



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 2006*



## **ESTE MES DESTACAMOS.....**

- *El G-10 confirma la aceleración de la economía mundial en 2005 y espera que sea todavía mayor en 2006. Pág.1.*
- *La recuperación europea sigue avanzando. Pág.3.*
- *El BCE avisa que de continuar la subida de tipos habría problemas en el pago de las hipotecas de algunos países. Pág. 5.*
- *El PIB español se estabiliza al 3,5%. Pág.7.*
- *El desempleo del INEM baja 1.1 puntos en un año. Tenemos ya 18,5 millones de cotizantes. Pág.9.*
- *2005 será el primer año con superávit del gobierno socialista. 11.*
- *El fuerte repunte de la inflación rompe la tendencia a la baja. Pág. 13.*
- *El déficit comercial continúa mejorando pero ya muy ralentizado. Pág.15*
- *El año 2005 se cierra con un claro perfil de desaceleración en la gran mayoría de sus indicadores. 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

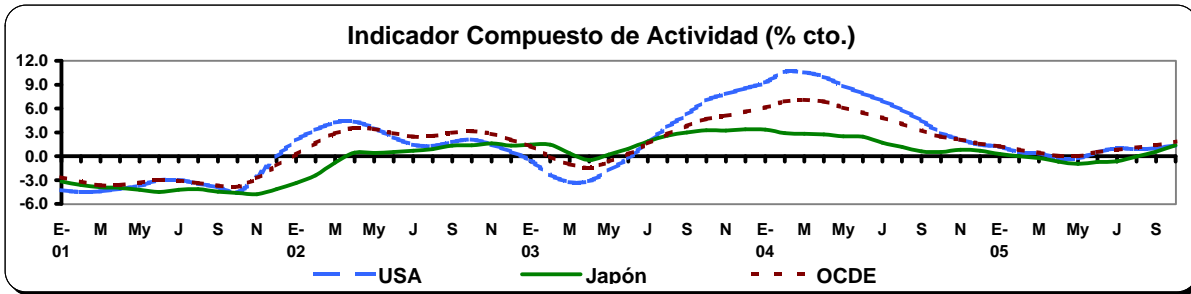
<b>Notas, fuentes y abreviaturas utilizadas.....</b>	<b>Pág..19</b>
--	----------------

---

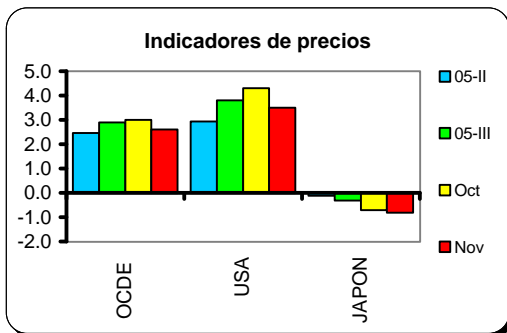
---

# I.INTERNACIONAL

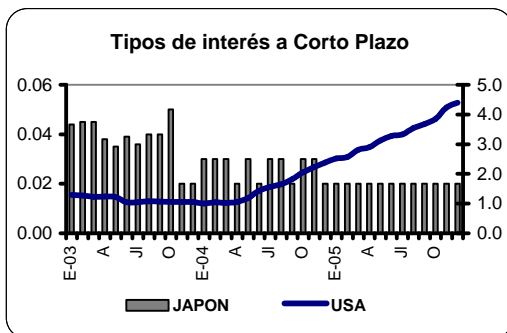
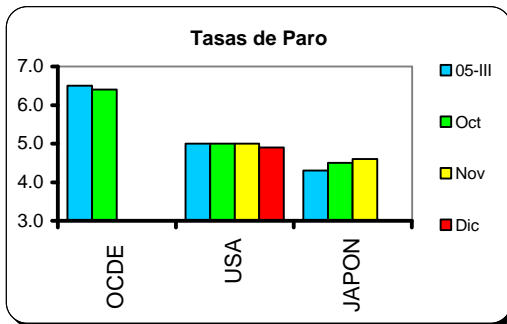
## I.1.- Evolución a corto plazo



El G-10 confirma que la economía mundial se aceleró en 2005 y espera un mayor crecimiento para 2006. Después de quince años de problemas; Japón parece poner fin a su debilidad aunque continúa la deflación y el aumento de desempleo. Su Banco Central pretende reducir la expansión monetaria, su Gobierno (y la OCDE) está en contra porque cree que es prematuro y pretende reformas estructurales a las que no quiere añadir a la vez la contracción monetaria. Las privatizaciones y las subidas de impuestos se debe en parte a una deuda pública disparada del 125% del PIB con un coste de servicio anual del 22%.



0.64712919



Inflación (1)	UDD	Cto.
EEUU	nov-05	3.5
Japón	nov-05	-0.8
OCDE	nov-05	2.6
UE-25 Armonizado	nov-05	2.3

(1) Medida con IPC

La inflación interanual se redujo en noviembre en todas las áreas al igual que el mes anterior. Destacan las 8 décimas de EE.UU. y las cuatro de la OCDE. UE y Japón bajan una décima cada uno. Se observan síntomas de ralentización en el mercado de vivienda en EE.UU.. Ocho de cada diez recesiones comenzaron con este fenómeno. Sin embargo se augura que el efecto será menor. Quizá 800.000 puestos de trabajo y 1,5 puntos del PIB en los dos próximos años.

Tasa Paro	UDD	Valor	Hace 1 año
EEUU	dic-05	4.9	5.4
Japón	nov-05	4.6	4.6
OCDE (1)	oct-05	6.4	6.8
UE -25	nov-05	8.5	9.0

(1) 16 países.

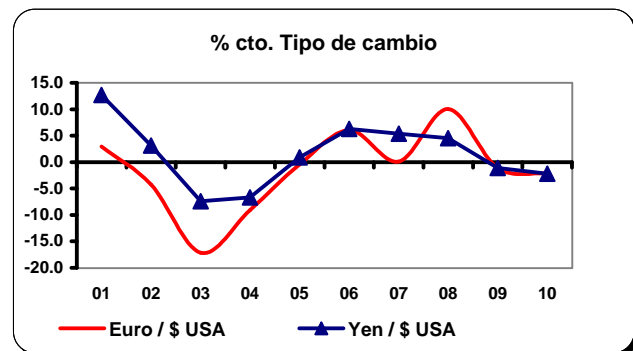
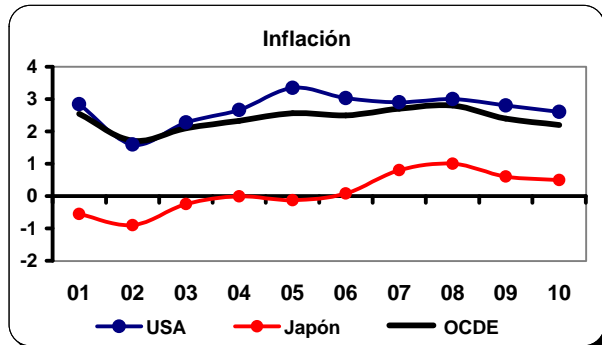
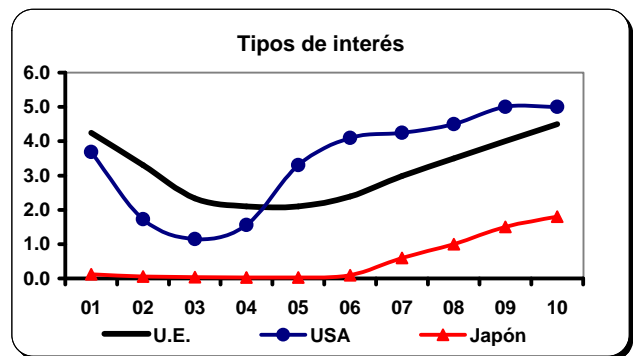
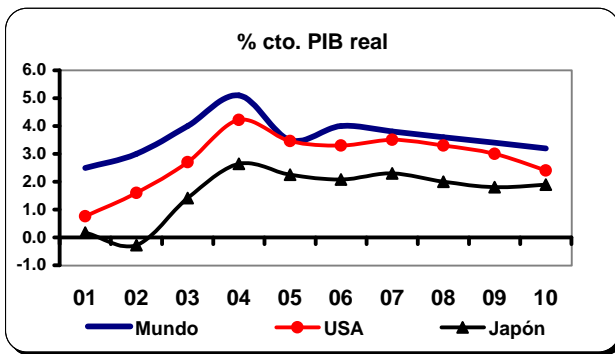
Japón ha vuelto a empeorar su tasa de desempleo mientras que EE.UU. y la OCDE la mejoran. UE permanece igual. Este empeoramiento del desempleo japonés, unido al aumento de deflación, parece darle la razón al gobierno y a la OCDE y quitárselo a su banco central.

Tipos de interés y agregados monetarios				
(al 09/01/06)	C pl.	L pl.	M1(*)	M3(*)
EEUU	4.54	4.55	0.3	6.6
Japón	0.02	1.47	5.2	2.1
Euro-zona	2.49	3.53	11.2	8.5

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

Los tipos de interés a corto vuelven a aumentar en EE.UU.. 14 p.b. tras los 17 del mes pasado. En Japón apenas varían. En Europa se han reducido 5 ligeros p.b. tras las subidas del mes pasado.

