



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 2006*



## ESTE MES DESTACAMOS.....

- *La OCDE cree que el crecimiento de EE.UU. se ralentizará a niveles sólo un par de décimas superiores a los europeos. Pág.1.*
  
- *El área euro trunca su recuperación en el tercer trimestre ante la subida de tipos y sufre una fuerte desaceleración intertrimestral del 0,9% al 0,5%. Francia entra en estancamiento intertrimestral. Pág.3.*
  
- *¿Se han acabado las subidas de tipos en Europa si no sigue subiendo el petróleo? El BCE sube los tipos al 3,5% pero afirma que el mercado estaría en un error si espera que los tipos vuelvan a subir en febrero. Parece que el BCE ha finalizado las subidas preventivas y esperará a ver que pasa con el petróleo y la inflación. Pág. 5.*
  
- *Solbes afirma que la bonanza económica "se va a prolongar seguro dos o tres años". Pág.7.*
  
- *El empleo sigue ralentizándose pero muy lentamente. Pág.9.*
  
- *El superávit del Estado hasta octubre alcanza el 2,5% del PIB aunque disminuirá algo para final de año por el incremento de pagos. Pág.11.*
  
- *Leve repunte del indicador adelantado de la inflación que rompe la tendencia a la baja. Pág.13.*
  
- *El sector exterior sigue empeorando pero cada vez en menor medida. Pág.15*
  
- *El Producto Interior Bruto portugués creció un 1,5% en el tercer trimestre del 2006 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

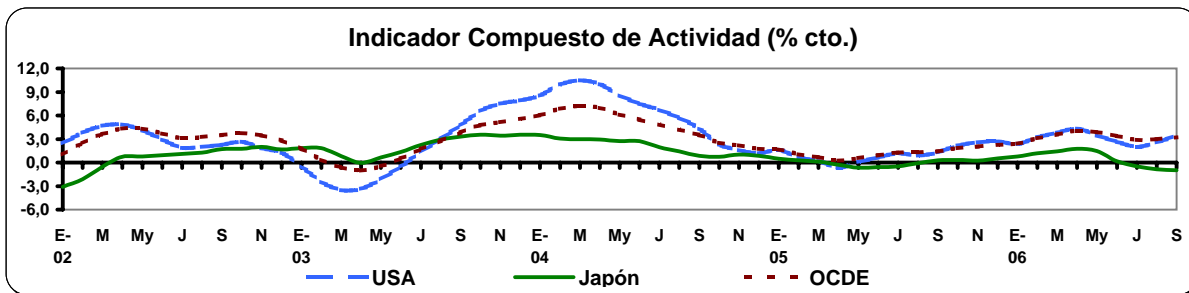
<b>Notas, fuentes y abreviaturas utilizadas.....</b>	<b>Pág..19</b>
--	----------------

---

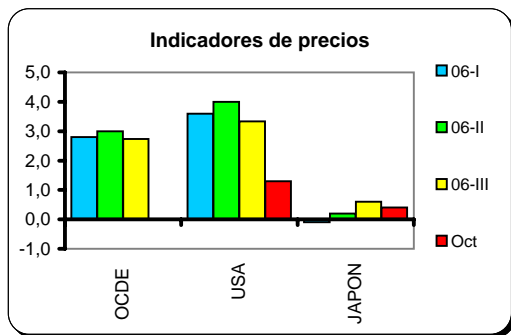
---

# I.INTERNACIONAL

## I.1.- Evolución a corto plazo



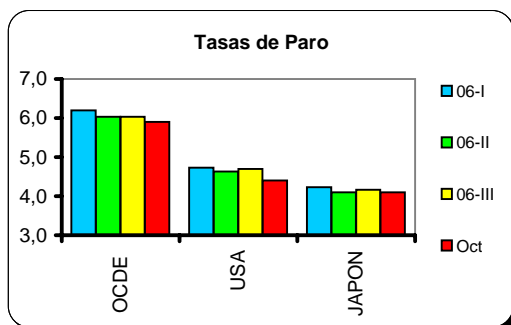
La OCDE es pesimista para EE.UU. rebajando tres décimas, y esperando que las persistencias inflacionistas (aunque la FED no comparte este punto) obligarán a subidas adicionales de tipos, al tiempo que existen "tensiones" en el mercado de trabajo. Espera que se ralente del 3,3% de este año al 2,4% de 2007. Para el Área Euro es más "optimista" con un 2,6% este año y un 2,2% en 2007. Para el conjunto de la OCDE prevé el 3,2% este año (una décima más que en primavera) y un 2,5% para 2007 (cuatro menos). Se combina cierta desaceleración económica con un cierto trasvase de crecimiento de EE.UU. a Europa. Japón creció un 2% entre julio y septiembre.



Inflación (1)	UDD	Cto.
EEUU	oct-06	1,3
Japón	oct-06	0,4
OCDE	sep-06	2,1
UE-25 Armonizado	oct-06	1,8

(1) Medida con IPC

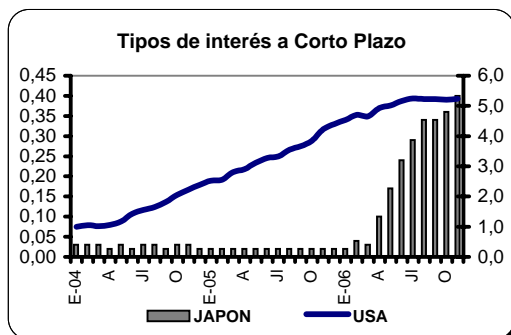
La inflación baja en octubre en todas las áreas por el efecto petrolífero; 8 décimas en EE.UU. y 2 en Japón. En EE.UU. sigue cayéndose el precio de la vivienda, de hecho es la mayor caída anual desde 1968, lo que permite un incremento de las ventas.



Tasa Paro	UDD	Valor	Hace 1 año
EEUU	oct-06	4,4	4,9
Japón	oct-06	4,1	4,2
OCDE (1)	oct-06	5,9	6,5
UE -25	oct-06	7,9	8,6

(1) 16 países.

La tasa de paro baja en toda la OCDE, 2 décimas en EE.UU. y 1 en Japón y UE. Continúa la perspectiva anual de reducción.

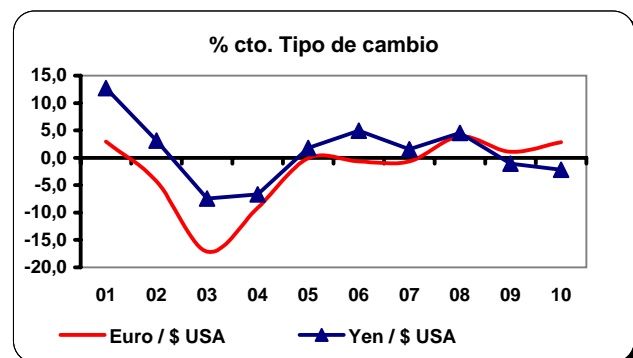
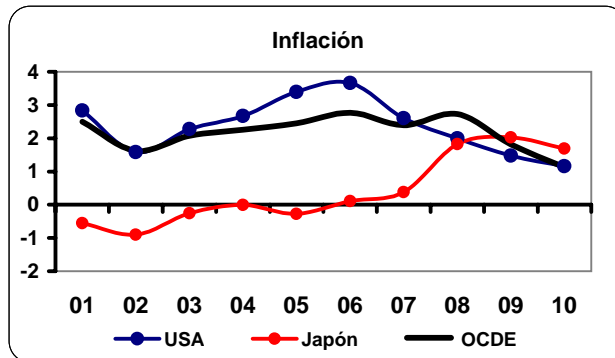
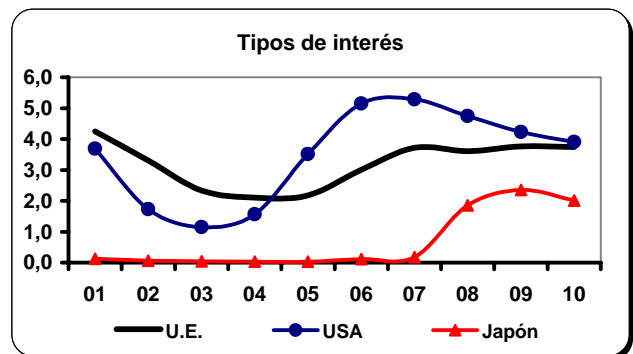
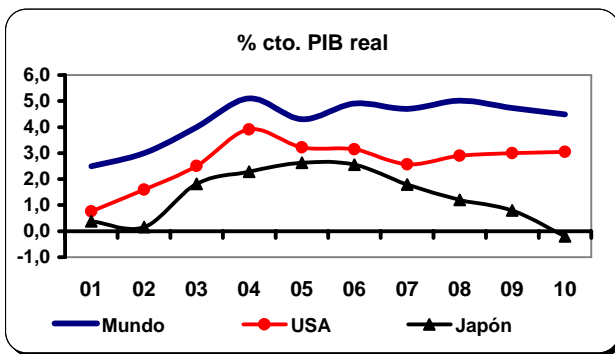


Tipos de interés y agregados monetarios				
(al 29/11/06)	C pl.	L pl.	M1(*)	M3(*)
EEUU	5,24	4,53	-0,4	4,8
Japón	0,40	1,69	0,7	0,7
Euro-zona	3,63	3,67	6,3	8,5

(\*) %cto. Interanual. Último mes disponible

Los tipos a corto han subido ligeramente entre los 4 p.b. de EE.UU. y los 7 p.b. de la zona euro. A largo plazo sin embargo han permanecido estables o incluso a la baja. Los agregados monetarios se moderan en M1 y aceleran en M3.

## I.2. Evolución a medio y largo plazo



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

### Predicciones alternativas:

	EE.UU.		JAPÓN		ALEMANIA		FRANCIA		R. UNIDO	
	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007
P.I.B	3,3	2,5	2,7	2,0	2,3	1,3	2,2	2,0	2,6	2,4
C. Privado	3,1	2,8	1,7	1,8	1,0	0,1	2,7	2,3	2,2	2,3
Prod. Industrial	4,4	2,9	3,8	2,3	5,2	2,8	1,6	1,5	1,1	1,3
I.P.C	3,4	2,3	0,2	0,4	1,7	2,2	1,8	1,6	2,3	2,2
Costes Laborales	3,1	3,4	0,7	1,3	1,9	2,1	2,9	2,8	4,2	4,2
T. Paro	4,7	4,9	4,1	3,9	10,9	10,4	9,1	8,5	3,0	3,1

Fuente: Consensus Forecast. Noviembre 2006

### REVISIONES

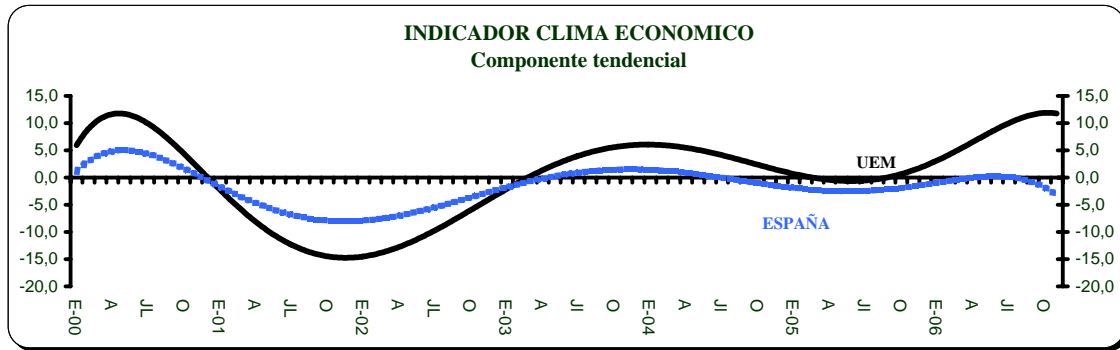
Continúan las revisiones a la baja del PIB de EE.UU. a las que se suma Japón. En Europa vemos revisiones al alza para Alemania, mantenimiento para R. Unido y empeoramiento de Francia en una décima pero sólo para este año.

