



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 2007*

ESTE MES DESTACAMOS.....

- *La economía norteamericana sorprendió con una nueva expansión de su crecimiento, 3,4%, cuatro décimas más que el trimestre anterior, fundamentada en la mejora del consumo y de la demanda exterior. Pág. 1.*
- *La eurozona parece no haber tenido un final de año tan expansivo como se podía esperar hace unos meses a la luz de los indicadores de clima económico, positivos en Alemania pero algo más negativos en Francia e Italia. Pág. 3.*
- *Ninguno de los bancos centrales han movido ficha en el último mes, si bien se esperaban subidas en el caso de Japón y muchas probabilidades en el caso europeo. Pág. 5.*
- *El indicador de clima económico mejoró a finales del 2006 y en el comienzo del 2007 confirmado las estimaciones del Banco de España en materia de crecimiento. Pág. 7.*
- *El número de ocupados se sitúa, por primera vez en la historia, por encima de los 20 millones de personas al final del 2006 debido al incremento de los mismos en 687.600 durante el ejercicio pasado. Pág. 9.*
- *Las cuentas financieras del tercer trimestre recogen una capacidad de financiación del 2,3% del PIB en el global de las Administraciones Públicas. Pág. 11.*
- *Durante el mes de diciembre los salarios pactados subieron en 3 p.b dejando el incremento salarial en el 3,24. Pag. 13.*
- *Durante el mes de octubre el déficit por cuenta corriente ascendió a 7.773,2 millones de euros, comparado con el mismo periodo del año pasado se ha producido un incremento superior al 63% (de déficit). Pág. 15*
- *El indicador de clima económico y su versión adelantada, anuncian un buen comienzo del 2007 con crecimientos que probablemente superen la cota del 1,5-1,7% con la que se ha cerrado el cuarto trimestre del 2006. Pág. 17.*

SUMARIO

I.- INTERNACIONAL

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

II.- ÁREA EURO

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

III.- TIPOS DE INTERÉS Y TIPOS DE CAMBIO

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

IV.- CRECIMIENTO

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

V.- EMPLEO

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

VI. DÉFICIT PÚBLICO

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

VII.- PRECIOS Y SALARIOS

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

VIII.- SECTOR EXTERIOR

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

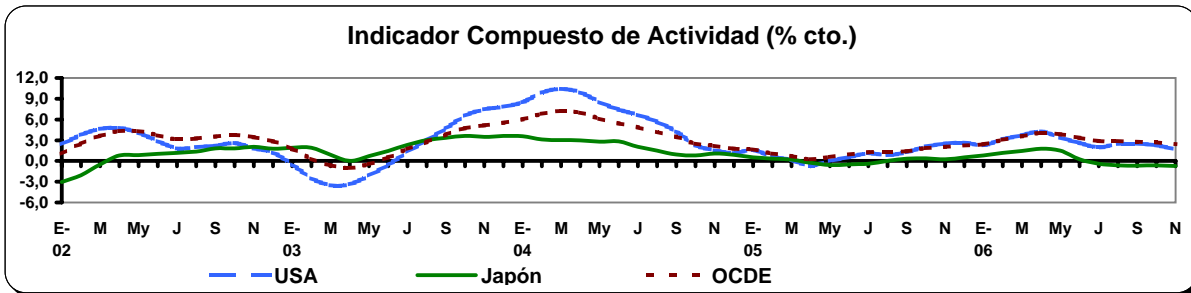
IX.- PORTUGAL

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

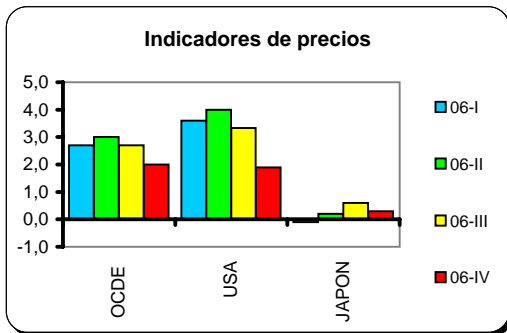
Notas, fuentes y abreviaturas utilizadas.....	Pág..19
--	----------------

I.INTERNACIONAL

I.1.- Evolución a corto plazo



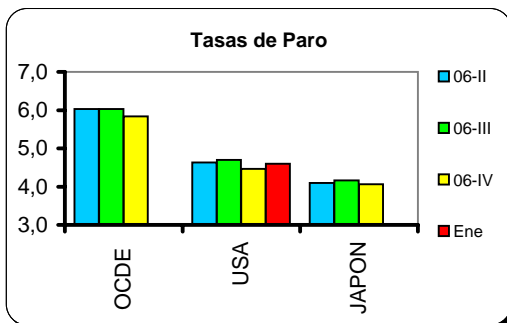
La economía norteamericana sorprendió con una nueva expansión de su crecimiento al 3,4%, cuatro décimas más que el trimestre anterior, fundamentada en la mejora del consumo y de la demanda exterior. La formación bruta de capital fijo en vivienda, con caídas del 12%, sigue generando la inquietud entre los analistas, y parece que la economía se desacelerará, muy levemente, a lo largo del 2007. Este dato, unido a los buenos indicadores provenientes de China, creció un 10,7% en 2006, de Europa y de Japón hacen que los riesgos de hoy sean inferiores a los vividos meses atrás, y sólo un nuevo repunte de la inflación global modificaría el escenario central.



Inflación (1)	UDD	Cto.
EEUU	dic-06	2,5
Japón	dic-06	0,3
OCDE	dic-06	2,3
UE-25 Armonizado	dic-06	2,1

(1) Medida con IPC

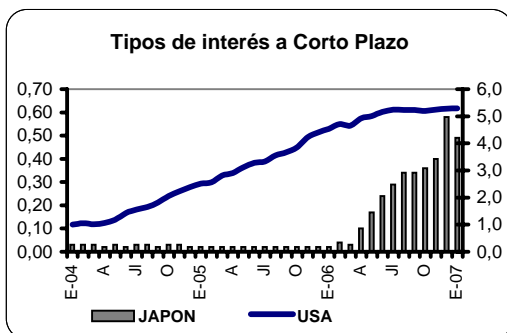
Estados Unidos, a pesar del repunte de finales de año, ha conseguido controlar su inflación de la mano del petróleo y son los costes laborales los que aparecen ahora como indicadores a vigilar. Japón, que en 2006 salió de la deflación, no consigue estabilizar con firmeza incrementos de inflación por lo que el Banco de Japón se ha visto obligado a no subir tipos tal y como deseaba.



Tasa Paro	UDD	Valor	Hace 1 año
EEUU	ene-07	4,6	4,7
Japón	dic-06	4,1	4,4
OCDE (1)	dic-06	5,8	6,4
UE -27	dic-06	7,6	8,2

(1) 16 países.

Tanto Estados Unidos como Japón han elevado una décima la tasa de desempleo en el último mes. A pesar de ello, los registros de empleo no indican un empeoramiento de la actividad en el mercado laboral, por lo que apenas se esperan deterioros en la tasa de paro en 2007.

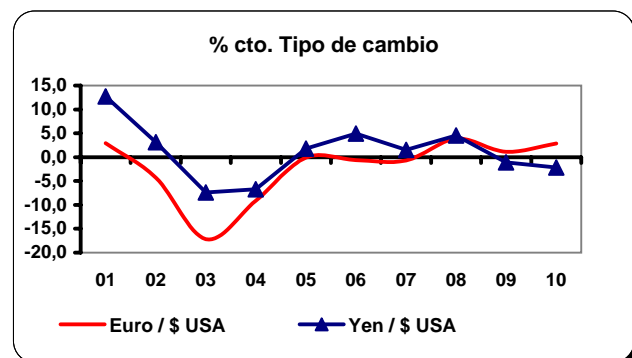
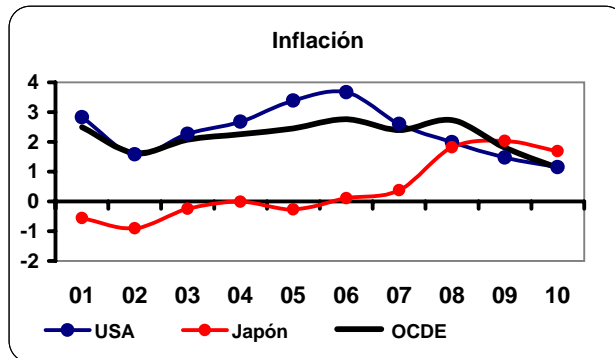
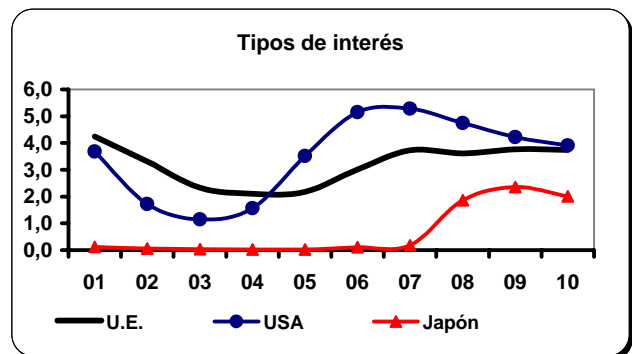
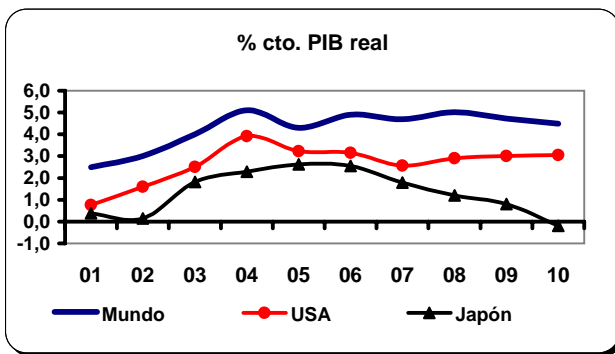


Tipos de interés y agregados monetarios				
(al 06/02/07)	C pl.	L pl.	M1(*)	M3(*)
EEUU	5,29	4,84	-0,8	5,4
Japón	0,49	1,69	-0,2	0,8
Euro-zona	3,78	4,21	7,5	9,7

(*) %cto. Interanual. Último mes disponible

Los tipos a largo siguen corrigiéndose al alza. Para el caso americano la pendiente de la curva apenas concede ya una rebaja del precio del dinero para este año. En Japón se ha pospuesto la subida del cuartillo para este mes. Se reduce la liquidez global salvo en la eurozona.

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	2,4	3,0	1,8	2,3	1,5	2,0	1,9	2,0	2,5	2,4
C. Privado	2,9	2,7	1,4	2,0	0,4	1,3	2,3	2,2	2,2	2,3
Prod. Industrial	2,5	3,2	2,3	2,8	3,0	2,7	1,1	1,7	1,2	1,3
I.P.C	1,8	2,3	0,3	0,7	2,2	1,5	1,5	1,6	2,2	2,0
Costes Laborales	3,4	3,4	1,0	1,4	2,2	2,3	2,8	2,7	4,3	4,2
T. Paro	4,8	4,9	3,9	3,8	9,9	9,6	8,5	8,3	3,1	3,3

Fuente: Consensus Forecast. Enero 2007

REVISIONES

Aparecen las primeras estimaciones para 2008 con una pauta en común, las economías se desacelerarán en 2007, todas presentan crecimientos inferiores a los vividos en 2006, y se recuperarán equilibradamente en 2008.

No aparecen presiones inflacionistas, para el caso americano las estimaciones previstas para este año se han desacelerado un punto desde agosto, y en Alemania se confía en que se produzca una subida coyuntural de unas décimas en enero que se irán diluyendo levemente a lo largo del año para cerrar el año en torno al 2,2%.

