



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
Enero 2005*



ESTE MES DESTACAMOS.....

- *El petróleo vuelve a repuntar y aunque no alcanza los niveles de octubre ya ha recuperado la mitad de la caída que había sufrido hasta principios de diciembre. Pág.1.*
- *El empleo sigue mejorando al albur de la moderación salarial. La inflación del área euro se ha ralentizado al 2,2 en noviembre pero la estimación adelantada de diciembre ha aumentado al 2,3%.Pág.3.*
- *Después de haber superado el euro los 1,36\$ se acerca al cierre de este informe a los 1,30\$. Pág.5.*
- *Mejoran los indicadores de consumo e inversión en el último trimestre del año, de hecho la producción industrial crece a su mayor ritmo desde agosto de 2000. Pág.7.*
- *En diciembre continúan mejorando los datos de empleo aumentando nuestras sospechas de un dato de aceleración en la EPA y Contabilidad Nacional. Pág.9.*
- *El Estado tuvo hasta noviembre un superávit en contabilidad nacional de 1.982 millones de euros, lo que equivale al 0,25 por ciento del PIB. Pág. 11.*
- *El incremento de los precios cierra el año con una inflación del 3.2% respecto al año 2003, dato muy alejado del 2% presupuestado a principios de año por el gobierno. Pág. 13.*
- *Las exportaciones sufren un descenso real del 3,1% en octubre y elevan un 30,5% el déficit comercial acumulado, que ya alcanza el 7,5% del PIB. Pág.15*
- *Los datos de la Contabilidad Trimestral han traído un halo de pesimismo sobre la evolución de la economía portuguesa. 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

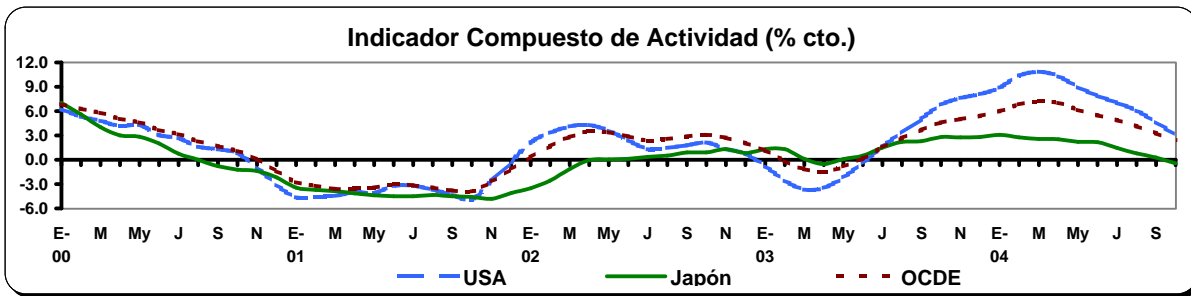
IX.- PORTUGAL

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

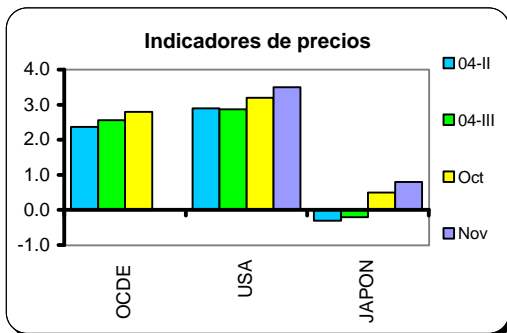
Notas, fuentes y abreviaturas utilizadas.....	Pág..19
--	----------------

I.INTERNACIONAL

I.1.- Evolución a corto plazo



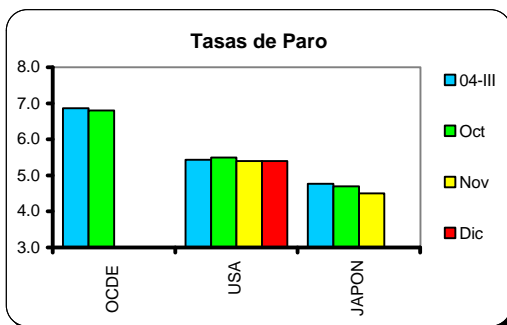
Continúan las revisiones a la baja. La inflación repunta en todas las áreas salvo en Europa. Los tipos de interés estadounidenses siguen en negativo. El petróleo vuelve a repuntar y aunque no alcanza los niveles de octubre ya ha recuperado la mitad de la caída que había sufrido hasta principios de diciembre.



Inflación (1)	UDD	Cto.
EEUU	nov-04	3.5
Japón	nov-04	0.8
OCDE	oct-04	2.8
UE-25 Armonizado	nov-04	2.2

(1) Medida con IPC

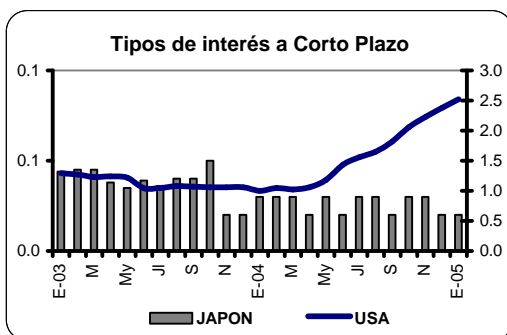
La inflación presenta una pauta de aceleración anual que continúa en noviembre incrementándose los precios de junio. En los dos últimos meses hemos vistos un aumento de 0,8 puntos en Japón (que ya está en positivo) y de un punto en EE.UU.. La excepción es la UE que modera su inflación respecto al mes pasado y sólo aumenta una décima desde septiembre.



Tasa Paro	UDD	Valor	Hace 1 año
EEUU	dic-04	5.4	5.7
Japón	nov-04	4.5	5.1
OCDE (1)	oct-04	6.8	7.1
UE -25	nov-04	8.9	9.1

(1) 16 países.

Continúa la reducción de una décima de la tasa de paro de Japón que ya lleva un trimestre, pero a diferencia del mes pasado no se ha extendido a las otras áreas.

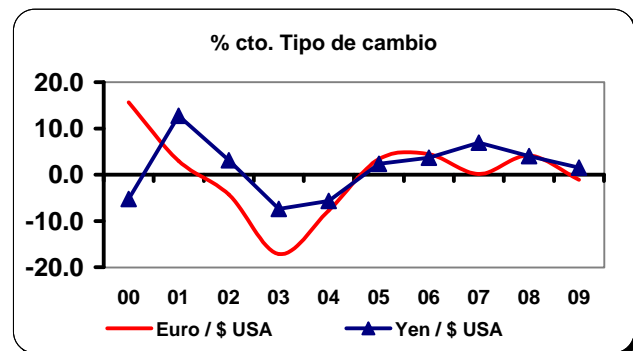
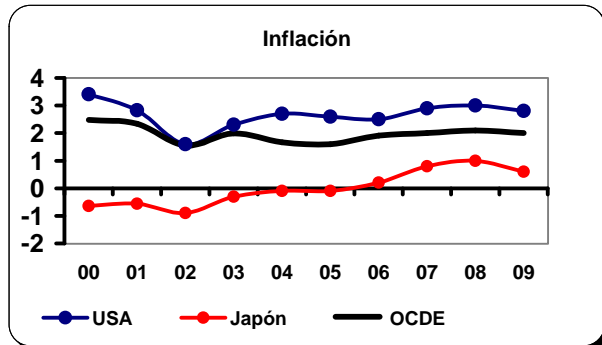
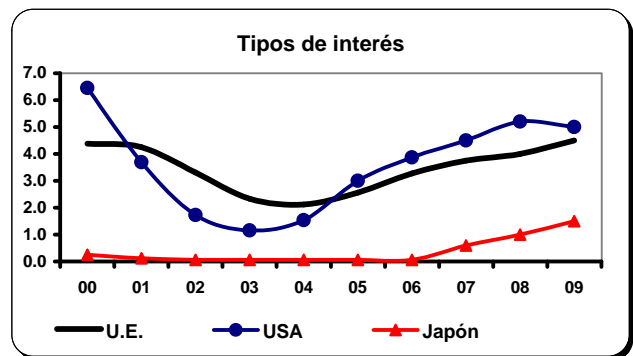
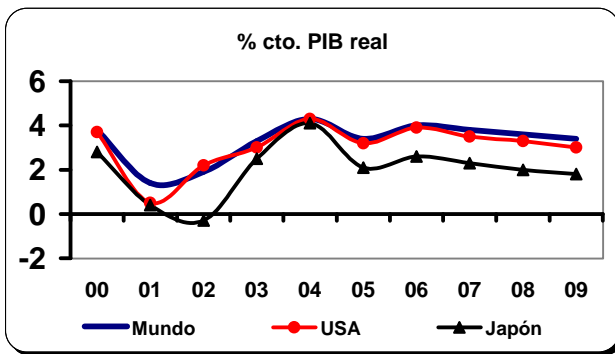


Tipos de interés y agregados monetarios				
(al 8/01/05)	C pl.	L pl.	M1(*)	M3(*)
EEUU	2.52	4.27	6.2	5.4
Japón	0.02	1.40	3.9	2.1
Euro-zona	2.15	3.62	9.7	6.0

(*) %cto. Interanual. Último mes disponible

Continúa la tendencia de los cuatro últimos meses con unos tipos a corto plazo que se mantienen salvo en EE.UU. donde suben, y unos tipos a largo que bajan. Los tipos reales a corto de EE.UU. siguen siendo los más bajos y son negativos pues suben menos que la inflación.

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	
	2004	2005	2004	2005	2004	2005	2004	2005	2004	2005
P.I.B	4.4	3.5	3.9	1.5	1.7	1.3	2.2	1.9	3.2	2.5
C. Privado	3.7	3.2	3.3	1.8	-0.3	0.8	2.1	1.9	3.2	2.3
Prod. Industrial	4.5	4.3	5.8	1.6	2.4	2.1	2.2	2.2	1.2	1.7
I.P.C	2.7	2.5	-0.1	-0.1	1.7	1.4	2.2	1.8	1.3	1.7
Costes Laborales	3.7	3.8	1.1	0.4	1.8	1.8	2.7	2.7	4.4	4.4
T. Paro	5.5	5.3	4.7	4.6	10.5	10.6	9.8	9.6	2.8	2.7

Fuente: Consensus Forecast. Diciembre 2004

REVISIONES

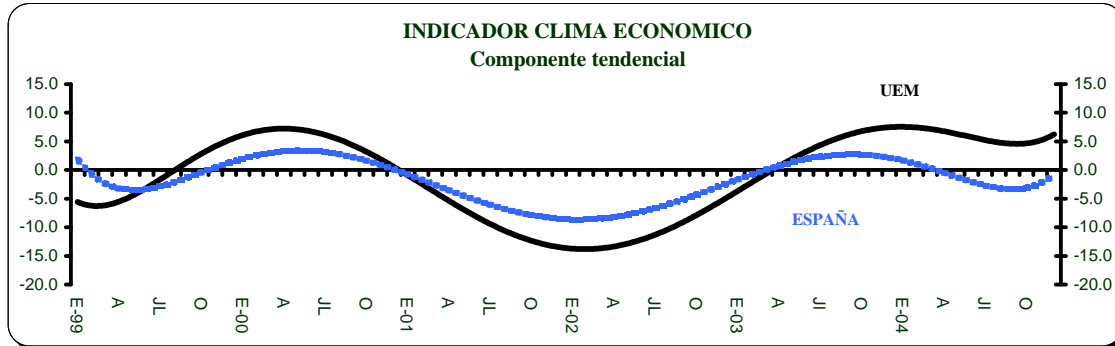
Como en los últimos meses continúan las revisiones a la baja para 2004 y 2005. Las peores revisiones son para Japón con una bajada de 4 décimas para el PIB y la producción industrial para 2004 y de 3 y 7 para 2005, le sigue Francia y Alemania con revisiones de alrededor de un par de décimas para ambos años en PIB, y consumo privado y de algo menos para producción industrial. El Reino Unido no tiene revisiones significativas y tiene una escasa mejora para 2004 de cuantía similar al empeoramiento de 2005. EE.UU. es el único país que mejora sus previsiones para 2005.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

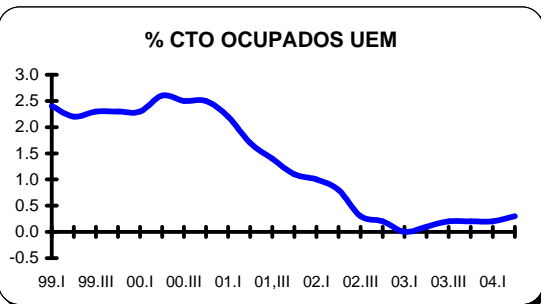
EE.UU. mantuvo en los cuatro trimestres de 2004 unos tipos reales negativos. Los tipos nominales fueron del 1,02, 1,22, 1,67, y 2,33 y la inflación del 1,77, 2,9, 2,87, y 3,35, lo que origina unos tipos reales de -0,74, -1,68, -1,19, y -1,21. Los tipos reales son todavía más negativos en el último trimestre (a falta de diciembre) que en el primer trimestre. No parece que estos tipos negativos, frente a unos tipos real europeos de 0%, vayan a ayudar a EE.UU. a mejorar su balanza de capitales, ni a apreciar su moneda. Sólo el diferencial de crecimiento respecto a Europa impide que el dólar se caiga todavía más.

