



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 2008*

ESTE MES DESTACAMOS.....

- *Estados Unidos coquetea con la recesión. Pág. 1.*
- *Se cierra el 2007 con una tasa de paro en el 7,2%, seis décimas menos que el año anterior. Pág. 3.*
- *Bernanke sabe que su principal problema es el crecimiento económico de Estados Unidos. Pág. 5.*
- *El INE adelanta que el PIB se habría situado en el 3,5% en el cuarto trimestre del 2007. Pág. 7.*
- *Las cifras de empleo comienzan el año de forma poco optimista. Pág. 9.*
- *Las cuentas financieras del tercer trimestre del 2007 publicadas por el Banco de España arrojan resultados positivos para todas las administraciones. Pág. 11.*
- *El índice de precios de consumo comienza el año con una subida del 4,3%. Pag. 13.*
- *El déficit de la balanza por cuenta corriente ascendió a 96.896,7 millones de euros en los once primeros meses del año. Pág. 15.*
- *El avance del PIB publicado por el Instituto Nacional de Estadística para el cuarto trimestre se situó en el 2%. 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

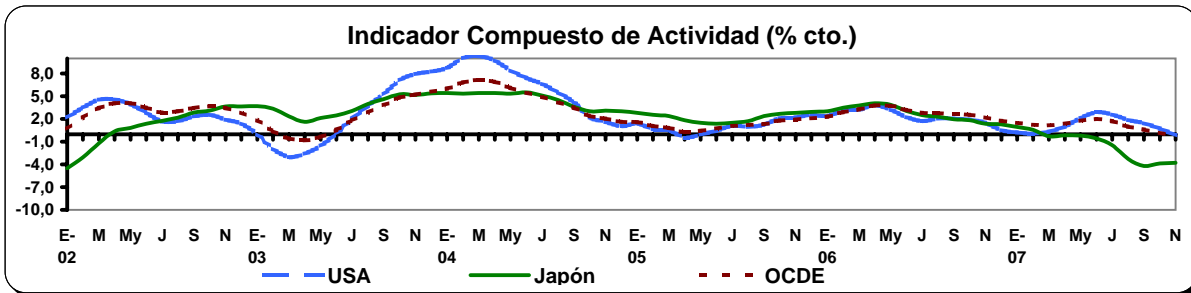
IX.- PORTUGAL

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

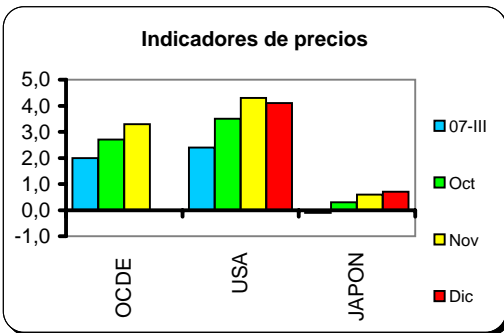
Notas, fuentes y abreviaturas utilizadas.....	Pág..19
--	----------------

I.INTERNACIONAL

I.1.- Evolución a corto plazo



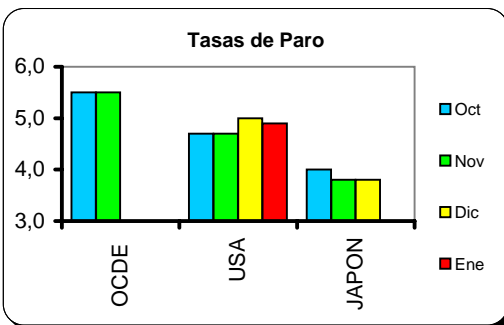
Estados Unidos coquetea con la recesión. Los datos del Bureau of Economic Analysis confirman el parón de la economía estadounidense justificando la celeridad y agresividad de los movimientos de la FED. El crecimiento del PIB fue del 0,6% intertrimestral anualizado, corroborando el escenario de desaceleración del consumo privado, ligado a la dinámica de empleo, y recesión en el mercado residencial. Las exportaciones, constreñidas por la mala evolución del resto de países de la OCDE, han moderado notablemente sus crecimientos. El entorno europeo y Japón también están acusando la crisis financiera y se están desacelerando más de lo previsto. Solo aguantan las economías emergentes, lo que mantiene los precios de las materias primas.



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

(1) Medida con IPC

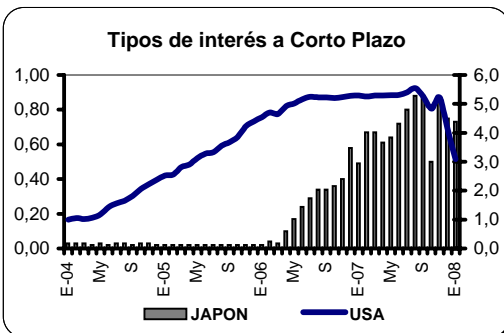
Presión de la inflación en momentos de fuerte desaceleración. Todo habla de los últimos coletazos de un brillante final de ciclo económico. En momentos de reducción de actividad no debiera ser una obsesión para los Bancos Centrales el control de la misma, ya que inevitablemente se desacelerará como consecuencia de la menor actividad. El petróleo, ligado a las emergentes, continua en torno a los 90\$/barril.



Tasa Paro	UDD	Valor	Hace 1 año
EEUU	ene-08	4,9	4,6
Japón	dic-07	3,8	4,0
OCDE (1)	nov-07	5,5	5,9
UE -27	dic-07	6,8	7,5

(1) 16 países.

A pesar de la reducción en una décima de la tasa de paro en Estados Unidos, las noticias de creación de empleo siguen siendo negativas. El sector financiero está sufriendo con mayor virulencia de la esperada la crisis. En el resto de áreas ya no disminuyen los parados con la misma intensidad.