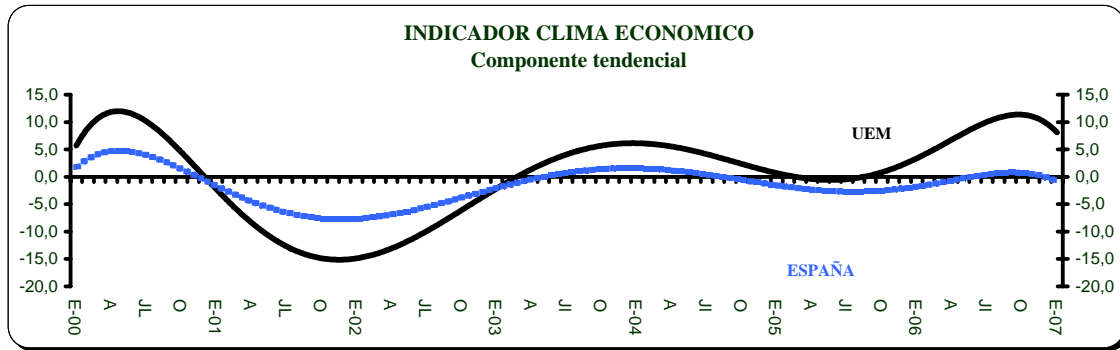
Japón ha visto reducido su crecimiento previsto para 2007 en dos décimas como consecuencia del deterioro de algunos de sus últimos indicadores de consumo (confianza de consumidores y ventas al por menor).

RIESGOS Y CONDICIONANTES

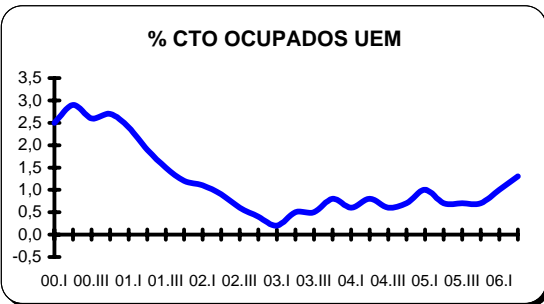
A día de hoy, los riesgos se dibujan con menos fiereza que hace unos meses. El petróleo, a pesar de la fuerte subida de las últimas semanas (ha pasado de 50 a 60\$ en menos de un mes), parece que no volverá a repercutir tan negativamente sobre la inflación como el pasado año. En cuanto a la estabilidad en el crecimiento mundial no aparecen nuevos contratiempos, es más, los últimos indicadores de Estados Unidos (PIB, nuevas ventas de viviendas, confianza del consumidor, renta bruta disponible, exportaciones) apuestan por un crecimiento más equilibrado de su economía. Dentro del crecimiento americano solo poner en el lado negativo, la situación del mercado de la vivienda, la leve pérdida de productividad (aún así creció un 2,1% en 2006) y el aumento de los costes laborales (3,2%) que podrían repercutir negativamente en menor crecimiento y mayor inflación futuras. Los mercados financieros, sin embargo, parecen acoger con comodidad las nuevas primas de riesgo impuestas por los Bancos Centrales y las bolsas, de la mano de los beneficios, siguen apostando por el crecimiento a lo largo del año. El único pero, lo encontramos ahora en los mercados cambiarios, con tendencias algo impropias para los fundamentos económicos y que podrían sobrevenir en ciertos aumentos de la volatilidad como los producidos en la primavera pasada.

II.-AREA EURO

II.1.-Evolución a corto plazo

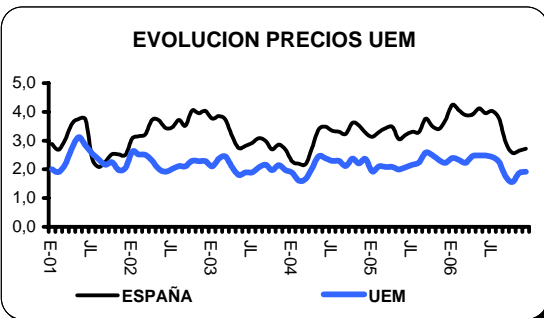


La eurozona parece no haber tenido un final de año tan expansivo como se podía esperar hace unos meses a la luz de los indicadores de clima económico, positivos en Alemania pero algo más negativos en Francia e Italia. A pesar de ello, es más que probable que el PIB del área euro en 2006, de un crecimiento medio del 2,7% con un cierre del año en torno al 2,8-2,9%. Los primeros indicadores de enero reflejan el comienzo de la desaceleración prevista para el primer semestre del año de la mano del IFO, indicador de confianza alemana que se ha visto mermado menos de lo esperado por la subida del IVA, y el índice PMI manufacturero. Trichet sigue alarmando con que los tipos de interés siguen siendo expansivos y que las presiones inflacionistas podrían renacer a la luz de las últimas escaladas del Brent. Por su parte, el comisario europeo de asuntos económicos, Joaquín Almunia, hizo hincapié en la fortaleza del nuevo año al prever un menor impacto negativo en torno a la economía alemana.



EMPLEO	UDD	Cto.	AA
Ocupados	06-III	1,4	1,2
Parados	dic-06	-9,9	-8,1
		En % Pob.Act.	
Tasa de Paro	dic-06	7,5	

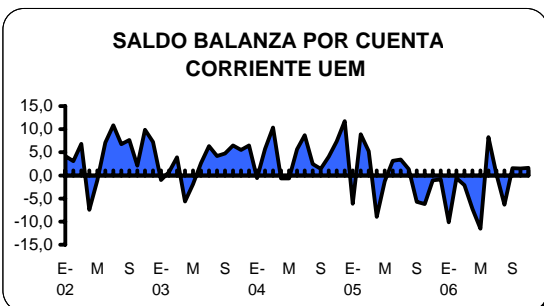
La tasa de desempleo se ha reducido una nueva décima en diciembre, situándose casi un punto por debajo de sus niveles del año pasado. Los parados descendieron un 8% en 2006, movimiento propiciado, en gran medida, por los aumentos en la ocupación como consecuencia del buen momento del ciclo económico actual.



IPC Armonizado	UDD	Cto.	AA
Total	dic-06	1,9	2,2
Alimentos	dic-06	2,6	2,3
Energía	dic-06	2,9	7,9
Servicios	dic-06	2,0	2,0
COSTES		UDD	Cto.
I.C.M.O.(1)	06-III	2,0	2,2

(1) Índice de coste de la mano de obra

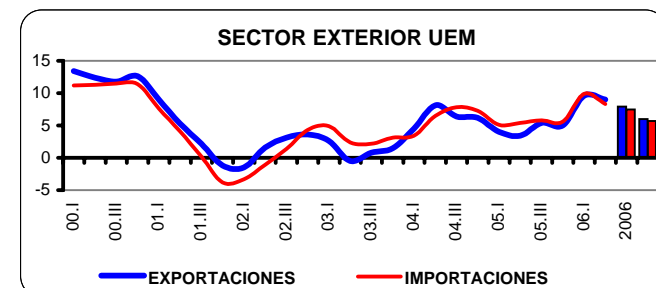
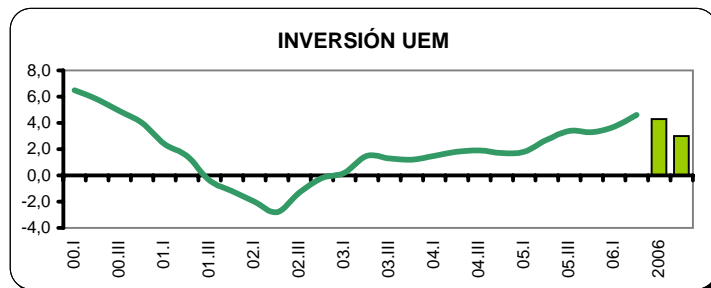
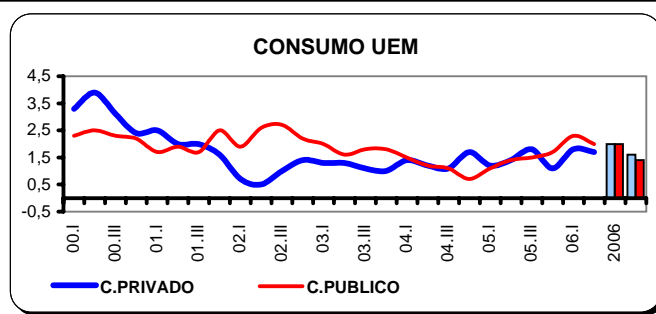
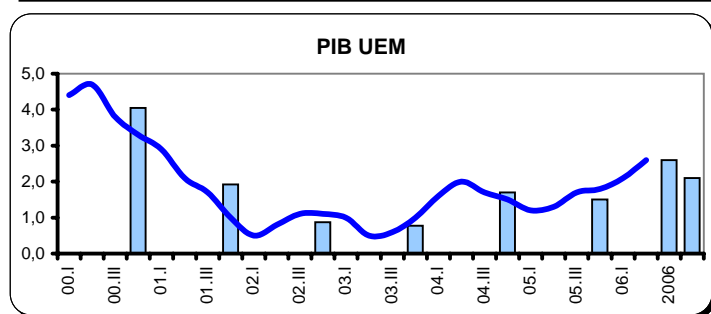
El IPC se mantuvo estable en diciembre en el 1,9% con lo que el diferencial de precios respecto a España se mantiene. Los alimentos se han desacelerado levemente y es la energía la que comienza a normalizar las tasas de crecimiento. Lo más positivo es que los costes laborales, a pesar de la expansión económica, se mantienen controlados en la banda del 2%.



Saldo Exterior	UDD	Mes	Año
Balanza c.c.	nov-06	1,7	-24,7
Mercancías	nov-06	6,0	23,3
Servic.y Renta	nov-06	3,0	21,8
Transferenc.	nov-06	-7,4	-69,8
Cta. de capital	nov-06	1,0	6,6

Miles de millones de Euros

II.2.-Evolución a medio y largo plazo



Fuente: Eurostat , Predicciones Comisión Europea Otoño 2006

Predicciones alternativas para la UEM:

Fuente	Fecha	PIB		Precios		Bza.cta.cte.(1)		Tasa de paro	
		2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007
Consensus	ene-07	2,7	2,0	2,2	2,1	-	-	7,9	7,5
Forecasts	dic-06	2,7	2,0	2,2	2,1	-	-	7,9	7,5
The Economist	ene-07	2,7	2,0	2,2	2,1	-0,4	-0,1	-	-
	dic-06	2,7	2,0	2,2	2,1	-0,4	-0,1	-	-
FMI	sep-06	2,4	2,0	2,3	2,4	-0,1	-0,2	7,9	7,7
	abr-06	2,0	1,9	2,1	2,2	-0,2	0,0	8,3	8,1
Comisión Europea	oto-06	2,6	2,1	2,2	2,1	-0,1	0,1	8,0	7,7
	pri-06	2,1	1,8	2,2	2,2	-0,5	-0,3	8,4	8,2
OCDE	nov-06	2,6	2,2	1,8	2,0	-0,3	-0,1	7,9	7,4
	may-06	2,2	2,1	1,6	2,0	-0,4	-0,3	8,2	7,9
BCE	dic-06	2,7	2,2	2,2	2,0	-	-	-	-

(1) Porcentaje del PIB.