### RIESGOS Y CONDICIONANTES

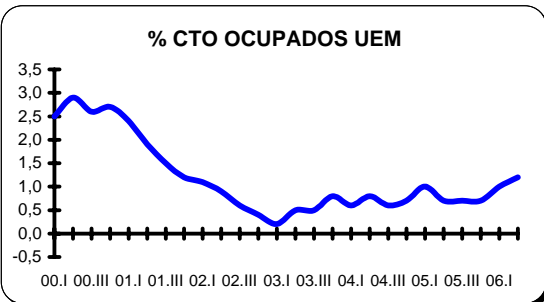
China ocupará probablemente este año el segundo puesto mundial en I+D tras EE.UU. desplazando a Japón. En el foro China en el siglo XXI, Ma Zhen Gang segundo del Ministerio de Exteriores afirmó que aunque siguiese creciendo al ritmo actual de media del 9,6% en el que lleva casi 30 años desde Deng Xiao Ping 'China tardará 100 años en alcanzar la renta de EE.UU.' y hoy por hoy ni siquiera está entre los 100 primeros países en renta per cápita.

## II.-AREA EURO

### II.1.-Evolución a corto plazo

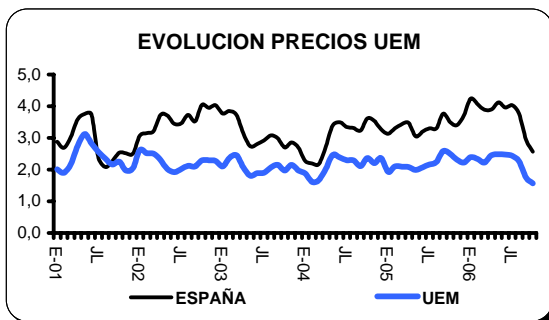


Comienza la desaceleración del Área Euro provocada por el alza de tipos preventiva del BCE, que crece al 2,6% interanual en el tercer trimestre, una décima menos que en el segundo. UE-25 al 2,8 frente al 2,9 anterior. Intertrimestralmente la desaceleración ha sido más fuerte, al 0,5 y 0,6% desde el 0,9% del segundo trimestre para ambas zonas. Por países destacan Francia y Alemania. La economía francesa se estancó al 0% en el tercer intertrimestral, tras haberse acelerado un 1,2% en el segundo. La tendencia registrada hasta ahora en el año permite apuntar un crecimiento del 1,9% a finales de año, y no un 2,3% como preveía el Gobierno francés. Eso tendrá su efecto en la bajada del dato del Área Euro. Francia ha visto bajar su inflación al 1,1%. Alemania se desacelera del 1,1% intertrimestral del segundo al 0,6% del tercero.



EMPLEO	UDD	Cto.	AA
Ocupados	06-II	1,2	1,1
Parados	oct-06	-8,4	-7,9
		En % Pob.Act.	
Tasa de Paro	oct-06	7,7	

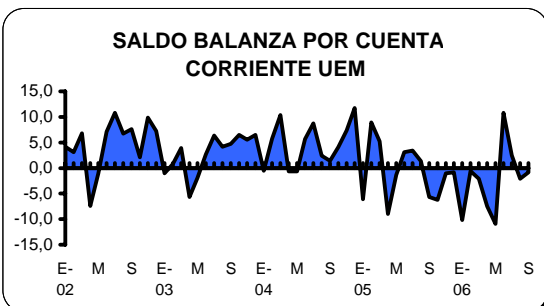
Los parados vuelven a acelerar su caída en octubre como en meses anteriores. La tasa de paro baja una décima.



IPC Armonizado	UDD	Cto.	AA
Total	oct-06	1,6	2,2
Alimentos	oct-06	3,0	2,2
Energía	oct-06	-0,5	9,0
Servicios	oct-06	2,1	2,0
<b>COSTES</b>		UDD	AA
I.C.M.O.(1)	06-II	2,4	2,3

(1) Índice de coste de la mano de obra

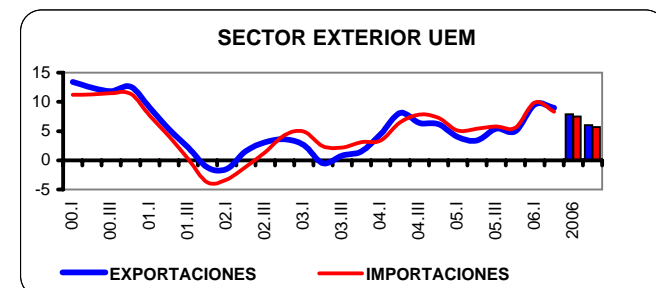
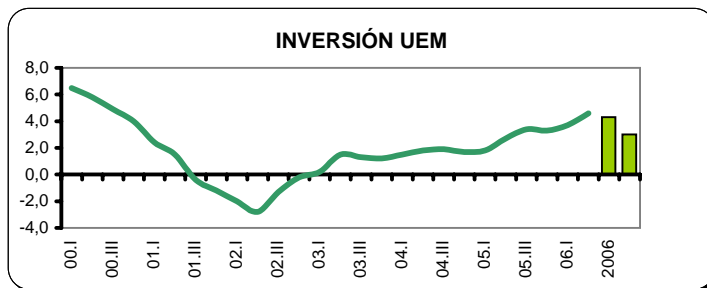
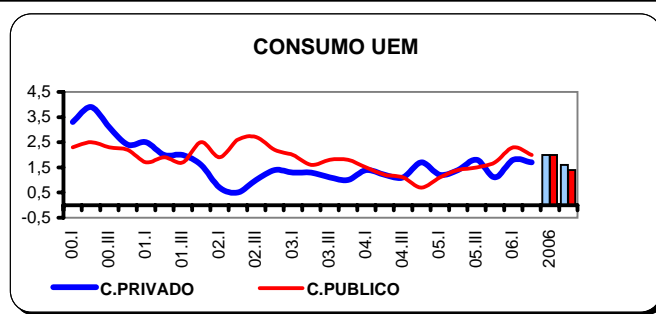
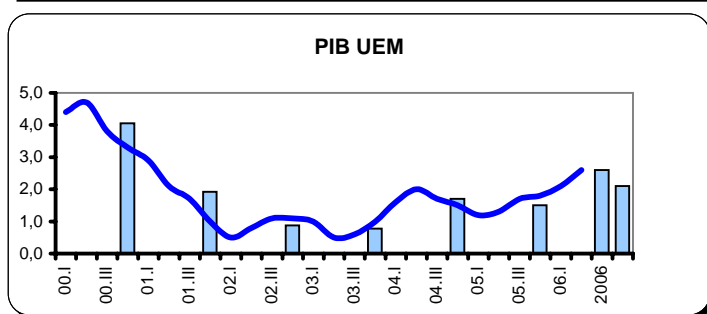
La inflación se ha acelerado en noviembre dos décimas, tras las ocho desaceleradas en los tres meses transcurridos desde agosto. Se siguen cumpliendo los criterios de estabilidad. Por supuesto que un nuevo posible repunte podría dejar de hacer que se cumplan. Pero hoy por hoy lo cumplen, por lo que las subidas de tipos de interés del BCE deberían esperar a ver qué ocurre antes de actuar preventivamente ante la pauta de desaceleración esperada.



Saldo Exterior	UDD	Mes	Año
Balanza c.c.	sep-06	-0,8	-21,0
Mercancías	sep-06	3,4	9,7
Servic.y Renta	sep-06	3,6	22,9
Transferenc.	sep-06	-7,9	-53,6
Cta. de capital	sep-06	0,2	5,0

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	
		2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007
Consensus	nov-06	2,6	1,9	2,2	2,1	-	-	7,9	7,5
Forecasts	oct-06	2,6	1,9	2,3	2,2	-	-	7,9	7,6
The Economist	nov-06	2,6	1,9	2,2	2,1	-0,4	-0,1	-	-
	oct-06	2,5	1,8	2,2	2,1	-0,4	-0,2	-	-
FMI	sep-06	2,4	2,0	2,3	2,4	-0,1	-0,2	7,9	7,7
	abr-06	2,0	1,9	2,1	2,2	-0,2	0,0	8,3	8,1
Comisión Europea	oto-06	2,6	2,1	2,2	2,1	-0,1	0,1	8,0	7,7
	pri-06	2,1	1,8	2,2	2,2	-0,5	-0,3	8,4	8,2
OCDE	nov-06	2,6	2,2	1,8	2,0	-0,3	-0,1	7,9	7,4
	may-06	2,2	2,1	1,6	2,0	-0,4	-0,3	8,2	7,9
BCE	sep-06	2,5	2,1	2,4	2,4	-	-	-	-

(1) Porcentaje del PIB.

### REVISIONES

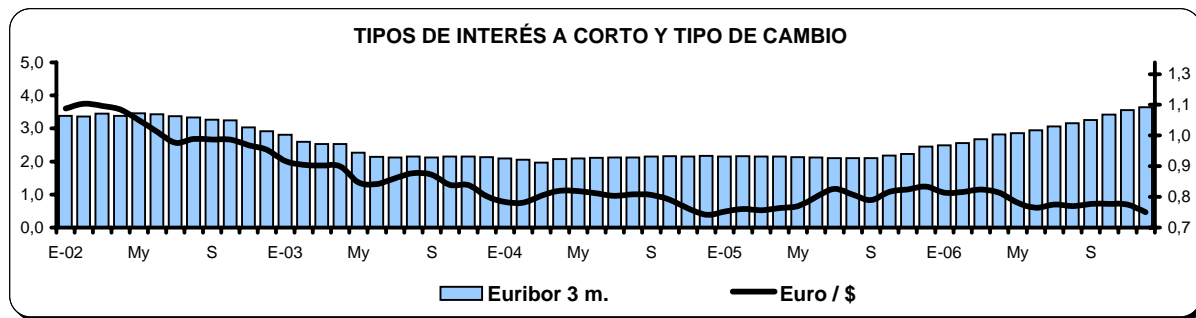
Las previsiones recientes de crecimiento superan el bache del mes pasado y suben dos décimas para este año y una para el que viene. Lo que implica, de todas formas, una aceleración de la ralentización para 2007.

### RIESGOS Y CONDICIONANTES

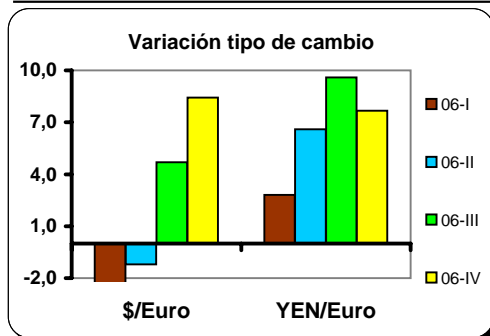
La Comisión Europea ha elevado su previsión de crecimiento una décima hasta el 2,6% para el Área Euro y al 2,8% para la UE-25. En términos anuales supone una aceleración de crecimiento de 1,2% y 1,1% respectivamente. Para 2007 y 2008 espera tasas en torno al potencial, lo que supone una ralentización de medio punto hasta el 2,1 y 2,2% para el Área Euro, y del 2,4% para UE-25. Se espera la creación de siete millones de puestos de trabajo en el periodo 2006-2008 (cinco en el Área Euro y dos más en el resto de países) lo que elevará la tasa de empleo del 61,5% de la población activa en 2005 al 63,5% en 2008, bajando la tasa de paro del Área Euro al 7,4%. Para la inflación se espera un 2,1%, 2,2% y 2,1% para este año y los siguientes. El choque de oferta petrolero no ha provocado efectos de "segunda ronda" hasta ahora y cree que seguirán sin producirse. Sin embargo esta elevación de previsiones se produjo antes de la publicación de las ralentizaciones del tercer trimestre. El BCE sin embargo sigue subiendo los tipos ignorante a la desaceleración europea.

