



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
Diciembre 2005*

ESTE MES DESTACAMOS.....

- *Se produce una reducción de la inflación en todas las áreas. EE.UU. continúa empeorando su déficit exterior. Pág.1.*
- *Se confirma la recuperación europea. Pág.3.*
- *El BCE sube tipos en un cuartillo en contra de la opinión del FMI y del Ecofin. Pág. 5.*
- *El PIB español se acelera al 3,5%. Pág.7.*
- *La Contabilidad Nacional del tercer trimestre confirma la excelente evolución del empleo. Pág.9.*
- *Solbes asegura la solvencia de la seguridad social para el próximo cuarto de siglo. Pág. 11.*
- *La inflación se vuelve a reducir. Pág. 13.*
- *El déficit comercial continúa la tendencia de mejora de la segunda mitad del año. En el último mes el crecimiento de las exportaciones casi alcanza al de las importaciones. Pág.15*
- *La economía portuguesa creció un 0,2% interanual en el tercer trimestre del 2005. 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

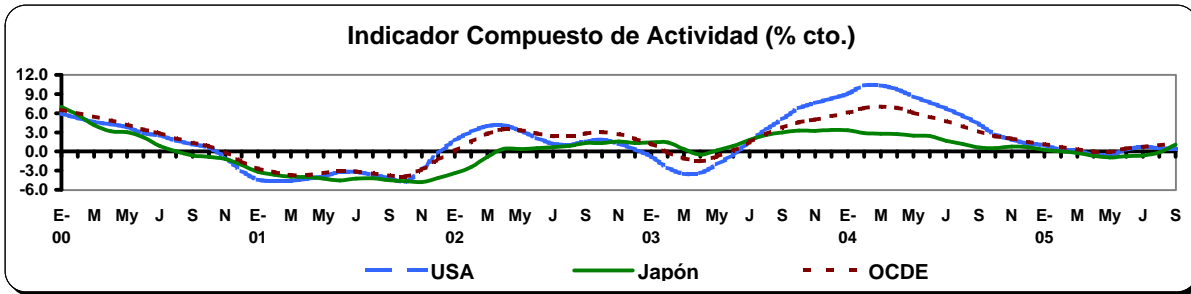
IX.- PORTUGAL

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

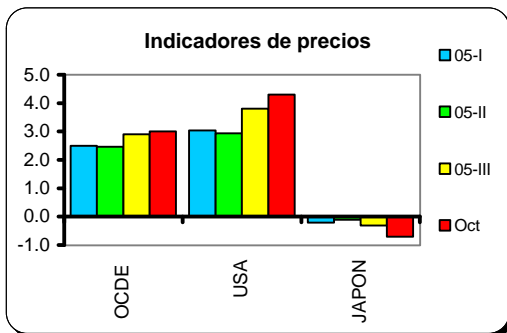
Notas, fuentes y abreviaturas utilizadas.....	Pág..19
--	----------------

I. INTERNACIONAL

I.1.- Evolución a corto plazo



El IPC estadounidense se ha situado en el 4,3% interanual en el mes de octubre, cuatro décimas menos que el mes anterior pero dos por encima de las previsiones del 4,1%. La subyacente ha subido dos décimas hasta el 2,1%. Bernanke, el nuevo candidato a presidente de la FED aboga por establecer un objetivo oficial de inflación aunque sólo si hay consenso y no de forma precipitada. Sin embargo y pese a este acercamiento a una de las ideas del BCE afirmó "discrepo totalmente" de estar sólo atento a los precios y más de acuerdo con el mandato del Congreso de precios y crecimiento económico para generar empleo.

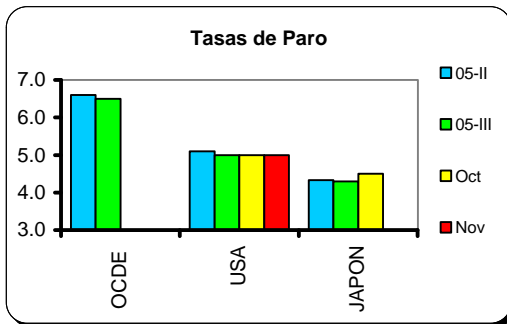


0.64712919

Inflación (1)	UDD	Cto.
EEUU	oct-05	4.3
Japón	oct-05	-0.7
OCDE	oct-05	3.0
UE-25 Armonizado	oct-05	2.4

(1) Medida con IPC

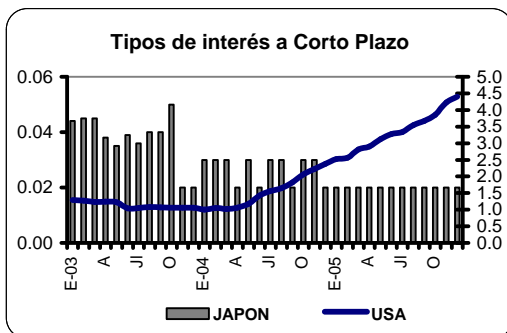
La inflación interanual se redujo en octubre en todas las áreas analizadas. El déficit comercial de EE.UU. aumentó un 1,7% en agosto respecto a julio. China sigue siendo el mayor lastre en la balanza comercial. Las exportaciones estadounidenses en agosto fueron de 108.200 millones, mientras que las importaciones alcanzaron los 167.200 millones. La tasa de cobertura es del 64,7%.



Tasa Paro	UDD	Valor	Hace 1 año
EEUU	nov-05	5.0	5.4
Japón	oct-05	4.5	4.6
OCDE (1)	sep-05	6.5	6.8
UE -25	oct-05	8.5	8.9

(1) 16 países.

Japón ha empeorado tres décimas su tasa de desempleo en un mes al tiempo que ha empeorado en cuatro su deflación. Sólo la UE 25 mejora su desempleo, aun siendo el peor en nivel. El resto no varía.

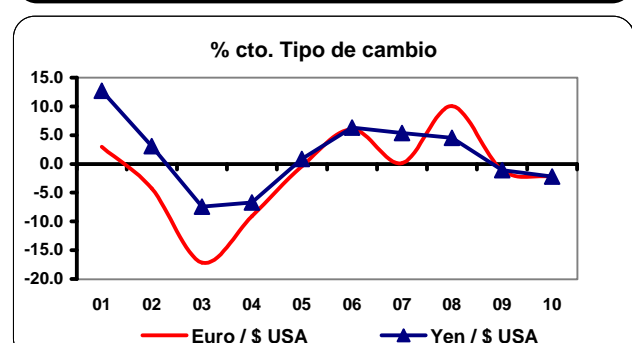
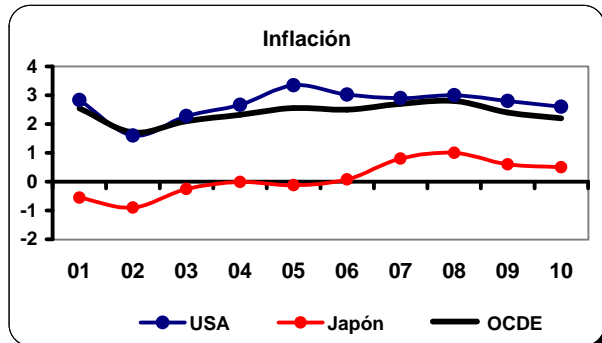
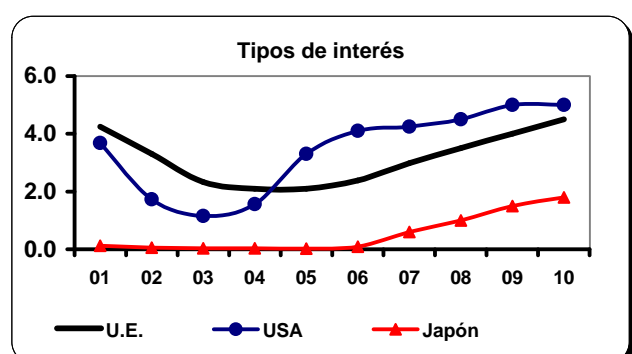
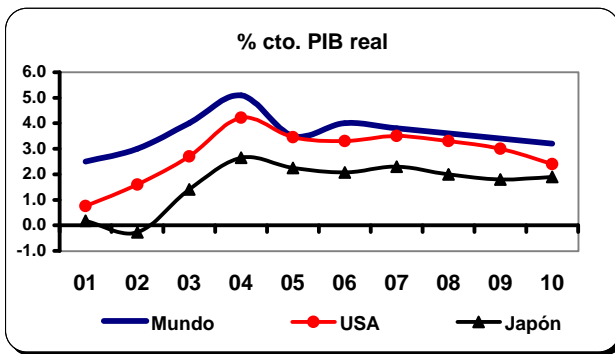


Tipos de interés y agregados monetarios				
(al 07/12/05)	C pl.	L pl.	M1(*)	M3(*)
EEUU	4.40	4.58	0.3	6.6
Japón	0.01	1.52	5.2	2.1
Euro-zona	2.54	3.32	11.2	8.5

(*) %cto. Interanual. Último mes disponible

Los tipos de interés a corto aumentan en EE.UU. 17 p.b. y 28 en el área euro. Sólo Japón disminuye su tipo de interés. A largo, sin embargo, los tipos disminuyen 2 p.b. en EE.UU. y 10 en el área euro. También disminuyen en 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	
	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006
P.I.B	3.6	3.3	2.2	1.9	0.8	1.2	1.6	1.8	1.8	2.2
C. Privado	3.5	2.8	1.7	1.5	-0.2	0.3	2.0	2.0	1.8	1.8
Prod. Industrial	2.9	3.0	1.4	2.7	2.4	2.5	0.8	2.0	-0.3	1.0
I.P.C	3.4	3.0	-0.2	0.3	2.0	1.8	1.8	1.8	2.1	2.0
Costes Laborales	3.2	3.6	1.5	0.7	1.5	1.7	2.8	2.7	4.3	4.2
T. Paro	5.1	5.0	4.3	4.0	11.6	11.2	10.0	9.7	2.8	3.0

Fuente: Consensus Forecast. Noviembre 2005

REVISIONES

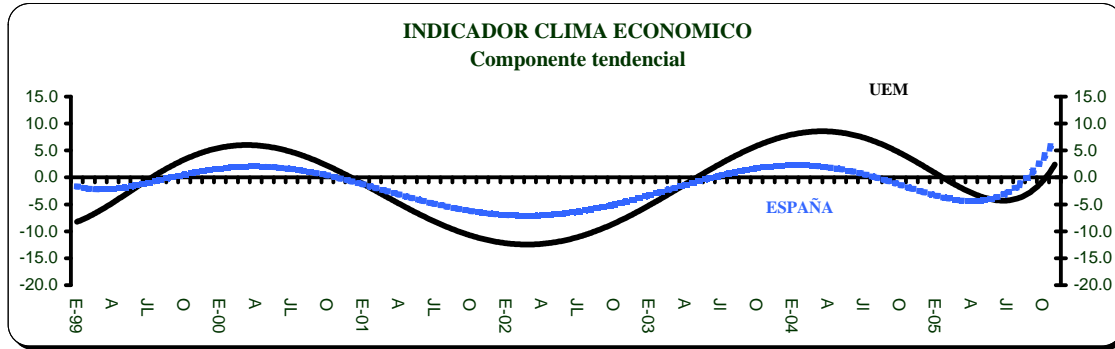
Se rompe la tendencia del mes anterior. EE.UU., Japón y Francia sufren revisiones de una décima al alza para su PIB para este año. Japón incluso sufre una revisión de dos décimas para el año que viene. Alemania y R. Unido no varían.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

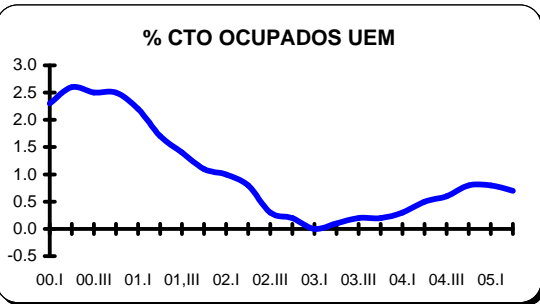
La AIE estima que la demanda mundial de energía crecerá un 50% hasta 2030. Durante este periodo será necesaria una gran inversión de dólares en las capacidades de refino y extracción. Destacó la importancia de los recursos de las regiones de Oriente Próximo y el Norte de África, en los que será necesario invertir 56.000 millones de dólares anuales de aquí a 2030, el doble de lo que se invirtió en la última década. Si no cambian las políticas energéticas de los países consumidores las necesidades energéticas se multiplicarán en los próximos años. Por ello, reclama "una utilización más racional de la energía" y "la sustitución de los combustibles fósiles" por otros tipos de energía. Prevé que el precio del barril de crudo se sitúe en los 35 dólares hacia 2010 después de que los recientes intentos por incrementar la producción y la mejora de las capacidades de la industria se trasladen al mercado teniendo en cuenta que las políticas energéticas actuales de los países analizados no cambiarán. Progresivamente, el precio del barril aumentará hasta los 37 dólares en 2020 y hasta los 39 dólares en 2030.