II.-AREA EURO

II.1.-Evolución a corto plazo

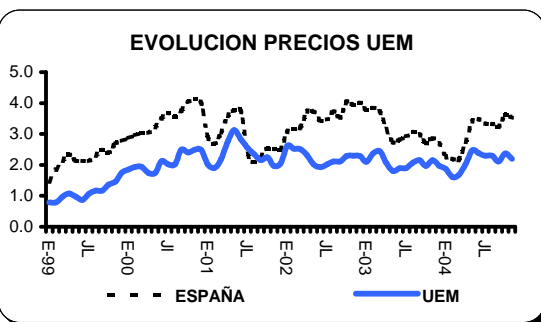


El empleo sigue mejorando al albur de la moderación salarial. La inflación del área euro se ha ralentizado al 2,2 en noviembre pero la estimación adelantada de diciembre ha aumentado al 2,3%. Si bien se sigue mejorando el 2,4% de octubre ya no se aspira a cumplir el objetivo del 2% a corto plazo que pareció cercano al ralentizarse los precios del 2,5% de mayo al 2,1% de septiembre. Sin embargo el objetivo se sigue incumpliendo por muy escaso margen y se cuenta que a medida que se modere el precio del petróleo se vaya cumpliendo de nuevo. No parece que haya muchos problemas de precios para que el BCE mueva los tipos al alza.



EMPLEO	UDD	Cto.	AA
Ocupados	04-II	0.3	0.3
Parados	nov-04	-0.3	0.7
		En % Pob.Act.	
Tasa de Paro	nov-04	8.9	

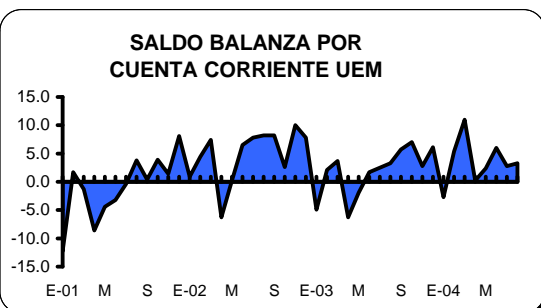
Continúa la evolución del empleo ligeramente positiva de los últimos meses. Este mes los parados se han desacelerado en noviembre al -0,3% desde el +0,7% de octubre. La tasa de paro de noviembre no varía. Debemos recordar que el mes pasado habíamos señalado que se había corregido al alza el dato de crecimiento de ocupados.



IPC Armonizado	UDD	Cto.	AA
Total	nov-04	2.2	2.1
Alimentos	nov-04	-0.1	1.1
Energía	nov-04	8.7	4.3
Servicios	oct-04	2.6	2.6
COSTES		UDD	Cto.
I.C.M.O.(1)	04-III	2.0	2.3

(1) Índice de coste de la mano de obra

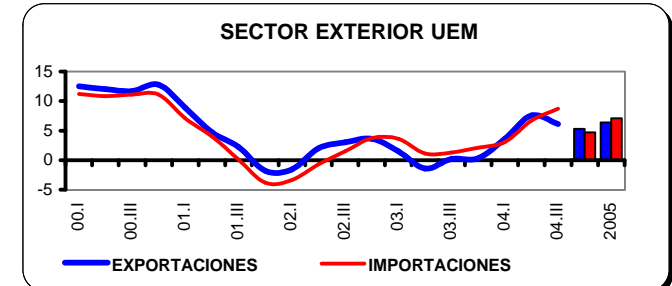
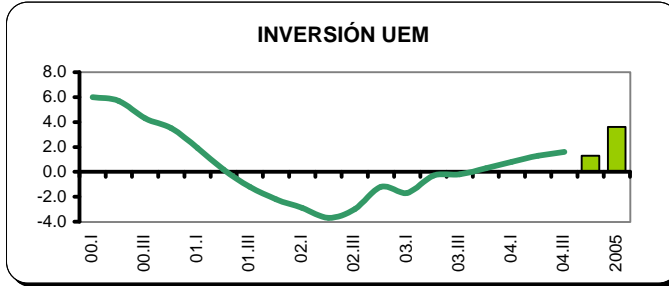
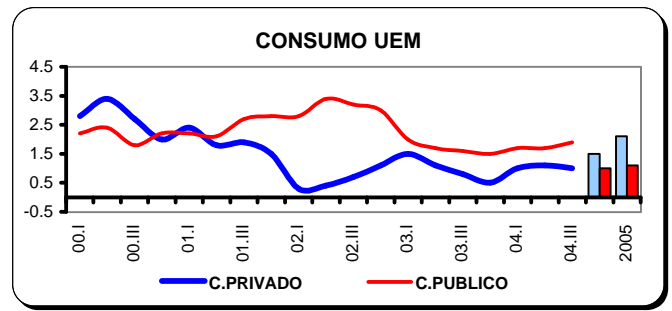
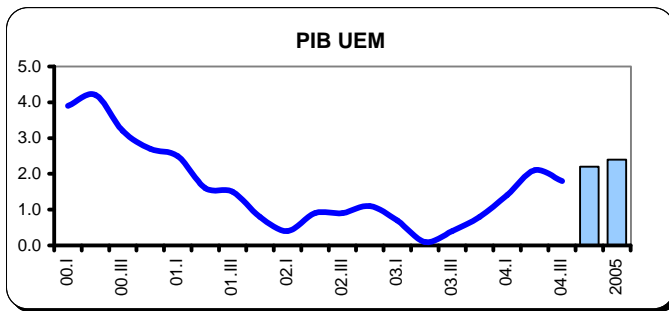
La mejora respecto a octubre se debe a la ralentización del 9,8 al 8,7 de la energía. La moderación salarial hace que el Índice de coste de la mano de obra se ha vuelto a ralentizar en el tercer trimestre y consolida el nuevo comportamiento de crecimiento por debajo de la inflación que ya está dando sus primeros frutos en la evolución del empleo.



Saldo Exterior	UDD	Mes	Año
Balanza c.c.	sep-04	-0.3	28.1
Mercancías	sep-04	4.9	86.2
Servic.y Renta	sep-04	1.1	-16.7
Transferenc.	sep-04	-6.3	-41.3
Cta. de capital	sep-04	1.1	11.5

Miles de millones de Euros

II.2.-Evolución a medio y largo plazo



Fuente: Eurostat , Predicciones EUREN Diciembre 2004

Predicciones alternativas para la UEM:

Fuente	Fecha	PIB		Precios		Bza.cta.cte.(1)		Tasa de paro	
		2004	2005	2004	2005	2004	2005	2004	2005
Consensus	dic-04	1.8	1.7	2.1	1.8	-	-	8.9	8.9
Forecasts	nov-04	1.9	1.9	2.2	1.9	-	-	8.9	8.8
The Economist	dic-04	1.8	1.6	2.1	1.8	0.5	0.5	-	-
	nov-04	1.8	1.9	2.1	1.8	0.6	0.6	-	-
FMI	sep-04	2.2	2.2	2.1	1.9	0.8	0.9	9.0	8.7
	abr-04	1.7	2.3	1.7	1.6	0.7	0.8	9.1	8.9
Comisión Europea	oto-04	2.1	2.0	2.0	1.9	0.8	0.8	8.9	8.9
	pri-04	1.7	2.3	1.8	1.6	0.7	0.6	8.8	8.6
OCDE	nov-04	1.8	1.9	1.9	1.7	0.7	0.6	8.8	8.6
	may-04	1.6	2.4	1.7	1.7	0.5	0.6	8.8	8.5
BCE	dic-04	1.8	1.9	2.2	2.0	-	-	-	-

(1) Porcentaje del PIB.

REVISIONES

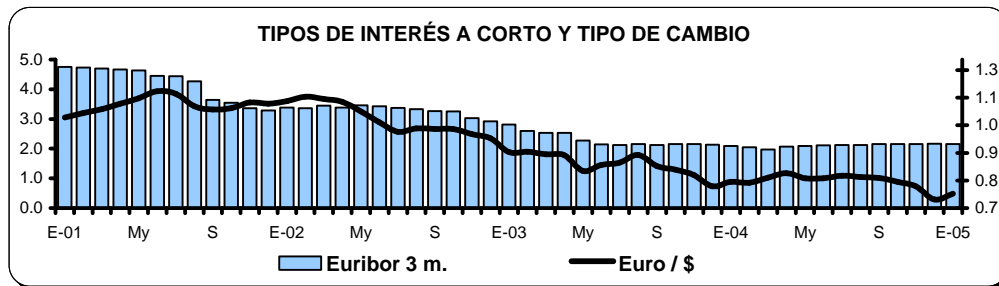
2005 ya se prevé peor que 2004. Continúan las revisiones a la baja para los dos años pero sobre todo para 2005. El PIB para el Área Euro se sitúa para 2004 en el 1,8%, según todos los analistas con predicción en diciembre. Para 2005 la revisión a la baja es mayor hasta una media del 1,73 lo que supone una ligera ralentización para el año que viene, cambiando el panorama de mejora para 2005 que se preveía hasta ahora por un ligero empeoramiento. La recuperación europea seguirá esperando.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

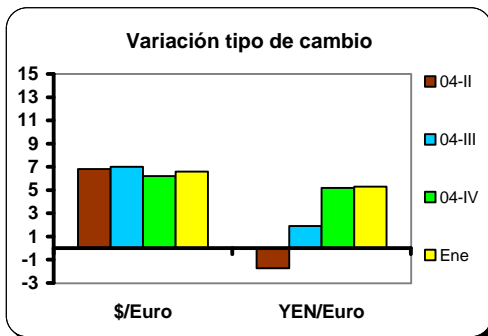
¿A dónde se ha ido la recuperación europea? Dado que el petróleo afecta también a las otras áreas y en Europa está en todo caso atenuada por el tipo de cambio ¿Cuál es la responsabilidad del tipo de cambio alto impidiendo las exportaciones, y cuál la de la pérdida de la carrera tecnológica producida ya años atrás respecto a EE.UU. y, en menor medida, a Japón? ¿Se está avanzando algo en esta medida? ¿Cuales son los resultados de la evaluación de los avances de la Cumbre de Lisboa?