## III.-TIPOS DE INTERÉS Y TIPOS DE CAMBIO

### III.1.-Evolución a corto plazo

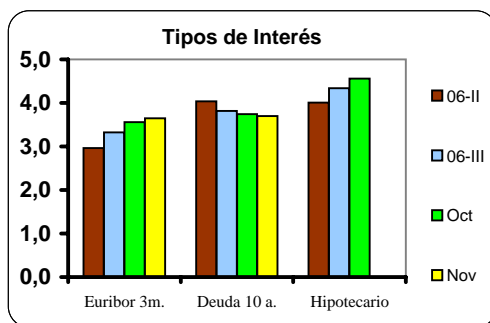


El Banco Central Europeo sube de nuevo los tipos pese a que la inflación cumple los objetivos. Cumple su promesa de subir los tipos en diciembre y aunque parezca ignorar la ralentización que se ha constatado en Europa en el tercer trimestre, ha advertido que no se deben esperar subidas para febrero. Los tipos de referencia ya están al 3,5%, lo que con una inflación al 1,8% supone un tipo de interés real 1,7%. El crecimiento intertrimestral ha caído del 0,9 al 0,5 en el tercer trimestre para el área euro. Esto ha provocado el temor a causar una severa ralentización en el Área Euro, cuando el objetivo de inflación se lleva cumpliendo tres meses, sólo con el argumento de combatir preventivamente posibles inflaciones futuras. Esta política ha sido desastrosa para algunos países como Francia que han caído en el estancamiento en el tercer trimestre. Trichet no volverá a subir tipos salvo que la inflación vuelva a subir del 2%, o que volviese a retomarse la perdida recuperación europea, cosa que no es de prever con las previsiones de crecimiento para 2007.



Tipos de Cambio	dic-06	% cto. en	
	Dato	1 Año	1 Mes
\$ / Euro	1,33	12,7	4,0
100Y / Euro	152,7	7,0	2,2
Libra E./Eur	0,68	-0,5	0,9
Franco Suizo / Euro	1,59	3,1	0,0

Fuerte apreciación del euro frente a todas las monedas salvo el Franco Suizo. La subida anual en dólares es del 12,7% seguida del 7% del Yen. El euro ha alcanzado un máximo desde hace veinte meses con el dólar.



Tipos de Interés	Dato	Hace ....		Mdo. Futuros a tres meses (3)
		1 Año	1 Mes	
Interb. 3 meses	3,65	2,49	3,57	3,67
Letras 1 año	3,73	2,81	3,67	-
Deuda 10 años	3,70	3,29	3,74	3,71
Hipotecario (1)	4,56	3,23	4,45	-
Difer.TL.P-TC.P(2)	0,05	0,80	0,17	-

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

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

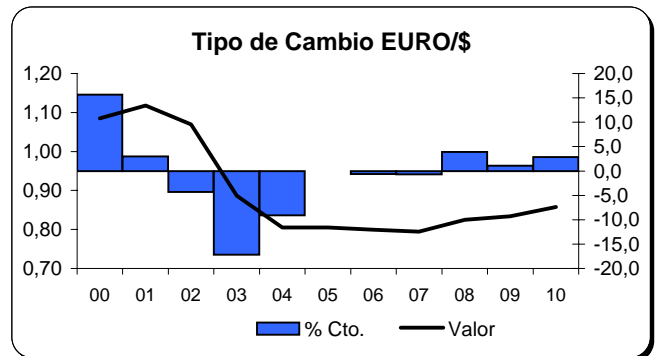
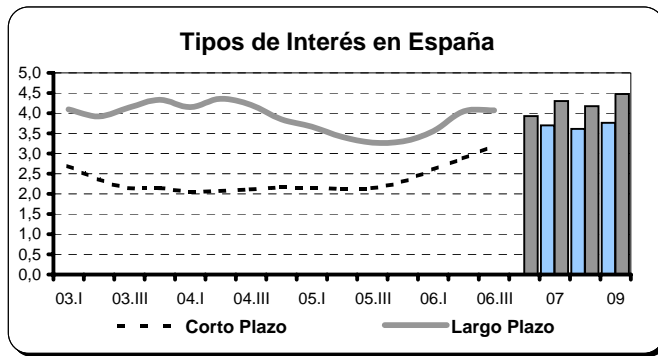
(3) Vencimiento en Diciembre del 2006

Datos a 5 de Diciembre del 2006.

Indices de Bolsa 29/11/2006	Porcentaje de cambio	
	Semana	31/12/2005
París	-1,3	14,1
Frankfurt	-1,7	17,7
Madrid	-2,0	32,7
N.York	-0,8	14,1
Tokio	1,0	-0,2

El euribor a un año ha caído desde el 3,90 del 9 de noviembre a comenzar el mes con un 3,82. El euribor no debería subir mucho pese a la subida del tipo de referencia pues se ha alejado el temor a una nueva subida.

## III.2.- Evolución a medio y largo plazo



### Predicciones alternativas tipos de interés

Fuente	Fecha	Tipo. CP		Tipo LP	
		Feb'07	Nov'07	Feb'07	Nov'07
CEPREDE	nov-06	3,6	4,0	4,1	4,6
FUNCAS	nov-06	3,9	4,2	4,0	4,3
La Caixa	nov-06	3,9	3,9	3,9	4,3
AFI	nov-06	3,9	3,9	3,9	4,0
ICO	nov-06	3,8	4,2	4,0	4,3
G. Santander	nov-06	3,7	4,1	3,8	4,3
Consensus	nov-06	3,7	3,8	3,9	4,0
Media		3,79	4,01	3,94	4,26

### REVISIONES

Se acelera la pauta del mes pasado. Continúan las correcciones al alza a corto a tres meses. A un año y a largo suben a diferencia de la caída del mes pasado pero de forma muy escasa.

### Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2006 en:					Datos para 2007 en:				
	Nv-04	My-05	Nv-05	My-06	Nv-06	Nv-04	My-05	Nv-05	My-06	Nv-06
T.C. EURO / \$	0,88	0,84	0,85	0,82	0,80	0,88	0,84	0,88	0,85	0,79
Euribor 3 meses	3,3	3,0	2,4	2,9	3,0	3,8	3,5	3,5	3,8	3,7
Letras 1 Año	3,5	3,2	3,2	2,8	2,9	3,9	3,6	3,6	3,8	3,8
Cdto.Bancario LP	7,9	5,2	4,6	5,6	5,4	8,2	5,6	6,3	6,7	6,1
Rdto. Deuda	5,6	4,8	3,6	3,9	3,9	5,9	5,2	4,7	4,6	4,3

### RIESGOS Y CONDICIONANTES

El presidente del BCE, Jean-Claude Trichet, declara tras la subida que "los riesgos de subidas de tipos prevalecen en el medio y largo plazo", pero a continuación dice que el mercado está en un error si interpreta sus palabras como un anticipo de que el precio del dinero volverá a subir en el mes de febrero. Esto parece indicar que en febrero no habrá subida de tipos salvo sorpresas al alza con el petróleo. Si optara por subirlos ya sería con información de la evolución del petróleo, y de la fuerza de la ralentización en la recuperación europea. Parece que por ahora no habrá nuevas subidas de tipos preventivas.

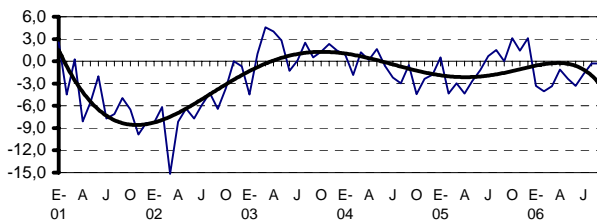
	2004	05.I	05.II	05.III	05.IV	2005	06.I	06.II	06.III	06.IV	2006	2007	2008	2009
T.C. Euro/\$	0,81	0,76	0,79	0,82	0,84	0,80	0,83	0,80	0,78	0,79	0,80	0,79	0,83	0,83
Euribor 3 Meses	2,1	2,1	2,1	2,1	2,3	2,2	2,6	2,9	3,2	3,4	3,0	3,7	3,6	3,8
Letras 1 Año	2,0	-	-	-	-	2,1	-	-	-	-	2,9	3,8	3,7	3,8
Rdto. Deuda	4,1	3,6	3,4	3,2	3,4	3,4	3,5	4,0	4,1	4,0	3,9	4,3	4,1	4,4
Cto.Bancario LP	4,0	-	-	-	-	3,9	-	-	-	-	5,4	6,1	6,4	6,8



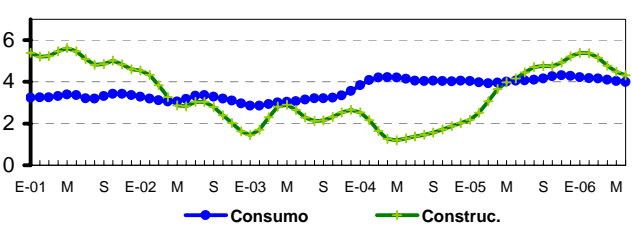
## IV. CRECIMIENTO

### IV.1. Evolución a corto plazo

**INDICADOR DE CLIMA ECONÓMICO**

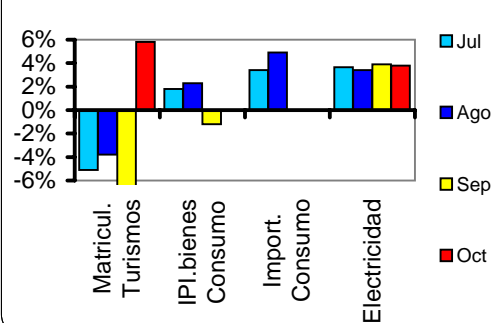


**INDICADORES SINTÉTICOS**



Miguel Sebastián afirma que la economía creció en el tercer trimestre al 3,8% mientras que Solbes dijo que la economía creció al menos un 3,7% como en el segundo pero que lo podría mejorar. Continuaría, por lo tanto, la aceleración interanual de la economía española, y el intertrimestral anualizado se tendría que situar sobre el 3,9%. Parece que la subida de tipos no ha hecho mella al crecimiento español. Solbes espera para 2007 una "vigorosa expansión" de la inversión, que ya en el primer trimestre ha marcado un 9% en equipo superando el 6% de construcción y la "gradual corrección" de los desequilibrios de déficit exterior por la recuperación europea y el diferencial de inflación con la zona euro, que se ha moderado gracias al petróleo y a algunos alimentos.

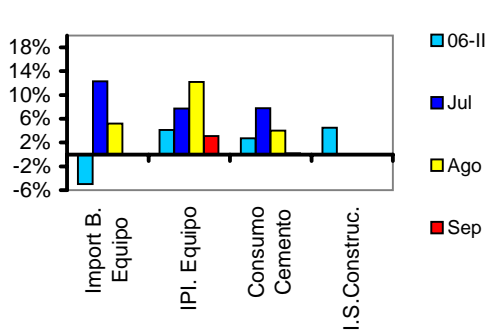
**Indicadores de Consumo Privado**



Fuente	UDD	Cto.	AA	
I.S. Consumo	jun-06	4,0	4,1	
Matri. Turismos	oct-06	5,8	-1,8	
IPI B. Consumo	sep-06	-1,2	1,4	
Import. Consumo.	ago-06	4,9	10,7	
Cons. Electricidad.	oct-06	3,8	3,7	
	UDD	Actual	1 Mes	1 Año
I. Conf. Consumidor	oct-06	-11	-14	-11

Los indicadores de consumo mantienen la tendencia de los últimos meses, a pesar que los primeros resultados del cuarto trimestre ofrecen una cierta aceleración.

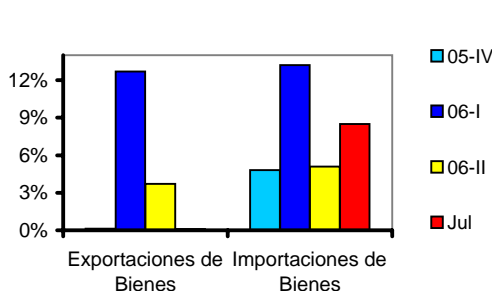
**Indicadores de Inversión**



Fuente	UDD	Cto.	AA
Import. B. Equipo	ago-06	5,2	3,3
IPI Equipo	sep-06	3,1	7,3
Afil.Reg. Construc.	sep-06	7,4	9,3
Cons. Cemento.	sep-06	0,2	7,3
Licitación Oficial	ago-06	-76,3	-1,1

Se empiezan a apreciar síntomas de desaceleración en el sector constructor. Así, tanto afiliados a la construcción como el consumo de cemento se encuentran lejos ya de las tasas de crecimiento de principios de año.