REVISIONES

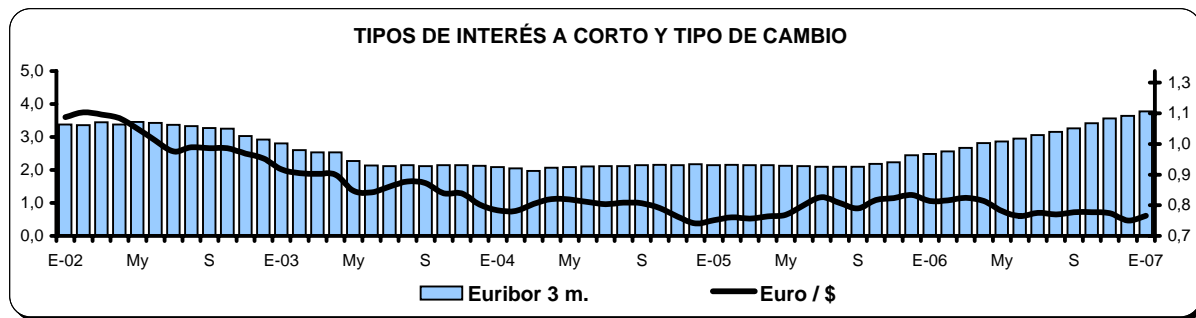
No se han producido grandes revisiones en torno a la economía de la eurozona. Principalmente, y a la espera de nuevos indicadores de actividad, se sigue barajando el mismo discurso de moderación de la actividad para el presente año, el IPC en niveles sostenibles e influenciado por problemas de base, y una tasa de desempleo que seguirá reduciéndose por el efecto arrastre vivido en 2006.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

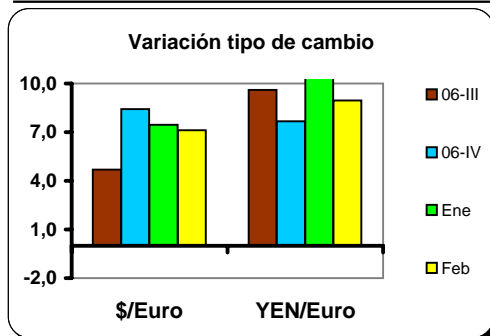
La eurozona cierra el 2006 con un crecimiento del PIB no visto desde el final de la burbuja tecnológica. Para 2007 se espera una moderación en los ritmos de crecimiento del consumo privado derivados tanto de las continuas subidas de tipos de interés, como del adelanto de compras producido en Alemania a finales del pasado año; a favor debería jugar la moderación de la inflación. En cuanto a las exportaciones, la desaceleración en el crecimiento estadounidense junto con un efecto apreciativo del euro mayor al esperado podrían reducir en alguna décima más de lo previsto el valor del PIB, si bien este no es nuestro escenario central. No se atisban dificultades en la formación bruta de capital fijo en el corto plazo, vistos los indicadores de utilización de la capacidad productiva, siendo la inversión en bienes de equipo la que liderará el agregado. Uno de los problemas enmascarados y que podría propiciar un mayor tensionamiento monetario recae en la inflación, ya que bajo nuestro escenario el petróleo volverá a encarecerse en torno a los 65-70\$ y Alemania sufrirá la subida del IVA y un más que previsible aumento de los costes laborales al fijarse las negociaciones colectivas en abril, en pleno auge inflacionista.

III.-TIPOS DE INTERÉS Y TIPOS DE CAMBIO

III.1.-Evolución a corto plazo

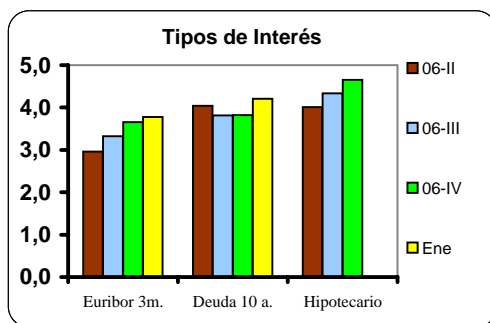


Ninguno de los bancos centrales han movido ficha en el último mes, si bien se esperaban subidas en el caso de Japón y muchas probabilidades en el caso europeo. El Banco de Japón dio marcha atrás en su necesario ajuste monetario como consecuencia de las presiones políticas generadas ante los negativos indicadores de consumo conocidos en su país; la subida, de todas formas, debería producirse en su próxima reunión. Para el caso europeo la situación es diferente, la practica totalidad de los analistas esperan ya a la próxima reunión de marzo al más que seguro incremento del precio del dinero y a partir de ahí es donde no hay un consenso claro, unos apuestan por subidas en junio y otros por que el incremento se produzca en los últimos meses del año. En Estados Unidos, la FED, siguió con su mensaje, al igual que su homónimo europeo, de seguir atentos a la evolución de la inflación, lo que despeja cualquier atisbo de bajada e introduce un posible sesgo alcista en caso de que la actividad económica se muestre mejor de lo esperado y presione al alza los costes laborales y la inflación subyacente.



Tipos de Cambio	feb-07	% cto. en	
	Dato	1 Año	1 Mes
\$ / Euro	1,29	7,1	-0,5
100Y / Euro	155,9	9,0	-0,7
Libra E./Eur	0,66	-2,6	-1,4
Franco Suizo / Euro	1,62	4,0	0,2

El euro se ha depreciado frente a casi todas las monedas como consecuencia de la más que previsible dilatación de las subidas de tipos en el área euro, la prácticamente descartada bajada en EE.UU. y de los nuevos horizontes de crecimiento, con mejor balance para el caso americano. Sin embargo, la presión del mercado sigue apostando por una depreciación del dólar a lo largo del año hasta el 1,35\$/€



Tipos de Interés	Dato	Hace		Mdo. Futuros a tres meses (3)
		1 Año	1 Mes	
Interb. 3 meses	3,78	2,66	3,75	3,79
Letras 1 año	3,93	2,80	3,80	-
Deuda 10 años	4,21	3,51	4,03	4,20
Hipotecario (1)	4,75	3,40	4,65	-
Difer.TL.P-TC.P(2)	0,43	0,85	0,28	-

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

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

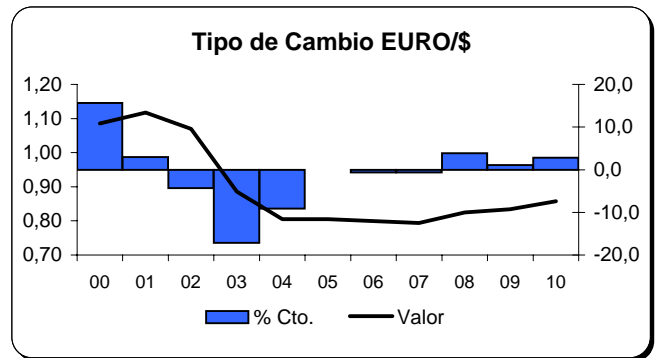
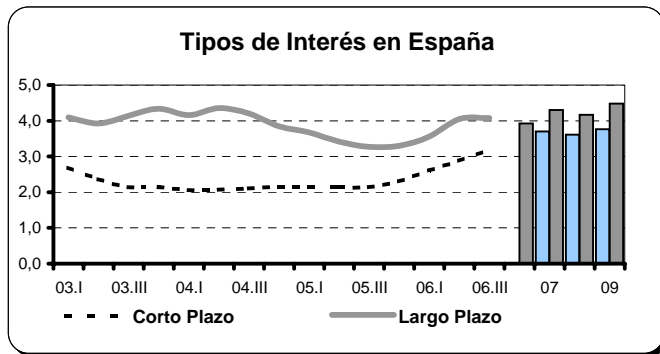
(3) Vencimiento en Febrero del 2007

Datos a 6 de Febrero del 2007.

Indices de Bolsa 06/02/2007	Porcentaje de cambio	
	Semana	31/12/2006
París	1,2	2,4
Frankfurt	1,4	4,3
Madrid	1,3	5,0
N.York	0,8	1,5
Tokio	0,1	1,0

Apenas han variado los tipos a corto mientras que los largos comienzan a apostar por un escenario de crecimiento algo más positivo que meses atrás, quizá la desaceleración de la eurozona no sea tan fuerte como se augura. Así se ha producido una ampliación en el gap entre cortos y largos de 15 p.b.. Las bolsas han vuelto a tener un buen enero y ya se sabe, estadísticamente, el 75% de los eneros que superan la rentabilidad media histórica proporcionan incrementos bursátiles a lo largo del año superiores a la media. De todas formas será conveniente seguir de cerca los beneficios.

III.2.- Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas tipos de interés

Fuente	Fecha	Tipo. CP		Tipo LP	
		Abr'07	Ene'08	Abr'07	Ene'08
CEPREDE	ene-07	3,8	4,0	4,2	4,6
FUNCAS	ene-07	4,2	4,3	4,1	4,3
La Caixa	ene-07	4,0	4,2	4,1	4,5
G. Santander	ene-07	3,9	4,1	4,0	4,2
AFI	ene-07	3,9	4,1	4,0	4,2
ICO	ene-07	3,9	4,0	4,0	4,2
Consensus	ene-07	3,9	4,0	4,0	4,1
Media		3,9	4,1	4,1	4,3

REVISIONES

Los mercados dan por descontada la subida de tipos en marzo. Se ha producido una ligera revisión al alza de los tipos a largo que no sirve para potenciar una visión diferente a la prevista en nuestros informes anteriores, si bien, la tendencia debería proseguir en los próximos meses estrechando el diferencial de tipos con los estadounidenses.

Anteriores predicciones de CEPREDE:

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

RIESGOS Y CONDICIONANTES

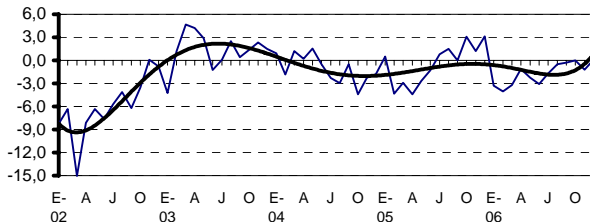
Sin grandes sorpresas en los mercados de tipos, las incertidumbres se siguen generando en los mercados cambiarios. Por un lado las reservas en divisas de China superan ya el billón de dólares, algo histórico que según la teoría económica debería suponer una revalorización de yuan y por ende una depreciación del dólar. Es más, la administración china ha comunicado su intención de diversificar sus reservas, algo que favorecería aún más dicho movimiento. Y el consenso de analistas piensa igual situando el tipo de cambio en torno al 1,35-1,40\$/€ Solo unos pocos, entre los que nos encontramos, mantenemos un sesgo bajista para el euro frente al dólar basado en el siguiente escenario: primero, los diferenciales de tipos siguen siendo positivos para el mercado americano y el BCE no tendrá probabilidades de superar el 4%; segundo, los diferenciales de crecimiento siguen siendo positivos y las expectativas a medio plazo se mantienen intactas, a pesar de la ligera desaceleración de la productividad norteamericana; tercero, si analizamos alguno de los índices de precios relativos multi-país, como puede ser el índice BigMac, el euro se encuentra sobrevalorado; y cuarto, los bancos centrales, con una gran cantidad de dólares en su poder, vigilan con recelo una apreciación desmedida de sus monedas para no afectar así al crecimiento.

	2005	06.I	06.II	06.III	06.IV	2006	07.I	07.II	07.III	07.IV	2007	2008	2009	2010
T.C. Euro/\$	0,80	0,83	0,80	0,79	0,78	0,80	0,78	0,79	0,80	0,80	0,79	0,83	0,83	0,86
Euribor 3 Meses	2,2	2,6	2,9	3,2	3,6	3,1	3,6	3,7	3,8	4,0	3,8	3,6	3,8	3,7
Letras 1 Año	2,1	-	-	-	-	2,9	-	-	-	-	3,8	3,8	3,7	3,8
Rdto. Deuda	3,4	3,6	4,0	4,0	3,9	3,9	4,1	4,3	4,4	4,6	4,3	4,4	4,6	4,6
Cto. Bancario LP	3,9	-	-	-	-	5,4	-	-	-	-	6,1	6,4	6,8	7,2

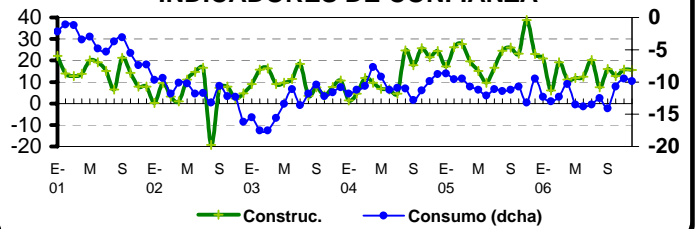
IV. CRECIMIENTO

IV.1. Evolución a corto plazo

INDICADOR DE CLIMA ECONÓMICO

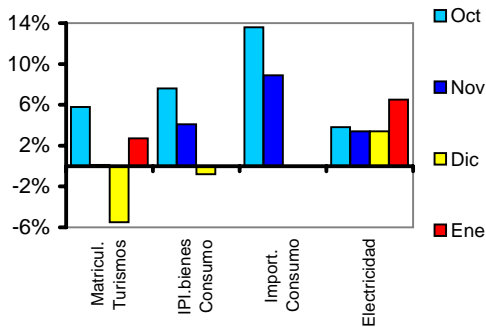


INDICADORES DE CONFIANZA



El indicador de clima económica mejoró a finales del 2006 y en el comienzo del 2007 confirmado las estimaciones del Banco de España en materia de crecimiento. El PIB cerró 2006 a tasas próximas al 4% con un perfil de ligerísima aceleración, algo que repercutiría positivamente en las nuevas previsiones de crecimiento previstas para 2007, donde Zapatero ha mostrado su optimismo al afirmar que, probablemente, el PIB supere el 3,4% previsto en diciembre por el ejecutivo. El endeudamiento de las familias sigue creciendo en torno al 20%, algo menos que en los últimos trimestres confirmando la tendencia de leve desaceleración tanto en los precios de la vivienda como en el sector de la construcción.