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



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

### Predicciones alternativas:

	EE.UU.		JAPÓN		ALEMANIA		FRANCIA		R. UNIDO	
	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006
P.I.B	3.6	3.4	2.4	2.0	0.9	1.5	1.6	1.9	1.7	2.1
C. Privado	3.6	2.8	1.9	1.6	-0.2	0.5	2.0	2.0	1.8	1.9
Prod. Industrial	3.0	3.1	1.2	2.8	2.6	3.0	0.4	1.9	-0.4	0.8
I.P.C	3.4	3.0	-0.2	0.2	2.0	1.7	1.9	1.7	2.1	2.0
Costes Laborales	3.2	3.6	1.7	1.0	1.5	1.7	2.9	2.7	4.2	4.2
T. Paro	5.1	5.0	4.3	4.0	11.6	11.2	10.0	9.5	2.8	3.0

Fuente: Consensus Forecast. Diciembre 2005

### REVISIONES

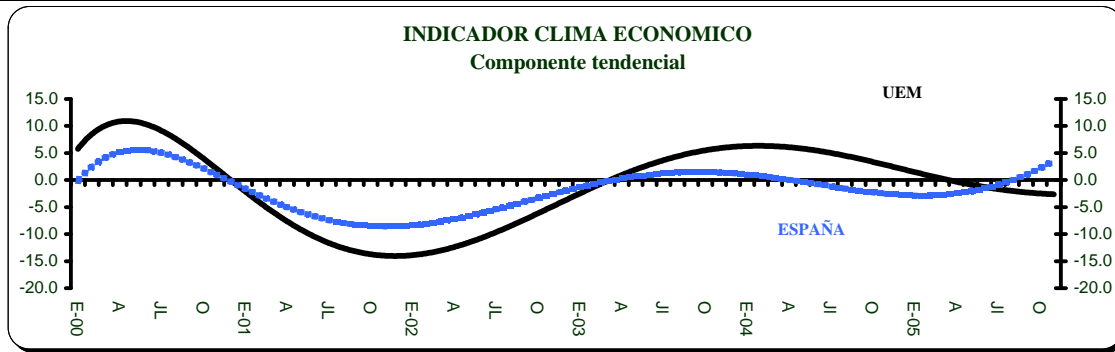
Se fortalece el cambio de tendencia del mes anterior y vuelven a subir las previsiones. Si para este año sólo mejora el PIB de Japón y Alemania, para el que viene la mejora ocurre en todos los países salvo el Reino Unido, que también baja para este.

### RIESGOS Y CONDICIONANTES

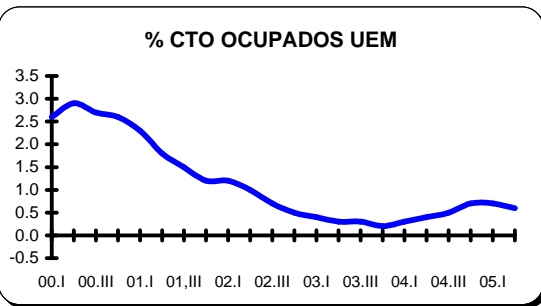
Japón alcanzó un alto ritmo de crecimiento tras el milagro económico de los 80 basado en eficiencia industrial y un alto porcentaje del PIB dedicado a inversión. Al final de la década de los 80 una política monetaria laxa produjo un fuerte y rápido encarecimiento de los activos. El gobierno intentó corregirlo elevando los tipos de interés e introduciendo medidas para limitar la especulación. Se pasaron de frenada: fuerte caída de precios que se trasladó al conjunto de la economía y degeneró en una deflación, con inflación subyacente negativa durante los últimos siete años. Se produjo una desincentivación de la inversión y pérdidas salariales. Los tipos se bajaron al 0,1% desde 2001, pero hubo que esperar a que a principios de 2003 el Banco de Japón elevase la oferta monetaria para depreciar el yen, mejoraron las empresas exportadoras, que ya habían ajustado sus costes, se recuperó la confianza y la producción: el PIB creció un 2,7% en 2004, y las previsiones de la OCDE apuntan hacia un 2,4% en 2005 y un 2% en los dos ejercicios siguientes. Ante las expectativas de ligera inflación, revalorización de la bolsa y beneficios empresariales, en el último año, el Banco de Japón se plantea poner fin a la política monetaria expansiva mientras que el Gobierno cree que es pronto para un cambio que podría apreciar el yen y atenuar, por tanto, el empuje exportador. El ministro de asuntos internos, Heizo Takenaka, ha advertido que, si el banco toma la decisión a solas, su independencia que data de 1998, 'podría ser discutida en la arena política'; hay que recordar que la decisión del Banco de elevar los tipos de interés en 2000 llevó a prorrogar varios años la atonía productiva.

## II.-AREA EURO

### II.1.-Evolución a corto plazo

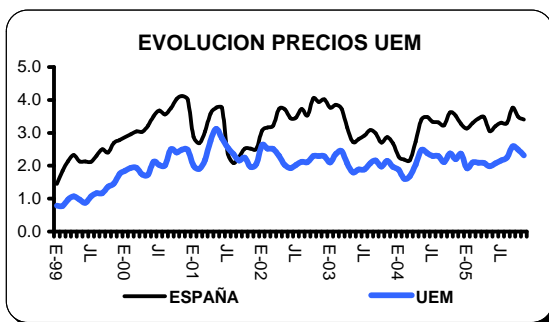


La fuerza de trabajo europea lleva un año creciendo lo que unido al incremento del PIB en los últimos trimestres mejora las expectativas de la economía europea, habrá, de todas formas, que esperar a una confirmación en los próximos datos de PIB y empleo. En Alemania sube la confianza empresarial de diciembre al máximo de los últimos cinco años, por la buena marcha de las exportaciones y el repunte de la economía. El IFO mantiene el 1,2% previsto para este año pero lo eleva para 2006 desde esa cifra al 1,7%.



EMPLEO	UDD	Cto.	AA
Ocupados	05-II	0.6	0.7
Parados	nov-05	-5.9	-3.0
		En % Pob.Act.	
Tasa de Paro	nov-05	8.3	

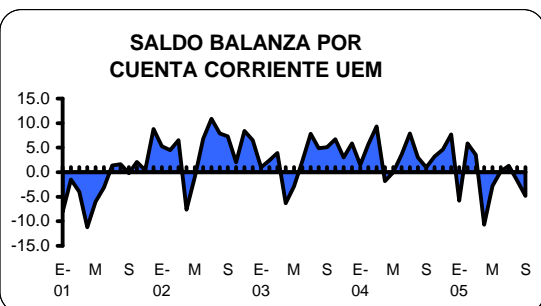
La tasa de crecimiento de los ocupados del segundo trimestre ha sido revisada una décima a la baja. En noviembre el número de parados sigue descendiendo a buen ritmo aunque con una ligera ralentización. La tasa de paro no varía.



IPC Armonizado	UDD	Cto.	AA	
Total	nov-05	2.3	2.2	
Alimentos	nov-05	1.1	0.6	
Energía	nov-05	10.0	10.0	
Servicios	oct-05	2.2	2.3	
COSTES		UDD	Cto.	AA
I.C.M.O.(1)	05-III	2.2	2.6	

(1) Índice de coste de la mano de obra

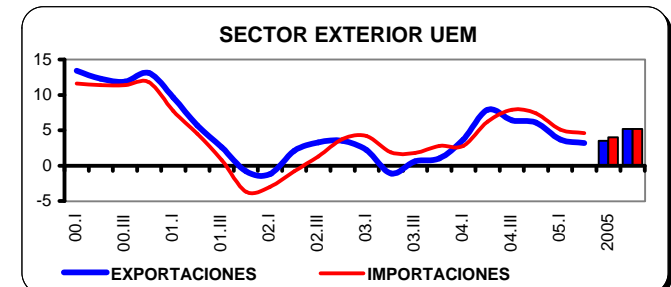
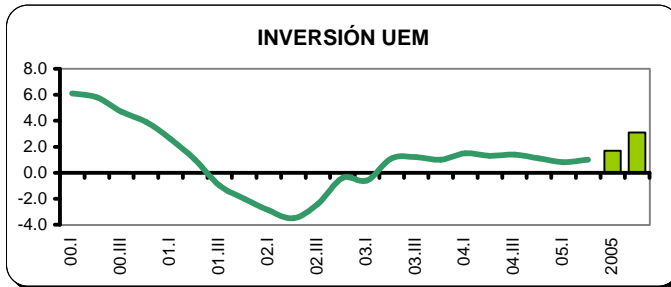
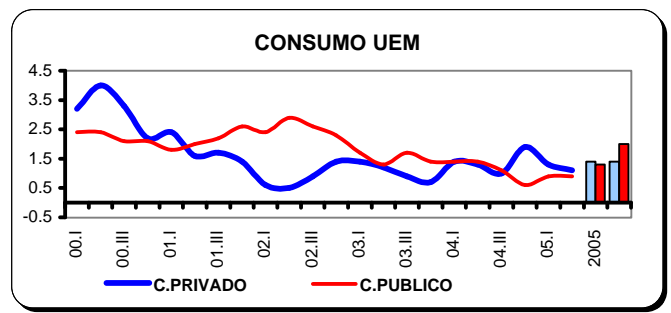
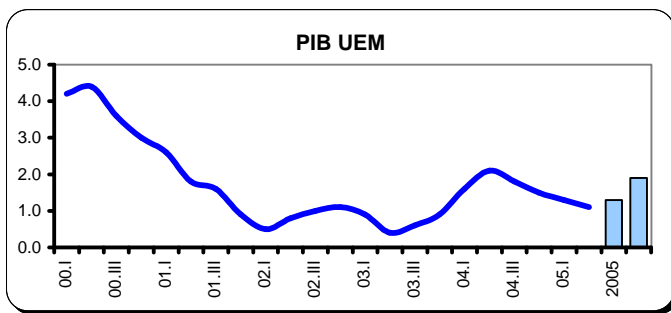
El IPC se desaceleró dos décimas en noviembre, por el efecto de la energía; manteniéndose los servicios y acelerándose ligeramente los alimentos. El ICMO se ha ralentizado una décima situándose, por primera vez, por debajo de la inflación. Esto, reforzado por el incremento de PIB, augura que continuará la evolución positiva de la ocupación europea, y que seguirá bajando el paro.



Saldo Exterior	UDD	Mes	Año
Balanza c.c.	sep-05	-4.8	-14.9
Mercancías	sep-05	4.2	50.6
Servic.y Renta	sep-05	-1.3	-18.4
Transferenc.	sep-05	-7.6	-47.1
Cta. de capital	sep-05	1.2	7.9

Miles de millones de Euros

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



Fuente: Eurostat , Predicciones Comisión Europea Otoño 2005

### Predicciones alternativas para la UEM:

Fuente	Fecha	PIB		Precios		Bza.cta.cte.(1)		Tasa de paro	
		2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006
Consensus	dic-05	1.4	1.9	2.2	2.0	-	-	8.6	8.4
Forecasts	nov-05	1.3	1.7	2.2	1.9	-	-	8.7	8.5
The Economist	oct-05	1.2	1.5	2.2	1.9	0.2	0.2	-	-
	sep-05	1.3	1.7	2.1	1.8	0.3	0.2	-	-
FMI	sep-05	1.2	1.8	2.1	1.8	0.2	0.2	8.7	8.4
	abr-05	1.6	2.3	1.9	1.7	0.5	0.5	8.7	8.4
Comisión Europea	oto-05	1.3	1.9	2.3	2.2	0.0	-0.1	8.6	8.4
	pri-05	1.6	2.1	1.9	1.5	0.6	0.6	8.8	8.5
OCDE	nov-05	1.4	2.1	1.8	1.7	-0.2	-0.2	8.7	8.4
	may-05	1.2	2.0	1.5	1.7	0.1	0.3	9.0	8.7
BCE	dic-05	1.4	1.9	2.2	2.1	-	-	-	-

(1) Porcentaje del PIB.

