



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*

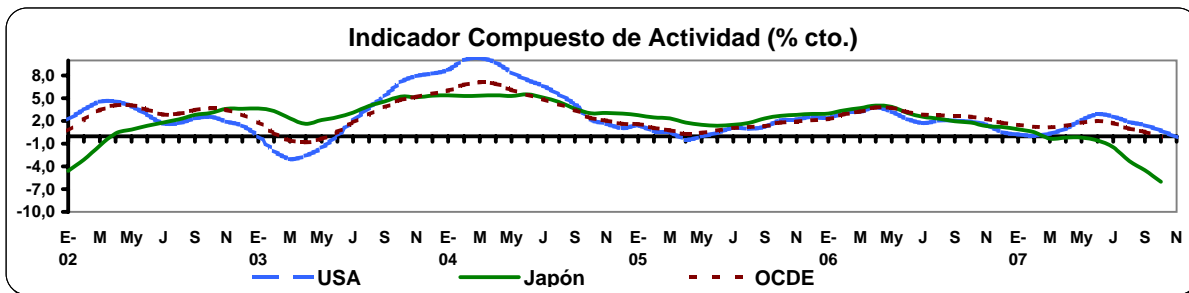
*Informe mensual
Enero 2008*

ESTE MES DESTACAMOS.....

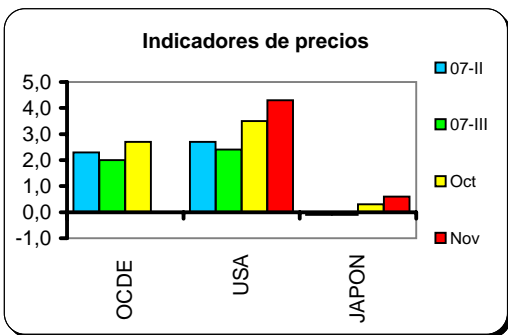
- *Casi todas las economías de la OCDE se encuentran en desaceleración a la luz de los indicadores de clima económico. Pág. 1.*
- *Los indicadores de clima económico de las principales economías de la eurozona ofrecen claros síntomas de desaceleración. Pág. 3.*
- *Siguen las presiones en los mercados financieros generando movimientos en los tipos de cambio y de interés. Pág. 5.*
- *Solbes anunció que el crecimiento del PIB rondará el 3,5% en el cuarto trimestre del 2007. Pág. 7.*
- *Nuevo incremento del paro registrado. Pág. 9.*
- *El superávit de la Seguridad Social alcanzó hasta noviembre un saldo positivo de 18.596 millones de euros. Pág. 11.*
- *El índice general de precios crece cuatro décimas y alcanza en diciembre el 4,2%. Pag. 13.*
- *Durante los diez primeros meses del 2007 el déficit de la balanza comercial se situó en los 85.280 millones de euros. Pág. 15.*
- *El PIB portugués creció un 1,8% en el tercer trimestre del año. Pág. 17.*

I.INTERNACIONAL

I.1.- Evolución a corto plazo



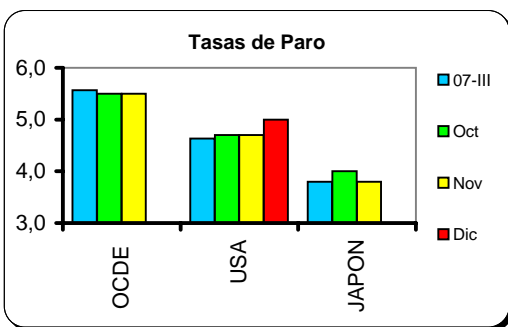
Casi todas las economías de la OCDE se encuentran en desaceleración a la luz de los indicadores de clima económico. En Estados Unidos aumentan las probabilidades de que se produzcan crecimientos negativos de los intertrimestrales como consecuencia del deterioro del mercado laboral, lo que ha acelerado nuevas posibles rebajas en el precio del dinero por parte de la FED y alimentado la nueva apreciación del euro, en un entorno de materias primas que siguen en máximos. En cuanto a las economías emergentes mantienen sus crecimientos vigorosos pero a medida que se intensifica la desaceleración de las economías más avanzadas mayores serán los riesgos de contagio.



Inflación (1)	UDD	Cto.
EEUU	nov-07	4,3
Japón	nov-07	0,6
OCDE	oct-07	2,7
UE-27 Armonizado	nov-07	3,1

(1) Medida con IPC

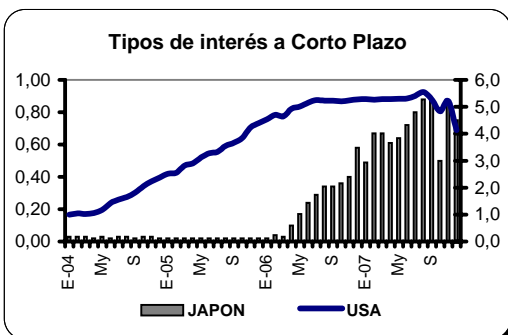
Precios al alza en todas las zonas. Si bien no asistimos a tasas que indujeran recesiones, los elevados precios de las materias primas pueden acabar pasando factura a las economías, tanto por las pérdidas de competitividad, como por los efectos de segunda ronda, estos no se han materializado en EE.UU. ya que la inflación subyacente se mantiene en el 2,3%.



Tasa Paro	UDD	Valor	Hace 1 año
EEUU	dic-07	5,0	4,4
Japón	nov-07	3,8	4,0
OCDE (1)	nov-07	5,5	5,8
UE -27	nov-07	6,9	7,6

(1) 16 países.

Muy mal dato de empleo en EE.UU que ha avivado los temores de recesión. En diciembre solo se crearon 18.000 empleos, el peor diciembre desde la última recesión, y la destrucción de empleo ya no sólo afecta al sector de la construcción.

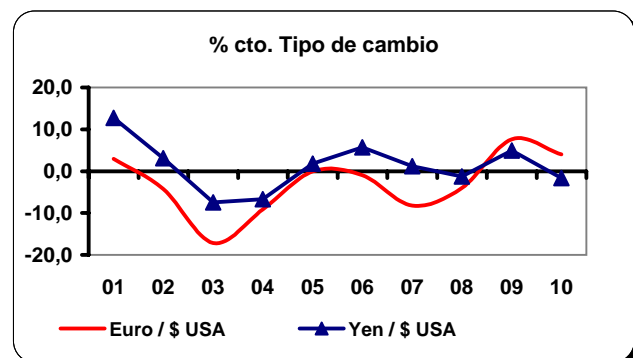
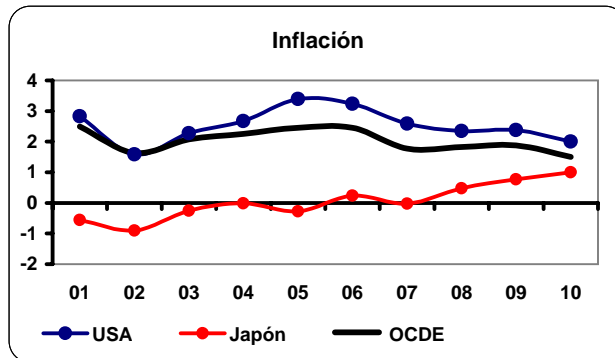
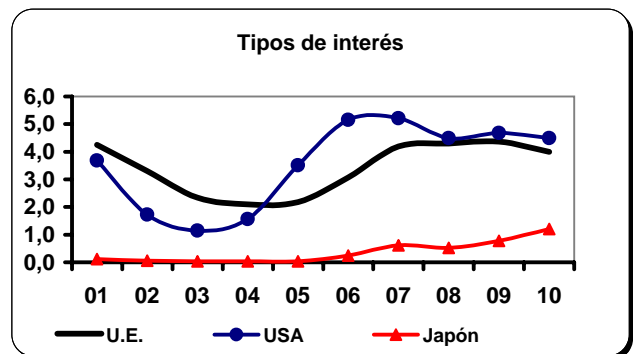
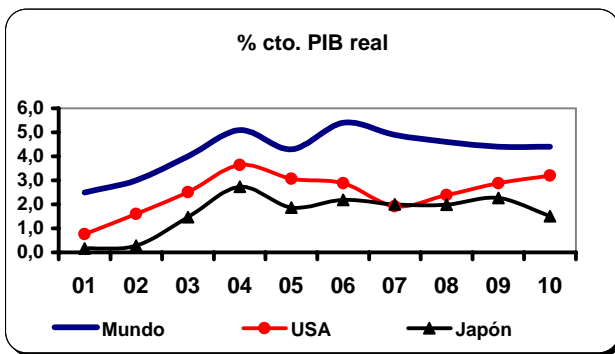


Tipos de interés y agregados monetarios				
(al 14/01/08)	C pl.	L pl.	M1(*)	M3(*)
EEUU	4,14	3,91	-0,5	6,2
Japón	0,75	1,60	0,2	2,0
Euro-zona	4,58	4,27	6,2	12,3

(*) %cto. Interanual. Último mes disponible

Las bajadas de tipos parecen no haber acabado en Estados Unidos, ya que Bernanke ha dejado la puerta abierta a una rebaja de otros 50 puntos básicos a lo largo de las próximas reuniones. En la eurozona, o bien las inyecciones de liquidez, o la posibilidad de una rebaja de tipos, han minorado los diferenciales en los tramos cortos.

I.2. Evolución a medio y largo plazo



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

Predicciones alternativas:

	EE.UU.		JAPÓN		ALEMANIA		FRANCIA		R. UNIDO	
	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008
P.I.B	2,2	2,1	1,8	1,5	2,5	1,9	1,8	1,8	3,1	1,9
C. Privado	2,8	1,8	1,7	1,4	-0,2	1,7	2,0	2,2	3,0	1,8
Prod. Industrial	2,1	1,9	2,7	2,7	5,7	3,1	1,5	1,3	0,8	0,5
I.P.C	2,8	2,6	0,0	0,4	2,1	2,1	1,4	1,9	2,3	2,1
Costes Laborales	3,3	3,3	-0,1	0,6	2,5	2,6	2,9	2,8	4,0	4,0
T. Paro	4,6	5,0	3,9	3,8	9,0	8,4	8,3	7,9	2,8	2,9

Fuente: Consensus Forecast. Diciembre 2007

REVISIONES

Nuevas revisiones a la baja para 2008 de las principales economías. En Estados Unidos las previsiones han sufrido una rebaja de dos décimas hasta el 2,1% como consecuencia del deterioro del clima económico-financiero. Se prevén nuevas rebajas de tipos hasta el 3,75% y la inflación se mantendrá en el 2,6% siempre y cuando no prosiga el rally alcista de las materias primas.

En Japón se ha revisado en tres décimas la previsión para 2008 ante la incertidumbre de las variables de inversión como consecuencia de la esperada moderación del consumo estadounidense, principal socio comercial de esta economía.

En cuanto al Reino Unido, el mercado descuenta una intensa desaceleración para este 2008, con un problema similar al español derivado del boom de la construcción. El Banco de Inglaterra ha comenzado a bajar tipos.

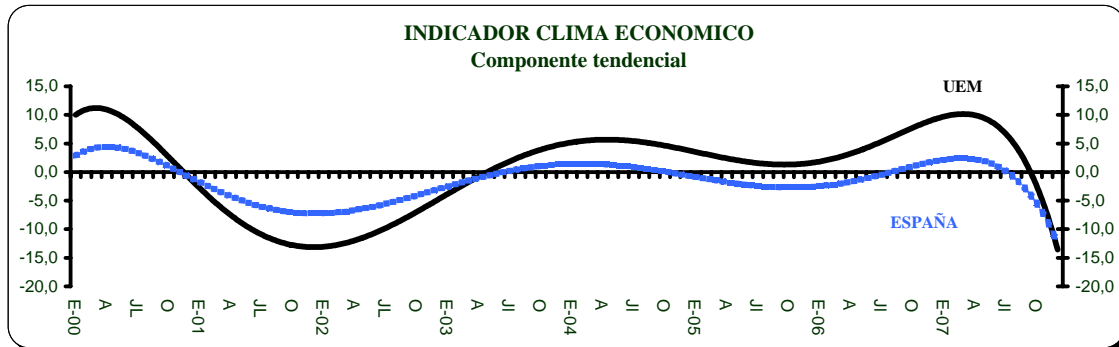
RIESGOS Y CONDICIONANTES

Aumentan las probabilidades de recesión en Estados Unidos. A pesar de ello, es difícil que se produzcan caídas en términos interanuales hasta finales de 2008. Lo que sí se prevé es una fragilidad en el crecimiento en los datos del cuarto trimestre del pasado año y el primer semestre del presente como consecuencia del deterioro del mercado laboral y la moderación del consumo privado por lo que sólo se tendrá al sector exterior como principal aportador de crecimiento.