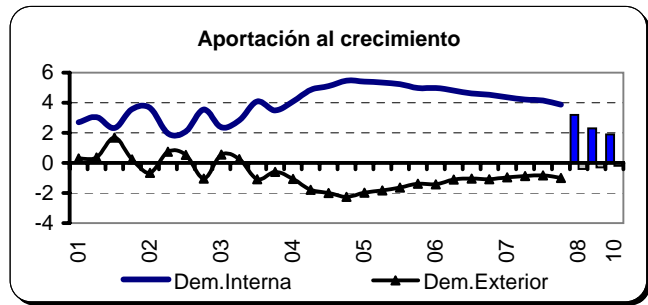
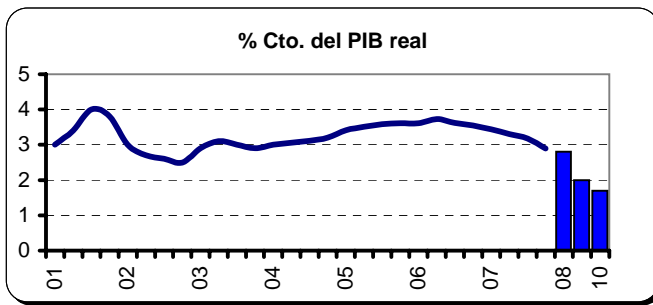
**Indicadores de Sector Exterior**



Fuente (Euros corr.)	UDD	Cto.	AA
Export. Totales	ago-06	7,5	6,9
Import. Totales	ago-06	10,5	9,0
Ingresos Turismo	jul-06	1,0	-1,2
Pagos turismo	jul-06	10,8	11,9
Ing. Otros Servicios	jul-06	8,4	14,4
Pag. Otros Servicios	jul-06	9,5	23,3

La desaceleración de la demanda interna se está compensando vía exportaciones. Así, a pesar de mantenerse los diferenciales expor-import, las exportaciones están cosechando crecimientos inusitados en los últimos trimestres debido a la explosión de los intercambios a nivel global.

## IV.2. Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas Cto. P.I.B.			
Fuente	Fecha	2006	2007
CEPREDE	nov-06	3,6	3,2
FUNCAS	nov-06	3,7	3,4
Grupo Santander	nov-06	3,7	3,3
Cajamadrid	nov-06	3,7	3,4
IFL-Carlos III	nov-06	3,6	3,4
ICO	nov-06	3,6	3,2
La Caixa	nov-06	3,7	3,3
Consensus	nov-06	3,6	3,1
UBS	nov-06	3,5	2,9
Economist	nov-06	3,5	2,8
ING Financial Market	nov-06	3,6	2,8
Eco. Intelligent U.	nov-06	3,4	2,7
C. Europea	Oto-06	3,8	3,4
OCDE	nov-06	3,7	3,3
F.M.I	sep-06	3,4	3,0
MEDIA		3,6	3,1

### REVISIONES

La tendencia a la revisión al alza del crecimiento continua en su tónica aumentando las estimaciones previas en 9 y 13 p.b. para 2006 y 2007. Pero la desaceleración esperada para 2007 respecto 2006 aumenta ligeramente.

### RIESGOS Y CONDICIONANTES

Solbes dice que la bonanza económica de la última década "se va a prolongar seguro dos o tres años", y aunque se modere en 2007 seguirá, en cualquier caso, por encima del 3%. y aunque la economía crece "mejor de lo que esperábamos al principio del año" esto no es un "dato novedoso", dada la aceleración de los últimos trimestres. Pero señala que lo importante es ver cómo acaba el año en el cuarto trimestre. ¿Es para ver cómo es la fuerza de la desaceleración de 2007, o le preocupa la influencia de la desaceleración europea del tercer trimestre?. La Comisión Europea sube la previsión del PIB español al 3,8% para este año y al 3,4% para el siguiente, pese a los riesgos por el diferencial de inflación (que estima en 1,4 puntos al cierre del año para ralentizarse a 0,8 en 2007 debido a la falta de competencia en los servicios y otros sectores), el endeudamiento de las familias y el déficit exterior. El empleo seguirá creciendo a los ritmos actuales pero en ligera ralentización: 3,2% en 2006, 3% en 2007 y 2,5% en 2008, lo que sólo permitirá bajar la tasa de paro al 7,4% en 2008, sólo igualando la media de la UE y la eurozona pese a que el ritmo de creación de empleo es muy superior. Sin embargo la productividad seguirá siendo inferior a la de la UE.

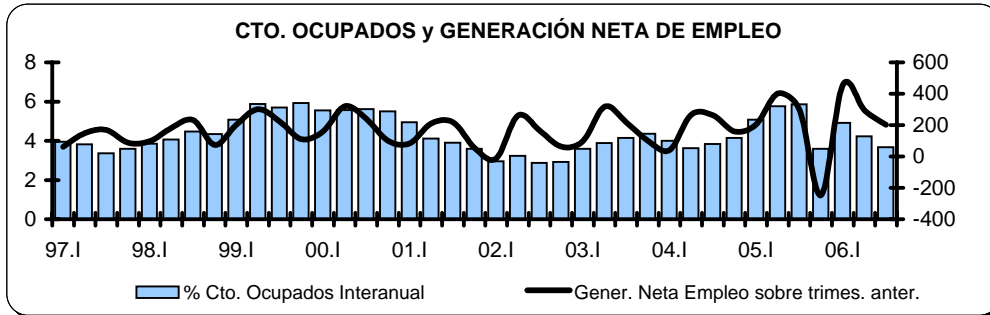
### Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2006 en:					Datos para 2007 en:				
	Nv-04	My-05	Nv-05	My-06	Nv-06	Nv-04	My-05	Nv-05	My-06	Nv-06
P.I.B	3,4	3,2	3,4	3,5	3,6	4,2	3,7	3,3	3,2	3,2
Gasto en consumo final privado	3,8	3,7	4,0	3,8	3,6	4,2	3,9	3,8	3,3	3,3
Gasto de consumo final de las AA.PP.	3,3	3,3	4,0	4,4	4,4	3,8	3,1	3,1	3,0	3,5
Formación Bruta de Capital Fijo	4,5	4,6	6,3	6,6	6,0	5,9	5,9	5,6	5,9	5,1
Exportaciones de Bienes y Servicios	7,1	7,3	4,0	3,2	5,9	8,2	8,4	5,6	4,4	4,1
Importaciones de Bienes y Servicios	7,8	8,1	7,0	7,2	8,6	8,6	8,9	8,0	6,9	6,2

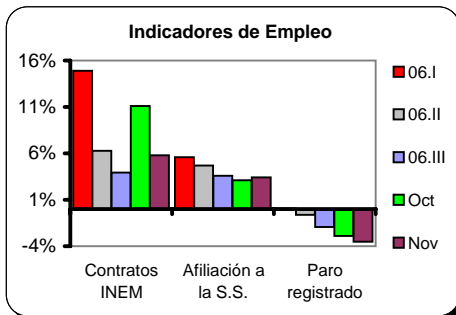
	2004	05.I	05.II	05.III	05.IV	2005	06.I	06.II	06.III	06.IV	2006	2007	2008	2009
P.I.B	3,2	3,4	3,5	3,6	3,6	3,5	3,6	3,7	3,6	3,5	3,6	3,2	2,8	2,0
Consumo Privado	4,2	4,4	4,4	4,2	3,8	4,2	3,8	3,7	3,6	3,5	3,6	3,3	2,6	1,8
Consumo Público	6,3	5,5	4,3	4,5	4,9	4,8	4,4	4,4	4,3	4,3	4,4	3,5	2,6	2,1
Form. Bruta Cap. Fijo	5,0	6,8	7,4	7,1	6,6	7,0	6,3	6,1	6,0	5,7	6,0	5,1	4,7	3,6
Inv. Bienes Equipo	4,4	9,2	9,8	8,3	8,6	9,0	8,6	9,1	9,4	9,5	9,2	8,0	6,5	4,5
Inv. Otros pptos.	4,5	6,4	8,0	8,4	7,4	7,5	4,8	3,3	3,4	4,1	3,9	3,9	5,0	4,2
Inv. Construcción	5,5	6,0	6,2	6,3	5,6	6,0	5,8	5,7	5,8	5,4	5,7	4,3	3,9	3,0
Demanda Interna Real	4,8	5,2	5,1	5,0	4,8	5,0	4,7	4,6	4,4	4,3	4,5	3,9	3,2	2,3
Exportaciones B. y S.	4,1	-0,8	1,8	2,5	2,3	1,5	9,5	5,3	4,5	4,2	5,9	4,1	4,9	5,1
Importaciones B. y S.	9,6	5,9	7,7	7,7	6,6	7,0	12,4	7,9	7,1	7,0	8,6	6,2	5,8	5,5

## V. EMPLEO

### V.1. Evolución a corto plazo

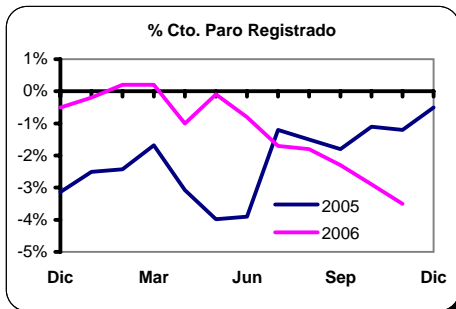


Los ocupados de contabilidad nacional casi han rozado los veinte millones de personas. El empleo sigue creciendo a buen ritmo, y la tendencia a la desaceleración, aunque clara, es muy lenta. Como quiera que la producción sigue acelerándose se están generando aumentos de productividad. La temporalidad sigue sin responder claramente a la reforma con lo cual se sigue lastrando la productividad.



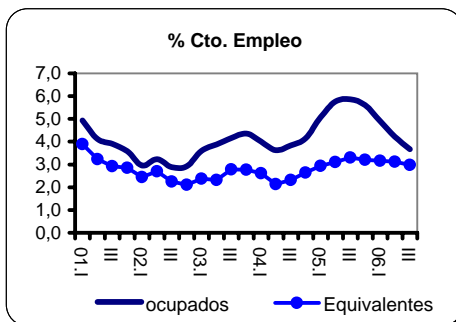
Fuente	UDD	Cto.	AA	M. Pers.
Paro INEM	nov-06	-3,5	-1,3	2.023
Contratos INEM	nov-06	5,8	8,2	1.661
Afiliación. S.S.	nov-06	3,4	4,4	18.912

Continúa la tendencia en la caída interanual de paro INEM en octubre. La afiliación ha repuntado rompiendo la tendencia a la desaceleración anterior, sin embargo se necesitaría un improbable repunte al 4,2% en el último mes para igualar el crecimiento del último trimestre, que ha su vez continuó la tendencia de desaceleración anual. Esto permite prever una ralentización en la EPA del cuarto trimestre.



Fuente	UDD	Cto.	AA	M.Person
Ocupados EPA	06.III	3,7	4,3	19.896
Activos EPA	06.III	3,4	3,4	21.661
Parados EPA	06.III	0,0	-4,7	1.765
Tasa Paro EPA	06.III			8,15%

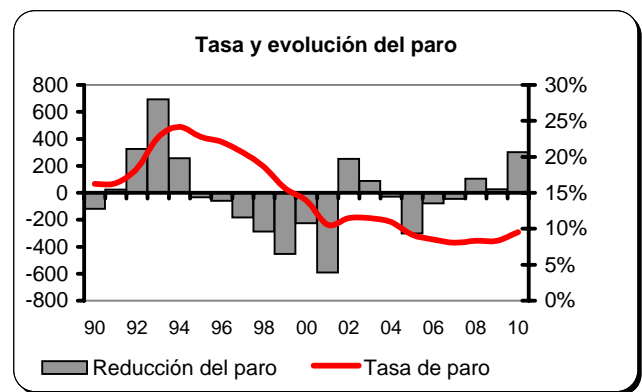
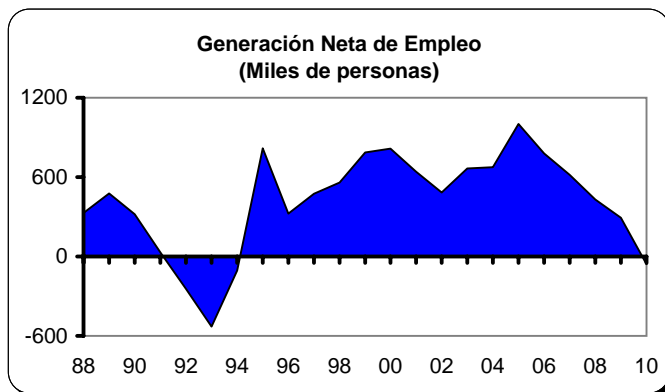
La Contabilidad Nacional muestra una ralentización interanual del desempleo de cuatro décimas, consistente con las cinco que presentó la EPA del mismo trimestre. Sin embargo los asalariados y los puestos equivalentes se han ralentizado en mucha menor medida, una décima, por lo que la ralentización del empleo parece más suave que la que presentó la EPA.