### REVISIONES

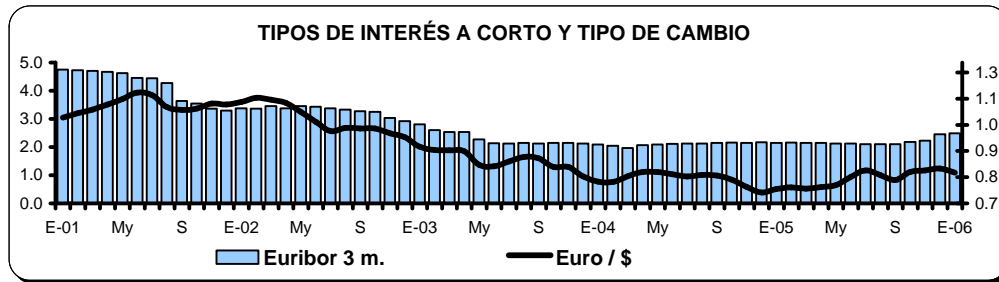
Los indicadores más adelantados muestran cierta moderada reactivación de la economía europea.

### RIESGOS Y CONDICIONANTES

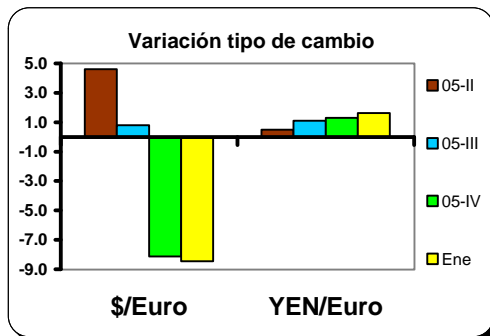
El BCE y su homólogo japonés son bancos centrales. La Fed es un banco central también, pero es que en América todo es diferente. Los primeros suben tipos al mínimo signo de recuperación [lo del banco japonés es de nota (se juega su independencia) y lo del europeo es algo más razonable si sólo es un amago para combatir el encarecimiento de activos (vivienda) y no le da por seguir para adelante]. El americano muestra una flexibilidad razonable que no se ve en el resto de la triada. Pues aquí estamos rezando para que Trichet sea más americano que japonés... Una cosa es acordar que Europa muestra signos de recuperación y otra que el paciente esté bien. El hecho es que la economía europea está creciendo por debajo de su potencial y no acabamos de entender el endurecimiento monetario. Contra el encarecimiento de activos (vivienda) irlandés y español se podrían tomar medidas discrecionales por los gobiernos respectivos. Aunque esto no se produce y el BCE se ve obligado a amagar. Será un amago ¿no?. Porque la ligerísima inflación de la Triada (cuando no deflación japonesa) en el medio de un shock de oferta petrolífero casi similar al de los 80 es de echarse a reír. ¿Quién le puede aclarar a los bancos centrales que una cosa es inflación de oferta y otra cosa la de demanda?.

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

### III.1.-Evolución a corto plazo

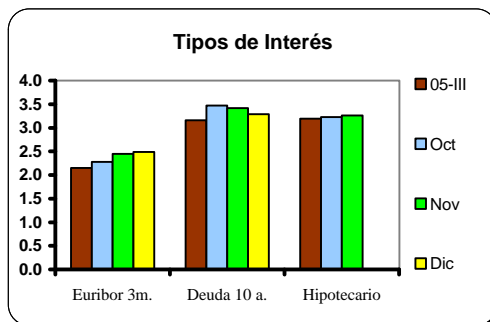


Trichet dijo en el G-10 que los tipos de interés están en una línea "muy baja" aunque hayan subido en los últimos meses y puso como ejemplo (parece una disculpa) que los tipos a largo plazo en la eurozona estaban hoy "15 ó 20 puntos básicos por debajo de su cota de noviembre" antes de que subiese el precio del dinero europeo en un cuartillo. La inmobiliaria Lang apuesta por una subida de medio punto de los tipos en 2006 la cual en su opinión no afectaría "mucho" al "mercado" de vivienda. Quizá haya que esperar tranquilidad para el resto de sectores confiando que es un intento de cambiar expectativas pero el sector inmobiliario (y municipal) debería reconsiderar sus márgenes pues hay como en Japón medidas al margen de los tipos, para moderar el encarecimiento de los activos.



Tipos de Cambio	ene-06	% cto. en	
	Dato	1 Año	1 Mes
\$ / Euro	1.21	-8.4	2.6
100Y / Euro	140.3	1.6	-1.6
Libra E./Eur	0.69	-1.9	1.4
Franco Suizo / Euro	1.55	-0.2	0.3

El dólar ha mejorado un 8% anual; lo que es un mérito propio pues el euro se ha mantenido en ese plazo con variaciones inferiores al 2% con las otras monedas. El interbancario a tres meses ha subido 4 p.b. en un mes y 35 en un año. Donde se nota la subida es en el plazo de un año donde las letras han subido en diciembre un cuartillo y medio punto en un año. Sin embargo, los tipos a largo se moderan.



Tipos de Interés	Dato	Hace ...		Mdo. Futuros a tres meses (3)
		1 Año	1 Mes	
Interb. 3 meses	2.49	2.14	2.45	2.50
Letras 1 año	2.70	2.22	2.46	-
Deuda 10 años	3.29	3.57	3.42	3.30
Hipotecario (1)	3.26	3.38	3.20	-
Difer.TL.P-TC.P(2)	0.80	1.43	0.97	-

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

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

(3) Vencimiento en Enero del 2006

Datos a 9 de Enero del 2006.

Indices de Bolsa 09/01/06	Porcentaje de cambio	
	Semana	31/12/05
París	2.5	2.5
Frankfurt	1.7	1.7
Madrid	1.5	1.5
N.York	1.1	1.1
Tokio	2.0	2.0

La masa monetaria se ralentiza. El 7,6% de incremento de M3 en noviembre ralentiza el 8% del mes anterior, y el 8,2% de entre agosto y octubre. El 10,6% de M1 de noviembre ralentiza el 11,2% de octubre y septiembre. En noviembre, los préstamos al sector privado aumentaron un 9%, y ya es el segundo mes en el que vienen subiendo una décima.

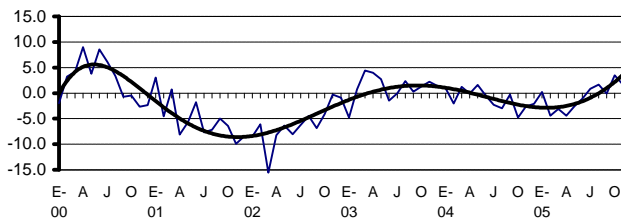




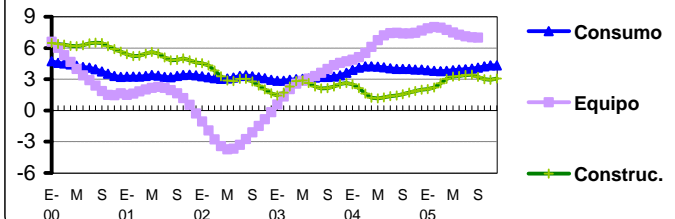
## IV. CRECIMIENTO

### IV.1. Evolución a corto plazo

**INDICADOR DE CLIMA ECONÓMICO**

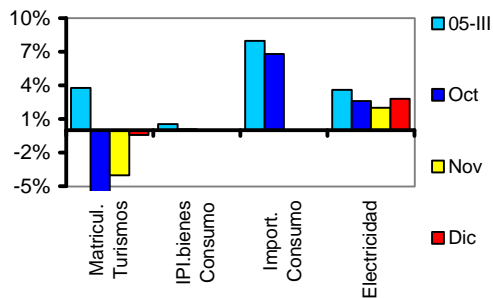


**INDICADORES SINTÉTICOS**



Si el PIB se aceleró al 3,5% en el tercer trimestre, en el cuarto según las primeras estimaciones del Banco de España ha mantenido ese crecimiento. Habrá que esperar al dato oficial del INE para ver si se ha producido una ligerísima ralentización de décimas, se mantiene o continúa la aceleración anterior. ¿Están apareciendo las primeras señales de ralentización? Sin embargo, el entorno internacional está al alza. Lo más posible es que el crecimiento trimestral del PIB finalice el año ligeramente por encima de su media histórica, tras varios años por debajo. La pregunta es si continúa la aceleración o llega una cierta estabilización.

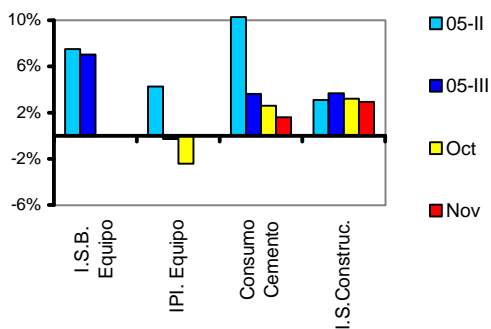
**Indicadores de Consumo Privado**



Fuente	UDD	Cto.	AA	
I.S. Consumo	dic-05	4.3	4.0	
Matri. Turismos	dic-05	-0.4	0.8	
IPI B. Consumo	oct-05	0.1	0.3	
Import. Consumo.	oct-05	6.8	7.5	
Cons. Electricidad.	dic-05	2.8	2.8	
	UDD	Actual	1 Mes	1 Año
I. Conf. Consumidor	dic-05	-10	-13	-9

Sube el consumo de electricidad. La caída de las matriculaciones va hacia una estabilización. El indicador de consumo se estabiliza. Se ralentizan a dos tercios las importaciones de consumo. Estabilización ligeramente positiva del consumo. La confianza del consumidor mejora tres puntos.