Indicadores de Consumo Privado

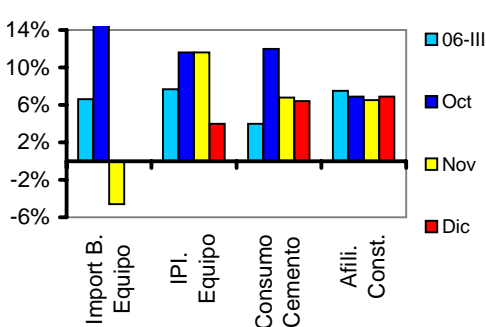


Fuente	UDD	Cto.	AA
Matri. Turismos	ene-07	2,7	2,7
IPI B. Consumo	dic-06	-0,8	2,1
Import. Consumo.	nov-06	8,9	9,7
Cons. Electricidad.	ene-07	6,5	3,9

	UDD	Actual	1 Mes	1 Año
I. Conf. Consumidor	ene-06	-12	-10	-12
I. Conf. Ventas	ene-06	-12	-8	-10
I. Conf. Construcción	ene-06	10	16	21

Los indicadores cualitativos apuestan por una desaceleración de la actividad interna en los próximos meses, algo que, en un entorno de menor crecimiento europeo debería conllevar a la desaceleración de la economía. El frío de enero parece haber disparado el consumo de electricidad.

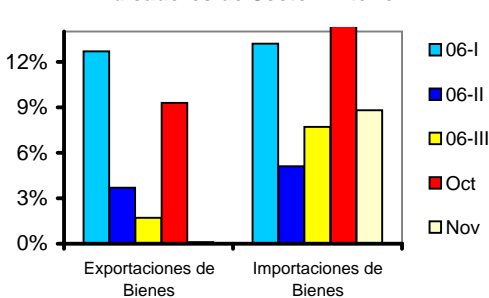
Indicadores de Inversión



Fuente	UDD	Cto.	AA
Import. B. Equipo	nov-06	-4,6	4,4
IPI Equipo	dic-06	4,0	8,0
Afil.Reg. Construc.	dic-06	6,9	8,7
Cons. Cemento.	dic-06	6,4	8,2
Licitación Oficial	nov-06	296,5	31,5

Parece que se ha producido una moderación del sector de la construcción en los últimos meses del año, y las cifras de inversión en capital tampoco muestran ese sesgo expansivo que adelanta el Banco de España.

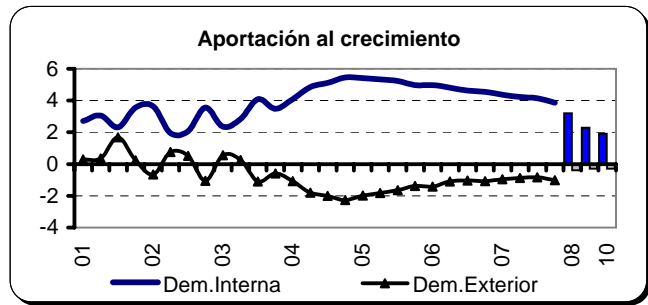
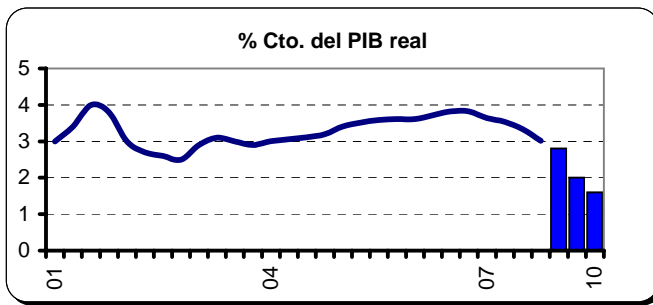
Indicadores de Sector Exterior



Fuente (Euros corr.)	UDD	Cto.	AA
Export. Totales	nov-06	0,1	5,7
Import. Totales	nov-06	8,8	9,3
Ingresos Turismo	oct-06	-3,9	0,3
Pagos turismo	oct-06	15,5	10,2
Ing. Otros Servicios	oct-06	32,9	15,2
Pag. Otros Servicios	oct-06	22,4	20,4

Lo que en octubre parecía una reducción del déficit exterior no se ha confirmado en noviembre y, a menos que diciembre suponga un dato anómalo de la mano de Alemania, los esperados aportes de la demanda externa no alcanzarán los mínimos previstos.

IV.2. Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas Cto. P.I.B.			
Fuente	Fecha	2007	2008
CEPREDE	ene-07	3,4	2,8
La Caixa	ene-07	3,5	3,0
IFL-Carlos III	ene-07	3,4	3,3
ICO	ene-07	3,4	3,2
FUNCAS	ene-07	3,4	3,0
Cajamadrid	ene-07	3,4	2,9
Grupo Santander	ene-07	3,2	-
Consensus	ene-07	3,2	2,9
Economist	ene-07	3,0	-
UBS	ene-07	3,0	2,9
ING Financial Market	ene-07	2,9	2,6
Eco. Intelligent U.	ene-07	2,7	2,4
C. Europea	Oto-06	3,4	3,3
OCDE	nov-06	3,3	3,1
F.M.I	sep-06	3,0	-
MEDIA		3,2	3,0

REVISIONES

2006 cierra al alza, probablemente se alcance el 3,7-3,8%, pero lo que es más, si se confirma la aceleración del 4% del cuarto trimestre provocará, probablemente, una reorientación en las estimaciones de crecimiento para 2007 a la banda del 3,5%-4%. En 2008 se mantiene la tendencia a la desaceleración esperando un crecimiento medio del 3%.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

Los datos de endeudamiento de las familias no son tan alarmantes como se nos quiere hacer ver en la prensa diaria, ya que la reducción de éste se ve compensada con el incremento patrimonial que supone la inversión en vivienda. El problema recae en el exceso en el precio de la vivienda que, según la OCDE, podría estar sobre valorado en torno a un 25-30%, y en la mayor sensibilidad de los hogares ante aumentos en los tipos de interés. A pesar de este mal, no menor, la economía española goza de buena salud, la inmigración ha permitido que un control de los costes laborales en un momento de fuerte expansión de la economía lo que ha provocado que solo se haya creado un incremento excesivo de precios en el mercado inmobiliario, mucho más rígido a las leyes de oferta y demanda. El gasto en I+D, lejos de comparaciones europeas, tiene visos de seguir creciendo a lo largo de la legislatura y los desequilibrios minorarse. No pinta mal este inicio del 2007.

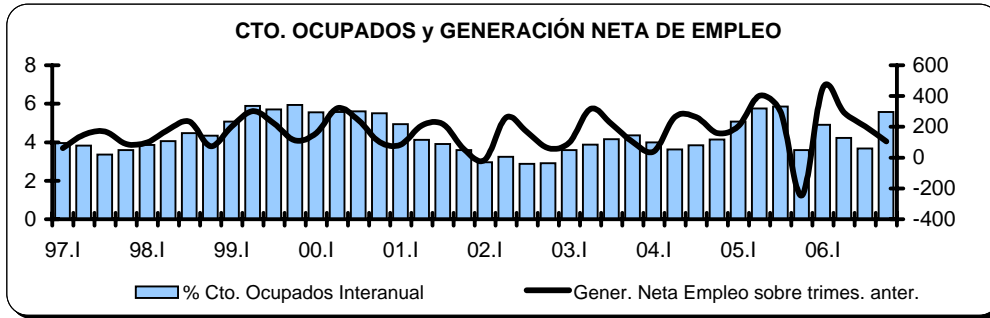
Anteriores predicciones de CEPREDE:

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

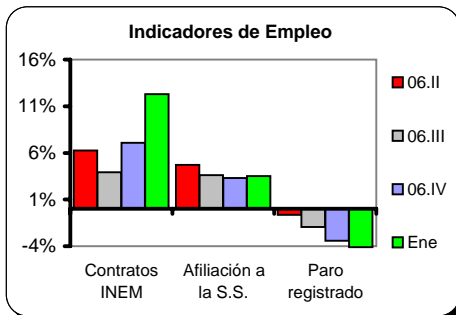
	2005	06.I	06.II	06.III	06.IV	2006	07.I	07.II	07.III	07.IV	2007	2008	2009	2010
P.I.B	3,5	3,6	3,7	3,8	3,8	3,7	3,6	3,5	3,3	3,0	3,4	2,8	2,0	1,6
Consumo Privado	4,2	3,8	3,7	3,6	3,5	3,6	3,4	3,3	3,1	3,0	3,2	2,6	1,7	1,6
Consumo Público	4,8	4,3	4,2	4,2	4,4	4,3	4,5	4,1	3,5	3,2	3,8	2,6	2,1	2,0
Form. Bruta Cap. Fijo	7,0	6,3	6,2	6,3	6,6	6,3	6,5	6,0	5,8	5,3	5,9	4,7	3,6	2,5
Inv. Bienes Equipo	9,0	8,6	9,1	9,5	9,6	9,2	9,3	8,8	8,8	7,6	8,6	6,5	4,5	2,9
Inv. Otros pdtos.	7,5	4,8	3,3	2,9	3,5	3,6	3,6	4,0	3,8	3,8	3,8	5,0	4,2	3,2
Inv. Construcción	6,0	5,8	5,8	6,1	6,3	6,0	6,2	5,5	5,2	4,8	5,4	3,9	3,0	2,1
Demanda Interna Real	5,0	4,7	4,6	4,6	4,6	4,6	4,5	4,3	4,0	3,7	4,1	3,2	2,3	1,9
Exportaciones B. y S.	1,5	9,5	4,9	3,2	5,0	5,7	4,2	4,9	4,8	4,6	4,6	4,9	5,1	5,1
Importaciones B. y S.	7,0	12,4	7,6	6,0	7,6	8,4	6,9	7,0	6,5	6,4	6,7	5,9	5,5	5,2

V. EMPLEO

V.1. Evolución a corto plazo

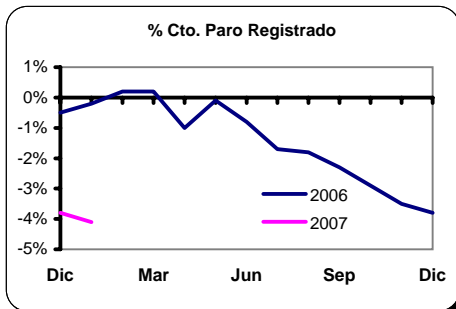


El número de ocupados se sitúa por primera vez en la historia por encima de los 20 millones de personas al final del 2006 debido al incremento de los mismos en 687.600 durante el ejercicio pasado. Sin embargo, el número de parados se ha visto incrementado en 45.600 personas durante el último trimestre del año, lo que ha enturbiado los buenos resultados que se venían consiguiendo a lo largo de todo el año y eleva la tasa de paro 15 centésimas hasta dejarla en el 8,3% de la población activa.



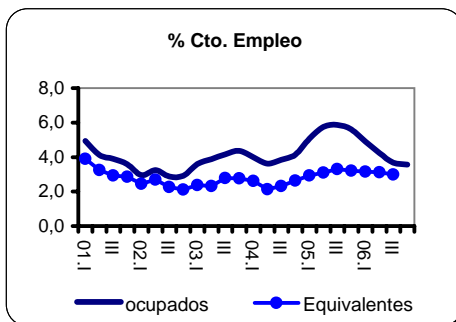
Fuente	UDD	Cto.	AA	M. Pers.
Paro INEM	ene-07	-4,1	-4,1	2.086
Contratos INEM	ene-07	12,3	12,3	1.653
Afiliación. S.S.	ene-07	3,5	3,5	18.757

Las cifras del INEM continúan reflejando una buena evolución en el comportamiento del empleo en el comienzo del nuevo año. El paro registrado mantiene la evolución de los últimos doce meses y refleja una reducción del 4,1% respecto a enero de 2006 (10.000 parados menos). La cifra de contratos refleja 255.422 nuevos contratos, de los cuales más del 15% fueron indefinidos, la mayor cifra recogida en cualquier mes de la serie histórica.