II.-AREA EURO

II.1.-Evolución a corto plazo

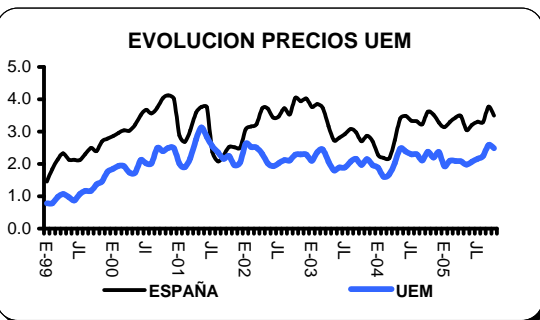


Europa se reanima más de lo esperado por el tirón de Alemania y Francia. El crecimiento interanual en el tercer trimestre es de un 1,5% frente al 1,1% del primero, superando las previsiones de los analistas. Los años de estancamiento pueden estar quedando atrás, sin embargo el crecimiento es muy inferior todavía al de Estados Unidos, 3,6%, y Japón, 2,9%, o a la propia tasa española del 3,5%. El BCE ha esperado a esta leve recuperación para subir tipos pues hace ya tiempo que se supera el objetivo de inflación del 2%, sin embargo, el movimiento ha podido ser demasiado precipitado. La mejora es especialmente destacable en Francia en la que el crecimiento del 0,1% del segundo trimestre ha pasado al 0,7% en el tercero y Alemania: del 0,2% al 0,6%.



EMPLEO	UDD	Cto.	AA
Ocupados	05-II	0.7	0.7
Parados	oct-05	-6.3	-2.7
		En % Pob.Act.	
Tasa de Paro	oct-05	8.3	

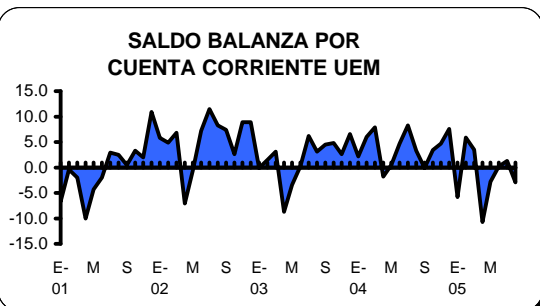
Las dos mayores economías de la zona euro afrontan reformas económicas para consolidar la confianza de los consumidores e impulsar la demanda interna, reduciendo la dependencia del sector exterior. En el lado negativo destaca Italia que, pese a crecer un 0,3% intertrimestral, lleva interanualmente estancada tres trimestres.



IPC Armonizado	UDD	Cto.	AA	
Total	oct-05	2.5	2.2	
Alimentos	oct-05	1.0	0.6	
Energía	oct-05	12.2	10.0	
Servicios	sep-05	2.2	2.3	
COSTES		UDD	Cto.	AA
I.C.M.O.(1)	05-II	2.3	2.7	

(1) Índice de coste de la mano de obra

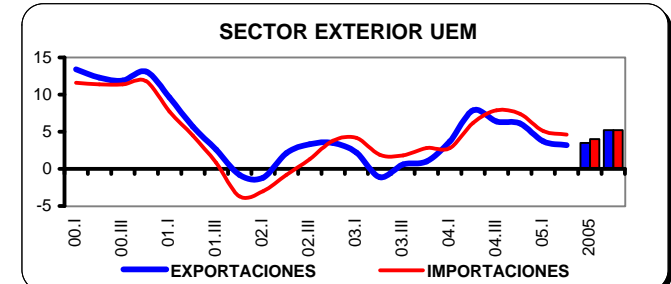
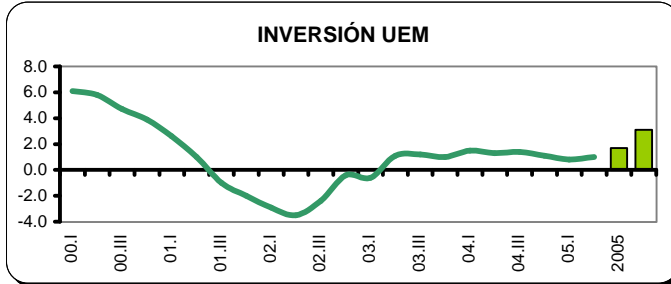
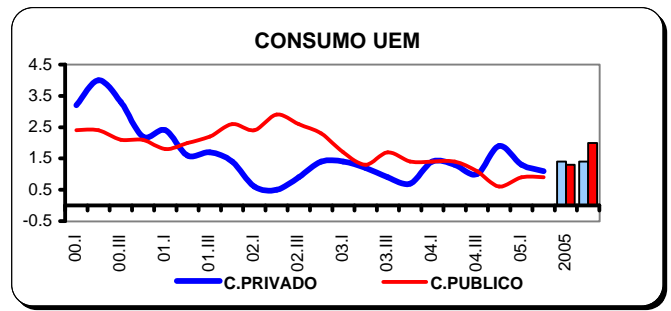
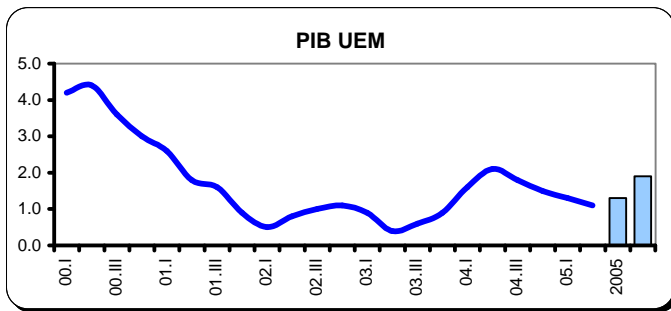
Se sigue acelerando el decrecimiento de los parados, esta vez al -6,3%, (-4,2% en agosto y -2,8 en julio). La tasa de paro cae otra décima al 8,3%. El IPC de octubre cae una décima al 2,5% como había previsto el adelantado. La ralentización ha sido de 3 puntos para la energía y de una décima para los servicios. Los alimentos se aceleran tres décimas, mientras que la mano de obra permanece estable.



Saldo Exterior	UDD	Mes	Año
Balanza c.c.	ago-05	-2.9	-11.3
Mercancías	ago-05	1.1	45.4
Servic.y Renta	ago-05	1.5	-17.4
Transferenc.	ago-05	-5.6	-39.5
Cta. de capital	ago-05	0.8	6.7

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	
		2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006
Consensus	nov-05	1.3	1.7	2.2	1.9	-	-	8.7	8.5
Forecasts	oct-05	1.3	1.6	2.2	1.9	-	-	8.8	8.6
The Economist	oct-05	1.2	1.5	2.2	1.9	0.2	0.2	-	-
	sep-05	1.3	1.7	2.1	1.8	0.3	0.2	-	-
FMI	sep-05	1.2	1.8	2.1	1.8	0.2	0.2	8.7	8.4
	abr-05	1.6	2.3	1.9	1.7	0.5	0.5	8.7	8.4
Comisión Europea	oto-05	1.3	1.9	2.3	2.2	0.0	-0.1	8.6	8.4
	pri-05	1.6	2.1	1.9	1.5	0.6	0.6	8.8	8.5
OCDE	nov-05	1.4	2.1	1.8	1.7	-0.2	-0.2	8.7	8.4
	may-05	1.2	2.0	1.5	1.7	0.1	0.3	9.0	8.7
BCE	jun-05	1.4	2.0	2.0	1.5	-	-	-	-

(1) Porcentaje del PIB.

REVISIONES

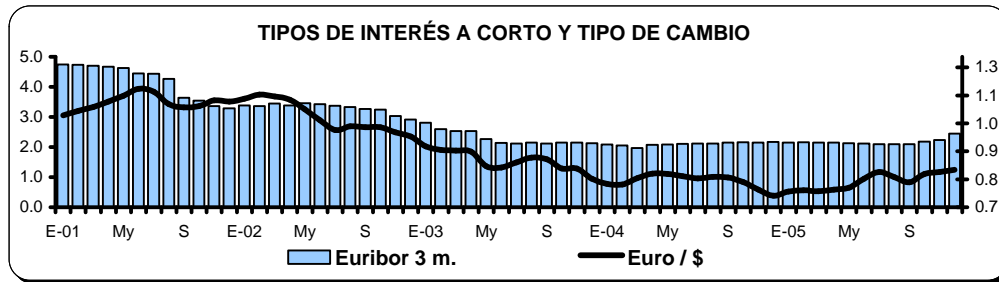
Las revisiones recientes a la baja se han detenido. Sin embargo, como vemos la realidad es todavía más atrevida y se ha ido ya en el tercer trimestre al 1,5%, cuando las predicciones estaban en el entorno del 1,2%-1,4% para todo el año. Para 2006 la predicción más reciente se eleva una décima, al 1,7%.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

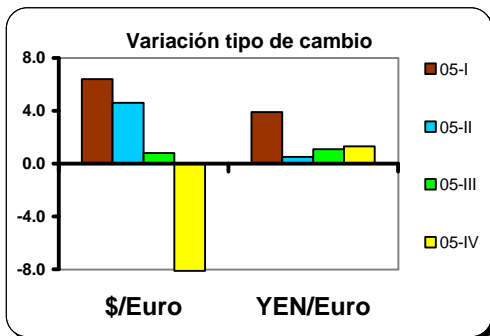
Era común el comentario de que el BCE subiría los tipos en cuanto el crecimiento europeo se recuperase. El crecimiento europeo ha pasado del 1.1% al 1.5% en un trimestre, y ha alcanzado el 0,6% intertrimestral. Sin embargo pese a que la evolución es muy positiva, un 1,5% sigue siendo un 1,5%, y no es una cifra muy impresionante. De hecho es inferior al potencial. El Ecofin, y el FMI opinaban que la subida de tipos debía esperar. En la redacción de este informe opinábamos de forma similar: la demanda interna era todavía débil, y la inflación era un problema de oferta, el precio del petróleo no depende de que el BCE suba el tipo de interés. Sin embargo el BCE ha movido ficha. Sí es sólo un amago para poner en aviso a los agentes de algunas "exuberancias irracionales" como el precio de la vivienda no estaría mal, pero puede que sea el comienzo de una tendencia. Y parece que una subida de tipos no es lo más recomendable para aumentar la confianza del consumidor. Como el que no se consuela es porque no quiere, el lado positivo puede ser que el BCE considere que el crecimiento es ya más sólido de lo que el resto percibe. Se impone que los políticos fijen el criterio del 2% para la subyacente lo que limitaría posibles errores forzados del BCE.

III.-TIPOS DE INTERÉS Y TIPOS DE CAMBIO

III.1.-Evolución a corto plazo

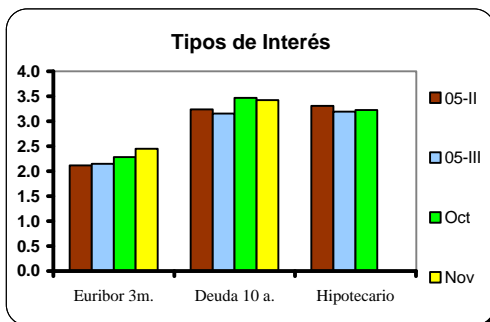


El BCE sube los tipos. Trichet decía ya a finales de noviembre "El Consejo de Gobierno está listo para tomar la decisión de cambiar los tipos de interés y aumentar moderadamente el nivel actual de tipos de intervención a fin de tomar en cuenta el nivel de los riesgos a la estabilidad de precios que se han identificado". Dicho y hecho. Y eso pese a que el Ecofin y el FMI se opuso a la medida. Ahora sólo hay que esperar que también se cumpla lo de "moderadamente" y esto no sea el comienzo de una tendencia. El euro estaba justo antes del aviso a 1,168 y ahora ha llegado a los 1,20\$ por lo que parece que los mercados monetarios apuestan quizá a que las subidas crearán una tendencia más que un aumento puntual.