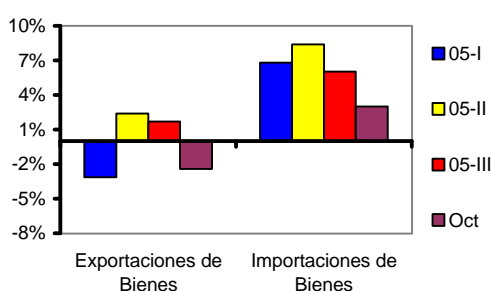
**Indicadores de Inversión**



Fuente	UDD	Cto.	AA
I.Sint. B. Equipo	sep-05	7.0	7.5
IPI Equipo	oct-05	-2.4	-1.1
Afil.Reg. Construc.	nov-05	10.8	8.4
Cons. Cemento.	nov-05	1.6	5.1
Licitación Oficial	oct-05	319.4	-23.8

Inapreciable aumento de los afiliados registrados en construcción al tiempo que el consumo de cemento sufre una ralentización. La volátil licitación oficial sufre una fortísima aceleración.

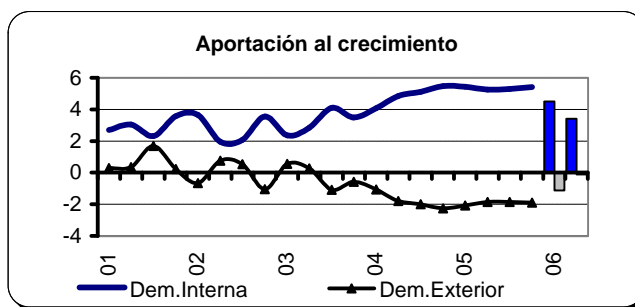
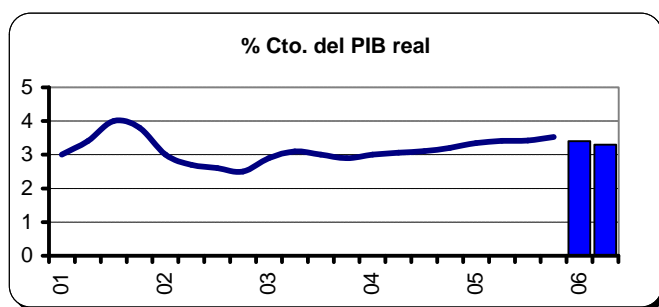
**Indicadores de Sector Exterior**



Fuente (Euros corr.)	UDD	Cto.	AA
Export. Totales	oct-05	-2.4	-0.1
Import. Totales	oct-05	3.0	6.5
Ingresos Turismo	sep-05	5.7	2.7
Pagos turismo	sep-05	23.7	25.9
Ing. Otros Servicios	sep-05	12.4	10.0
Pag. Otros Servicios	sep-05	26.3	7.6

Caída de las exportaciones y fuerte desaceleración de las importaciones en términos corrientes de octubre. Los ingresos turísticos se desaceleran ligeramente en septiembre y un poco más fuertemente sus pagos. Se ralentizan fuertemente los ingresos por otros servicios mientras sus pagos se aceleran.

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



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

### REVISIONES

Las previsiones más recientes se mantienen. Once analistas de trece prevén un 3,4% para este año, dos son más pesimistas. Para 2006 la media prevé una ralentización al 3,1. En CEPREDE somos los más optimistas esperando estabilidad con un 3,4%.

### RIESGOS Y CONDICIONANTES

El Gobierno revisa al alza la previsión de crecimiento, de empleo y de superávit para 2005 en la actualización del Programa de Estabilidad 2006-2008 enviada a la Comisión. El crecimiento económico para este año está situado en la misma línea que todos los analista, el 3,4%, una décima más de lo previsto. El empleo también mejora.

El PIB per cápita de España en paridad de poder adquisitivo ha subido. Siete regiones tienen ya mayor PIB por habitante que la UE. En términos de paridad de poder adquisitivo ha subido desde el 92,7% de 2000 al 98,3% de 2004, lo que es principalmente muestra del efecto estadístico de la ampliación, y en menor medida, muestra de la mejor marcha de nuestra economía. Sólo Extremadura con un 65% se encuentra por debajo del 75% de la media de la UE-25.

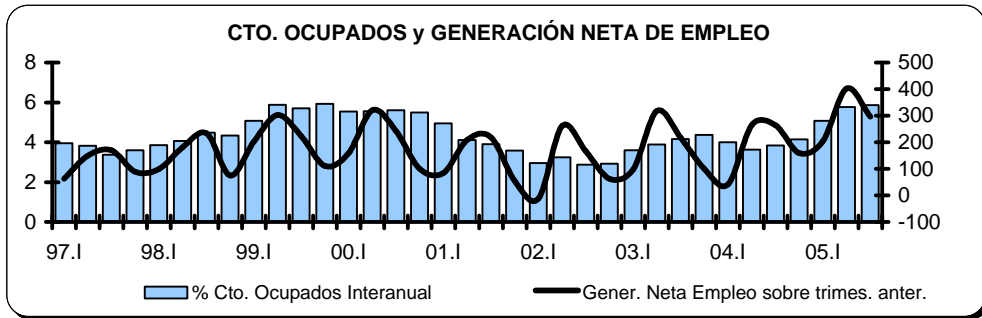
### Anteriores predicciones de CEPREDE:

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

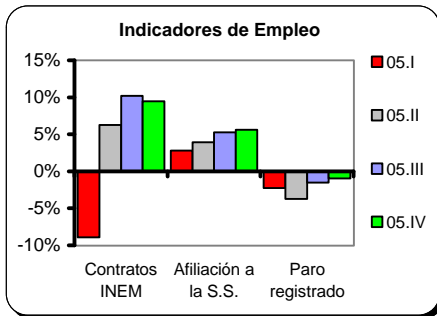
	2004	05.I	05.II	05.III	05.IV	2005	06.I	06.II	06.III	06.IV	2006	2007	2008	2009
P.I.B	3.1	3.3	3.4	3.4	3.5	3.4	3.6	3.5	3.4	3.4	3.4	3.3	3.0	2.2
Consumo Privado	4.4	4.8	4.8	4.7	4.5	4.7	4.4	4.2	3.9	3.6	4.0	3.8	3.2	2.1
Consumo Público	6.0	5.5	4.6	4.6	4.5	4.8	4.3	4.2	3.9	3.5	4.0	3.1	3.2	2.8
Form. Bruta Cap.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

# V. EMPLEO

## V.1. Evolución a corto plazo

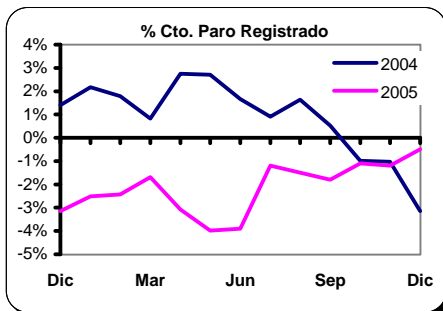


El paro del INEM baja un 1,1% en 2005 finalizando con 2,1 millones de parados registrados, casi 10.000 menos que en 2004. Es el segundo descenso tras la bajada del 3,1% de 2004. En el último año aumentaron en casi un millón los afiliados a la Seguridad Social con lo que 2005 acaba con 18,15 M. de afiliados. La cifra de afiliados extranjeros del año pasado de 1,68 M ha crecido un 57,1%. La mayoría (1,4 millones) proceden de fuera de la Unión Europea. Los incrementos de afiliación femenina han sido especialmente positivos. Caldera aseguró que de los 613.000 nuevos afiliados, un total de 465.961 correspondieron al proceso de regularización de extranjeros. El secretario de Estado de la Seguridad Social, declaró que 2005 ha sido un año "excepcional" y espera para 2006 cifras más normales de entorno al 3%.



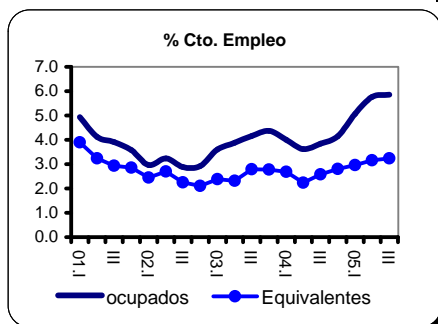
Fuente	UDD	Cto.	AA	M.Person
Paro INEM	dic-05	-0.5	-2.1	2,103
Contratos INEM	dic-05	8.7	5.0	1,330
Afiliación. S.S.	dic-05	5.8	4.4	18,156

El paro siguió bajando en diciembre pero ralentizando su caída a más de la mitad, sin embargo las afiliaciones se siguen acelerando al igual que los volátiles contratos. Los contratos indefinidos subieron anualmente un 8,7%. El número de contratos anual supone la mayor cifra de la serie histórica. El ministro de trabajo se mostró contento y previó que 2006 "será otro buen año".



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

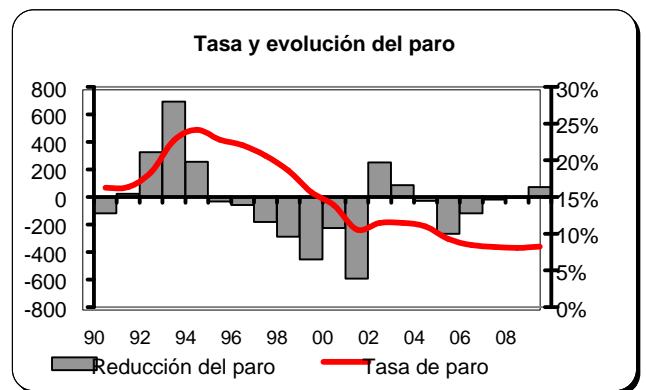
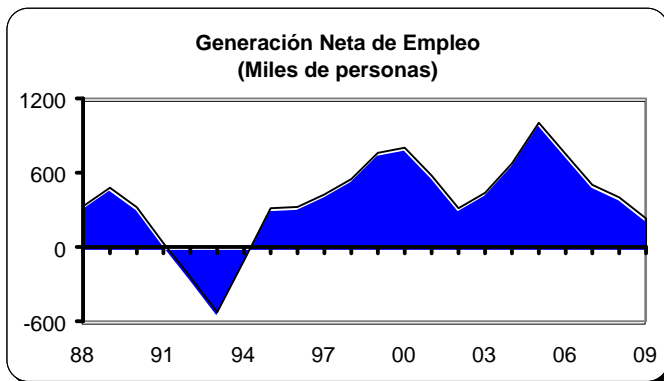
En diciembre y por sectores de actividad bajaron 16.411 personas en los servicios que no compensaron la subida de 21.467 de la construcción y los 7.788 de la industria. Por edades disminuyó en los mayores de 25 y aumentó en los más jóvenes.