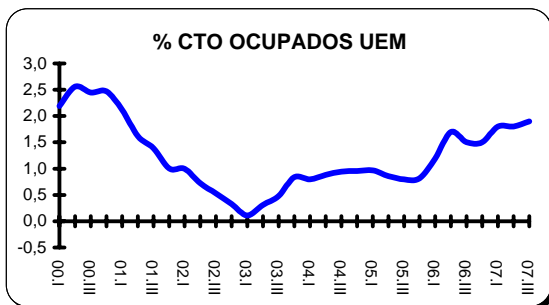
Hasta ahora, el consumo estadounidense había mantenido el crecimiento de numerosas economías pero, a la luz de los últimos indicadores, este patrón perderá, cuando menos, intensidad. De ahí, que las economías más dependientes, como Méjico o Latam podrían comenzar a sufrir los efectos de la desaceleración global, viendo afectadas sus partidas de exportaciones e inversión. Otro mercado dependiente como el de China juega con el tipo de cambio y la posibilidad de ofrecer sus productos a otros mercados como se desprende del aumento del peso de sus exportaciones a la Unión Europea para mantener sus fuertes ritmos de crecimiento.

II.-AREA EURO

II.1.-Evolución a corto plazo

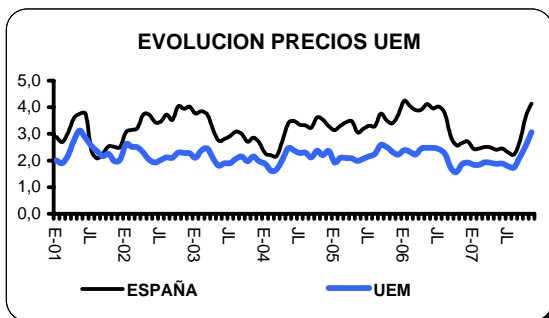


Los indicadores de clima económico de las principales economías de la eurozona ofrecen claros síntomas de desaceleración. Los casos más claros son los de España y Alemania. Esta última, a pesar de la recuperación que se espera para 2008 en el consumo privado sufrirá el deterioro de las partidas de inversión y exportación como consecuencia del deterioro económico en Estados Unidos, tal y como queda reflejado en la caída de los indicadores de expectativas como es el ZEW. Para el caso francés e italiano despidieron el 2007 con altos niveles de inflación y crecimiento moderado y mantendrán esta dinámica durante los próximos meses.



EMPLEO	UDD	Cto.	AA
Ocupados	07-III	1,9	1,8
Parados	nov-07	-7,8	-9,2
		En % Pob.Act.	
Tasa de Paro	nov-07	7,2	

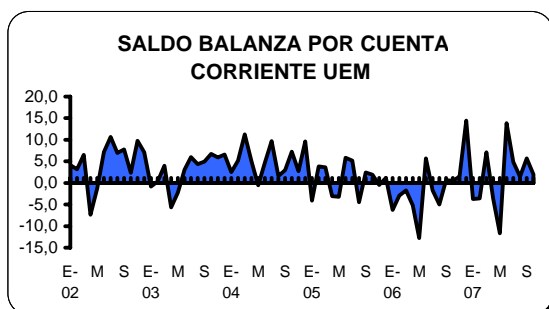
La ocupación alcanzó máximos en el trimestre del pasado año, mientras que los parados ya han comenzado a desacelerar su caída con lo que la tasa de desempleo se estabilizará en torno al 7%. Habrá que esperar a una nueva expansión de la demanda interna para ver el indicador por debajo del 7%.



IPC Armonizado	UDD	Cto.	AA
Total	nov-07	3,1	2,1
Alimentos	nov-07	4,3	2,5
Energía	nov-07	9,7	2,0
Servicios	nov-07	2,5	2,5
COSTES		UDD	Cto.
I.C.M.O.(1)	07-III	2,5	2,4

(1) Índice de coste de la mano de obra

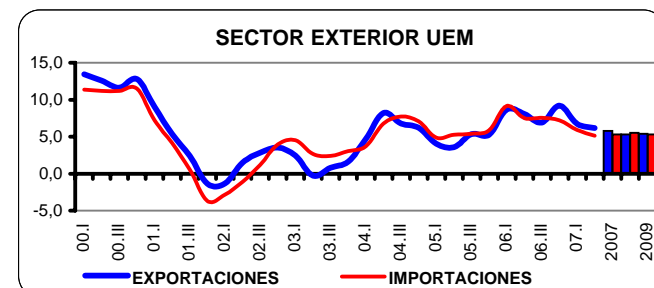
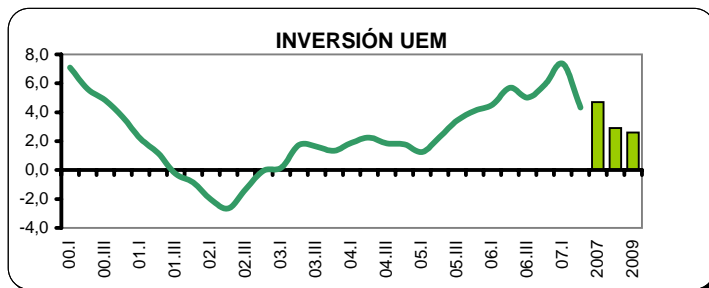
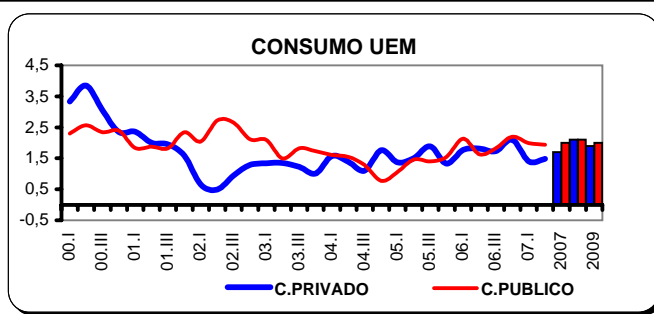
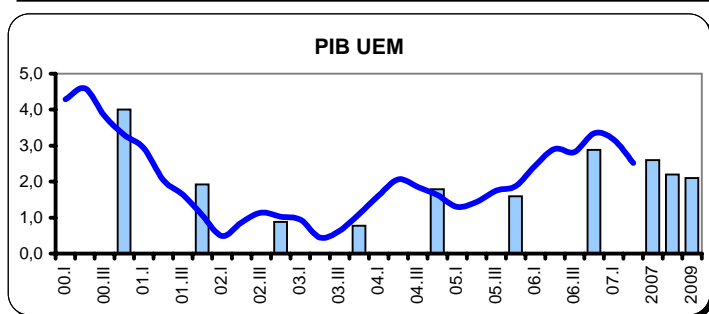
La inflación se ha disparado por encima del 3% y, a la espera del dato oficial en diciembre, se habría mantenido, al igual que en noviembre, en el 3,1%. La energía y los alimentos son los principales responsables, aunque la inflación subyacente ha repuntado ya hasta el 2,3%.



Saldo Exterior	UDD	Mes	Año
Balanza c.c.	oct-07	2,0	12,4
Mercancías	oct-07	7,7	56,7
Servic.y Renta	oct-07	4,2	26,8
Transferenc.	oct-07	-10,0	-71,1
Cta. de capital	oct-07	1,1	9,8

Miles de millones de Euros

II.2.-Evolución a medio y largo plazo



Fuente: Eurostat , Predicciones Comisión Europea Otoño 2007

Predicciones alternativas para la UEM:

Fuente	Fecha	PIB		Precios		Bza.cta.cte.(1)		Tasa de paro	
		2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008
Consensus	dic-07	2,6	1,9	2,1	2,3	-	-	7,4	7,1
Forecasts	nov-07	2,6	2,0	2,0	2,1	-	-	7,3	7,0
The Economist	dic-07	2,6	1,8	2,0	2,3	0,1	0,2	-	-
	nov-07	2,6	2,0	2,0	-	0,1	-	-	-
FMI	oct-07	2,5	2,1	2,0	2,0	-0,2	-0,2	-	-
	abr-07	2,3	2,3	2,0	2,0	-0,3	-0,4	7,3	7,1
Comisión Europea	oto-07	2,6	2,2	2,0	2,1	0,0	0,0	7,3	7,1
	pri-07	2,6	2,5	1,9	1,9	0,2	0,1	7,3	6,9
OCDE	dic-07	2,6	1,9	2,1	2,5	0,2	-0,1	6,8	6,4
	may-07	2,7	2,3	2,0	2,0	0,4	0,4	7,1	6,7
BCE	dic-07	2,6	2,0	2,1	2,5	-	-	7,2	6,9

(1) Porcentaje del PIB.

REVISIONES

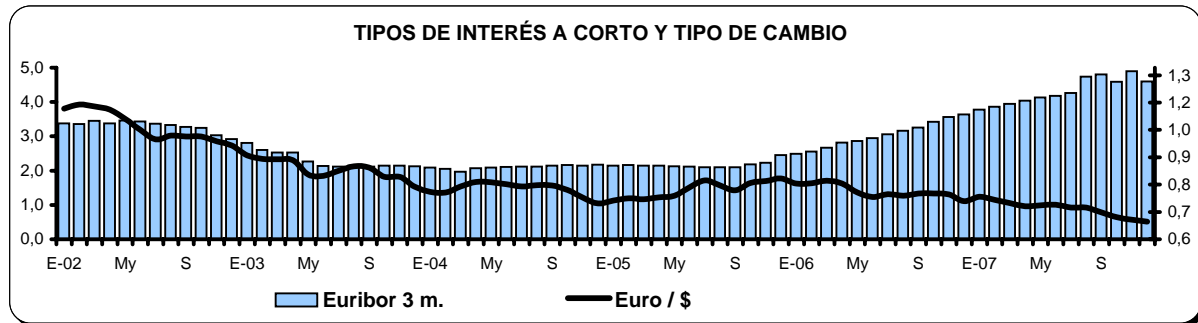
Parece que la eurozona cerrará el 2007 con un crecimiento del 2,6% y este año estará en torno al 2%. Los predictores más recientes rebajan esta cifra incluso hasta el 1,8-1,9%. Las partidas más afectadas serán las de inversión y sector exterior. En cuanto a los precios, parece claro que el shock actual no revertirá hasta la segunda mitad del año con lo que la inflación se situará en la banda del 2,5% con un barril del petróleo en una banda de los 80-90\$/barril.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

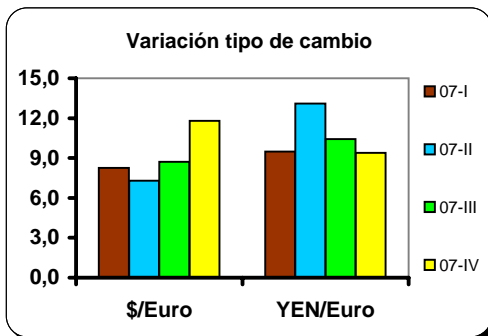
El petróleo y el aumento de los precios de otras materias primas han elevado la inflación de la eurozona por encima de las previsiones. El problema es que estos incrementos no se resolverán durante los próximos meses por lo que el BCE mantendrá el sesgo de posibilidad de subidas de tipos de interés lo que repercutirá negativamente en el sector exterior como consecuencia de la apreciación del tipo de cambio. Más allá de las implicaciones de la política monetaria, cabe recordar que, a pesar del incremento de la actividad del último año, no se han producido reformas en los mercados laborales que permitan elevar el PIB potencial, por lo que ante la falta de estímulos externos se retornará a la senda del 2%. Solo una luz en este escenario de desaceleración, que la creación de empleo en Alemania de este año repercuta en su dinámica de consumo y eleve por encima de lo previsto el crecimiento del conjunto de la zona euro.