Tipos de Cambio	dic-05	% cto. en	
	Dato	1 Año	1 Mes
\$ / Euro	1.18	-13.4	-1.3
100Y / Euro	142.6	2.1	1.5
Libra E./Eur	0.68	-3.7	0.4
Franco Suizo / Euro	1.54	-0.1	-0.2

El dólar estuvo fuerte en noviembre pero la subida de tipos del Euro ha cambiado la situación al menos en el corto plazo. De bajar de 1,17 a pasar de 1,20. El euro subió también respecto al yen. Se mantuvo con la libra y el franco suizo.



Tipos de Interés	Dato	Hace ...		Mdo. Futuros a tres meses (3)
		1 Año	1 Mes	
Interb. 3 meses	2.45	2.16	2.27	2.47
Letras 1 año	2.46	2.21	2.46	-
Deuda 10 años	3.42	3.56	3.47	3.43
Hipotecario (1)	3.20	3.37	3.20	-
Difer.TL.P-TC.P(2)	0.97	1.40	1.20	-

(1) Tipo medio del conjunto de bancos y cajas. Octubre de 2005.

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

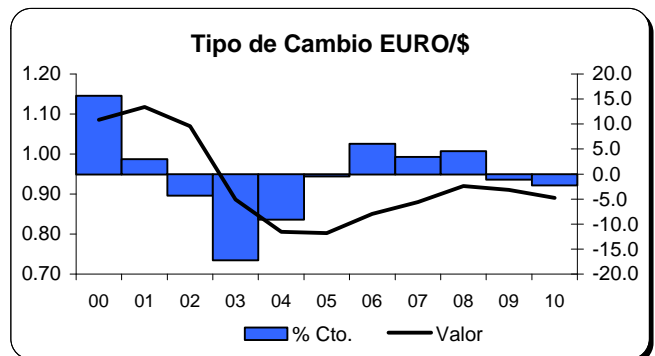
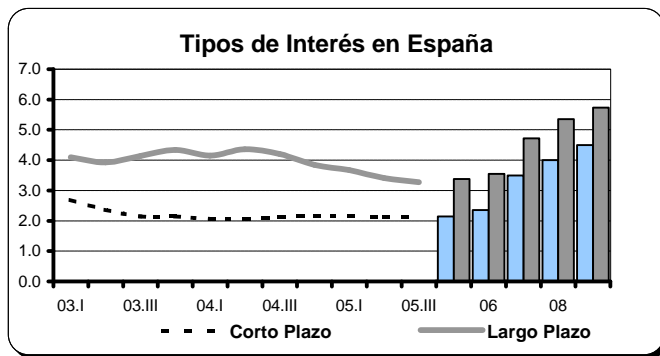
(3) Vencimiento en Diciembre del 2005

Datos a 7 de Diciembre del 2005.

Indices de Bolsa 07/12/05	Porcentaje de cambio	
	Semana	31/12/04
París	0.8	20.8
Frankfurt	1.6	22.4
Madrid	-0.5	17.4
N.York	0.5	1.0
Tokio	3.4	31.0

Los tipos continúan subiendo, pero sólo a muy corto plazo: 18 p.b. a 3 meses. A un año y el hipotecario no varían y a 10 años bajan 5 p.b. La curva de tipos se aplana. Eso no parece augurar una fuerte evolución al alza de los tipos.

III.2.- Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas tipos de interés

Fuente	Fecha	Tipo. CP		Tipo LP	
		Feb'06	Nov'06	Feb'06	Nov'06
CEPREDE	nov-05	2.3	2.5	3.6	4.1
ICO	nov-05	2.4	2.8	3.6	3.9
La Caixa	nov-05	2.4	2.8	3.6	4.4
Consensus	nov-05	2.3	2.6	3.6	3.8
FUNCAS	nov-05	2.5	2.8	3.5	4.0
AFI	nov-05	2.2	2.7	3.5	3.8
G. Santander	nov-05	2.2	2.4	3.4	3.7
Media		2.3	2.7	3.5	4.0

REVISIONES

El mes pasado finalizó la tendencia de revisión a la baja que venía de mediados de año. En este mes continúa el mismo movimiento y las subidas de la media van de 14 a 19 p.b. dependiendo de los plazos y el horizonte temporal.

Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2005 en:					Datos para 2006 en:				
	Nv-03	My-04	Nv-04	My-05	Nv-05	Nv-03	My-04	Nv-04	My-05	Nv-05
T.C. EURO / \$	0,91	0,95	0,85	0,78	0,80	0,94	0,85	0,88	0,84	0,85
Euribor 3 meses	2,9	3,3	2,6	2,4	2,1	3,5	3,5	3,3	3,0	2,4
Letras 1 Año	3,0	3,7	2,4	2,5	2,5	3,6	3,9	3,5	3,2	3,2
Cdto.Bancario LP	7,5	5,8	4,9	4,1	4,1	5,6	5,8	5,6	4,8	4,6
Rdto. Deuda	5,3	9,3	6,5	4,1	3,4	7,9	8,7	7,9	5,2	3,6

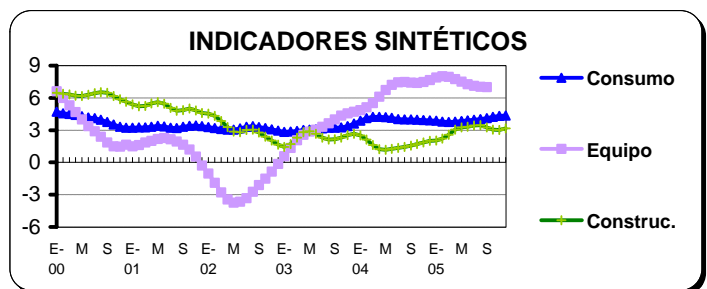
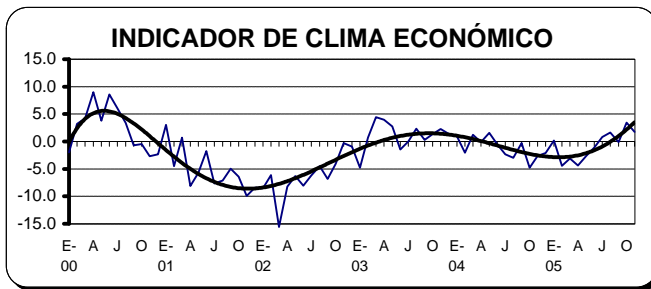
RIESGOS Y CONDICIONANTES

La pregunta del millón es ¿Cuánto van a subir los tipos? Las declaraciones del BCE dicen que la subida es moderada. El Ecofin se lo ha tomado de forma beligerante. El FMI lo desaconsejaba. Parece que el BCE no tiene muchos apoyos para profundizar en esta política. Pero desde luego subir 0,25 no tiene sentido si no se pretende continuar esta política, ¿qué más da 2 que 2.25? Por lo que, diga lo que diga el BCE las subidas continuarán, salvo que se vuelva a la recesión. La pregunta más bien es ¿Cuán rápido van a subir los tipos?.

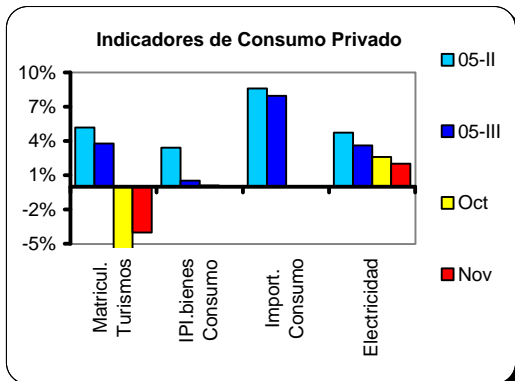
	2004	05.I	05.II	05.III	05.IV	2005	06.I	06.II	06.III	06.IV	2006	2007	2008	2009
T.C. Euro/\$	0.81	0.76	0.79	0.82	0.83	0.80	0.84	0.84	0.86	0.86	0.85	0.88	0.92	0.91
Euribor 3 Meses	2.1	2.1	2.1	2.1	2.2	2.1	2.2	2.3	2.5	2.5	2.4	3.5	4.0	4.5
Letras 1 Año	2.4	-	-	-	-	2.5	-	-	-	-	3.2	3.6	4.1	4.6
Rdto. Deuda	4.1	3.6	3.4	3.3	3.3	3.4	3.4	3.4	3.7	3.8	3.6	4.7	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

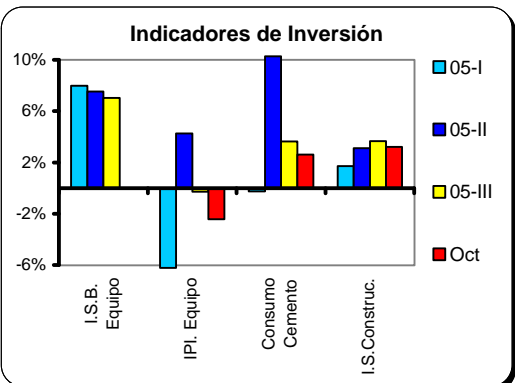


El PIB se aceleró al 3,5% en el tercer trimestre, una décima más que en el segundo, con un crecimiento más equilibrado. En términos intertrimestrales, el PIB repuntó un 0,8%, como en el segundo. El crecimiento corriente fue del 8% lo que arroja un deflactor del PIB del 4,4%, también una décima más que en el segundo. El crecimiento es más equilibrado, pues la demanda interna bajo una décima al 5,2% desde el 5,3% mientras que la externa redujo dos décimas su contribución negativa al PIB trimestral pasando al 1,7% desde el 1,9% anterior. El INE de todas formas ha corregido un error cometido en el primer y segundo trimestre de forma que el desequilibrio de la demanda interna y externa no fue tan grande como se anunció.



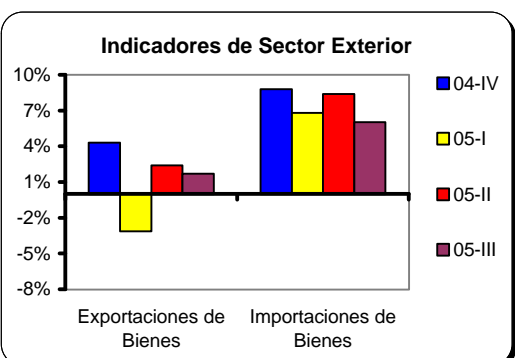
Fuente	UDD	Cto.	AA	
I.S. Consumo	nov-05	4.3	4.0	
Matri. Turismos	nov-05	-4.0	0.9	
IPI B. Consumo	oct-05	0.1	0.3	
Import. Consumo.	sep-05	9.0	7.6	
Cons. Electricidad.	nov-05	2.0	2.2	
	UDD	Actual	1 Mes	1 Año
I. Conf. Consumidor	nov-05	-13	-11	-10

La ligera desaceleración de la demanda interna se debe tanto a consumo, 4,4%, como a inversión, 4,7%. En el consumo se ralentizaron los servicios y bienes duraderos, mientras que las AAPP. aceleraron su compras corrientes de bienes y servicios.