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

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

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



### REVISIONES

La media de predicciones de empleo se ha reducido dos décimas para este año hasta el 3,0 y se mantiene en el 2,7% para el que viene, lo que no deja de suponer cierta ralentización.

Predicciones alternativas: crecimiento del empleo			
Fuente	Fecha	2005	2006
CEPREDE	dic-05	3,0	2,8
ICAE-UCM	dic-05	3,1	3,0
La Caixa	dic-05	3,1	2,9
BSCH	dic-05	3,1	2,7
FUNCAS	dic-05	3,1	2,7
ICO	dic-05	3,1	2,9
IEE	dic-05	3,1	2,8
C. Europea	oto-05	3,0	2,4
Intermoney	dic-05	2,9	2,3
P.G.E.	sep-05	2,7	2,6
Media		3,0	2,7

Puestos de trabajo equivalente a tiempo completo

### RIESGOS Y CONDICIONANTES

Trabajo advierte que el impacto de "un posible estallido de la burbuja inmobiliaria" puede afectar al empleo por un descenso en la construcción: "La fuerte concentración del crecimiento económico y del empleo de los últimos años en el sector de la construcción supone un riesgo importante de cara a una posible (y esperada) contracción de este sector". "Desde finales de los años noventa la construcción es el sector que ha encabezado la creación de empleo en España, aunque su ritmo ha pasado del 9,5%, en tasa interanual, en 2000, al 3,7%, en 2004". Pero la revisión de la EPA de principios de año dando más importancia a la inmigración elevó el crecimiento al 5%. Desde 2000 a 2005, ha aumentado en 640.000 trabajadores. En la actualidad trabajan en ella 2,4 millones de personas.

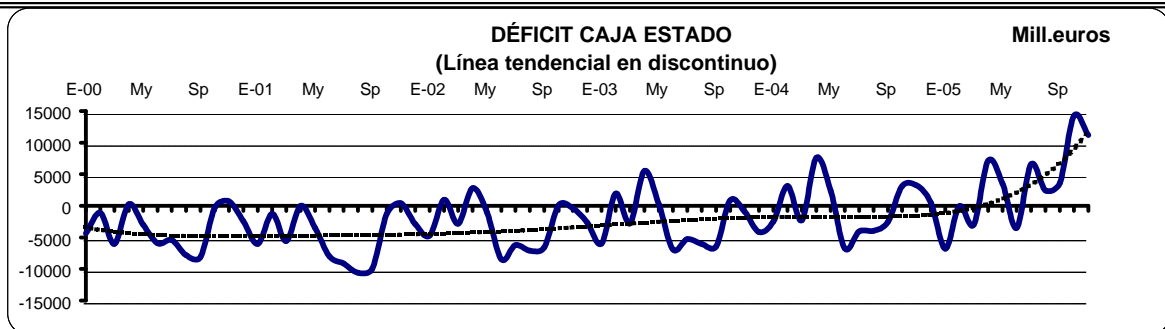
### Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2005 en:					Datos para 2006 en:				
	Nv-03	My-04	Nv-04	My-05	Nv-05	Nv-03	My-04	Nv-04	My-05	Nv-05
Tasa de paro	11,1	11,2	10,9	8,5	9,2	10,2	10,8	10,5	8,2	8,5
Tasa de activ. total	72,8	68,5	70,1	59,9	58,6	73,9	68,9	73,6	60,9	59,9
Hombres	83,5	78,5	81,9	69,8	69,0	84,3	78,7	84,6	70,2	69,8
Mujeres	61,7	58,1	59,7	50,3	48,4	63,0	58,6	62,1	51,9	50,3
Cto. empleo	2,8	2,2	2,2	2,9	3,1	2,8	2,8	2,7	1,9	2,9

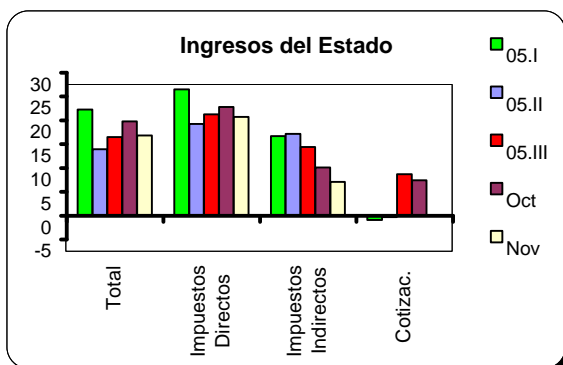
	2004	05.I	05.II	05.III	05.IV	2005	06.I	06.II	06.III	06.IV	2006	2007	2008	2009
Ocupados EPA	3,9	5,1	5,8	5,9	5,6	5,6	5,0	4,3	3,6	3,0	4,0	2,5	2,0	1,1
Ocupados CN	2,6	3,0	3,2	3,2	3,2	3,1	3,2	3,0	2,8	2,6	2,9	1,9	1,4	0,6
Gener. Neta	675	892	1029	1069	1021	1003	922	820	688	574	751	502	400	229
Activos	3,3	3,5	3,7	3,2	3,6	3,5	3,4	3,1	2,9	2,8	3,0	2,2	1,8	1,3
Parados	-1,3	-8,2	-12,7	-19,1	-13,2	-13,1	-11,0	-8,8	-4,4	0,5	-6,1	-1,0	-0,2	4,0
Tasa de paro	11,0	10,2	9,3	8,4	8,8	9,2	8,8	8,3	8,2	8,7	8,5	8,2	8,0	8,3
Tasa de activ.	57,2	-	-	-	-	58,6	-	-	-	-	59,9	60,9	61,7	62,3
Hombres	68,1	-	-	-	-	69,0	-	-	-	-	69,8	70,2	70,3	70,3
Mujeres	46,6	-	-	-	-	48,4	-	-	-	-	50,3	51,9	53,4	54,6

## VI.-DÉFICIT PÚBLICO

### VI.1.-Evolución a corto plazo



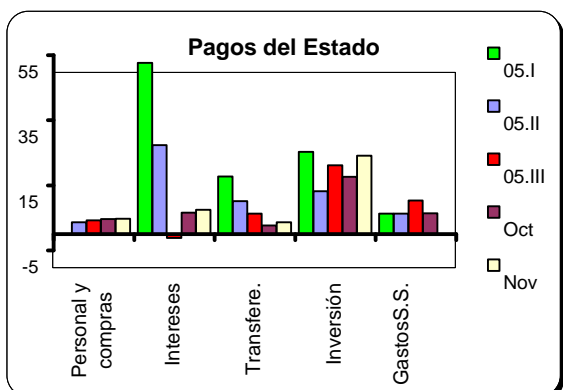
Por primera vez el Estado cerrará sus cuentas en superávit, frente al déficit del 0,5% previsto, lo que se sumará al superávit superior al punto de la Seguridad Social. Las CC.AA. puede que cierren también sus cuentas sin déficit tras los más de 1.000 millones de euros derivados del acuerdo de financiación sanitaria. Por todo ello es probable que el superávit del conjunto de Administraciones Públicas alcance el 1% del PIB. La previsión de superávit del 0,2% del PIB para 2006 también se revisará al alza. Solbes, está dispuesto a ampliar del 33% al 50% la cesión de la recaudación del IRPF a todas las comunidades para mejorar la financiación autonómica. La petición del parlamento de Cataluña para el nuevo estatuto es del 100%. Adelanta subidas de los impuestos especiales en tabaco, por razones de salud, e hidrocarburos para cumplir con Kyoto. También estudia elevar el precio del agua. El nuevo IRPF reducirá los cinco tramos actuales hasta 'tres o cuatro', con una 'moderada' bajada de los tipos marginales.



INGRESOS	UDD	AA(*)	M.M €	Peso
<b>Total</b>	nov-05	123,7	6,1	100%
IRPF	nov-05	34,1	3,1	51%
Socied.	nov-05	28,8	-0,1	-2%
IVA	nov-05	31,6	0,8	13%
Imp.Esp.	nov-05	9,0	0,6	9%
Cotz.S.S	oct-05	67,4	8,2	

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

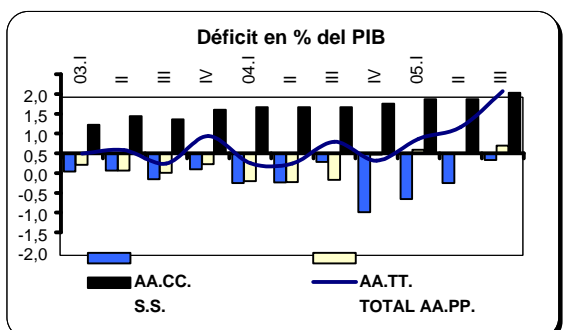
La Ley de Dependencia requerirá el 1% del PIB según el ministro de trabajo Jesús Caldera, que espera consenso para la misma y ha firmado un acuerdo con sindicatos y organizaciones empresariales. La ley atenderá, al menos, 1,3 millones de personas que no pueden valerse por sí mismas.



PAGOS	UDD	AA	M.M €	Peso
<b>Total</b>	nov-05	108,6	9,1	100%
Personal	nov-05	17,9	1,6	17%
Com.B.S	nov-05	2,8	0,3	3%
Intereses	nov-05	17,6	0,2	2%
Transfer.	nov-05	63,2	6,0	66%
Inversión	nov-05	7,1	1,1	12%
Gast. S.S(*)	oct-05	67,9	6,4	

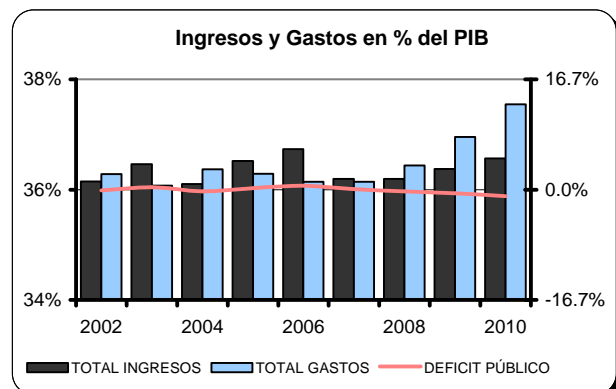
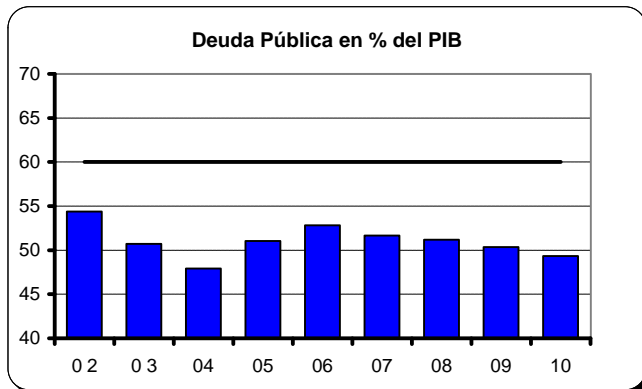
(\*) obligaciones reconocidas

Los altos beneficios empresariales han aumentado un 23,4% la recaudación de sociedades. Esto ha permitido que el Estado Central alcance un superávit hasta noviembre del 1,66% del PIB.