III.-TIPOS DE INTERÉS Y TIPOS DE CAMBIO

III.1.-Evolución a corto plazo

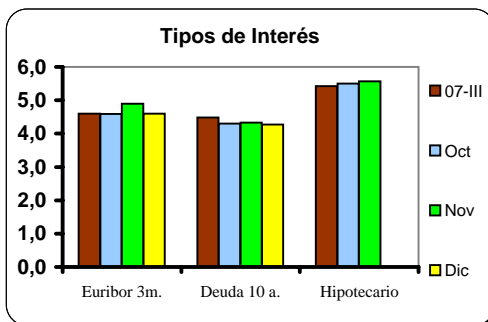


Siguen las presiones en los mercados financieros generando movimientos en los tipos de cambio y de interés. En materia de tipos, Ben Bernanke ha dejado la puerta abierta a una nueva bajada de tipos, que podría ser de 50 puntos básicos en la reunión de finales de mes. Este comunicado, conocido después de los malos datos de empleo, avivó de nuevo la escalada del euro hasta tocar nuevos máximos en 1,50\$/€ En la zona euro, las inyecciones de liquidez parecen calmar el diferencial de tipos a corto plazo, o tal vez los analistas esperen una bajada. Esta idea se contrapone con los mensajes de Trichet, al que le gustaría subir tipos a pesar de la desaceleración.



Tipos de Cambio	ene-08	% cto. en	
	Dato	1 Año	1 Mes
\$ / Euro	1,49	14,5	1,1
100Y / Euro	160,7	2,4	-2,1
Libra E./Eur	0,76	13,3	5,6
Franco Suizo / Euro	1,63	0,8	-2,3

Fuerte apreciación del euro frente a la libra como consecuencia del cambio del sesgo de la política monetaria inglesa. El euro sigue apreciándose frente al dólar y, de producirse una bajada de 50 puntos básicos en Estados Unidos, probablemente, provocaría la ruptura de la barrera de los 1,50\$/€



Tipos de Interés	Dato	Hace ...		Mdo. Futuros a tres meses (3)
		1 Año	1 Mes	
Interb. 3 meses	4,58	3,78	4,90	4,60
Letras 1 año	3,94	3,95	4,02	-
Deuda 10 años	4,27	4,15	4,33	4,26
Hipotecario (1)	5,58	4,75	5,55	-
Difer.TL.P-TC.P(2)	-0,31	0,37	-0,57	-

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

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

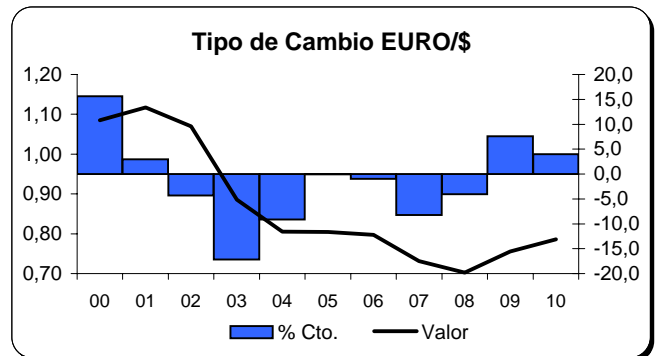
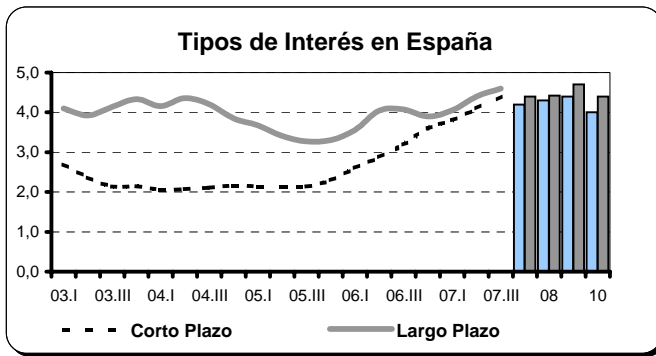
(3) Vencimiento en Enero del 2007

Datos a 14 de Enero del 2008.

Indices de Bolsa 14/01/2008	Porcentaje de cambio	
	Semana	31/12/2007
París	-0,7	-3,6
Frankfurt	-0,9	-4,0
Madrid	-1,7	-5,1
N.York	-0,7	-4,0
Tokio	-2,7	-8,0

Las bolsas han arrancado el año con fuertes caídas como consecuencia del deterioro económico y financiero de algunas de las mayores empresas estadounidenses. A pesar de encontrarnos con PER bajos, es difícil aventurarse a comprar en estos momentos y hay sectores como el financiero o el inmobiliario donde las caídas son importantes. En cuanto a las previsiones para este año el mercado apuesta por subidas del IBEX-35 del 10-15%, en nuestro caso creemos que son demasiado optimistas.

III.2.- Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas tipos de interés

Fuente	Fecha	Tipo. CP		Tipo LP	
		Mar'08	Dec'08	Mar'08	Dec'08
CEPREDE	dic-07	4,5	4,2	4,3	4,5
Cajamadrid	dic-07	4,4	4,2	3,7	4,4
La Caixa	dic-07	4,7	4,5	4,3	4,6
G. Santander	dic-07	4,3	4,2	4,3	4,5
AFI	dic-07	4,4	4,0	4,1	4,5
UBS	dic-07	4,0	4,5	3,9	4,2
Consensus	dic-07	4,4	4,2	4,2	4,4
Media		4,4	4,3	4,1	4,4

REVISIONES

El Banco Central Europeo ha conseguido, con sus inyecciones masivas de liquidez, situar el tipo de interés en la banda del 4,6%. De aquí en adelante sería razonable un estrechamiento de los diferenciales descartando casi por completo cualquier bajada, aunque son cada vez más los protagonistas que reclaman dicho movimiento. En cuanto a los largos, no hay grandes revisiones ya que el entorno económico se desacelerará pero a tasas razonables del 2%, otra cosa es si los más pesimistas tienen razón y el PIB se fuera al 1,2-1,5% donde los largos sufrirían para mantenerse por encima del 4%.

Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2007 en:					Datos para 2008 en:				
	Nv-05	My-06	Nv-06	My-07	Nv-07	Nv-05	My-06	Nv-06	My-07	Nv-07
T.C. EURO / \$	0,880	0,848	0,794	0,747	0,732	0,920	0,887	0,825	0,765	0,702
Euribor 3 meses	3,5	3,8	3,7	4,1	4,2	4,0	3,6	3,6	4,5	4,3
Letras 1 Año	3,6	3,8	3,8	4,1	4,2	4,1	3,7	3,7	4,5	4,3
Rdto. Deuda	6,3	6,7	6,1	4,2	4,4	5,4	6,6	6,4	4,5	4,4
Cdto. Bancario LP	5,7	4,6	4,3	5,2	5,2	6,5	4,2	4,1	6,0	5,3

RIESGOS Y CONDICIONANTES

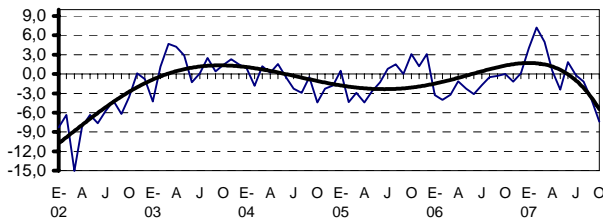
A medida que pasan los meses y la FED rebaja sus tipos de interés aumentan las probabilidades de que el BCE se mueva en ese sentido. Los ciclos económicos han hecho que en el pasado los movimientos de la FED hayan estado muy correlacionados con las actuaciones de los bancos europeos. La justificación es obvia, ya que la desaceleración americana acababa provocando una desaceleración de la zona euro y, por tanto, las medidas en Estados Unidos con depreciación de su moneda vía tipo de interés tenían que ser contrarrestadas en el otro sentido. Por ahora, la inflación de la zona euro está espaciando este movimiento ya que la apreciación del euro ayuda a mitigar la inflación y, por tanto, no esperamos movimientos de urgencia para el caso del BCE. Solo en el caso en que la desaceleración fuera más intensa de lo previsto y los precios se moderaran se abriría esta posibilidad, por lo que lo más probable es que en los próximos meses se mantenga la estrategia de esperar y seguir inyectando liquidez.

	2006	07.I	07.II	07.III	07.IV	2007	08.I	08.II	08.III	08.IV	2008	2009	2010	2011
T.C. Euro/\$	0,80	0,76	0,74	0,73	0,70	0,73	0,68	0,69	0,71	0,73	0,70	0,76	0,79	0,83
Euribor 3 Meses	3,1	3,8	4,1	4,4	4,5	4,2	4,4	4,3	4,3	4,2	4,3	4,4	4,0	3,6
Letras 1 Año	2,9	-	-	-	-	4,2	-	-	-	-	4,3	4,4	4,0	3,5
Rdto. Deuda	3,9	4,1	4,4	4,6	4,4	4,4	4,3	4,4	4,5	4,6	4,4	4,7	4,4	4,3
Cto. Bancario LP	4,6	-	-	-	-	5,2	-	-	-	-	5,3	6,1	5,9	5,2

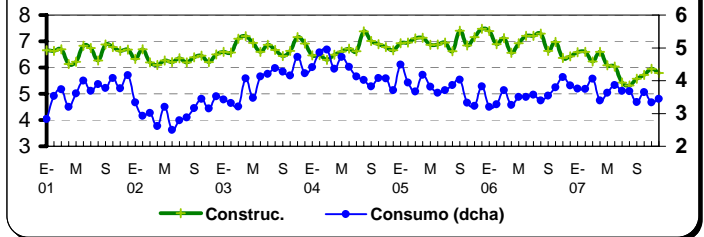
IV. CRECIMIENTO

IV.1. Evolución a corto plazo

INDICADOR DE CLIMA ECONÓMICO

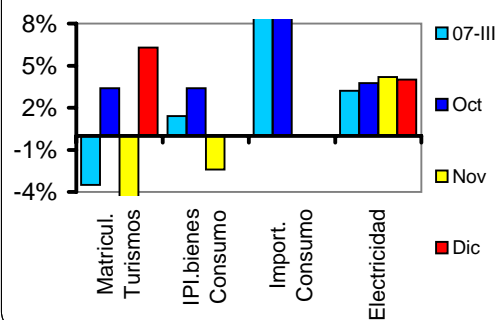


INDICADORES DE ACTIVIDAD



Solbes anunció que el crecimiento del PIB rondará el 3,5% en el cuarto trimestre del 2007, lo que supone confirmar la desaceleración de la actividad económica española de los últimos trimestres. Los últimos datos del mercado residencial, como son nuevos créditos a la vivienda o nuevos visados de construcción no hacen más que apoyar la desaceleración o recesión, según qué indicadores, de este sector. Sin embargo, el mercado residencial solo abarca un 8% del PIB, y el resto de sectores se están desacelerando de manera mucho más suave dando pie a una reequilibrio gradual entre la aportación de la demanda externa y la interna.

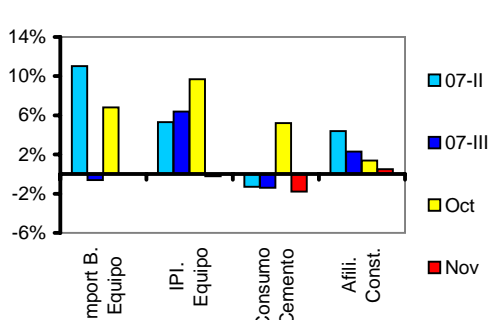
Indicadores de Consumo Privado



Fuente	UDD	Cto.	AA
Matri. Turismos	dic-07	6,3	-1,2
IPI B. Consumo	nov-07	-2,4	2,2
Import. B. Consumo	oct-07	9,2	4,7
Cons. Electricidad.	dic-07	4,0	4,0
UDD			
I.S.Consumo Privado	dic-07	3,4	3,6
I.S.Servicios	dic-07	3,7	4,1
I.S.Construcción	dic-07	5,8	6,0

Los indicadores de consumo no presentan una desaceleración más intensa de lo previsto e incluso en algunas partidas se aceleran. Mientras se mantenga el empleo este indicador solo se moderará.