III.-TIPOS DE INTERÉS Y TIPOS DE CAMBIO

III.1.-Evolución a corto plazo

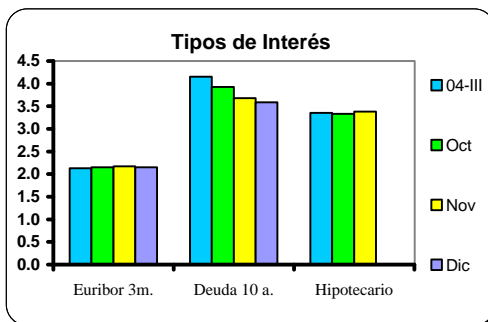


Después de haber superado el euro los 1,36\$ se acerca al cierre de este informe a los 1,30\$. La corrección en dos semanas ha sido notable y parece que suena a intervención. Los tipos americanos siguen con una fuerte pendiente positiva y no serían de extrañar nuevas subidas de un cuartillo en la próxima reunión. El Banco Central Europeo, sin embargo, prosigue cauto y centra más sus preocupaciones en la contención de la apreciación de la moneda europea que en subir tipos.



Tipos de Cambio	ene-05	% cto. en	
	Dato	1 Año	1 Mes
\$ / Euro	1.32	6.6	-2.9
100Y / Euro	138.1	5.3	-1.1
Libra E./Eur	0.70	2.5	-0.4
Franco Suizo / Euro	1.55	-0.9	0.4

El euro se ha depreciado ligeramente en el último mes frente a todas las monedas excepto el Franco Suizo. En términos anuales la situación es la contraria y todavía presenta más revalorización anual que en el informe del mes pasado.



Tipos de Interés	Dato	Hace ...		Mdo. Futuros a tres meses (3)
		1 Año	1 Mes	
Interb. 3 meses	2.15	2.14	2.17	2.18
Letras 1 año	2.23	2.17	2.25	-
Deuda 10 años	3.59	4.31	3.68	3.61
Hipotecario (1)	3.38	3.47	3.33	-
Difer.TL.P-TC.P(2)	1.44	2.17	1.51	-

(1) Tipo medio del conjunto de bancos y cajas. Noviembre de 2004.

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

(3) Vencimiento en Marzo del 2005

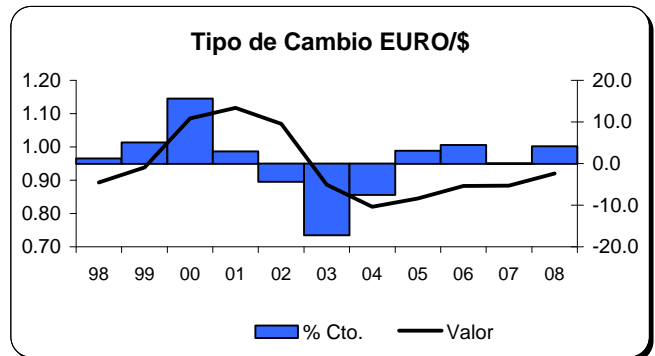
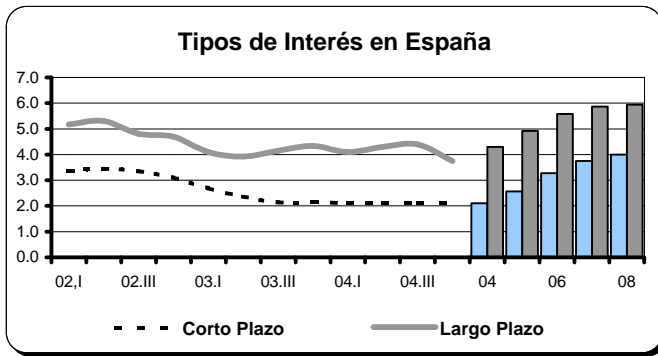
Datos a 7 de Enero del 2005.

Indices de Bolsa 05/01/05	Porcentaje de cambio	
	Semana	31/12/03
París	0.1	7.6
Frankfurt	0.2	7.4
Madrid	-0.5	18.3
N.York	-2.1	1.4
Tokio	0.5	7.1

Los tipos se caen desde los dos inapreciables p.b. a tres meses y un año hasta los 9 p.b. a 10 años, sin embargo los tipos a corto no han variado en un año y los tipos a 10 años han caído tres cuartos de punto desde el verano, tras reconocer los operadores que los tipos de interés europeos no iban a subir tan pronto como se esperaba, y el mantenimiento de la inflación en límites razonables.

La bolsa madrileña multiplica por 2,5 veces el rendimiento anual del resto de bolsas mundiales salvo la de la castigada N. York, en cuyo caso lo hace por trece veces.

III.2.- Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas tipos de interés

Fuente	Fecha	Tipo. CP		Tipo LP	
		Mar'05	Dec'05	Mar'05	Dec'05
CEPREDE	dic-04	2.4	2.8	4.4	5.2
FUNCAS	dic-04	2.4	2.6	4.3	4.6
ICO	dic-04	2.3	2.7	4.0	4.4
La Caixa	dic-04	2.2	2.7	4.0	4.6
Consensus	dic-04	2.2	2.5	4.1	4.5
SCH	dic-04	2.1	2.5	3.9	4.4
AFI	dic-04	2.1	2.6	3.8	4.2
Media		2.24	2.63	4.07	4.56

REVISIONES

Este mes repite la pauta de los dos últimos meses que habían roto con los repuntes al alza de predicciones de tipos. Los tipos bajan a todos los plazos aunque más a largo que a corto.

Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2004 en:					Datos para 2005 en:				
	My-03	Nv-03	My-04	Nv-04	Dc-04	My-03	Nv-03	My-04	Nv-04	Dc-04
T.C. EURO / \$	0.92	0.86	0.85	0.82	0.82	0.98	0.91	0.95	0.85	0.85
Euribor 3 meses	2.5	2.4	2.3	2.1	2.1	3.5	2.9	3.3	2.6	2.6
Letras 1 Año	3.1	2.5	2.8	2.4	2.4	3.6	3.0	3.7	2.4	2.4
Cdto.Bancario LP	7.6	7.0	7.8	6.5	6.5	8.1	7.5	9.3	6.5	6.5
Rdto. Deuda	4.7	4.7	4.9	4.3	4.3	5.5	5.3	5.8	4.9	4.9

RIESGOS Y CONDICIONANTES

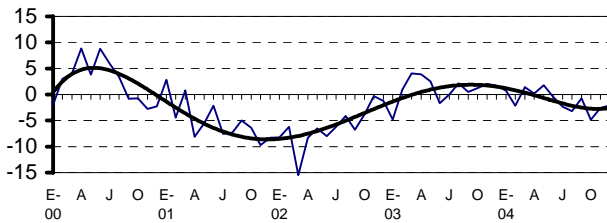
La bolsa ha superado el rendimiento del precio de la vivienda. Sin embargo el mayor crecimiento diferencial de la bolsa española hace tener ciertas dudas sobre los avances para 2005.

	2003	04.I	04.II	04.III	04.IV	2004	05.I	05.II	05.III	05.IV	2005	2006	2007	2008
T.C. Euro/\$	0.89	0.80	0.83	0.82	0.82	0.82	0.83	0.84	0.85	0.86	0.85	0.88	0.88	0.92
Euribor 3 Meses	2.3	2.1	2.1	2.1	2.3	2.1	2.4	2.5	2.7	2.8	2.6	3.3	3.8	4.0
Letras 1 Año	4.4	-	-	-	-	2.4	-	-	-	-	2.4	3.5	3.9	4.1
Rdto. Deuda	4.1	4.1	4.3	4.2	4.5	4.3	4.6	4.8	5.0	5.3	4.9	5.6	5.9	5.9
Cto.Bancario LP	6.8	-	-	-	-	6.5	-	-	-	-	6.5	7.9	8.2	8.5

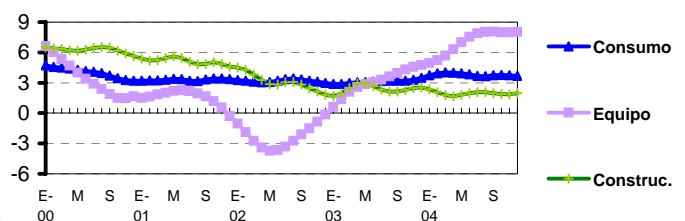
IV. CRECIMIENTO

IV.1. Evolución a corto plazo

INDICADOR DE CLIMA ECONÓMICO

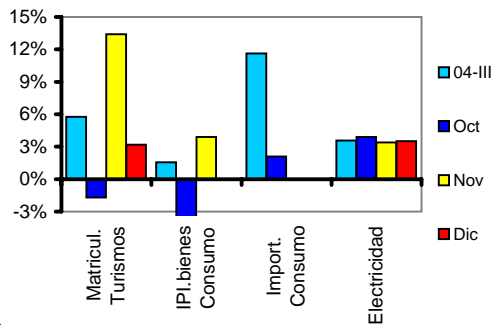


INDICADORES SINTÉTICOS



Mejoran los indicadores de consumo e inversión en el último trimestre del año, de hecho la producción industrial crece a su mayor ritmo desde agosto de 2000. Sin embargo, las exportaciones siguen siendo muy inferiores a las importaciones. Es previsible que en el PIB del último trimestre se repita la pauta del anterior: el dinamismo de la demanda interna no incrementará el PIB pues será compensada por la aceleración del saldo negativo del sector exterior.

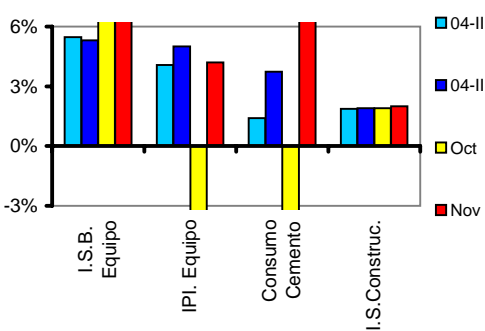
Indicadores de Consumo Privado



Fuente	UDD	Cto.	AA	
I.S. Consumo	dic-04	3,7	3,4	
Matri. Turismos	dic-04	3,2	9,8	
IPI B. Consumo	nov-04	3,9	-0,1	
Import. Consumo.	oct-04	2,1	14,4	
Cons. Electricidad.	dic-04	3,5	3,5	
	UDD	Actual	1 Mes	1 Año
I. Conf. Consumidor	dic-04	-9	-10	-11

Los indicadores de consumo mejoran su comportamiento al igual que los dos últimos meses. Incluso se recupera el Índice de Producción Industrial mostrando una recuperación de la industria nacional de consumo al tiempo que las importaciones de octubre sufren una fuerte ralentización.

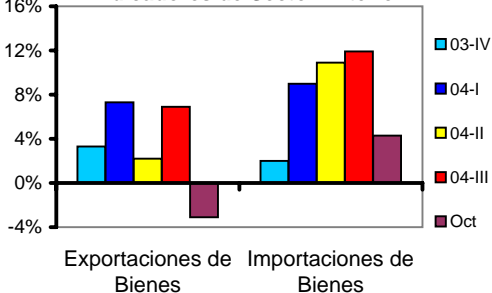
Indicadores de Inversión



Fuente	UDD	Cto.	AA
I.Sint. B.Equipo	dic-04	8,0	7,1
IPI Equipo	nov-04	4,2	2,3
Afil.Reg. Construc.	dic-04	10,9	5,0
Cons. Cemento.	nov-04	13,7	3,8
Licitación Oficial	oct-04	-77,2	23,6

Como en los meses anteriores mejora ligeramente la construcción, especialmente en el IPI de equipo y el consumo de cemento que pasan a positivo. Sólo empeora la volátil licitación oficial.