Nec. financiación % del PIB		
3º. Trimestre 2005	UDD	Hace 1 año
Total AA.PP	1,6	0,3
Admon. Central	-0,2	-0,2
Adm. Territ.	0,2	-0,2
Seg. Social	1,5	1,2

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



### Predicciones alternativas déficit público:

Fuente	Fecha	2005	2006
CEPREDE	dic-05	0.2	0.6
FUNCAS	dic-05	1.0	1.1
FMI (*)	sep-05	0.3	0.3
C. Europea	oto-05	0.3	0.3
La Caixa	dic-05	0.2	0.1
ICAE	dic-05	0.2	0.1
BBVA	dic-05	0.0	0.0
O.C.D.E	dic-05	-0.2	-0.2
Media	-	0.3	0.3

(\*) Déficit estructural

### REVISIONES

Las previsiones siguen la tendencia de aceleración del mes pasado para 2005 y comienzan a hacerlo también para 2006.

### Anteriores predicciones de CEPREDE:

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

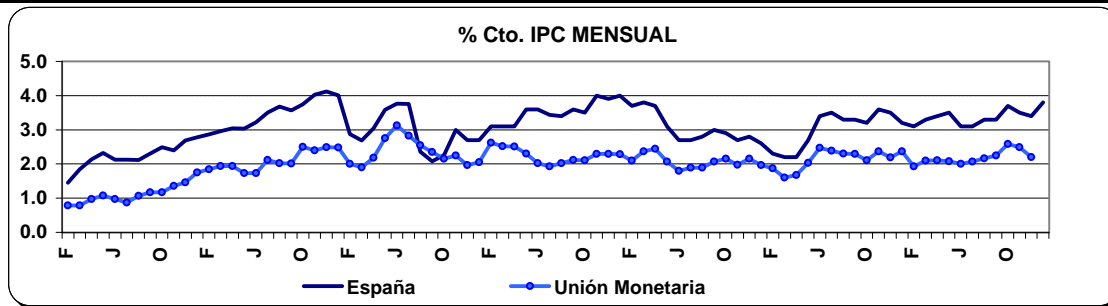
### RIESGOS Y CONDICIONANTES

El Gobierno prepara recortes fiscales para las rentas bajas con un sistema en el que entre una elevación del mínimo vital y un nuevo mínimo exento, no se tributaría por los primeros 9000 €. Igualmente pretende que la reforma fiscal se centre en las rentas del trabajo y especialmente en las más bajas. Y más en concreto, en los contribuyentes con salarios más moderados. De todas formas esta reforma al igual que la ligera limitación de marginales se haya supeditada al cierre del Estatuto catalán.

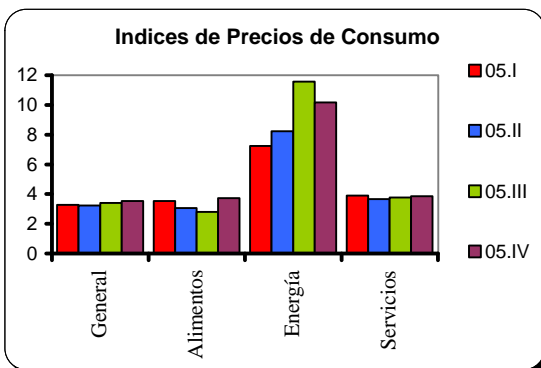
	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Ingresos Totales % PIB	36.5	36.1	36.5	36.7	36.2	36.2	36.4
Gastos Totales % PIB	36.1	36.4	36.3	36.1	36.1	36.4	37.0
Déficit en el % del PIB	0.4	-0.3	0.2	0.6	0.1	-0.2	-0.6
Deuda Pública en % del PIB	50.7	47.9	51.0	52.8	51.7	51.2	50.4

## VII.PRECIOS Y SALARIOS

### VII.1. Evolución a corto plazo

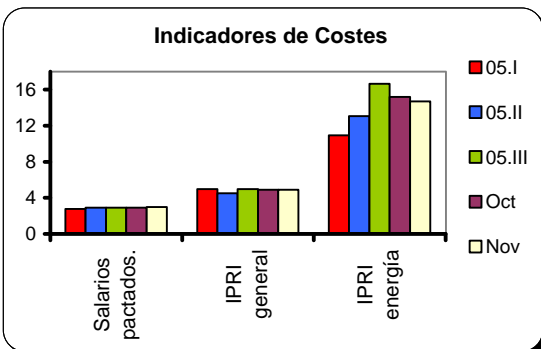


El IPC adelantado subió el 3,7% en 2005, estas seis décimas más de diciembre suponen una fuerte aceleración de cuatro décimas. Esta tasa, que supera en cuatro décimas a la interanual de noviembre, es la más alta registrada en el cierre de un año desde 2002, cuando los precios aumentaron el 4%, y es consecuencia, principalmente, del encarecimiento del petróleo. El diferencial de precios con la Zona Euro sigue aumentando.



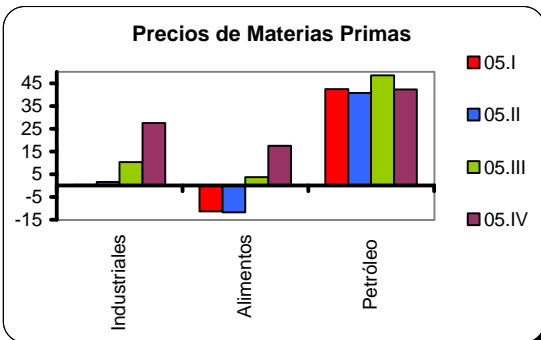
IPC	UDD	Mes	Cto.	AA	Peso
General	dic-05	0.3	3.7	3.4	100%
Subyacente	dic-05	0.3	2.9	2.7	-
Alimentación	dic-05	1.3	4.1	3.1	29%
Energía	dic-05	-1.8	10.0	9.6	4%
Transportes	dic-05	-0.9	6.2	6.3	17%
Servicios	dic-05	0.5	4.0	3.8	34%
Vivienda	dic-05	-0.2	6.0	5.3	17%

En diciembre continuó la tendencia alcista de los precios cerrando el año con una inflación del 3,7%. Buena parte de la culpa debemos echársela a la escalada de los precios energéticos, si bien, el repunte de este diciembre se debe fundamentalmente al encarecimiento de los alimentos y servicios por el efecto de las pasadas navidades.



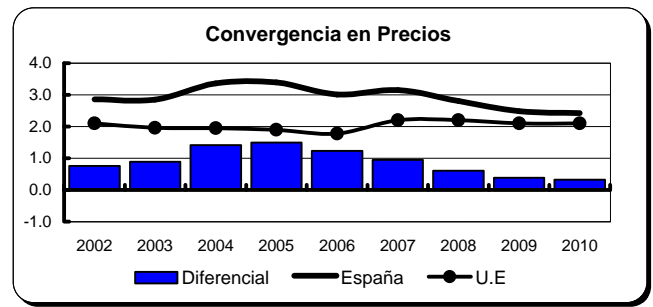
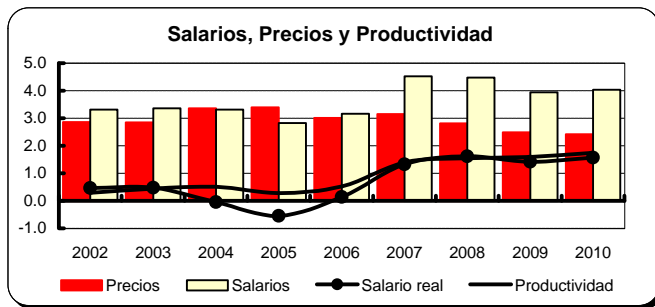
Costes	UDD	Cto.	AA
Salarios Pactados	nov-05	3.00	2.89
IPRI General	nov-05	4.9	4.8
Energía	nov-05	14.7	13.9
B. Consumo	nov-05	3.0	2.7
B. Intermedios	nov-05	3.1	3.8
B. Equipo	nov-05	2.0	1.9

Los salarios pactados de octubre se han acelerado casi una décima, concretamente 8 p.b.. La pérdida de poder adquisitivo de 6 décimas del mes pasado se corrige hasta las cuatro décimas. El IPRI no ha variado pues la ligera desaceleración de energía se compensa con ligeras aceleraciones de intermedios y equipo.



Materias Primas	% cto en mes		% cto en año	
	En \$	En €	En \$	En €
<b>Diciembre 2005</b>				
General	4.8	4.3	14.2	29.2
Alimentación	2.3	1.8	6.9	20.9
Indus. General	7.5	7.0	22.6	38.7
Indus. No Metal.	2.0	1.6	13.0	27.8
Indus. Metal	10.0	9.4	27.0	43.7
Petróleo (Brent)	2.9	2.4	43.2	62.0
<b>Cto T.Euro/\$:</b>	Mens:	0.5	Anual:	-11.6

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



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

(\*) Deflactor Consumo Privado.

### REVISIONES

La media de predicciones se ha ralentizado 7 p.b. para este año y 5 para el que viene.

### RIESGOS Y CONDICIONANTES

Durante el último año carburantes y combustibles fueron el grupo más inflacionista con una tasa hasta noviembre del 12%, seguido del 9,3% de productos energéticos. Los servicios también se situaron por encima de la media con un 3,8%. La revisión de la inflación supondrá una paga media única de 132 euros por pensionista.