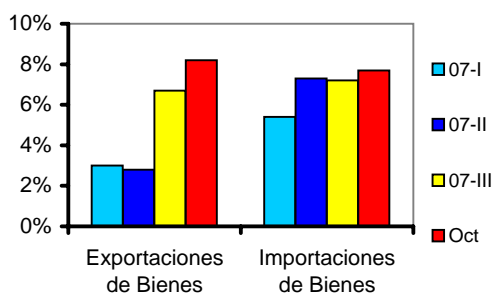
Indicadores de Inversión



Fuente	UDD	Cto.	AA
Import. B. Equipo	oct-07	6,8	9,8
IPI Equipo	nov-07	-0,2	6,5
Afil.Reg. Construc.	nov-07	0,5	3,6
Cons. Cemento.	nov-07	-1,8	1,1
Licitación Oficial	oct-07	-66,8	43,6

La formación bruta de capital fijo en construcción es la punta de lanza de una desaceleración que comienza a propagarse por el resto de partidas. El crédito a promotores se ha congelado en los últimos meses.

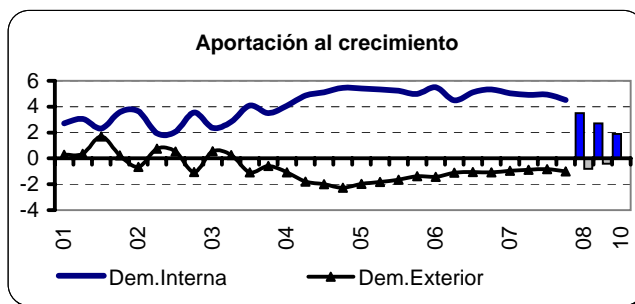
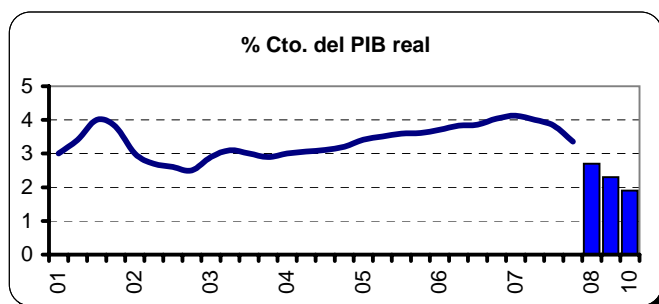
Indicadores de Sector Exterior



Fuente (Euros corr.)	UDD	Cto.	AA
Export. Totales	oct-07	8,2	4,5
Import. Totales	oct-07	7,7	6,8
Ingresos Turismo	sep-07	3,0	3,4
Pagos turismo	sep-07	5,4	8,0
Ing. Otros Servicios	sep-07	29,1	18,0
Pag. Otros Servicios	sep-07	16,9	14,7

Las exportaciones de bienes crecieron en octubre por encima de las importaciones y se mantiene el equilibrio del saldo exterior, a pesar de lo cual, la balanza por cuenta corriente sigue empeorando.

IV.2. Evolución a medio y largo plazo



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

REVISIONES

El panel de Consensus Forecast ha rebajado la previsión de crecimiento para 2008 al 2,6%, una décima con respecto al mes pasado y tres con respecto a lo previsto a finales del verano. Los más negativos se van al 2,1%, mientras que los más positivos ya están por debajo del 3%.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

En los últimos días, derivado de la próximas elecciones, aparecen titulares alarmistas sobre la actual coyuntura española. Hay que aclarar que España se enfrenta a un desaceleración, algo más intensa de lo prevista, como consecuencia de la situación del sector inmobiliario y los posibles efectos de arrastre sobre el resto de sectores. Sin embargo, hay que evitar palabras como crisis o recesión, ya que la situación no es tan mala. Se crecerá por encima de la zona euro, el mercado residencial corregirá su desequilibrio entre precio y renta bruta disponible de los hogares y se buscará un nuevo punto de retorno de la demanda estancada que actualmente sufre el mercado de la vivienda tal, y como reflejan indicadores estructurales. Desaceleración sí, recesión o crisis no, al menos, durante el 2008.

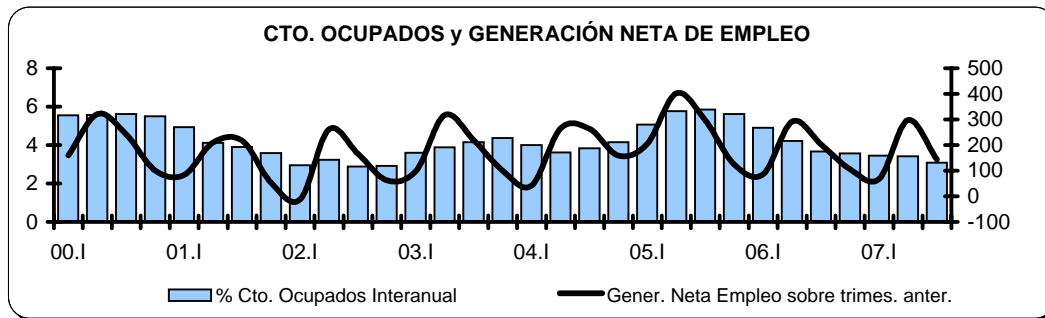
Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2007 en:					Datos para 2008 en:				
	Nv-05	My-06	Nv-06	My-07	Nv-07	Nv-05	My-06	Nv-06	My-07	Nv-07
P.I.B	3,3	3,2	3,2	3,7	3,8	3,0	2,9	2,8	2,7	2,7
Gasto en consumo final privado	3,8	3,3	3,3	3,5	3,3	3,2	2,2	2,6	2,6	2,5
Gasto de consumo final de las AA.PP.	3,1	3,0	3,5	4,1	5,3	3,2	2,6	2,6	3,3	4,5
Formación Bruta de Capital Fijo	5,6	5,9	5,1	6,3	6,4	4,1	5,2	4,7	4,7	4,1
Exportaciones de Bienes y Servicios	5,6	4,4	4,1	4,7	4,4	6,6	5,2	4,9	4,9	4,3
Importaciones de Bienes y Servicios	8,0	6,9	6,2	6,9	6,7	7,4	5,6	5,8	6,6	6,4

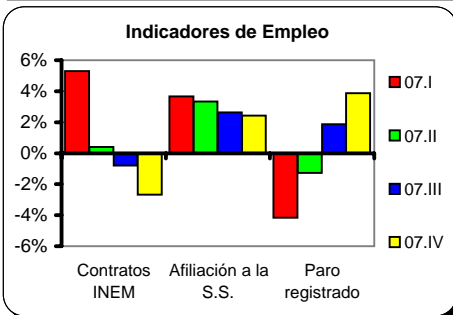
	2006	07.I	07.II	07.III	07.IV	2007	08.I	08.II	08.III	08.IV	2008	2009	2010	2011
P.I.B	3,9	4,1	4,0	3,8	3,4	3,8	3,0	2,7	2,5	2,5	2,7	2,3	1,9	1,1
Consumo Privado	3,8	3,4	3,3	3,3	3,2	3,3	2,9	2,6	2,4	2,3	2,5	2,2	1,9	0,9
Consumo Público	4,8	5,7	5,5	5,0	4,9	5,3	4,7	4,5	4,4	4,3	4,5	2,6	2,2	1,7
Form. Bruta Cap. Fijo	6,8	6,6	6,6	6,5	5,8	6,4	5,2	4,5	3,8	3,1	4,1	2,5	1,2	-1,2
Inv. Bienes Equipo	10,4	13,3	13,0	12,9	11,5	12,7	10,6	9,4	8,0	6,9	8,7	6,4	4,2	-1,2
Inv. Otros pdtos.	4,6	2,3	4,3	4,9	4,1	3,9	3,8	3,8	3,8	3,8	3,8	2,8	1,5	1,1
Inv. Construcción	6,0	5,2	4,6	4,2	3,8	4,4	3,2	2,5	1,9	1,2	2,2	0,6	-0,5	-2,0
Demanda Interna Real	4,9	4,7	4,6	4,6	4,3	4,6	3,9	3,5	3,0	2,9	3,3	2,5	1,7	0,4
Exportaciones B. y S.	5,1	3,7	4,8	4,9	4,2	4,4	4,0	4,0	4,4	4,9	4,3	5,2	5,1	5,4
Importaciones B. y S.	8,3	5,9	6,7	6,9	7,1	6,7	6,8	6,6	6,2	5,9	6,4	4,9	3,8	2,6

V. EMPLEO

V.1. Evolución a corto plazo

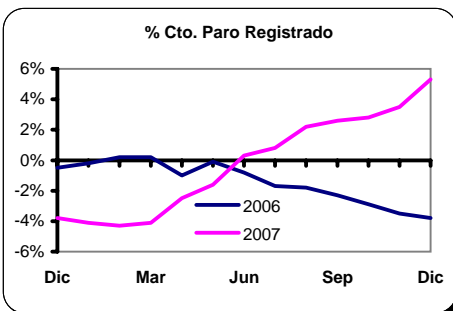


El número de parados registrados en las oficinas del INEM a finales del mes de diciembre vuelve a registrar un nuevo incremento de 35.074 personas respecto al mes pasado, lo que supone un incremento del 5,3% en términos interanuales y cierra el año con, aproximadamente, el mismo número de parados que el 2006. De la totalidad de parados registrados el pasado mes, la gran mayoría corresponden al sector de la construcción (más de 32 mil), con lo que, por sexos, lógicamente son los varones los más afectados, que ven incrementar un 6% su cifra total de parados, mientras que el colectivo de las mujeres se ha reducido en diciembre el 1,2%. En el lado positivo debemos resaltar el número de contratos, ya que el valor acumulado del año ha registrado los 18.622.108 contratos, un 0,5% más que el pasado año.



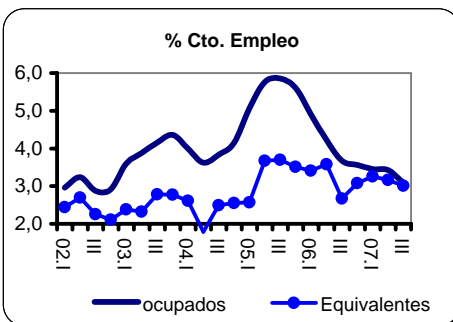
Fuente	UDD	Cto.	AA	M. Pers.
Paro INEM	dic-07	5,3	0,0	2.129
Contratos INEM	dic-07	-9,0	0,5	1.261
Afiliación. S.S.	dic-07	2,5	3,0	19.232

El número de afiliados medios a la Seguridad Social ascendió a 19.232 mil personas, lo que supone un incremento de 564.387 ocupados más que el pasado año, o lo que es lo mismo, un incremento interanual del 3%. Del total de nuevos afiliados durante el 2007, el 70% son españoles y el 30% restante extranjero. El incremento de la industria manufacturera (65.203) compensó la caída de la construcción, que perdió 64.509 afiliados del régimen general.



Fuente	UDD	Cto.	AA	M.Person
Ocupados EPA	07.III	3,1	3,3	20.511
Activos EPA	07.III	3,0	2,8	22.303
Parados EPA	07.III	1,5	-2,3	1.792
Tasa Paro EPA	07.III			8,03%

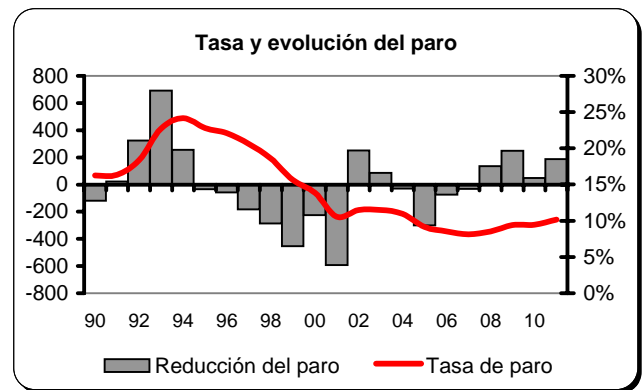
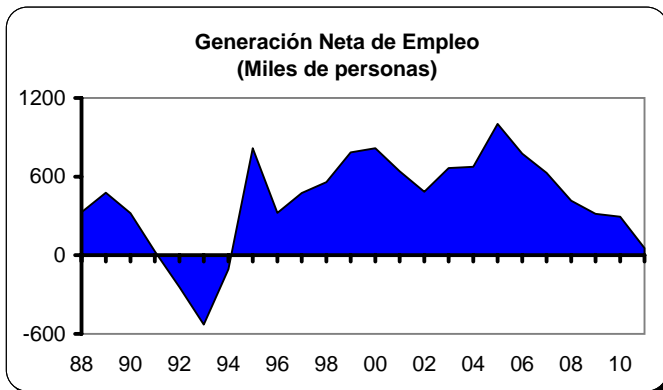
A la espera de los datos del cuarto trimestre de la encuesta de población activa, las expectativas acerca del empleo comienzan a dar claros síntomas de agotamiento y se espera que el cierre del año termine con un ligero empeoramiento de la tasa de paro producido por un incremento de la población activa más que proporcional al crecimiento de los ocupados, tendencia que se alargara durante todo el 2008 y arrastrará a la tasa de paro al 8,3-8,4% a finales de año.