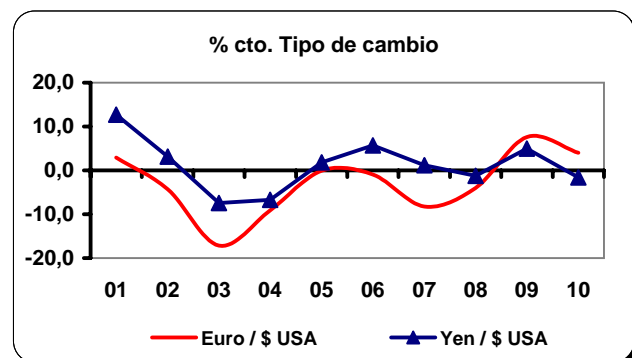
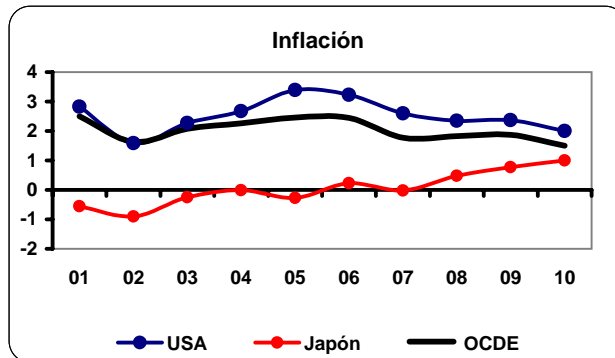
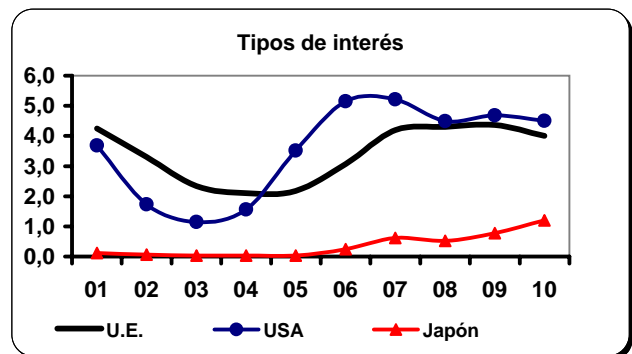
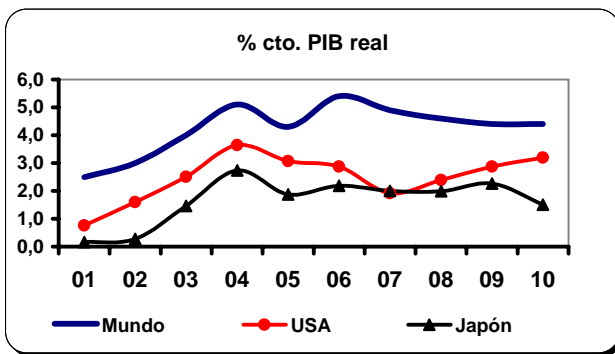


Tipos de interés y agregados monetarios				
(al 05/02/08)	C pl.	L pl.	M1(*)	M3(*)
EEUU	3,09	3,67	-0,2	6,1
Japón	0,73	1,47	0,3	2,1
Euro-zona	4,37	4,08	4,0	11,5

(*) %cto. Interanual. Último mes disponible

125 puntos básicos ha sido la rebaja mensual de la FED. 75 p.b. en un comité extraordinario para paliar, de algún modo, la crisis bursátil en Asia y Europa, y otros 50 p.b. previstos después de conocer los datos de crecimiento del PIB. Los analistas siguen apostando por futuras bajadas de tipos en las próximas reuniones.

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	
	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009
P.I.B	2,0	2,7	1,5	2,0	1,8	1,9	1,7	1,9	1,8	2,0
C. Privado	1,8	2,3	1,3	1,6	1,6	1,6	2,1	2,1	1,7	1,8
Prod. Industrial	1,5	2,8	2,7	3,1	2,9	2,9	1,4	1,8	0,3	0,8
I.P.C	2,8	2,1	0,4	0,5	2,1	1,7	2,1	1,8	2,3	2,0
Costes Laborales	3,2	3,2	0,5	1,1	2,7	2,7	2,9	2,7	4,0	4,0
T. Paro	5,2	5,1	3,8	3,6	8,3	8,1	7,9	7,7	2,8	3,0

Fuente: Consensus Forecast. Enero 2008

REVISIONES

Continúa la tónica de los últimos meses con revisiones a la baja en materia de crecimiento y al alza en inflación. En Estados Unidos el PIB crecerá al 2%, cuatro décimas menos de lo esperado hace tres meses, mientras que la inflación se sitúa cinco décimas por encima en el mismo plazo. Aún así, estas previsiones no incorporan los datos de la Contabilidad Trimestral, donde se esperaba un crecimiento del orden del 1,3-1,5%, valor que es significativamente superior al 0,6% de la estimación preliminar. Las variables de demanda interna son las más afectadas.

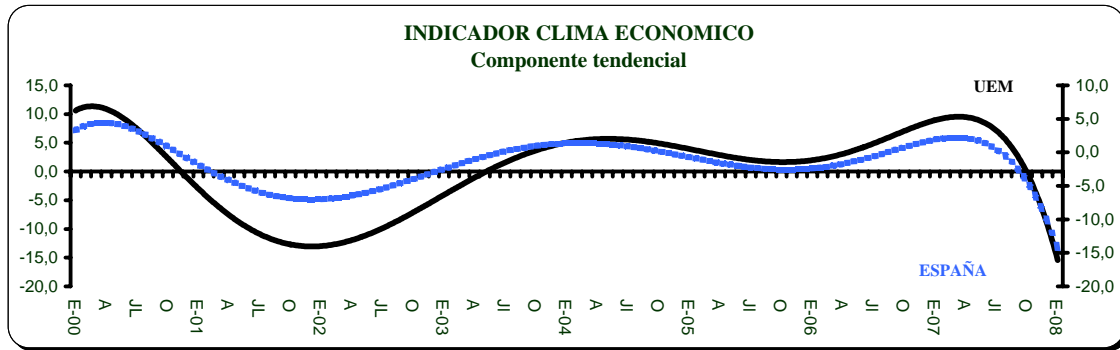
Japón y Alemania ofrecen un perfil similar en términos de PIB, con una rebaja de cuatro décimas en el último trimestre.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

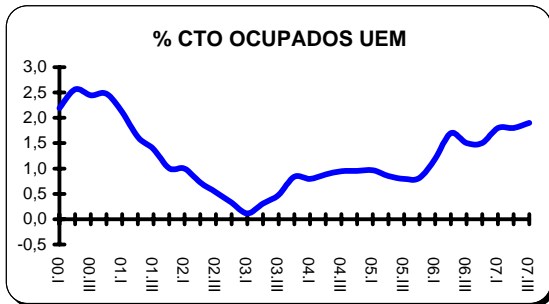
Desaceleración global, con Estados Unidos bordeando la recesión, en un entorno de precios incómodamente altos y con una crisis crediticia que todavía no ha terminado de purgarse. Este es el escenario actual y sus riesgos están más encaminados al primer elemento que al segundo. En cuanto al tercero afecta enormemente a las partidas de inversión y financiación y restringe cualquier recuperación en el corto plazo. Por tanto, dentro de las dificultades actuales queda pendiente conocer la profundidad y duración de la actual desaceleración. Para Estados Unidos y dada la aplicación conjunta de políticas fiscales y monetarias sería normal que se produjera una recuperación clásica e intensa, lo que situaría el crecimiento a finales de 2009 en valores próximos al potencial. En cuanto al resto de economías, dadas sus rigideces, la recuperación será posterior y más lenta. El problema de la inflación debería resolverse con la desaceleración actual, siempre y cuando las economías emergentes, reduzcan su crecimiento, ya que los mercados de materias primas parecen inelásticos a la coyuntura de las economías avanzadas. Este hecho podría generar un periodo de bajo crecimiento y alta inflación, que por ahora no es el escenario central.