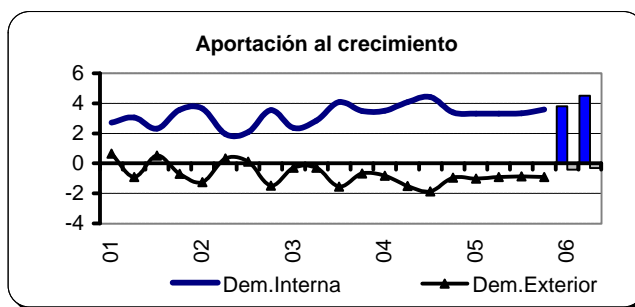
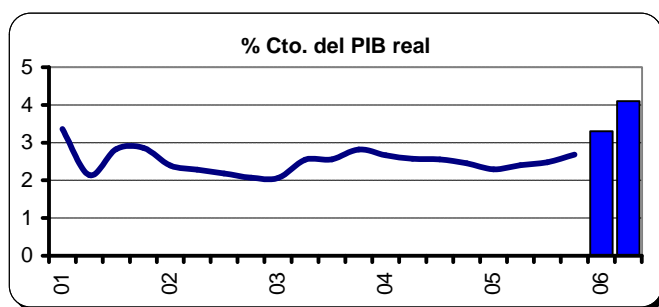
Indicadores de Sector Exterior



Fuente (Euros corr.)	UDD	Cto.	AA
Export. Totales	oct-04	-3,1	4,4
Import. Totales	oct-04	4,3	9,9
Ingresos Turismo	sep-04	5,3	0,1
Pagos turismo	sep-04	14,9	20,4
Ing. Otros Servicios	sep-04	6,0	-0,8
Pag. Otros Servicios	sep-04	3,2	3,7

Fuerte caída de las exportaciones en octubre que no es compensada por la ligera ralentización de las importaciones. Aunque el turismo tiene mejor perfil que en el dato anterior los pagos siguen creciendo más que los ingresos.

IV.2. Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas Cto. P.I.B.			
Fuente	Fecha	2004	2005
CEPREDE	dic-04	2.6	2.5
AFI	dic-04	2.7	2.7
ICO	dic-04	2.7	2.9
UBS	dic-04	2.6	2.5
ING Financial Market	dic-04	2.6	2.5
Consensus	dic-04	2.6	2.5
Cajamadrid	dic-04	2.6	2.5
Economist	dic-04	2.6	2.4
FUNCAS	dic-04	2.6	2.6
Santander C.H.	dic-04	2.6	2.6
La Caixa	dic-04	2.6	2.5
BBVA	dic-04	2.5	2.6
F.M.I	sep-04	2.6	2.9
C. Europea	oto-04	2.6	2.6
OCDE	nov-04	2.6	2.7
MEDIA		2.6	2.6

REVISIONES

No hay revisiones para 2004 en el que la media de predicciones de diciembre ya ofrece un 2,6 en una horquilla muy cerrada. Sin embargo continúan las revisiones a la baja para diciembre con un 2,57 frente al 2,63 anterior. Al igual que le había ocurrido antes al mundo y luego al Área Euro, ahora le ha llegado a las predicciones para España: hay peores previsiones para 2005 que para 2004, y aunque el fenómeno es aún muy ligero, ya se descarta la aceleración para el año que viene.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

Esperemos que las palabras del gobierno sobre el cumplimiento de los objetivos de Lisboa y de productividad lleguen a materializarse en hechos concretos. Nos referimos al Plan de Fomento Empresarial anunciado por el Presidente del Gobierno Zapatero enmarcado en la Estrategia 2010 con la que el gobierno pretende avanzar en los objetivos de Lisboa. A ver si el cambio político en España trae un cambio en la orientación a la productividad.

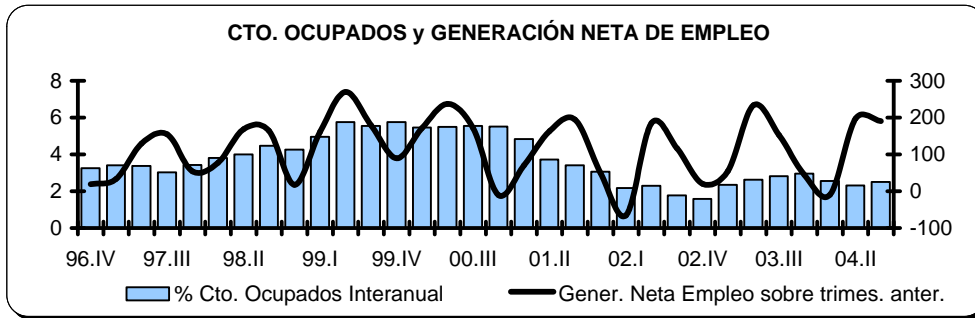
Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2004 en:					Datos para 2005 en:				
	My-03	Nv-03	My-04	Nv-04	Dc-04	My-03	Nv-03	My-04	Nv-04	Dc-04
P.I.B	2.8	2.9	2.9	2.5	2.6	3.5	3.3	3.2	2.6	2.5
Gasto en consumo final privado	3.0	3.0	3.1	3.2	3.3	3.2	3.7	3.4	3.2	3.2
Gasto de consumo final de las AA.PP.	3.3	3.5	4.5	4.3	4.3	3.1	3.7	3.4	3.5	3.6
Formación Bruta de Capital Fijo	4.0	5.1	3.0	3.4	4.1	5.3	5.6	4.9	3.2	3.7
Exportaciones de Bienes y Servicios	6.6	7.8	4.7	4.8	4.4	7.7	9.3	7.1	5.4	5.4
Importaciones de Bienes y Servicios	7.8	9.6	5.8	7.6	8.2	7.6	10.9	8.4	7.0	7.7

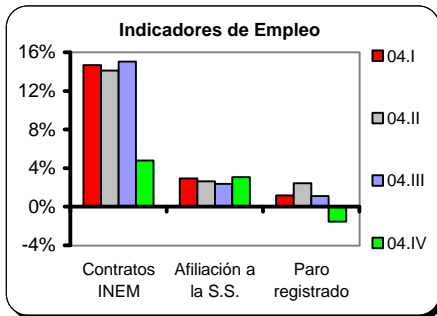
	2003	04.I	04.II	04.III	04.IV	2004	05.I	05.II	05.III	05.IV	2005	2006	2007	2008
P.I.B	2.5	2.7	2.6	2.6	2.5	2.6	2.3	2.4	2.5	2.7	2.5	3.3	4.1	3.9
Consumo Privado	2.9	3.3	3.4	3.4	3.2	3.3	3.0	3.0	3.3	3.5	3.2	3.7	4.2	4.1
Consumo Público	3.9	4.3	4.3	4.4	4.2	4.3	4.1	4.0	3.3	3.0	3.6	3.4	3.8	3.9
Form. Bruta Cap. Fijo	3.2	2.7	4.1	5.9	3.7	4.1	3.9	3.7	3.7	3.7	3.7	4.9	5.9	6.3
Inv. Bienes Equipo	1.0	-0.4	4.3	9.8	3.7	4.4	4.5	5.3	5.4	5.5	5.2	7.3	9.1	10.9
Inv. Otros pptos.	3.0	2.8	3.3	3.8	2.6	3.1	2.9	3.1	3.3	3.4	3.2	4.5	5.8	5.4
Inv. Construcción	4.3	4.3	4.2	4.5	4.0	4.3	4.0	3.1	2.9	2.9	3.2	3.8	4.3	4.0
Demanda Interna Real	3.2	3.5	4.1	4.4	3.4	3.8	3.3	3.3	3.3	3.6	3.4	3.8	4.5	4.6
Exportaciones B. y S.	2.6	5.5	3.5	4.2	4.5	4.4	4.9	5.1	5.6	6.0	5.4	7.0	8.2	8.4
Importaciones B. y S.	4.8	7.8	8.1	9.6	7.2	8.2	7.6	7.5	7.6	8.1	7.7	7.9	8.6	9.5

V. EMPLEO

V.1. Evolución a corto plazo

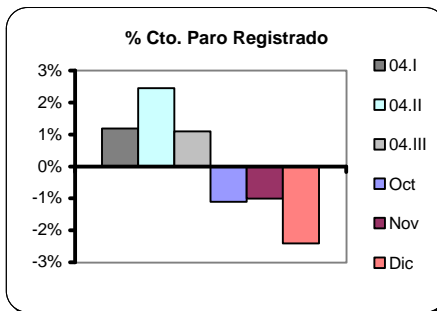


En diciembre continúan mejorando los datos de empleo aumentando nuestras sospechas de un dato de aceleración en la EPA y Contabilidad Nacional.



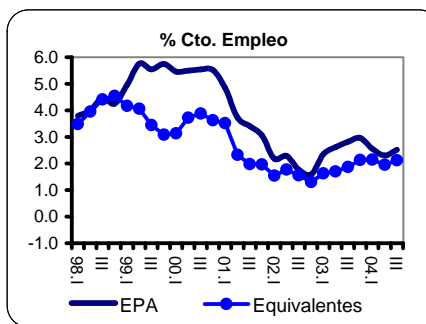
Fuente	UDD	Cto.	AA	M.Person
Paro INEM	dic-04	-2.4	0.8	1,670
Contratos INEM	dic-04	7.6	11.5	1,223
Afilación. S.S.	dic-04	3.4	2.7	17,162

Se acelera la caída del número de parados del INEM que ya vemos por tercer mes consecutivo. Las afiliaciones sufren una fortísima aceleración y alcanzan el mejor dato desde septiembre de 2003. Los volátiles contratos se desaceleran ligeramente pero siguen creciendo a buen ritmo.



Fuente	UDD	Cto.	AA	M.Person
Ocupados EPA	04.III	2.5	2.5	17,240
Activos EPA	04.III	1.8	2.0	19,272
Parados EPA	04.III	-3.9	-1.5	2,031
Tasa Paro EPA	04.III			10.5%

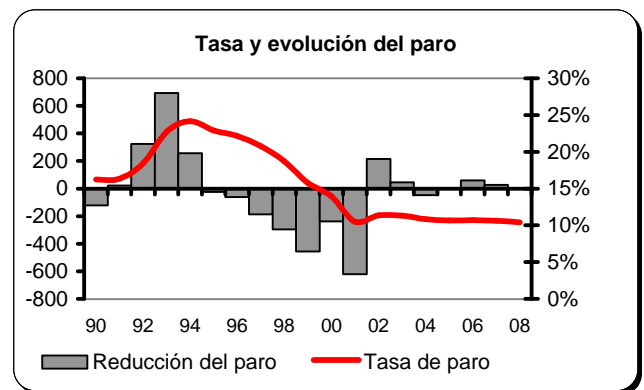
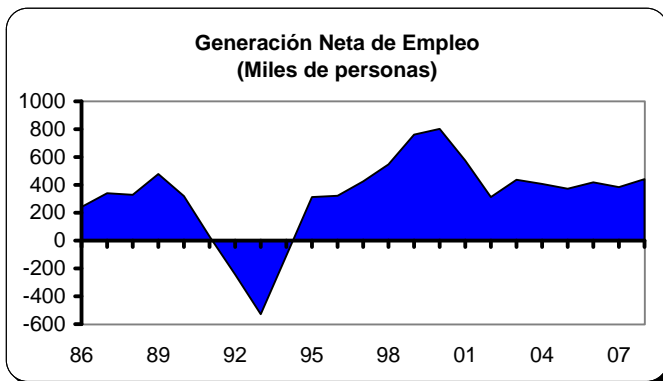
Como decíamos, nuestro indicador de ocupación mensual, las afiliaciones a la seguridad social, han acabado el año con mayor ritmo de crecimiento que con el que acabaron el año anterior. Durante 2004 no se ha producido desaceleración en las afiliaciones. Muy posiblemente tampoco se produzca en la EPA o Contabilidad Nacional.