Fuente	UDD	Cto.	AA	M. Person
Ocupados EPA	06.IV	3,6	4,1	20.002
Activos EPA	06.IV	3,1	3,3	21.812
Parados EPA	06.IV	-1,7	-4,0	1.811
Tasa Paro EPA	06.IV			8,30%

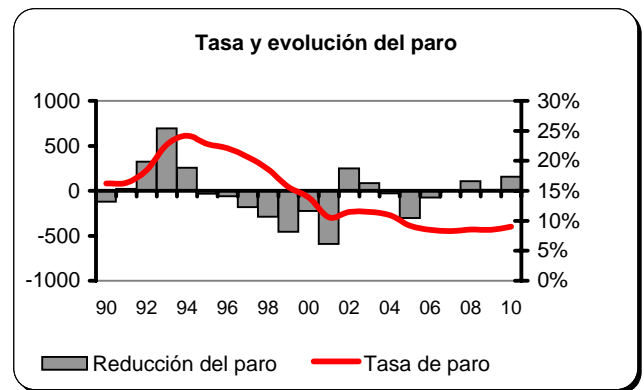
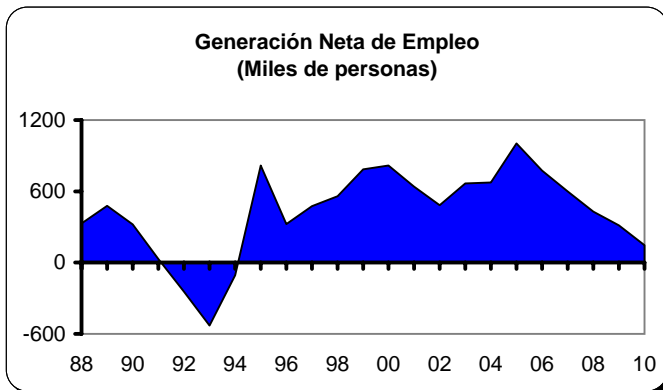
El número de activos es de 21.812.400 personas, 151.700 más que en el tercer trimestre, sin embargo, la tasa de actividad sube 14 centésimas hasta el 58,6%. Por sexos, la tasa femenina aumenta más de 7 décimas hasta el 48,56%, mientras que la masculina se reduce en casi medio punto hasta el 69%.



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

Como quiera que la tasa de actividad ha aumentado considerablemente entre las mujeres, el número de parados femenino aumenta también en la misma proporción. Así, el número de mujeres paradas aumenta en más de 42.000, mientras que el de los hombres lo hace en tan solo en 3.500.

V.2. Evolución a medio y largo plazo



REVISIONES

No se observan variaciones para 2006 en las predicciones de ninguna de las instituciones reflejadas, salvo por las recogidas en los Presupuestos Generales del Estado, que se incrementan en 2 décimas. Para el 2007 CEPREDE ha revisado otras 2 décimas a la baja sus estimaciones de crecimiento del empleo.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

El Ministro de Economía Pedro Solbes, comentó recientemente que era lógico que el alto nivel de la construcción se "disminuya lentamente" y dejó claro que algunos indicadores ya están evolucionando en este sentido, como es el precio de la vivienda. Como comentábamos en la última Junta Semestral de Valencia, el sector de la construcción es uno de los más intensivos en empleo y está recogiendo gran parte de los flujos migratorios que entran en España, por consiguiente es muy posible que las cifras de desempleo, sobre todo entre la población inmigrante, comiencen a subir progresivamente en los próximos periodos.

Predicciones alternativas: crecimiento del empleo			
Fuente	Fecha	2006	2007
CEPREDE	feb-07	3,0	2,3
C. Europea	oto-06	3,2	3,0
Intermoney	dic-06	3,1	3,0
ICO	dic-06	3,1	2,8
FUNCAS	dic-06	3,1	2,7
G: Santander	dic-06	3,1	2,7
La Caixa	dic-06	3,1	2,7
ICAE-UCM	dic-06	3,1	2,6
P.G.E.	dic-06	3,1	2,6
IEE	dic-06	3,1	2,5
Media		3,1	2,7

Puestos de trabajo equivalente a tiempo completo

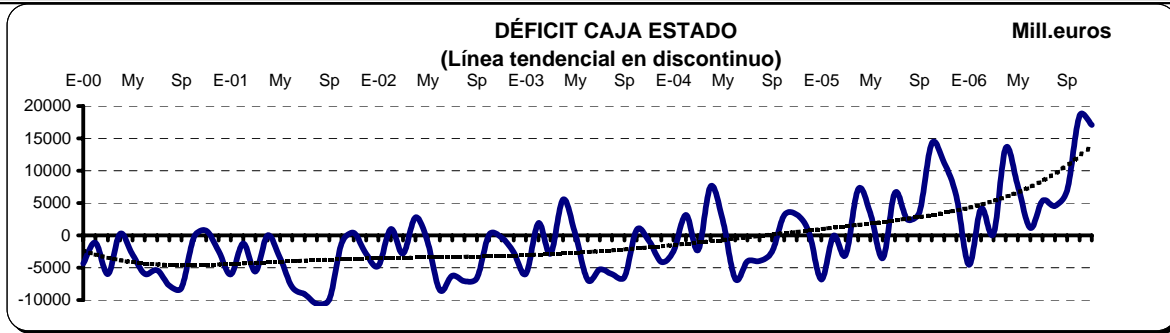
Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2006 en:					Datos para 2007 en:				
	My-05	Nv-05	My-06	Nv-06	Fb-07	My-05	Nv-05	My-06	Nv-06	Fb-07
Tasa de paro	8,2	8,5	8,0	8,3	8,5	10,3	8,2	7,2	8,6	8,3
Tasa de activ. total	60,9	59,9	58,9	59,8	58,8	60,9	60,9	59,8	60,6	59,8
Hombres	70,2	69,8	70,5	71,3	70,4	70,1	70,2	71,5	71,5	71,3
Mujeres	51,9	50,3	47,8	48,8	47,8	51,8	51,9	48,6	50,2	48,8
Cto. empleo	1,9	2,9	2,9	2,3	3,0	2,1	1,9	2,3	2,1	2,3

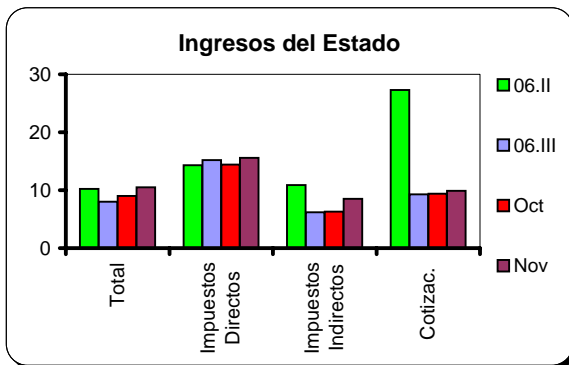
	2005	06.I	06.II	06.III	06.IV	2006	07.I	07.II	07.III	07.IV	2007	2008	2009	2010
Ocupados EPA	5,6	4,9	4,2	3,7	3,6	4,1	3,4	3,2	2,9	2,6	3,0	2,1	1,5	0,7
Ocupados CN	3,1	3,2	3,1	3,0	2,8	3,0	2,6	2,4	2,2	2,0	2,3	2,1	1,2	0,7
Gener. Neta	1002	907	798	705	690	775	665	628	578	527	600	430	315	147
Activos	3,5	3,6	3,3	3,4	3,1	3,3	2,9	2,8	2,8	2,7	2,8	2,4	1,4	1,3
Parados	-13,6	-7,8	-5,5	0,0	-1,7	-3,9	-2,8	-1,6	1,5	4,0	0,2	5,7	0,5	8,0
Tasa de paro	9,2	9,1	8,5	8,1	8,3	8,5	8,6	8,2	8,0	8,4	8,3	8,6	8,5	9,0
Tasa de activ.	57,6	-	-	-	-	58,8	-	-	-	-	59,8	60,6	60,9	61,2
Hombres	69,3	-	-	-	-	70,4	-	-	-	-	71,3	71,5	71,0	70,7
Mujeres	46,5	-	-	-	-	47,8	-	-	-	-	48,8	50,2	51,3	52,2

VI.-DÉFICIT PÚBLICO

VI.1.-Evolución a corto plazo



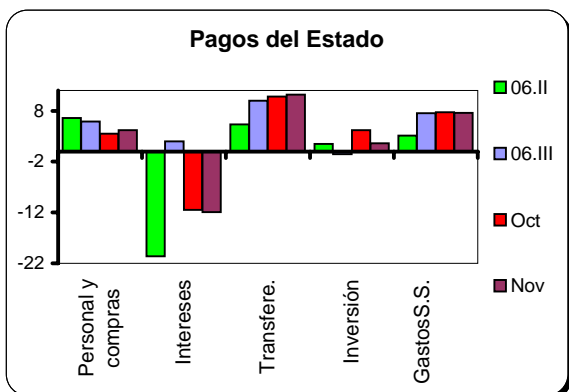
Las cuentas financieras del tercer trimestre del 2006 publicadas por el Banco de España arrojan resultados positivos para todas las administraciones y recogen una capacidad de financiación del 2,3% del PIB en el global de las Administraciones Públicas. Por componentes, la Seguridad Social mantiene su ya tendencia habitual, y refleja un superávit del 1,1%, seguido por las Administraciones Centrales, que mantienen su buena evolución de los últimos trimestres (0,9%) y el conjunto de las Administraciones Locales, que recogen un inusual superávit del 0,3%, refleja la mejor situación de su serie histórica.



INGRESOS	UDD	AA(*)	M.M €	Peso
Total	nov-06	132,3	8,5	100%
IRPF	nov-06	39,2	4,3	50%
Socied.	nov-06	33,7	0,0	0%
IVA	nov-06	34,9	1,5	17%
Imp.Esp.	nov-06	9,0	0,9	11%
Cotiz..S.S	nov-06	82,7	49,7	

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

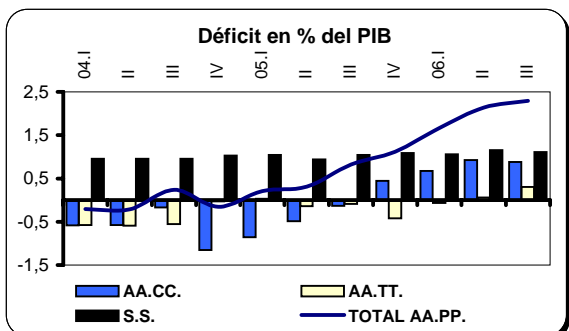
Como viene siendo habitual, los datos de ingresos y gastos correspondientes al cierre del año se publican con los correspondientes al mes de enero, con lo que no se dispone de nuevas cifras para este periodo.



PAGOS	UDD	AA	M.M €	Peso
Total	nov-06	115,3	10,0	100%
Personal	nov-06	18,5	1,7	17%
Com.B.S	nov-06	3,0	0,4	4%
Intereses	nov-06	15,4	0,1	1%
Transfer.	nov-06	70,3	6,9	69%
Inversión	nov-06	7,2	0,9	9%
Gast. S.S(*)	nov-06	80,1	41,9	

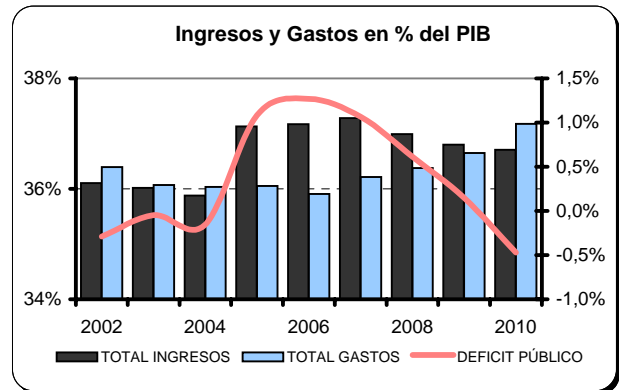
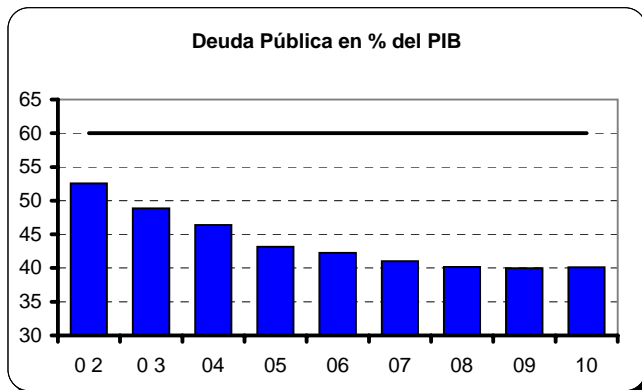
(*) obligaciones reconocidas

Con la nueva reforma de los impuestos sobre la renta y sociedades, el estado espera que la renta de las familias se incremente en 5.200 millones de euros en 2 años. Hecho que va encaminado a mejorar el deteriorado ahorro de las familias.