Fuente	UDD	Cto.	AA
I.Sint. B. Equipo	sep-05	7.0	7.5
IPI Equipo	oct-05	-2.4	-1.1
Afil.Reg. Construc.	oct-05	10.6	8.1
Cons. Cemento.	oct-05	2.6	5.0
Licitación Oficial	sep-05	-51.9	-30.2

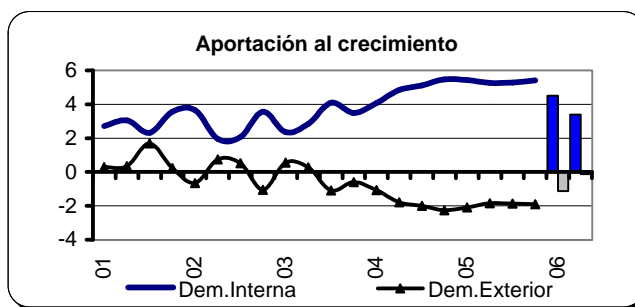
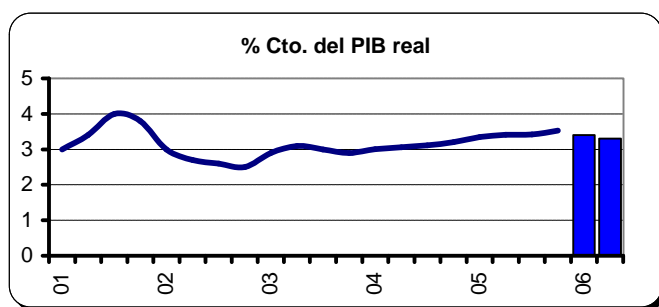
En la inversión, la formación bruta de capital fijo se desaceleró ligeramente del 7,6% al 7,4% por que los bienes de equipo bajaron al 8,8% desde el 10,4%. La construcción se aceleró una décima al 6,3%, aunque los últimos datos muestran una ligera desaceleración.



Fuente (Euros corr.)	UDD	Cto.	AA
Export. Totales	sep-05	5.9	0.2
Import. Totales	sep-05	7.6	6.9
Ingresos Turismo	ago-05	6.1	2.2
Pagos turismo	ago-05	30.5	26.2
Ing. Otros Servicios	ago-05	29.6	9.7
Pag. Otros Servicios	ago-05	15.4	5.3

Las exportaciones aceleraron dos décimas su crecimiento, al 1,3%, mientras que las importaciones se desaceleraron 8 décimas hasta el 7,7% condicionadas por el tono más moderado de la demanda interna. Destaca la mejora turística, que con un crecimiento real nulo ha superado dos trimestres negativos.

IV.2. Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas Cto. P.I.B.			
Fuente	Fecha	2005	2006
CEPREDE	nov-05	3.4	3.4
Morgan Stanley	nov-05	3.5	3.1
C. Europea	nov-05	3.4	3.2
La Caixa	nov-05	3.4	3.2
OCDE	nov-05	3.4	3.2
IFL-Carlos III	nov-05	3.4	3.1
UBS	nov-05	3.4	2.8
ICO	nov-05	3.3	3.3
Consensus	nov-05	3.3	3.1
FUNCAS	nov-05	3.3	3.0
Grupo Santander	nov-05	3.3	3.0
Economist	oct-05	3.3	2.9
F.M.I	sep-05	3.2	3.0
ING Financial Market	nov-05	3.1	3.2
Eco. Intelligent U.	nov-05	3.0	2.7
MEDIA		3.3	3.1

REVISIONES

Continúan las ligerísimas subidas de la media de previsiones más recientes: 7 p.b. para ambos años hasta un 3.3 y un 3.1 respectivamente. La media ha alcanzado ya la predicción de CEPREDE para este año, pero seguimos siendo los más optimistas para el año que viene. O sea que como el mes pasado no esperamos una desaceleración para el 2006 como el resto de previsiones.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

La producción de vivienda sigue creciendo. Según los colegios de arquitectos, en 2005 año se superarán las 800.000 casas visadas. Esa cifra equivale a la suma de Alemania y Reino Unido. La cifra ha crecido un 15% interanual. La demanda sigue sólida por la facilidad hipotecaria. Desde 2001 se producen más de 600.000 casas anuales, el doble de lo que los arquitectos califican como estructural unas 300.000-350.000 unidades. La construcción tiene dos tipologías: la primera se compone de las áreas metropolitanas de las grandes ciudades con gran compra de inmigrantes recién regularizados y con expectativas de empleo estable y la segunda es el arco mediterráneo para segundas residencias tanto de españoles, como extranjeros. Lo más curioso que observan los arquitectos es que lo algo más de 630.000 millones de euros que es la actual deuda hipotecaria es igual o incluso ligeramente superior al valor de todas las casas nuevas construidas desde 1997. En opinión de los arquitectos eso significa que "con los largos plazos de las hipotecas actuales aún no habríamos empezado a pagar el principal de ese crédito global, sólo los intereses".

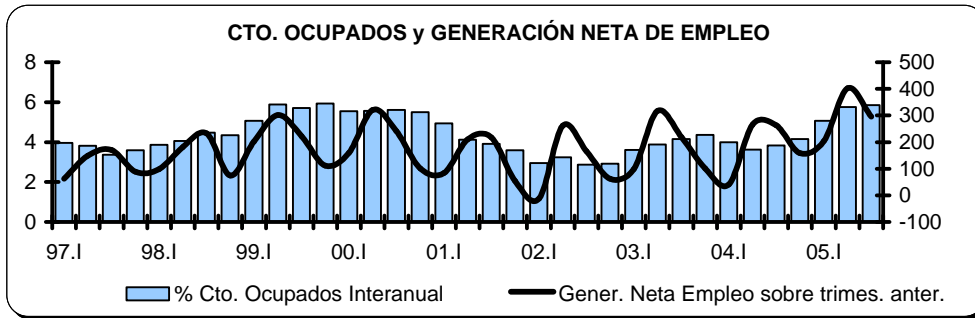
Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2005 en:					Datos para 2006 en:				
	Nv-03	My-04	Nv-04	My-05	Nv-05	Nv-03	My-04	Nv-04	My-05	Nv-05
P.I.B	2.9	2.9	2.5	2.6	3.4	3.3	3.2	2.6	3.2	3.4
Gasto en consumo final privado	3.0	3.1	3.2	3.5	4.7	3.7	3.4	3.2	3.7	4.0
Gasto de consumo final de las AA.PP.	3.5	4.5	4.3	4.2	4.8	3.7	3.4	3.5	3.3	4.0
Formación Bruta de Capital Fijo	5.1	3.0	3.4	4.7	7.3	5.6	4.9	3.2	4.6	6.3
Exportaciones de Bienes y Servicios	7.8	4.7	4.8	5.8	1.3	9.3	7.1	5.4	7.3	4.0
Importaciones de Bienes y Servicios	9.6	5.8	7.6	9.1	7.6	10.9	8.4	7.0	8.1	7.0

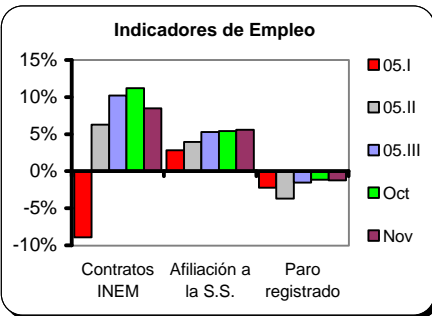
	2004	05.I	05.II	05.III	05.IV	2005	06.I	06.II	06.III	06.IV	2006	2007	2008	2009
P.I.B	3.1	3.3	3.4	3.4	3.5	3.4	3.6	3.5	3.4	3.4	3.4	3.3	3.0	2.2
Consumo Privado	4.4	4.8	4.8	4.7	4.5	4.7	4.4	4.2	3.9	3.6	4.0	3.8	3.2	2.1
Consumo Público	6.0	5.5	4.6	4.6	4.5	4.8	4.3	4.2	3.9	3.5	4.0	3.1	3.2	2.8
Form. Bruta Cap. Fijo	4.9	7.3	7.7	7.2	7.0	7.3	7.0	6.6	6.1	5.4	6.3	5.6	4.1	1.9
Inv. Bienes Equipo	3.7	10.1	10.6	10.6	10.1	10.4	10.8	10.3	9.2	8.8	9.8	7.8	3.7	0.3
Inv. Otros pptos.	4.4	7.2	8.6	8.6	8.8	8.3	8.6	8.1	8.1	6.9	7.9	5.5	4.1	2.3
Inv. Construcción	5.5	6.1	6.3	5.4	5.1	5.7	4.9	4.6	4.2	3.5	4.3	4.4	4.4	2.3
Demanda Interna Real	4.6	5.3	5.4	5.2	5.0	5.2	4.9	4.6	4.3	3.8	4.4	4.2	3.5	2.2
Exportaciones B. y S.	3.3	-1.9	1.7	2.4	2.9	1.3	3.4	3.9	4.2	4.6	4.0	5.6	6.6	6.9
Importaciones B. y S.	9.3	5.4	7.7	8.4	8.9	7.6	8.9	8.0	6.0	5.2	7.0	8.0	7.4	5.9

V. EMPLEO

V.1. Evolución a corto plazo

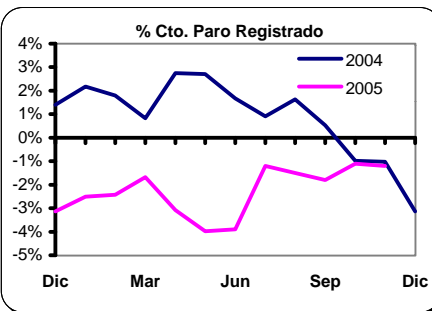


La Contabilidad Nacional arroja 567.000 nuevos puestos de trabajo equivalentes lo que supone un interanual del 3,2%, la agricultura y pesca se acelera 4 décimas al 0,5%, la construcción tres al 8,8%, los servicios se desaceleraron una décima, hasta el 3%. Se ha acelerado una décima el crecimiento de la productividad aparente del factor trabajo al 0,3%. La remuneración de los asalariados se aceleró dos décimas, hasta el 6,4%. De esta forma, el coste laboral unitario se mantuvo estable en el 2,4%, situándose dos puntos por debajo del deflactor del PIB. El coste laboral real cae un 1,2%. El excedente bruto de explotación y las rentas mixtas aceleraron su crecimiento ocho décimas, hasta el 8,8%, un 4,2% en términos reales.



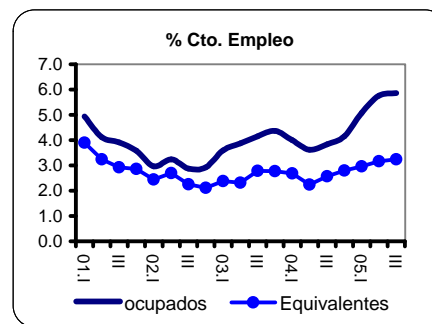
Fuente	UDD	Cto.	AA	M.Person
Paro INEM	nov-05	-1.2	-2.2	2,096
Contratos INEM	nov-05	8.5	4.7	1,569
Afiliación. S.S.	nov-05	5.6	4.3	18,283

Ligera aceleración del empleo. En noviembre el crecimiento del paro del INEM siguió disminuyendo su interanual con una ligera aceleración tras la ralentización de octubre. Lo mismo les ocurre a las afiliaciones que se aceleran dos décimas. Los volátiles contratos se desaceleran 2,7 puntos. Solbes opina que el mercado ha ido hacia modelos de contratos precarios "que no están excesivamente justificados".



Fuente	UDD	Cto.	AA	M.Person
Ocupados EPA	05.III	5.9	5.6	19,191
Activos EPA	05.III	3.2	3.5	20,956
Parados EPA	05.III	-19.1	-13.2	1,765
Tasa Paro EPA	05.III			8.4%

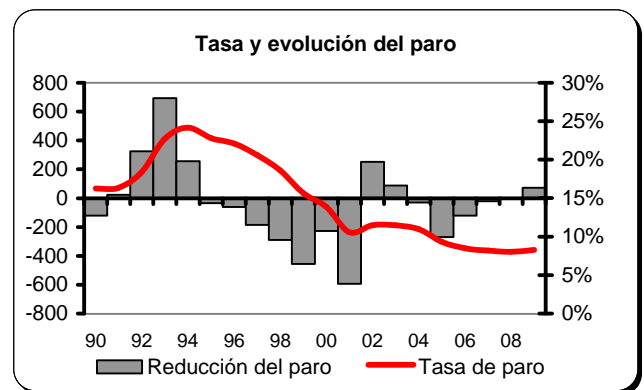
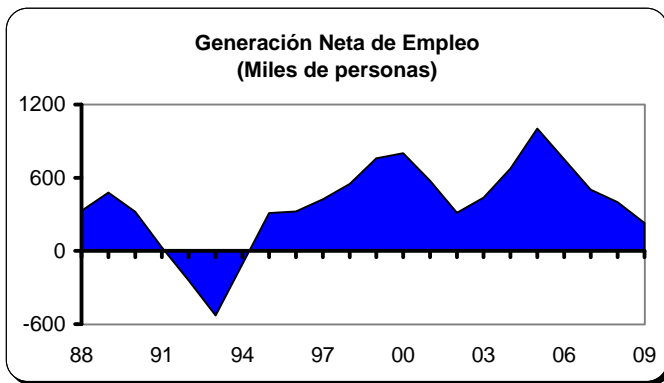
Solbes apuesta por un contrato "casi único" con un coste por despido progresivo según la antigüedad o como se encuentre la vida laboral del trabajador. Además, defendió la necesidad de incorporar cada vez con más intensidad el contrato a tiempo parcial, especialmente destinado a las mujeres y a los prejubilados.



