



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
Febrero 2005*

ESTE MES DESTACAMOS.....

- *Europa sigue mostrando la peor evolución de todas las áreas, para 2005 esto continuará salvo en el caso de Japón, para el que se espera una ralentización . Pág.1.*
- *Nuevas peticiones de flexibilidad del pacto de estabilidad. Pág.3.*
- *No habrá subidas de tipos hasta que el crecimiento europeo alcance su potencial Pág.5.*
- *Según el Banco de España 2004 ha cerrado con un crecimiento del 2,6% y Solbes no descarta que llegue al 2,7%. El panorama es el mismo para los dos próximos años, para 2005 se espera una décima de ralentización y para 2006 una de aceleración. Pág.7.*
- *Se confirma la aceleración de la ocupación. La tasa de paro baja al 10,38, el punto más bajo desde el tercer trimestre de 2001. Pág.9.*
- *Se adelantan algunas líneas de la reforma del IRPF. Pág. 11.*
- *La inflación continúa ralentizándose en enero. Pág. 13.*
- *El déficit comercial alcanza ya el 7,5% del PIB, Pág.15*
- *El indicador de clima económico portugués sigue deteriorándose en enero, aunque reduce su pendiente desaceleradora. Pág. 17.*

SUMARIO

I.- INTERNACIONAL

I.1.- corto plazo	Pág..1
I.2.- medio y largo plazo	Pág..2

II.- ÁREA EURO

II.1.- corto plazo	Pág..3
II.2.- medio y largo plazo	Pág..4

III.- TIPOS DE INTERÉS Y TIPOS DE CAMBIO

III.1.- corto plazo	Pág..5
III.2.- medio y largo plazo	Pág..6

IV.- CRECIMIENTO

IV.1.- corto plazo	Pág..7
IV.2.- medio y largo plazo	Pág..8

V.- EMPLEO

V.1.- corto plazo	Pág..9
V.2.- medio y largo plazo	Pág..10

VI. DÉFICIT PÚBLICO

VI.1.- corto plazo	Pág..11
VI.2.- medio y largo plazo	Pág..12

VII.- PRECIOS Y SALARIOS

VII.1.- corto plazo	Pág..13
VII.2.- medio y largo plazo	Pág..14

VIII.- SECTOR EXTERIOR

VIII.1.- corto plazo	Pág..15
VIII.2.- medio y largo plazo	Pág..16

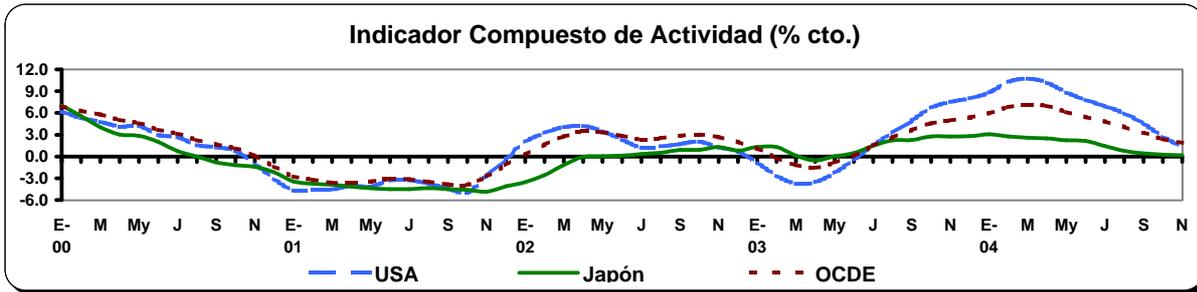
IX.- PORTUGAL

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

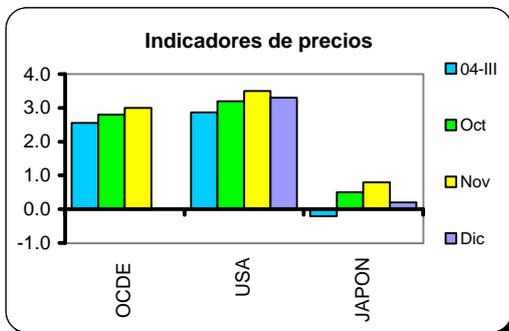
Notas, fuentes y abreviaturas utilizadas.....	Pág..19
--	----------------

I.INTERNACIONAL

I.1.- Evolución a corto plazo



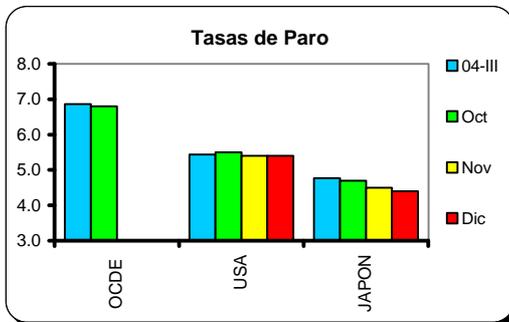
En 2004 el PIB de China creció al 9,5% el de EE.UU. al 4,4%, Japón al 3,9% y Europa sólo al 1,8%. Pese a que la Oficina Presupuestaria del Congreso Norteamericano ha presentado unos presupuestos con un déficit fiscal a la baja para 2005, aclara que los anuncios de gasto del Presidente en las guerras de Irak y de Afganistán impedirán que el déficit fiscal estadounidense mejore en 2005, y todavía se empeorará la situación de 2004. Sin embargo Bush ha anunciado unos presupuestos restrictivos para 2006, tratando de llegar a 2009 con la mitad del actual déficit. Eso solo podría ocurrir siempre y cuando para octubre de 2005, que es cuando comienza el año presupuestario de 2006, el esfuerzo bélico tuviese una reducción sustancial.



Inflación (1)	UDD	Cto.
EEUU	dic-04	3.3
Japón	dic-04	0.2
OCDE	nov-04	3.0
UE-25 Armonizado	dic-04	2.4

(1) Medida con IPC

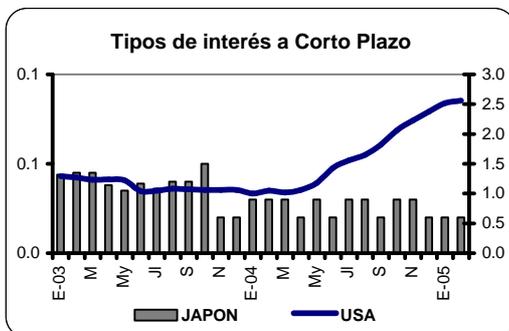
El 3,3 de inflación de EE.UU. es el peor dato anual en cuatro años y anticipa la continuidad en la subida de tipos americanos. En diciembre, sin embargo, los precios se tomaron un descanso al otro lado del atlántico y también en Japón y China. La UE-25 continua la tendencia general al alza. El dato de la OCDE, de noviembre, también sube.



Tasa Paro	UDD	Valor	Hace 1 año
EEUU	dic-04	5.4	5.7
Japón	dic-04	4.4	4.9
OCDE (1)	oct-04	6.8	7.1
UE -25	dic-04	8.9	9.0

(1) 16 países.

Continúa la reducción de una décima de la tasa de paro de Japón que ya lleva cuatro meses. El resto de áreas no varía al igual que el mes pasado.

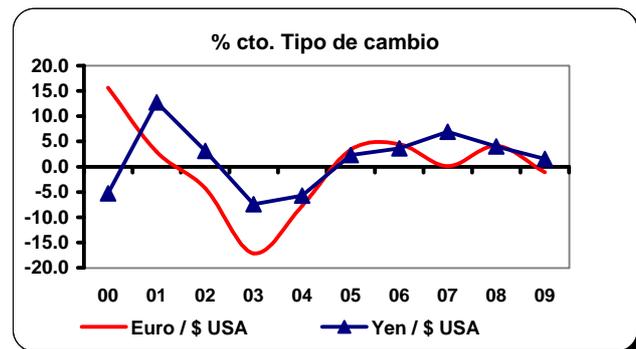
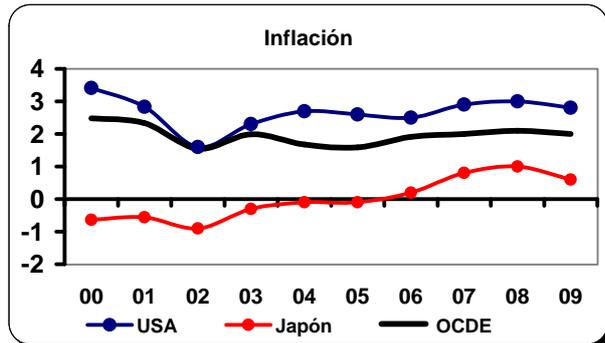
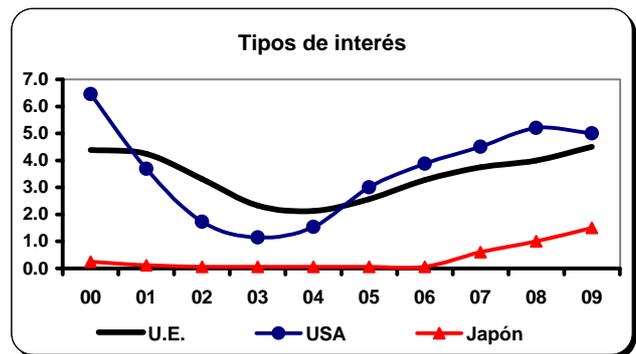
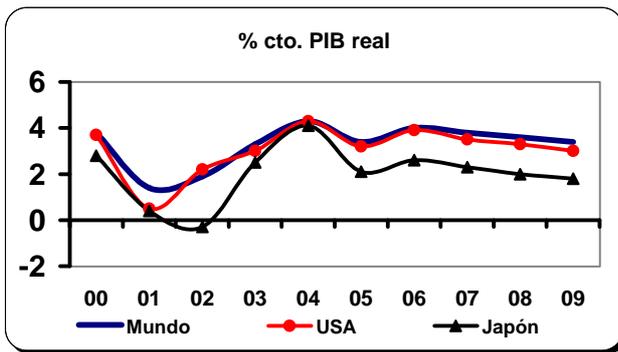


Tipos de interés y agregados monetarios				
(al 26/01/05)	C pl.	L pl.	M1(*)	M3(*)
EEUU	2.56	4.19	5.4	6.2
Japón	0.02	1.34	4.1	2.0
Euro-zona	2.14	3.53	9.7	6.0

(*) %cto. Interanual. Último mes disponible

Prosigue la tendencia de los últimos meses. Los tipos a corto plazo o se han mantenido, como en el Área Euro y Japón, o han subido ligeramente, como en EE.UU.. Sin embargo los tipos ha largo han descendido en las tres zonas de un -0,06 a un -0,09%.