Fuente	UDD	Cto.	AA	M.Person
Ocupados - C.T.	06.III	3,1	3,4	19.918
Asalariados	06.III	3,0	3,2	15.970
Puestos Equivalentes	06.III	3,0	3,1	18.560

El empleo sigue creciendo a buen ritmo y la desaceleración es muy ligera. Como quiera que ello ha ocurrido en una situación de aceleración de la economía, se están produciendo claras ganancias de productividad.

## V.2. Evolución a medio y largo plazo



### REVISIONES

Tras la estabilidad de los meses anteriores, mejoran la predicciones de empleo, en 13 p.b. al alza para este año y en 23 para el que viene.

### RIESGOS Y CONDICIONANTES

Según la Encuesta de Coyuntura Laboral del ministerio de trabajo la tasa de temporalidad se ha caído 1,9 puntos en el tercer trimestre, del 35,9% al 34%. Sin embargo las cifras de la EPA muestran para el mismo periodo un aumento de dos décimas del 34,4 al 34,6%. No parece que se hayan logrado, por el momento, avances en esta magnitud que sigue duplicando la media comunitaria, y que no sólo es perjudicial para la inestabilidad de los trabajadores, sino que como impide la experiencia perjudica a la productividad de las empresas.

Los ocupados españoles están afiliados en un 98%, pero los ocupados inmigrantes solo están afiliados en un 75%. Parece claro que existe una gran bolsa de fraude a la seguridad social alrededor del colectivo de trabajadores inmigrantes. CC.OO. investiga como la inmigración favorece el crecimiento económico, pero con un reparto de la renta per capita inferior al que pudiera resultar de un modelo económico de mayor productividad.

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

Puestos de trabajo equivalente a tiempo completo

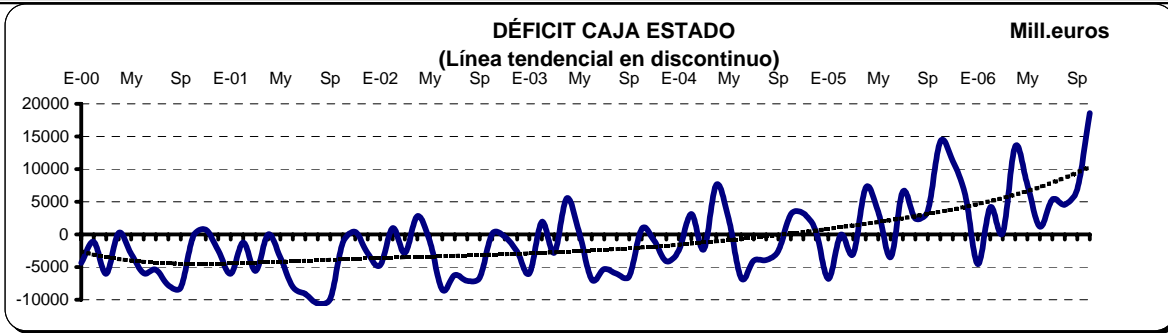
### Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2006 en:					Datos para 2007 en:				
	Nv-04	My-05	Nv-05	My-06	Nv-06	Nv-04	My-05	Nv-05	My-06	Nv-06
Tasa de paro	10,5	8,2	8,5	8,0	8,5	10,4	10,3	8,2	7,2	8,1
Tasa de activ. total	73,6	60,9	59,9	58,9	58,8	74,8	60,9	60,9	59,8	59,7
Hombres	84,6	70,2	69,8	70,5	70,4	85,9	70,1	70,2	71,5	71,1
Mujeres	62,1	51,9	50,3	47,8	47,8	63,4	51,8	51,9	48,6	48,8
Cto. empleo	2,7	1,9	2,9	2,9	2,9	2,0	2,1	1,9	2,3	2,5

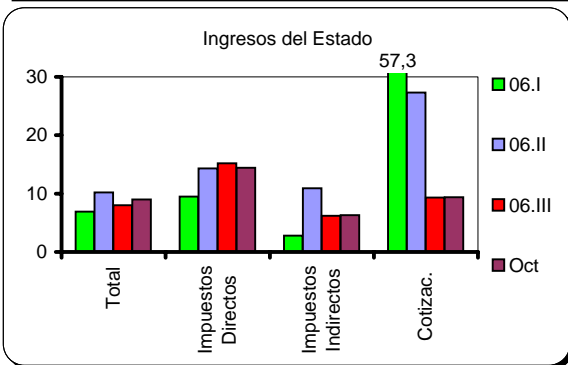
	2004	05.I	05.II	05.III	05.IV	2005	06.I	06.II	06.III	06.IV	2006	2007	2008	2009
Ocupados EPA	3,9	5,1	5,8	5,9	5,6	5,6	4,9	4,2	3,7	3,7	4,1	3,1	2,1	1,4
Ocupados CN	2,6	3,0	3,2	3,2	3,2	3,1	3,2	3,1	2,7	2,7	2,9	2,5	2,1	1,1
Gener. Neta	675	892	1029	1062	1026	1002	907	798	706	706	779	617	431	292
Activos	3,3	3,5	3,7	3,2	3,5	3,5	3,6	3,3	3,4	3,1	3,4	2,7	2,4	1,4
Parados	-1,3	-8,2	-12,7	-19,1	-14,7	-13,6	-7,8	-5,5	0,0	-2,4	-4,1	-2,4	5,8	1,3
Tasa de paro	11,0	10,2	9,3	8,4	8,7	9,2	9,1	8,5	8,1	8,2	8,5	8,1	8,3	8,3
Tasa de activ.	56,5	-	-	-	-	57,6	-	-	-	-	58,8	59,7	60,5	60,8
Hombres	68,4	-	-	-	-	69,3	-	-	-	-	70,4	71,1	71,4	70,8
Mujeres	45,2	-	-	-	-	46,5	-	-	-	-	47,8	48,8	50,2	51,3

# VI.-DÉFICIT PÚBLICO

## VI.1.-Evolución a corto plazo



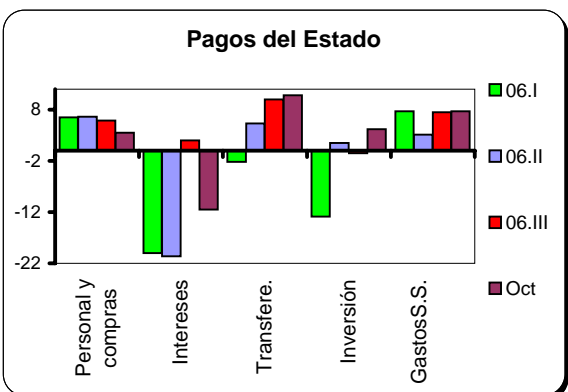
El superávit del estado hasta octubre era del 2,5% del PIB, lo que supone tres décimas más que el año pasado. Se debe a un incremento del 12,1% de los ingresos frente a un crecimiento de los pagos de sólo el 9,7%. El superávit disminuirá algo a finales de año pues en los dos últimos meses se concentran pagos. La presión fiscal española en 2005 fue del 35,6% lo que supone un incremento del 1,06% respecto a 2004, esto se debió a un incremento de los recursos fiscales del 11,1%, 3,3 puntos más que el PIB nominal. Estamos sin embargo por debajo del 39,3% de la media comunitaria, ocupando el lugar 16 de 25. Los impuestos sobre la renta y el patrimonio han aumentado en 76 p.b. y los de producción e importaciones en 30 p.b. El superávit de 2005 se produjo gracias a 9,8 millardos de la Seguridad Social, y a 4,1 de la Administración Central, que compensaron los -2,7 de las CCAA y los -1 las corporaciones locales.



INGRESOS	UDD	AA(*)	M.M €	Peso
<b>Total</b>	oct-06	123,8	24,2	100%
IRPF	oct-06	34,9	4,1	17%
Socied.	oct-06	33,7	11,4	47%
IVA	oct-06	33,5	6,5	27%
Imp.Esp.	oct-06	8,1	0,8	3%
Cotz..S.S	oct-06	73,7	33,0	

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

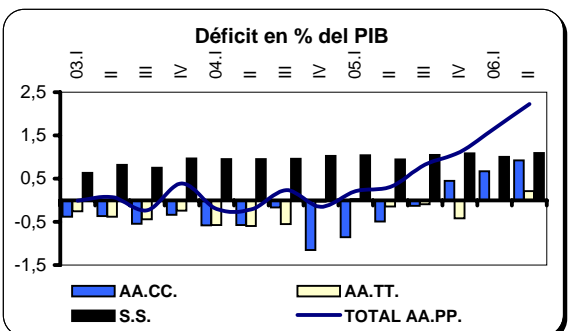
La deuda bruta de las Administraciones Públicas en 2005 subió un 1,35% lo que permitió un descenso respecto al PIB.



PAGOS	UDD	AA	M.M €	Peso
<b>Total</b>	oct-06	105,2	12,5	100%
Personal	oct-06	16,8	1,7	13%
Com.B.S	oct-06	2,7	0,3	2%
Intereses	oct-06	15,4	2,2	18%
Transfer.	oct-06	63,3	7,4	59%
Inversión	oct-06	6,3	0,9	7%
Gast. S.S(*)	oct-06	73,2	38,3	

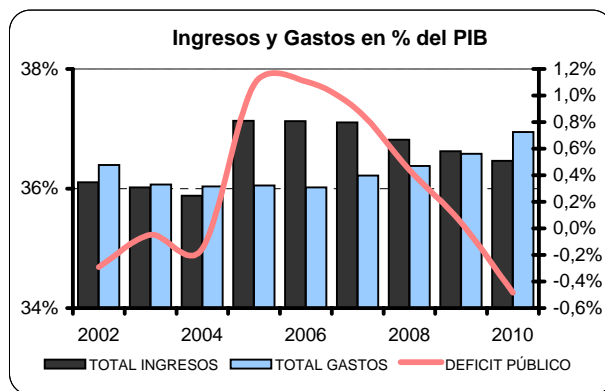
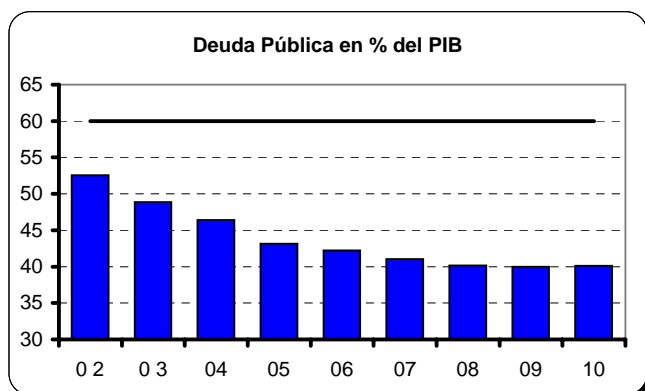
(\*) obligaciones reconocidas

El Programa Nacional de Reformas presentado a la Comisión Europea en octubre de 2005 ha tenido muy buena acogida, y de hecho algún evaluador independiente le ha dado la segunda mejor nota de los 25, en cuanto al compromiso con la Estrategia de Lisboa. Un año más tarde se ha enviado a la Comisión el Informe Anual de Progreso 2006.