Fuente	UDD	Cto.	AA	M.Person
Ocupados - C.T.	04.III	2.2	2.1	17,054
Puestos de Trabajo	04.III	2.2	2.1	17,326
Puestos Equivalentes	04.III	2.1	2.1	16,478

A pesar de que el PIB se ha ralentizado dos décimas durante el año el empleo ha mantenido el tipo pese a la ralentización del segundo trimestre, gracias a que la aceleración del tercero y el cuarto puede hacer acabar el año sin ninguna desaceleración. En consecuencia habrá una nueva disminución de la productividad aparente del factor trabajo.

V.2. Evolución a medio y largo plazo



REVISIONES

No varían las predicciones.

Predicciones alternativas: crecimiento del empleo			
Fuente	Fecha	2004	2005
CEPREDE	dic-04	2.4	2.2
Intermoney	nov-04	2.3	2.1
FUNCAS	nov-04	2.1	1.9
ICO	nov-04	2.1	2.1
ICAE	nov-04	2.1	2.2
La Caixa	nov-04	2.1	2.0
IEE	nov-04	2.0	1.8
P.G.E.	oct-04	2.0	2.0
C. Europea	oct-04	1.9	1.9
BSCH	nov-04	1.8	1.6
Media		2.1	2.0

RIESGOS Y CONDICIONANTES

El crecimiento previsto del empleo es de 320.000 trabajadores al año mientras que el número de trabajadores inmigrantes que entrarán en España se estima en 300.000 anuales por lo que la reducción del número de parados será muy exigua. No así de la tasa de paro que se reducirá por debajo del 10% por primera vez en veinticinco (9,52 en el cuarto trimestre de 1979 y 10,63 en el primero de 1980) pues aunque esta cifra de parados no baje apenas en el numerador de esta tasa el denominador si aumentará debido al aumento de población activa.

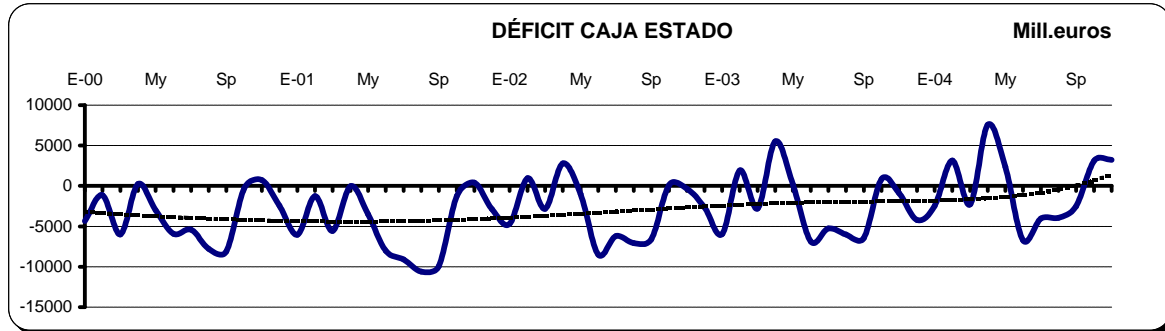
Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2004 en:					Datos para 2005 en:				
	My-03	Nv-03	My-04	Nv-04	Dc-04	My-03	Nv-03	My-04	Nv-04	Dc-04
Tasa de paro	12.4	11.7	11.3	11.0	11.0	11.9	11.1	11.2	10.9	10.8
Tasa de activ. total	71.4	71.7	68.1	70.2	70.2	72.5	72.8	68.5	71.1	71.1
Hombres	82.1	82.6	78.3	81.6	81.6	83.0	83.5	78.5	81.9	82.0
Mujeres	60.2	60.3	57.5	58.1	58.1	61.6	61.7	58.1	59.7	59.7
Cto. empleo	1.9	2.4	2.3	2.4	2.4	2.6	2.8	2.6	2.2	2.2

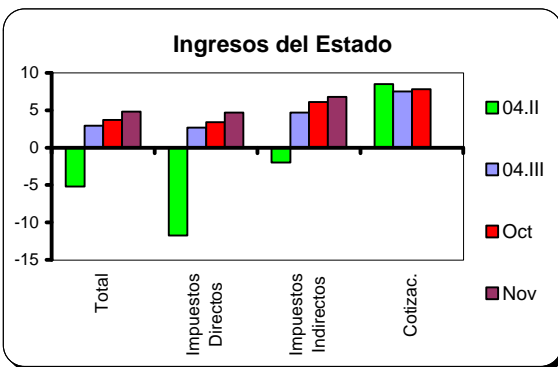
	2003	04.I	04.II	04.III	04.IV	2004	05.I	05.II	05.III	05.IV	2005	2006	2007	2008
Ocupados EPA	2.7	2.6	2.3	2.5	2.4	2.4	2.4	2.1	2.1	2.1	2.2	2.4	2.1	2.4
Ocupados CN	1.7	2.1	2.0	2.1	2.0	2.0	2.2	1.8	1.9	1.8	1.9	2.1	2.0	2.2
Gener. Neta	312	420	384	423	404	408	411	354	368	361	373	793	804	827
Activos	2.6	2.2	2.1	1.8	1.7	1.9	1.9	1.9	2.1	2.2	2.0	2.4	2.0	2.2
Parados	2.1	-0.8	-0.8	-3.9	-4.0	-2.4	-1.9	0.8	1.5	2.8	0.8	2.8	1.2	0.1
Tasa de paro	11.3	11.4	11.4	10.5	10.6	11.0	11.0	10.8	10.8	10.6	10.8	10.7	10.6	10.4
Tasa de activ.	68.8	-	-	-	-	70.2	-	-	-	-	71.1	73.6	74.9	76.3
Hombres	80.9	-	-	-	-	81.6	-	-	-	-	82.0	84.6	85.9	87.1
Mujeres	56.2	-	-	-	-	58.1	-	-	-	-	59.7	62.1	63.4	65.1

VI.-DÉFICIT PÚBLICO

VI.1.-Evolución a corto plazo



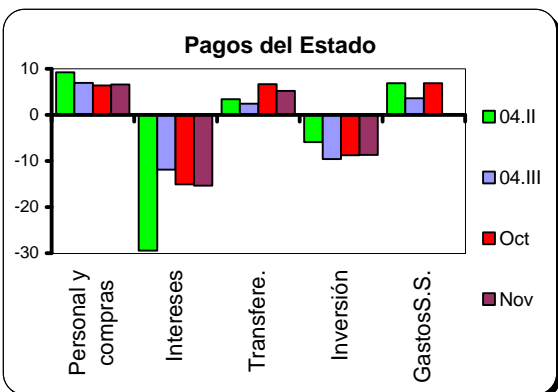
El Estado tuvo hasta noviembre un superávit en contabilidad nacional de 1.982 millones de euros, lo que equivale al 0,25 por ciento del PIB, y es inferior en un 61,2 por ciento al registrado en el mismo periodo del 2003. El resultado es mejor que el previsto en el cierre de los presupuestos en septiembre. El superávit sería un 10,4% superior al del año pasado de no ser por la asunción por el Estado de la "deuda histórica" de RENFE que se ha registrado como un gasto no financiero. En términos de caja el Estado incluso registra un superávit de 3.223 millones de euros, frente al déficit de 902 millones del mismo periodo de 2003. El superávit registrado hasta noviembre fue resultado de unos ingresos de 105.997 millones de euros, el 4,2% más que un año antes, y unos pagos de 104.015 millones de euros, el 7,7% más. Según Fernández Ordóñez esto se debe a que "España es el único país importante de Europa que ha acelerado su crecimiento en la segunda parte del año", lo que queda reflejado en los ingresos tributarios, en las ventas de automóviles o en la inversión en bienes de equipo.



INGRESOS	UDD	AA(*)	M.M €	Peso
Total	nov-04	106.0	7.8	100%
IRPF	nov-04	28.2	3.0	38%
Socied.	nov-04	23.4	0.3	3%
IVA	nov-04	29.0	1.5	19%
Imp.Esp.	nov-04	8.9	0.8	11%
Cotz.S.S	oct-04	62.8	7.7	

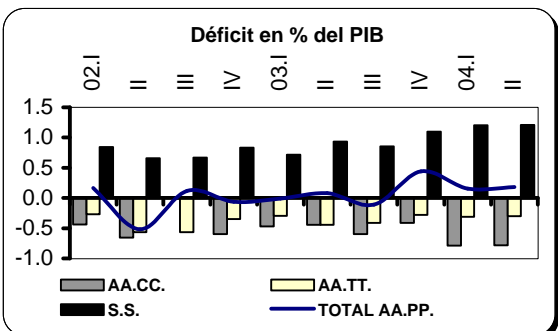
(*)Valor acumulado del periodo en M.M. de Euros

de la RENFE, los ingresos no financieros siguen condicionados por el acuerdo de financiación de las comunidades autónomas, de 2002, y la Ley Reguladora de Haciendas Locales, de aplicación desde enero.



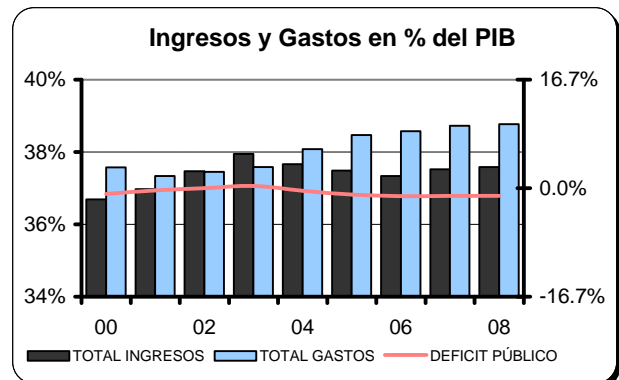
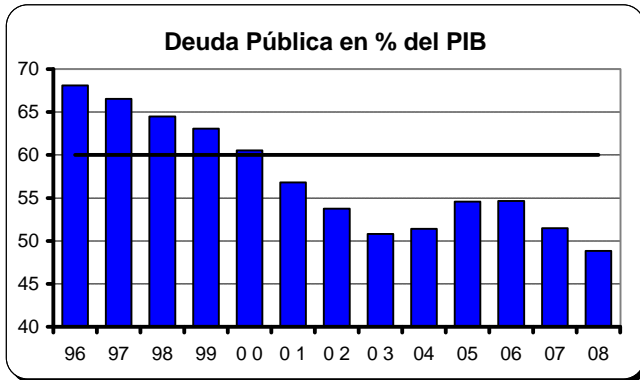
PAGOS	UDD	AA	M.M €	Peso
Total	nov-04	102.7	7.7	100%
Personal	nov-04	16.9	1.5	19%
Com.B.S	nov-04	2.9	0.3	4%
Intereses	nov-04	16.3	0.1	1%
Transfer.	nov-04	60.9	5.3	69%
Inversión	nov-04	5.7	0.6	8%
Gast. S.S(*)	oct-04	63.5	8.2	

La recaudación neta aumentó el 8,2%. Los impuestos directos tuvieron un incremento del 9,3% aunque la recaudación del IRPF apenas aumentó el 2,7%, pero Sociedades aumentó el 21,4%. Los impuestos indirectos subieron el 8,9% con un IVA creciendo al 10,7% y unos impuestos especiales al 3,4%. Los pagos no financieros aumentaron el 0,7% y los financieros y las operaciones de capital disminuyeron el 15,3% y el 5%.



