanual. Último mes disponible

Se han recuperado las pendientes de largo plazo con incrementos de entre 10 y 20 puntos básicos desmintiendo las probabilidades de recesión. Además, viendo la liquidez actual del sistema, se antoja difícil ver bajadas del precio del dinero en el corto plazo.

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	
	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008
P.I.B	2,4	3,0	2,1	2,2	2,0	2,1	1,9	2,0	2,6	2,3
C. Privado	3,1	2,6	1,5	2,0	0,7	1,5	2,3	2,2	2,4	2,2
Prod. Industrial	1,9	3,2	2,9	3,1	3,5	2,8	1,2	1,7	1,2	1,2
I.P.C	1,9	2,3	0,1	0,5	1,8	1,5	1,4	1,6	2,1	1,9
Costes Laborales	3,4	3,3	1,0	1,4	2,4	2,5	2,7	2,8	4,4	4,3
T. Paro	4,7	4,8	3,9	3,7	9,4	9,0	8,5	8,2	3,0	3,1

Fuente: Consensus Forecast. Marzo 2007

REVISIONES

Ya avisábamos en el informe anterior que, seguramente, se volvería a las previsiones de finales del 2006 y efectivamente así ha sido. Rebaja de tres décimas para el PIB estadounidense de este año y revisión al alza de la inflación en dos décimas. El Fondo Monetario Internacional revisó a la baja sus previsiones de septiembre en siete décimas para este año para cifrar el crecimiento esperado para la economía estadounidense en el 2,2%. Para 2008 se espera una recuperación de la actividad hasta el 2,8%.

Los últimos datos conocidos en Japón han permitido elevar nuevamente su crecimiento dos décimas respecto a lo previsto hace un mes hasta el 2,1% mientras que el FMI es más optimista alcanzando el 2,3% gracias, sobretudo, al buen hacer de las exportaciones y los sectores industriales.

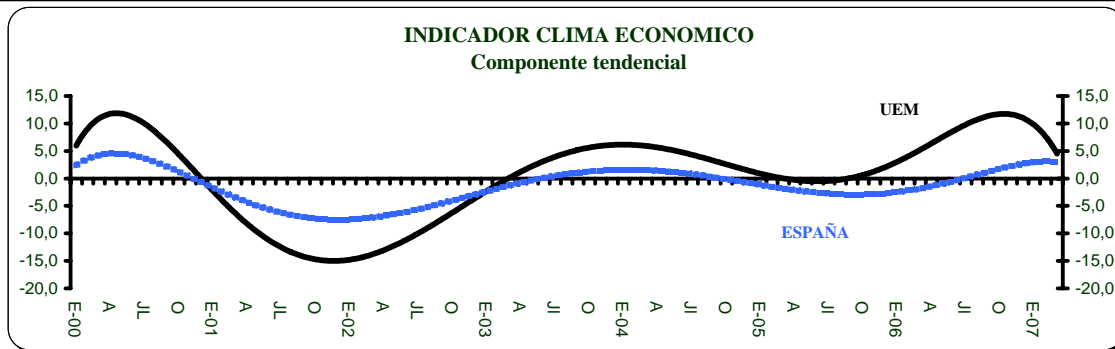
Respecto a la economía global, el FMI considera que este año crecerá a tasas del 4,9%, cinco décimas menos que en 2006, donde las economías avanzadas moderarán sus ritmos de crecimiento y la inflación parece controlada.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

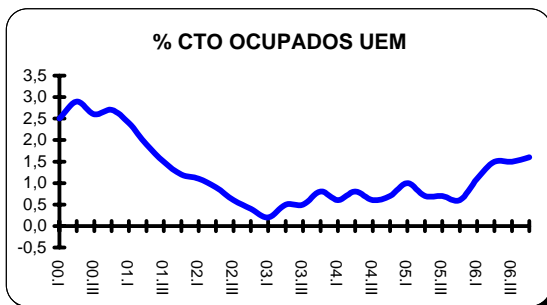
La economía mundial sigue gozando de buena salud, tal y como queda reflejado en el informe del FMI, aún así debemos remarcar que los riesgos siguen latentes como pueden ser: que la desaceleración del sector inmobiliario estadounidense se agudice y contagie a otros sectores y economías, que la volatilidad de los mercados financieros pueda repercutir negativamente en la confianza de los hogares, que los precios del petróleo recuperen demasiado pronto sus máximos generando presiones inflacionistas, que se produzcan correcciones desordenadas de los desequilibrios globales, o que se produzcan caídas graduales de la productividad. Sin descuidar los riesgos estructurales como: el envejecimiento de la población, políticas proteccionistas que reduzcan los efectos de la globalización o el preocupante devenir del cambio climático. A pesar de todo, en el corto y medio plazo se sigue esperando un crecimiento sólido y sostenido.

II.-AREA EURO

II.1.-Evolución a corto plazo

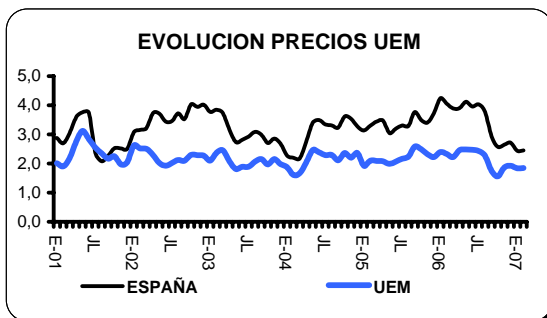


Después de los máximos alcanzados en el último trimestre del 2006, la zona euro se dirige hacia una desaceleración algo menos acusada de lo anticipado, tal como apuntan los datos publicados sobre previsión de ventas minoristas, el desempleo en la zona euro, el superávit comercial, o los indicadores de confianza de inversores o consumidores, sobre todo en Alemania. Por tanto, la bonanza de la coyuntura germana está funcionando como motor en el nuevo auge de la actividad de la euro zona acompañada por unas cifras de empleo que permiten anticipar un mantenimiento de esta dinámica en el corto plazo. Bajo este escenario, el Fondo Monetario Internacional se ha visto obligado a revisar sus perspectivas de crecimiento al alza, pronosticando un 2,3% para 2007 y 2008.



EMPLEO	UDD	Cto.	AA
Ocupados	06-IV	1,6	1,4
Parados	feb-07	-9,7	-9,5
		En % Pob.Act.	
Tasa de Paro	feb-07	7,3	

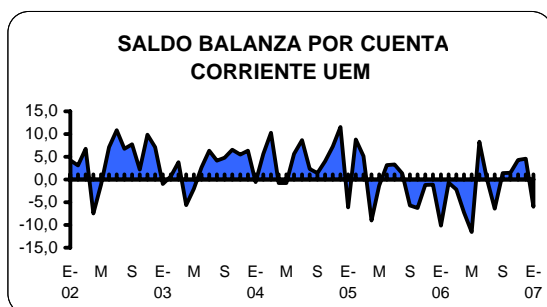
Se cierra el 2006 con un incremento del 1,4%, lo que supone alcanzar los 140 millones de trabajadores. El empleo neto generado alcanza casi los 2.000.000 lo que ha provocado que la tasa de desempleo se haya reducido en los últimos meses hasta el 7,3, un punto menos que hace un año.



IPC Armonizado	UDD	Cto.	AA
Total	feb-07	1,8	1,8
Alimentos	feb-07	1,9	2,2
Energía	feb-07	0,8	0,9
Servicios	feb-07	2,4	2,4
COSTES		UDD	Cto.
I.C.M.O.(1)	06-IV	2,4	2,5

(1) Índice de coste de la mano de obra

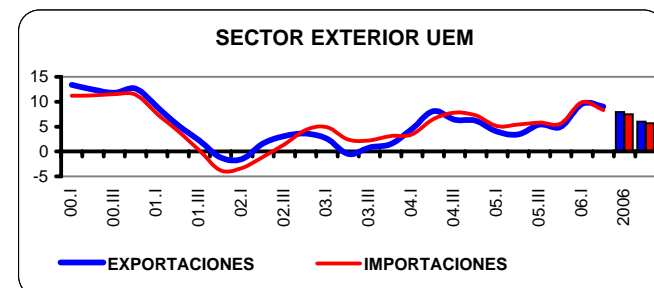
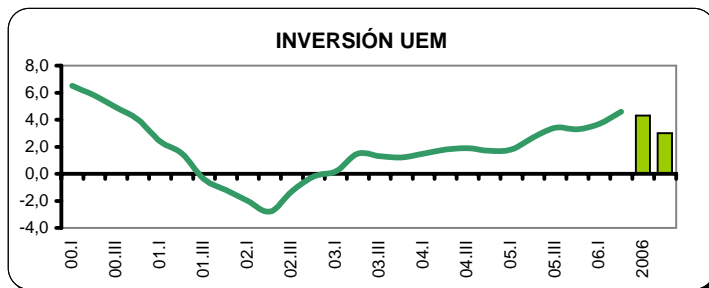
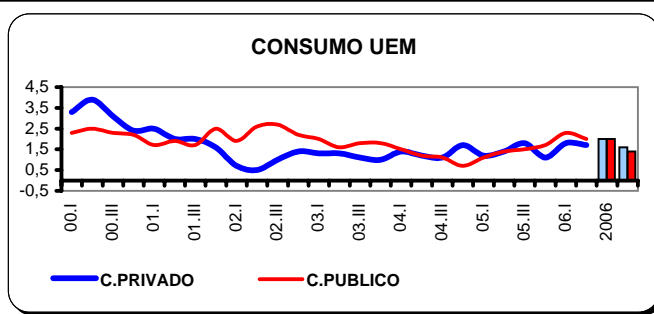
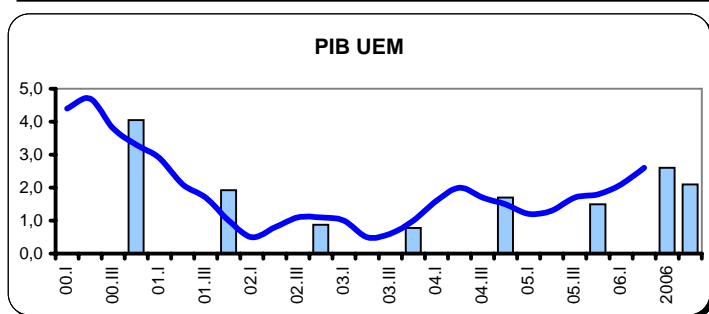
El avance publicado por eurostat sitúa el IPC de marzo en el 1,8%, nuevamente, manteniéndose la cifra estable en el primer trimestre del año. Los altos precios del petróleo durante el año pasado están sirviendo de freno al agregado, si bien esta tendencia podría romperse en los próximos meses.