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	1.1	1.9	1.2	1.6	1.8	2.2	2.5	2.3
C. Privado	3.3	3.1	1.1	1.6	0.7	1.2	1.9	2.3	2.3	2.1
Prod. Industrial	4.0	4.3	1.2	3.5	1.9	2.2	2.2	2.7	1.5	1.8
I.P.C	2.5	2.4	0.0	0.3	1.3	1.2	1.7	1.7	1.7	1.8
Costes Laborales	3.8	4.0	0.6	0.5	1.7	2.0	2.6	2.7	4.4	4.4
T. Paro	5.3	5.1	4.6	4.4	10.7	10.4	9.7	9.5	2.7	2.8

Fuente: Consensus Forecast. Enero 2005

REVISIONES

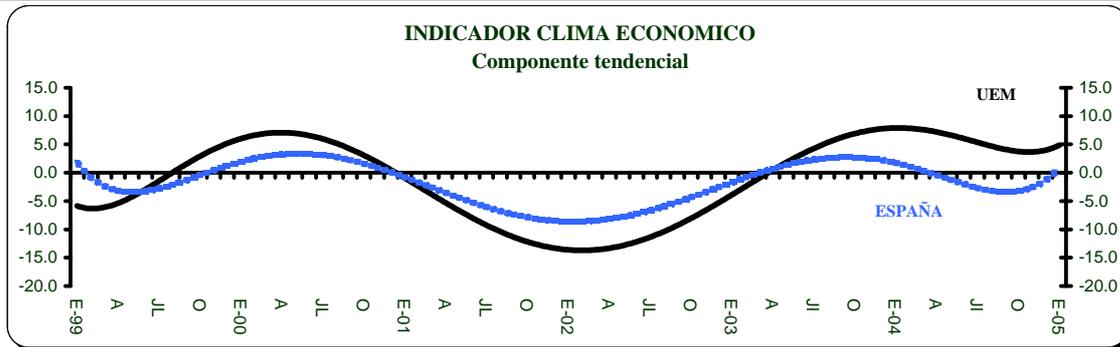
Llegan las nuevas predicciones internacionales para 2006. La pauta es de ligera desaceleración de dos décimas en EE.UU. y Reino Unido. Y una aceleración de cuatro décimas en los países del cuadro que pertenecen al Área Euro y de 8 en Japón. Sin embargo los dos primeros países seguirán creciendo más que el resto con un 3,4 de EE.UU., 2,3 de Reino Unido, 2,2 de Francia, 1,9 de Japón y 1,6 de Alemania. Para 2005 se revisa al alza la previsión para EE.UU. y Reino Unido y a la baja el del resto de países. Destacan las previsiones de ralentización para Japón.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

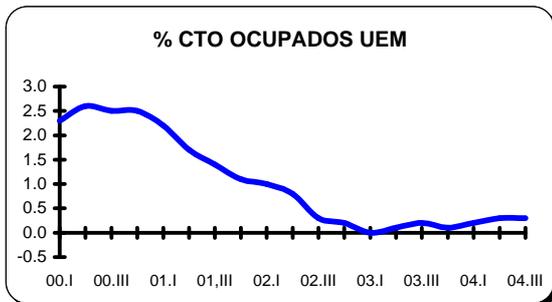
Según algunos asistentes al Foro Económico Mundial en 2005 los países con mayor crecimiento serán China y la India, y se consolidarán otros países en vías de desarrollo como Rusia, Turquía, Brasil y México, tras superar las crisis financieras de la última década. China en concreto lleva ya trece años de crecimiento por encima del 7%, alcanzando este año con un 9,5% el mejor dato desde el 9,6 de 1996. La amenaza de la inflación que había alcanzado en septiembre el 5,2% ha descendido paulatinamente hasta el 2,4 en diciembre tras las medidas del gobierno que ha reducido el crédito a algunos sectores que ha considerado sobrecalentados como el inmobiliario, y ha subido los tipos de interés en un cuarto de punto del 5,31 al 5,58; que si bien no parece mucha subida ha tenido un fuerte efecto de expectativas pues es la primera subida en nueve años. El gobierno chino intenta evitar un sobrecalentamiento de la economía como el que se tuvo en los ochenta, cuando tras un fuerte periodo de crecimiento como el actual llegaron a una crisis en 1989 y 1990 del -4,1% y -3,8%.

II.-AREA EURO

II.1.-Evolución a corto plazo

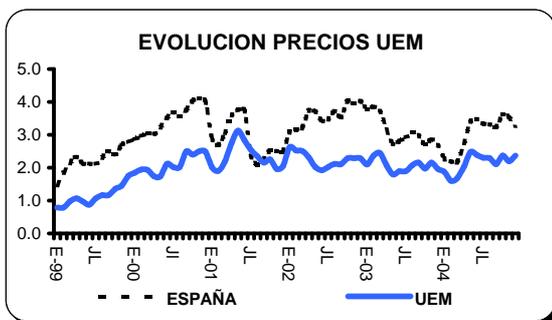


El canciller alemán Schroeder pedirá en el próximo consejo Europeo que se flexibilice el Pacto de Estabilidad para que incluya la posibilidad de superar el déficit del 3%, no sólo en caso de recesión sino también de estancamiento. Este Consejo Europeo también abordará el perdón de la sanción por déficit a Grecia, el mayor infractor hasta el momento. El IPC del Área Euro ha crecido al 2,4% de diciembre desde el 2.2 de noviembre, pero la inflación subyacente se sitúa en el entorno del 2%. Sin embargo, según el BCE "actualmente no existe evidencia significativa de que se estén acumulando presiones inflacionistas internas en la zona del euro", por lo que mantuvo el tipo de interés en el 2% "un nivel históricamente bajo". El BCE opina que en las últimas semanas se han reducido los riesgos para el crecimiento debidos al petróleo.



EMPLEO	UDD	Cto.	AA
Ocupados	04-III	0.4	0.3
Parados	dic-04	0.0	0.6
		En % Pob.Act.	
Tasa de Paro	dic-04	8.9	

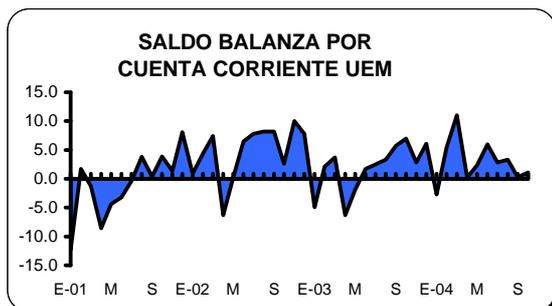
La positiva evolución del empleo de los últimos meses incluso se acelera. Los ocupados presentan ya un crecimiento del 0,4% en el tercer trimestre que acelera el 0,3% del segundo y el 0,1% del primer trimestre. La tasa de paro sin embargo sigue sin variar.



IPC Armonizado	UDD	Cto.	AA	
Total	dic-04	2.4	2.2	
Alimentos	dic-04	0.3	1.0	
Energía	dic-04	6.9	4.5	
Servicios	nov-04	2.6	2.6	
COSTES		UDD	Cto.	AA
I.C.M.O.(1)	04-III	1.9	2.3	

(1) Índice de coste de la mano de obra

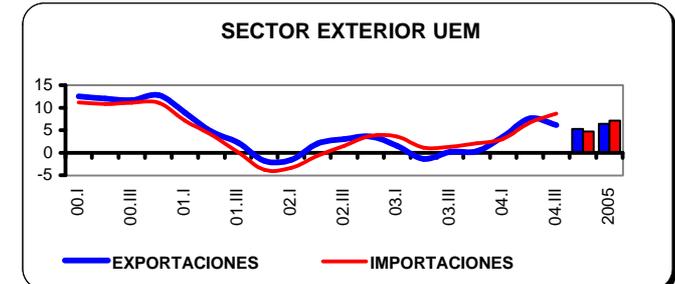
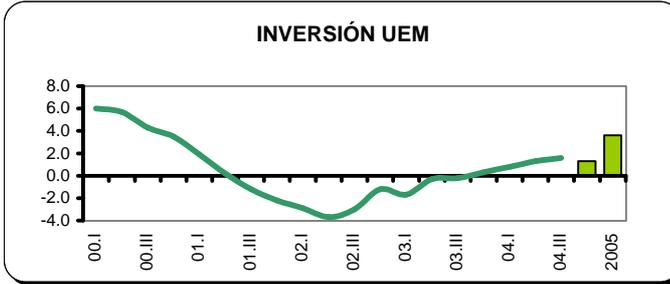
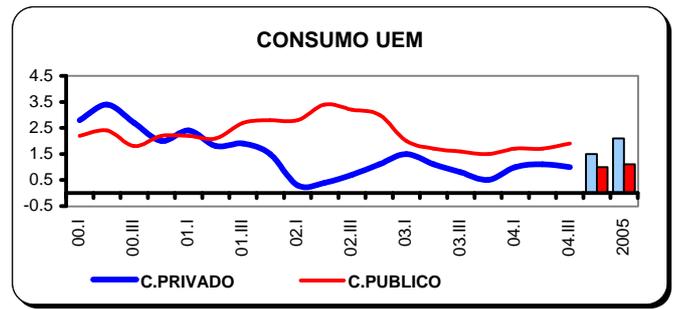
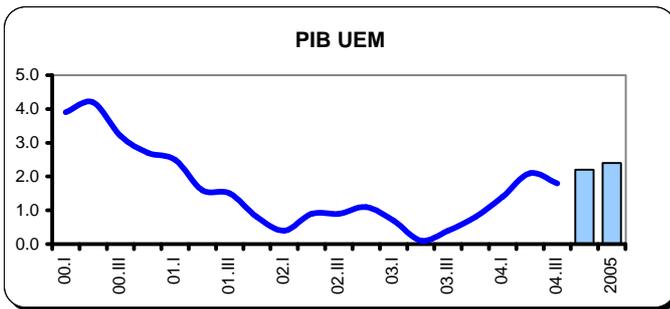
El empeoramiento respecto a noviembre se debe al repunte de los alimentos al 0,3% tras el -0,1 de noviembre, pues energía se ralentizó al 6,9 desde el 8,7 anterior y servicios no varió. El Índice de coste de la mano de obra sigue ralentizándose y ya se coloca medio punto por debajo de la inflación en términos interanuales, aunque ha sido un movimiento reciente como muestra el que no lo haga todavía en términos acumulados.