II.-AREA EURO

II.1.-Evolución a corto plazo

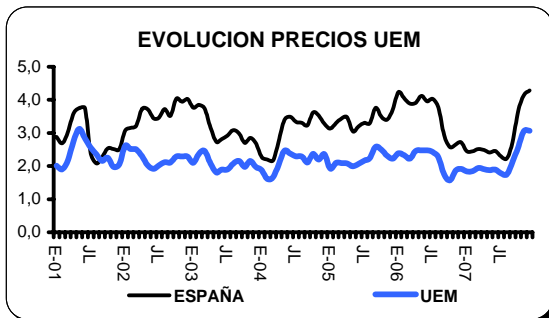


El indicador de clima económico sigue generando un perfil de desaceleración que se ha agravado en los últimos meses como consecuencia de la crisis de las subprime y el efecto colateral en el mercado de crédito. Solo el ZEW, dentro de los indicadores de clima y confianza económico, ha dado síntomas de mejoría en su última publicación, si bien es pronto para adelantar una vuelta a la recuperación. Además, Trichet comienza a normalizar en sus comunicados su preocupación por la actividad real al igual que la inflación, lo que abre la posibilidad de alguna bajada de tipos en el medio plazo. La estimación de PIB para el cuarto trimestre se situó en el 0,4% intertrimestral, un 2,3% interanual, lo que hace que la economía creciera un 2,6% en 2007.



EMPLEO	UDD	Cto.	AA
Ocupados	07-III	1,9	1,8
Parados	dic-07	-6,7	-8,8
		En % Pob.Act.	
Tasa de Paro	dic-07	7,2	

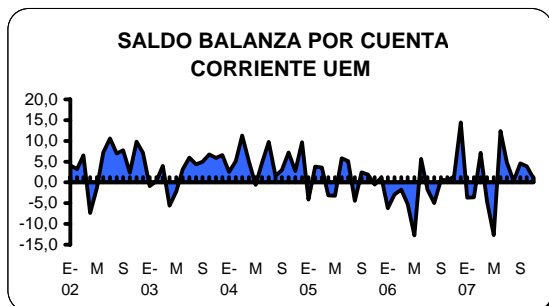
Se cierra el 2007 con una tasa de paro en el 7,2%, seis décimas menos que el año anterior. Sin embargo, la tendencia a la baja parece acercarse a su fin a la luz de la desaceleración en la caída de los parados. El crecimiento de la ocupación alcanzó los máximos en el tercer trimestre del pasado año.



IPC Armonizado	UDD	Cto.	AA
Total	dic-07	3,1	2,1
Alimentos	dic-07	4,8	2,7
Energía	dic-07	9,2	2,6
Servicios	dic-07	2,5	2,5
COSTES		UDD	Cto.
I.C.M.O.(1)	07-III	2,5	2,4

(1) Índice de coste de la mano de obra

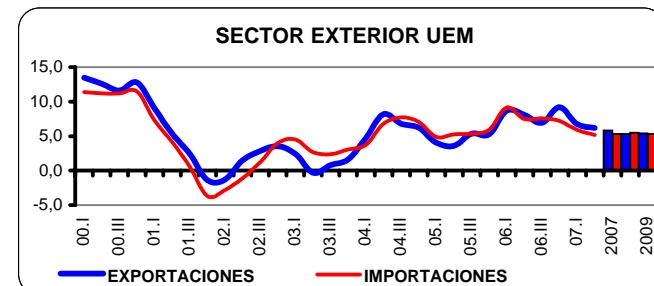
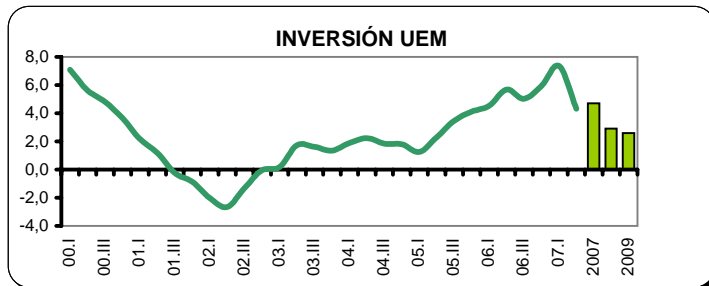
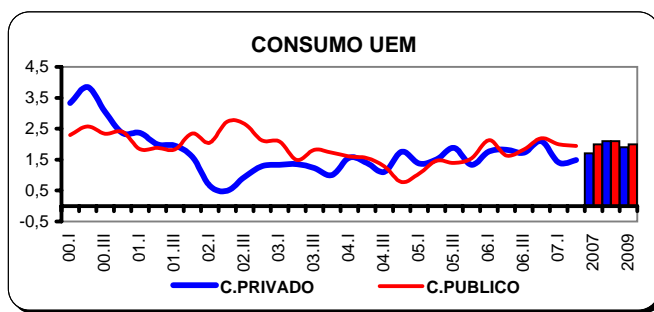
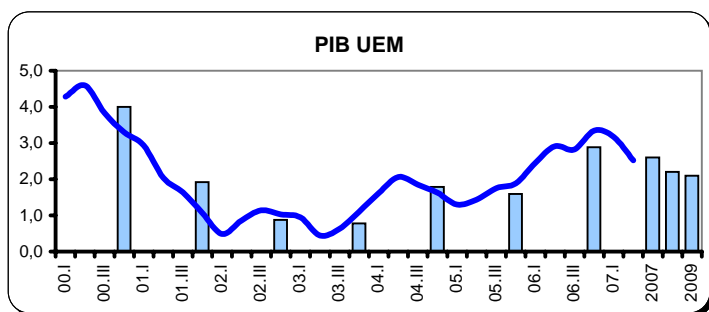
Las cifras de avance de inflación aceleran al 3,2% el crecimiento del IPC. Energía y alimentos se mantienen como los grandes problemas de las diferentes economías de la eurozona, siendo partidas muy vinculadas al crecimiento de las economías emergentes y, por tanto, de difícil control.



Saldo Exterior	UDD	Mes	Año
Balanza c.c.	nov-07	1,0	9,6
Mercancías	nov-07	5,1	61,0
Servic.y Renta	nov-07	2,9	28,8
Transferenc.	nov-07	-7,0	-80,2
Cta. de capital	nov-07	1,1	11,0

Miles de millones de Euros

II.2.-Evolución a medio y largo plazo



Fuente: Eurostat , Predicciones Comisión Europea Otoño 2007

Predicciones alternativas para la UEM:

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

(1) Porcentaje del PIB.

REVISIONES

Al igual que a las afueras del conjunto de los quince de la UEM (recordar la inclusión de Chipre y Malta), prosigue el continuo deterioro de expectativas. En este caso, Consensus se sitúa ya en el 1,8% para 2008, dos décimas menos que hace tres meses. Consumo e inversión son las partidas más afectadas, si bien el comercio exterior aportará menos crecimiento como consecuencia de la desaceleración de las economías avanzadas.