Saldo Exterior	UDD	Mes	Año
Balanza c.c.	ene-07	-6,0	-6,0
Mercancías	ene-07	-3,7	-3,7
Servic.y Renta	ene-07	-1,1	-1,1
Transferenc.	ene-07	-1,2	-1,2
Cta. de capital	ene-07	2,5	2,5

Miles de millones de Euros

II.2.-Evolución a medio y largo plazo



Fuente: Eurostat , Predicciones Comisión Europea Otoño 2006

Predicciones alternativas para la UEM:

Fuente	Fecha	PIB		Precios		Bza.cta.cte.(1)		Tasa de paro	
		2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008
Consensus	mar-07	2,3	2,1	1,8	1,9	-	-	7,3	7,1
Forecasts	feb-07	2,1	2,1	2,0	1,9	-	-	7,4	7,3
The Economist	mar-07	2,3	2,1	1,8	-	-0,1	-	-	-
	feb-07	2,0	-	2,0	-	-0,1	-	-	-
FMI	abr-07	2,3	2,3	2,0	2,0	-0,3	-0,4	7,3	7,1
	sep-06	2,0	-	2,4	-	-0,2	-	7,7	-
Comisión Europea	oto-06	2,1	2,2	2,1	1,9	0,1	0,1	7,7	7,4
	pri-06	1,8	-	2,2	-	-0,3	-	8,2	-
OCDE	nov-06	2,2	2,3	2,0	2,0	-0,1	-0,1	7,4	7,1
	may-06	2,1	-	2,0	-	-0,3	-	7,9	-
BCE	feb-07	2,1	2,1	2,0	1,9	-	-	7,5	7,3

(1) Porcentaje del PIB.

REVISIONES

Revisiones al alza en el crecimiento esperado del PIB del 2007. Concretamente, Consensus ha elevado dos décimas su previsión y el Fondo Monetario Internacional tres, como consecuencia de las mejoras esperadas en las economías alemana e italiana que parecen no haber sufrido en exceso las políticas fiscales restrictivas aplicadas.

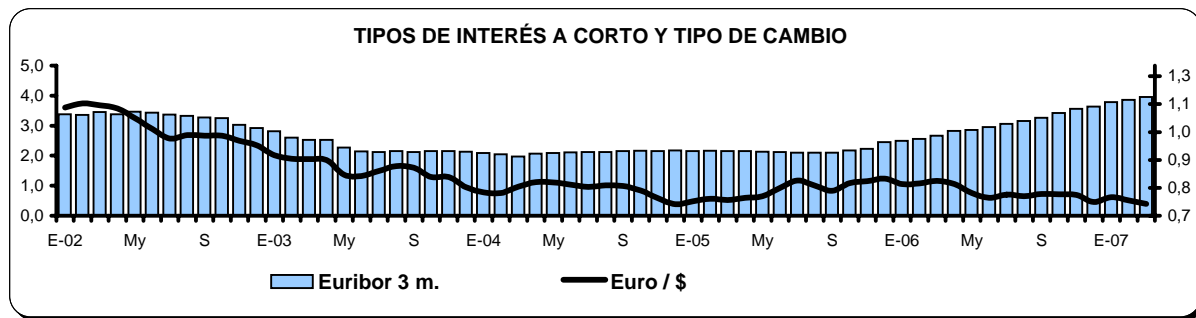
En materia de precios, la evolución del Brent no parece generar inquietud en cuanto a las previsiones, quizá porqué este efecto pueda estar compensado con una apreciación del euro frente al dólar, lo que sitúa los valores previstos entre el 1,8-2,0%.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

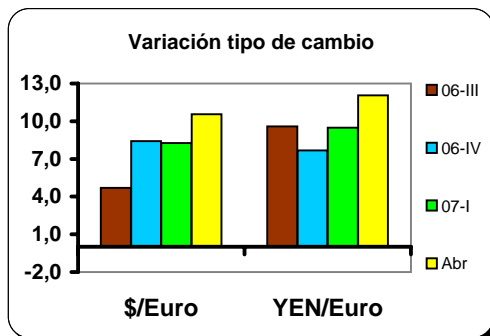
La economía de la eurozona parece marchar viento en popa. Casi todos los datos publicados han sido mejores a lo esperado y la sensación de que la economía germana vuelve a actuar como la locomotora europea se hace cada vez más patente. Los riesgos, a pesar del supuesto control de los precios, vienen por el lado de la inflación, ya que tanto los costes laborales, como la liquidez del sistema y el aumento de la demanda interna deberían generar presiones inflacionistas de carácter interno, si a esto le sumamos escenarios no tan benignos de los mercados de materias primas, sería de suponer que, hacia el segundo semestre, la inflación comience a repuntar. Bajo este prisma, Trichet sigue preocupado por la inflación y considerando los niveles de tipos actuales como bajos, por lo que se producirán nuevos ajustes para tratar de evitar el escenario aquí barajado.

III.-TIPOS DE INTERÉS Y TIPOS DE CAMBIO

III.1.-Evolución a corto plazo

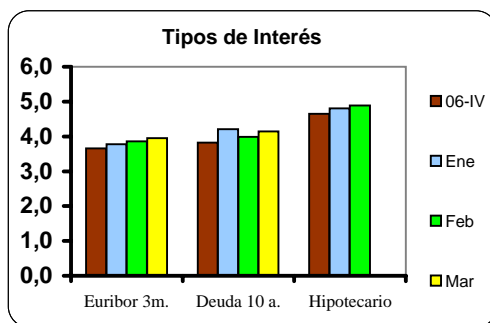


Después de un mes de sobresaltos, los mercados han atemperado sus ánimos y las bolsas se han topado con nuevos máximos históricos. En materia de tipos no ha habido cambios en las principales áreas económicas y, a pesar del aumento de la volatilidad y de los riesgos económicos, no parece que hayan variado las intenciones de los bancos centrales de mantener tipos en Estados Unidos y Reino Unido y acomodarlos hasta niveles neutrales de 4,00-4,25% en el caso de la zona euro. En el caso del BCE, el dinamismo de las principales economías y los posibles efectos inflacionistas de carácter interno (salarios, crédito y consumo), junto con los ya comunes de los mercados de materias primas, presionan al alza los niveles objetivos en tema de tipos de interés hasta rangos del 4,5% en algunos casos. Así, el tipo de cambio se está moviendo, poco a poco, en favor del euro, situándolo en niveles muy próximo de los máximos históricos respecto al dólar y al yen.



Tipos de Cambio	abr-07	% cto. en	
	Dato	1 Año	1 Mes
\$ / Euro	1,34	10,6	1,8
100Y / Euro	159,0	12,1	5,1
Libra E./Eur	0,68	-2,1	-0,4
Franco Suizo / Euro	1,63	3,6	2,1

Después de las apreciaciones en febrero del yen, que provocaron fuerte caídas en bolsa como consecuencia de las operaciones de carry trade, la moneda nipona vuelve a perder valor respecto al resto. El euro sigue gozando de buena salud a medida que se conocen datos macroeconómicos y se elevan las previsiones de tipos de interés.



Tipos de Interés	Dato	Hace		Mdo. Futuros a tres meses (3)
		1 Año	1 Mes	
Interb. 3 meses	3,95	2,85	3,86	3,96
Letras 1 año	4,03	3,15	3,81	-
Deuda 10 años	4,14	3,99	3,99	4,15
Hipotecario (1)	4,89	3,70	4,81	-
Difer.TL.P-TC.P(2)	0,19	1,14	0,13	-

(1) Tipo medio del conjunto de bancos y cajas. Febrero de 2007.

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

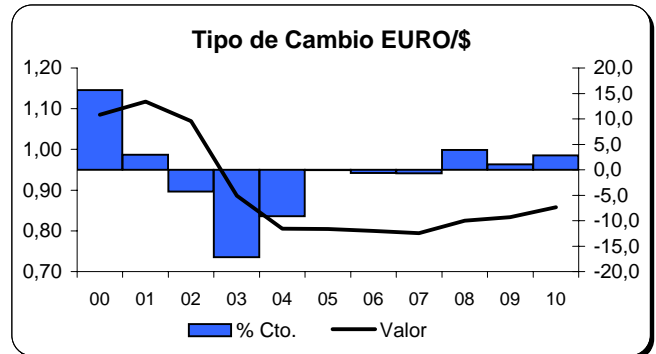
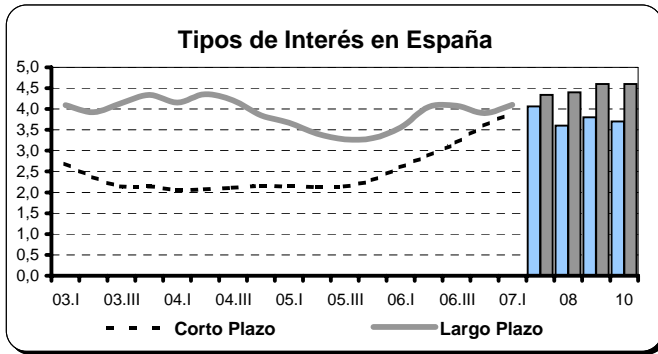
(3) Vencimiento en Abril del 2007

Datos a 10 de Abril del 2007.

Indíces de Bolsa 10/04/2007	Porcentaje de cambio	
	Semana	31/12/2006
París	2,2	3,9
Frankfurt	3,4	8,2
Madrid	2,3	6,4
N.York	1,7	0,9
Tokio	2,1	2,5

Los tipos de interés se han recuperado con rapidez de los temores a una posible desaceleración global, mientras que las bolsas, como en el caso del IBEX-35, han llegado a romper los máximos históricos en algunos momentos. Si atendemos a las previsiones del Fondo Monetario Internacional, que implica crecimientos de la actividad global del 4,9% para este año y del 4,5% para el siguiente, no parece lógico pensar que el ciclo expansivo bursátil haya llegado a su fin. Sin embargo, y tal y como se ha vivido en febrero, "la bolsa en el corto plazo sigue siendo un paseo aleatorio" (Burton Malkiel).

III.2.- Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas tipos de interés

Fuente	Fecha	Tipo. CP		Tipo LP	
		Jun'07	Mar'08	Jun'07	Mar'08
CEPREDE	mar-07	4,1	4,3	4,3	4,5
FUNCAS	mar-07	4,2	4,3	4,1	4,3
La Caixa	mar-07	4,2	4,2	4,3	4,5
G. Santander	mar-07	4,1	4,1	4,1	4,3
AFI	mar-07	3,9	4,1	4,1	4,3
BBVA	mar-07	4,2	4,3	4,3	4,3
Consensus	mar-07	4,1	4,1	4,1	4,2
Media		4,1	4,2	4,2	4,3

REVISIONES

Décima a décima siguen subiendo los tipos a corto plazo. El mercado sigue descontando un nuevo incremento del precio del dinero en los próximos tres meses y algunos como Funcas, BBVA y Ceprede apostamos claramente por una nueva subida a finales de año, o principios del próximo. Los nuevos horizontes de crecimiento e inflación hacen que nuestro objetivo para finales de 2008 se encuentre próximo al 4,5%. Los largos, se mantendrán unas décimas por encima sin sobrepasar los niveles del 4,5-4,6% que consideramos como los umbrales neutrales acordes al crecimiento potencial del conjunto de la eurozona.

Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2006 en:					Datos para 2007 en:				
	My-05	Nv-05	My-06	Nv-06	Ab-07	My-05	Nv-05	My-06	Nv-06	Ab-07
T.C. EURO / \$	0,84	0,85	0,82	0,80	0,80	0,84	0,88	0,85	0,79	0,76
Euribor 3 meses	3,0	2,4	2,9	3,0	3,1	3,5	3,5	3,8	3,7	4,1
Letras 1 Año	3,2	3,2	2,8	2,9	2,9	3,6	3,6	3,8	3,8	3,8
Cdto. Bancario LP	5,2	4,6	5,6	5,4	5,4	5,6	6,3	6,7	6,1	6,1
Rdto. Deuda	4,8	3,6	3,9	3,9	3,9	5,2	4,7	4,6	4,3	4,3

RIESGOS Y CONDICIONANTES

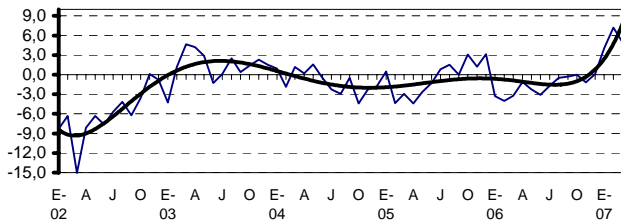
Una vez recuperada la normalidad debemos aclarar que los riesgos estructurales, déficit y superávit comerciales entre países, siguen vigentes y que parece que el mercado se ha acostumbrado a vivir con ellos. Aún así, el dólar, poco a poco, va cediendo terreno, si bien la velocidad del movimiento es lenta, sin generar sobresaltos, tal y como piden las instituciones; el problema reside en que si los mercados terminan por apostar por este escenario parece descabellado que los países con superávit comerciales (China y Japón principalmente) sigan comprando bonos estadounidenses a sabiendas de la pérdida de rentabilidad que generarán. Para el caso de Japón, la depreciación de su moneda sigue jugando a su favor realimentando las agresivas posiciones de *carry trade*, mientras que el caso Chino se debe más a una política gubernamental, ya que perder parte de los intercambios con la principal economía mundial supondría reorientar su modelo de crecimiento hacia la demanda interna, cambio para el que creen que aún es demasiado pronto. Por otro lado, se está comprobando que los Bancos Centrales cada vez hacen menos acopio de dólares mientras que los países exportadores de petróleo tratan de impedir caídas del dólar que reducen sus ganancias finales. Como ven, nos encontramos en un *equilibrio inestable* que en otra época hubiera generado una crisis financiera memorable.

	2005	06.I	06.II	06.III	06.IV	2006	07.I	07.II	07.III	07.IV	2007	2008	2009	2010
T.C. Euro/\$	0,80	0,83	0,80	0,79	0,78	0,80	0,76	0,75	0,76	0,76	0,76	0,83	0,83	0,86
Euribor 3 Meses	2,2	2,6	2,9	3,2	3,6	3,1	3,9	4,0	4,2	4,3	4,1	3,6	3,8	3,7
Letras 1 Año	2,1	-	-	-	-	2,9	-	-	-	-	3,8	3,8	3,7	3,8
Rdto. Deuda	3,4	3,6	4,0	4,0	3,9	3,9	4,1	4,3	4,5	4,6	4,3	4,4	4,6	4,6
Cto. Bancario LP	3,9	-	-	-	-	5,4	-	-	-	-	6,1	6,4	6,8	7,2

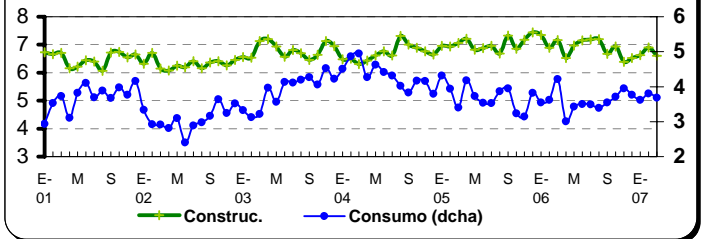
IV. CRECIMIENTO

IV.1. Evolución a corto plazo

INDICADOR DE CLIMA ECONÓMICO

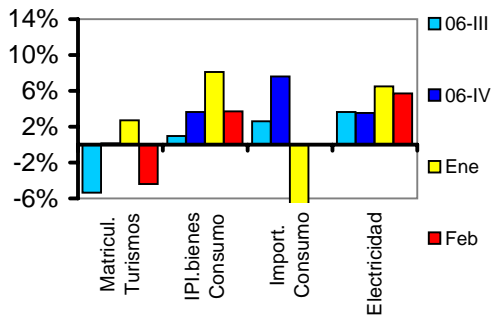


INDICADORES DE ACTIVIDAD



El indicador de clima económico sigue mostrando fuertes crecimientos para el primer trimestre año, corroborando las palabras del Banco de España en relación a que la economía sigue creciendo en torno al 4%. Datos de empleo, indicadores de confianza, producción industrial o ventas al por menor confirman esta tendencia por lo que al comienzo del año no se aprecia, claramente, un cambio de tendencia. A pesar del auge de la demanda interna algunas partidas de consumo e inversión deberían tender a desacelerarse a la luz de los últimos indicadores del mercado de la vivienda y del aumento de la tasa de ahorro de las familias en la última parte del 2006. Parece que, finalmente, los tipos de interés reales comienzan a surgir efecto en la demanda.

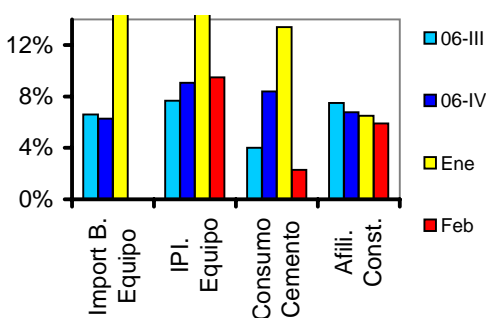
Indicadores de Consumo Privado



Fuente	UDD	Cto.	AA
Matri. Turismos	mar-07	-0,4	-0,7
IPI B. Consumo	feb-07	3,7	6,0
Import. B. Consumo	ene-07	-7,9	-7,9
Cons. Electricidad.	mar-07	5,0	4,5
UDD			
I.S.Consumo Privado	mar-07	3,7	3,7
I.S.Servicios	mar-07	4,5	4,6
I.S.Construcción	mar-07	6,6	6,7

La matriculación de turismos, después de varios años en máximos, es el único indicador que denota cierta la desaceleración ya que los datos de importaciones de bienes de consumo deben ser tomados con cautela.

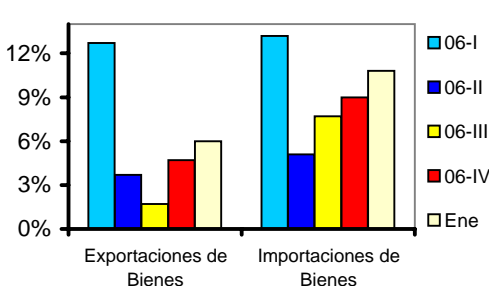
Indicadores de Inversión



Fuente	UDD	Cto.	AA
Import. B. Equipo	ene-07	32,2	32,2
IPI Equipo	feb-07	9,5	11,5
Afil.Reg. Construc.	feb-07	5,9	6,2
Cons. Cemento.	feb-07	2,3	7,6
Licitación Oficial	ene-07	459,5	459,5

El sector de la construcción parece desacelerarse, a pesar de los datos de licitación, mientras que las componentes de equipo presentan crecimientos mejores de lo esperado.

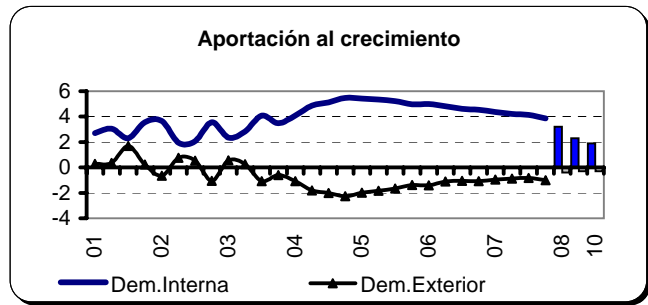
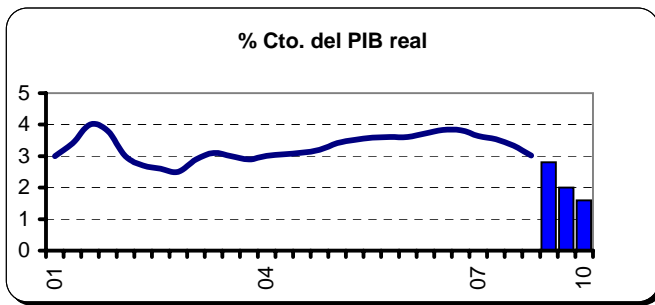
Indicadores de Sector Exterior



Fuente (Euros corr.)	UDD	Cto.	AA
Export. Totales	ene-07	6,0	6,0
Import. Totales	ene-07	10,8	10,8
Ingresos Turismo	dic-06	13,6	0,7
Pagos turismo	dic-06	-4,1	9,4
Ing. Otros Servicios	dic-06	18,8	16,9
Pag. Otros Servicios	dic-06	16,5	19,4

Parecen incrementarse los flujos comerciales a principios de año, tal y como sucediera a principios del 2006. A pesar de ello, los diferenciales entre importaciones y exportaciones se mantienen, con lo que difícilmente se verá reducido el saldo comercial durante el año.

IV.2. Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas Cto. P.I.B.			
Fuente	Fecha	2007	2008
CEPREDE	abr-07	3,7	2,8
Grupo Santander	mar-07	3,9	3,4
IFL-Carlos III	mar-07	3,8	3,5
FUNCAS	mar-07	3,8	3,2
BBVA	mar-07	3,7	3,1
Cajamadrid	mar-07	3,7	3,0
La Caixa	mar-07	3,6	3,0
AFI	mar-07	3,6	3,0
Consensus	mar-07	3,5	3,0
Banesto	mar-07	3,4	3,0
Economist	mar-07	3,4	2,8
UBS	mar-07	3,2	2,8
C. Europea	Oto-06	3,4	3,3
OCDE	nov-06	3,3	3,1
F.M.I	abr-07	3,6	3,4
MEDIA		3,6	3,1

REVISIONES

Continúan las revisiones al alza del crecimiento esperado del PIB para 2007. Una décima hasta el 3,6%, cifra que coincide con la estimada por el Fondo Monetario Internacional en su último informe. Para 2008, parece retornarse al potencial, aunque aquí la horquilla se amplía al 2,8-3,5%.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

El FMI y el BCE siguen alertando de los desequilibrios de la economía española. En cuanto al corto plazo, hacen hincapié en los desajustes del mercado inmobiliario y en el largo, la baja productividad y el bajo desarrollo de los procesos de I+D+i son apuntes continuos en todos los informes que hablan de nuestra economía. Desde nuestro punto de vista, la corrección del mercado inmobiliario es un hecho, aunque no intuimos problemas como los acaecidos en Estados Unidos, ya que los leves repuntes de la morosidad de los que se hace eco la prensa son insignificantes a nuestro entender y además no existe un riesgo de crisis bancaria como el del segmento *subprime*. Respecto a los de largo, poco más se puede decir salvo que, cuando nos alcance la desaceleración hayamos mejorado algo estos dos indicadores estructurales tan relevantes para medir el potencial de un país.