Saldo Exterior	UDD	Mes	Año
Balanza c.c.	oct-04	1.1	29.8
Mercancías	oct-04	8.1	94.5
Servic.y Renta	oct-04	-1.3	-17.5
Transferenc.	oct-04	-5.6	-46.9
Cta. de capital	oct-04	0.6	12.1

Miles de millones de Euros

II.2.-Evolución a medio y largo plazo



Fuente: Eurostat , Predicciones EUREN Diciembre 2004

Predicciones alternativas para la UEM:

Fuente	Fecha	PIB		Precios		Bza.cta.cte.(1)		Tasa de paro	
		2004	2005	2004	2005	2004	2005	2004	2005
Consensus	ene-05	1.8	1.7	2.1	1.8	-	-	8.9	8.8
Forecasts	dic-04	1.8	1.7	2.1	1.8	-	-	8.9	8.9
The Economist	ene-05	1.8	1.6	2.1	1.8	0.5	0.5	-	-
	dic-04	1.8	1.6	2.1	1.8	0.5	0.5	-	-
FMI	sep-04	2.2	2.2	2.1	1.9	0.8	0.9	9.0	8.7
	abr-04	1.7	2.3	1.7	1.6	0.7	0.8	9.1	8.9
Comisión Europea	oto-04	2.1	2.0	2.0	1.9	0.8	0.8	8.9	8.9
	pri-04	1.7	2.3	1.8	1.6	0.7	0.6	8.8	8.6
OCDE	nov-04	1.8	1.9	1.9	1.7	0.7	0.6	8.8	8.6
	may-04	1.6	2.4	1.7	1.7	0.5	0.6	8.8	8.5
BCE	dic-04	1.8	1.9	2.2	2.0	-	-	-	-

(1) Porcentaje del PIB.

REVISIONES

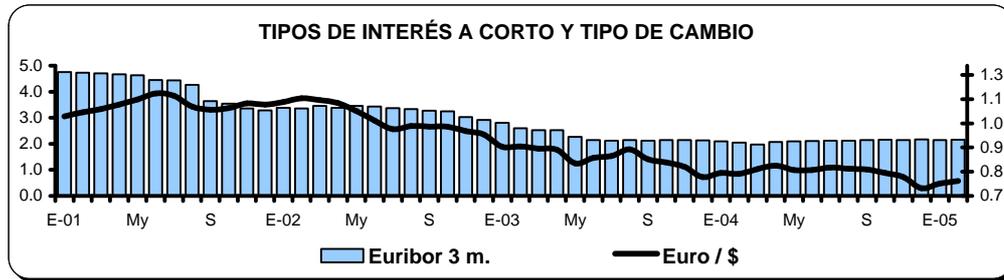
No se producen revisiones, y todos los analistas con previsión en noviembre o diciembre cierran ya el año del Área Euro en el 1,8%, para 2005 lo que se espera no es mejor con una horquilla del 1,6 % al 1,9%.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

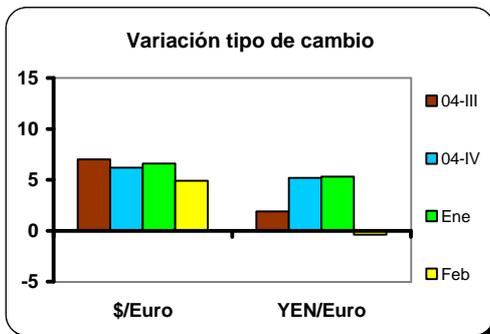
Encabezábamos internacional comentando los crecimiento mundiales del 9,5 de China, el 4,4% de EE.UU., del 3,9% en Japón y en Europa nos encontramos con un exiguo 1,8%. Urge renovar el compromiso de Lisboa y acelerarlo. Todavía se tienen que hacer muchas reformas estructurales para flexibilizar la economía europea fomentando la competitividad y aumentando la adecuación de los trabajadores al mercado de trabajo. Igualmente la idea de Schroeder de que el pacto contemple la posibilidad de déficit en caso de estancamiento es razonable, al menos eso ha hecho Bush y no le ha ido mal. La balanza por cuenta corriente de la zona euro ha tenido una ligera disminución.

III.-TIPOS DE INTERÉS Y TIPOS DE CAMBIO

III.1.-Evolución a corto plazo

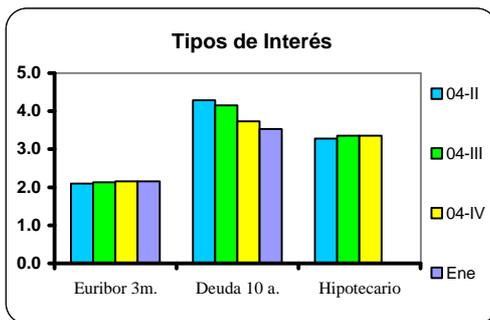


El dólar alcanza un máximo de tres meses contra el euro con 1,285 y de un mes respecto al yen, después de que China afirmara que está comprometida a revalorizar su moneda aunque no en el corto plazo. El euríbor a un año sube en enero hasta 2,312, esto supone sólo un punto básico más que hace un año, o sea, los tipos no han subido de un año para aquí al margen de una bajada y un subida temporal sin superar nunca ese límite. El boletín mensual del BCE dice lo mismo que antes su presidente Jean Claude Trichet "El consejo de Gobierno ha confirmado su posición, ya expresada cuando el euro se apreció de forma acusada, de que estas variaciones del tipo de cambio no son favorables ni deseables para el crecimiento económico". Estas declaraciones disminuyen el riesgo de una subida de tipos. De hecho los que opinan que ocurrirá una subida de tipos sólo lo piensan para final de año y de un sólo cuartillo.



Tipos de Cambio	feb-05	% cto. en	
	Dato	1 Año	1 Mes
\$ / Euro	1.30	4.9	-1.3
100Y / Euro	135.2	-0.3	-2.1
Libra E./Eur	0.69	3.4	-1.4
Franco Suizo / Euro	1.55	-1.7	0.2

El euríbor en enero ha evolucionado en sentido contrario al precio del petróleo, cuando el crudo estuvo más caro el euríbor estuvo en el mínimo del mes, y al contrario. Los agentes están apostando que al BCE le preocupa más el crecimiento del Área Euro que sus precios pues si no, no se daría este comportamiento.



Tipos de Interés	Dato	Hace ...		Mdo. Futuros a tres meses (3)
		1 Año	1 Mes	
Interb. 3 meses	2.16	2.04	2.15	2.16
Letras 1 año	2.22	1.97	2.23	-
Deuda 10 años	3.55	4.10	3.59	3.55
Hipotecario (1)	3.35	3.53	3.38	-
Difer.TL.P-TC.P(2)	1.39	2.06	1.44	-

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

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

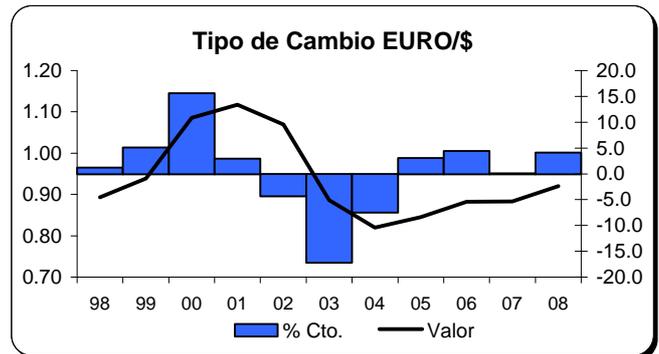
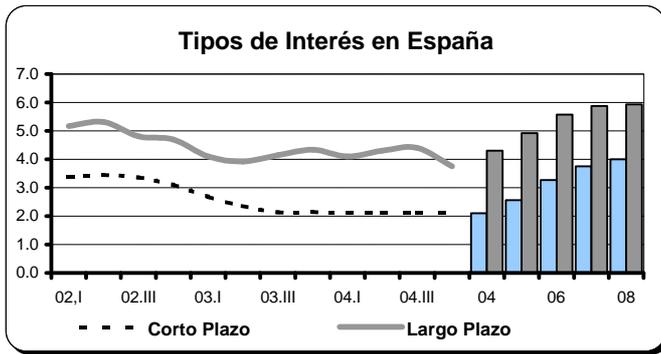
(3) Vencimiento en Marzo del 2005

Datos a 1 de Febrero del 2005.

Indices de Bolsa 26/01/05	Porcentaje de cambio	
	Semana	31/12/03
París	0.3	9.0
Frankfurt	-0.7	6.3
Madrid	-0.2	19.6
N.York	-0.4	0.4
Tokio	-0.3	6.6

Tanto la literalidad de los mensajes del BCE como el comportamiento de los agentes en el mercado hace prever que no veremos ninguna recuperación de tipos hasta que el crecimiento del Área Euro recupere su potencial. El año ha empezado con un enero de leves caídas en todas las bolsas salvo en París, sin embargo en los últimos trece meses todas están en positivo, destacando la española y apenas observándose este comportamiento en EE.UU.. París, Tokio y Frankfurt llevan ganancias del 6,3 al 9,0% en estos trece meses.

III.2.- Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas tipos de interés

Fuente	Fecha	Tipo. CP		Tipo LP	
		Abr'05	Ene'06	Abr'05	Ene'06
CEPREDE	ene-05	2.3	2.7	4.3	5.0
FUNCAS	ene-05	2.4	2.8	4.0	4.5
ICO	ene-05	2.2	2.7	3.9	4.5
La Caixa	ene-05	2.2	2.7	4.0	4.4
Consensus	ene-05	2.2	2.6	4.0	4.4
SCH	ene-05	2.2	2.5	3.9	4.5
AFI	ene-05	2.1	2.9	3.8	4.4
Media		2.23	2.70	3.99	4.53

REVISIONES

La media de predicciones de tipos a corto se mantienen a tres meses este año y suben 7 p.b. a un año. Los tipos a largo bajan 8 p.b. a tres meses y 3 p.b. a un año. La curva de predicciones de tipos se aplana.

Anteriores predicciones de CEPREDE:

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

RIESGOS Y CONDICIONANTES

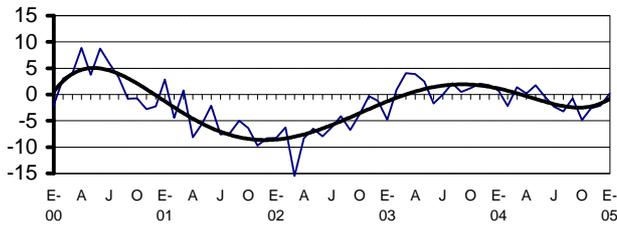
Es interesante ver como el cambio de Duisenberg a Trichet ha hecho que en los comunicados del BCE figure las palabras "crecimiento económico y no sólo "inflación". La preocupación de que el tipo de cambio afecte al crecimiento económico no hace presagiar un incremento de tipos a corto plazo. Sin embargo con los EE.UU. subiendo tipos algún día tendrá que empezar a hacerlo Europa. Y para ver cual es ese día no estará de más ver cual es el crecimiento europeo tendencial considerado por el BCE, es decir, ¿cuál es el crecimiento que no necesita un estímulo de política monetaria?. Cuando en 2001 se corroboró el 4,5 como referencia para el M3 se basó en unos supuestos como que el del crecimiento tendencial seguía siendo el considerado en 1998: el 2-2,5%. Como quiera que este año hemos tenido un crecimiento del 1,8 no se han subido tipos y para el que viene hay prevista una horquilla del 1,7-1,9 que tampoco haría subir tipos salvo que se desbocase fuertemente la inflación.