Nec. financiación % del PIB		
3º. Trimestre 2006	UDD	Hace 1 año
Total AA.PP	2,3	0,8
Admon. Central	0,9	-0,1
Adm. Territ.	0,3	-0,1
Seg. Social	1,1	1,0

VI.2.-Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas déficit público:

Fuente	Fecha	2006	2007
CEPREDE	feb-07	1,3	1,1
ICAE	dic-06	1,6	0,8
Intermoney	dic-06	1,5	1,3
La Caixa	dic-06	1,5	1,2
C. Europea	oto-06	1,5	1,1
FUNCAS	dic-06	1,5	1,1
O.C.D.E	nov-06	1,4	1,2
FMI (*)	sep-06	1,3	1,0
Media		1,5	1,1

(*) Déficit estructural

REVISIONES

No se han realizado revisiones en el conjunto de las instituciones reseñadas.

Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2006 en:					Datos para 2007 en:				
	My-05	Nv-05	My-06	Nv-06	Fb-07	My-05	Nv-05	My-06	Nv-06	Fb-07
Ingresos Totales % PIB	36,2	36,7	36,9	37,2	37,2	37,5	36,2	37,0	37,3	37,3
Gastos Totales % PIB	36,1	36,1	36,5	35,9	35,9	38,5	36,1	37,0	36,2	36,2
Déficit en el % del PIB	0,1	0,6	0,5	1,3	1,3	-1,0	0,1	0,0	1,1	1,1
Deuda Pública en % del PIB	51,7	52,8	42,2	40,0	40,0	53,1	46,5	41,0	38,0	38,0

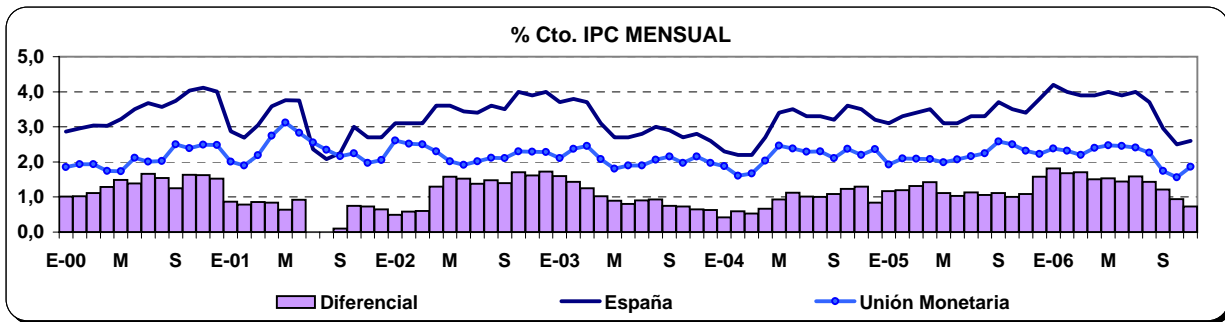
RIESGOS Y CONDICIONANTES

La reforma del IRPF y del impuesto de sociedades que entra en vigor a partir de enero, ha sido catalogada de "poco ambiciosa" para las posibilidades que ofrecía, según un informe publicado por la OCDE. En dicho informe, la organización considera positivo el recorte de gravamen en ambos impuestos, pero considera que el diferencial existente entre ambos es aún muy elevado y seguirá provocando que se desvíen rentas de un impuesto a otro con el fin de eludir impuestos. También añade que las reducciones por rentas salariales, así como los mínimos personales y familiares del IRPF no deflactan la tarifa, hecho que hará que su fin vaya diluyéndose en el tiempo. Los planes de pensiones privados reducen las aportaciones anuales de 24.000 a 12.500 euros en el caso de los mayores de 50 años, hecho que va en contra de la naturaleza de los mismos.

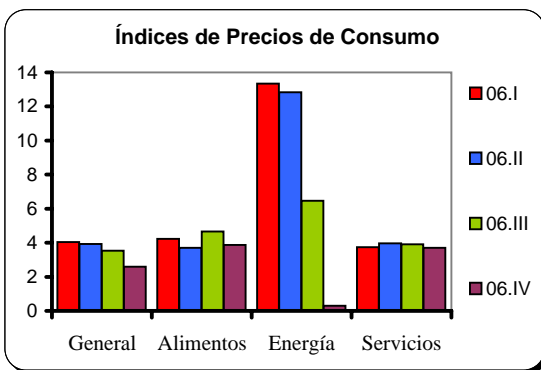
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Ingresos Totales % PIB	35,9	37,1	37,2	37,3	37,0	36,8	36,7
Gastos Totales % PIB	36,0	36,0	35,9	36,2	36,4	36,6	37,2
Déficit en el % del PIB	-0,2	1,1	1,3	1,1	0,6	0,2	-0,5
Deuda Pública en % del PIB	46,2	43,1	40,0	38,0	37,7	37,9	38,1

VII. PRECIOS Y SALARIOS

VII.1. Evolución a corto plazo

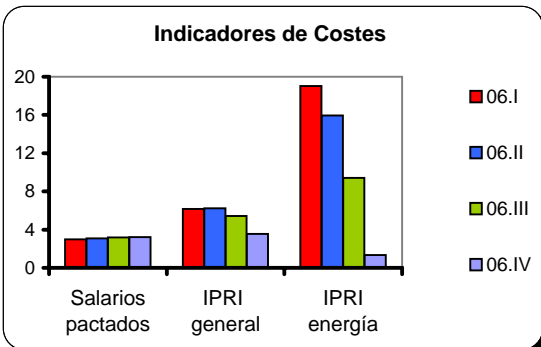


El índice general de precios industriales no ha sufrido variación respecto al mes de noviembre. En términos interanuales, este índice recoge un incremento del 3,6% respecto al mismo periodo anterior, en el que, por destino económico de bienes, los bienes de consumo crecieron un 2% (2,9% bienes de consumo duradero y 1,9% bienes de consumo no duradero), 2,6% para los bienes de equipo, 6,8% los bienes intermedios y 2,4% para la energía.



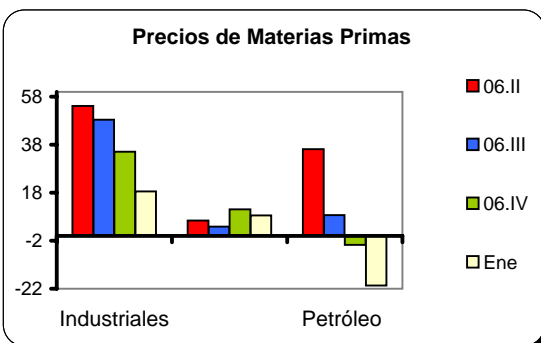
IPC	UDD	Mes	Cto.	AA	Peso
General	dic-06	0,3	2,7	3,5	100%
Subyacente	dic-06	0,1	2,4	2,9	-
Alimentación	dic-06	0,5	3,2	4,1	29%
Energía	dic-06	0,3	2,5	8,0	4%
Transportes	dic-06	0,3	1,8	4,5	17%
Servicios	dic-06	0,5	3,7	3,8	34%
Vivienda	dic-06	0,1	5,0	6,5	17%

Durante el mes de diciembre los salarios pactados subieron en 3 p.b dejando el incremento salarial en el 3,24. Durante todo el año 2006 la subida pactada en convenio fue de 45 p.b.



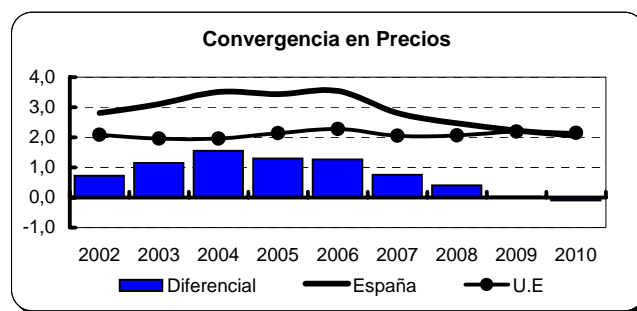
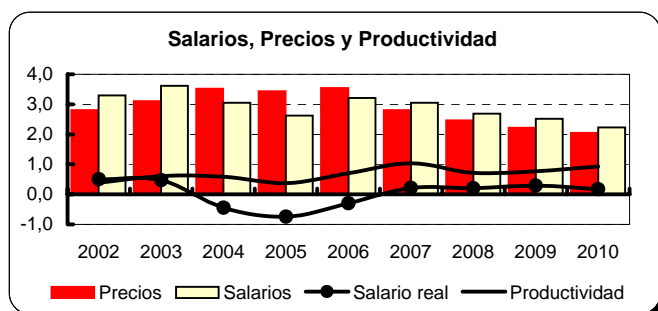
Costes	UDD	Cto.	AA
Salarios Pactados	dic-06	3,24	3,12
IPRI General	dic-06	3,6	5,3
Energía	dic-06	2,4	11,0
B. Consumo	dic-06	2,0	3,0
B. Intermedios	dic-06	6,8	6,0
B. Equipo	dic-06	2,6	2,3

La media de los precios del petróleo durante el mes de enero recogió una esperada reducción cercana al 14%. La tendencia de los precios de las materias primas de la industria continua la evolución de los últimos trimestres y pese a la paulatina moderación continua creciendo a tasas cercanas al 20% en dólares.



Materias Primas	% cto en mes		% cto en año	
	En \$	En €	En \$	En €
Enero 2007				
General	-1,4	0,2	21,9	13,5
Alimentación	0,8	2,4	16,5	8,5
Indus. General	-3,2	-1,6	27,4	18,6
Indus. No Metal.	8,2	10,0	5,0	-2,2
Indus. Metal	-6,4	-4,8	36,6	27,2
Petróleo (Brent)	-13,8	-12,4	-14,7	-20,6
Cto T.Euro/\$:	Mens:	-1,6	Anual:	7,4

VII.2. Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas			
Fuente	Fecha	2007	2008
CEPREDE (*)	feb-07	2,8	2,5
FMI (*)	sep-06	3,4	-
C. Europea(*)	oto-06	2,8	-
OCDE (*)	nov-06	2,8	-
Consensus	ene-07	2,7	2,6
Banesto	ene-07	2,6	-
BBVA	ene-07	2,2	-
AFI	ene-07	2,5	2,3
ICO	ene-07	2,8	2,7
Grupo Santander	ene-07	2,6	-
Caja Madrid	ene-07	2,6	2,6
La Caixa	ene-07	2,5	2,6
FUNCAS	ene-07	2,5	2,8
Media		2,7	2,6

(*) Deflactor Consumo Privado.

REVISIONES

Apenas se han realizado revisiones de 4 p.b a la baja en la media de inflación esperada para 2007. Se introducen las primeras estimaciones para el 2008, las cuales reflejan un crecimiento de los precios entorno al 2,6%.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

El precio del crudo continúa siendo el principal factor de riesgo al que hace frente la inflación, así, aunque durante las últimas semanas del mes de enero encontrábamos un barril por debajo de los 50\$, en los últimos días la tendencia ha vuelto a ser de un pequeño repunte como consecuencia de la decisión de Estados Unidos de doblar sus reservas estratégicas de crudo y el apunte del frío generalizado durante este pasado mes, que ha aumentado considerablemente el consumo del mismo. A esto debemos sumarle el anuncio realizado por la OPEP de situar el precio objetivo del barril en los 60\$, con lo que podremos ver progresivas subidas en los próximos meses. Aunque seguramente, y debido al fuerte sock del pasado año, los crecimientos interanuales sean negativos.