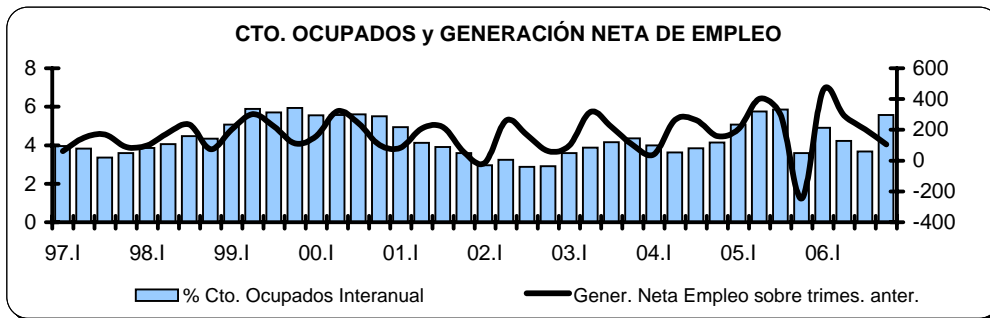
Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2006 en:					Datos para 2007 en:				
	My-05	Nv-05	My-06	Nv-06	Ab-07	My-05	Nv-05	My-06	Nv-06	Ab-07
P.I.B	3,2	3,4	3,5	3,6	3,9	3,7	3,3	3,2	3,2	3,7
Gasto en consumo final privado	3,7	4,0	3,8	3,6	3,7	3,9	3,8	3,3	3,3	3,5
Gasto de consumo final de las AA.PP.	3,3	4,0	4,4	4,4	4,4	3,1	3,1	3,0	3,5	4,1
Formación Bruta de Capital Fijo	4,6	6,3	6,6	6,0	6,3	5,9	5,6	5,9	5,1	6,3
Exportaciones de Bienes y Servicios	7,3	4,0	3,2	5,9	6,3	8,4	5,6	4,4	4,1	4,7
Importaciones de Bienes y Servicios	8,1	7,0	7,2	8,6	8,4	8,9	8,0	6,9	6,2	6,9

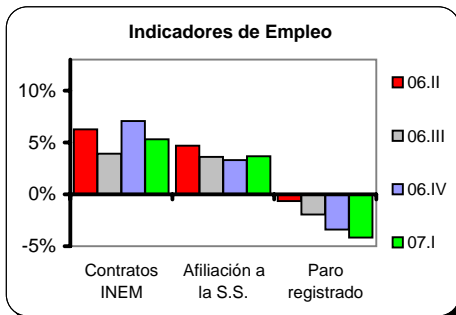
	2005	06.I	06.II	06.III	06.IV	2006	07.I	07.II	07.III	07.IV	2007	2008	2009	2010
P.I.B	3,5	3,7	3,8	3,8	4,0	3,9	4,0	3,8	3,5	3,3	3,7	2,8	2,0	1,7
Consumo Privado	4,2	3,7	3,6	3,7	3,7	3,7	3,8	3,6	3,4	3,3	3,5	2,6	1,7	1,6
Consumo Público	4,8	4,3	4,4	4,2	4,9	4,4	4,7	4,2	3,9	3,6	4,1	2,6	2,1	2,0
Form. Bruta Cap. Fijo	7,0	6,3	6,2	6,4	6,4	6,3	7,2	6,5	6,2	5,4	6,3	4,7	3,6	2,5
Inv. Bienes Equipo	9,0	8,6	9,1	9,6	11,4	9,7	10,9	9,3	9,6	8,0	9,4	6,5	4,5	2,9
Inv. Otros pdtos.	7,5	4,8	3,3	3,0	1,7	3,2	1,8	1,5	3,1	3,6	2,5	5,0	4,2	3,2
Inv. Construcción	6,0	5,8	5,8	6,2	5,7	5,9	7,3	6,9	5,7	4,8	6,2	3,9	3,0	2,1
Demanda Interna Real	5,0	4,6	4,6	4,6	4,7	4,6	4,7	4,3	4,2	3,8	4,3	3,2	2,3	1,9
Exportaciones B. y S.	1,5	9,5	4,9	3,4	7,3	6,3	5,4	4,8	4,5	4,1	4,7	4,9	5,1	5,1
Importaciones B. y S.	7,0	11,6	7,3	6,0	8,8	8,4	7,9	6,8	6,8	6,2	6,9	5,8	5,5	5,2

V. EMPLEO

V.1. Evolución a corto plazo

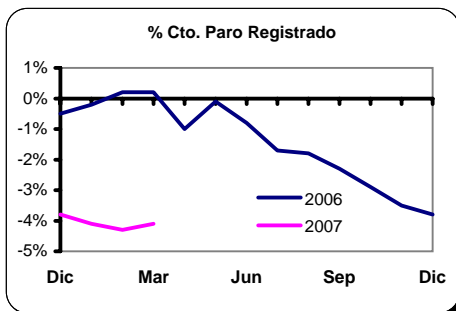


El paro registrado recoge ya un año de descensos continuados en términos interanuales. Desde marzo del 2006 han abandonado las listas del INEM un total de 89.079 personas. Durante este pasado mes de marzo el paro se redujo nuevamente en 20.747 personas, y situó el número de parados en 2.059.451 personas, un 4,1% menos que el mismo periodo del año anterior. La cifra de contratos vuelve a batir de nuevo el record en la serie histórica durante el mes de marzo, al incrementarse un 0,6% en términos interanuales y alcanzar más del millón y medio de contratos.



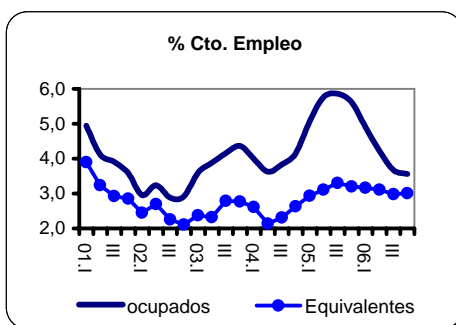
Fuente	UDD	Cto.	AA	M. Pers.
Paro INEM	mar-07	-4,1	-4,2	2.059
Contratos INEM	mar-07	0,6	5,3	1.564
Afiliación. S.S.	mar-07	3,8	3,7	19.059

La afiliación a la Seguridad Social ganó durante el mes de marzo más de 140.000 afiliados, lo que supone un incremento del 0,7% respecto a febrero y un 3,8% en términos interanuales. En la distribución por sexos, son las mujeres las que más han avanzado, con un incremento en términos interanuales del 5,3%, porcentaje muy superior al de los hombres, que tan solo lo hicieron en un 3%.



Fuente	UDD	Cto.	AA	M.Person
Ocupados EPA	06.IV	3,6	4,1	20.002
Activos EPA	06.IV	3,1	3,3	21.812
Parados EPA	06.IV	-1,7	-4,0	1.811
Tasa Paro EPA	06.IV			8,30%

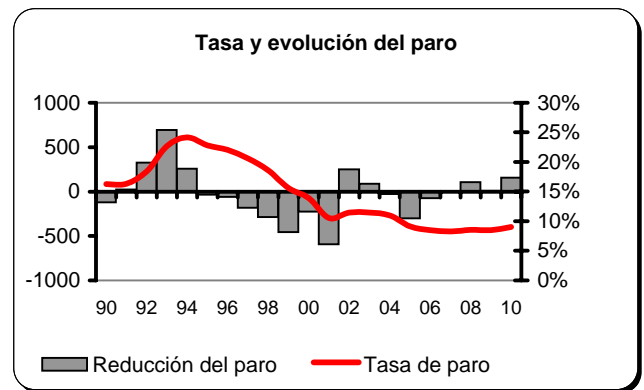
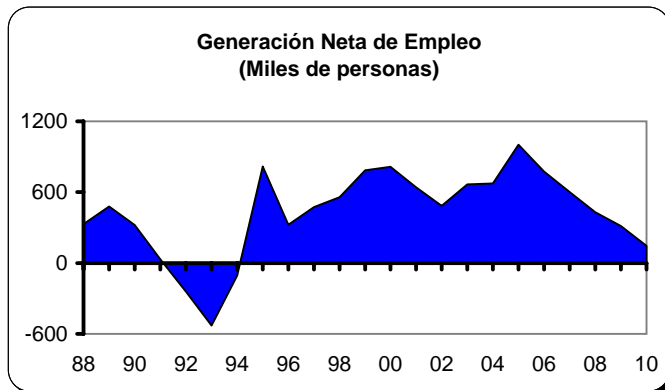
Los trabajadores extranjeros se aproximan a los dos millones con un aumento interanual del 9,7% ligeramente más alto que en meses anteriores, debido al incremento de afiliados procedentes de la Unión Europea con un total de 615.488, casi el doble de los registrados en diciembre de 2006. Este crecimiento se debe a la incorporación a la UE de Bulgaria y Rumania desde enero del presente año.



Fuente	UDD	Cto.	AA	M.Person
Ocupados - C.T.	06.IV	3,0	3,3	20.044
Asalariados	06.IV	3,2	3,2	16.115
Puestos Equivalentes	06.IV	3,0	3,1	18.715

A la espera de los próximos datos de la EPA podemos observar como, pese a los buenos datos del crecimiento del empleo, la pendiente desaceleradora puede haber llegado a un punto de inflexión, con lo que podemos esperar una aceleración del mismo en los próximos periodos.

V.2. Evolución a medio y largo plazo



REVISIONES

A la espera de nuevos datos de las diferentes instituciones, en CEPREDE hemos revisado nuestra estimación del crecimiento del empleo en dos décimas para el 2007, lo que incrementa en 2 p.b. el global de las estimaciones.

Predicciones alternativas: crecimiento del empleo			
Fuente	Fecha	2006	2007
CEPREDE	abr-07	3,0	2,5
FUNCAS	feb-07	3,3	3,0
C. Europea	oto-06	3,2	3,0
Intermoney	feb-07	3,1	2,9
ICO	feb-07	3,1	2,8
G. Santander	feb-07	3,1	2,7
La Caixa	feb-07	3,1	2,7
ICAE-UCM	feb-07	3,1	2,6
P.G.E.	dic-06	3,1	2,6
IEE	feb-07	3,1	2,5
Media		3,1	2,7

Puestos de trabajo equivalente a tiempo completo

RIESGOS Y CONDICIONANTES

Como ya recogíamos en informes anteriores la composición de los trabajadores afiliados a la Seguridad Social está cambiando considerablemente, y presenta mes a mes crecimientos de trabajadores pertenecientes a la UE cercanos a las dos cifras, debido, principalmente, a la incorporación de los nuevos países miembros a primeros de año.