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

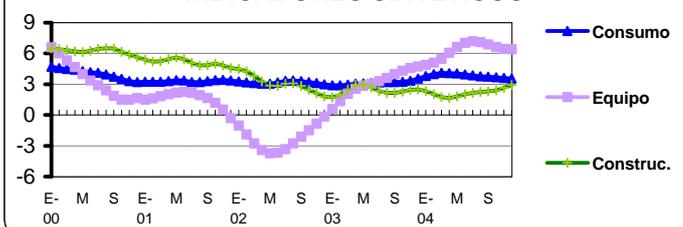
IV. CRECIMIENTO

IV.1. Evolución a corto plazo

INDICADOR DE CLIMA ECONÓMICO

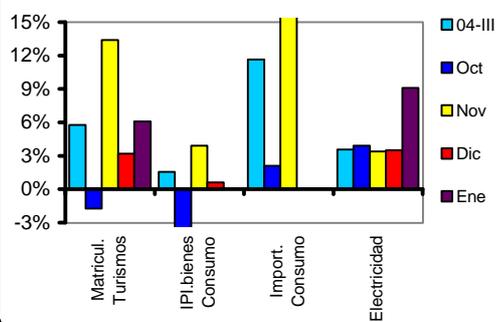


INDICADORES SINTÉTICOS



2004 se ha cerrado, según el Banco de España, con un crecimiento del 2,6% y Solbes dice que la revisión de los últimos datos lo podría acercar al 2,7%. Eso supone una aceleración respecto al 2,5% de 2003 de una o dos décimas. Continúa la tendencia de aceleración de la demanda interna acabando el año con una aceleración al 4% desde el 3,2% de 2003 (aunque se ha desacelerado ligeramente en el último trimestre al 4% desde el 4,4%) y sigue empeorando el sector exterior que se cae -1,5 puntos frente al -0,8 de 2003.

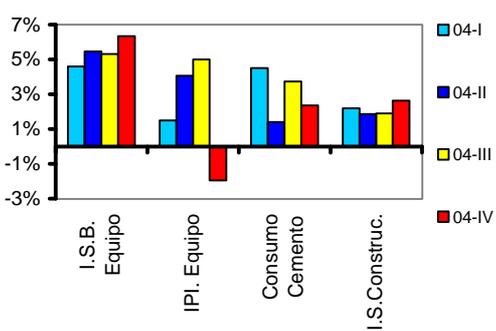
Indicadores de Consumo Privado



Fuente	UDD	Cto.	AA	
I.S. Consumo	dic-04	3.5	3.4	
Matri. Turismos	ene-05	6.1	6.1	
IPI B. Consumo	dic-04	0.6	-0.1	
Import. Consumo.	nov-04	19.3	14.8	
Cons. Electricidad.	ene-04	9.1	4.2	
	UDD	Actual	1 Mes	1 Año
I. Conf. Consumidor	ene-05	-9	-9	-12

Los indicadores de consumo crecen por cuarto mes consecutivo. En enero suben las matriculaciones de turismo y el consumo de electricidad (aunque este último dato se debe a la ola de frío). Las importaciones de consumo de noviembre se aceleraron al 19,3% en noviembre frente al 3,9 de octubre.

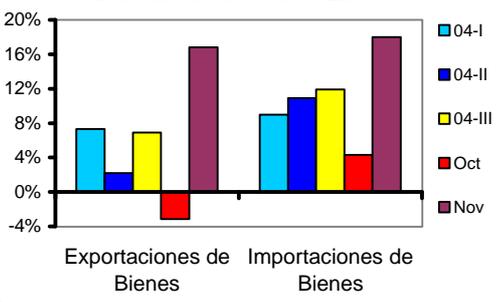
Indicadores de Inversión



Fuente	UDD	Cto.	AA
I.Sint. B. Equipo	dic-04	6.4	6.3
IPI Equipo	dic-04	-0.3	2.1
Afil.Reg. Construc.	ene-05	5.1	5.1
Cons. Cemento.	dic-04	1.0	3.5
Licitación Oficial	nov-04	2.0	23.0

Los indicadores de inversión en construcción se han ralentizado en enero y diciembre aunque el indicador sintético de diciembre muestra una ligera aceleración. El índice de producción industrial de bienes de equipo cierra el 2004 con un crecimiento del 2,1%.

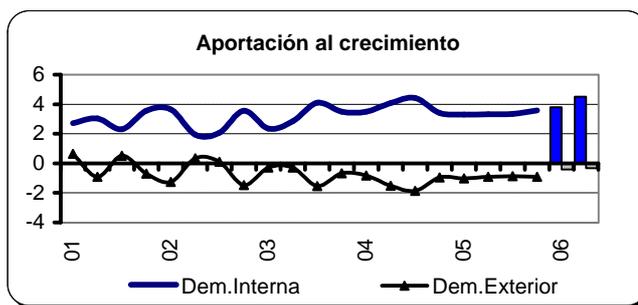
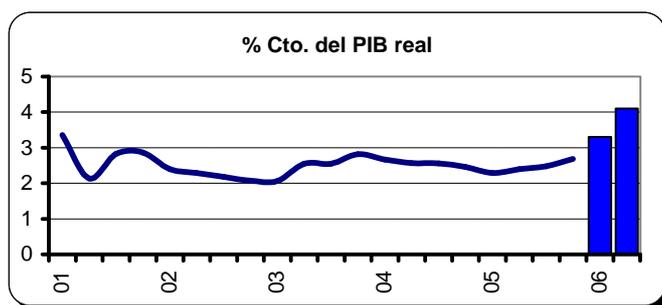
Indicadores de Sector Exterior



Fuente (Euros corr.)	UDD	Cto.	AA
Export. Totales	nov-04	16.8	5.5
Import. Totales	nov-04	18.0	10.7
Ingresos Turismo	oct-04	2.6	0.4
Pagos turismo	oct-04	14.9	19.8
Ing. Otros Servicios	oct-04	5.1	-0.2
Pag. Otros Servicios	oct-04	-4.1	2.8

Fuerte aceleración de exportaciones en noviembre que casi ha alcanzado la notable aceleración de importaciones. Es una mejora de la contribución negativa del sector exterior después del mal dato de octubre.

IV.2. Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas Cto. P.I.B.			
Fuente	Fecha	2005	2006
CEPREDE	ene-05	2.5	3.3
ICO	ene-05	2.9	3.0
IFL-Carlos III	ene-05	2.7	2.9
Santander C.H.	ene-05	2.6	2.7
UBS	ene-05	2.5	2.5
ING Financial Market	ene-05	2.5	2.7
Consensus	ene-05	2.5	2.7
Cajamadrid	ene-05	2.5	2.8
La Caixa	ene-05	2.5	2.7
Eco. Intelligent U.	ene-05	2.5	2.3
Economist	ene-05	2.4	-
Morgan Stanley	ene-05	2.2	2.7
F.M.I	sep-04	2.9	-
C. Europea	oto-04	2.6	2.7
OCDE	nov-04	2.7	3.0
MEDIA		2.6	2.8

REVISIONES

Las predicciones en enero para 2005 bajan 4 puntos básicos desde el 2,57 al 2,53. Comienzan las predicciones para 2006 con una media el 2,75. O sea que lo que se espera es ligera desaceleración para este año siendo ligeramente peor, una décima, que 2004 y ligera recuperación para el 2006 siendo ligeramente mejor, otra décima, que 2004. La previsión está muy plana: para 2005 y 2006 más de lo mismo que en 2004. Estas tasas están por debajo del crecimiento tendencial de la economía española. Solbes sin embargo ha indicado que es "perfectamente posible" que se alcance en 2005 un crecimiento del 3%.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

El riesgo sigue siendo nuestra pérdida del mercado europeo por la entrada de otros competidores de bajo precio de los países del este, sin que nuestros productos se aprecien de mejor calidad. Y si bien el capital físico de estos países es todavía inferior al español, el capital humano es superior en cuanto a formación.

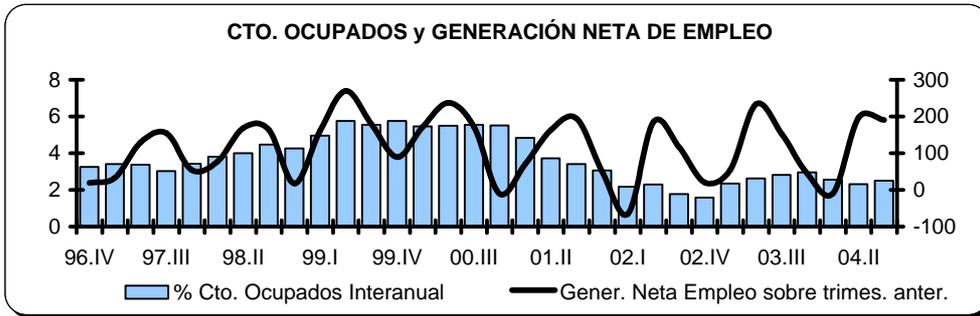
Anteriores predicciones de CEPREDE:

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

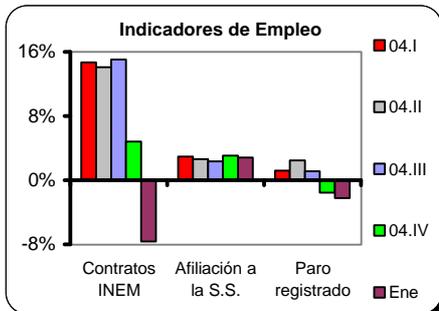
	2003	04.I	04.II	04.III	04.IV	2004	05.I	05.II	05.III	05.IV	2005	2006	2007	2008
P.I.B	2.5	2.7	2.6	2.6	2.5	2.6	2.3	2.4	2.5	2.7	2.5	3.3	4.1	3.9
Consumo Privado	2.9	3.3	3.4	3.4	3.2	3.3	3.0	3.0	3.3	3.5	3.2	3.7	4.2	4.1
Consumo Público	3.9	4.3	4.3	4.4	4.2	4.3	4.1	4.0	3.3	3.0	3.6	3.4	3.8	3.9
Form. Bruta Cap.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

V. EMPLEO

V.1. Evolución a corto plazo



2004 finaliza como el año de la vuelta a la caída del paro tras un 2003 donde había crecido el desempleo. La EPA muestra una caída del paro del 5,6% interanual en el cuarto trimestre, que acelera en 1,7 puntos el descenso del 3,9% que ya se produjo en el tercer trimestre, hasta fijar una tasa de paro del 10,38% que es la mejor desde el tercer trimestre de 2001. En los últimos 12 meses se han creado 461.300 empleo y 341.300 activos, y los parados se han caído en 120.000. La cifra de parados es de 2.007.000.