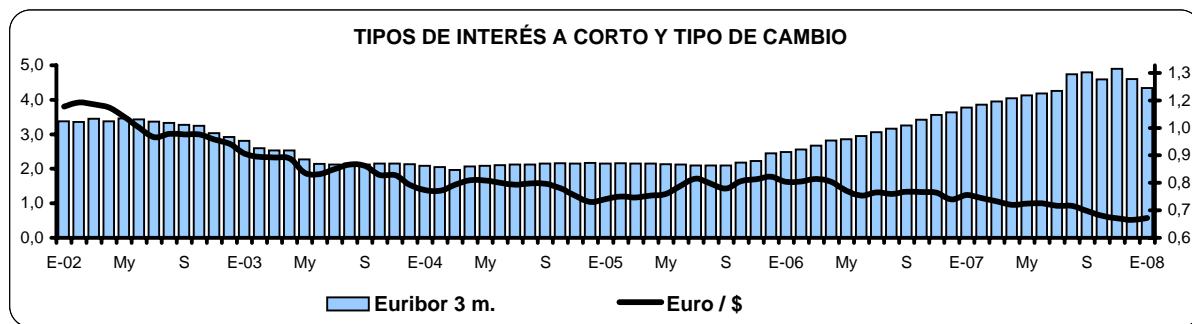
En materia de precios, y a la vista de que el Brent no termina de rebajar su valor, las instituciones son más pesimistas, alcanzando el 2,4% para el presente año; si bien consideran que la inflación es un tema coyuntural, ya que para 2009 estiman el crecimiento medio del IPC en el 1,9%.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

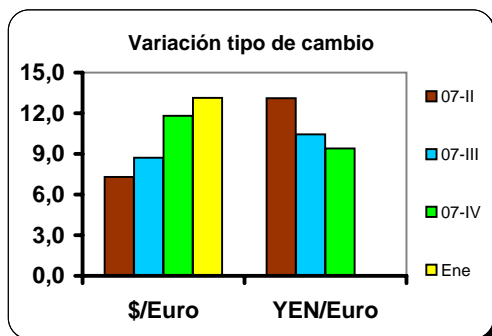
Dificultades para la eurozona ya que la política monetaria no jugará a su favor en el corto plazo y las políticas fiscales son más lentas y de menor calado que en Estados Unidos. A pesar de que Trichet ya percibe los problemas económicos y no solo la inflación, la acción del BCE seguirá siendo reducida. Como mucho se espera que los tipos de interés pudieran situarse a finales de año en el 3,5% (los más optimistas), a menos que la crisis de crédito no pudiera sanarse con las cada vez más habituales inyecciones de liquidez. En cuanto a las políticas fiscales, cada país es un mundo, pero sí hay una conclusión clara, esta desaceleración les ha llegado demasiado pronto a la gran mayoría, ya que casi ninguno ha conseguido superávit en sus cuentas para hacer frente al ciclo bajista. Así que, como viene siendo habitual en la eurozona, que nadie espere milagros para una economía tan rígida.

III.-TIPOS DE INTERÉS Y TIPOS DE CAMBIO

III.1.-Evolución a corto plazo

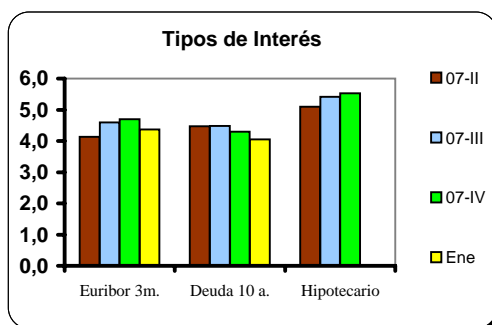


Bernanke sabe que su principal problema es el crecimiento económico de Estados Unidos y la desconfianza surgida por la crisis del subprime por lo que, en una acción histórica, rebajó 75 puntos básicos en un comité extraordinario y 50 puntos básicos más en su reunión oficial, aparcando los riesgos inflacionistas. En la zona euro, Trichet ha modificado, levemente, el sesgo de la política monetaria al alertar de las elevadas incertidumbres que atenazan al crecimiento si bien mantiene su mirada fija en la inflación por el momento. En este entorno, en el tipo de cambio \$/€ ha pesado más el deterioro de expectativas en la zona euro que los nuevos diferenciales de tipos entre áreas, por lo que no se ha producido la rotura del 1,50\$/€



Tipos de Cambio	feb-08	% cto. en	
	Dato	1 Año	1 Mes
\$ / Euro	1,46	13,1	-1,7
100Y / Euro	158,0	1,4	-1,7
Libra E./Eur	0,75	12,9	-1,6
Franco Suizo / Euro	1,61	-0,7	-1,3

El deterioro de expectativas en la zona euro y la posibilidad de que el BCE baje tipos en el medio plazo han provocado la caída del tipo de cambio frente a las principales monedas. A pesar de ello quizá no se haya alcanzado el máximo en la cotización \$/€



Tipos de Interés	Dato	Hace ...		Mdo. Futuros a tres meses (3)
		1 Año	1 Mes	
Interb. 3 meses	4,34	3,85	4,58	4,35
Letras 1 año	3,52	3,83	3,94	-
Deuda 10 años	4,09	4,00	4,27	4,03
Hipotecario (1)	5,56	4,81	5,58	-
Difer.TL.P-TC.P(2)	-0,25	0,15	-0,31	-

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

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

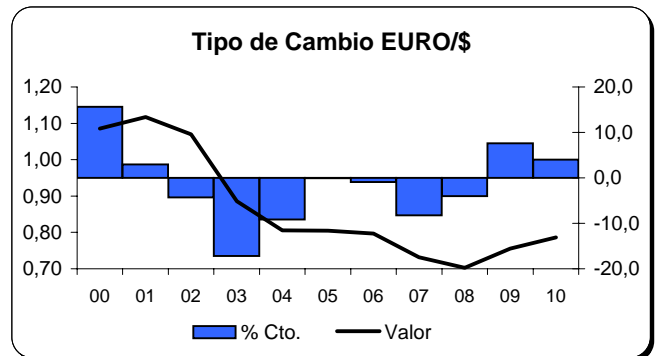
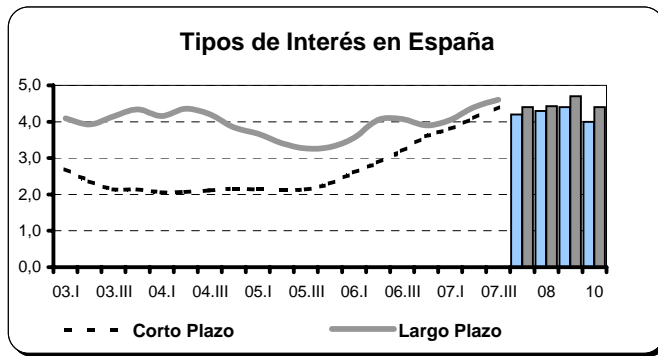
(3) Vencimiento en Febrero del 2007

Datos a 14 de Febrero del 2008.