Fuente	UDD	Cto.	AA	M.Person
Ocupados - C.T.	07.III	3,3	3,5	20.717
Asalariados	07.III	3,4	3,5	16.623
Puestos Equivalentes	07.III	3,0	3,1	19.167

De los datos trimestrales cabe destacar que: las ramas industriales presentan un crecimiento negativo una décima mayor que en el trimestre anterior (del -0,2% al -0,3%); el empleo en la construcción se ralentiza casi dos puntos (del 7,4% al 5,5%) y, finalmente, las ramas de los servicios continúan acelerando la creación de empleo (del 3,6% al 3,7%).

V.2. Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas: crecimiento del empleo			
Fuente	Fecha	2007	2008
CEPREDE	dic-07	3,0	1,8
ICAE-UCM	dic-07	3,2	2,4
ICO	dic-07	3,0	2,1
C. Europea	oto-07	3,0	2,1
La Caixa	dic-07	3,0	2,0
FUNCAS	dic-07	3,0	1,7
Intermoney	dic-07	3,0	1,7
P.G.E.	oct-07	2,8	2,2
IEE	dic-07	2,7	1,8
G. Santander	dic-07	2,7	1,8
Media		2,9	1,9

Puestos de trabajo equivalente a tiempo completo

REVISIONES

Las previsiones para el crecimiento del empleo apenas sufren modificaciones con respecto al anterior panel. La cifra de consenso de 2007 se mantiene en el 2,9%, y la de 2008 se reduce una décima hasta el 1,9%

RIESGOS Y CONDICIONANTES

Las expectativas sobre el crecimiento del empleo continúan siendo similares a las del mes pasado, en el que podíamos ver cómo el conjunto de panelistas comienzan a estimar crecimientos de la tasa de paro superiores a los del pasado 2007, lo que refleja que la creación de empleo esperada no será suficiente para hacer frente al incremento de la actividad, y se traducirá en un incremento de 4 o 5 décimas de la tasa de paro.

Por otro lado, el Banco de España afirmó que la desaceleración del sector de la construcción y la moderación en el ritmo de creación de empleo en la economía española continuaron a lo largo del último tramo del pasado ejercicio, con lo que podríamos ver estas correcciones de la tasa de paro en los próximos datos de cierre del 2007.

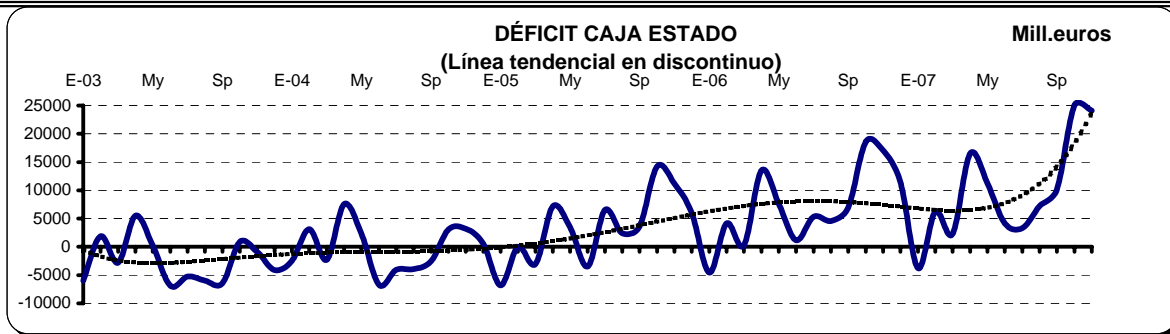
Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2007 en:					Datos para 2008 en:				
	Nv-05	My-06	Nv-06	My-07	Nv-07	Nv-05	My-06	Nv-06	My-07	Nv-07
Tasa de paro	8,2	7,2	8,1	8,3	8,1	8,0	7,2	8,3	8,9	8,5
Tasa de activ. total	60,9	59,8	59,7	59,8	59,8	61,7	60,4	60,5	60,7	60,6
Hombres	70,2	71,5	71,1	70,8	70,6	70,3	71,6	71,4	71,2	70,9
Mujeres	51,9	48,6	48,8	49,4	49,4	53,4	49,8	50,2	50,7	50,9
Cto. empleo	1,9	2,3	2,5	2,5	3,0	1,4	1,9	2,1	1,6	1,8

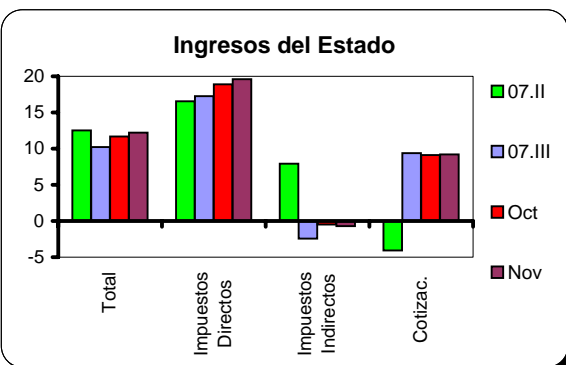
	2006	07.I	07.II	07.III	07.IV	2007	08.I	08.II	08.III	08.IV	2008	2009	2010	2011
Ocupados EPA	4,1	3,4	3,4	3,0	2,8	3,2	2,5	2,2	1,8	1,7	2,0	1,5	1,4	0,3
Ocupados CN	3,2	3,3	3,2	2,8	2,6	3,0	2,2	1,9	1,6	1,4	1,8	1,1	0,9	0,1
Gener. Neta	774	669	674	607	562	628	505	448	373	340	417	317	295	55
Activos	3,3	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8	2,6	2,5	2,5	2,4	2,5	2,5	1,5	1,0
Parados	-3,9	-4,1	-4,2	-0,2	2,1	-1,7	3,2	6,2	9,8	11,1	7,5	12,8	2,2	8,3
Tasa de paro	8,5	8,5	8,0	7,9	8,2	8,1	8,5	8,2	8,5	8,9	8,5	9,4	9,5	10,2
Tasa de activ.	58,8	-	-	-	-	59,8	-	-	-	-	60,6	61,6	62,0	62,2
Hombres	70,0	-	-	-	-	70,6	-	-	-	-	70,9	71,3	71,1	70,8
Mujeres	48,1	-	-	-	-	49,4	-	-	-	-	50,9	52,3	53,3	54,0

VI.-DÉFICIT PÚBLICO

VI.1.-Evolución a corto plazo



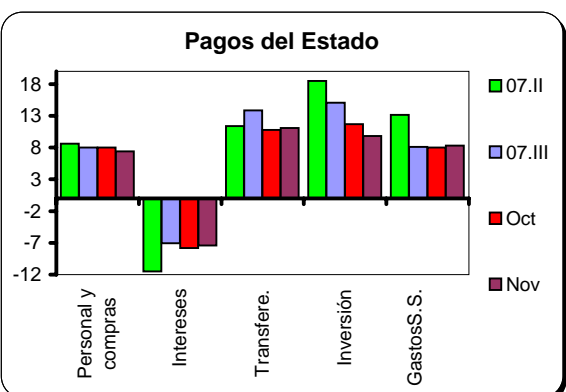
Los ingresos no financieros del Estado ascendieron hasta finales de noviembre de 2007 a 148.408 millones de euros, un 12,1% más que en igual periodo del año anterior, tasa que se sitúa en el 11,7% antes de deducir la participación de las Administraciones territoriales en el IRPF, IVA e Impuestos Especiales. En el total de ingresos no financieros, los de naturaleza impositiva crecen un 11,5% y los no impositivos un 16,2%. Los pagos se han situado en 124.304 millones de euros, un 7,8% más que en igual periodo del ejercicio anterior. Los pagos por operaciones corrientes, con un total de 108.973 millones de euros, han aumentado un 6,2%, mientras que las operaciones de capital, que sólo representan el 12,3% del total, se han incrementado un 20,7%, situándose en 15.331 millones de euros.



INGRESOS	UDD	AA(*)	M.M €	Peso
Total	nov-07	148,4	10,0	100%
IRPF	nov-07	46,2	5,4	54%
Socied.	nov-07	40,5	0,2	2%
IVA	nov-07	32,9	1,2	12%
Imp.Esp.	nov-07	10,5	1,0	10%
Cotiz..S.S	nov-07	90,3	42,6	

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

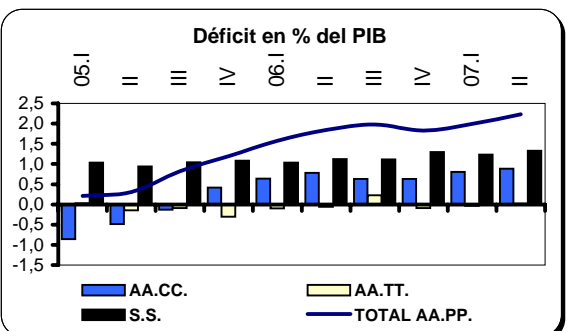
Las operaciones no financieras del Estado presentan a finales del mes de noviembre un saldo positivo en caja de 24.104 millones de euro un 41,2% mayor que el registrado en el mismo periodo del año anterior. En términos del PIB este superávit de caja representa el 2,3%.



PAGOS	UDD	AA	M.M €	Peso
Total	nov-07	124,3	11,1	100%
Personal	nov-07	19,7	1,7	16%
Com.B.S	nov-07	3,5	0,4	3%
Intereses	nov-07	14,3	0,2	1%
Transfer.	nov-07	78,1	7,9	72%
Inversión	nov-07	7,9	0,9	8%
Gast. S.S(*)	nov-07	86,8	50,1	

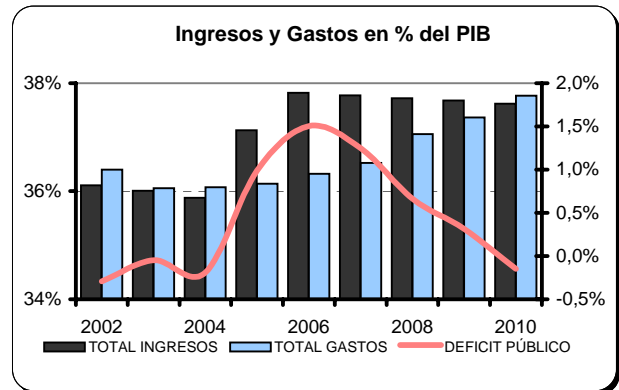
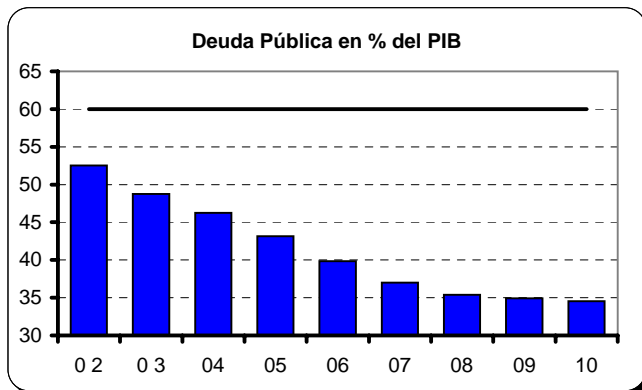
(*) obligaciones reconocidas

El superávit de la Seguridad Social alcanzó hasta noviembre un saldo positivo de 18.596 millones de euros, lo que supone un incremento del 14,7% interanual. Sin embargo, esta cifra se verá recortada en diciembre debido a la paga a los pensionistas por la desviación de la inflación.