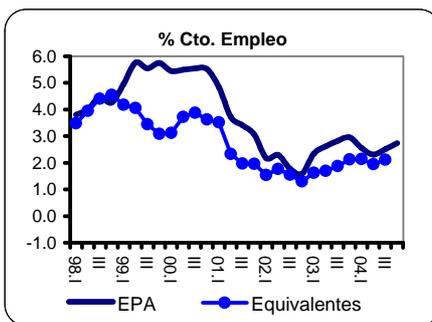
Fuente	UDD	Cto.	AA	M.Person
Paro INEM	ene-05	-2.2	-2.2	1,723
Contratos INEM	ene-05	-7.6	-7.6	1,723
Afiliación. S.S.	ene-05	2.8	2.7	17,188

Pese al aumento estacional de la cifra de parados, el paro interanual alcanza ya el cuarto mes consecutivo de descensos y, aunque se ralentiza ligeramente respecto el magnífico -2,4% anterior sigue con un buen dato del -2,2%. Las afiliaciones de enero se ralentizan bastante, al 2,8% desde el anterior 3,4% de diciembre, lo que de continuar, provocaría una ralentización de la EPA dentro de tres meses, pues el actual buen dato se logró con una afiliación trimestral del 3,1%.



Fuente	UDD	Cto.	AA	M.Person
Ocupados EPA	04.IV	2.7	2.5	17,323
Activos EPA	04.IV	1.8	2.0	19,330
Parados EPA	04.IV	-5.6	-2.5	2,007
Tasa Paro EPA	04.IV			10.4%

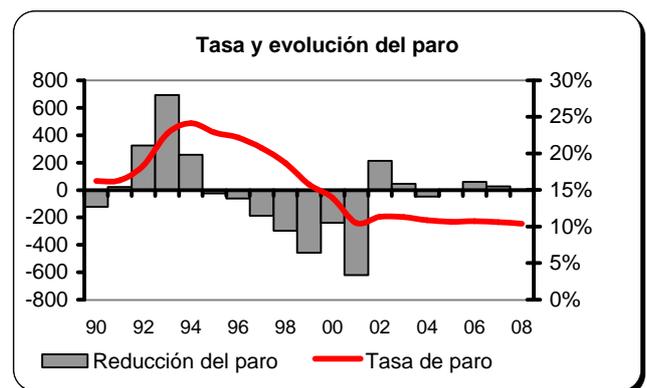
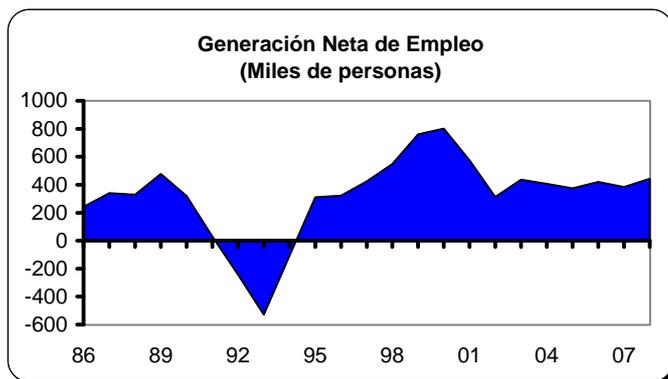
Los asalariados con contrato indefinido aumentan en 104.100 mientras que los asalariados con contrato temporal disminuyen en 19.400. Solbes destacó que el mercado de trabajo "está mostrando una clara tendencia a la mejoría", con un crecimiento de la afiliación a la Seguridad Social y una reducción del paro registrado en el último trimestre del año.



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

La tasa de actividad masculina del 67,72 es mayor que la femenina del 45,09; al contrario que la tasa de paro del 7,55 y 14,39%. Pero se va por el buen camino pues las cifras femeninas tienen mejor evolución que las masculinas, salvo en la caída del paro que es menor en las mujeres pues el mayor crecimiento de su ocupación se compensa con una mayor entrada en la actividad.

V.2. Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas: crecimiento del empleo			
Fuente	Fecha	2004	2005
CEPREDE	feb-05	2.0	1.9
Intermoney	feb-05	2.3	2.0
FUNCAS	feb-05	2.1	2.1
ICO	feb-05	2.1	2.1
ICAE	feb-05	2.1	2.2
La Caixa	feb-05	2.1	2.0
BSCH	feb-05	2.1	2.0
IEE	feb-05	2.0	1.8
P.G.E.	dic-04	2.1	2.1
C. Europea	oct-04	1.9	1.9
Media		2.1	2.0

REVISIONES

No varían las predicciones, pero el dato real cuando salga puede dejar cortas las previsiones a la luz de la aceleración de la EPA del último trimestre, que hace esperar un dato del 2,3% de puestos equivalentes.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

El empleo seguirá creciendo mientras los salarios reales crezcan menos que el PIB real. Los salarios nominales crecen por debajo de la inflación por lo que seguirá creciendo el empleo. El SMI había subido un 2% en 2003 y 2004, pero el ministro de trabajo Jesús Caldera ordenó en el segundo semestre del 2004 un aumento hasta 500 euros que supuso una subida del 10,8% y tenía un proyecto para subirlo a 600€. Las organizaciones empresariales no protestaron demasiado pues esperaban limarla vía precios y retrasar el proyecto de los 600€. El ministro firmó con los sindicatos un acuerdo de actualización automática del salario mínimo y las organizaciones empresariales si movieron ficha y pidieron, con la ayuda de Solbes, una moratoria de la medida a Zapatero. El temor ya no es sólo del SMI, sino que estas fuertes subidas se comuniquen al resto de salarios, y particularmente a los 1,5 M. de personas que ganan menos de 600€y entonces sí que se acabaría la creación de empleo actual.

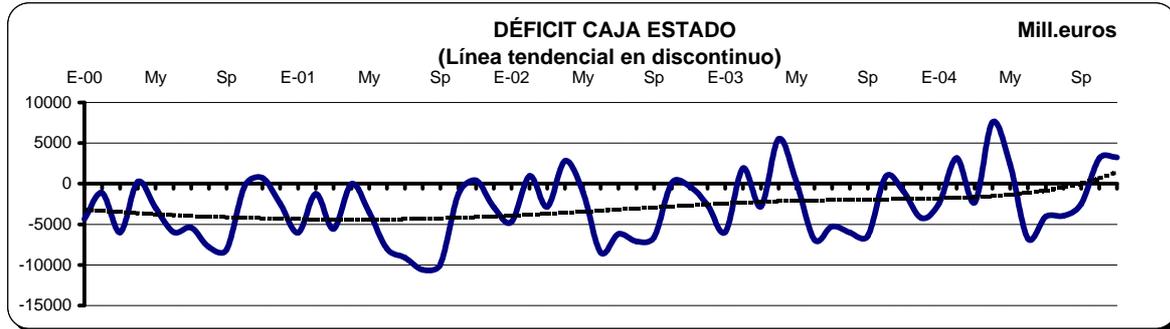
Anteriores predicciones de CEPREDE:

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

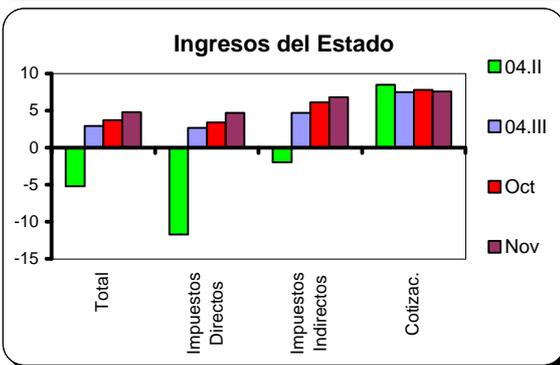
	2003	04.I	04.II	04.III	04.IV	2004	05.I	05.II	05.III	05.IV	2005	2006	2007	2008
Ocupados EPA	2.7	2.6	2.3	2.5	2.4	2.4	2.4	2.1	2.1	2.1	2.2	2.4	2.1	2.4
Ocupados CN	1.7	2.1	2.0	2.1	2.0	2.0	2.2	1.8	1.9	1.8	1.9	2.1	2.0	2.2
Gener. Neta	312	420	384	423	404	408	411	354	368	361	373	793	804	827
Activos	2.6	2.2	2.1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

VI.-DÉFICIT PÚBLICO

VI.1.-Evolución a corto plazo



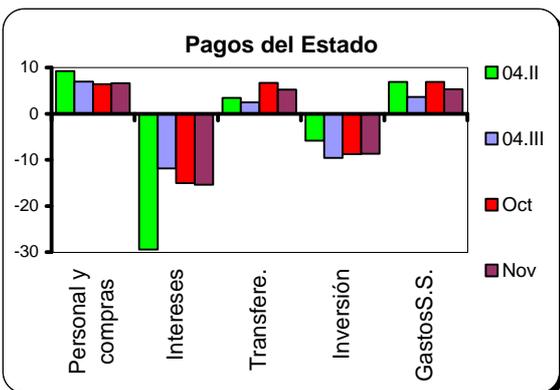
El ministro de Trabajo Jesús Caldera anuncia que la Seguridad Social española registró el pasado año el mayor superávit de su historia, que superará el 1% del PIB. El ministro reconoció que el pesimismo del pasado sobre la seguridad social ha desaparecido pues el número de cotizantes no deja de crecer y los problemas de envejecimiento se han retrasado. Tras la apuesta del ministro de Economía y Hacienda Pedro Solbes por un nuevo modelo de financiación autonómica, el secretario de estado de Hacienda y Presupuestos Miguel Ángel Fernández Ordóñez dice que la reforma fiscal del nuevo sistema de financiación autonómica se realizará de manera "tranquila" y "moderada", no será "revolucionaria" y se cambiarán aspectos que se consideran mejorables dentro de tres ideas claves, "mayor sencillez, mayor equidad y mayor eficiencia". Respecto a la equidad destacó el cambio de los hijos que producirán la misma rebaja fiscal ya se gane mucho o se gane poco frente a la anterior ley del PP en la que "si el hijo es de alguien que gana mucho, el Estado le da más que si gana menos".



INGRESOS	UDD	AA(*)	M.M €	Peso
Total	nov-04	106.0	7.8	100%
IRPF	nov-04	28.2	3.0	38%
Socied.	nov-04	23.4	0.3	3%
IVA	nov-04	29.0	1.5	19%
Imp.Esp.	nov-04	8.9	0.8	11%
Cotz.S.S	nov-04	70.4	7.6	

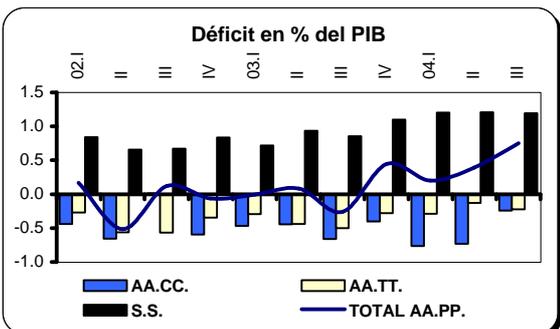
(*)Valor acumulado del periodo en M.M. de Euros

Por eso, dijo, "creemos que se puede avanzar más en la equidad de determinados temas". Lo que se adivina aquí es el cambio de reducciones de la base a deducciones sobre la cuota. Se rebajará la fiscalidad de las rentas del trabajo.