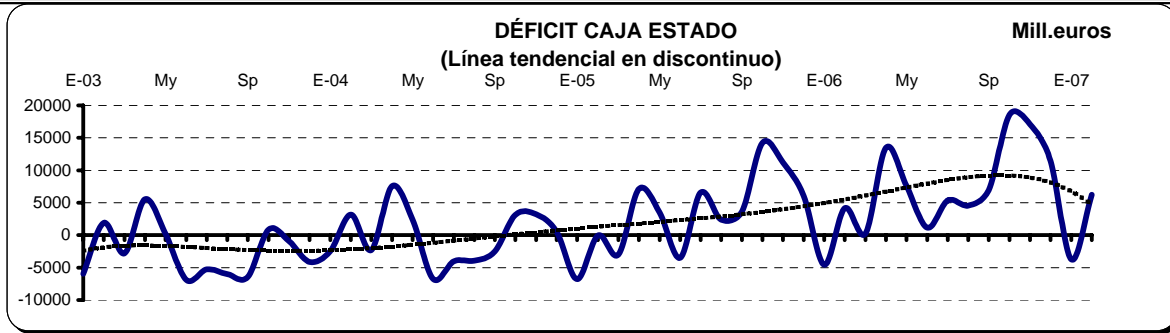
Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2006 en:					Datos para 2007 en:				
	My-05	Nv-05	My-06	Nv-06	Fb-07	My-05	Nv-05	My-06	Nv-06	Fb-07
Tasa de paro	8,2	8,5	8,0	8,3	8,5	10,3	8,2	7,2	8,6	8,3
Tasa de activ. total	60,9	59,9	58,9	59,8	58,8	60,9	60,9	59,8	60,6	59,8
Hombres	70,2	69,8	70,5	71,3	70,4	70,1	70,2	71,5	71,5	71,3
Mujeres	51,9	50,3	47,8	48,8	47,8	51,8	51,9	48,6	50,2	48,8
Cto. empleo	1,9	2,9	2,9	2,3	3,0	2,1	1,9	2,3	2,1	2,5

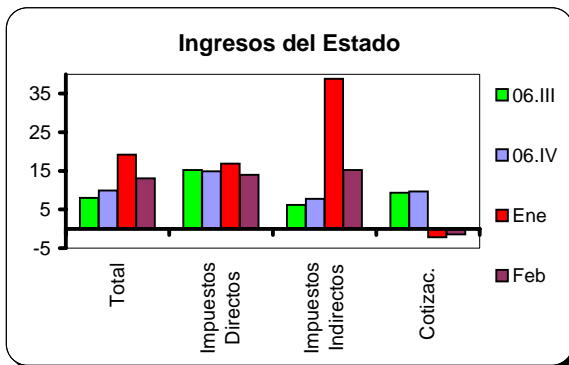
	2005	06.I	06.II	06.III	06.IV	2006	07.I	07.II	07.III	07.IV	2007	2008	2009	2010
Ocupados EPA	5,6	4,9	4,2	3,7	3,6	4,1	3,4	3,2	2,9	2,6	3,0	2,1	1,5	0,7
Ocupados CN	3,1	3,2	3,1	3,0	3,0	3,0	2,8	2,6	2,4	2,2	2,5	2,1	1,2	0,7
Gener. Neta	1002	907	798	705	688	774	665	632	581	526	601	430	315	147
Activos	3,5	3,6	3,3	3,4	3,1	3,3	2,9	2,8	2,8	2,8	2,8	2,4	1,4	1,3
Parados	-13,6	-7,8	-5,5	0,0	-1,7	-3,9	-2,6	-1,4	1,7	4,4	0,4	5,7	0,5	8,0
Tasa de paro	9,2	9,1	8,5	8,1	8,3	8,5	8,6	8,2	8,1	8,4	8,3	8,6	8,5	9,1
Tasa de activ.	57,6	-	-	-	-	58,8	-	-	-	-	59,8	60,6	61,0	61,3
Hombres	69,3	-	-	-	-	70,4	-	-	-	-	71,3	71,6	71,0	70,7
Mujeres	46,5	-	-	-	-	47,8	-	-	-	-	48,8	50,2	51,3	52,2

VI.-DÉFICIT PÚBLICO

VI.1.-Evolución a corto plazo



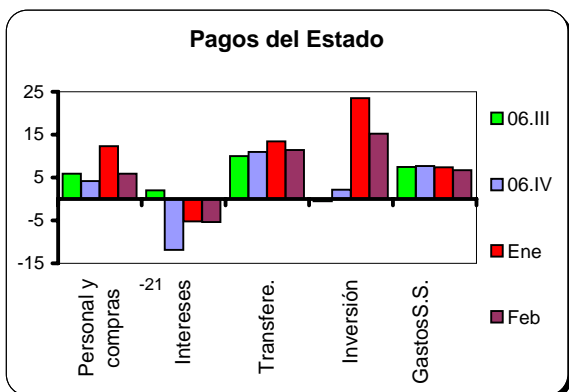
Las cuentas no financieras del estado presentadas a finales de febrero arrojan un superávit de caja de 6.231 millones de euros, cifra que supera en casi un 50% a la obtenida durante el mismo periodo del año anterior. Si bien, el Estado presenta una necesidad de endeudamiento de 5.433 millones de euros frente a la capacidad de endeudamiento de 5.736 millones que presentaba en febrero del 2006, esto se debe a la variación de los depósitos del Estado en instituciones distintas al Banco de España (ha aumentado en 12.122 millones de euros). En términos de Contabilidad Nacional, el estado presenta una capacidad de financiación de 12.811 millones, lo que supone un 1,23% del PIB.



INGRESOS	UDD	AA(*)	M.M €	Peso
Total	feb-07	32,0	19,8	100%
IRPF	feb-07	11,7	2,9	14%
Socied.	feb-07	1,0	0,0	0%
IVA	feb-07	15,0	15,3	77%
Imp.Esp.	feb-07	1,8	0,8	4%
Cotz..S.S	feb-07	3,3	1,7	

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

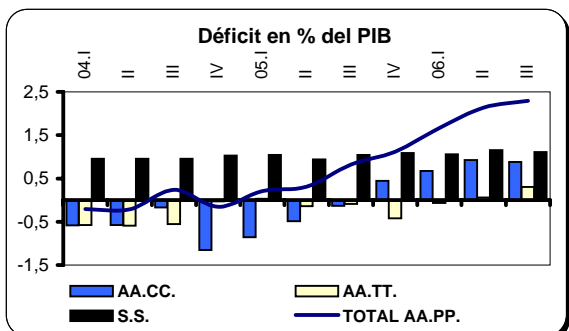
Los ingresos no financieros de estos dos primeros meses del año han ascendido a 32.045 millones de euros, y superan en un 12,9% los de 2006. En términos del PIB, los ingresos no financieros representan el 3,1%.



PAGOS	UDD	AA	M.M €	Peso
Total	feb-07	25,8	9,9	100%
Personal	feb-07	3,3	1,7	17%
Com.B.S	feb-07	0,8	0,1	1%
Intereses	feb-07	5,7	0,6	6%
Transfer.	feb-07	14,0	7,3	74%
Inversión	feb-07	2,0	0,2	2%
Gast. S.S(*)	feb-07	13,6	6,8	

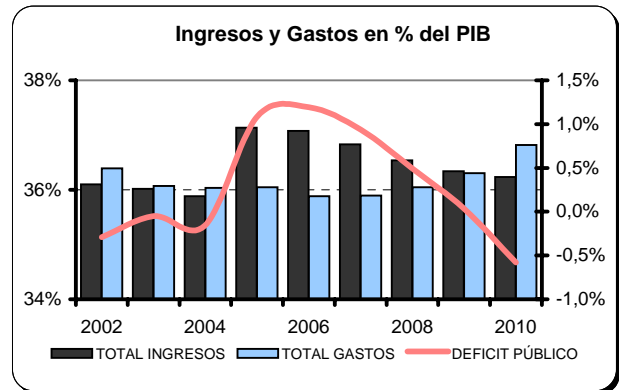
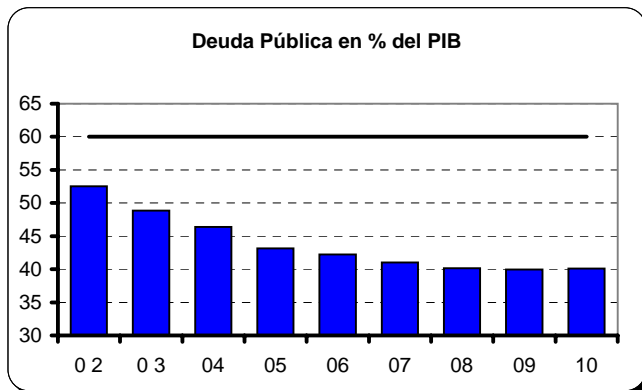
(*) obligaciones reconocidas

Los pagos no financieros presentan un volumen de 25.814 millones de euros, un 6,6% más elevados que los obtenidos hasta febrero del año anterior y con un porcentaje respecto del PIB estimado para 2007 del 2,5%.



Nec. financiación % del PIB		
3º. Trimestre 2006	UDD	Hace 1 año
Total AA.PP	2,3	0,8
Admon. Central	0,9	-0,1
Adm. Territ.	0,3	-0,1
Seg. Social	1,1	1,0

VI.2.-Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas déficit público:

Fuente	Fecha	2006	2007
CEPREDE	abr-07	1,2	0,9
Intermoney	feb-07	1,9	2,0
FMI (*)	abr-07	1,8	1,1
La Caixa	feb-07	1,6	1,2
FUNCAS	feb-07	1,6	1,2
C. Europea	oto-06	1,5	1,1
ICAE	feb-07	1,5	0,9
O.C.D.E	nov-06	1,4	1,2
Media		1,6	1,2

(*) Déficit estructural

REVISIONES

De las instituciones reflejadas sólo el FMI ha presentado revisiones. Desde CEPREDE se ha corregido la estimación de déficit público para 2007 en dos décimas a la baja, lo que rebaja la media de predicciones en 1 p.b. y se recoge el cierre del 2006 en 1,2.

Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2006 en:					Datos para 2007 en:				
	My-05	Nv-05	My-06	Nv-06	Ab-07	My-05	Nv-05	My-06	Nv-06	Ab-07
Ingresos Totales % PIB	36,2	36,7	36,9	37,2	37,1	37,5	36,2	37,0	37,3	36,8
Gastos Totales % PIB	36,1	36,1	36,5	35,9	35,9	38,5	36,1	37,0	36,2	35,9
Déficit en el % del PIB	0,1	0,6	0,5	1,3	1,2	-1,0	0,1	0,0	1,1	0,9
Deuda Pública en % del PIB	51,7	52,8	42,2	40,0	40,0	53,1	46,5	41,0	38,0	38,0

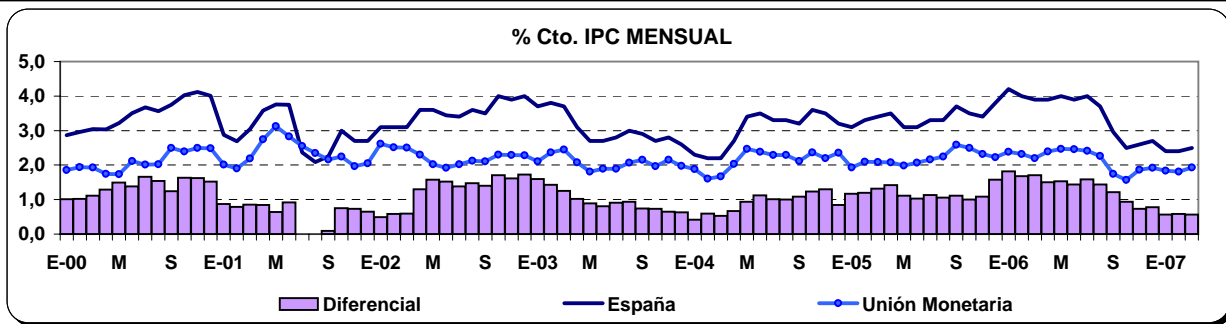
RIESGOS Y CONDICIONANTES

El comisario europeo de asuntos económicos, Joaquín Almunia, pone a España como ejemplo de disciplina fiscal, ya que solo España y Finlandia cumplen al 100% el nuevo Pacto de Estabilidad (según la revisión anual que realiza la Comisión Europea). "Nunca en la historia moderna de las finanzas públicas españolas se habían podido presentar unos resultados tan positivos". Sin embargo, el comisario también reconoce ciertos riesgos en la economía, como el fuerte endeudamiento de las empresas y familias, en el que un encarecimiento de la financiación supondría una seria dificultad para mantener el nivel de actividad, aunque también advierte "pero no parece que eso se vaya a producir"; y el envejecimiento de la población, aunque para esta última la CE considera que la incorporación de los inmigrantes solucionarán estos problemas demográficos.