Nec. financiación % del PIB		
2º. Trimestre 2004	UDD	Hace 1 año
Total AA.PP	0.2	0.1
Admon. Central	-0.8	-0.4
Adm. Territ.	-0.3	-0.4
Seg. Social	1.2	0.9

VI.2.-Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas déficit público:

Fuente	Fecha	2004	2005
CEPREDE	dic-04	-0.4	-1.0
ICAE	nov-04	-0.6	-1.5
C. Europea	oct-04	-0.6	-0.1
FMI (*)	sep-04	-0.7	-
FUNCAS	nov-04	-0.7	-0.2
La Caixa	nov-04	-0.8	-0.3
O.C.D.E	nov-04	-1.1	0.1
P.G.E.	oct-04	-	0.1
Media	-	-0.7	-0.4

(*) Déficit estructural

REVISIONES

No hay revisiones.

Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2004 en:					Datos para 2005 en:				
	My-03	Nv-03	My-04	Nv-04	Dc-04	My-03	Nv-03	My-04	Nv-04	Dc-04
Ingresos Totales % PIB	37.3	37.0	38.3	37.8	37.7	37.3	37.1	38.7	37.6	37.5
Gastos Totales % PIB	37.4	37.2	38.1	38.2	38.1	37.0	37.0	38.2	38.6	38.5
Déficit en el % del PIB	-0.1	-0.2	0.3	-0.4	-0.4	0.3	0.1	0.4	-1.0	-1.0
Deuda Pública en % del PIB	52.5	50.6	50.2	51.4	51.4	50.5	49.2	49.5	54.6	54.6

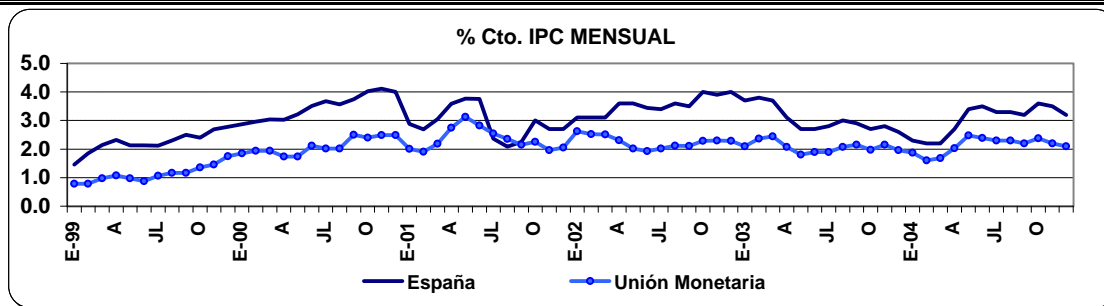
RIESGOS Y CONDICIONANTES

La necesidad de endeudamiento del Estado se situó en 6.022 millones de euros, frente a los 3.731 millones del año anterior pero esto no es preocupante pues se debe al incremento de las posiciones activas de tesorería.

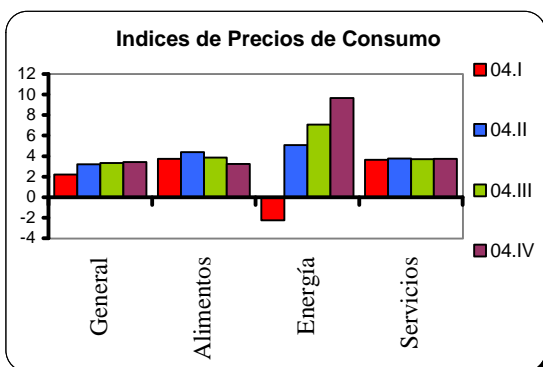
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Ingresos Totales % PIB	37.5	37.9	37.7	37.5	37.3	37.5	37.6
Gastos Totales % PIB	37.4	37.6	38.1	38.5	38.6	38.7	38.8
Déficit en el % del PIB	0.0	0.4	-0.4	-1.0	-1.2	-1.2	-1.2
Deuda Pública en % del PIB	53.8	50.8	51.4	54.6	54.6	51.5	48.8

VII. PRECIOS Y SALARIOS

VII.1. Evolución a corto plazo

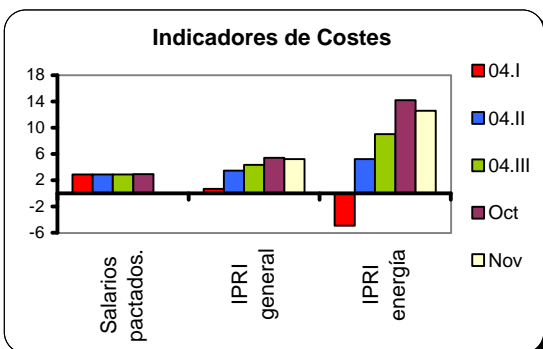


El incremento de los precios cierra el año con una inflación del 3.2% respecto al año 2003, dato muy alejado del 2% presupuestado a principios de año por el gobierno y cuya explicación se encuentra en el incremento de los precios del petróleo de los últimos meses. Sin embargo, el Secretario de Estado de Presupuestos Miguel Ángel Fernández Ordóñez prevé una caída de la inflación durante 2005 en "tasas muy importantes", lo que implica que "el perfil para el próximo año sea bastante más favorable".



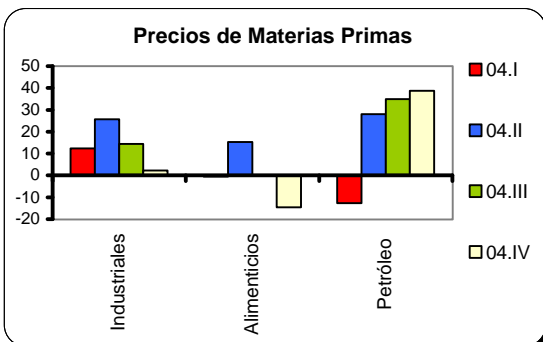
IPC	UDD	Mes	Cto.	AA	Peso
General	dic-04	-0.1	3.2	3.0	100%
Subyacente	dic-04	0.2	2.9	2.7	-
Alimentación	dic-04	0.2	3.2	3.9	29%
Energía	dic-04	-2.5	7.6	4.8	4%
Transportes	dic-04	-1.3	6.1	4.4	17%
Servicios	dic-04	0.4	3.8	3.7	34%
Vivienda	dic-04	0.1	4.1	3.5	17%

La caída de la energía y transportes por la caída del precio del petróleo durante noviembre ha reducido una décima la inflación general pese a la subida de precios generalizada en los otros sectores: la alimentación y la vivienda han subido dos y una décima respectivamente, mientras que servicios será incrementado en cuatro.



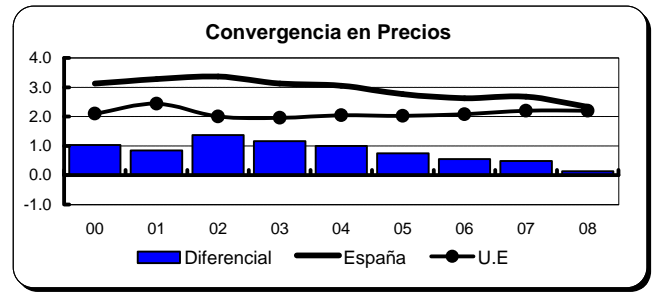
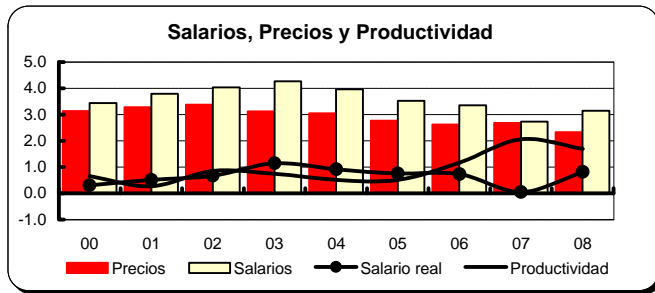
Costes	UDD	Cto.	AA
Salarios Pactados	nov-04	2.95	2.89
IPRI General	nov-04	5.2	3.3
Energía	nov-04	12.6	4.8
B. Consumo	nov-04	2.3	2.5
B. Intermedios	nov-04	6.3	4.4
B. Equipo	nov-04	1.6	1.4

Los salarios pactados siguen sin variar más que cuatro décimas y creciendo menos que la inflación. Los precios industriales se ralentizan dos décimas rompiendo la tendencia al alza de los tres meses también por el efecto energético, pues suben consumo e intermedios.



Materias Primas	% cto en mes		% cto en año	
	En \$	En €	En \$	En €
Diciembre 2004				
General	0.1	-2.8	-1.4	-9.5
Alimentación	0.5	-2.5	-8.5	-16.0
Indus. General	-0.2	-3.2	8.1	-0.8
Indus. No Metal.	-1.0	-3.9	-9.1	-16.6
Indus. Metal	0.4	-2.6	22.7	12.6
Petróleo (Brent)	-5.4	-8.2	36.0	24.8
Cto T.Euro/\$:	Mens:	3.0	Anual:	9.0

VII.2. Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas			
Fuente	Fecha	2004	2005
CEPREDE (*)	dic-04	3.0	2.8
AFI	nov-04	3.1	3.1
Caja Madrid	nov-04	3.1	2.8
BBVA	nov-04	3.1	3.2
FUNCAS	nov-04	3.1	3.0
P.G.E. (*)	oct-04	3.1	2.9
UBS	nov-04	3.1	3.2
La Caixa	nov-04	3.0	3.0
Consensus	nov-04	3.0	2.9
OCDE (*)	nov-04	3.0	3.2
BSCH	nov-04	2.9	2.4
C. Europea(*)	oct-04	2.8	2.5
FMI (*)	sep-04	2.8	2.7
Media		3.0	2.9

(*) Deflactor Consumo Privado.

REVISIONES

La media de previsiones aumenta tanto para este año como para el que viene como el mes pasado, pero entre los dos meses el aumento no llega a una décima al alza.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

el indicador adelantado de precios en diciembre ha disminuido el diferencial de inflación con Europa. Una buena noticia, pero el problema es que esta reducción continúe en el tiempo o no.