Nec. financiación % del PIB		
2º. Trimestre 2007	UDD	Hace 1 año
Total AA.PP	2,2	1,8
Admon. Central	0,9	0,8
Adm. Territ.	0,0	-0,1
Seg. Social	1,3	1,1

VI.2.-Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas déficit público:

Fuente	Fecha	2007	2008
CEPREDE	dic-07	1,2	0,7
FUNCAS	dic-07	2,2	1,5
Intermoney	dic-07	2,0	0,3
O.C.D.E	nov-07	1,9	1,5
C. Europea	oto-07	1,8	1,2
ICAE	dic-07	1,6	1,5
La Caixa	dic-07	1,5	0,9
FMI (*)	sep-07	1,4	0,8
Media		1,7	1,0

(*) Déficit estructural

REVISIONES

El saldo de las administraciones públicas es una variable que suele revisarse al alza habitualmente. En esta ocasión, y dados los buenos resultados de las cifras mensuales más recientes, también ha mejorado la estimación para este año en una décima, hasta el 1,7% del PIB, pero ha empeorado, por segunda vez consecutiva, la previsión de consenso para 2008, hasta un 1% del PIB, revisión que obedece al impacto sobre las cuentas públicas del deterioro esperado en las cifras de crecimiento económico para el año próximo.

Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2007 en:					Datos para 2008 en:				
	Nv-05	My-06	Nv-06	My-07	Nv-07	Nv-05	My-06	Nv-06	My-07	Nv-07
Ingresos Totales % PIB	36,2	37,0	37,1	37,9	37,8	36,2	36,8	36,8	37,8	37,7
Gastos Totales % PIB	36,1	37,0	36,2	36,3	36,5	36,4	37,4	36,4	36,8	37,1
Déficit en el % del PIB	0,1	0,0	0,9	1,5	1,2	-0,2	-0,5	0,4	1,0	0,7
Deuda Pública en % del PIB	46,5	41,0	38,0	37,1	37,0	51,2	40,2	37,7	35,8	35,4

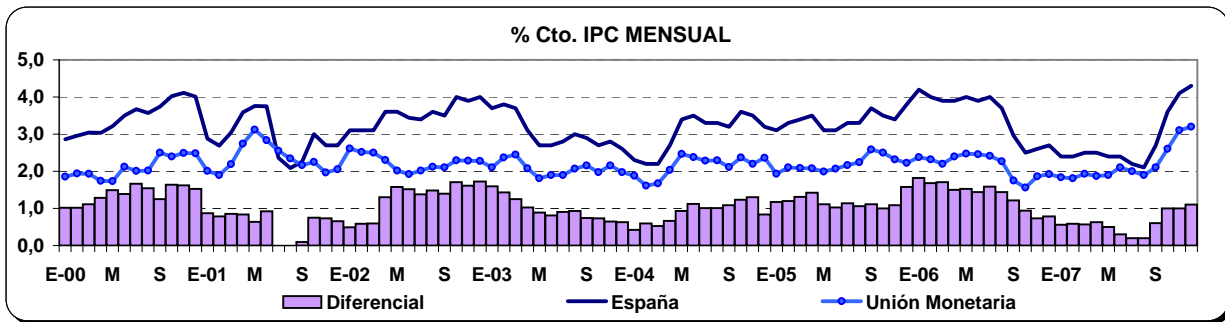
RIESGOS Y CONDICIONANTES

Pese a que la mayoría de los panelistas estiman ya un superávit inferior al 1,8% del pasado año, el presidente del Gobierno, Jose Luís Rodríguez Zapatero, ha comentado recientemente que el superávit de las cuentas públicas de España en el año 2007 sobrepasará el 2% del PIB. La verdad es que, a estas alturas del año, y habiendo sobrepasado con nota el pasado año, debemos centrarnos más en las expectativas del 2008 que en las dos o tres décimas que puede haberse movido el superávit a finales de año, ya que, con la esperada ralentización de la demanda interna de nuestro país y la consecuente reducción del consumo, la recaudación de los impuestos indirectos puede verse gravemente afectada.

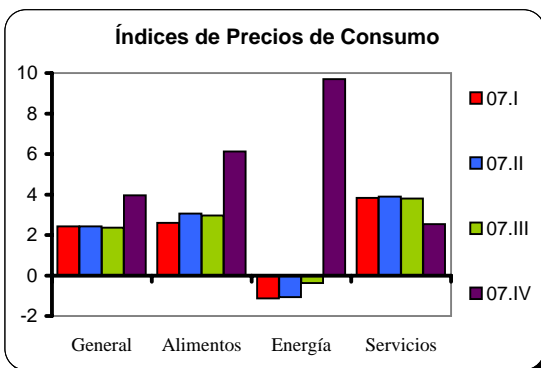
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Ingresos Totales % PIB	35,9	37,1	37,8	37,8	37,7	37,7	37,6
Gastos Totales % PIB	36,1	36,1	36,3	36,5	37,1	37,4	37,8
Déficit en el % del PIB	-0,2	1,0	1,5	1,2	0,7	0,3	-0,1
Deuda Pública en % del PIB	46,2	43,2	39,9	37,0	35,4	34,9	34,5

VII. PRECIOS Y SALARIOS

VII.1. Evolución a corto plazo

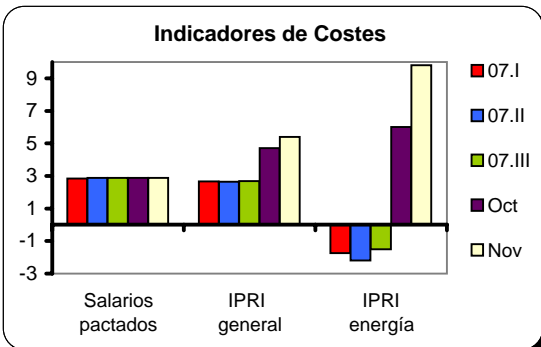


El índice general de precios crece cuatro décimas y alcanza en diciembre el 4,2% en términos interanuales, una décima menos que lo estimado por el indicador adelantado a principios de enero. La inflación subyacente crece una décima y cierra el año con un avance del 3,3%. Las principales parcelas que han causado el incremento de precios durante el pasado año han sido: la leche, que ha crecido un 31,7%, los carburantes un 16,2%, la carne de vacuno y ave un 14,4 y 10,2% respectivamente, y la fruta fresca un 7,8%. En el lado positivo resaltar el descenso del precio del aceite en un 10,4%. Por Comunidades Autónomas, Murcia es la que mayor avance de los precios ha registrado con un 4,7%, seguido de las dos Castillas con un 4,5%.



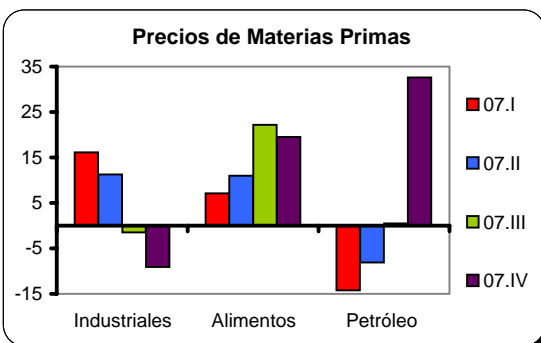
IPC	UDD	Mes	Cto.	AA	Peso
General	dic-07	0,4	4,2	2,8	100%
Subyacente	dic-07	0,2	3,3	2,7	-
Alimentación	dic-07	0,8	6,6	3,7	29%
Energía	dic-07	1,0	11,4	1,7	4%
Transportes	dic-07	0,8	7,0	2,1	17%
Servicios	dic-07	0,6	3,9	3,8	34%
Vivienda	dic-07	0,1	4,8	3,7	17%

Durante el mes de diciembre se ha producido un avance de cuatro décimas en el IPC hasta el 4,2%, producidas por la carestía de los precios del crudo y los productos alimenticios. Vestido y calzado han contribuido a una menor subida al retroceder una décima en un posible adelanto del efecto de las rebajas.



Costes	UDD	Cto.	AA
Salarios Pactados	nov-07	2,9	2,9
IPRI General	nov-07	5,4	3,1
Energía	nov-07	9,8	-0,1
B. Consumo	nov-07	4,3	2,4
B. Intermedios	nov-07	5,2	5,8
B. Equipo	nov-07	3,1	3,1

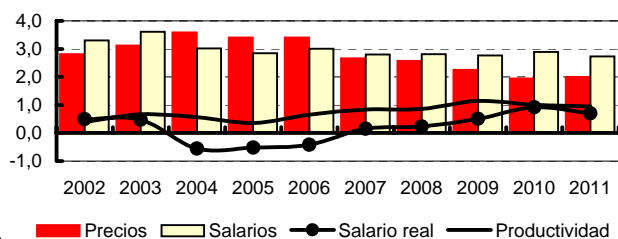
El Índice General de Precios Industriales continúa con la escalada comenzada a mediados de año y augura, de seguir la tendencia de los últimos meses, con cerrar el 2007 con crecimientos superiores al 6,0%, debido, fundamentalmente, al encarecimiento del petróleo. Por su parte, el incremento de los salarios cerrará el año sin apenas modificaciones en el 2,9%.



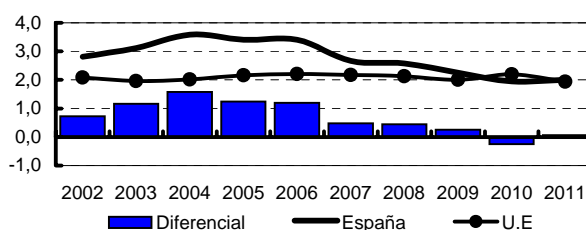
Materias Primas	% cto en mes		% cto en año	
	En \$	En €	En \$	En €
Diciembre 2007				
General	0,8	1,5	15,1	4,4
Alimentación	7,1	8,0	37,2	24,4
Indus. General	-6,3	-5,5	-4,2	-13,1
Indus. No Metal.	-0,8	-0,1	25,5	13,8
Indus. Metal	-8,3	-7,7	-12,3	-20,5
Petróleo (Brent)	-1,4	-0,7	46,6	33,0
Cto T.Euro/\$:	Mens:	-0,8	Anual:	10,2

VII.2. Evolución a medio y largo plazo

Salarios, Precios y Productividad



Convergencia en Precios



Predicciones alternativas

Fuente	Fecha	2007	2008
CEPREDE (*)	dic-07	2,8	2,9
Goldman Sachs	dic-07	2,8	3,5
FUNCAS	dic-07	2,8	3,5
Caja Madrid	dic-07	2,8	3,5
OCDE (*)	dic-07	2,7	3,2
IEE	dic-07	2,8	3,0
Consensus	dic-07	2,8	3,1
BBVA	dic-07	2,8	2,9
AFI	dic-07	2,8	3,4
La Caixa	dic-07	2,8	3,1
C. Europea(*)	oto-07	2,6	3,0
Grupo Santander	dic-07	2,8	3,2
FMI (*)	sep-07	2,5	2,8
Media		2,8	3,2

(*) Deflactor Consumo Privado.

REVISIONES

La mayoría de las instituciones han corregido sus previsiones de cierre de inflación para el 2007, en gran parte debido a los datos publicados del indicador adelantado, y podemos ver cómo la cifra de consenso coincide con los datos finales del crecimiento de los precios. En consonancia con el repunte de los precios del último trimestre, las predicciones para el año 2008 también se han visto incrementadas sensiblemente, y recogen, en este mes, un crecimiento de 22 centésimas hasta alcanzar un 3,2% a finales del 2008.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

El principal factor de riesgo en la estimación de los precios del presente año pasa fundamentalmente por dos variables, las cuales decidirán si realmente el repunte de los precios es meramente ocasional, o se traduce en un problema estructural. Nos referimos, por un lado, a los precios energéticos y su imparable ascensión en los últimos meses, y, en segundo lugar, y condicionado a que la variable anterior continúe subiendo, al tipo de cambio con el dólar. Hasta ahora la factura energética se está viendo mermada considerablemente por las correcciones del tipo de cambio, pero de producirse un ajuste de la divisa hacia valores más próximos a la paridad los problemas inflacionarios se verían gravemente afectados.