Indices de Bolsa 14/02/2008	Porcentaje de cambio	
	Semana	31/12/2007
París	1,1	-13,6
Frankfurt	2,2	-13,5
Madrid	1,8	-12,1
N.York	1,5	-6,1
Tokio	4,0	-10,6

El IBEX-35 vivió en el mismo mes las mayores bajadas y subidas de su historia (alrededor del 7%), lo que habla de la volatilidad imperante en estos momentos y las dificultades por las que pasan numerosas empresas en Estados Unidos. En cuanto a los tipos de interés, los cortos han minorado sus diferenciales ante la posibilidad de que se produzca alguna rebaja en el precio del dinero a lo largo del año, algo que ya descuentan los largos.

III.2.- Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas tipos de interés

Fuente	Fecha	Tipo. CP		Tipo LP	
		Abr'08	Ene'09	Abr'08	Ene'09
CEPREDE	ene-08	4,2	4,0	3,9	4,2
La Caixa	ene-08	4,6	4,4	4,2	4,6
Cajamadrid	ene-08	4,4	4,2	3,9	4,4
Consensus	ene-08	4,4	4,2	4,2	4,4
G. Santander	ene-08	4,2	4,2	4,5	4,5
AFI	ene-08	4,2	4,2	4,2	4,7
UBS	ene-08	4,0	4,0	4,0	4,0
Media		4,3	4,2	4,1	4,4

REVISIONES

Las incertidumbres sobre el devenir de la economía de la eurozona han hecho mella en las previsiones sobre tipos de interés donde se comienza a apuntar a una bajada para la segunda mitad del año por parte del BCE. A pesar de ello, no existe garantía de que se produzca un movimiento similar al de la FED o que comience un ciclo de bajadas como el vivido a principios de la década. La actual desaceleración está siendo considerada como un bache no como una recesión global. En función de la última premisa se verán futuras revisiones a la baja o se mantendrán, por largo tiempo, las actuales previsiones.

Anteriores predicciones de CEPREDE:

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

RIESGOS Y CONDICIONANTES

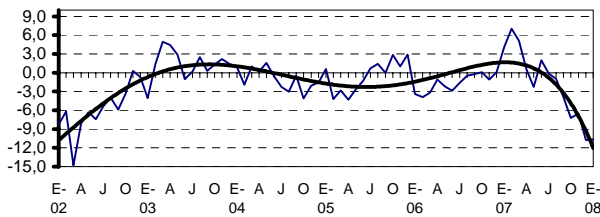
La conjunción de políticas fiscales y monetarias en Estados Unidos puede ser entendido como una acción correcta que debe paliar la actual desaceleración. Si a esto le sumamos la debilidad de la coyuntura europea el tipo de cambio \$/€ podría comenzar a apreciarse en favor del dólar. Sin embargo, creemos que es pronto para ver este cambio de tendencia, y que se ha vivido en los últimos días, ya que a Estados Unidos todavía le queda alguna bajada más (2% para final del año) y la crisis financiera e inmobiliaria todavía no ha cerrado su sangría. En nuestra opinión debiera ser a partir del segundo semestre, cuando los tipos en EE.UU hayan tocado fondo y el impacto de las políticas comience a hacer efecto unido a alguna rebaja del precio del dinero en la eurozona como consecuencia de la desaceleración europea.

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

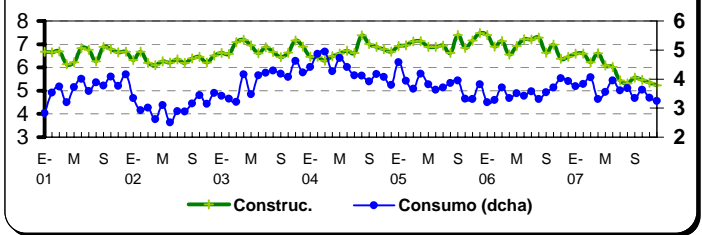
IV. CRECIMIENTO

IV.1. Evolución a corto plazo

INDICADOR DE CLIMA ECONÓMICO

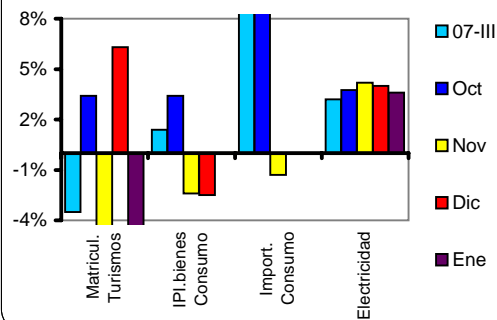


INDICADORES DE ACTIVIDAD



El INE adelanta que el PIB se habría situado en el 3,5% en el cuarto trimestre del 2007, lo que confirma la actual desaceleración, ya que el intertrimestral se situaría en el 0,8%, cifra superior a la esperada, pero en línea con el actual panorama de desaceleración. Los datos del mes de diciembre de producción industrial, junto con la mala evolución del mercado laboral en los dos últimos meses siguen generando una turba periodística que sitúa a España al borde de la recesión. Más allá de los comentarios sesgados, la desaceleración es clara y hasta Solbes ha anunciado ya que en la próxima legislatura el crecimiento se mantendrá "por debajo del potencial".

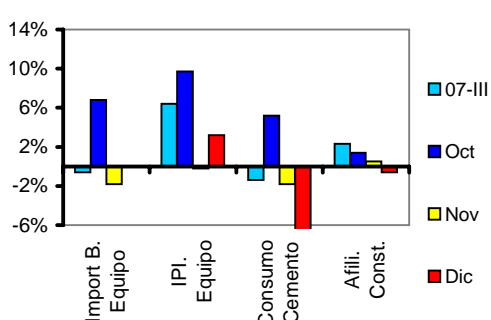
Indicadores de Consumo Privado



Fuente	UDD	Cto.	AA
Matri. Turismos	ene-08	-12,7	-12,7
IPI B. Consumo	dic-07	-2,5	1,8
Import. B. Consumo	nov-07	-1,3	4,1
Cons. Electricidad.	ene-08	3,6	3,8
UDD			
I.S.Consumo Privado	dic-07	3,2	3,6
I.S.Servicios	dic-07	3,4	4,0
I.S.Construcción	dic-07	5,2	5,9

Todos los indicadores se vienen desacelerando desde el tercer trimestre del pasado año. Algunos de forma más violenta como la matriculación de turismos, si bien este indicador está sesgado por la finalización del plan prever.

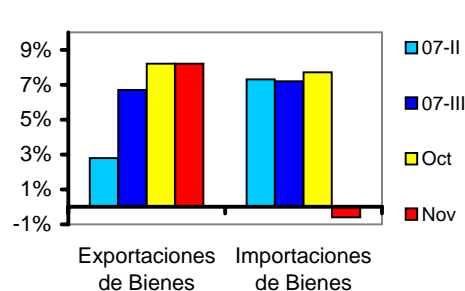
Indicadores de Inversión



Fuente	UDD	Cto.	AA
Import. B. Equipo	nov-07	-1,8	8,4
IPI Equipo	dic-07	3,2	6,2
Afil.Reg. Construc.	dic-07	-0,6	3,3
Cons. Cemento.	dic-07	-9,4	0,3
Licitación Oficial	nov-07	-65,0	27,4

La producción industrial ha despertado nuevas alarmas en la coyuntura española. A eso habría que sumarle el ya confirmado deterioro del sector de la construcción.