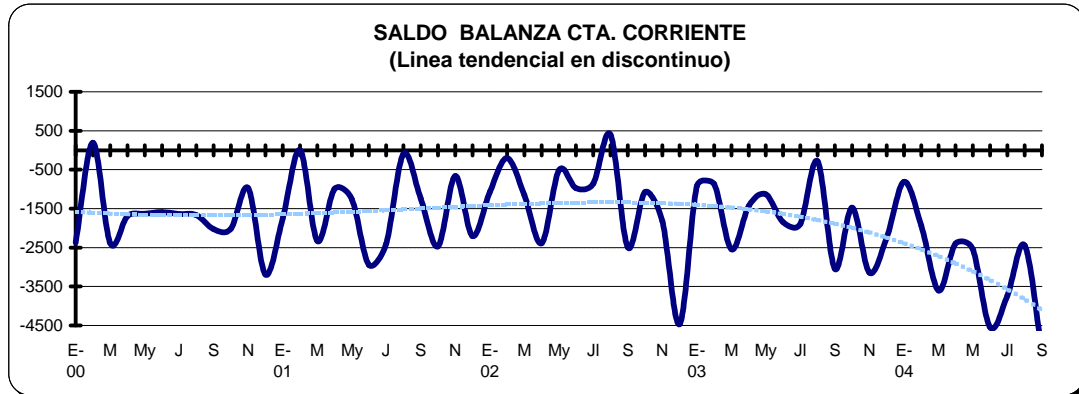
Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2004 en:					Datos para 2005 en:				
	My-03	Nv-03	My-04	Nv-04	Dc-04	My-03	Nv-03	My-04	Nv-04	Dc-04
Deflactor del PIB	3.0	3.4	3.1	3.7	3.9	2.9	3.4	3.1	3.2	3.5
Deflactor del Gasto Privado	2.4	2.4	2.5	3.0	3.0	2.2	2.1	2.3	2.8	2.8
Deflactor del Gasto de las AA.PP.	2.4	2.8	3.1	3.1	3.1	2.1	2.7	3.3	2.8	2.8
Deflactor de la Inversión	4.1	4.2	4.8	6.4	6.5	3.6	4.0	3.0	4.0	4.6
Deflactor de las Exportaciones	1.6	1.5	1.4	0.5	1.0	1.9	2.4	2.3	1.4	1.5
Deflactor de las Importaciones	1.6	0.7	2.2	2.2	2.1	1.0	1.1	2.0	1.5	1.5
Cto. Salarios por asalariado	3.5	4.0	4.2	3.6	3.7	3.3	3.6	4.2	3.3	3.8
Cto. Salario real por asalariado	1.1	1.6	1.7	0.6	0.7	1.1	1.5	1.9	0.4	1.0

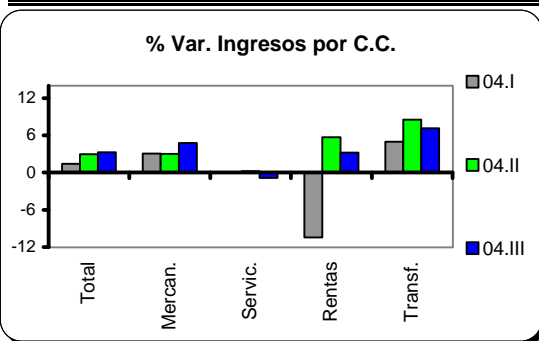
	2003	04.I	04.II	04.III	04.IV	2004	05.I	05.II	05.III	05.IV	2005	2006	2007	2008
Deflactor PIB	4.0	3.6	3.7	4.0	4.2	3.9	4.0	3.5	3.2	3.2	3.5	3.2	2.6	2.8
Deflactor C. Privado	3.1	2.5	2.9	3.3	3.5	3.0	3.3	2.9	2.5	2.4	2.8	2.6	2.7	2.3
Deflactor C. Público	3.4	2.9	2.9	3.3	3.4	3.1	3.1	2.8	2.7	2.7	2.8	2.6	2.7	2.3
Deflactor Inversión	5.0	6.1	6.4	6.4	7.0	6.5	6.2	5.0	4.0	3.4	4.6	3.0	1.9	3.1
Deflact. Exportaciones	0.7	-0.5	1.4	1.5	1.7	1.0	1.6	1.4	1.4	1.5	1.5	2.2	2.3	2.1
Deflact. Importaciones	-0.1	-0.3	2.5	2.8	3.2	2.1	2.4	1.8	1.4	0.7	1.5	1.6	2.1	2.1
Cto. Salar.por asal.	4.3	3.9	3.9	3.7	3.5	3.7	3.6	3.8	3.8	3.9	3.8	3.4	2.7	3.2
Cto. Salar. Real Asal.	1.2	1.4	1.0	0.4	-0.1	0.7	0.3	0.9	1.2	1.5	1.0	0.7	0.1	0.8

VIII.-SECTOR EXTERIOR

VIII.1.-Evolución a corto plazo



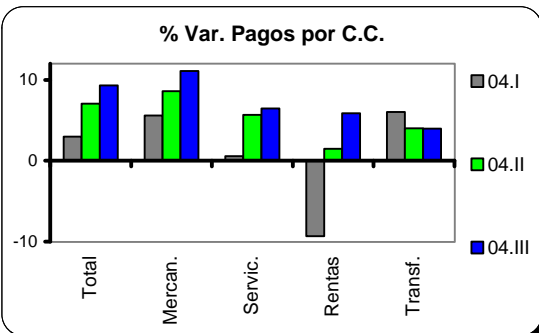
Las exportaciones sufren un descenso real del 3,1% en octubre y elevan un 30,5% el déficit comercial acumulado, que ya alcanza el 7,5% del PIB. Esto es resultado de la caída nominal del 0,5% y del aumento de los precios de la exportación del 2,7%. Las importaciones la ralentización que presentan en la segunda mitad del año con un 4,3%, un 7,1% nominal menos un 2,6% de los precios, debido a la disminución de importaciones de bienes de consumo duradero y alimentos. La tasa de cobertura empeora 5,4 puntos y se sitúa en el 70,7%.



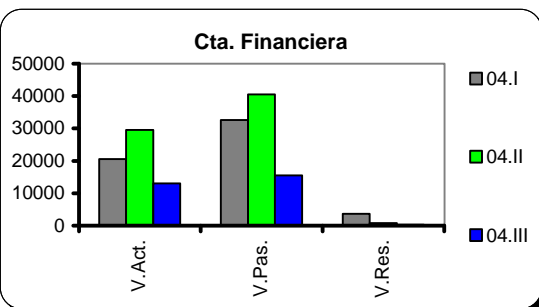
BZA. PAGOS:SALDO ACUMULADO ENE-SEP.				
	04 (1)	04-03 (2)	%Cto.Ingr.	%Cto.pagos
Mercancías	-36896	-9885	4.6%	11.2%
Servicios	18789	-2168	-0.3%	6.7%
Turismo	21673	-1069	0.1%	20.5%
Otros serv.	-2884	-1099	-0.9%	3.7%
Rentas	-9832	-1347	0.0%	5.3%
Transferencias	782	203	6.1%	4.6%
Total BCC	-27157	-13197	-	-

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

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



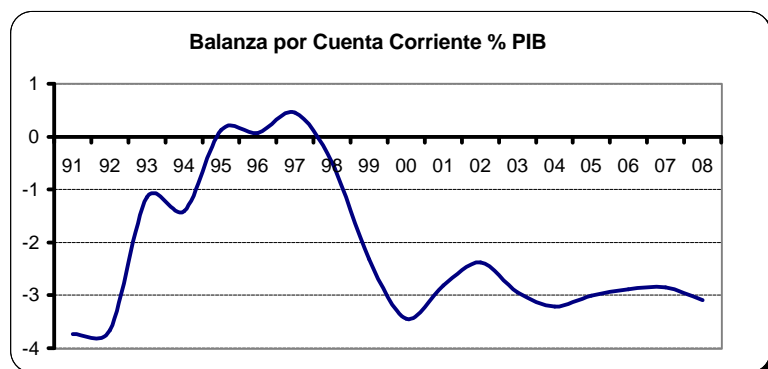
La caída de exportaciones al área euro es del -1,7%, que al suponer el 71,3%, no puede ser compensada por el incremento del 3,1% a países no comunitarios, (y que se salva por Sudamérica pues la cifra esconde una del 8,6% a América del Norte). El resto de la UE no euro también empeora un -1,8% de forma similar al área euro. País por país en la UE destacan las caídas a Italia, países de la ampliación, Reino Unido y Alemania mientras que mejoran pero en menor medida, hacia Francia y Portugal. Sectorialmente crecen las exportaciones de semimanufacturas y bienes de equipo, mientras caen automóvil, alimentación, manufacturas de consumo, bienes de consumo duradero y materias primas. En importaciones destaca el aumento de energía y bienes relacionados con la inversión en equipo.



Cta.Financiera	UDD	Mes	AA
Variación de Activos	sep-04	7198	63175
Variación de Pasivos	sep-04	5585	88619
Variación de Reservas	sep-04	219	4746
Errores y omisiones	sep-04	400	-2658

Mill. euros.

VIII.2.- Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas saldo exterior:

Fuente	Fecha	2004	2005
CEPREDE	dic-04	-3.2	-3.0
OCDE	nov-04	-4.2	-4.7
FUNCAS	dic-04	-4.0	-4.7
C. EUROPEA	oct-04	-3.6	-3.8
La caixa	dic-04	-4.7	-4.0
F.M.I	sep-04	-3.4	-3.6
CONSENSUS	dic-04	-3.6	-3.7
P.G.E (*)	sep-03	-2.6	-
Media	-	-3.7	-3.4

(*) Operaciones corrientes

REVISIONES

El déficit para este año aumenta y sigue empeorando para el año que viene como el mes pasado.

Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2004 en:					Datos para 2005 en:				
	My-03	Nv-03	My-04	Nv-04	Dc-04	My-03	Nv-03	My-04	Nv-04	Dc-04
Ingresos Mercancías	10.7	12.5	7.8	8.5	8.5	10.5	13.7	11.8	9.4	9.4
Ingresos Turismo	4.0	6.8	4.0	2.2	2.2	8.2	8.0	6.1	3.0	3.0
Ingresos Otros Serv.	6.7	8.2	-3.6	-2.6	-2.6	7.0	14.6	-2.7	-2.8	-2.8
Ingresos Rentas	5.8	4.4	6.0	4.0	4.0	6.3	0.8	11.4	8.6	8.6
Pagos Mercancías	10.3	11.6	9.2	10.0	10.0	8.7	12.3	11.7	8.4	8.4
Pagos Turismo	7.4	10.3	7.3	5.8	5.8	8.6	11.6	8.3	4.9	4.9
Pagos Otros Servicios	6.6	5.7	-4.1	-4.1	-4.1	9.7	9.1	-1.0	-1.6	-1.6
Pagos Rentas	5.5	2.1	5.1	3.9	3.9	8.9	6.5	4.6	1.4	1.4
Saldo B.C.C en % PIB	-3.1	-2.3	-3.2	-3.2	-3.2	-3.1	-2.3	-3.2	-3.2	-3.0

RIESGOS Y CONDICIONANTES

La caída de las exportaciones de octubre se debe a la caída de las ventas en los principales mercados de la Unión Europea con los que, al estar ligados por el euro, no podemos mejorar vía devaluaciones como hacíamos hasta ahora. Hay que ir pensando en mejorar la productividad y en la venta de un producto más tecnológico. La Secretaría de Estado de Turismo y Comercio reconoce que la caída del 0,5% nominal de las exportaciones españolas contrasta con los importantes avances en las ventas exteriores de EE.UU. y Alemania, que crecen el 11,2% y 10,2%, respectivamente. Achanan este comportamiento a la fuerza de la demanda

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Ingresos Mercancías	1.2	5.6	8.5	9.4	11.1	12.7	12.1
Ingresos Turismo	-2.9	3.7	2.2	3.0	4.9	6.6	7.0
Ingresos Otros Serv.	7.4	2.1	-2.6	-2.8	4.0	0.8	2.9
Ingresos Rentas	-3.8	1.0	4.0	8.6	9.6	7.1	5.9
Pagos Mercancías	-0.1	6.5	10.0	8.4	10.5	11.6	12.4
Pagos Turismo	5.4	4.2	5.8	4.9	6.1	7.7	9.2
Pagos Otros Servicios	5.4	1.3	-4.1	-1.6	1.1	3.6	6.6
Pagos Rentas	-3.8	4.8	3.9	1.4	2.8	3.3	3.6