Fuente	UDD	Cto.	AA	M.Person
Ocupados - C.T.	05.III	3.4	3.3	18,945
Asalariados	05.III	3.6	3.4	15,542
Puestos Equivalentes	05.III	3.2	3.1	18,057

Los ocupados equivalentes se mantienen. Suben cuatro décimas los asalariados y dos los ocupados totales.

V.2. Evolución a medio y largo plazo



REVISIONES

Predicciones alternativas: crecimiento del empleo			
Fuente	Fecha	2005	2006
CEPREDE	nov-05	3.1	2.9
ICAE-UCM	oct-05	5.3	3.5
La Caixa	oct-05	3.1	2.9
BSCH	oct-05	3.1	2.7
C. Europea	oto-05	3.0	2.4
FUNCAS	oct-05	3.0	2.5
ICO	oct-05	3.0	2.9
IEE	oct-05	3.0	-
Intermoney	oct-05	2.9	2.3
P.G.E.	jul-05	2.7	2.6
Media		3.2	2.7

Puestos de trabajo equivalente a tiempo completo

Vuelve a elevarse la previsión de empleo para este año, ahora en 9 p.b. frente al tercio de punto del mes anterior. Sin embargo para 2006 se pierde la media décima que se mejoró en el mes anterior. Las previsiones desaceleradoras para 2006 son más pesimistas en empleo que en PIB, de lo que se deduce que se espera un aumento de productividad.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

El empleo en cifras cuantitativas sigue evolucionando muy favorablemente. Posiblemente salvo que concurriese una crisis económica las tasas de paro se situarán por debajo del 5% para el fin de la legislatura. Sin embargo, siguen existiendo dos factores relacionados entre si que deberían ser solucionados: el primero es la precariedad laboral tanto en la forma en la que habitualmente es abordada, los contratos temporales; como en la forma de caídas de salarios reales medios, lo que supone que la mayor parte de la población lleva más de un cuarto de siglo sin ver aumentar el poder adquisitivo de su salario. El segundo problema es la escasa productividad aparente del factor trabajo. Ella depende de la inversión en capital físico y humano: el físico se ve favorecido por los bajos tipos de interés, el humano sin embargo se ve entorpecido por la necesidad de los políticos que convierten el sistema educativo en un campo de batalla.

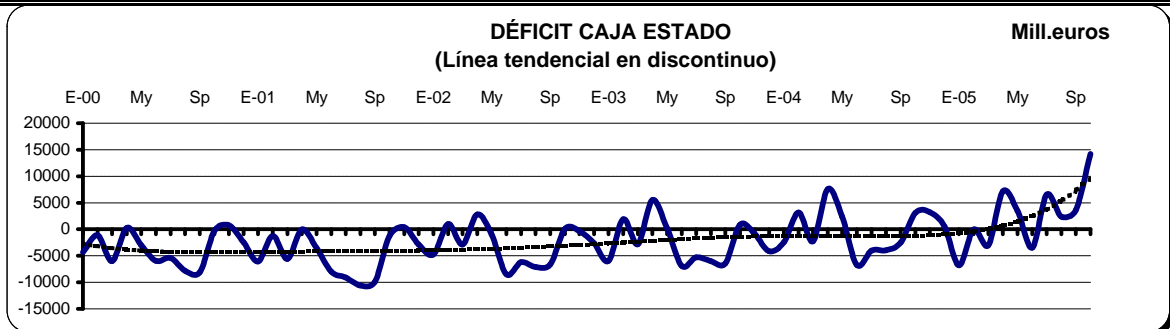
Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2005 en:				Datos para 2006 en:					
	Nv-03	My-04	Nv-04	My-05	Nv-05	Nv-03	My-04	Nv-04	My-05	Nv-05
Tasa de paro	11.1	11.2	10.9	8.5	9.2	10.2	10.8	10.5	8.2	8.5
Tasa de activ. total	72.8	68.5	70.1	59.9	58.6	73.9	68.9	73.6	60.9	59.9
Hombres	83.5	78.5	81.9	69.8	69.0	84.3	78.7	84.6	70.2	69.8
Mujeres	61.7	58.1	59.7	50.3	48.4	63.0	58.6	62.1	51.9	50.3
Cto. empleo	2.8	2.2	2.2	2.9	3.1	2.8	2.8	2.7	1.9	2.9

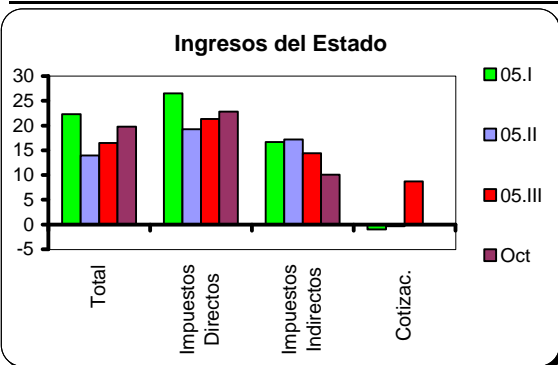
	2004	05.I	05.II	05.III	05.IV	2005	06.I	06.II	06.III	06.IV	2006	2007	2008	2009
Ocupados EPA	3.9	5.1	5.8	5.9	5.6	5.6	5.0	4.3	3.6	3.0	4.0	2.5	2.0	1.1
Ocupados CN	2.6	3.0	3.2	3.2	3.2	3.1	3.2	3.0	2.8	2.6	2.9	1.9	1.4	0.6
Gener. Neta	675	892	1029	1069	1021	1003	922	820	688	574	751	502	400	229
Activos	3.3	3.5	3.7	3.2	3.6	3.5	3.4	3.1	2.9	2.8	3.0	2.2	1.8	1.3
Parados	-1.3	-8.2	-12.7	-19.1	-13.2	-13.1	-11.0	-8.8	-4.4	0.5	-6.1	-1.0	-0.2	4.0
Tasa de paro	11.0	10.2	9.3	8.4	8.8	9.2	8.8	8.3	8.2	8.7	8.5	8.2	8.0	8.3
Tasa de activ.	57.2	-	-	-	-	58.6	-	-	-	-	59.9	60.9	61.7	62.3
Hombres	68.1	-	-	-	-	69.0	-	-	-	-	69.8	70.2	70.3	70.3
Mujeres	46.6	-	-	-	-	48.4	-	-	-	-	50.3	51.9	53.4	54.6

VI.-DÉFICIT PÚBLICO

VI.1.-Evolución a corto plazo



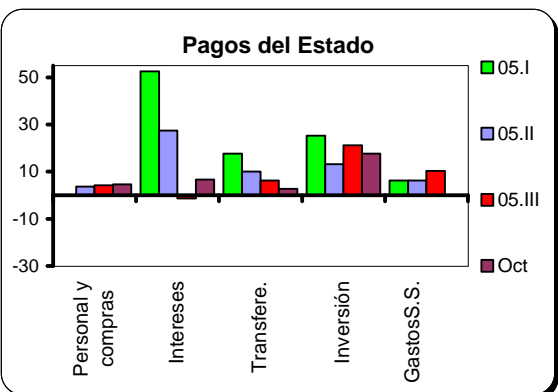
Solbes ha indicado recientemente que el proceso migratorio y el aumento de la tasa de natalidad, junto con la dotación del Fondo de Reserva de la Seguridad Social, que en 2006 se situará en 32.000 millones de euros, garantiza el sistema "20 ó 25 años" reiterando "Estaremos bien otros 25 años". Según la contabilidad nacional los impuestos netos de subvenciones redujeron su avance, al pasar de un 14% en el segundo trimestre a un 12% en el tercero. Zapatero adelanta una bajada del Impuesto de Sociedades del 25% para pymes y del 30% para las grandes "en un horizonte razonable de tiempo" para ajustarlo "al nivel de otros países con los que competimos". El ejecutivo de Zapatero también pretende reformar el IRPF el año que viene para hacer "un impuesto más sencillo y justo" y "reducir la presión fiscal sobre los rendimientos del trabajo y considerar más neutralmente el ahorro". Zapatero también defendió que la descentralización política y económica ha traído "eficiencia e integración económica", y que el Estado "cumple y seguirá cumpliendo" como "garante último" de la unidad de mercado y de la "solidaridad interterritorial".



INGRESOS	UDD	AA(*)	M.M €	Peso
Total	oct-05	117.6	25.5	100%
IRPF	oct-05	31.0	3.6	14%
Sociedad.	oct-05	28.9	10.1	39%
IVA	oct-05	30.8	5.7	22%
Imp.Esp.	oct-05	8.5	1.0	4%
Cotiz.S.S	sep-05	59.2	8.2	

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

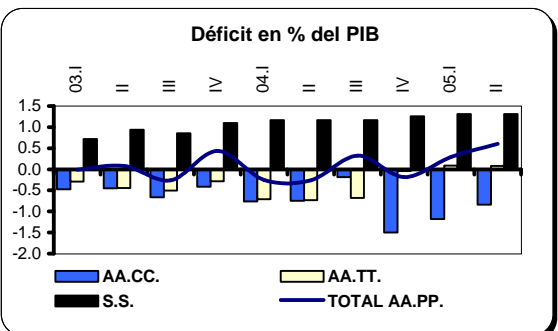
La aceleración interanual de los ingresos del estado se debe a que la de los impuestos directos tiene un mayor efecto que la desaceleración de los indirectos.



PAGOS	UDD	AA	M.M €	Peso
Total	oct-05	99.4	10.9	100%
Personal	oct-05	16.4	1.5	14%
Com.B.S	oct-05	2.5	0.2	2%
Intereses	oct-05	17.4	1.9	18%
Transfer.	oct-05	57.1	6.6	60%
Inversión	oct-05	6.1	0.6	6%
Gast. S.S(*)	sep-05	61.5	6.4	

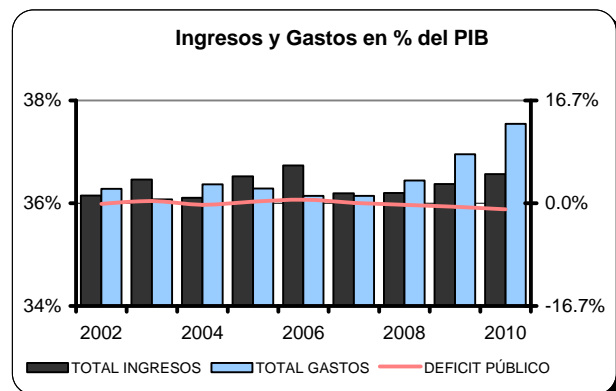
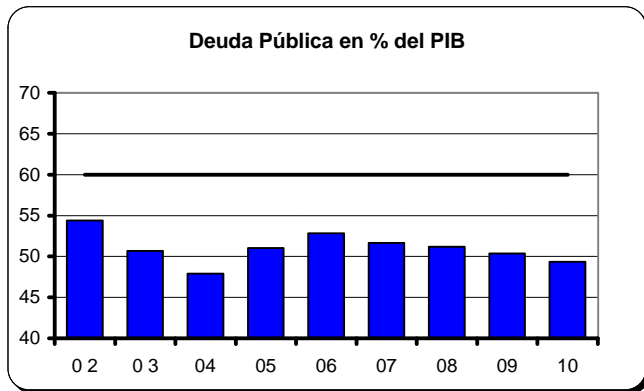
(*) obligaciones reconocidas

El pago de intereses ha tenido una aceleración interanual en el último mes. Personal se mantiene. Inversión rompe la tendencia alcista y se desacelera en octubre mientras que transferencias continúa su tendencia desaceleradora.