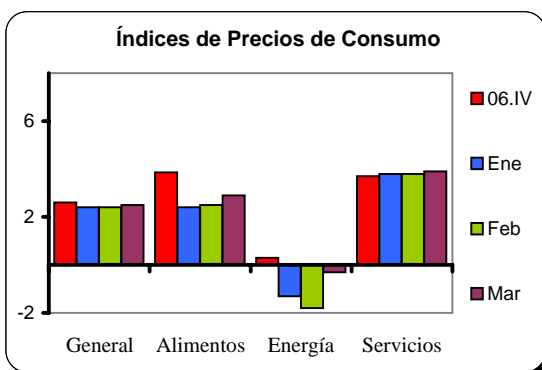
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Ingresos Totales % PIB	35,9	37,1	37,1	36,8	36,5	36,3	36,2
Gastos Totales % PIB	36,0	36,0	35,9	35,9	36,0	36,3	36,8
Déficit en el % del PIB	-0,2	1,1	1,2	0,9	0,5	0,0	-0,6
Deuda Pública en % del PIB	46,2	43,1	40,0	38,0	37,7	37,9	38,1

VII. PRECIOS Y SALARIOS

VII.1. Evolución a corto plazo

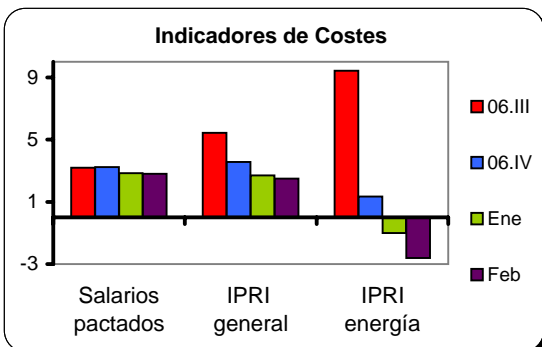


El IPC escaló una décima en marzo en términos interanuales y se sitúa en el 2,5%. La inflación subyacente registra durante este mes un crecimiento similar al índice general, una vez superado el aumento generado por la rubrica de bebidas alcohólicas y tabaco durante el mes de febrero debido a la "guerra" de precios de las tabacaleras desatada a principios del pasado año por las medidas fiscales. Los precios del conjunto de la Unión Monetaria se mantienen en crecimientos del 1,9%, con lo que el diferencial con nuestros continúa en el entorno del medio punto.



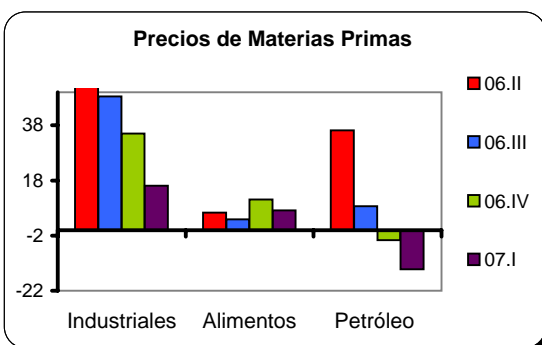
IPC	UDD	Mes	Cto.	AA	Peso
General	mar-07	0,8	2,5	2,4	100%
Subyacente	mar-07	0,6	2,5	2,7	-
Alimentación	mar-07	0,4	2,9	2,6	29%
Energía	mar-07	2,1	-0,3	-1,1	4%
Transportes	mar-07	1,5	0,8	0,3	17%
Servicios	mar-07	0,7	3,9	3,8	34%
Vivienda	mar-07	0,7	3,9	3,9	17%

Durante el mes de marzo el índice general de precios se ha elevado una décima respecto a febrero, este incremento se debe a la subida de los alimentos frescos y la energía, en este último caso sobre todo al incremento del precio del crudo.



Costes	UDD	Cto.	AA
Salarios Pactados	feb-07	2,80	2,82
IPRI General	feb-07	2,5	2,6
Energía	feb-07	-2,6	-1,8
B. Consumo	feb-07	1,5	1,5
B. Intermedios	feb-07	6,7	6,5
B. Equipo	feb-07	2,9	3,0

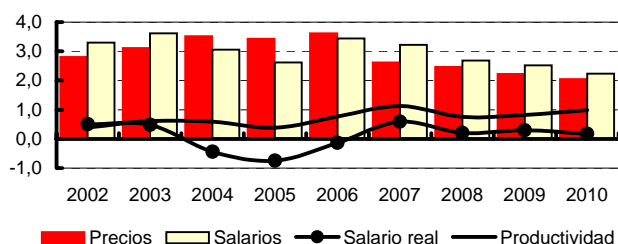
El índice general de precios industriales se incrementa un 2,5% en tasa interanual. Los principales causantes son "metalurgia" que crece un 13,1% y "Producción y distribución de energía, gas y agua" que crece un 5,1%.



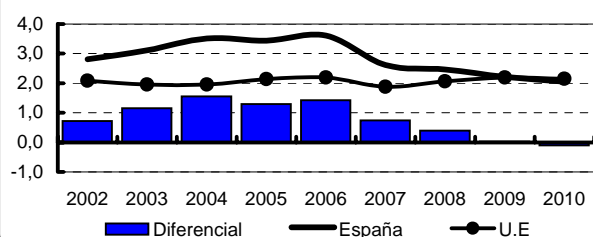
Materias Primas	% cto en mes		% cto en año	
	En \$	En €	En \$	En €
Marzo 2007				
General	2,2	0,9	23,7	12,3
Alimentación	-0,1	-1,4	18,2	7,3
Indus. General	4,4	3,0	29,0	17,1
Indus. No Metal.	-1,0	-2,2	4,2	-5,4
Indus. Metal	6,1	4,7	39,1	26,3
Petróleo (Brent)	7,6	6,2	-0,2	-9,4
Cto T.Euro/\$:	Mens:	1,3	Anual:	10,2

VII.2. Evolución a medio y largo plazo

Salarios, Precios y Productividad



Convergencia en Precios



Predicciones alternativas

Fuente	Fecha	2007	2008
CEPREDE (*)	abr-07	2,6	2,5
OCDE (*)	nov-06	2,8	3,1
C. Europea(*)	oto-06	2,8	2,7
FMI (*)	abr-07	2,6	2,7
Caja Madrid	mar-07	2,6	2,7
La Caixa	mar-07	2,5	2,6
Consensus	mar-07	2,4	2,6
Banesto	mar-07	2,4	2,5
Goldman Sachs	mar-07	2,2	3,0
Grupo Santander	mar-07	2,2	2,7
FUNCAS	mar-07	2,2	2,6
BBVA	mar-07	2,2	2,4
AFI	mar-07	2,2	2,4
Media		2,4	2,7

(*) Deflactor Consumo Privado.

REVISIONES

A la vista de las primeras cifras de inflación las estimaciones para el presente año se han vuelto a corregir a la baja; si el mes pasado fueron en 11 p.b. este mes vuelven a bajar en 13 p.b. y se estima un crecimiento de la inflación del 2,4% para el 2007. Respecto al 2008 el total de predictores recoge ya una cifra representativa que coloca la inflación esperada en el 2,7%, 4 p.b. más que el pasado mes de marzo.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

La caída del precio de la vivienda pierde peso según las previsiones de los expertos; así lo refleja la cuarta edición del Barómetro Inmobiliario realizado por la consultora Richard Ellis a 342 directivos, en el que el 36,2% de los consultados piensa que la vivienda subirá hasta el 5%, el 37% espera una subida entre el 5,1 y el 10%, el 5,5% un incremento aún mayor, el 13,4% apuesta por un mantenimiento de los precios y tan solo el 7,9% apoya una depreciación.

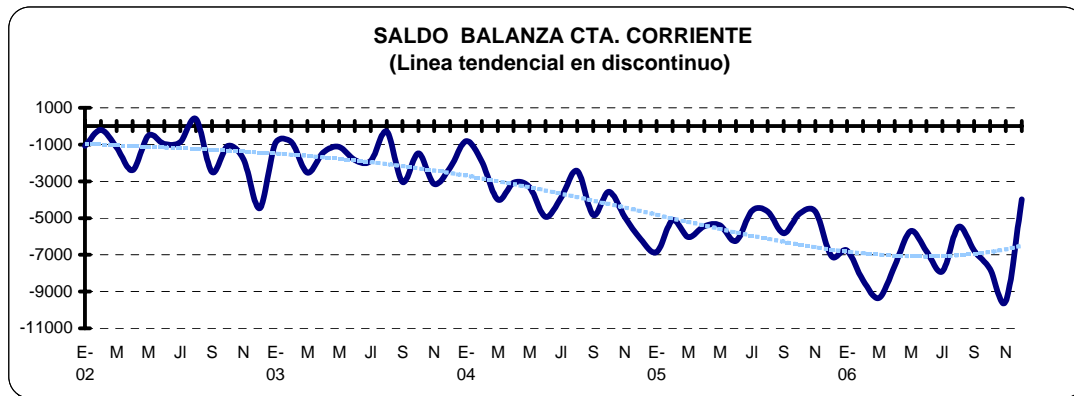
Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2006 en:					Datos para 2007 en:				
	My-05	Nv-05	My-06	Nv-06	Ab-07	My-05	Nv-05	My-06	Nv-06	Ab-07
Deflactor del PIB	3,7	4,1	3,6	2,8	3,8	3,1	3,7	3,2	2,9	3,5
Deflactor del Gasto Privado	3,1	3,0	3,4	2,8	3,6	2,9	3,1	3,0	2,5	2,6
Deflactor del Gasto de las AA.PP.	3,3	2,9	3,6	3,0	3,1	3,0	3,3	3,4	2,6	3,0
Deflactor de la Inversión	3,9	5,3	4,8	3,5	4,8	3,0	3,9	3,7	3,6	4,0
Deflactor de las Exportaciones	2,7	2,6	3,5	2,0	3,9	2,2	2,7	1,6	1,3	1,9
Deflactor de las Importaciones	2,0	2,2	4,2	2,9	4,0	1,9	2,0	2,3	1,3	0,9
Cto. Salarios por asalariado	4,5	3,2	2,9	3,1	3,4	4,3	4,5	3,0	2,7	3,2
Cto. Salario real por asalariado	1,3	0,1	-0,5	0,2	-0,1	1,3	1,3	0,0	0,2	0,6