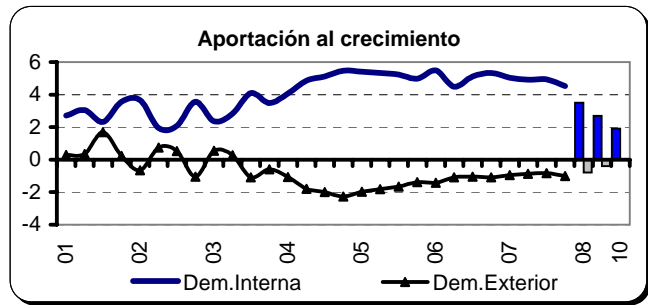
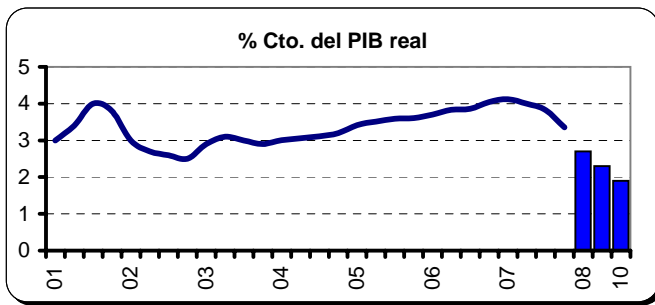
Indicadores de Sector Exterior



Fuente (Euros corr.)	UDD	Cto.	AA
Export. Totales	nov-07	8,2	4,8
Import. Totales	nov-07	-0,6	6,0
Ingresos Turismo	oct-07	2,7	3,3
Pagos turismo	oct-07	7,5	8,0
Ing. Otros Servicios	oct-07	21,6	18,4
Pag. Otros Servicios	oct-07	21,9	15,4

Dentro de la cautela con la que se debe analizar la información mensual de comercio exterior, las importaciones podrían recoger la desaceleración de partidas de inversión y consumo, si bien todavía es pronto para hablar de una aportación neta positiva del saldo exterior.

IV.2. Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas Cto. P.I.B.			
Fuente	Fecha	2008	2009
CEPREDE	ene-08	2,6	2,1
La Caixa	ene-08	2,9	2,5
FUNCAS	ene-08	2,8	-
IFL-Carlos III	ene-08	2,8	2,4
IEE	ene-08	2,7	-
Grupo Santander	ene-08	2,7	2,3
Cajamadrid	ene-08	2,7	2,2
BBVA	ene-08	2,6	-
Consensus	ene-08	2,6	2,4
AFI	ene-08	2,4	2,3
Economist	ene-08	2,4	2,3
UBS	ene-08	2,1	2,1
C. Europea	Oto-07	3,0	2,3
OCDE	dic-07	2,5	2,4
F.M.I	oct-07	2,7	-
MEDIA		2,6	2,3

REVISIONES

El dato de crecimiento del cuarto trimestre y, sobretudo, su crecimiento intertrimestral, mejorarán algo el actual escenario pesimista que afecta a la economía española. Si no existe ningún descalabro a lo largo del año, habrá que olvidarse de crecimientos inferiores al 2,5% para el conjunto del 2008.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

Más allá de la debilidad macroeconómica que afecta al mercado laboral y a algunos indicadores de consumo e inversión, el problema de la crisis del subprime podría afectar negativamente al sector financiero y, por ende, a la economía vía restricción crediticia. Parece alarmante la necesidad de financiación de algunas entidades bancarias que acuden permanentemente a la financiación del BCE para paliar el mal endémico de nuestra economía. Si bien es cierto que la necesidad de financiación parece garantizada en el entorno de moneda única, la actual crisis está poniendo en jaque al sector. Si no se normaliza la situación podemos empezar a ver problemas de liquidez en algunos bancos y numerosas fusiones en el sector de las cajas. Los damnificados, empresas y hogares que acuden a la demanda de nuevo crédito.

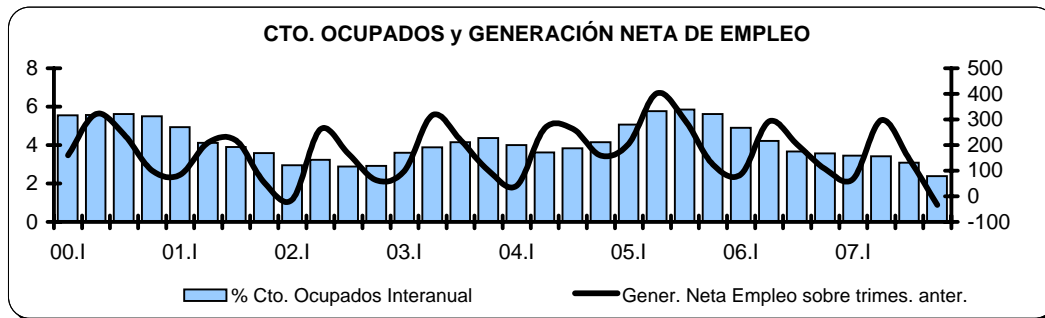
Anteriores predicciones de CEPREDE:

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

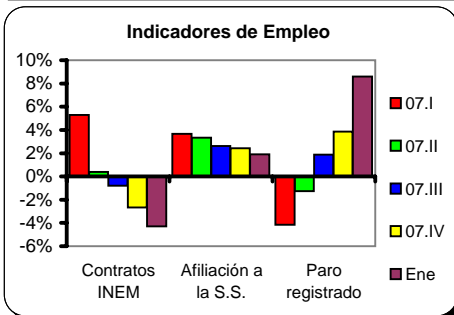
	2006	07.I	07.II	07.III	07.IV	2007	08.I	08.II	08.III	08.IV	2008	2009	2010	2011
P.I.B	3,9	4,1	4,0	3,8	3,3	3,8	3,0	2,7	2,5	2,4	2,6	2,1	2,0	1,2
Consumo Privado	3,8	3,5	3,3	3,0	2,5	3,1	2,4	2,4	2,2	2,1	2,3	1,8	1,9	0,9
Consumo Público	4,8	5,7	5,0	5,8	5,5	5,5	5,2	4,9	4,6	4,6	4,8	4,0	2,2	1,7
Form. Bruta Cap.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

V. EMPLEO

V.1. Evolución a corto plazo

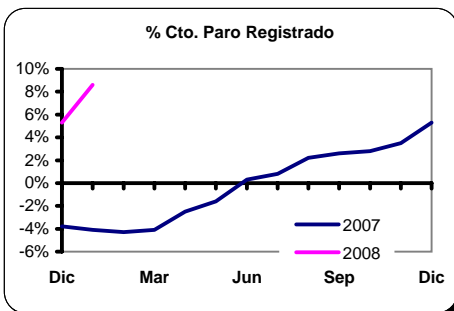


Las cifras de empleo comienzan el año de forma poco optimista. Así, el número de desempleados registrados durante el primer mes del 2008 en las cifras del INEM, recoge un aumento del 6,2% respecto a diciembre, con lo que la cifra total de parados aumenta hasta los 2.261.925, registrando el peor dato de comienzo de año de este indicador en los últimos 24 años. Analizando por sectores, podemos ver cómo el sector servicios es el más acusado, debido al fin de la campaña de navidad, seguido del sector de la industria, sector este más preocupante, ya que es el llamado a contrarrestar el parón de la construcción. Por su parte, el número de contratos continúa su tendencia bajista y recoge una nueva caída, en esta ocasión, del 4,3% en términos interanuales, al registrarse tan sólo 1.581 mil contratos.