Nec. financiación % del PIB		
2º. Trimestre 2006	UDD	Hace 1 año
Total AA.PP	2,2	0,3
Admon. Central	0,9	-0,5
Adm. Territ.	0,2	-0,1
Seg. Social	1,1	0,9

## VI.2.-Evolución a medio y largo plazo



### Predicciones alternativas déficit público:

Fuente	Fecha	2006	2007
CEPREDE	nov-06	1,1	0,9
C. Europea	oto-06	1,5	1,1
O.C.D.E	nov-06	1,4	1,2
FUNCAS	oct-06	1,4	1,0
Intermoney	oct-06	1,3	1,0
FMI (*)	sep-06	1,3	1,0
La Caixa	oct-06	0,9	0,5
ICAE	oct-06	0,6	0,4
Media		1,2	0,9

### REVISIONES

No hay revisiones

(\*) Déficit estructural

### Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2006 en:					Datos para 2007 en:				
	Nv-04	My-05	Nv-05	My-06	Nv-06	Nv-04	My-05	Nv-05	My-06	Nv-06
Ingresos Totales % PIB	37,5	36,2	36,7	36,9	37,1	37,7	37,5	36,2	37,0	37,1
Gastos Totales % PIB	38,7	36,1	36,1	36,5	36,0	38,9	38,5	36,1	37,0	36,2
Déficit en el % del PIB	-1,2	0,1	0,6	0,5	1,1	-1,2	-1,0	0,1	0,0	0,9
Deuda Pública en % del PIB	54,6	51,7	52,8	42,2	40,0	54,6	53,1	46,5	41,0	38,0

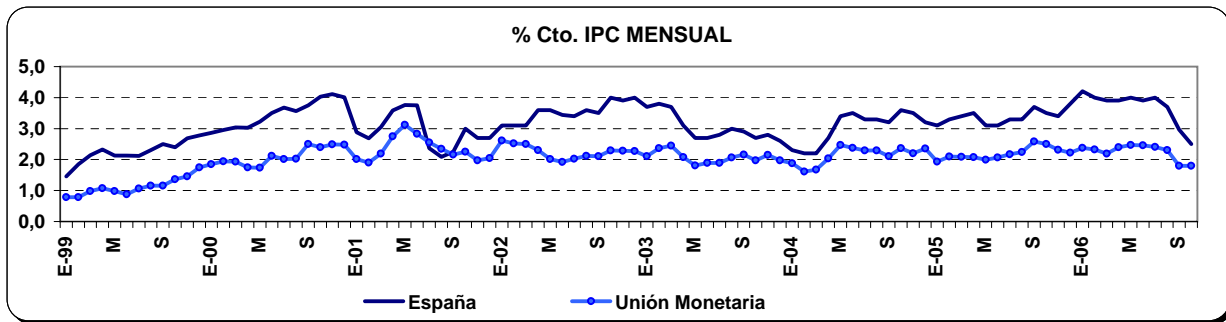
### RIESGOS Y CONDICIONANTES

Con las nuevas reformas de I+D se alcanzará a la renta per cápita de UE-25 en 2008, dos años antes del objetivo inicial. Recordemos que el Programa Ingenio 2010 pretende alcanzar el 2% del PIB en I+D, nivel promedio de UE-15 en 2010, lo cual no deja de ser ambicioso porque nuestro país estaba en el 0,5% en 1984, y en el 1,07 en 2004. Igualmente el programa pretende que la inversión privada en I+D+i represente un 55% del total. En los últimos veinte años osciló entre el 40 y 50%, y disminuyó en la anterior legislatura.

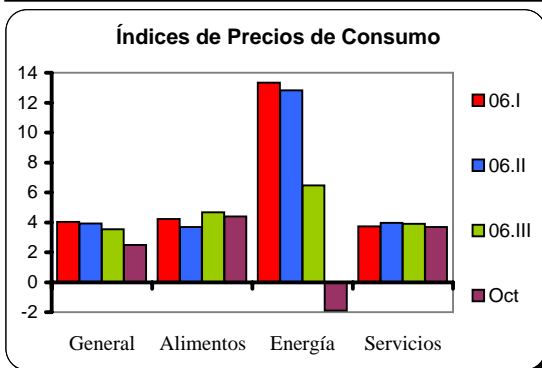
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Ingresos Totales % PIB	35,9	37,1	37,1	37,1	36,8	36,6	36,5
Gastos Totales % PIB	36,0	36,0	36,0	36,2	36,4	36,6	36,9
Déficit en el % del PIB	-0,2	1,1	1,1	0,9	0,4	0,0	-0,5
Deuda Pública en % del PIB	46,2	43,1	40,0	38,0	37,7	37,8	38,0

## VII. PRECIOS Y SALARIOS

### VII.1. Evolución a corto plazo

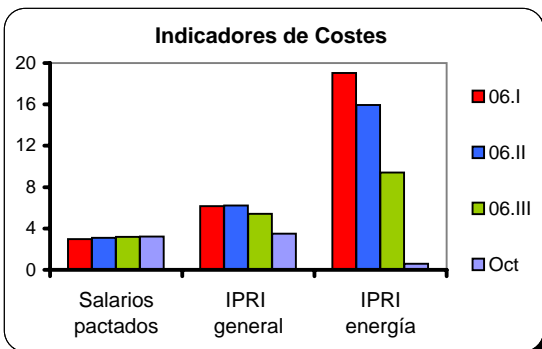


El IPC adelantado de noviembre del 2,7% ha tenido una aceleración de una décima sobre el anterior y dos sobre el dato definitivo de octubre. Se ha producido un leve repunte de la inflación. La subyacente de octubre al 2,8% se ha moderado dos décimas desde junio. El Brent ha repuntado levemente desde los 58\$ de octubre a 61,5\$ actuales por el nuevo recorte de producción de la OPEP, que intenta al menos mantener el nivel de los 60\$. Es posible un nuevo recorte de la producción. Los salarios reales españoles no dejan de caer debido al impacto de la inmigración. Las caídas son todavía más fuertes en el colectivo inmigrante.



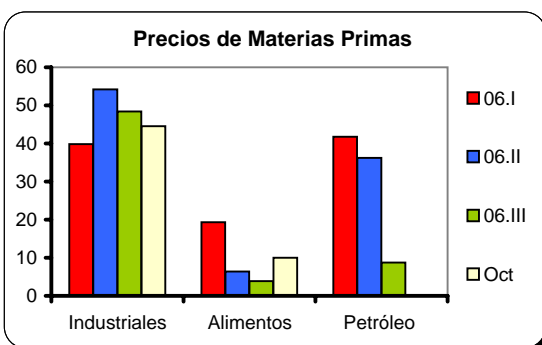
IPC	UDD	Mes	Cto.	AA	Peso
General	oct-06	0,3	2,5	3,7	100%
Subyacente	oct-06	1,0	2,8	3,0	-
Alimentación	oct-06	-0,1	4,4	4,2	29%
Energía	oct-06	-3,5	-1,9	9,4	4%
Transportes	oct-06	-1,9	-1,0	5,2	17%
Servicios	oct-06	0,0	3,7	3,9	34%
Vivienda	oct-06	-0,3	4,9	6,9	17%

En octubre la desaceleración interanual de cuatro décimas se debió a la ralentización de la energía de 2,9 puntos hasta quedar en -1,9, de transportes de -2 puntos hasta el -1, vivienda de -0,9 puntos al 4,9 y alimentación 0,3 puntos al 4,4, y servicios -0,1 quedando al 3,7%.



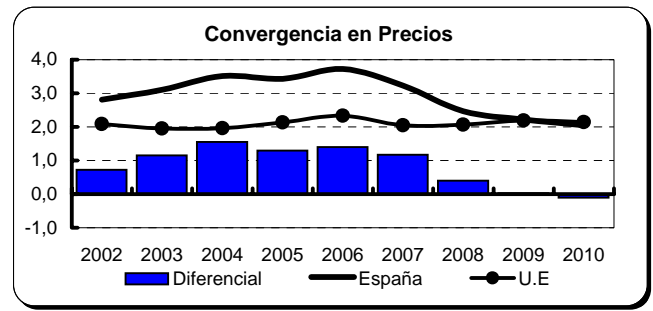
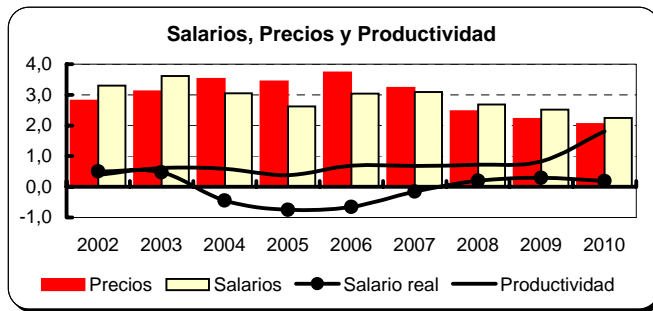
Costes	UDD	Cto.	AA
Salarios Pactados	oct-06	3,21	3,09
IPRI General	oct-06	3,5	5,7
Energía	oct-06	0,6	13,0
B. Consumo	oct-06	2,4	3,2
B. Intermedios	oct-06	7,0	5,8
B. Equipo	oct-06	2,5	2,3

Los salarios pactados de octubre permanecen estables tras la caída anterior, y vuelven a perder 0,29 puntos interanuales de poder adquisitivo. Los precios industriales han tenido una nueva ralentización de 0,7 puntos debido principalmente a la variación de energía de -3,5 puntos hasta el 0,6.



Materias Primas	% cto en mes		% cto en año	
	En \$	En €	En \$	En €
<b>Octubre 2006</b>				
General	4,4	5,4	32,8	26,6
Alimentación	6,4	7,3	15,4	10,0
Indus. General	2,9	3,8	51,6	44,5
Indus. No Metal.	-1,2	-0,2	1,3	-3,4
Indus. Metal	3,8	4,7	75,3	67,1
Petróleo (Brent)	-6,8	-5,9	-1,5	-6,1
<b>Cto T.Euro/\$:</b>	Mens:	-0,9	Anual:	4,9

## VII.2. Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas			
Fuente	Fecha	2006	2007
CEPREDE (*)	nov-06	3,7	3,2
FMI (*)	sep-06	3,8	3,4
Consensus	nov-06	3,7	2,8
Grupo Santander	nov-06	3,7	2,8
Banesto	nov-06	3,7	2,7
AFI	nov-06	3,6	3,0
ICO	nov-06	3,6	2,9
C. Europea(*)	oto-06	3,6	2,8
OCDE (*)	nov-06	3,6	2,8
Caja Madrid	nov-06	3,6	2,7
BBVA	nov-06	3,6	2,5
La Caixa	nov-06	3,6	2,5
FUNCAS	nov-06	3,5	2,6
Media		3,6	2,8

(\*) Deflactor Consumo Privado.

### REVISIONES

La ralentización de 5 p.b. en 2006 y de 11 p.b. en 2007, del mes pasado continúa en 2 y 15 p.b. Vemos cómo la revisión más profunda afecta a la del año que viene que ya lleva un cuarto de punto de revisión en un mes.

### RIESGOS Y CONDICIONANTES

En este país habrá que plantear alguna vez que para bajar el desempleo o para subir algo los maltrechos salarios será necesario reducir los flujos de entradas de inmigrantes, si no poco a poco los salarios irán descendiendo a precios de mercado mundial, y el paro no bajará apreciablemente. Para ver la magnitud del problema basta comprobar como España es en la actualidad el segundo receptor mundial de inmigrantes después de EE.UU., pese a su pequeño tamaño. ¿Qué ocurriría si la economía entrase en crisis? Pues hasta que el contra efecto llamada llegase a esos países seguirían llegando cientos de miles de inmigrantes a incorporar las filas del desempleo. ¿Alguien cree que nunca ocurrirá una crisis? ¿Cuales serían las reacciones sociales?.