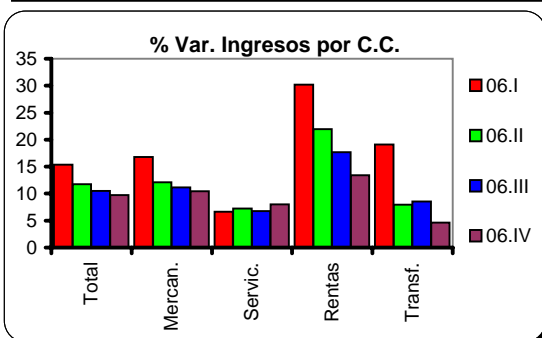
	2005	06.I	06.II	06.III	06.IV	2006	07.I	07.II	07.III	07.IV	2007	2008	2009	2010
Deflactor PIB	4,1	3,9	4,0	3,8	3,6	3,8	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	2,9	2,7	2,6
Deflactor C. Privado	3,4	4,0	3,9	3,5	3,0	3,6	2,7	2,6	2,6	2,5	2,6	2,5	2,2	2,0
Deflactor C. Público	3,6	3,3	2,8	3,0	3,4	3,1	3,2	3,1	3,1	2,7	3,0	2,6	2,3	2,1
Deflactor Inversión	5,3	5,0	5,0	4,6	4,5	4,8	4,2	4,1	4,0	3,8	4,0	3,6	2,7	2,0
Deflact. Exportaciones	4,3	3,7	4,4	4,1	3,4	3,9	2,9	1,8	1,3	1,7	1,9	1,3	1,3	1,8
Deflact. Importaciones	3,8	4,7	4,4	3,8	3,2	4,0	2,1	1,0	0,2	0,4	0,9	1,3	0,6	0,4
Cto. Salar.por asal.	2,6	2,9	3,4	3,6	3,9	3,4	3,5	3,2	3,1	3,0	3,2	2,7	2,5	2,2
Cto. Salar. Real Asal.	-0,8	-1,1	-0,5	0,1	0,9	-0,1	0,8	0,6	0,5	0,5	0,6	0,2	0,3	0,2

VIII.-SECTOR EXTERIOR

VIII.1.-Evolución a corto plazo



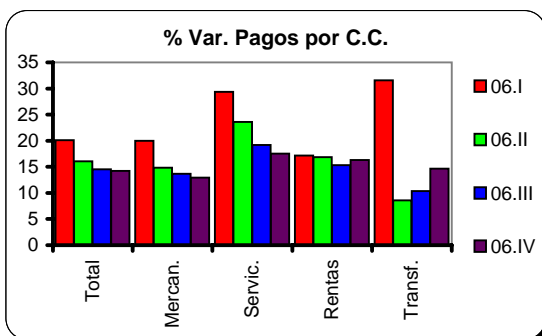
Durante el mes de diciembre todas las partidas han presentado una evolución muy favorable, sin embargo, no son suficientes para paliar los malos resultados acumulados del año. La balanza de pagos cierra el ejercicio con un déficit por cuenta corriente de 86.023 millones de euros, un 29% más que durante el 2005. Todas las partidas han empeorado su situación respecto del año precedente, pero la principal culpable de esta situación es la "balanza comercial" que alcanzó los 80.546 millones de déficit, un 16,8% más que el año precedente; si bien la balanza comercial es la más importante en términos nominales, en términos relativos la que más ha empeorado ha sido la balanza de "transferencias", con un -67,4%, seguida de la partida de "otros servicios" que retrocede un 43,5%.



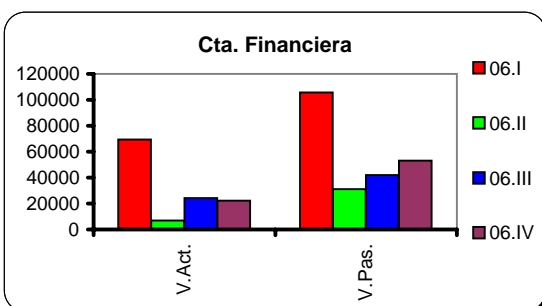
BZA. PAGOS:SALDO ACUMULADO ENE-DIC.				
	06 (1)	06-05 (2)	% Cto.Ingr.	% Cto.pagos
Mercancías	-80546	-11577	10,1%	12,1%
Servicios	20116	-2517	8,6%	17,1%
Turismo	25480	-890	0,7%	9,4%
Otros serv.	-5364	-1627	16,9%	19,4%
Rentas	-20428	-3220	19,6%	19,3%
Transferencias	-5165	-2080	3,5%	13,6%
Total BCC	-86023	-19394	-	-

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

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



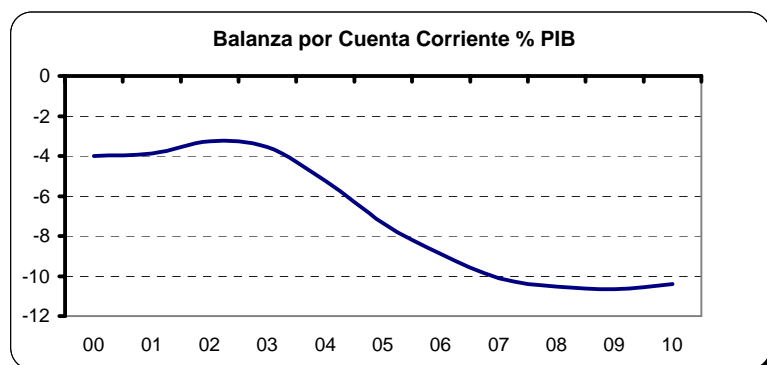
El comportamiento de las distintas partidas durante el mes de diciembre ha sido el siguiente: La balanza comercial ha presentado un déficit de 5.669 M. frente a los 6.453 M del mismo mes del 2005, esto se debe a un mayor aumento de las exportaciones (8,7%) que de las importaciones (2,0%) durante este periodo. La balanza de servicios presentó un superávit de 642 M. procedentes de la rúbrica de turismo y viajes, que, a su vez, compensó el menor déficit de otros servicios (desciende en un 3%), la balanza de rentas descendió hasta los 511 M. de déficit desde los 1.386 del diciembre pasado y las dos partidas de la balanza de rentas también presentaron evoluciones positivas. La tasa de cobertura de las exportaciones se ha situado en el 64,7%, que supone 1,3 puntos menos que hace un año.



Cta.Financiera	UDD	Mes	AA
Variación de Activos	dic-06	890	122876
Variación de Pasivos	dic-06	6604	231902
Variación de Reservas	dic-06	-73	-480
Errores y omisiones	dic-06	109	-3343

Mill. euros.

VIII.2.- Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas saldo exterior:

Fuente	Fecha	2007	2008
CEPREDE	abr-07	-10,1	-10,5
C. EUROPEA	oto-06	-9,6	-10,0
F.M.I	abr-07	-9,4	-9,8
FUNCAS	mar-07	-9,3	-10,1
La Caixa	mar-07	-9,3	-9,7
OCDE	nov-06	-9,2	-9,6
CONSENSUS	mar-07	-8,6	-8,4
P.G.E (*)	sep-06	-8,5	-
Media		-9,3	-9,7

(*) Operaciones corrientes

REVISIONES

Continúan las revisiones a la baja tanto para este año como para el que viene, en esta ocasión la corrección es de 6 p.b. para el 2007 y de 14 p.b. para el 2008. La principal variación ha sido la incorporación de los nuevos datos del FMI, que se destaca como una de las instituciones más pesimista.

Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2006 en:					Datos para 2007 en:				
	My-05	Nv-05	My-06	Nv-06	Ab-07	My-05	Nv-05	My-06	Nv-06	Ab-07
Ingresos Mercancías	9,7	7,7	5,0	10,2	9,9	13,2	9,7	4,9	5,4	5,1
Ingresos Turismo	5,6	4,9	7,5	2,2	1,5	5,4	5,6	6,8	6,3	6,1
Ingresos Otros Serv.	7,1	4,9	13,4	16,0	14,5	7,6	7,1	10,4	10,7	10,3
Ingresos Rentas	9,5	10,1	9,9	9,2	9,2	11,4	9,5	5,7	3,9	3,9
Pagos Mercancías	10,8	9,6	11,3	12,5	12,1	11,4	10,8	8,8	9,2	9,0
Pagos Turismo	10,1	9,6	21,9	11,8	12,2	7,9	10,1	10,4	8,1	8,1
Pagos Otros Servicios	5,9	8,5	9,0	14,9	14,6	9,4	5,9	7,6	8,7	8,2
Pagos Rentas	11,6	10,5	14,0	14,2	14,2	13,1	11,6	11,8	10,3	10,3
Saldo B.C.C en % PIB	-7,7	-7,9	-9,1	-8,9	-8,9	-6,9	-7,7	-10,2	-10,2	-10,1

RIESGOS Y CONDICIONANTES

El índice de tendencia de competitividad, que mide la posición del sector exterior español frente al resto de países ha empeorado sensiblemente frente a los principales agregados. Así, refleja un retroceso del 1,5% frente a los países de la UEM y un 1,4% frente a la OCDE, esta pérdida proviene en exclusiva, del diferencial positivo de inflación.

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Ingresos Mercancías	6,6	5,0	9,9	5,1	5,9	6,5	7,1
Ingresos Turismo	3,8	5,8	1,5	6,1	4,9	4,2	4,2
Ingresos Otros Serv.	7,6	11,9	14,5	10,3	9,1	8,0	8,3
Ingresos Rentas	21,0	14,7	9,2	3,9	1,9	1,3	1,3
Pagos Mercancías	12,8	11,2	12,1	9,0	7,3	6,5	5,7
Pagos Turismo	22,0	24,1	12,2	8,1	9,5	6,0	4,4
Pagos Otros Servicios	10,0	7,5	14,6	8,2	3,9	1,8	3,2
Pagos Rentas	15,4	23,0	14,2	10,3	6,5	6,0	5,1

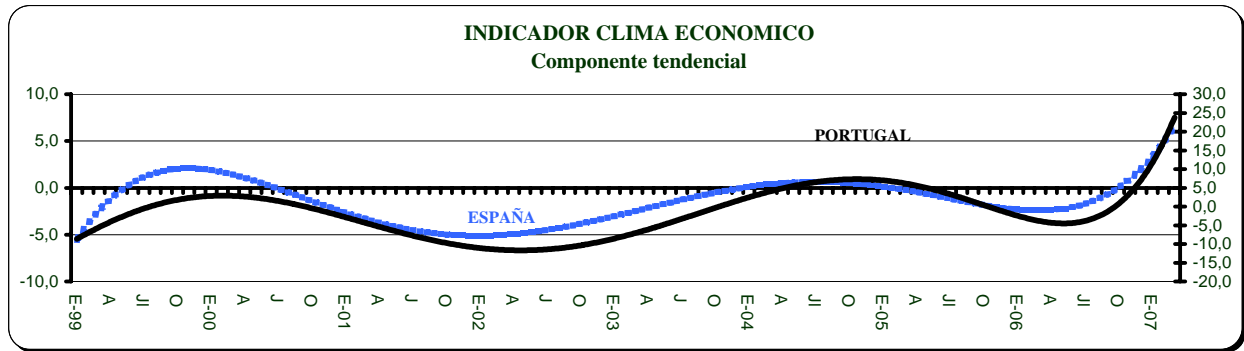
% de cto. anual

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Saldo Mercancías	-53660	-68969	-80663	-94663	-104268	-111237	-114720
Saldo Servicios	21753	22635	21177	22986	25928	29918	33914
Saldo de Rentas	-12139	-17208	-21232	-25601	-28915	-32350	-35356
Saldo Transf.	-117	-3084	-6223	-8493	-9560	-9891	-9698
B.C.C. en % del PIB	-5,3	-7,4	-8,9	-10,1	-10,5	-10,6	-10,4