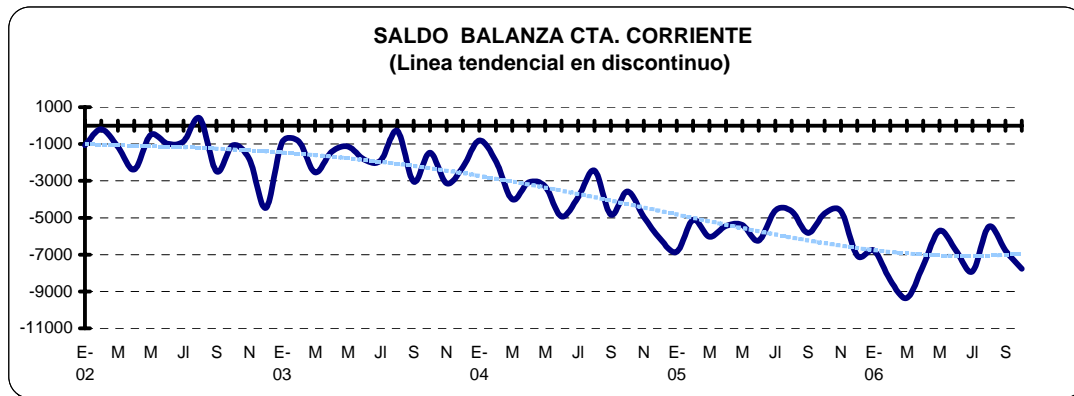
Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2006 en:					Datos para 2007 en:				
	My-05	Nv-05	My-06	Nv-06	Fb-07	My-05	Nv-05	My-06	Nv-06	Fb-07
Deflactor del PIB	3,7	4,1	3,6	2,8	3,6	3,1	3,7	3,2	2,9	2,8
Deflactor del Gasto Privado	3,1	3,0	3,4	2,8	3,5	2,9	3,1	3,0	2,5	2,8
Deflactor del Gasto de las AA.PP.	3,3	2,9	3,6	3,0	2,9	3,0	3,3	3,4	2,6	3,0
Deflactor de la Inversión	3,9	5,3	4,8	3,5	4,5	3,0	3,9	3,7	3,6	3,5
Deflactor de las Exportaciones	2,7	2,6	3,5	2,0	3,9	2,2	2,7	1,6	1,3	2,0
Deflactor de las Importaciones	2,0	2,2	4,2	2,9	4,0	1,9	2,0	2,3	1,3	2,9
Cto. Salarios por asalariado	4,5	3,2	2,9	3,1	3,2	4,3	4,5	3,0	2,7	3,1
Cto. Salario real por asalariado	1,3	0,1	-0,5	0,2	-0,3	1,3	1,3	0,0	0,2	0,2

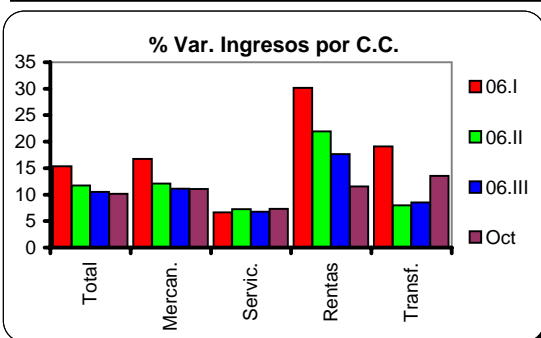
	2005	06.I	06.II	06.III	06.IV	2006	07.I	07.II	07.III	07.IV	2007	2008	2009	2010
Deflactor PIB	4,1	4,0	4,0	3,8	2,9	3,6	3,0	2,8	2,7	2,7	2,8	2,9	2,7	2,6
Deflactor C. Privado	3,4	4,0	3,9	3,5	2,8	3,5	2,9	2,9	2,8	2,6	2,8	2,5	2,2	2,0
Deflactor C. Público	3,6	3,0	2,7	2,7	3,1	2,9	3,0	3,2	3,1	2,8	3,0	2,6	2,3	2,1
Deflactor Inversión	5,3	5,0	5,0	4,6	3,4	4,5	3,5	3,4	3,5	3,5	3,5	3,6	2,7	2,0
Deflact. Exportaciones	4,3	3,8	4,4	4,3	3,3	3,9	2,9	2,0	1,5	1,6	2,0	1,3	1,3	1,8
Deflact. Importaciones	3,8	4,3	4,4	3,6	3,7	4,0	3,2	3,0	3,1	2,4	2,9	1,3	0,6	0,4
Cto. Salar.por asal.	2,6	2,9	3,3	3,4	3,2	3,2	3,2	3,1	3,0	2,9	3,1	2,7	2,5	2,2
Cto. Salar. Real Asal.	-0,8	-1,1	-0,6	0,0	0,4	-0,3	0,3	0,2	0,1	0,3	0,2	0,2	0,3	0,2

VIII.-SECTOR EXTERIOR

VIII.1.-Evolución a corto plazo



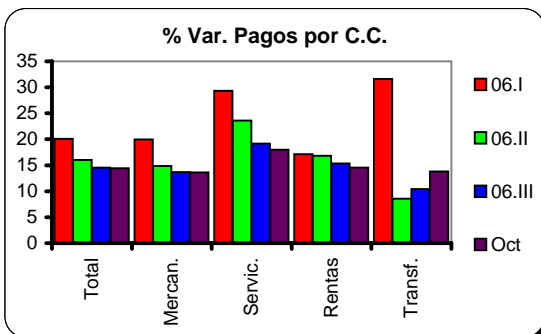
Durante el mes de octubre el déficit por cuenta corriente ascendió a 7.773,2 millones de euros, comparado con el mismo periodo del año pasado se ha producido un incremento superior al 63% (de déficit). Las principales causas de este empeoramiento las encontramos en la mala evolución de la balanza de rentas y en la balanza comercial, pese al aumento de transacciones, tanto importaciones (19,%), como exportaciones (15%), y en menos medida al leve descenso de superávit de la balanza de servicios. El saldo de la balanza de transferencias corrientes apenas recogió variaciones respecto al mismo periodo del año precedente.



BZA. PAGOS:SALDO ACUMULADO ENE-OCT.				
	06 (1)	06-05 (2)	%Cto.Ingr.	%Cto.pagos
Mercancías	-66920	-10895	11,0%	13,6%
Servicios	17829	-3081	7,3%	18,0%
Turismo	23036	-916	0,3%	10,2%
Otros serv.	-5207	-2165	15,2%	20,4%
Rentas	-17843	-2912	11,6%	14,5%
Transferencias	-5589	-707	13,5%	13,8%
Total BCC	-72523	-17595	-	-

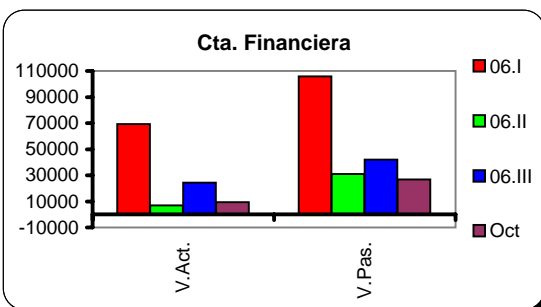
(1) Valores acumulados del año. Mill.euros.

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



Como hemos comentado, se ha producido un aumento tanto de las importaciones como de las exportaciones, esta nueva situación arroja una tasa de cobertura de las exportaciones del 63% .

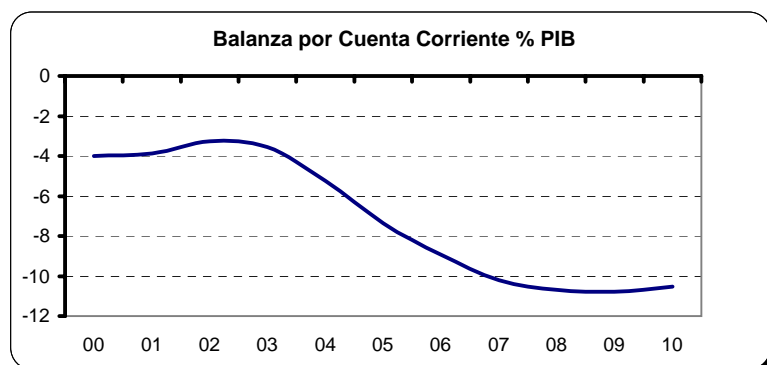
Durante el cuarto trimestre del 2006 el Índice de Tendencia de Competitividad frente a la zona euro (UEM) muestra un incremento interanual del 0,9%. En el conjunto del año 2006, el índice registra un aumento del 1,5% (dos décimas más que en 2005). Frente a los países de la UE-15 este crecimiento es del 0,6% durante el cuarto trimestre, cerrando el año una décima peor que el 2005, y es finalmente en los países de la OCDE en el que se produce el mayor avance, un 1,5% intertrimestral que cierra el año 6 décimas mejor que el pasado año.



Cta.Financiera	UDD	Mes	AA
Variación de Activos	oct-06	9336	109868
Variación de Pasivos	oct-06	26908	205686
Variación de Reservas	oct-06	4	-387
Errores y omisiones	oct-06	-45	-4305

Mill. euros.

VIII.2.- Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas saldo exterior:

Fuente	Fecha	2007	2008
CEPREDE	feb-07	-10,2	-10,7
La Caixa	ene-07	-9,6	-9,8
FUNCAS	ene-07	-8,9	-9,0
OCDE	nov-06	-8,8	-9,2
C. EUROPEA	oto-06	-8,6	-9,6
CONSENSUS	ene-07	-8,4	-8,4
F.M.I	sep-06	-8,3	-8,7
P.G.E (*)	sep-06	-8,2	-8,6
Media		-8,9	-9,2

(*) Operaciones corrientes

REVISIONES

Aún a la espera de los datos de cierre anual, el conjunto de predictores agrega ya el 2008 a las predicciones estimando, en media, un déficit de la balanza por cuenta corriente del 9,2%. En el capítulo de las revisiones, se ha reducido el déficit esperado para 2007 en 26 p.b.

Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2006 en:					Datos para 2007 en:				
	My-05	Nv-05	My-06	Nv-06	Fb-07	My-05	Nv-05	My-06	Nv-06	Fb-07
Ingresos Mercancías	9,7	7,7	5,0	10,2	9,9	13,2	9,7	4,9	5,4	5,1
Ingresos Turismo	5,6	4,9	7,5	2,2	1,5	5,4	5,6	6,8	6,3	6,1
Ingresos Otros Serv.	7,1	4,9	13,4	16,0	14,5	7,6	7,1	10,4	10,7	10,3
Ingresos Rentas	9,5	10,1	9,9	9,2	9,2	11,4	9,5	5,7	3,9	3,9
Pagos Mercancías	10,8	9,6	11,3	12,5	12,1	11,4	10,8	8,8	9,2	9,0
Pagos Turismo	10,1	9,6	21,9	11,8	12,2	7,9	10,1	10,4	8,1	8,1
Pagos Otros Servicios	5,9	8,5	9,0	14,9	14,6	9,4	5,9	7,6	8,7	8,2
Pagos Rentas	11,6	10,5	14,0	14,2	14,2	13,1	11,6	11,8	10,3	10,3
Saldo B.C.C en % PIB	-7,7	-7,9	-9,1	-8,9	-8,9	-6,9	-7,7	-10,2	-10,2	-10,2

RIESGOS Y CONDICIONANTES

Nuestras exportaciones continúan sin ser competitivas en Europa, por si fuera poco, la balanza de turismo, nuestra principal fortaleza frente a los vecinos europeos, continua recogiendo saldos negativos. La demanda externa sigue siendo un lastre para el crecimiento del PIB español y lo peor es que no parece que haya soluciones, al menos a corto plazo.