Nec. financiación % del PIB		
2º. Trimestre 2005	UDD	Hace 1 año
Total AA.PP	0.6	-0.3
Admon. Central	-0.8	-0.7
Adm. Territ.	0.1	-0.7
Seg. Social	1.3	1.2

VI.2.-Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas déficit público:

Fuente	Fecha	2005	2006
CEPREDE	nov-05	0.2	0.6
FUNCAS	oct-05	0.4	0.3
FMI (*)	sep-05	0.3	0.3
C. Europea	oto-05	0.2	0.1
La Caixa	oct-05	0.0	0.0
ICAE	oct-05	-0.2	-0.2
BBVA	oct-05	-0.2	-0.2
O.C.D.E	may-05	0.5	0.6
Media	-	0.2	0.2

(*) Déficit estructural

REVISIONES

Se aceleran las predicciones de superávit para este año y se mantienen las de 2006. Las predicciones más optimistas se sitúan alrededor del medio punto.

Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2005 en:					Datos para 2006 en:				
	Nv-03	My-04	Nv-04	My-05	Nv-05	Nv-03	My-04	Nv-04	My-05	Nv-05
Ingresos Totales % PIB	37.1	38.7	37.6	36.7	36.5	37.3	38.7	37.5	36.2	36.7
Gastos Totales % PIB	37.0	38.2	38.6	36.1	36.3	37.0	38.4	38.7	36.1	36.1
Déficit en el % del PIB	0.1	0.4	-1.0	0.6	0.2	0.3	0.2	-1.2	0.1	0.6
Deuda Pública en % del PIB	49.2	49.5	54.6	52.8	51.0	46.8	46.8	54.6	51.7	52.8

RIESGOS Y CONDICIONANTES

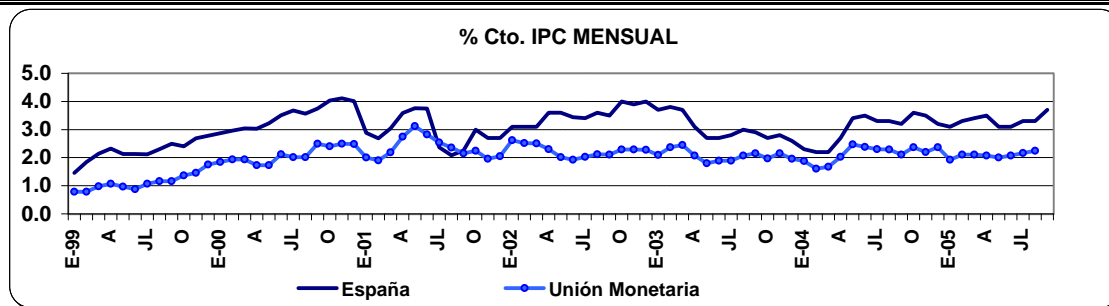
La Comunidad de Madrid elimina el impuesto de donaciones y exime del de sucesiones al 95% de declarantes. Según su Presidenta Madrid es pionera en implantar esta medida entre todas las comunidades autónomas de régimen común, esto es, excluyendo a País Vasco y Navarra.

La bajada de impuestos sobre el trabajo, sobre todo de cotizaciones, favorece el empleo, la bajada de impuestos de sociedades no es perjudicial, sobre todo para las empresas sometidas a competencia internacional o con capacidad de deslocalización, pero la bajada de impuestos sobre el capital no productivo no hace sino incrementar la necesidad de volver a aumentar los anteriores... Sin embargo, y aunque esta idea es muy popular últimamente, desde un punto de vista económico no se entiende por qué.

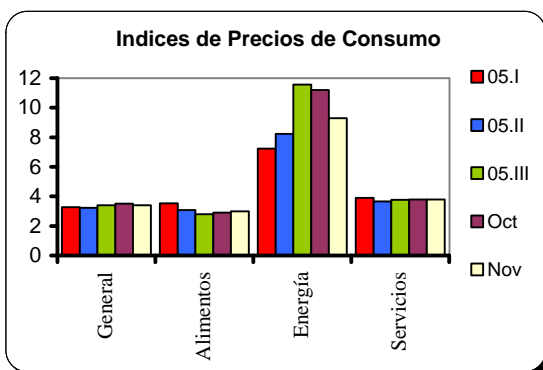
	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Ingresos Totales % PIB	36.5	36.1	36.5	36.7	36.2	36.2	36.4
Gastos Totales % PIB	36.1	36.4	36.3	36.1	36.1	36.4	37.0
Déficit en el % del PIB	0.4	-0.3	0.2	0.6	0.1	-0.2	-0.6
Deuda Pública en % del PIB	50.7	47.9	51.0	52.8	51.7	51.2	50.4

VII.PRECIOS Y SALARIOS

VII.1. Evolución a corto plazo

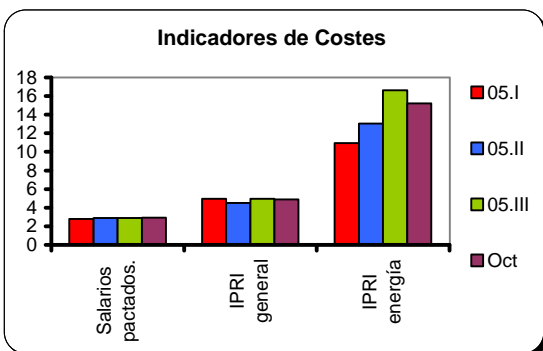


El IPC baja su interanual una décima al 3,4%. Se produce un ligero contagio del sector energético a la subyacente que aumenta dos décimas al 2,8%. El secretario de Estado de Economía, David Vegara espera que la inflación siga acelerándose hasta enero de 2006 (porque en los dos últimos meses del año pasado los productos energéticos cayeron alrededor del 3,7), momento a partir de donde se ralentizaría, lo que demostraría el "carácter coyuntural" del repunte de los precios en 2005. El 30% del aumento total del IPC se debe a productos energéticos, el 37% a servicios. La inflación mejora desde 2004 pese al repunte de petróleo y demanda interna pues estábamos al 3,6 y la subyacente en el 2,9, y ahora al 3,4 y 2,8.



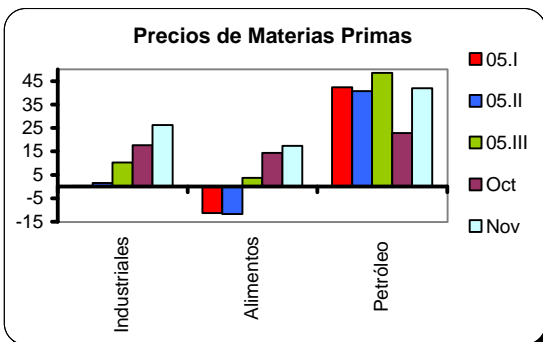
IPC	UDD	Mes	Cto.	AA	Peso
General	nov-05	0.2	3.4	3.3	100%
Subyacente	nov-05	0.5	2.8	2.7	-
Alimentación	nov-05	0.6	3.0	3.0	29%
Energía	nov-05	-2.9	9.3	9.6	4%
Transportes	nov-05	-1.8	5.8	6.3	17%
Servicios	nov-05	0.0	3.8	3.8	34%
Vivienda	nov-05	0.3	6.3	5.3	17%

Vivienda subió intermensualmente por el gas y tasas. El descenso a corto de los carburantes redujo el transporte un 1,8% intermensual. Los paquetes turísticos hicieron disminuir ocio y cultura. Los equipos de telefonía se ralentizaron ligeramente.



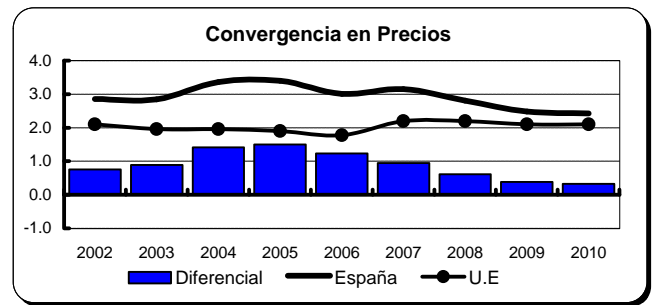
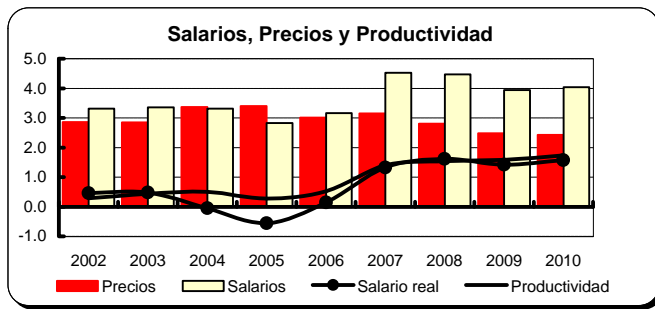
Costes	UDD	Cto.	AA
Salarios Pactados	oct-05	2.92	2.87
IPRI General	oct-05	4.9	4.8
Energía	oct-05	15.2	13.8
B. Consumo	oct-05	3.0	2.7
B. Intermedios	oct-05	3.0	3.9
B. Equipo	oct-05	1.8	1.9

El Índice de Precios Industriales subió el 4,9% interanual debido a coquerías y refino de petróleo 27,7, producción y distribución de energía eléctrica y gas 5,7 quedando por debajo del general industria de productos alimenticios y bebidas 3,1% y los otros sectores. Por destino económico destaca el 15,2 de energía.



Materias Primas	% cto en mes		% cto en año	
	En \$	En €	En \$	En €
Noviembre 2005				
General	0.2	2.2	10.3	21.6
Alimentación	-1.3	0.6	6.5	17.4
Indus. General	1.9	3.8	14.6	26.3
Indus. No Metal.	-2.2	-0.3	9.3	20.5
Indus. Metal	3.8	5.8	17.1	29.1
Petróleo (Brent)	-5.8	-4.0	28.8	42.0
Cto T.Euro/\$:	Mens:	-1.9	Anual:	-9.3

VII.2. Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas			
Fuente	Fecha	2005	2006
CEPREDE (*)	nov-05	3.4	3.0
FMI (*)	sep-05	4.1	3.5
C. Europea(*)	oto-05	3.6	3.3
UBS	nov-05	3.5	3.6
FUNCAS	nov-05	3.4	3.3
Grupo Santander	nov-05	3.4	3.2
La Caixa	nov-05	3.4	3.3
AFI	nov-05	3.4	3.1
ICO	nov-05	3.4	3.1
Consensus	nov-05	3.3	3.1
Caja Madrid	nov-05	3.3	3.0
OCDE (*)	may-05	3.1	2.6
P.G.E. (*)	dic-04	3.1	2.9
Media		3.4	3.2

(*) Deflactor Consumo Privado.

REVISIONES

La media de predicciones sigue subiendo pero ya muy ligeramente, menos de una décima para este año y el que viene.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

La inflación subyacente está controlada y de no ser por lo efectos de contagio de la energía, la subyacente estaría dentro de los criterios europeos. No acabamos de ver la bondad de la subida de tipo de referencia del BCE.