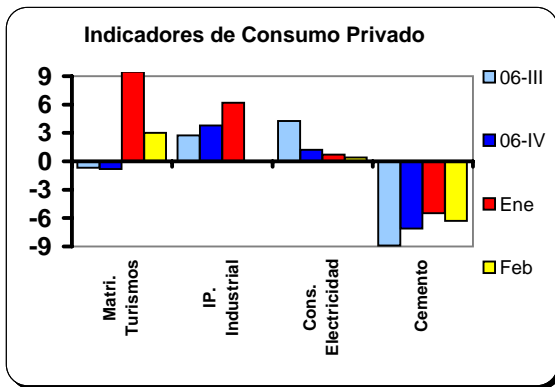
Saldos en M.Euros

IX.-PORTUGAL

IX.1.-Evolución a corto plazo



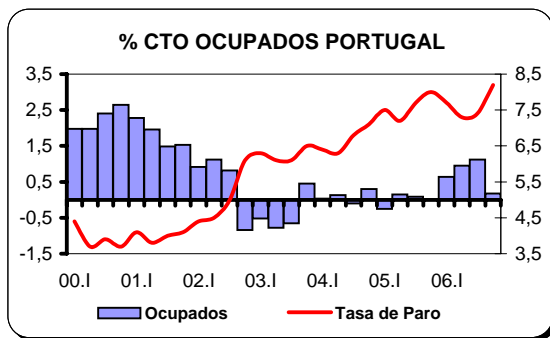
La economía portuguesa creció un 1,3% en 2006, ocho décimas más que en 2005, de la mano de la demanda externa. La buena dinámica del comercio internacional ha permitido que el sector exterior haya aportado la práctica totalidad del crecimiento, ya que las exportaciones han ganado cuota de mercado, sobretudo en los mercados extra-europeos, y las importaciones han tenido incrementos bastante moderados acordes con la evolución de la demanda interna. Así, el consumo privado, afectado por el tensionamiento de los tipos de interés y la irregular dinámica del empleo, creció en torno a las ganancias de renta mientras que el gasto público se redujo notablemente con el objetivo de paliar el déficit público. La formación bruta de capital fijo se redujo casi tres puntos.



Fuente	UDD	Cto.	AA
Matri. Turismo	feb-07	3,0	6,2
IP. Industrial	ene-07	6,2	6,2
Cons. Electricidad	feb-07	0,4	0,5
Consumo Cemento	feb-07	-6,3	-5,9
Importaciones	dic-06	3,6	8,0
Exportaciones	dic-06	8,8	12,5
Saldo Balanza C/C (1)	ene-07	-1,0	-1,0

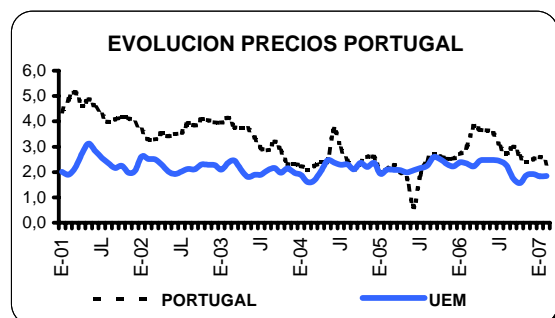
(1) Miles de Millones de Euros

El indicador de clima económico ha repuntado con fuerza en el primer trimestre del 2007, mientras que los indicadores cuantitativos ofrecen crecimientos mixtos. La inversión en construcción sigue sin salir de la recesión iniciada en 2002.



EMPLEO	UDD	Cto.	AA
Ocupados	IV-06	0,2	0,7
Parados	IV-06	2,5	1,3
		En % Pob.Act.	
Tasa de Paro	IV-06	8,2	

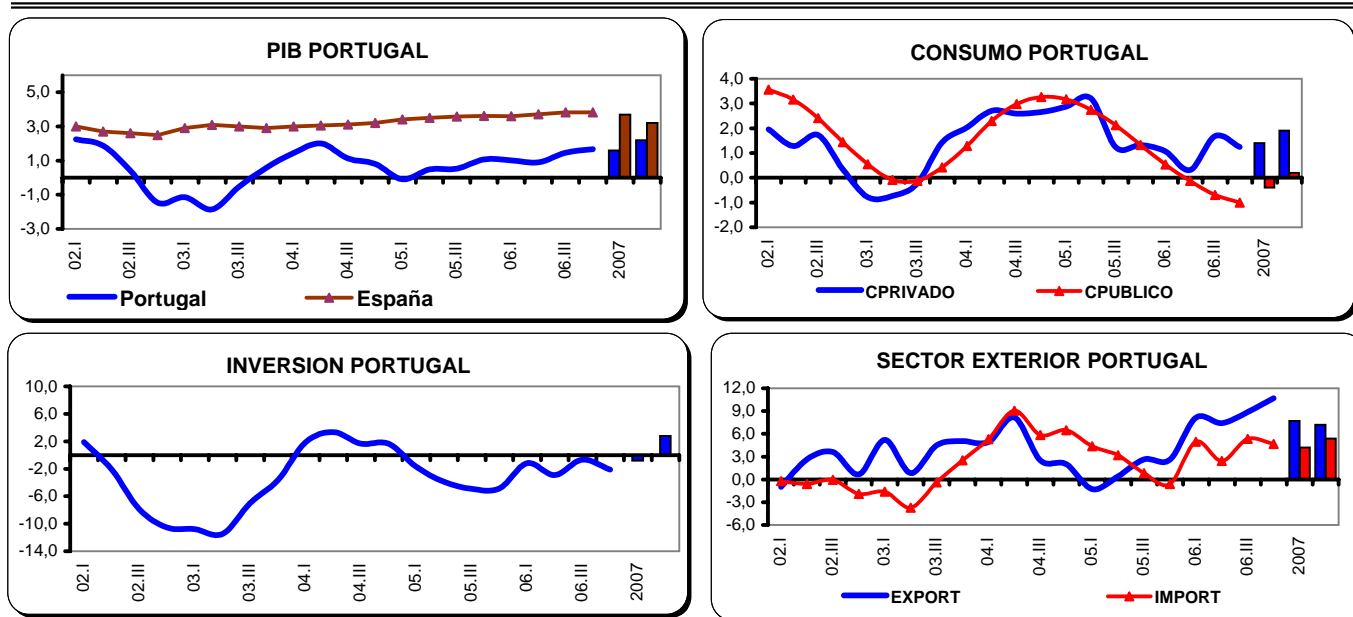
El mercado laboral parece recuperarse levemente de los malos datos ofrecidos a finales de año, por lo que sería de esperar una reducción de la tasa de desempleo en el primer trimestre del año. Esta variable pasará a ser clave en los próximos trimestres, ya que será el pilar en el que se asiente la evolución de la demanda interna.



IPC Armonizado	UDD	Cto.	AA
Total	feb-07	2,3	3,0
Alimentos	feb-07	3,1	3,7
Energía	feb-07	1,0	6,4
Servicios	feb-07	2,6	2,6

La inflación se ha moderado en los últimos meses como consecuencia de la evolución del petróleo y la apreciación del euro. A pesar de ello, otros indicadores internos siguen registrando tasas de crecimiento por encima de lo que se debiera pensar en relación a la situación actual de la demanda interna.

IX.2.-Evolución a medio y largo plazo



Fuente: INE Portugal. Predicciones CEPREDE Abril 2007

Predicciones alternativas para Portugal:

Fuente	Fecha	PIB		Precios		Bza.cta.cte.(1)		Tasa de paro	
		2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008
CEPREDE	abr-07	1,6	2,2	2,3	2,4	-	-	7,5	7,2
	ene-07	1,7	-	2,5	-	-	-	7,2	-
Consensus Forecasts	mar-07	1,5	1,8	2,2	2,1	-	-	-	-
	feb-07	1,5	1,8	2,2	2,1	-	-	-	-
Economist Intelligent Unit	mar-07	1,6	2,1	2,2	2,0	-7,7	-6,2	7,4	7,0
	feb-07	1,4	2,0	2,4	2,1	-7,8	-6,4	7,1	6,8
FMI (2)	abr-07	1,8	2,1	3,0	2,4	-9,1	-9,1	7,4	7,3
	sep-06	1,5	-	2,4	-	-9,6	-	7,6	-
Comisión Europea	oto-06	1,5	1,7	2,2	2,1	-8,7	-8,3	7,7	7,7
	pri-06	1,1	-	2,5	-	-9,6	-	8,3	-
OCDE	nov-06	1,5	1,7	2,0	1,8	-9,2	-9,9	7,4	7,0
	may-06	1,5	-	2,0	-	-9,7	-	7,7	-
Banco de Portugal	ene-07	1,8	2,1	2,3	2,4	-	-	-	-

(1) Porcentaje del PIB.

(2) Defactor del PIB

REVISIONES

La economía portuguesa debería crecer en torno al 1,6-1,8% este año y gozar de una mayor expansión a lo largo del próximo año. En nuestro caso, hemos revisado una décima a la baja el crecimiento previsto del PIB como consecuencia de la mala dinámica del mercado laboral que pensamos que penalizará, en cierta medida, a las variables de demanda interna. Si a esto le sumamos los nuevos horizontes de tipos de interés, el efecto negativo nos hace ser un poco más pesimistas. Sin embargo, el efecto negativo de estas revisiones será neutralizado por el nuevo escenario de exportaciones, mucho más dinámico, y con cierto potencial de mantenerse de acuerdo a la evolución de los nuevos destinos exportadores.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

La economía portuguesa mantiene su crecimiento gracias a la buena dinámica de los mercados globales y ahí radica uno de sus principales riesgos. Todo apunta a que los crecimientos de las exportaciones vividos en 2006 (8,8%) no podrán mantenerse en el presente año; sin embargo, intuimos que se pueda estar produciendo un cambio estructural por lo que no sería descabellado ver crecimientos superiores a los promedios históricos de este indicador (en torno al 5,5%) mientras dure el actual ciclo expansivo global. Además, la apertura de nuevos mercados evitará la fuerte dependencia del sector exterior portugués respecto al crecimiento europeo. Dentro de los riesgos internos, seguimos con firmeza varios indicadores: por un lado las presiones salariales con crecimientos de la inflación que nos siguen pareciendo elevados para la que dicta la coyuntura, mientras que el empleo y algunos indicadores de confianza no terminan de repuntar con la fuerza necesaria para asentar el crecimiento de la demanda interna.

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:

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: 13 de Abril del 2007

Autores del informe:

Guillermo García López
Jorge Rodríguez Guerra

Consejo de redacción:

Antonio Pulido
Santiago Labiano

Responsable operativo:

Julián Pérez