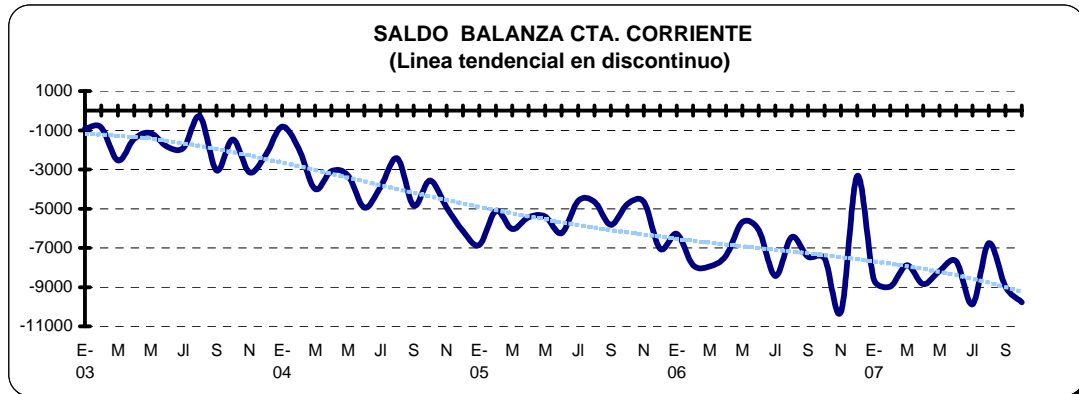
Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2007 en:					Datos para 2008 en:				
	Nv-05	My-06	Nv-06	My-07	Np-07	Nv-05	My-06	Nv-06	My-07	Np-07
Deflactor del PIB	3,7	3,2	3,3	3,5	3,3	3,3	3,0	5,8	2,9	2,7
Deflactor del Gasto Privado	3,1	3,0	3,2	2,6	2,7	2,8	2,6	5,2	2,4	2,6
Deflactor del Gasto de las AA.PP.	3,3	3,4	3,4	3,0	2,9	3,3	2,9	5,3	3,0	2,6
Deflactor de la Inversión	3,9	3,7	3,9	4,0	3,6	3,8	3,2	8,4	3,3	2,6
Deflactor de las Exportaciones	2,7	1,6	2,2	1,9	1,8	2,2	1,1	6,2	2,0	1,9
Deflactor de las Importaciones	2,0	2,3	2,7	0,9	1,0	1,9	0,9	7,2	1,8	1,7
Cto. Salarios por asalariado	4,5	3,0	3,1	3,2	2,8	4,5	3,1	2,7	3,1	2,8
Cto. Salario real por asalariado	1,3	0,0	-0,1	0,6	0,1	1,6	0,5	0,2	0,6	0,2

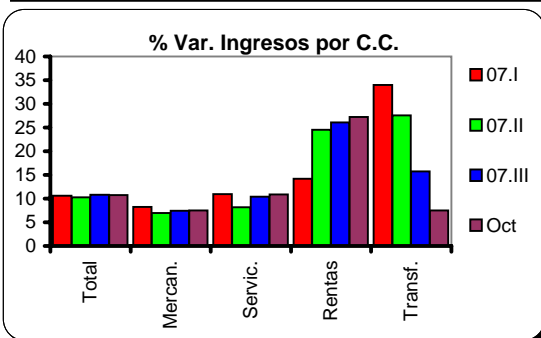
	2006	07.I	07.II	07.III	07.IV	2007	08.I	08.II	08.III	08.IV	2008	2009	2010	2011
Deflactor PIB	4,0	3,4	3,2	2,9	3,6	3,3	3,2	2,8	2,7	2,1	2,7	2,2	1,7	1,6
Deflactor C. Privado	3,4	2,7	2,5	2,4	3,0	2,7	2,7	2,6	2,5	2,5	2,6	2,3	1,9	2,0
Deflactor C. Público	3,7	2,5	2,4	2,6	2,9	2,9	2,9	2,7	2,4	2,4	2,6	2,1	2,0	2,3
Deflactor Inversión	4,7	4,1	3,6	3,2	3,5	3,6	3,1	2,8	2,4	2,3	2,6	1,6	0,8	0,4
Deflact. Exportaciones	4,0	2,5	1,9	1,2	1,6	1,8	1,4	1,7	2,0	2,3	1,9	2,7	2,2	2,4
Deflact. Importaciones	3,5	1,7	0,8	0,9	0,5	1,0	0,7	1,4	1,5	3,1	1,7	2,1	1,9	2,1
Cto. Salar.por asal.	3,0	2,8	2,9	2,8	2,7	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8	2,9	2,7
Cto. Salar. Real Asal.	-0,4	0,1	0,4	0,4	-0,3	0,1	0,1	0,2	0,3	0,3	0,2	0,5	0,9	0,7

VIII.-SECTOR EXTERIOR

VIII.1.-Evolución a corto plazo



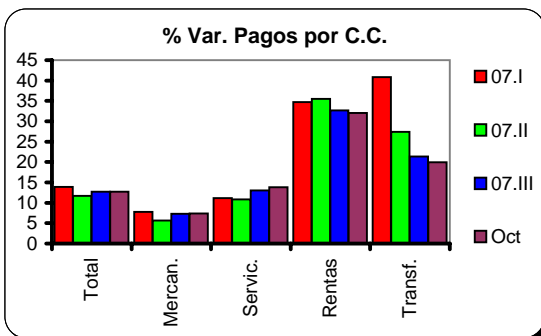
Durante los diez primeros meses del 2007 el déficit de la balanza comercial se situó en los 85.280 millones de euros, un 19,9% más elevado que en el 2006. Las principales razones de este empeoramiento las encontramos, una vez más, en el deterioro de la balanza de rentas, seguido del saldo comercial y el déficit de la balanza de transferencias corrientes. La única nota positiva la podemos ver en la mejoría de la balanza de servicios, que ha visto incrementado su superávit en 679 millones de euros respecto al pasado año, debido fundamentalmente a la mejoría de la rúbrica de turismo y viajes y al descenso del déficit de otros servicios. Con todo esto, el saldo agregado de las cuentas corriente y de capital, reflejan una necesidad de financiación de 81.911 millones de euros.



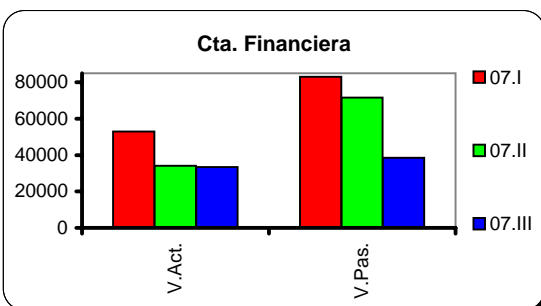
BZA. PAGOS:SALDO ACUMULADO ENE-OCT.				
	07 (1)	07-06 (2)	% Cto.Ingr.	% Cto.pagos
Mercancías	-71352	-4747	7,5%	7,4%
Servicios	20840	679	10,9%	13,8%
Turismo	25026	315	3,3%	7,9%
Otros serv.	-4187	363	18,4%	15,4%
Rentas	-25950	-7361	27,2%	32,0%
Transferencias	-8818	-2703	7,5%	19,9%
Total BCC	-85280	-14132	-	-

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

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



De acuerdo con la Balanza de Pagos publicada por el Banco de España, durante el mes de octubre se contabilizó un déficit por cuenta corriente por valor de 9.772,9 millones de euros, superior al déficit de 7540,4 millones de euros registrado en el mismo mes de 2006. Este incremento refleja el empeoramiento de todas las partidas de la balanza, incluida la de servicios. Por otro lado, el saldo de la cuenta de capital ha registrado un avance significativo respecto al pasado año al recoger un superávit durante el mes de octubre de 825 millones frente a los 362,5 registrados en 2006. La necesidad de financiación generada durante el mes de octubre ascendió a 8.947,7 millones de euros (un 11,5% más que el pasado año en términos interanuales).

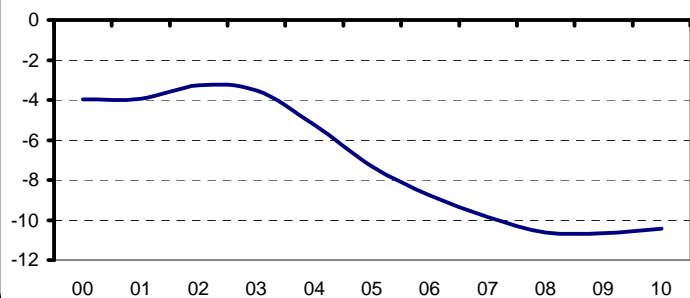


Cta.Financiera	UDD	Mes	AA
Variación de Activos	sep-07	11155	120428
Variación de Pasivos	sep-07	12325	193185
Variación de Reservas	sep-07	336	-17
Errores y omisiones	sep-07	-1513	-3009

Mill. euros.

VIII.2.- Evolución a medio y largo plazo

Balanza por Cuenta Corriente % PIB



Predicciones alternativas saldo exterior:

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

(*) Operaciones corrientes

REVISIONES

El déficit por cuenta corriente sigue creciendo y como viene siendo ya habitual la previsión de consenso se revisa una vez más a la baja (más déficit), en esta ocasión se corrige en cuatro décimas para el 2007, estimando un déficit para final de año del 9,4% del PIB. En el caso del 2008, las estimaciones suelen también corregirse a la baja, sin embargo, en esta ocasión, las expectativas parecen haber mejorado para nuestros panelistas, pues se ha corregido en dos décimas al alza, recogiendo un déficit para 2008 del 9,7% .

Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2007 en:					Datos para 2008 en:				
	Nv-05	My-06	Nv-06	My-07	Nv-07	Nv-05	My-06	Nv-06	My-07	Nv-07
Ingresos Mercancías	9,7	4,9	5,4	5,8	5,6	9,5	6,0	5,9	6,7	5,9
Ingresos Turismo	5,6	6,8	6,3	6,5	3,6	4,9	4,9	4,9	6,1	5,2
Ingresos Otros Serv.	7,1	10,4	10,7	10,3	10,5	9,7	9,4	9,1	9,7	9,6
Ingresos Rentas	9,5	5,7	3,9	13,2	13,2	9,6	4,0	1,9	10,7	8,4
Pagos Mercancías	10,8	8,8	9,2	6,9	6,6	10,2	6,2	7,3	7,8	7,3
Pagos Turismo	10,1	10,4	8,1	10,5	6,9	9,1	8,7	9,5	8,5	5,5
Pagos Otros Servicios	5,9	7,6	8,7	9,2	9,9	8,1	5,4	3,9	9,0	9,6
Pagos Rentas	11,6	11,8	10,3	19,9	20,1	12,7	8,4	6,5	12,3	11,5
Saldo B.C.C en % PIB	-7,7	-10,2	-10,2	-9,8	-9,9	-8,3	-10,5	-10,6	-10,5	-10,6

RIESGOS Y CONDICIONANTES El principal factor de riesgo continúa siendo la baja competitividad de las exportaciones españolas en el mercado europeo, mercado al que se destinan la mayoría de nuestras exportaciones. El problema puede verse agravado de mantenerse una elevada inflación en los próximos periodos, ya que, si bien es cierto que elevaciones de los precios energéticos también afectaran a nuestros países vecinos, es bien sabido que la alta dependencia del crudo de nuestro país hace que dicha elevación se traduzca en mayor inflación para nuestro país, y por tanto, nuevas caídas de competitividad.