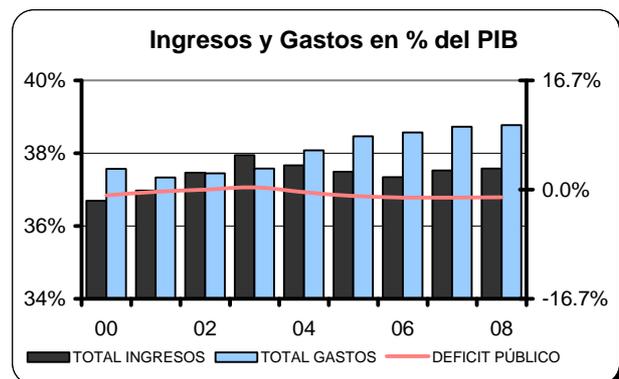
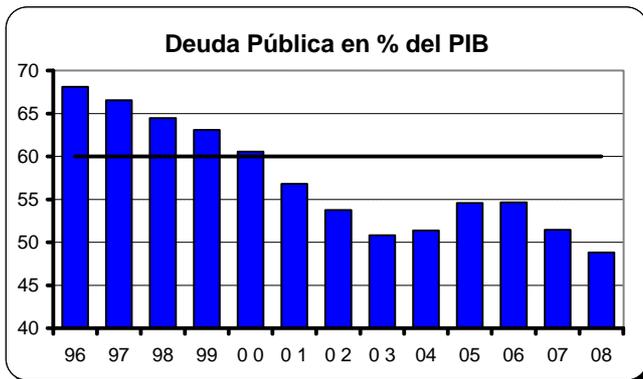
PAGOS	UDD	AA	M.M €	Peso
Total	nov-04	102.7	7.7	100%
Personal	nov-04	16.9	1.5	19%
Com.B.S	nov-04	2.9	0.3	4%
Intereses	nov-04	16.3	0.1	1%
Transfer.	nov-04	60.9	5.3	69%
Inversión	nov-04	5.7	0.6	8%
Gast. S.S(*)	nov-04	69.7	6.1	

Por eficiencia se reducirán "algunos dirigismos del Estado". La reforma "no va a ser por sorpresa: va a estar hablada con todo el mundo, será tranquila y moderada". Cuenta con un aumento "significativo" del mínimo personal y del mínimo exento por hijo a cargo, así como una reducción del número de tramos del impuesto, y la introducción de progresividad en las plusvalías, de tal forma que las pequeñas queden exentas.



Nec. financiación % del PIB		
3º. Trimestre 2004	UDD	Hace 1 año
Total AA.PP	0.8	-0.3
Admon. Central	-0.2	-0.7
Adm. Territ.	-0.2	-0.5
Seg. Social	1.2	0.9

VI.2.-Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas déficit público:

Fuente	Fecha	2004	2005
CEPREDE	feb-05	-0.4	-1.0
ICAE	feb-05	-0.5	-1.0
FUNCAS	feb-05	-0.5	0.1
La Caixa	feb-05	-0.8	-0.3
P.G.E.	dic-04	-0.8	0.1
O.C.D.E	nov-04	-1.1	0.1
C. Europea	oct-04	-0.6	-0.1
FMI (*)	sep-04	-0.7	-
Media	-	-0.7	-0.3

(*) Déficit estructural

REVISIONES

La media de las previsiones no ha variado para el año 2004, si bien ya son varias las instituciones que se aproximan al -1% a falta del cierre del año. Sin embargo, para el año 2005 las expectativas son más favorables que el mes pasado, pues su media de predicciones se ha reducido en una décima y ya son tres las instituciones que apuestan por el superávit.

Anteriores predicciones de CEPREDE:

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

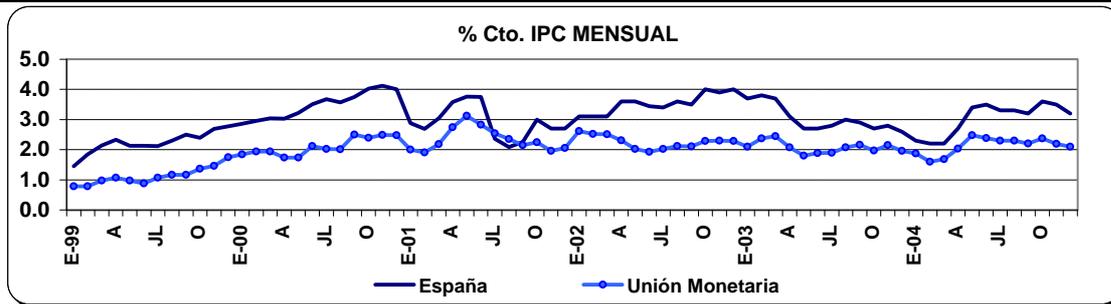
RIESGOS Y CONDICIONANTES

El secretario de Estado de Hacienda y Presupuestos, Miguel Ángel Fernández Ordóñez, advirtió que en caso de incumplirse la previsión de crecimiento del PIB en 2005 del 2,9%, podría haber déficit público en vez del superávit previsto de una décima. Por el contrario si el precio del petróleo baja el crecimiento sería superior al 3% y el superávit sería mayor. El secretario de estado también mencionó el conjunto de medidas liberalizadoras y de impulso a la productividad que el Gobierno tiene previsto anunciar y que, aunque no radicales, afectarán a diversos mercados. Señaló a las "enormes posibilidades" de avance en el sector energético, y a los pasos pendientes para la liberalización de los servicios ferroviarios, aeroportuarios y postales, entre otros, firmó que el segundo semestre del 2004 fue "mucho más alegre" que el primero, y valoró, sobre todo, la "espectacular" creación de empleo, pero también la recaudación impositiva, especialmente la del IVA y el Impuesto sobre Sociedades.

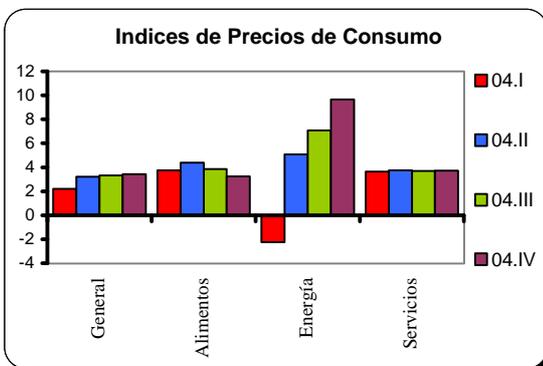
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Ingresos Totales % PIB	37.5	37.9	37.7	37.5	37.3	37.5	37.6
Gastos Totales % PIB	37.4	37.6	38.1	38.5	38.6	38.7	38.8
Déficit en el % del PIB	0.0	0.4	-0.4	-1.0	-1.2	-1.2	-1.2
Deuda Pública en % del PIB	53.8	50.8	51.4	54.6	54.6	51.5	48.8

VII.PRECIOS Y SALARIOS

VII.1. Evolución a corto plazo

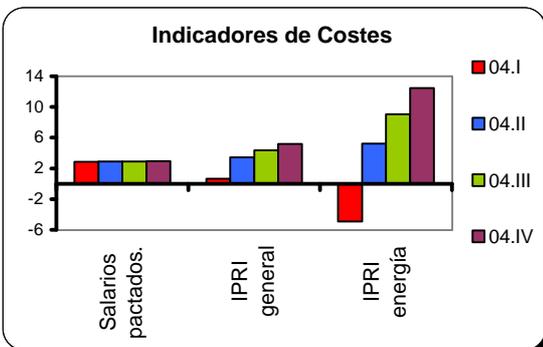


El indicador adelantado de inflación de enero baja al 3,1% después del 3,3% de diciembre, lo que hace esperar una nueva bajada de la inflación. España presenta en diciembre la mayor inflación del Área Euro con un 3,3% sólo superado por el 3,5% de Luxemburgo. Sin embargo el diferencial de inflación ha disminuido al 0,9%, la primera vez que baja de un punto en años. El crudo de la cesta de la OPEP se está estabilizando entorno a los 40\$ lo que lleva a un Brent a 44\$ y un West Texas a 47\$.



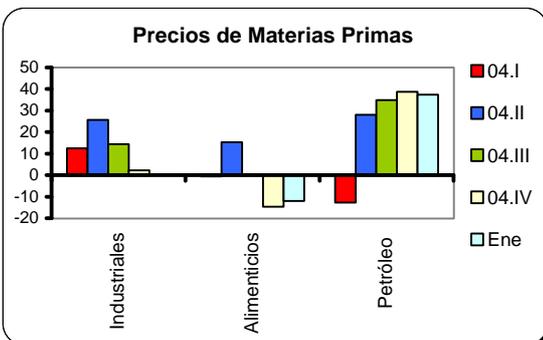
IPC	UDD	Mes	Cto.	AA	Peso
General	dic-04	-0.1	3.2	3.0	100%
Subyacente	dic-04	0.2	2.9	2.7	-
Alimentación	dic-04	0.2	3.2	3.9	29%
Energía	dic-04	-2.5	7.6	4.8	4%
Transportes	dic-04	-1.3	6.1	4.4	17%
Servicios	dic-04	0.4	3.8	3.7	34%
Vivienda	dic-04	0.1	4.1	3.5	17%

El IPC se ralentizó en diciembre al 3,2% desde el 3,5 de noviembre aunque la inflación subyacente no varió y se mantuvo en el 2,9%. Energía se ralentizó en 2,3 puntos, transportes en 1,3 y alimentos en 0,3. Servicios y vivienda se mantuvieron. Los salarios se mantuvieron y los precios industriales se ralentizaron en dos décimas.



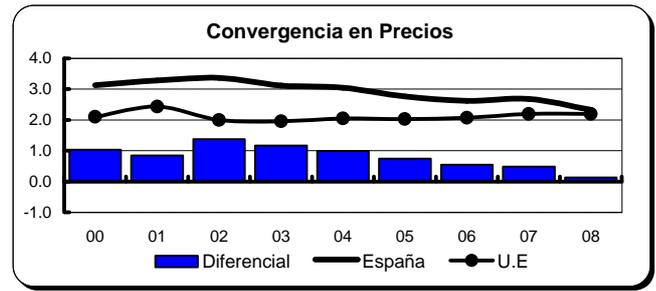
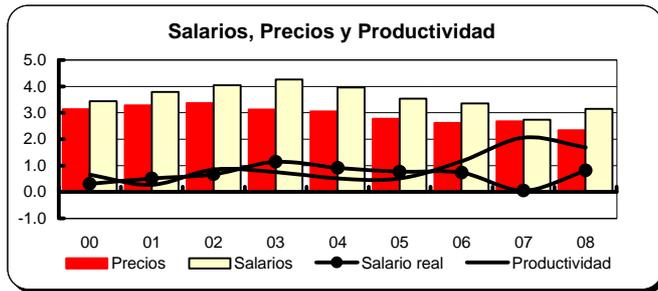
Costes	UDD	Cto.	AA
Salarios Pactados	dic-04	2.96	2.90
IPRI General	dic-04	5.0	3.4
Energía	dic-04	10.6	5.3
B. Consumo	dic-04	2.8	2.5
B. Intermedios	dic-04	6.3	4.6
B. Equipo	dic-04	1.6	1.4

El Banco de España aprecia el hecho de que se hayan moderado los salarios aunque insiste en que el aumento de la remuneración es elevado comparado con las economías de nuestro entorno. Pero esto es en términos nominales y a corto plazo pues en términos reales y con perspectiva temporal esto no se cumple.