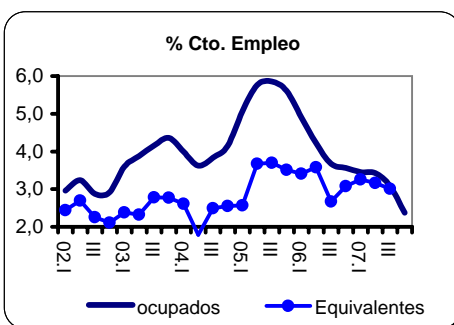
Fuente	UDD	Cto.	AA	M. Pers.
Paro INEM	ene-08	8,6	8,6	2.292
Contratos INEM	ene-08	-4,3	-4,3	1.581
Afiliación. S.S.	ene-08	1,9	1,9	19.111

Pese a la buena salud de la que goza el indicador de afiliación, podemos observar cómo viene presentando una suave tendencia desaceleradora que continúa en el primer mes del 2008. El indicador muestra un crecimiento respecto a diciembre del -0,6%, con lo que la cifra de afiliación, a finales de enero, se sitúa en los 19,1 millones de afiliados. Cifra que aún supera el valor del pasado año en casi un 2%.



Fuente	UDD	Cto.	AA	M. Person
Ocupados EPA	07.IV	2,4	3,1	20.477
Activos EPA	07.IV	2,7	2,8	22.405
Parados EPA	07.IV	6,5	-0,2	1.928
Tasa Paro EPA	07.IV			8,6%

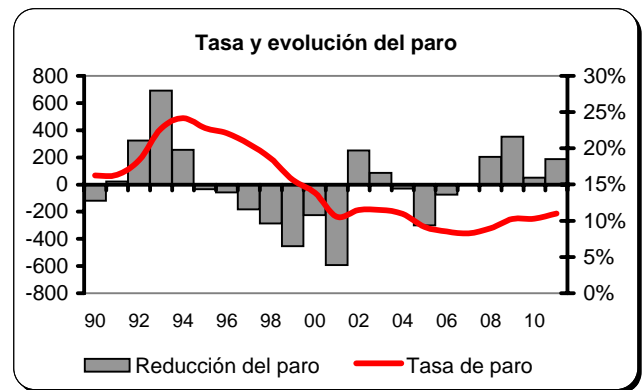
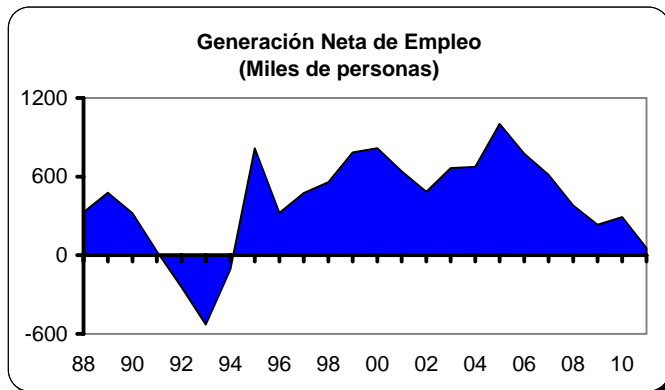
Los datos del cuarto trimestre de la encuesta de población activa reflejan las estimaciones esperadas y recogen un crecimiento del número de parados de más de 135 mil personas, motivado por el crecimiento más que proporcional de los activos sobre los ocupados y que da como resultado una elevación de la tasa de paro de casi seis décimas hasta el 8,6%.



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

A la vista de los últimos datos de empleo publicados, podemos esperar que los datos de ocupados (puestos equivalentes) de la Contabilidad Trimestral registren, al igual que el resto de estadísticos, un ligero deterioro respecto a los trimestres anteriores, mostrando crecimientos inferiores al 3%, y situándose en valores en torno al 2,3%.

V.2. Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas: crecimiento del empleo			
Fuente	Fecha	2007	2008
CEPREDE	ene-08	2,9	1,7
ICAE-UCM	ene-08	3,0	1,8
ICO	ene-08	3,0	2,1
C. Europea	oto-07	3,0	2,1
La Caixa	ene-08	3,0	2,0
FUNCAS	ene-08	2,9	1,5
Intermoney	ene-08	2,9	1,2
P.G.E.	dic-07	3,0	2,2
IEE	ene-08	2,7	1,8
G. Santander	ene-08	2,7	1,8
Media		2,9	1,8

Puestos de trabajo equivalente a tiempo completo

REVISIONES

Las predicciones del crecimiento del empleo para el 2007 apenas registran variaciones y prevén un cierre anual del 2,9% del crecimiento de los ocupados (lo que supone un crecimiento en el cuarto trimestre del 2,3%). Sin embargo, el conjunto de panelistas, sí estima un ligero deterioro en las expectativas del año actual y recortan en algo más de una décima el crecimiento del empleo.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

Analizando los últimos datos de empleo, el principal factor de riesgo pasa por el exceso de pesimismo en las expectativas, es decir, pese a que los últimos datos no son tan buenos como los anteriores, el crecimiento del empleo sigue siendo, de momento, aceptable. Teniendo en cuenta que las expectativas para los próximos trimestres es que dicho empeoramiento del empleo se vaya haciendo más patente, a la par que el crecimiento de los activos se mantenga en los ritmos actuales, el número de parados, y por tanto la tasa de paro, crecerá considerablemente en los próximos trimestres, pero no por que se esté destruyendo empleo, sino por el aumento de la población activa.