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Ingresos Mercancías	6,6	5,0	10,1	5,6	5,9	7,4	7,1
Ingresos Turismo	3,8	5,8	0,7	3,6	5,2	6,5	6,5
Ingresos Otros Serv.	7,6	11,9	16,9	10,5	9,6	10,4	8,8
Ingresos Rentas	13,5	14,7	19,6	13,2	8,4	4,5	1,1
Pagos Mercancías	12,8	11,2	12,1	6,6	7,3	6,1	5,2
Pagos Turismo	22,0	24,1	9,4	6,9	5,5	5,3	5,4
Pagos Otros Servicios	10,0	7,5	19,4	9,9	9,6	9,6	7,9
Pagos Rentas	14,5	23,0	19,3	20,1	11,5	6,8	3,6

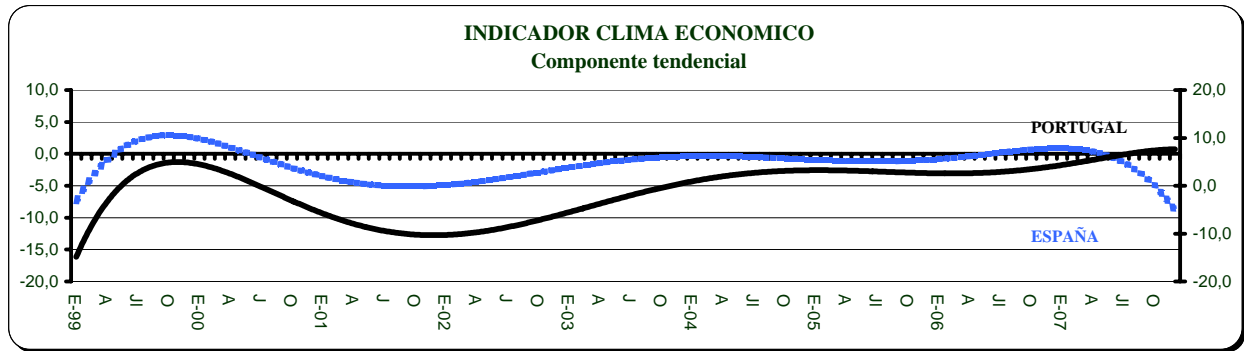
% de cto. anual

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Saldo Mercancías	-53660	-68969	-80544	-87716	-96602	-99988	-101362
Saldo Servicios	21753	22635	20115	20343	21130	22888	24995
Saldo de Rentas	-12139	-17208	-20429	-27155	-31589	-34758	-37230
Saldo Transf.	-117	-3084	-5168	-9245	-10826	-11613	-11977
B.C.C. en % del PIB	-5,3	-7,3	-8,8	-9,9	-10,6	-10,6	-10,4

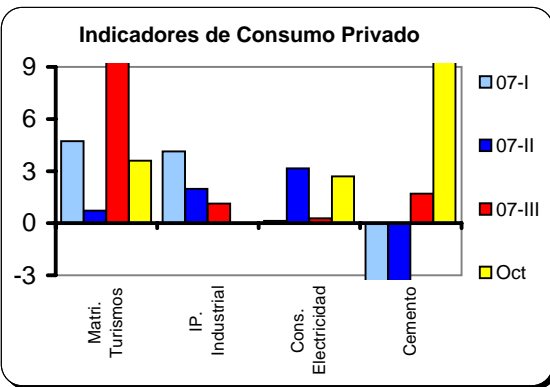
Saldos en M.Euros

IX.-PORTUGAL

IX.1.-Evolución a corto plazo



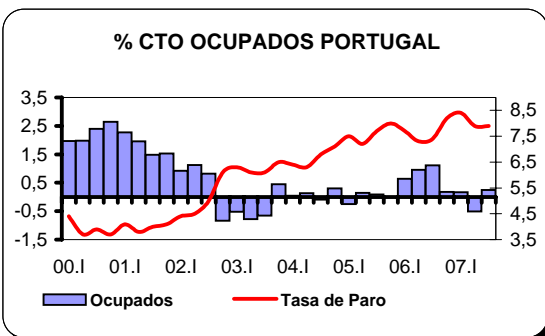
El PIB portugués creció un 1,8% en el tercer trimestre del año, una décima menos que el trimestre anterior. Sin embargo, su tasa intertrimestral no ofreció crecimiento alguno. Las partidas de formación bruta son las que mejor comportamiento han ofrecido, la construcción crece al 1,2% después de 20 trimestres con crecimientos negativos, junto con la nueva expansión del gasto público, variable que se venía contrayendo desde el inicio de 2006. En el lado negativo se plasma la desaceleración del consumo privado, lastrado por la mala evolución del empleo a lo largo del año, y la desaceleración de las exportaciones hasta el 5,2%, cuando hace apenas dos trimestres crecían al 10%.



Fuente	UDD	Cto.	AA
Matri. Turismo	oct-07	3,6	4,4
IP. Industrial	sep-07	1,5	2,5
Cons. Electricidad	oct-07	2,7	1,3
Consumo Cemento	oct-07	14,9	-0,4
Importaciones	ago-07	6,1	4,7
Exportaciones	ago-07	1,5	9,7
Saldo Balanza C/C (1)	sep-07	-1,3	-10,3

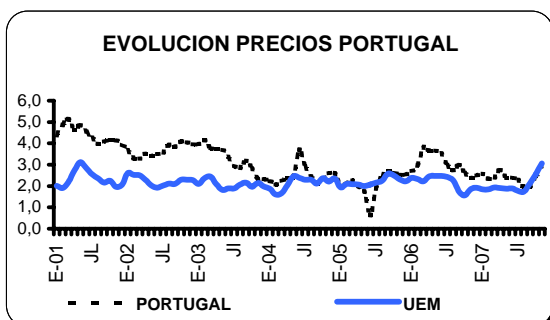
(1) Miles de Millones de Euros

La nueva expansión de la actividad constructora se ha visto corroborada por la dinámica de los últimos meses del consumo de cemento. En cuanto al gasto privado permanece estable.



EMPLEO	UDD	Cto.	AA
Ocupados	III-07	0,3	0,0
Parados	III-07	6,5	8,1
		En % Pob.Act.	
Tasa de Paro	III-07	7,9	

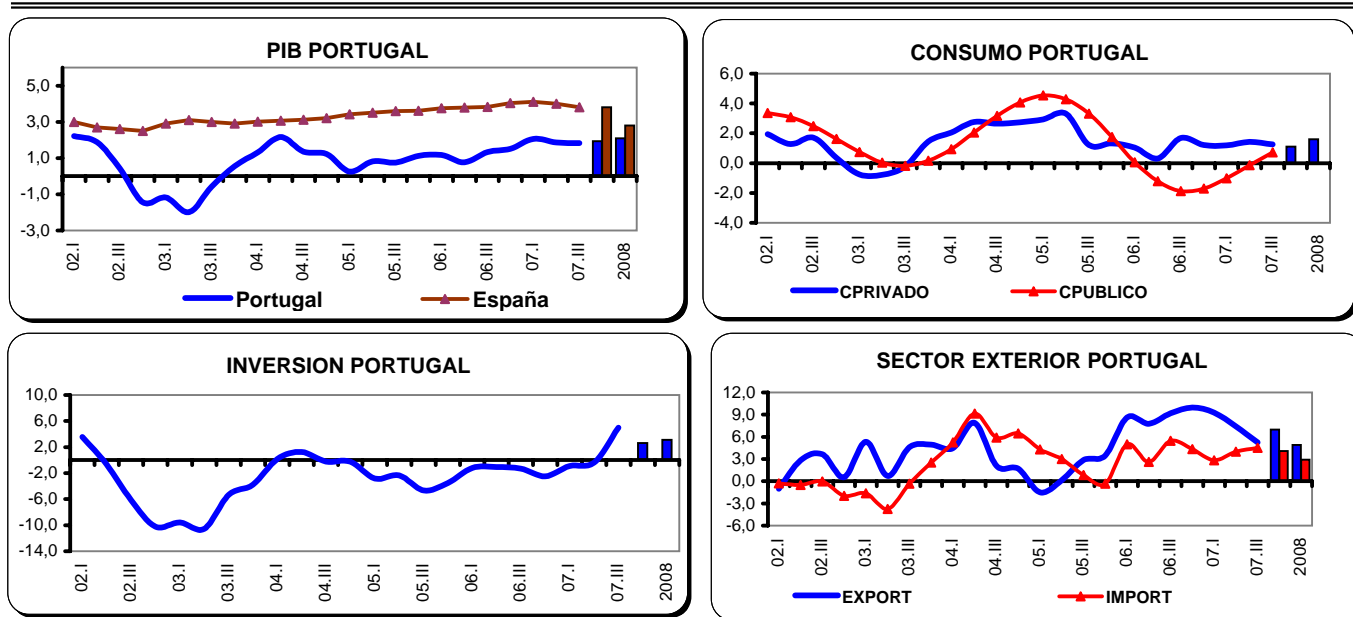
El mercado laboral no ofrece síntomas de mejoría en el corto plazo, y a pesar de la mejora de la formación bruta en capital fijo, el cuarto trimestre del 2007 debería llevar la tasa de desempleo por encima del 8%.



IPC Armonizado	UDD	Cto.	AA
Total	dic-07	2,7	2,5
Alimentos	dic-07	2,8	2,9
Energía	dic-07	9,4	3,5
Servicios	dic-07	2,7	2,7

La debilidad del consumo privado y del mercado laboral han propiciado que Portugal haya capeado el rebote inflacionista de finales de año con mayor solvencia que en anteriores episodios inflacionistas.

IX.2.-Evolución a medio y largo plazo



Fuente: INE Portugal. Predicciones CEPREDE Enero 2008

Predicciones alternativas para Portugal:

Fuente	Fecha	PIB		Precios		Bza.cta.cte.(1)		Tasa de paro	
		2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008
CEPREDE	ene-08	1,9	2,1	2,5	2,5	-	-	8,1	8,0
	jun-07	1,9	2,2	2,7	2,4	-	-	8,1	8,0
Consensus Forecasts	dic-07	1,8	1,9	2,3	2,3	-	-	-	-
	nov-07	1,7	1,8	2,3	2,1	-	-	-	-
Economist Intelligent Unit	dic-07	1,8	2,0	2,3	2,0	-8,7	-8,2	8,1	7,9
	nov-07	1,8	2,0	2,3	2,0	-8,5	-7,5	8,1	7,9
FMI	oct-07	1,8	1,8	2,5	2,4	-9,2	-9,2	-	-
	abr-07	1,8	2,1	-	-	-9,1	-9,1	7,4	7,3
Comisión Europea	oto-07	1,8	2,0	2,4	2,4	-9,0	-8,8	8,0	8,0
	pri-07	1,8	2,0	2,3	2,3	-9,5	-9,0	7,7	7,5
OCDE	dic-07	1,8	2,0	2,4	2,6	-8,1	-8,2	7,9	7,6
	may-07	1,8	2,0	2,0	2,2	-8,8	-9,5	7,6	7,1
Banco de Portugal	ene-08	1,9	2,0	2,4	2,4	-8,2	-7,3	-	-

(1) Porcentaje del PIB.

REVISIONES

En CEPREDE hemos revisado una décima el crecimiento del PIB para el presente año como consecuencia del deterioro que puedan presentar ciertas partidas de exportaciones, la restricción de crédito a nivel global y el poco dinamismo del consumo privado. En el lado positivo se han producido revisiones al alza en las partidas de formación bruta en capital fijo, en especial en la errática de bienes de equipo que sorprendió con un intenso crecimiento al alza en el tercer trimestre del 2007. En materia de precios, Portugal sufrirá los efectos del encarecimiento de las materias primas sin poder rebajar la tasa por debajo del 2,5% hasta mediados de año.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

Los riesgos de la economía portuguesa son más de carácter exógeno que endógeno. Las actuales turbulencias de los mercados financieros y las consecuencias económicas de la desaceleración estadounidense son más importantes, en estos momentos, que cualquier otro riesgo. En el plano financiero, las turbulencias, dañan el momento de expansión de la formación bruta en capital fijo, mientras que el segundo puede producir un efecto arrastre que penalice el crecimiento de las exportaciones. A todo esto habría que incluir un tercer factor derivado de la continua apreciación del euro, y es la posible pérdida de cuota de mercado en el mercado europeo, que representa algo más de 2/3 de las exportaciones totales, como consecuencia de la pérdida de competitividad frente a terceros.

Abreviaturas empleadas:

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

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

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

UDD: fecha del último dato disponible

Principales fuentes utilizadas:

Boletín Estadístico del Banco de España
Boletín Informativo Seguridad Social
Boletines de Información Comercial Española (ICE)
Boletín Mensual del Banco Central Europeo
Bureau of the Census (USA)
Central Statistical Office (UK)
Consensus Forecast
Dirección General de Aduanas
Federal Statistical Office (Alemania)
I.G.A.E. (Ministerio de Economía)
I.N.S.E.E (Francia)
Informe semestral de la Comisión Europea
Informes ABN Amro
Informes de predicción del proyecto LINK (ONU)
Instituto Nacional de Estadística
Istituto Nazionale di statistica
Modelo Wharton UAM y trimestral del Instituto L.R.Klein
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: 15 de Enero del 2008

Autores del informe:

Guillermo García López
Jorge Rodríguez Guerra

Consejo de redacción:

Antonio Pulido
Santiago Labiano

Responsable operativo:

Julián Pérez