Materias Primas	% cto en mes		% cto en año	
	En \$	En €	En \$	En €
Enero 2004				
General	2.5	4.6	-2.8	-6.6
Alimentación	2.4	4.4	-8.3	-11.9
Indus. General	2.3	4.3	4.1	0.0
Indus. No Metal.	3.5	5.5	-10.3	-13.8
Indus. Metal	1.5	3.6	15.7	11.2
Petróleo (Brent)	12.1	14.3	43.0	37.4
Cto T.Euro/\$:	Mens:	-2.0	Anual:	4.1

VII.2. Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas			
Fuente	Fecha	2005	2006
CEPREDE (*)	ene-05	2.8	2.6
FUNCAS	ene-05	3.0	-
UBS	ene-05	3.0	2.9
BBVA	ene-05	2.9	-
La Caixa	ene-05	2.9	2.6
Grupo Santander	ene-05	2.9	2.8
Caja Madrid	ene-05	2.8	2.5
Consensus	ene-05	2.8	2.6
AFI	ene-05	2.7	-
P.G.E. (*)	dic-04	3.1	-
OCDE (*)	nov-04	3.2	-
C. Europea(*)	oct-04	2.8	2.5
FMI (*)	sep-04	2.7	-
Media		2.9	2.6

(*) Deflactor Consumo Privado.

REVISIONES

No varía la previsión para 2005 que con un 2,9 supone cierta ralentización sobre el 2004. Sale el dato para 2006 del 2,6% que supone más ralentización.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

El crecimiento de nuestros salarios nominales es más alto que el del Área Euro, pero sólo porque nuestra inflación es más alta. De hecho nuestro salario real ha caído ligeramente en los últimos años mientras que el europeo seguía creciendo y sólo en el último medio año ha empezado a bajar. Los salarios reales españoles no pueden soportar muchos más recortes de poder adquisitivo después de años y años de perderlo.

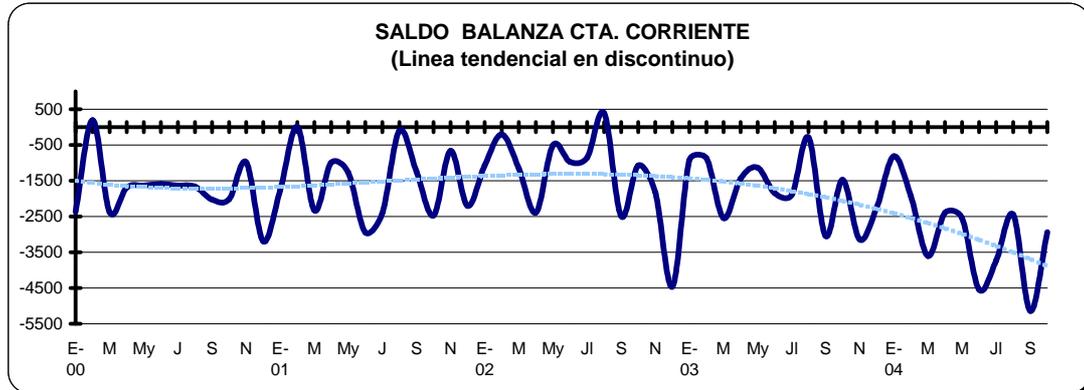
Anteriores predicciones de CEPREDE:

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

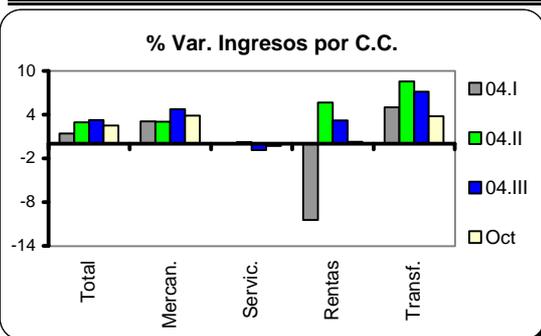
	2003	04.I	04.II	04.III	04.IV	2004	05.I	05.II	05.III	05.IV	2005	2006	2007	2008
Deflactor PIB	4.0	3.6	3.7	4.0	4.2	3.9	4.0	3.5	3.2	3.2	3.5	3.2	2.6	2.8
Deflactor C. Privado	3.1	2.5	2.9	3.3	3.5	3.0	3.3	2.9	2.5	2.4	2.8	2.6	2.7	2.3
Deflactor C. Público	3.4	2.9	2.9	3.3	3.4	3.1	3.1	2.8	2.7	2.7	2.8	2.6	2.7	2.3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

VIII.-SECTOR EXTERIOR

VIII.1.-Evolución a corto plazo



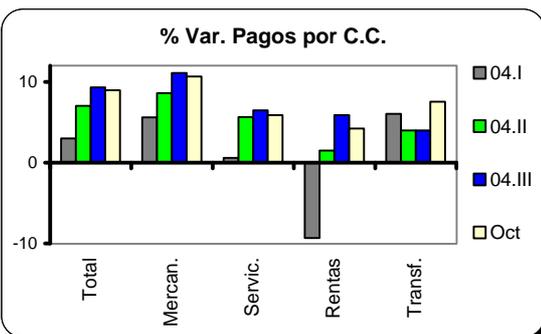
El déficit comercial de noviembre aumenta un 29,8% interanual acumulado y supone ya el 7,47% del PIB. Las exportaciones exteriores crecieron un 6,2% y las compras el 12,1%. La proporción de las ventas entre las compras o margen de cobertura de España es del 71,1% cuatro puntos menos que hace un año. España sólo tiene superávit con la zona de los países candidatos a integrarse en la Unión Europea y Oceanía. Con Alemania presenta coberturas del 50% y con China del 13,7. El comercio con la UE y Asia generan el 77,5% del déficit.



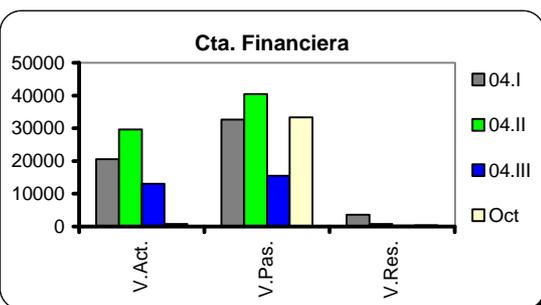
BZA. PAGOS:SALDO ACUMULADO ENE-OCT.				
	04 (1)	04-03 (2)	%Cto.Ingr.	%Cto.pagos
Mercancías	-41530	-11191	3.9%	10.7%
Servicios	21529	-1922	0.1%	5.9%
Turismo	24552	-1085	0.4%	19.8%
Otros serv.	-3023	-837	-0.2%	2.8%
Rentas	-10401	-1119	0.3%	4.2%
Transferencias	305	-432	3.8%	7.5%
Total BCC	-30097	-14664	-	-

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

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



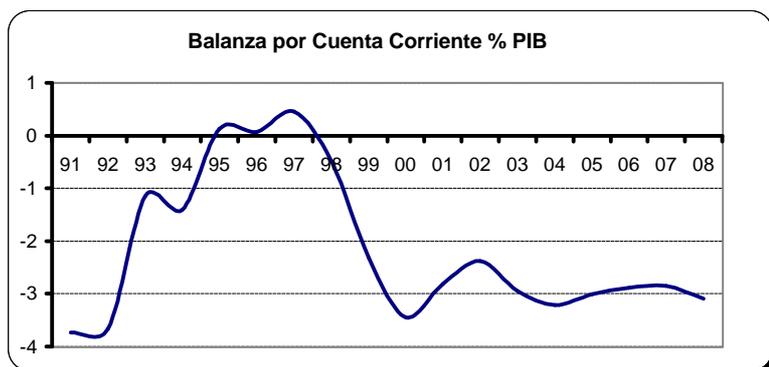
Las exportaciones a la UE crecieron un 4,8%, pero las importaciones un 9,4%; hacia Alemania un 3,5% frente al 11,4%; hacia China un 5,5% frente al 26,5%. Se ralentizaron las exportaciones de bienes de equipo al 8,9% desde el 23% en noviembre; también tuvieron signo positivo semimanufacturas 7,5 y automóvil 6,4%. En las importaciones destacan los productos energéticos con un 21,3%, coches un 24,4%; y un 15,8% otros productos de consumo duradero.



Cta.Financiera	UDD	Mes	AA
Variación de Activos	oct-04	801	63976
Variación de Pasivos	oct-04	33356	121975
Variación de Reservas	oct-04	344	5090
Errores y omisiones	oct-04	-1499	-4158

Mill. euros.

VIII.2.- Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas saldo exterior:

Fuente	Fecha	2005	2006
CEPREDE	ene-05	-4.0	-4.1
FUNCAS	ene-05	-4.9	-
La caixa	nov-04	-4.7	-
CONSENSUS	ene-05	-4.2	-3.8
OCDE	ene-05	-4.2	-4.0
C. EUROPEA	oct-04	-3.6	-3.8
F.M.I	sep-04	-3.4	-3.6
P.G.E (*)	sep-04	-2.6	-
Media	-	-4.0	-3.9

(*) Operaciones corrientes

REVISIONES

La media de predicciones de saldo exterior para 2005 aumenta al -4% desde el -3,4 anterior, la situación para 2006, año cuya predicción aparece por primera vez, es similar, el -3,9.

Anteriores predicciones de CEPREDE:

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

RIESGOS Y CONDICIONANTES

La pérdida de competitividad española está lastrando fuertemente el crecimiento del PIB. Urgen las medidas sobre este particular, al menos para que la sangría deje de crecer. Es curioso como algunos analistas repiten lo del déficit comercial de EE.UU. y se olvidan del español.