### Anteriores predicciones de CEPREDE:

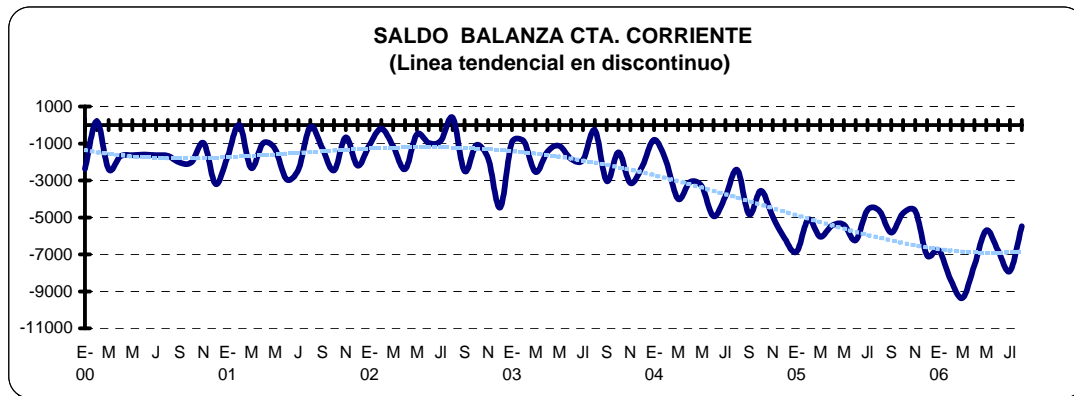
	Datos para 2006 en:					Datos para 2007 en:				
	Nv-04	My-05	Nv-05	My-06	Nv-06	Nv-04	My-05	Nv-05	My-06	Nv-06
Deflactor del PIB	3,0	3,7	4,1	3,6	3,9	2,6	3,1	3,7	3,2	3,3
Deflactor del Gasto Privado	2,7	3,1	3,0	3,4	3,7	2,7	2,9	3,1	3,0	3,2
Deflactor del Gasto de las AA.PP.	3,0	3,3	2,9	3,6	3,7	2,5	3,0	3,3	3,4	3,4
Deflactor de la Inversión	2,2	3,9	5,3	4,8	4,7	1,9	3,0	3,9	3,7	3,9
Deflactor de las Exportaciones	2,1	2,7	2,6	3,5	3,7	2,3	2,2	2,7	1,6	2,2
Deflactor de las Importaciones	1,4	2,0	2,2	4,2	4,1	2,1	1,9	2,0	2,3	2,7
Cto. Salarios por asalariado	3,0	4,5	3,2	2,9	3,0	2,7	4,3	4,5	3,0	3,1
Cto. Salario real por asalariado	0,3	1,3	0,1	-0,5	-0,7	0,1	1,3	1,3	0,0	-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	4,1	4,0	4,2	4,1	4,1	4,1	4,0	3,8	3,7	3,9	3,3	2,9	2,7
Deflactor C. Privado	3,4	3,3	3,4	3,4	3,7	3,4	4,0	3,9	3,6	3,4	3,7	3,2	2,5	2,2
Deflactor C. Público	3,3	3,5	3,9	3,3	3,8	3,6	3,7	3,7	3,7	3,6	3,7	3,4	2,6	2,3
Deflactor Inversión	5,4	5,8	5,2	5,1	5,0	5,3	5,0	5,0	4,6	4,2	4,7	3,9	3,5	2,7
Deflact. Exportaciones	2,0	4,6	3,2	5,2	4,2	4,3	3,9	3,9	3,7	3,5	3,7	2,2	1,3	1,3
Deflact. Importaciones	1,7	4,4	3,2	3,7	3,9	3,8	4,5	4,4	3,9	3,5	4,1	2,7	1,3	0,6
Cto. Salar.por asal.	3,3	2,8	2,7	2,2	2,7	2,6	2,9	3,2	3,1	3,1	3,0	3,1	2,7	2,5
Cto. Salar. Real Asal.	0,0	-0,4	-0,6	-1,1	-1,0	-0,8	-1,1	-0,7	-0,5	-0,4	-0,7	-0,1	0,2	0,3

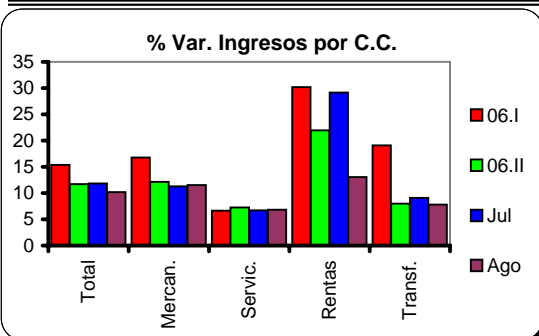


## VIII.-SECTOR EXTERIOR

### VIII.1.-Evolución a corto plazo



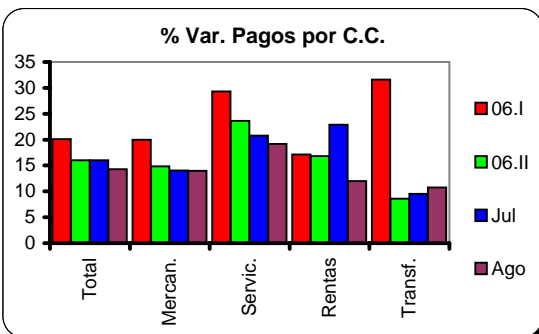
El déficit comercial continúa empeorando pero cada vez menos. Se ralentiza al 16,6% en septiembre frente al 18,8% de julio. Las exportaciones se incrementaron un 11,1% ralentizándose desde el 11,9, mientras que las importaciones lo hicieron en mayor medida hasta el 13% desde el 14,1 de julio. La tasa de cobertura fue del 65,4%. El Banco de España alerta sobre la pérdida de competitividad pidiendo al ejecutivo la aplicación del Plan Nacional de Reformas, para mejorar la competitividad. Su presidente opina que 'La falta de competitividad es difícil de medir y sólo se resuelve con la aplicación de políticas lentas, como la mejora del capital humano o el aumento de la flexibilidad de los mercados' y 'Cuanto antes pongamos en marcha el Plan Nacional de Reformas, antes seremos capaces de que los mercados y agentes españoles mejoren su capacidad para adaptarse a un entorno cambiante y altamente competitivo'.



<b>BZA. PAGOS:SALDO ACUMULADO ENE-AGO.</b>				
	06 (1)	06-05 (2)	%Cto.Ingr.	%Cto.pagos
Mercancías	-52493	-8622	11,5%	14,0%
Servicios	12219	-3145	6,8%	19,2%
Turismo	16690	-813	0,1%	10,8%
Otros serv.	-4471	-2332	13,9%	21,7%
Rentas	-13165	-1212	13,1%	12,0%
Transferencias	-4538	-663	7,8%	10,7%
<b>Total BCC</b>	<b>-57977</b>	<b>-13642</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

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

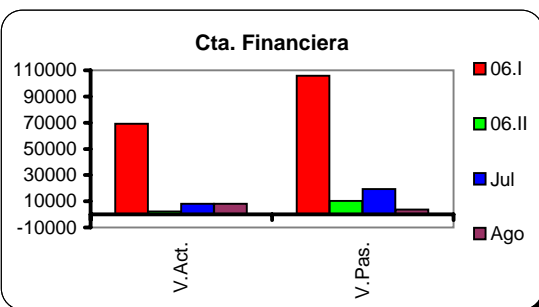
(2) Diferencia entre los valores acumulados hasta la fecha.



España pierde más competitividad en el tercer trimestre de 2006 según el índice de tendencia de competitividad, del Mº. de Industria, concretamente se ralentiza un 1,5% respecto al Área Euro, debido a la mayor inflación. La caída sobre UE-25 es del -1,4%, y del -1,9% respecto OCDE.

El Índice General de Precios de Exportación aumenta un 3,8% interanual en septiembre, y el de importaciones lo hizo sólo en el 3,1%.

La inversión extranjera en inmuebles se ralentiza, y el turismo no acaba de parar su ralentización en la balanza de pagos pese al incremento de turistas.

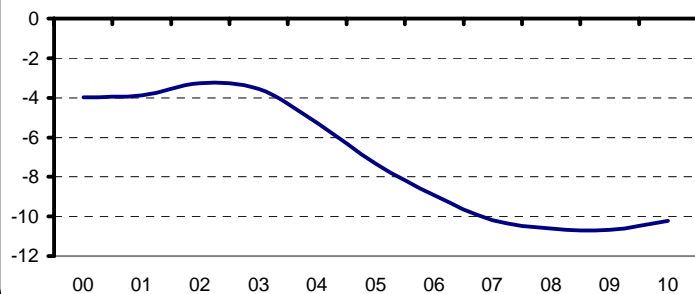


<b>Cta.Financiera</b>	UDD	Mes	AA
Variación de Activos	ago-06	8096	92364
Variación de Pasivos	ago-06	3750	159901
Variación de Reservas	ago-06	-150	91
Errores y omisiones	ago-06	2	-3338

Mill. euros.

## VIII.2.- Evolución a medio y largo plazo

Balanza por Cuenta Corriente % PIB



Predicciones alternativas saldo exterior:

Fuente	Fecha	2006	2007
CEPREDE	nov-06	-8,9	-10,2
OCDE	nov-06	-8,8	-9,2
C. EUROPEA	oto-06	-8,6	-9,6
La Caixa	nov-06	-8,4	-8,1
CONSENSUS	nov-06	-8,3	-8,3
F.M.I	sep-06	-8,3	-8,7
FUNCAS	nov-06	-8,2	-8,6
P.G.E (*)	sep-06	-8,2	-8,6
Media		-8,5	-8,9

(\*) Operaciones corrientes

### REVISIONES

No hay revisiones

Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2006 en:					Datos para 2007 en:				
	Nv-04	My-05	Nv-05	My-06	Nv-06	Nv-04	My-05	Nv-05	My-06	Nv-06
Ingresos Mercancías	11,1	9,7	7,7	5,0	10,2	12,7	13,2	9,7	4,9	5,4
Ingresos Turismo	4,9	5,6	4,9	7,5	2,2	6,6	5,4	5,6	6,8	6,3
Ingresos Otros Serv.	4,0	7,1	4,9	13,4	16,0	0,8	7,6	7,1	10,4	10,7
Ingresos Rentas	9,6	9,5	10,1	9,9	9,2	7,1	11,4	9,5	5,7	3,9
Pagos Mercancías	10,5	10,8	9,6	11,3	12,5	11,6	11,4	10,8	8,8	9,2
Pagos Turismo	6,1	10,1	9,6	21,9	11,8	7,7	7,9	10,1	10,4	8,1
Pagos Otros Servicios	1,1	5,9	8,5	9,0	14,9	3,6	9,4	5,9	7,6	8,7
Pagos Rentas	2,8	11,6	10,5	14,0	14,2	3,3	13,1	11,6	11,8	10,3
Saldo B.C.C en % PIB	-2,9	-7,7	-7,9	-9,1	-8,9	-2,9	-6,9	-7,7	-10,2	-10,2

### RIESGOS Y CONDICIONANTES

El Presidente del Banco de España también tuvo buenas palabras para el esfuerzo en I+D del gobierno, 'habida cuenta de los pobres registros que se han venido observando en las cifras de productividad' pero que lo importante es que el incremento de recursos 'se plasme en mejoras efectivas de capitalización y de la productividad en el medio plazo'.