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Ingresos Mercancías	6,6	5,0	9,9	5,1	5,9	6,5	7,1
Ingresos Turismo	3,8	5,8	1,5	6,1	4,9	4,2	4,2
Ingresos Otros Serv.	7,6	11,9	14,5	10,3	9,1	8,0	8,3
Ingresos Rentas	21,0	14,7	9,2	3,9	1,9	1,3	1,3
Pagos Mercancías	12,8	11,2	12,1	9,0	7,3	6,5	5,7
Pagos Turismo	22,0	24,1	12,2	8,1	9,5	6,0	4,4
Pagos Otros Servicios	10,0	7,5	14,6	8,2	3,9	1,8	3,2
Pagos Rentas	15,4	23,0	14,2	10,3	6,5	6,0	5,1

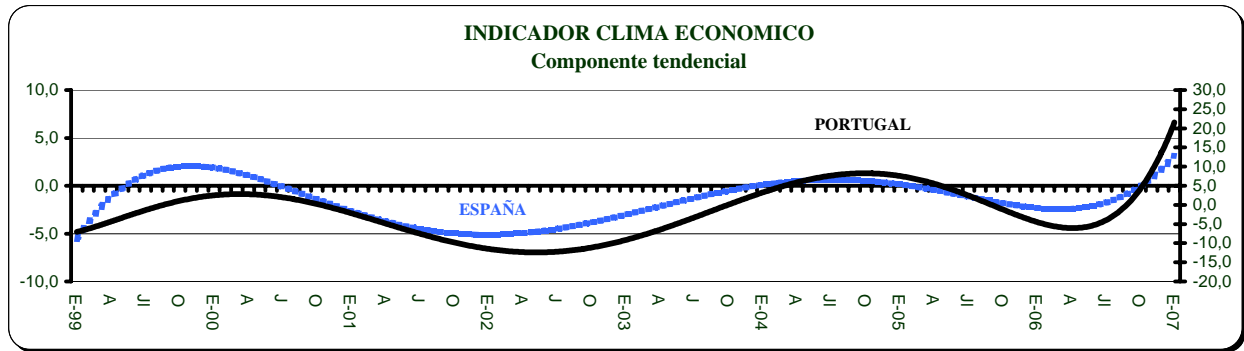
% de cto. anual

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Saldo Mercancías	-53660	-68969	-80663	-94663	-104268	-111237	-114720
Saldo Servicios	21753	22635	21177	22986	25928	29918	33914
Saldo de Rentas	-12139	-17208	-21232	-25601	-28915	-32350	-35356
Saldo Transf.	-117	-3084	-6223	-8493	-9560	-9891	-9698
B.C.C. en % del PIB	-5,3	-7,4	-8,9	-10,2	-10,7	-10,8	-10,5

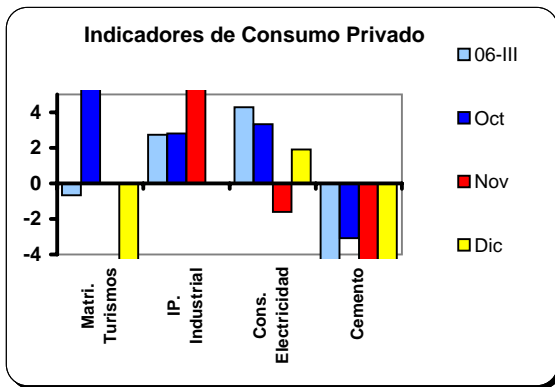
Saldos en M.Euros

IX.-PORTUGAL

IX.1.-Evolución a corto plazo



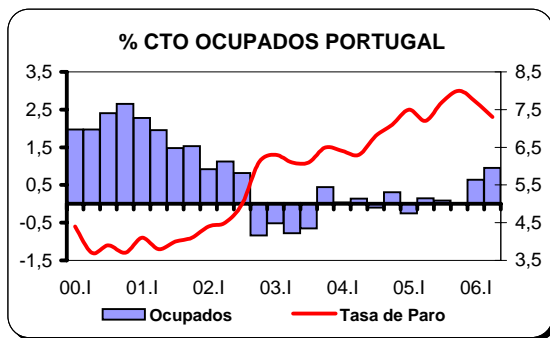
El indicador de clima económico y su versión adelantada, anuncian un buen comienzo del 2007 con crecimientos que probablemente superen la cota del 1,5-1,7% con la que se ha cerrado el cuarto trimestre del 2006. El cierre de año, de todas formas, ha decepcionado ligeramente con nuevas caídas en los indicadores de construcción y consumo. En el lado positivo encontramos una mejora en el sector industrial. Dentro de los indicadores de consumo encontramos señales mixtas, por un lado la confianza de los consumidores ha mejorado mes a mes, algo que sustenta un mayor crecimiento de esta variable en los próximos meses, mientras que las cifras de ventas minoristas se han reducido en el último trimestre. Resumiendo, indicadores mixtos, crecimiento estancado.



Fuente	UDD	Cto.	AA
Matri. Turismo	dic-06	-9,8	-0,8
IP. Industrial	nov-06	5,3	2,4
Cons. Electricidad	dic-06	1,9	2,6
Consumo Cemento	dic-06	-10,6	-6,0
Importaciones	oct-06	6,2	8,6
Exportaciones	oct-06	14,9	12,7
Saldo Balanza C/C (1)	nov-06	-1,2	-12,4

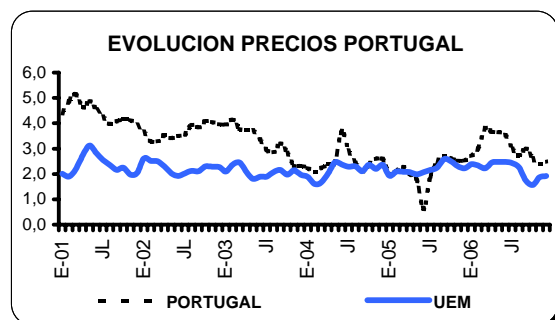
(1) Miles de Millones de Euros

El sector industrial y la evolución de la demanda externa son los únicos componentes con tendencia positiva. El consumo parece algo estancado y la inversión en construcción es la gran decepción.



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

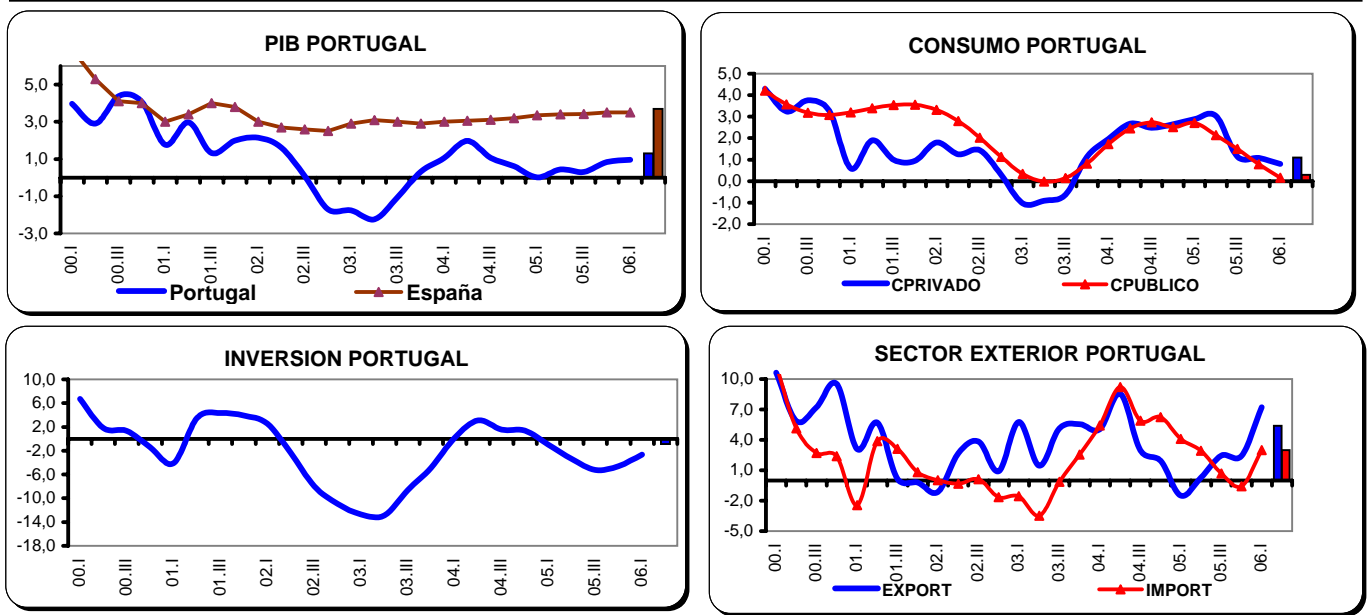
Los indicadores de final de año mantienen la buena dinámica, a pesar del esperado empeoramiento en el número de parados de todos los años. La estacionalidad de esta variable debería llevar a la tasa de desempleo unas décimas más arriba en el cuarto trimestre sin llegar a alcanzar los máximos del año pasado y cerrando con un crecimiento medio del 7,5%.



IPC Armonizado	UDD	Cto.	AA
Total	dic-06	2,5	3,0
Alimentos	dic-06	3,9	3,5
Energía	dic-06	3,1	8,2
Servicios	dic-06	2,5	2,7

La inflación se incrementó en una décima en diciembre hasta el 2,5%. La subyacente se mantiene en los mismos niveles y, a pesar del repunte de los precios de la energía en los dos últimos meses, parece que se mantendrá en la banda del 2-2,2% en los próximos trimestres. Los costes laborales parecen controlados en el 2%.

IX.2.-Evolución a medio y largo plazo



Fuente: INE Portugal. Predicciones CEPREDE Enero 2007

Predicciones alternativas para Portugal:

Fuente	Fecha	PIB		Precios		Bza.cta.cte.(1)		Tasa de paro	
		2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007
CEPREDE	ene-07	1,2	1,7	3,0	2,5	-	-	7,4	7,2
	jul-06	1,0	1,4	3,1	2,6	-	-	7,8	7,7
Consensus Forecasts	ene-07	1,1	1,5	3,0	2,2	-	-	-	-
	dic-06	1,1	1,6	2,8	2,2	-	-	-	-
Economist Intelligent Unit	ene-07	1,2	1,4	3,1	2,4	-8,5	-7,9	7,5	7,2
	dic-06	1,2	1,4	3,1	2,4	-8,6	-7,9	7,5	7,2
FMI (2)	sep-06	1,2	1,5	2,6	2,4	-9,8	-9,6	7,7	7,6
	abr-06	0,8	1,5	2,3	2,3	-9,5	-9,4	7,7	7,6
Comisión Europea	oto-06	1,2	1,5	2,9	2,2	-9,0	-8,7	7,6	7,7
	pri-06	0,9	1,1	2,8	2,5	-9,8	-9,6	8,1	8,3
OCDE	nov-06	1,3	1,5	3,1	2,0	-8,8	-9,2	7,5	7,4
	may-06	0,7	1,5	2,6	2,0	-9,6	-9,7	7,9	7,7
Banco de Portugal	ene-07	1,2	1,8	3,0	2,3	-	-	-	-

(1) Porcentaje del PIB.

(2) Deflactor del PIB

REVISIONES

Sin grandes revisiones este mes, las divergencias se sitúan en torno a los objetivos previstos de inflación. En nuestro caso, somos los más pesimistas, el escenario se enmarca en un precio del crudo cercano a los 70\$, unos 10\$ por encima del consenso, y es que, un mercado que es capaz de controlar la oferta no permite alegrías a la demanda en un momento de fuerte crecimiento de la actividad mundial. Esta premisa nos lleva a pensar que, para alcanzar unos precios en torno al esperado por el consenso solo sería posible a costa de una reducción de la actividad mundial y por ende el PIB portugués se vería reducido en una cuantía de 2-3 décimas al menos.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

Portugal sigue caminando sobre la indefinición. Coyunturalmente parece que se abre un nuevo ciclo, la demanda externa parece haber reaccionado a los incrementos de los intercambios globales pero la demanda interna se encuentra algo deprimida, en especial la formación bruta en capital fijo en construcción. Es decir, en este ciclo expansivo de la actividad Europa y mundial, Portugal se ha comportado como uno de los peores, sino el peor, de los países desarrollados. El problema surge en cuanto a su posición cíclica, ya que cuando comience la desaceleración mundial, el PIB portugués no será capaz de alcanzar su potencial y habrá pasado prácticamente una década minorando su PIB per capita frente al resto de países. Lo más grave, es que este deterioro de la actividad y de las finanzas no le están permitiendo mejorar su competitividad vía innovación y sus manufacturas tienen que competir con costes por hora seis veces inferiores, como los de países como Rumania y Bulgaria.

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
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: 8 de Febrero del 2007

Autores del informe:

Guillermo García López
Jorge Rodríguez Guerra

Consejo de redacción:

Antonio Pulido
Santiago Labiano

Responsable operativo:

Julián Pérez