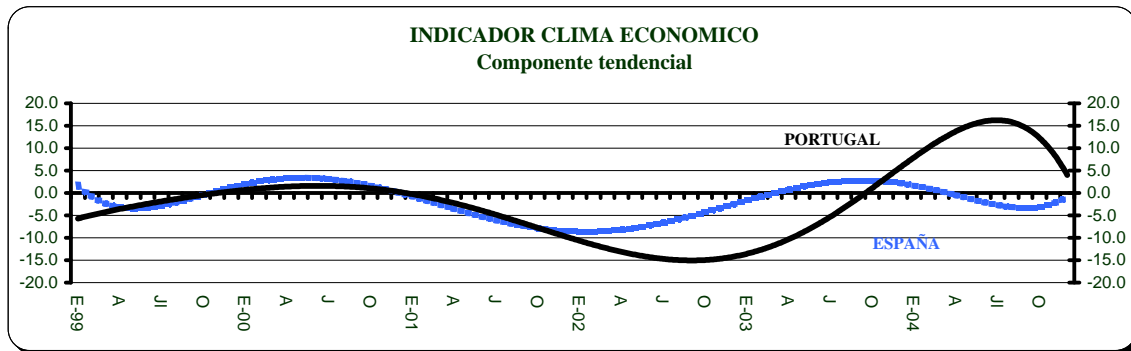
% de cto. anual

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Saldo Mercancías	-34712	-38190	-44030	-46253	-50141	-53953	-61375
Saldo Servicios	26128	27392	28349	28744	30984	32089	32965
Saldo de Rentas	-10466	-11779	-12222	-10770	-9410	-8716	-8353
Saldo Transf.	2424	596	2414	2943	2704	3241	5148
B.C.C. en % del PIB	-2.4	-3.0	-3.2	-3.0	-2.9	-2.9	-3.1

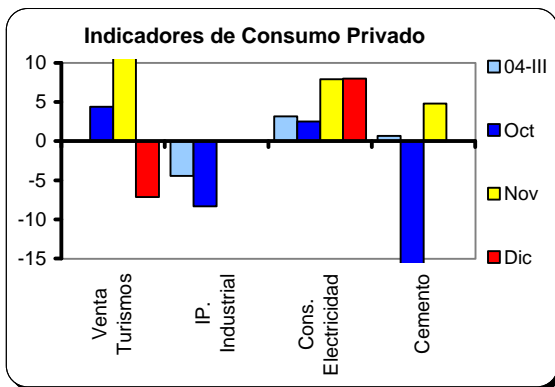
Saldos en M.Euros

IX.-PORTUGAL

IX.1.-Evolución a corto plazo



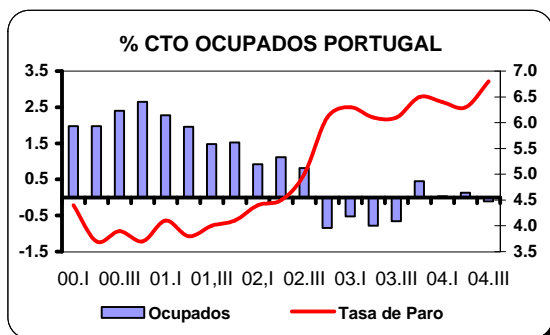
Los datos de la Contabilidad Trimestral han traído un halo de pesimismo sobre la evolución de la economía portuguesa. Así, se está produciendo un rebaja generalizada en las estimaciones para 2004 y 2005. El ministro de Finanzas, António Bagao, admitió que es muy probable que el PIB crezca por debajo del 2,4% fijado para este año. A su vez, el Banco de Portugal ha rebajado su previsión de crecimiento en dos décimas para el 2004 y 2005 fijando el crecimiento en el 1,1 y 1,6% respectivamente.



Fuente	UDD	Cto.	AA
Venta. Turismos	dic-04	-7.1	4.1
IP. Industrial	oct-04	-8.3	-3.6
Cons. Electricidad	dic-04	8.0	5.6
Consumo Cemento	nov-04	4.8	-1.6
Importaciones	sep-04	9.6	6.9
Exportaciones	sep-04	4.7	2.0
Saldo Balanza C/C (1)	oct-04	-1.1	-8.5

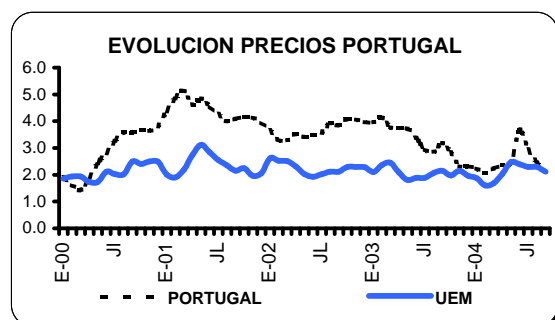
(1) Miles de Millones de Euros

Parece que las ventas de turismos se adelantaron a noviembre, a pesar de ello no ha sido un mal año para el sector automovilístico. El otro dato de cierre de año es el de consumo de energía eléctrica, éste se ha mostrado bastante dinámico a lo largo del año creciendo un 5,6%.



EMPLEO	UDD	Cto.	AA
Ocupados	III.04	-0.1	0.0
Parados	III.04	12.1	5.6
En % Pob.Act.			
Tasa de Paro	III.04	6.8	

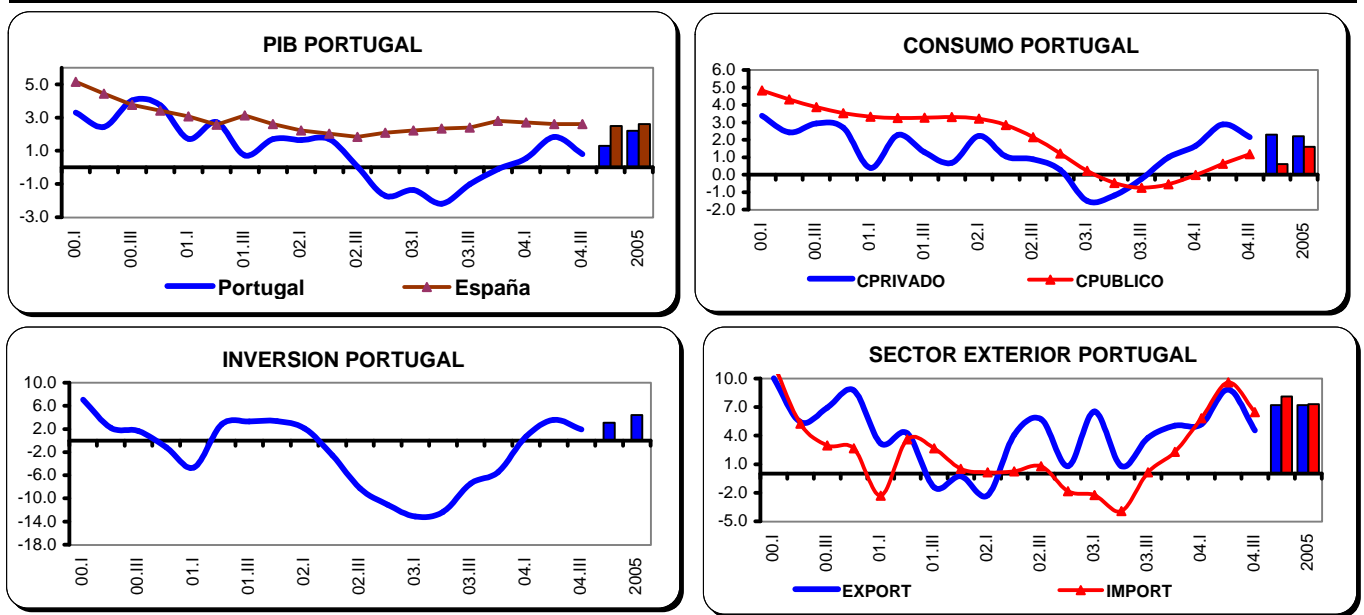
Las expectativas de empleo siguen deteriorándose en este último trimestre. A pesar de ello la tasa de desempleo mensual publicada por Eurostat se ha rebajado en una décima en los dos últimos meses del año fijando la misma en el 6,7%.



IPC Armonizado	UDD	Cto.	AA
Total	nov-04	2.6	2.5
Alimentos	nov-04	0.1	1.5
Energía	nov-04	10.8	4.8
Servicios	nov-04	3.7	3.9

El dato preliminar de noviembre refleja una tendencia progresiva de encarecimiento en los precios. Así, se ha pasado del 2,1% de septiembre al 2,6% de noviembre. Parece entreverse en estos meses el efecto inducido del encarecimiento del petróleo y sobre todo la evolución creciente que han tenido, desde el segundo trimestre, los salarios (2,8%), reflejados en la negociación colectiva.

IX.2.-Evolución a medio y largo plazo



Fuente: INE Portugal. Predicciones CEPREDE Diciembre 2004

Predicciones alternativas para Portugal:

Fuente	Fecha	PIB		Precios		Bza.cta.cte.(1)		Tasa de paro	
		2004	2005	2004	2005	2004	2005	2004	2005
CEPREDE	dic-04	1.3	2.2	2.5	2.2	-	-	6.6	6.7
	oct-04	1.4	2.2	2.5	2.3	-	-	6.3	5.9
Consensus Forecasts	dic-04	1.2	1.9	2.4	2.1	-	-	-	-
	nov-04	1.2	2.0	2.4	2.2	-	-	-	-
Economist Intelligent Unit	dic-04	0.9	2.0	2.5	2.1	-5.3	-4.2	6.5	6.1
	oct-04	0.9	2.0	2.6	2.2	-5.3	-4.8	6.3	5.9
FMI (2)	sep-04	1.4	2.2	2.0	2.7	-6.1	-6.3	7.1	6.8
	abr-04	0.8	2.7	2.0	2.4	-4.4	-4.0	7.1	6.8
Comisión Europea	oto-04	1.3	2.2	2.3	2.4	-6.8	-6.5	6.3	6.2
	pri-04	0.8	2.2	2.0	2.2	-3.9	-3.6	6.8	6.7
OCDE	nov-04	1.5	2.2	2.5	2.0	-6.3	-6.3	6.5	6.6
	may-04	0.8	2.4	2.0	1.7	-4.6	-5.0	6.6	6.1
Banco de Portugal	dic-04	1.1	1.6	2.5	2.1	-	-	-	-

(1) Porcentaje del PIB.

(2) Deflactor del PIB

REVISIONES

Se han hecho públicas las últimas estimaciones del Banco de Portugal. Éste ha rebajado en dos décimas su previsión de crecimiento tanto para 2004 como 2005 fijando el crecimiento del PIB en el 1,1 y 1,6% respectivamente. Además, espera que la portuguesa crezca al 2% en el 2006. Lo más destacable de la previsión radica en la diferente aportación que tendrán los componentes de demanda. Así, la contribución neta del sector exterior minorará ocho décimas al PIB en el 2004, aportará cuatro en el presente y se mantendrá neutra en el último año de predicción. Es decir, prevé para el 2005 una desaceleración bastante fuerte de la demanda interna. Con respecto a los precios mantiene la tendencia generalizada de 2,5% para el 2004 y desaceleración en torno al 2% para los siguientes.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

El año comienza con nuevos riesgos para la economía portuguesa. El primero se acaba de conocer al elaborar el actual Programa de Estabilidad y Crecimiento para el 2005-2007. En éste se establece que el déficit público se situará en el 2,8% en el 2005 y en el 2,5% para el 2006. Para ello el escenario macroeconómico establece crecimientos del PIB del 2,4 y 2,7% y del consumo público del 0 y 0,2% respectivamente. Pues bien, ¿que sucederá si cumple el escenario propuesto por el Banco de Portugal?. Obviamente la respuesta es clara, o se produce una caída del consumo público o se aumentan las medidas extraordinarias previstas, como la venta de activos públicos, que posibiliten mantener el déficit en la barrera del 3%.

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)

The Economist
World Economic Outlook (FMI)
World Financial Markets, J.P. Morgan

Fecha de cierre de este informe: 14 de Enero del 2005

Autores del informe:

Jorge Rodríguez Guerra
Guillermo García López
Ramón Rey

Consejo de redacción:

Antonio Pulido
Santiago Labiano

Responsable operativo:

Julián Pérez