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

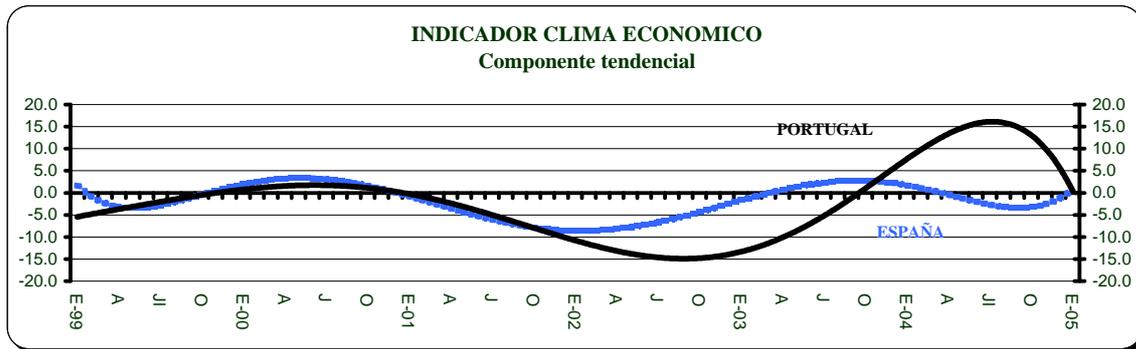
% de cto. anual

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

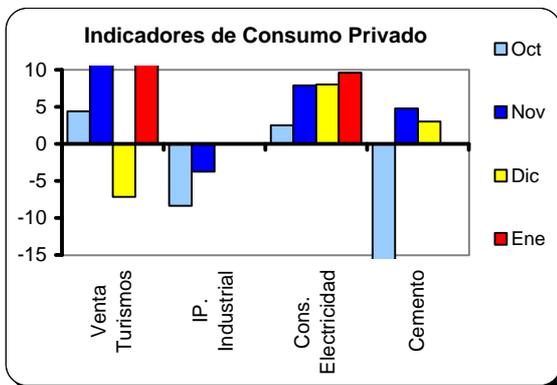
Saldos en M.Euros

IX.-PORTUGAL

IX.1.-Evolución a corto plazo



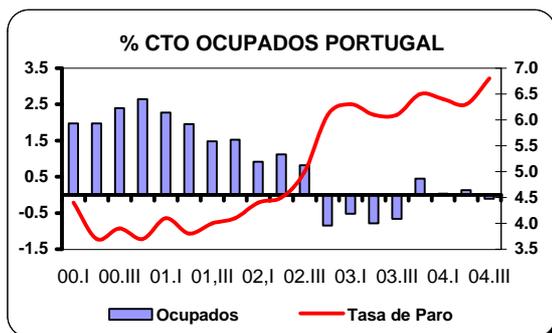
El indicador de clima económico sigue deteriorándose en enero, aunque reduce su pendiente desaceleradora. Otro indicador de referencia, como es el de confianza de los consumidores registró el sexto deterioro consecutivo retornando a los valores de septiembre del 2003. En términos sectoriales se produjo una desaceleración en la actividad de la industria, comercio y servicios, mientras que, sorprendentemente, la construcción mejoró sus ritmos de actividad. Sorprendete ya que la asociación del sector, AICCOPN, sostiene que la actividad en el sector de la construcción civil y obras públicas cayó un 4,2% en 2004 y el año 2005 comenzó sin señales de recuperación. Parece que la inversión privada puede estar detrás de este movimiento.



Fuente	UDD	Cto.	AA
Venta. Turismos	ene-05	13.3	13.3
IP. Industrial	nov-04	-3.7	-2.5
Cons. Electricidad	ene-05	9.6	9.6
Consumo Cemento	dic-04	3.0	-1.2
Importaciones	oct-04	9.6	7.2
Exportaciones	oct-04	4.6	2.2
Saldo Balanza C/C (1)	nov-04	-1.1	-9.6

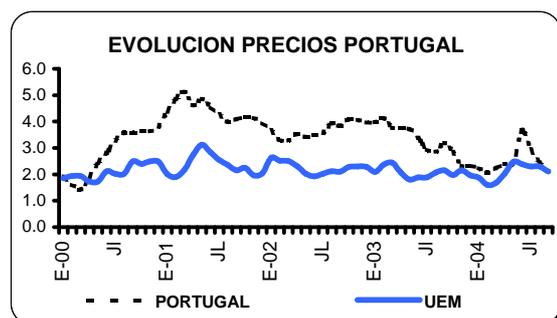
(1) Miles de Millones de Euros

Los indicadores de enero son bastante positivos, aunque el consumo de electricidad se pueda encontrar sesgado por la coyuntura. Con respecto a los de sector exterior, parece que se estrecha el diferencial entre exportaciones e importaciones, aunque el saldo de la balanza sigue deteriorándose.



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

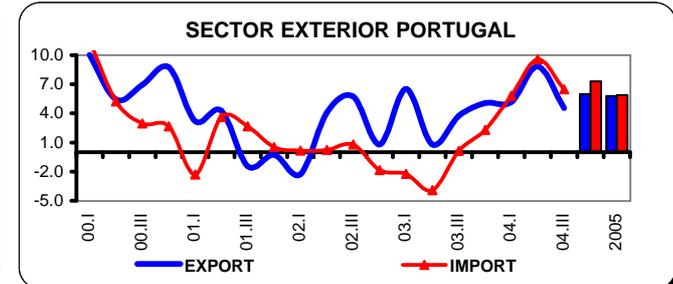
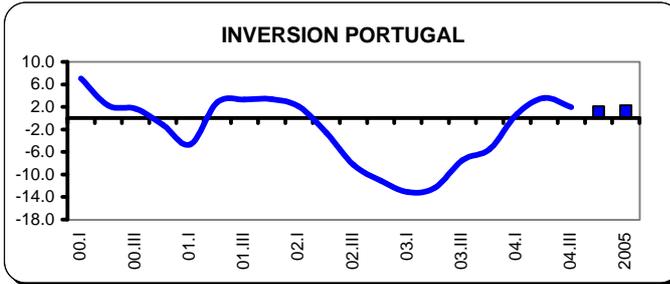
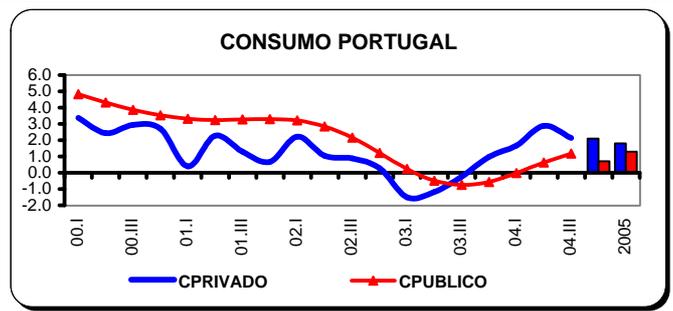
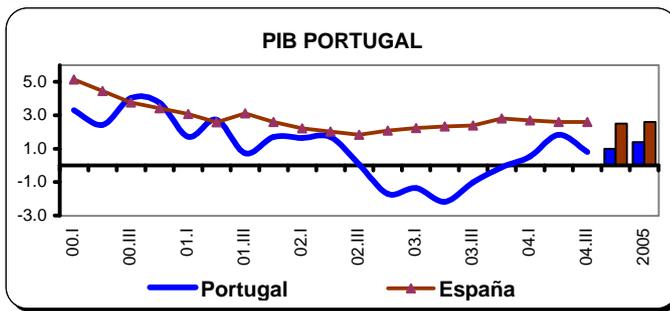
Las expectativas de empleo siguen deteriorándose en este último trimestre. A pesar de ello la tasa de desempleo mensual publicada por Eurostat podría desacelerarse una décima respecto al tercer trimestre situándose en el 6,7%.



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

En diciembre prosigue el incremento del IPC del 2,6%, con respecto a noviembre, y certifica el crecimiento medio anual de la inflación en el 2,5%. Los sectores más inflacionistas a lo largo del año han sido, por supuesto, energía y servicios. En enero es posible que los precios se desaceleren una décima fijando su interanual en el 2,4%

IX.2.-Evolución a medio y largo plazo



Fuente: INE Portugal. Predicciones CEPREDE Enero 2005

Predicciones alternativas para Portugal:

Fuente	Fecha	PIB		Precios		Bza.cta.cte.(1)		Tasa de paro	
		2004	2005	2004	2005	2004	2005	2004	2005
CEPREDE	ene-05	1.0	1.4	2.5	2.2	-	-	6.6	6.8
	dic-04	1.3	2.2	2.5	2.2	-	-	6.6	6.7
Consensus Forecasts	ene-05	1.1	1.9	2.4	2.1	-	-	-	-
	dic-04	1.2	1.9	2.4	2.1	-	-	-	-
Economist Intelligent Unit	ene-05	0.8	1.6	2.5	2.1	-7.2	-6.0	6.7	6.4
	dic-04	0.9	2.0	2.5	2.1	-5.3	-4.2	6.5	6.1
FMI (2)	sep-04	1.4	2.2	2.0	2.7	-6.1	-6.3	7.1	6.8
	abr-04	0.8	2.7	2.0	2.4	-4.4	-4.0	7.1	6.8
Comisión Europea	oto-04	1.3	2.2	2.3	2.4	-6.8	-6.5	6.3	6.2
	pri-04	0.8	2.2	2.0	2.2	-3.9	-3.6	6.8	6.7
OCDE	nov-04	1.5	2.2	2.5	2.0	-6.3	-6.3	6.5	6.6
	may-04	0.8	2.4	2.0	1.7	-4.6	-5.0	6.6	6.1
Banco de Portugal	dic-04	1.1	1.6	2.5	2.1	-	-	-	-

(1) Porcentaje del PIB.

(2) Deflactor del PIB

REVISIONES

En CEPREDE hemos rebajado nuestra previsión de crecimiento en tres décimas para el 2004 y en ocho para el 2005. Esta caída tan notable en las expectativas de crecimiento de la economía portuguesa se debe al mal dato intertrimestral del tercer trimestre. El efecto directo de este mal dato es una reducción en el crecimiento esperado en los tres próximos interanuales (ver informe trimestral de enero de la economía portuguesa). Los componentes que más se han visto afectados han sido la inversión en construcción y el consumo privado. La primera ha sufrido un parón en el tercer y cuarto trimestre, una vez finalizaron las obras de adecuación de instalaciones de la Eurocopa. El consumo obedece más al estancamiento del mercado laboral y al deterioro de la tasa de ahorro a lo largo del año pasado.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

Los riesgos siguen latentes y lo que se percibe es un deterioro en el clima económico portugués. Lo que más debe preocupar a los nuevos gobernantes portugueses es evitar el escenario de doble recesión o *double-dip*. Para ello deben estimular el empleo, que debe ser el elemento clave en el desarrollo de la recuperación, ya que si pasan dos nuevos trimestres sin creación de empleo, el consumo privado y, en suma, el resto de la economía sufrirá un nuevo parón. El otro elemento imprescindible en la recuperación son las exportaciones, éstas, muy ligadas a la demanda interna europea, deberían reducir su diferencial con las importaciones rápidamente ya que si no el ajuste interno de la economía portuguesa minorará el potencial de crecimiento de la economía.

Abreviaturas empleadas:

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

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

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

UDD: fecha del último dato disponible

Principales fuentes utilizadas:

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

Fecha de cierre de este informe: 7 de Febrero del 2005

Autores del informe:

Jorge Rodríguez Guerra
Guillermo García López
Ramón Rey

Consejo de redacción:

Antonio Pulido
Santiago Labiano

Responsable operativo:

Julián Pérez

Informe mensual de predicción. Febrero 2005. Pag. 19