### Anteriores predicciones de CEPREDE:

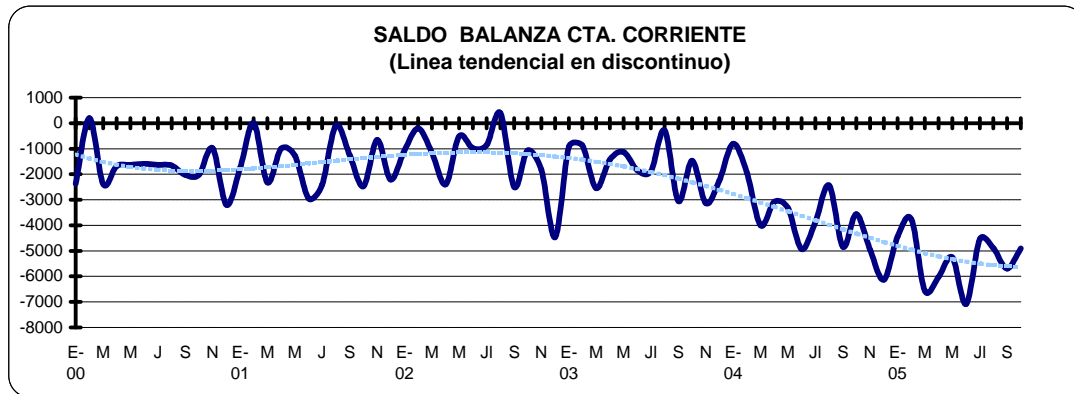
	Datos para 2005 en:					Datos para 2006 en:				
	Nv-03	My-04	Nv-04	My-05	Nv-05	Nv-03	My-04	Nv-04	My-05	Nv-05
Deflactor del PIB	3.4	3.1	3.2	4.1	4.0	3.1	3.0	3.0	3.7	4.1
Deflactor del Gasto Privado	2.1	2.3	2.8	3.0	3.4	2.3	2.6	2.7	3.1	3.0
Deflactor del Gasto de las AA.PP.	2.7	3.3	2.8	2.9	2.8	3.1	3.7	3.0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

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

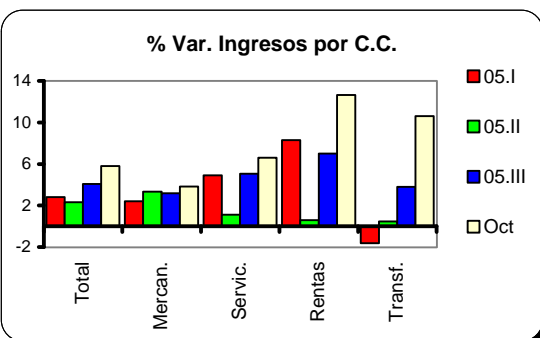


## VIII.-SECTOR EXTERIOR

### VIII.1.-Evolución a corto plazo



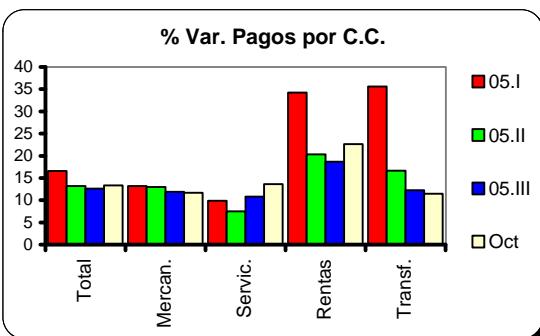
El déficit comercial acumulado siguió ralentizando su crecimiento en octubre, pero ya muy lentamente y el dato del 29,8% apenas mejora el 30% de septiembre. Se ralentizan fuertemente las exportaciones que crecieron el 3,8% mientras que las importaciones apenas lo hacen situándose en el 11,7%. La tasa de cobertura del 66,5%, es de 4,7 puntos menos que el año pasado. Entre los sectores con más volumen las exportaciones crecieron en semimanufacturas el 10,6%, equipo el 7% y alimentos el 2,3%. Disminuyó automóvil un 4,3%. Con menos volumen destacan las subidas del 21,4% de productos energéticos y el 11,7% de materias primas. Las importaciones aumentaron en productos energéticos un 39,5%, donde el alza del gas del 53,1% superó al 37,8% del petróleo.



<b>BZA. PAGOS:SALDO ACUMULADO ENE-OCT.</b>				
	05 (1)	05-04 (2)	%Cto.Ingr.	%Cto.pagos
Mercancías	-56859	-14493	3.8%	11.7%
Servicios	19028	-1319	6.6%	13.6%
Turismo	22899	-1228	3.0%	27.4%
Otros serv.	-3871	-91	11.1%	10.0%
Rentas	-15498	-4474	12.6%	22.7%
Transferencias	187	-78	10.6%	11.4%
<b>Total BCC</b>	<b>-53142</b>	<b>-20364</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

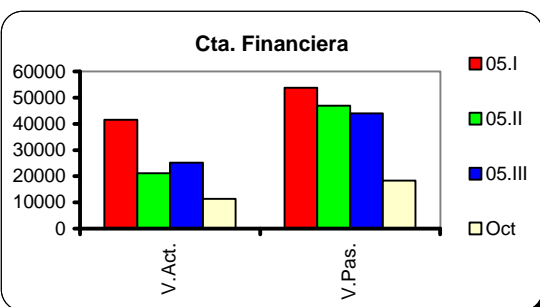
(1) Valores acumulados del año. Mill.euros.

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



La balanza de pagos de octubre observó una aceleración de los ingresos de un punto y un mantenimiento de los pagos en mercancías. También se aceleraron los ingresos por servicios pero lo hicieron mucho más los pagos. En Turismo se aceleraron los ingresos y se ralentizaron los pagos. De hecho, la actividad turística registra un récord de 52,4 M de visitantes. Esto supone un incremento del 6,2% respecto al año pasado.

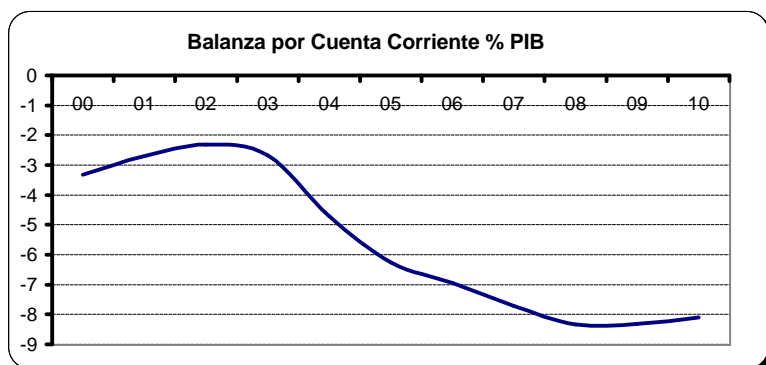
El primer mercado emisor a España siguió siendo Reino Unido. El mercado alemán sigue recuperándose. En tercer lugar Francia que tiene su mayor crecimiento desde 2002. El primer destino ha sido Cataluña, seguida de Baleares, Canarias y Andalucía.



<b>Cta.Financiera</b>	UDD	Mes	AA
Variación de Activos	oct-05	11390	107811
Variación de Pasivos	oct-05	18276	162939
Variación de Reservas	oct-05	-71	1649
Errores y omisiones	oct-05	-691	-1785

Mill. euros.

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



### Predicciones alternativas saldo exterior:

Fuente	Fecha	2005	2006
CEPREDE	dic-05	-7.7	-8.1
FUNCAS	dic-05	-7.2	-8.2
La caixa	dic-05	-7.5	-8.5
C. EUROPEA	oto-05	-7.4	-8.3
CONSENSUS	dic-05	-6.9	-7.5
F.M.I	sep-05	-5.4	-6.2
OCDE	may-05	-6.2	-6.7
P.G.E (*)	sep-05	-7.6	-8.4
Media	-	-7.0	-7.7

(\*) Operaciones corrientes

### REVISIONES

La media de predicciones de saldo exterior vuelve a empeorar. Si el mes pasado lo hacía en 2 décimas para este año y 3 para el que viene. Ahora son 8 para este y 2 para el que viene.

### Anteriores predicciones de CEPREDE:

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

### RIESGOS Y CONDICIONANTES

Desde que España se unió a la UEM hemos acumulado un diferencial de inflación de 12,5% lo que provoca una pérdida de competitividad de algo más del 10%. La pérdida de competitividad es todavía peor fuera de la UEM con un 35% con EE.UU. y un 65% con Japón. Quizá haya que asumir el diferencial de precios con la UEM por el mayor crecimiento y la convergencia en precios. El problema surge en que no se produce una convergencia en productividad, es más se está produciendo una divergencia.