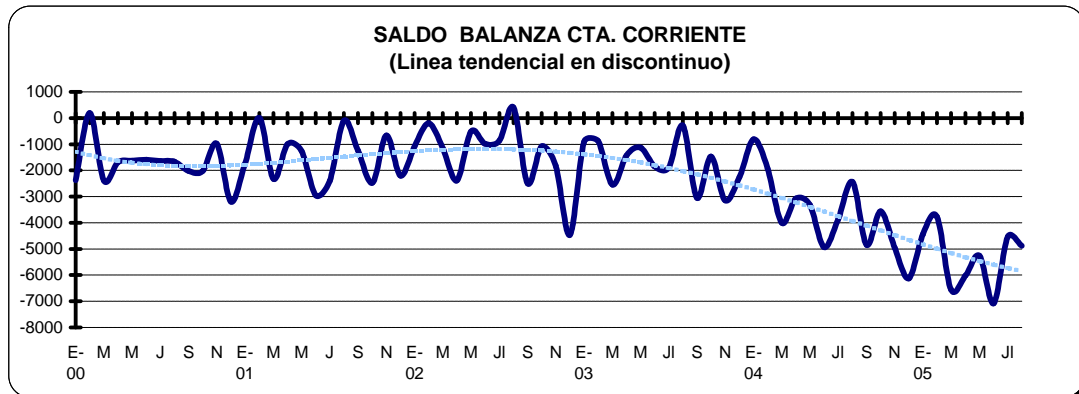
Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2005 en:					Datos para 2006 en:				
	Nv-03	My-04	Nv-04	My-05	Nv-05	Nv-03	My-04	Nv-04	My-05	Nv-05
Deflactor del PIB	3.4	3.1	3.2	4.1	4.0	3.1	3.0	3.0	3.7	4.1
Deflactor del Gasto Privado	2.1	2.3	2.8	3.0	3.4	2.3	2.6	2.7	3.1	3.0
Deflactor del Gasto de las AA.PP.	2.7	3.3	2.8	2.9	2.8	3.1	3.7	3.0	3.3	2.9
Deflactor de la Inversión	4.0	3.0	4.0	5.3	6.2	3.4	3.2	2.2	3.9	5.3
Deflactor de las Exportaciones	2.4	2.3	1.4	2.6	3.3	2.2	1.4	2.1	2.7	2.6
Deflactor de las Importaciones	1.1	2.0	1.5	2.2	4.5	1.9	1.8	1.4	2.0	2.2
Cto. Salarios por asalariado	3.6	4.2	3.3	3.2	2.8	3.3	3.2	3.0	4.5	3.2
Cto. Salario real por asalariado	1.5	1.9	0.4	0.1	-0.6	1.0	0.7	0.3	1.3	0.1

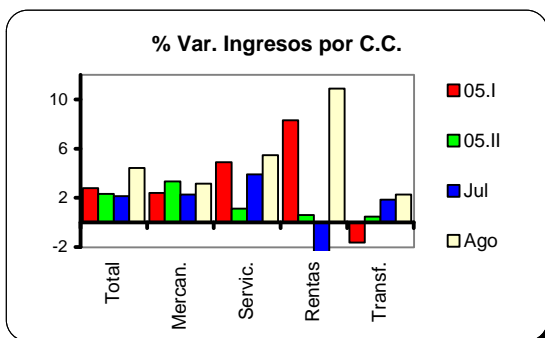
	2004	05.I	05.II	05.III	05.IV	2005	06.I	06.II	06.III	06.IV	2006	2007	2008	2009
Deflactor PIB	4.1	4.2	4.2	3.9	3.6	4.0	3.7	4.0	4.4	4.4	4.1	3.7	3.3	3.1
Deflactor C. Privado	3.4	3.4	3.2	3.4	3.5	3.4	3.4	3.1	2.9	2.7	3.0	3.1	2.8	2.5
Deflactor C. Público	3.3	3.0	2.7	2.8	2.8	2.8	2.9	2.9	2.9	2.8	2.9	3.3	3.3	3.1
Deflactor Inversión	5.4	6.5	5.9	6.1	6.3	6.2	5.9	5.3	5.0	5.0	5.3	3.9	3.8	3.8
Deflact. Exportaciones	2.0	4.4	2.8	2.8	3.0	3.3	2.9	2.7	2.4	2.2	2.6	2.7	2.2	1.3
Deflact. Importaciones	1.7	5.1	3.6	4.4	5.1	4.5	4.1	2.5	1.6	0.9	2.2	2.0	1.9	1.2
Cto. Salar.por asal.	3.3	2.8	2.7	2.8	2.9	2.8	3.0	3.1	3.2	3.3	3.2	4.5	4.5	3.9
Cto. Salar. Real Asal.	0.0	-0.6	-0.5	-0.6	-0.6	-0.6	-0.4	0.0	0.3	0.6	0.1	1.3	1.6	1.4

VIII.-SECTOR EXTERIOR

VIII.1.-Evolución a corto plazo



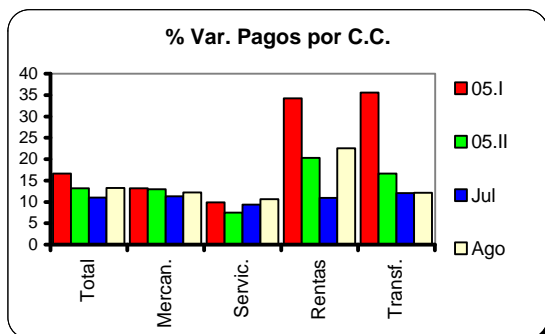
Mejora el déficit comercial ralentizando su crecimiento acumulado al 30% (recordemos que en junio estábamos al 43%) debido a la exportación de septiembre, que crece un 11,7% por el tirón en bienes de equipo, lo que sólo es ligeramente menor que el 12,1% de crecimiento de las importaciones. Bienes de equipo, que ya representa la quinta parte de las exportaciones, mejoraron interanualmente un 20,3%, también evolucionaron bien las manufacturas creciendo el 14,3%. Cae un 1,5% automóvil, lo que es grave porque supone otro quinto de nuestras exportaciones. El aumento importador se centra en el 40% de la energía, particularmente por el petróleo y el gas. Materias primas 17,6%, manufacturas 15,1%, bienes de equipo el 13,7%.



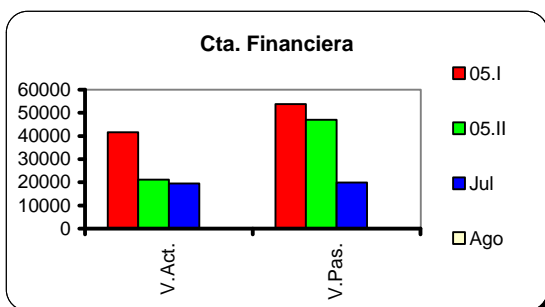
BZA. PAGOS:SALDO ACUMULADO ENE-AGO.				
	05 (1)	05-04 (2)	%Cto.Ingr.	%Cto.pagos
Mercancías	-44672	-12623	3.1%	12.2%
Servicios	14467	-722	5.5%	10.7%
Turismo	17127	-1315	1.7%	28.7%
Otros serv.	-2660	593	9.9%	6.1%
Rentas	-12533	-3845	10.9%	22.6%
Transferencias	187	-986	2.3%	12.2%
Total BCC	-42551	-18176	-	-

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

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



El tercer trimestre finaliza con una balanza comercial algo mejor que en el precedente, las exportaciones crecen al 7 frente al 5,6 anterior y las importaciones se mantienen alrededor del 12%. Por ello el déficit trimestral sube el 13%, lejos del 22,1% y el 29,2% de los dos anteriores. Las exportaciones a la UE suben un 5,3; la quinta parte que el 24,2, del resto del mundo. Esperemos que esto se solucione con la nueva aceleración europea. De ahí que sea acertada la diversificación geográfica de las exportaciones españolas planteada por Montilla fijándose, con la CEOE, en nueve destinos poco utilizados hasta el momento. Básicamente países emergentes, Marruecos y EE.UU. Así las exportaciones a China donde tenemos más margen comercial, aumentaron un 51% interanual en septiembre, y un 24% acumulado si se consideran los nueve primeros meses del año. Aun así, el déficit con ese país supera ya los 7.000 millones.

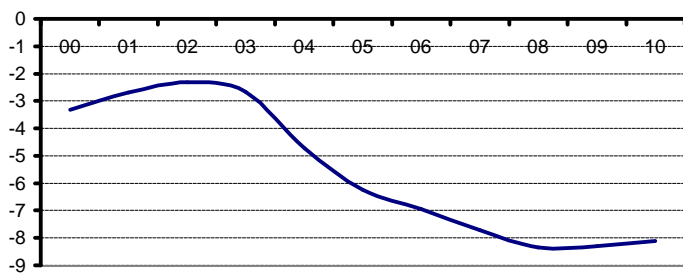


Cta.Financiera	UDD	Mes	AA
Variación de Activos	ago-05	-7825	83000
Variación de Pasivos	ago-05	-7409	113276
Variación de Reservas	ago-05	3	1819
Errores y omisiones	ago-05	176	-100

Mill. euros.

VIII.2.- Evolución a medio y largo plazo

Balanza por Cuenta Corriente % PIB



Predicciones alternativas saldo exterior:

Fuente	Fecha	2005	2006
CEPREDE	nov-05	-6.2	-6.9
FUNCAS	nov-05	-7.7	-9.1
La caixa	nov-05	-7.5	-8.5
C. EUROPEA	oto-05	-7.4	-8.3
CONSENSUS	oct-05	-6.5	-7.0
F.M.I	sep-05	-5.4	-6.2
OCDE	may-05	-6.2	-6.7
P.G.E (*)	dic-04	-2.6	-
Media	-	-6.2	-7.5

(*) Operaciones corrientes

REVISIONES

La media de predicciones de saldos exterior empeora 2 décimas para este año 3 para el que viene.

Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2005 en:					Datos para 2006 en:				
	Nv-03	My-04	Nv-04	My-05	Nv-05	Nv-03	My-04	Nv-04	My-05	Nv-05
Ingresos Mercancías	13.7	11.8	9.4	7.7	2.4	13.6	10.8	11.1	9.7	7.7
Ingresos Turismo	8.0	6.1	3.0	4.9	5.1	8.2	7.8	4.9	5.6	4.9
Ingresos Otros Serv.	14.6	-2.7	-2.8	4.9	4.2	11.6	0.2	4.0	7.1	4.9
Ingresos Rentas	0.8	11.4	8.6	10.1	11.0	9.9	10.7	9.6	9.5	10.1
Pagos Mercancías	12.3	11.7	8.4	9.6	8.2	12.8	10.5	10.5	10.8	9.6
Pagos Turismo	11.6	8.3	4.9	9.6	5.9	10.9	9.4	6.1	10.1	9.6
Pagos Otros Servicios	9.1	-1.0	-1.6	8.5	8.1	11.8	1.3	1.1	5.9	8.5
Pagos Rentas	6.5	4.6	1.4	10.5	10.2	3.9	3.3	2.8	11.6	10.5
Saldo B.C.C en % PIB	-2.3	-3.2	-3.0	-6.9	-6.2	-2.3	-3.2	-2.9	-7.7	-6.9

RIESGOS Y CONDICIONANTES

Esperemos que el reciente repunte de Francia y Alemania pueda mejorar los últimos datos de ventas del 5,5 y del 3,9 respectivamente. El gasto de los turistas extranjeros en España crece un 4,4% hasta octubre debido al incremento del 6,1% en el número de turistas y pese a que el gasto medio por visitante extranjero ha caído un 1,9%. España tuvo en octubre 4,9 millones de turistas, un interanual del 4,6%. El acumulado de 49,3 millones de visitantes extranjeros es un récord que supone un interanual del 6,1%, el mejor desde 1999. El primer mercado emisor acumulado siguió siendo el Reino Unido con 14,4 millones, creciendo el

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Ingresos Mercancías	4.0	5.1	2.4	7.7	9.7	9.5	9.3
Ingresos Turismo	3.7	1.0	5.1	4.9	5.6	4.9	3.8
Ingresos Otros Serv.	1.6	1.1	4.2	4.9	7.1	9.7	9.2
Ingresos Rentas	2.1	6.9	11.0	10.1	9.5	9.6	11.8
Pagos Mercancías	5.1	11.9	8.2	9.6	10.8	10.2	6.9
Pagos Turismo	4.2	21.8	5.9	9.6	10.1	9.1	6.7
Pagos Otros Servicios	2.6	3.7	8.1	8.5	5.9	8.1	8.0
Pagos Rentas	-0.7	11.6	10.2	10.5	11.6	12.7	12.9