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Ingresos Mercancías	6,4	5,0	10,2	5,4	5,9	6,5	7,2
Ingresos Turismo	3,8	5,8	2,2	6,3	4,9	4,1	4,1
Ingresos Otros Serv.	5,6	9,8	16,0	10,7	8,4	8,4	8,8
Ingresos Rentas	21,0	14,7	9,2	3,9	1,9	1,3	1,3
Pagos Mercancías	12,2	10,8	12,5	9,2	7,8	6,7	5,2
Pagos Turismo	21,6	24,0	11,8	8,1	9,3	6,0	4,3
Pagos Otros Servicios	9,7	9,8	14,9	8,7	4,4	2,4	3,8
Pagos Rentas	15,4	23,0	14,2	10,3	6,5	6,0	5,2

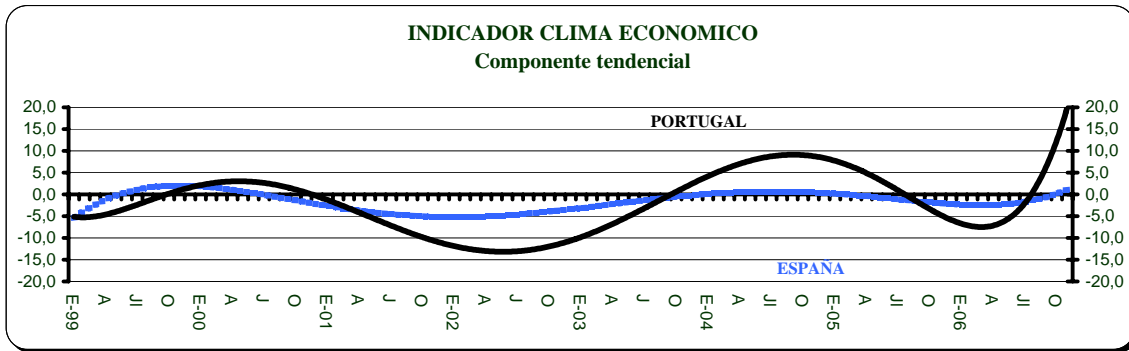
% de cto. anual

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Saldo Mercancías	-53660	-68969	-80663	-94663	-104268	-110639	-111330
Saldo Servicios	21753	22635	21177	22986	25928	29909	33862
Saldo de Rentas	-12139	-17208	-21232	-25601	-28915	-32364	-35458
Saldo Transf.	-117	-3084	-6223	-8493	-9560	-9895	-9685
B.C.C. en % del PIB	-5,3	-7,4	-8,9	-10,2	-10,6	-10,7	-10,2

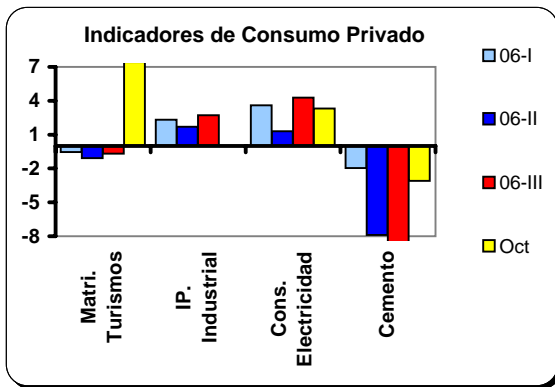
Saldos en M.Euros

## IX.-PORTUGAL

### IX.1.-Evolución a corto plazo



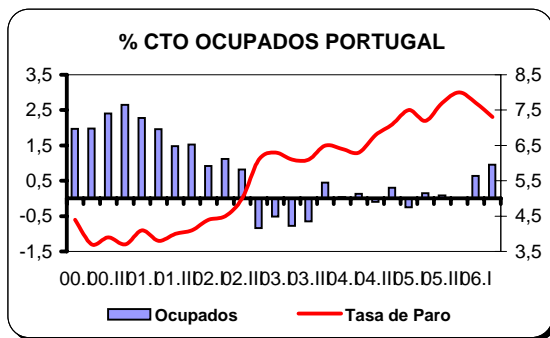
El Producto Interior Bruto portugués creció un 1,5% en el tercer trimestre del 2006, siete décimas más que el trimestre anterior, sin embargo la tasa intertrimestral disminuyó un 0,2%. Disipados los efectos coyunturales derivados del anticipo de compras ocurrido en el segundo trimestre de 2005 como consecuencia del aumento en la tasa del IVA, deberíamos comenzar a ver una tendencia algo más natural en términos interanuales. Si analizamos las componentes, la demanda externa volvió a aportar crecimiento, 0,9 puntos porcentuales, como consecuencia del aumento de las exportaciones de bienes y servicios (8,8%), mientras que la demanda interna se recuperó notablemente gracias a la aceleración del consumo privado (1,8%).



Fuente	UDD	Cto.	AA
Matri. Turismo	oct-06	7,4	0,1
IP. Industrial	sep-06	1,6	2,0
Cons. Electricidad	oct-06	3,3	3,2
Consumo Cemento	oct-06	-3,1	-5,4
Importaciones	ago-06	9,2	8,6
Exportaciones	ago-06	21,5	12,6
Saldo Balanza C/C (1)	sep-06	-1,1	-10,0

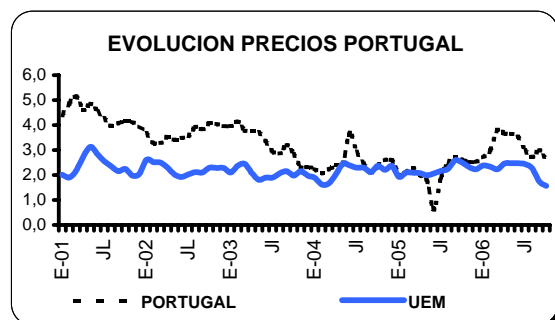
(1) Miles de Millones de Euros

Los indicadores de actividad interna parecen mejorar en el segundo semestre del 2006, y el saldo exterior, a pesar del deterioro de la balanza por cuenta corriente, apenas crece respecto al pasado año.



EMPLEO	UDD	Cto.	AA
Ocupados	III-06	1,1	0,9
Parados	III-06	-2,9	0,9
		En % Pob.Act.	
Tasa de Paro	III-06	7,4	

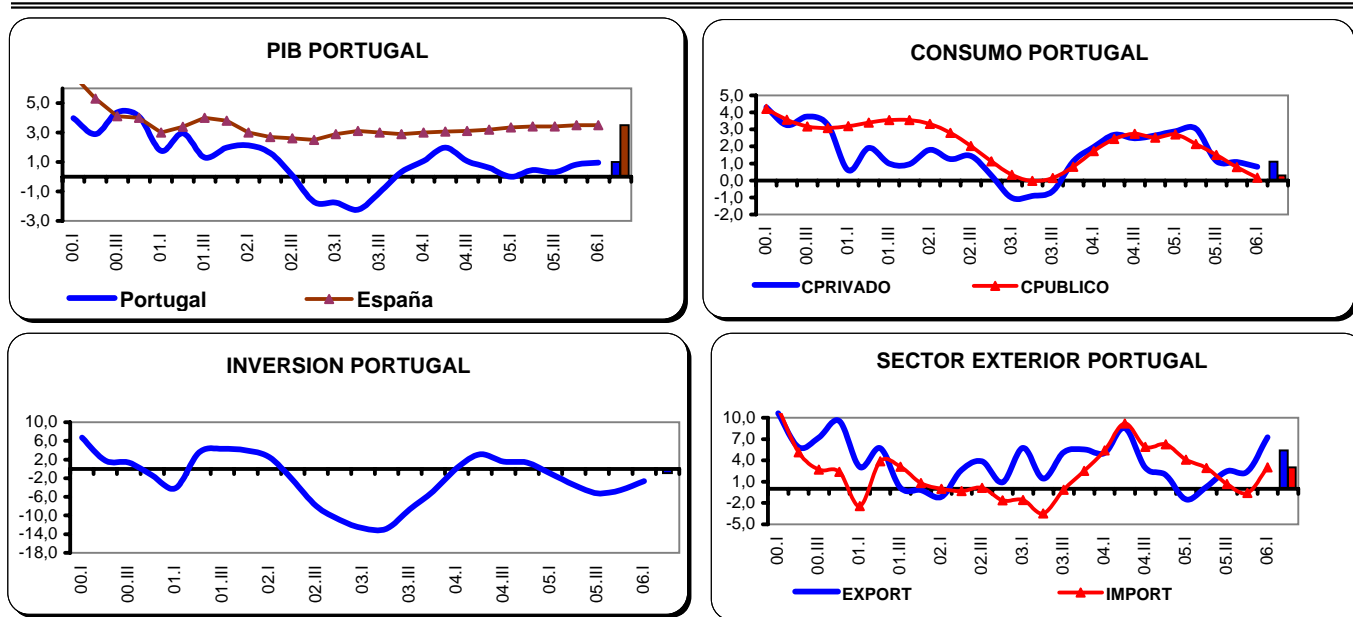
Ya avisábamos de la mejora del mercado laboral. Según la EPA portuguesa los ocupados crecieron un 1,1%, mientras que los parados cayeron por primera vez desde el primer trimestre del 2001, lo que ha estabilizado la tasa de desempleo en el 7,4%. Eso sí, la productividad apenas crece.



IPC Armonizado	UDD	Cto.	AA
Total	oct-06	2,6	3,0
Alimentos	oct-06	4,3	3,0
Energía	oct-06	-0,9	9,6
Servicios	oct-06	2,6	2,7

La evolución del mercado del crudo junto con la apreciación del euro han permitido, al igual que en el caso español, la desaceleración de la tasa de inflación al 2,6% en octubre. Los alimentos siguen siendo la partida más inflacionista con un crecimiento interanual del 4,3%.

## IX.2.-Evolución a medio y largo plazo



Fuente: INE Portugal. Predicciones CEPREDE Julio 2006

### Predicciones alternativas para Portugal:

Fuente	Fecha	PIB		Precios		Bza.cta.cte.(1)		Tasa de paro	
		2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007
CEPREDE	jul-06	1,0	1,4	3,1	2,6	-	-	7,8	7,7
	feb-06	0,6	1,2	2,5	2,1	-	-	8,1	8,0
Consensus Forecasts	nov-06	1,2	1,6	2,6	2,1	-	-	-	-
	oct-06	1,2	1,3	2,4	2,2	-	-	-	-
Economist Intelligent Unit	nov-06	1,2	1,4	3,1	2,4	-8,4	-7,7	7,5	7,1
	sep-06	1,2	1,4	2,7	2,3	-9,2	-8,1	7,5	7,1
FMI (2)	sep-06	1,2	1,5	2,6	2,4	-9,8	-9,6	7,7	7,6
	abr-06	0,8	1,5	2,3	2,3	-9,5	-9,4	7,7	7,6
Comisión Europea	oto-06	1,2	1,5	2,9	2,2	-9,0	-8,7	7,6	7,7
	pri-06	0,9	1,1	2,8	2,5	-9,8	-9,6	8,1	8,3
OCDE	nov-06	1,3	1,5	3,1	2,0	-8,8	-9,2	7,5	7,4
	may-06	0,7	1,5	2,6	2,0	-9,6	-9,7	7,9	7,7
Banco de Portugal	jul-06	1,2	1,5	2,6	2,1	-	-	-	-

(1) Porcentaje del PIB.

(2) Deflactor del PIB

### REVISIONES

El último de los predictores internacionales, la OCDE, sitúa la tasa de crecimiento medio esperado para 2006 en el 1,3%, seis décimas por encima de los valores estimados en su informe de mayo. Para 2007, sin embargo, no se producen cambios significativos. Es decir, la tasa interanual se mantendrá estable en torno al 1,5% actual debido, probablemente, al deterioro de expectativas de crecimiento europeo previsto para 2007. Lo que sí se aprecia, analizando las estimaciones de los componentes, es un reequilibrio entre la aportación de la demanda interna y externa, gozando la primera de un nuevo impulso de la mano del empleo y un deterioro del saldo exterior como consecuencia de la previsible desaceleración de las exportaciones.

### RIESGOS Y CONDICIONANTES

Portugal crece, pero menos de lo esperado, y lo que es peor, el horizonte de corto plazo todavía es oscuro. Sin embargo, la corrección del déficit fiscal, el gasto público cayó un 0,6% en el tercer trimestre, es un objetivo primordial para asentar las bases del futuro e intentar no generar distorsiones en el crecimiento tan graves como la actual. La demanda interna parece mejorar levemente de la mano del empleo y del consumo privado, mientras que la formación bruta de capital fijo en construcción sigue siendo la lacra, en un entorno de tipos que podrían situarse en breve en el máximo cíclico. En los próximos trimestres debería producirse un ligero reequilibrio del modelo de crecimiento, ya que el tirón de exportaciones difícilmente será sostenible en el medio plazo.

**Abreviaturas empleadas:**

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

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

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

**UDD:** fecha del último dato disponible

**Principales fuentes utilizadas:**

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

*Fecha de cierre de este informe: 11 de Diciembre del 2006*

**Autores del informe:**

Jorge Rodríguez Guerra  
Guillermo García López  
Ramón Rey

**Consejo de redacción:**

Antonio Pulido  
Santiago Labiano

**Responsable operativo:**

Julián Pérez