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

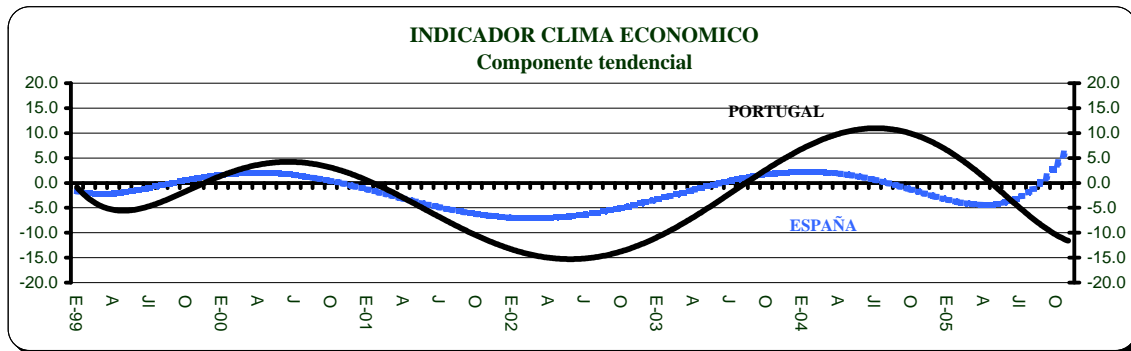
% de cto. anual

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

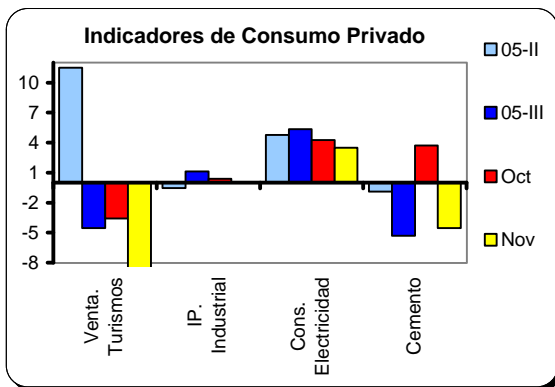
Saldos en M.Euros

## IX.-PORTUGAL

### IX.1.-Evolución a corto plazo



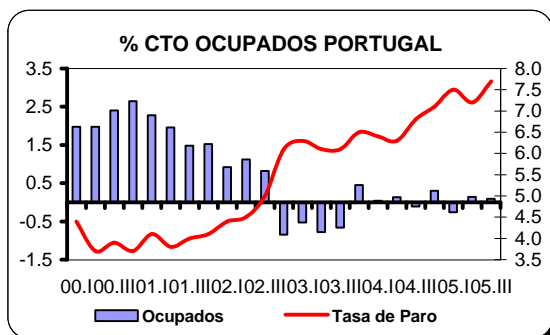
El año 2005 se cierra con un claro perfil de desaceleración en la gran mayoría de sus indicadores. A la espera de conocer los datos de la Contabilidad Nacional del cuarto trimestre, la dinámica de crecimiento a lo largo del año ha sido bastante plana con un perfil coyuntural asimétrico debido a las reformas fiscales planteadas por el ejecutivo y la evolución de los precios del petróleo. Así, según los últimos indicadores, la economía portuguesa cerrará el cuarto trimestre con un crecimiento similar al 0,2% del tercer trimestre sin presentar signos claros de recuperación para el 2006. Bajo este prisma, el Banco de Portugal ha hecho públicas sus estimaciones para los próximos años, cifrando en el 0,3, 0,8 y 1% los valores de crecimiento del PIB para el 2005, 2006 y 2007.



Fuente	UDD	Cto.	AA
Venta. Turismos	nov-05	-9.1	2.3
IP. Industrial	oct-05	0.4	-0.3
Cons. Electricidad	nov-05	3.5	5.5
Consumo Cemento	nov-05	-4.5	-2.9
Importaciones	sep-05	6.1	7.7
Exportaciones	sep-05	6.1	4.9
Saldo Balanza C/C (1)	oct-05	-1.1	-11.2

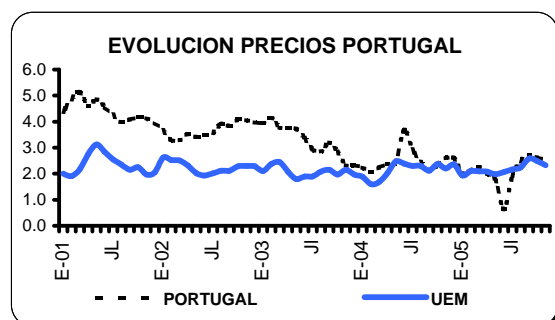
(1) Miles de Millones de Euros

Lo que en octubre se atisbaba como una leve recuperación de la demanda interna en noviembre queda en entredicho ya que todos los indicadores han tenido un peor comportamiento que el mes anterior. A pesar del equilibrio en el sector exterior, el déficit por cuenta corriente sigue aumentando.



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

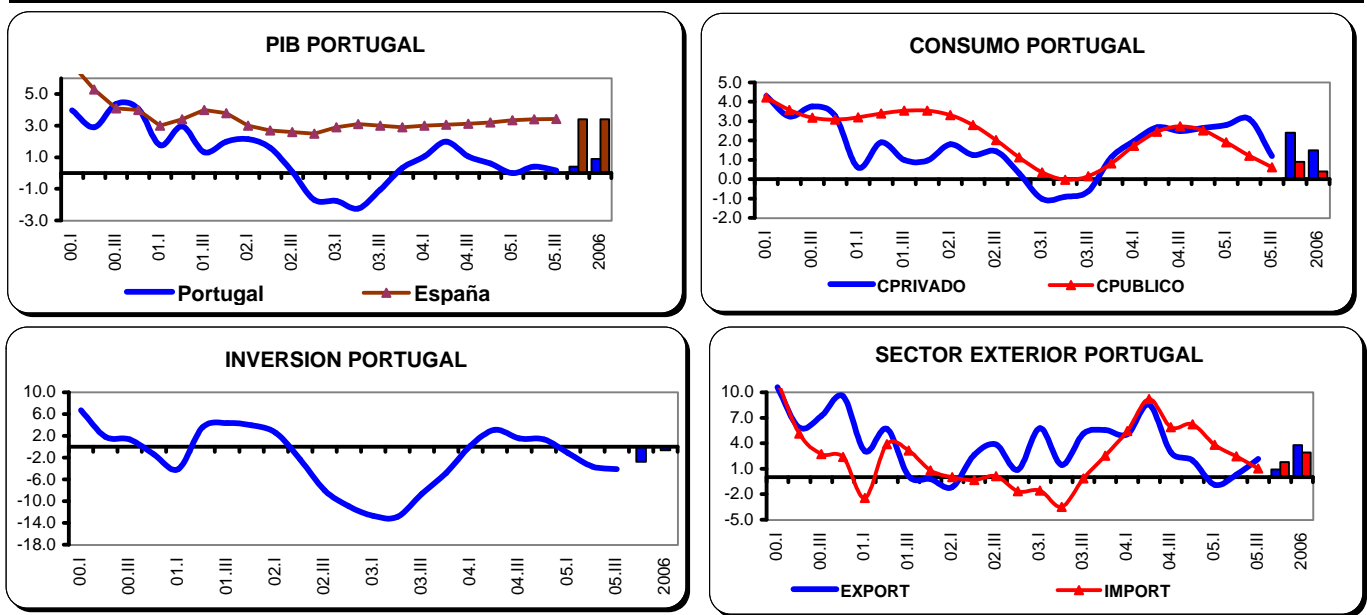
En los dos primeros meses del cuarto trimestre, el número de nuevos parados volvió a aumentar. Sin embargo, las ofertas de empleo han comenzado a crecer con fuerza, por lo que podría ser previsible una mejora en los indicadores de empleo en los próximos trimestres.



IPC Armonizado	UDD	Cto.	AA
Total	nov-05	2.5	2.2
Alimentos	nov-05	1.5	0.1
Energía	nov-05	9.2	10.0
Servicios	nov-05	2.8	2.7

La inflación portuguesa se ha reducido dos décimas desde el máximo de septiembre. Sin embargo, a pesar de la desaceleración de la partida de energía, el aumento de las tasas impositivas del IVA junto con las próximas destinadas al tabaco y la gasolina evitarán un descenso acorde a su nivel de demanda.

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



Fuente: INE Portugal. Predicciones CEPREDE Noviembre 2005

### Predicciones alternativas para Portugal:

Fuente	Fecha	PIB		Precios		Bza.cta.cte.(1)		Tasa de paro	
		2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006
CEPREDE	nov-05	0.4	0.9	2.4	2.4	-	-	7.7	8.1
	jul-05	0.5	1.4	2.1	2.2	-	-	8.0	8.1
Consensus Forecasts	dic-05	0.8	1.4	2.3	2.2	-	-	-	-
	nov-05	0.9	1.4	2.3	2.2	-	-	-	-
Economist Intelligent Unit	dic-05	0.4	0.9	2.4	2.5	-8.6	-7.6	7.6	7.5
	nov-05	0.5	1.0	2.4	2.5	-8.3	-7.0	7.3	7.1
FMI (2)	sep-05	0.5	1.2	2.5	2.7	-8.4	-7.7	7.4	7.7
	abr-05	1.8	2.3	2.9	2.9	-7.1	-6.9	6.8	6.8
Comisión Europea	oto-05	0.4	0.8	2.2	2.7	-9.5	-9.7	7.4	7.7
	pri-05	1.1	1.7	2.3	2.1	-7.7	-7.5	7.0	7.0
OCDE	nov-05	0.8	1.0	2.1	2.4	-9.3	-9.4	7.5	7.8
	may-05	0.7	2.1	1.8	1.7	-8.9	-8.9	7.2	6.9
Banco de Portugal	ene-06	0.3	0.8	2.1	2.5	-	-	-	-

(1) Porcentaje del PIB.

(2) Deflactor del PIB

### REVISIONES

El Banco de Portugal he hecho públicas sus nuevas estimaciones sobre la economía portuguesa en su informe de invierno. Así, prevé un crecimiento del PIB para el 2005 del 0,3%, dos décimas menos que su previsión de junio, y anticipa una recuperación muy moderada para los dos próximos años, 0,8 y 1%. Respecto a la evolución de precios, la debilidad de la demanda interna posibilitará que se cierre el 2005 en el 2,1% mientras que para los sucesivos años la dinámica de precios del petróleo junto con las reformas impositivas pendientes, elevarán la tasa de inflación a valores del 2,5% y del 2,3% respectivamente.

Los predictores mensuales siguen revisando sus perspectivas de crecimiento a la baja si bien no entendemos las cifras de Consensus Forecast o de la OCDE, ya que para alcanzar un crecimiento del 0,8% para el 2005 el PIB debería crecer en el cuarto trimestre a tasas del 3%.

### RIESGOS Y CONDICIONANTES

Tipos de interés, desequilibrio exterior y precios del petróleo recogen los principales factores de riesgo para el Banco de Portugal. Con respecto al primero, no le preocupa la más que previsible subida de medio punto a lo largo del 2006, sino que en su actual previsión establece el 2,25% actual como valor fijo para el horizonte de predicción, por lo que las previsiones de consumo y por ende del PIB podrían encontrarse sesgadas al alza en una o dos décimas, dependiendo de la cuantía de las subidas. Respecto al desequilibrio exterior apunta a la pérdida de cuota de mercado de sus exportaciones y la fuerte competencia de sus industrias con respecto a los mercados asiáticos y del este europeo.

**Abreviaturas empleadas:**

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

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

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

**UDD:** fecha del último dato disponible

**Principales fuentes utilizadas:**

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

**Fecha de cierre de este informe: 20 de Enero del 2006**

**Autores del informe:**

Jorge Rodríguez Guerra  
Guillermo García López  
Ramón Rey

**Consejo de redacción:**

Antonio Pulido  
Santiago Labiano

**Responsable operativo:**

Julián Pérez