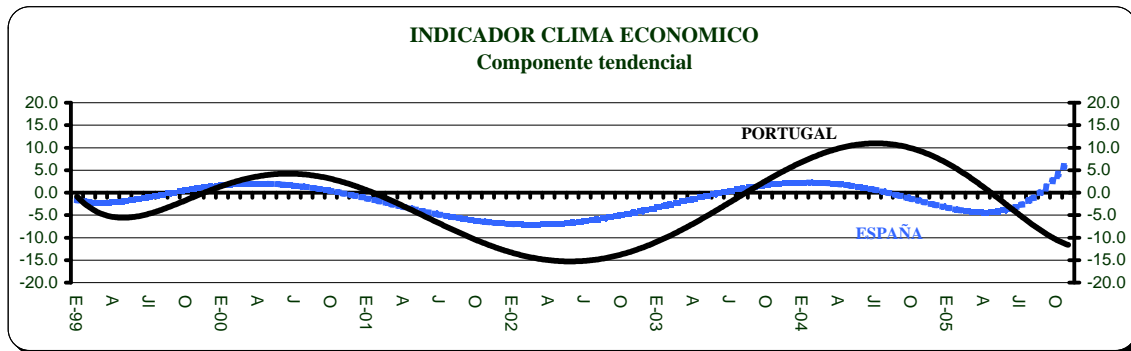
% de cto. anual

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Saldo Mercancías	-37843	-51885	-64711	-73764	-83597	-93311	-94996
Saldo Servicios	27265	25166	25066	24519	25812	26979	27876
Saldo de Rentas	-10586	-12827	-13966	-15548	-17959	-21202	-24345
Saldo Transf.	336	7	-2647	-2527	-4449	-4736	-5339
B.C.C. en % del PIB	-2.7	-4.7	-6.2	-6.9	-7.7	-8.3	-8.3

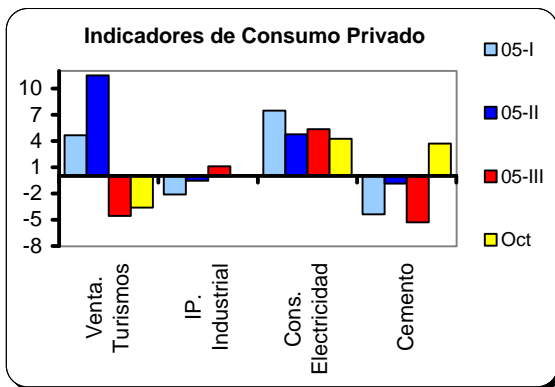
Saldos en M.Euros

IX.-PORTUGAL

IX.1.-Evolución a corto plazo



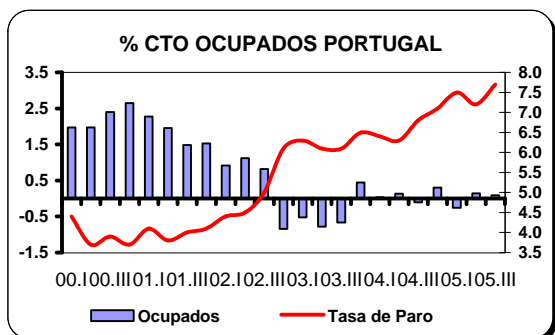
La economía portuguesa creció un 0,2% interanual en el tercer trimestre del 2005. Aventurábamos una desaceleración con respecto al 0,5% del segundo trimestre, claramente influenciado por la más que previsible caída del consumo privado de bienes duraderos ante la elevación del Impuesto sobre el Valor Añadido. Pues bien, ya conocemos los efectos coyunturales de la medida que, después de la subida del 30% en términos intertrimestrales anualizados, ha provocado una caída del 42%. Esto ha llevado a una desaceleración de casi dos puntos del consumo privado. La mala evolución de la demanda interna ha posibilitado la contención de las importaciones que unido a la leve recuperación de las exportaciones permiten, después de seis trimestres, aportar crecimiento a la demanda externa.



Fuente	UDD	Cto.	AA
Venta. Turismo	oct-05	-3.6	3.4
IP. Industrial	sep-05	0.5	-0.4
Cons. Electricidad	oct-05	4.2	5.7
Consumo Cemento	oct-05	3.7	-2.8
Importaciones	sep-05	7.9	7.9
Exportaciones	sep-05	13.2	4.7
Saldo Balanza C/C (1)	sep-05	-1.2	-9.6

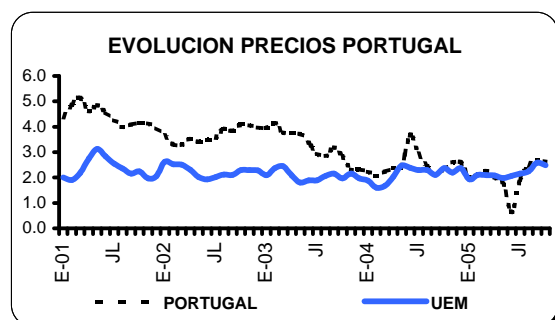
(1) Miles de Millones de Euros

Los indicadores de consumo siguen desacelerándose en este último trimestre y no parece que vaya a producirse una reactivación sostenible en los próximos meses. El saldo negativo de la balanza comercial parece reducirse en los últimos meses, si bien será mayor que el año pasado.



EMPLEO	UDD	Cto.	AA
Ocupados	III.05	0.1	0.0
Parados	III.05	14.4	16.1
En % Pob.Act.			
Tasa de Paro	III.05	7.7	

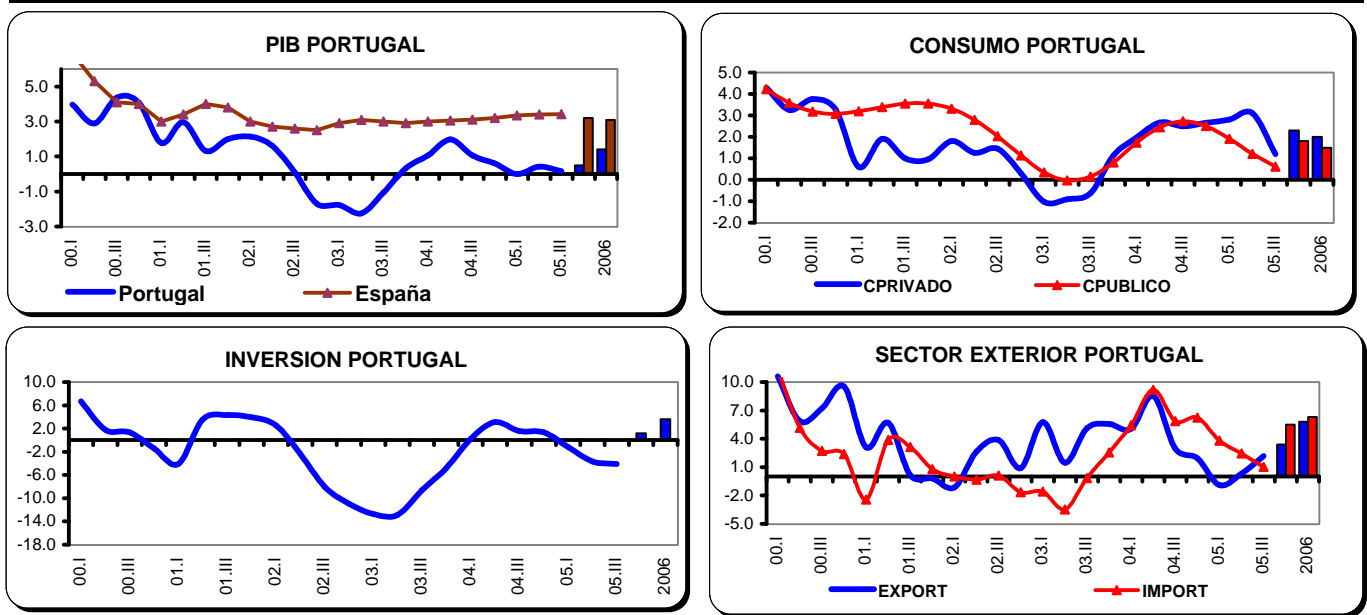
Los ocupados crecieron al mismo ritmo que en el segundo trimestre, lo que unido al aumento de la población activa han elevado la tasa de desempleo al 7,7%. El crecimiento de los parados sigue siendo alarmante y no se atisban grandes cambios para el cuarto trimestre.



IPC Armonizado	UDD	Cto.	AA
Total	oct-05	2.6	2.2
Alimentos	sep-05	0.3	-0.1
Energía	sep-05	14.7	9.5
Servicios	sep-05	2.8	2.8

El IPC portugués creció al 2,6% en octubre, una décima más que el entorno europeo. El impacto del petróleo y la depreciación del euro siguen encareciendo los activos portugueses por encima de lo que deberían crecer con una demanda interna tan debilitada.

IX.2.-Evolución a medio y largo plazo



Fuente: INE Portugal. Predicciones CEPREDE Noviembre 2005

Predicciones alternativas para Portugal:

Fuente	Fecha	PIB		Precios		Bza.cta.cte.(1)		Tasa de paro	
		2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006
CEPREDE	nov-05	0.4	0.9	2.4	2.4	-	-	7.7	8.1
	jul-05	0.5	1.4	2.1	2.2	-	-	8.0	8.1
Consensus Forecasts	nov-05	0.9	1.4	2.3	2.2	-	-	-	-
	oct-05	0.7	1.5	2.3	2.2	-	-	-	-
Economist Intelligent Unit	nov-05	0.5	1.0	2.4	2.5	-8.3	-7.0	7.3	7.1
	oct-05	0.5	1.0	2.4	2.5	-8.3	-7.1	7.3	7.1
FMI (2)	sep-05	0.5	1.2	2.5	2.7	-8.4	-7.7	7.4	7.7
	abr-05	1.8	2.3	2.9	2.9	-7.1	-6.9	6.8	6.8
Comisión Europea	oto-05	0.4	0.8	2.2	2.7	-9.5	-9.7	7.4	7.7
	pri-05	1.1	1.7	2.3	2.1	-7.7	-7.5	7.0	7.0
OCDE	nov-05	0.8	1.0	2.1	2.4	-9.3	-9.4	7.5	7.8
	may-05	0.7	2.1	1.8	1.7	-8.9	-8.9	7.2	6.9
Banco de Portugal	jul-05	0.5	1.2	2.3	3.0	-	-	-	-

(1) Porcentaje del PIB.

(2) Deflactor del PIB

REVISIONES

Tanto Comisión Europea como la OCDE han hecho públicas sus estimaciones para la economía mundial a lo largo del mes de noviembre. Así, la Comisión Europea ha revisado a la baja siete décimas su estimación de primavera para fijar el crecimiento previsto para el 2005 en el 0,4%. Para el 2006 prevé una leve recuperación, acompañada de una corrección en el crecimiento asimétrico portugués. Por su parte la OCDE sorprende con una revisión al alza de una décima, aunque la cifra estimada del 0,8% solo se conseguiría si en el último trimestre la economía creciera a ritmos del 3%, algo que, por supuesto, no ocurrirá.

En cuanto a los precios prevén una aceleración de los mismos para 2006, influenciados por los efectos acumulados del petróleo y la elevación del IVA. Del mismo modo coinciden en la contención de la saldo de la balanza por cuenta corriente y sitúan la tasa de desempleo en torno al 7,8%.

En CEPREDE, hemos revisado a la baja nuestra estimación de julio, y a la luz de los últimos datos, pensamos que podría estar inflada en torno a otras dos décimas. El gran perjudicado podría ser la ocupación, ya que situamos la tasa de desempleo por encima del resto de predictores. La inflación ha comenzado a repuntar, pero la contención del consumo privado hará que no se dispare durante el 2006.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

El crecimiento tan desequilibrado de la economía portuguesa está provocando una gran desconfianza en los agentes económicos. Así, los empresarios siguen sin crear empleo, la formación bruta de capital no repunta y, por si fuera poco, ahora el consumo privado se va a contener a unas tasas más realistas derivadas de la actual coyuntura. En estos momentos sólo el crecimiento de la demanda interna europea puede arreglar el desaguisado que se vive en Portugal.

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
Pérspectives 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: 19 de Diciembre del 2005

Autores del informe:

Jorge Rodríguez Guerra
Guillermo García López
Ramón Rey

Consejo de redacción:

Antonio Pulido
Santiago Labiano

Responsable operativo:

Julián Pérez