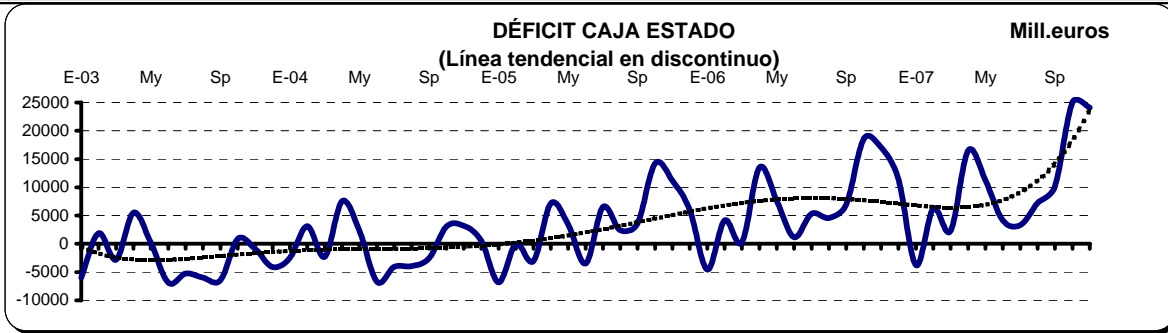
Anteriores predicciones de CEPREDE:

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

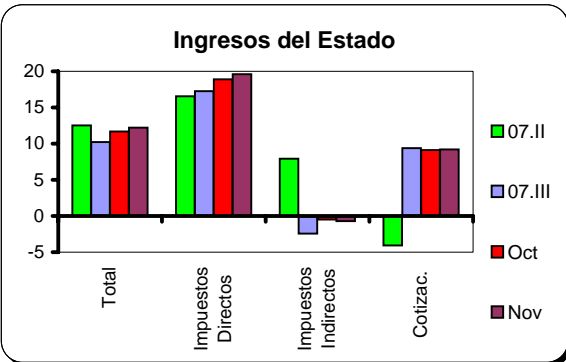
	2006	07.I	07.II	07.III	07.IV	2007	08.I	08.II	08.III	08.IV	2008	2009	2010	2011
Ocupados EPA	4,1	3,4	3,4	3,1	2,5	3,1	2,3	2,1	1,8	1,3	1,9	1,1	1,4	0,3
Ocupados CN	3,2	3,3	3,2	3,0	2,3	2,9	2,1	1,9	1,7	1,1	1,7	0,8	0,9	0,1
Gener. Neta	774	669	674	615	494	613	469	427	360	262	379	232	293	54
Activos	3,3	2,8	2,8	3,0	2,9	2,8	2,7	2,7	2,6	2,5	2,6	2,6	1,5	1,0
Parados	-3,9	-4,1	-4,2	1,5	7,4	0,1	6,9	9,4	12,2	15,6	11,1	17,2	2,1	7,7
Tasa de paro	8,5	8,5	8,0	8,0	8,7	8,3	8,8	8,5	8,8	9,8	9,0	10,2	10,3	11,0
Tasa de activ.	58,8	-	-	-	-	59,8	-	-	-	-	60,8	61,8	62,2	62,4
Hombres	70,0	-	-	-	-	70,7	-	-	-	-	71,2	71,7	71,5	71,2
Mujeres	48,1	-	-	-	-	49,4	-	-	-	-	50,9	52,3	53,3	54,0

VI.-DÉFICIT PÚBLICO

VI.1.-Evolución a corto plazo



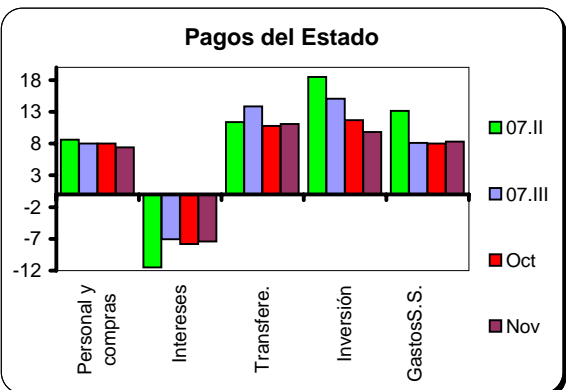
Las cuentas financieras del tercer trimestre del 2007 publicadas por el Banco de España arrojan resultados positivos para todas las administraciones y recogen una capacidad de financiación del 2,6% del PIB en el global de las Administraciones Públicas, seis décimas más que el pasado año. Por componentes, la Seguridad Social mantiene su ya tendencia habitual, y refleja un superávit del 1,4%, seguido por las Administraciones Centrales, que mantienen su buena evolución de los últimos trimestres (0,8%) y el conjunto de las Administraciones Locales, que recogen un inusual superávit del 0,4%, lo que supone el mejor registro de su historia.



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

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

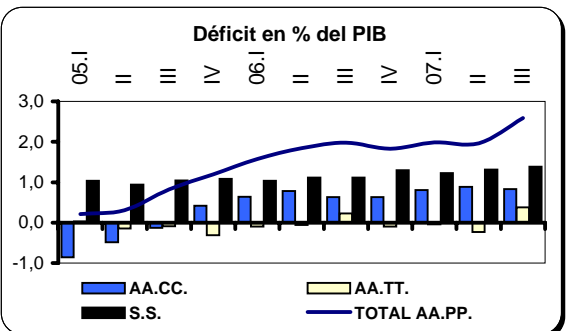
Como viene siendo habitual, los datos de ingresos y gastos correspondientes al cierre del año se publican con los correspondientes al mes de enero, con lo que no se dispone de nuevas cifras para este periodo.



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

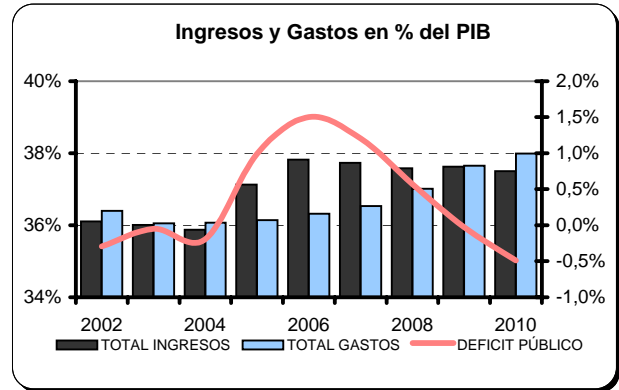
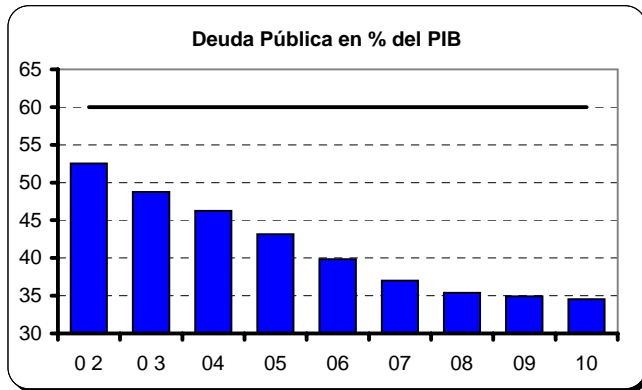
(*) obligaciones reconocidas

El Consejo de Ministros ha aprobado una dotación de 4.700 millones de euros al fondo de pensiones de la Seguridad Social, con lo que alcanza ya los 51.000 millones de euros, cifra que permite cubrir los pagos de pensiones durante unos nueve meses.



Nec. financiación % del PIB		
3º. Trimestre 2007	UDD	Hace 1 año
Total AA.PP	2,6	2,0
Admon. Central	0,8	0,6
Adm. Territ.	0,4	0,2
Seg. Social	1,4	1,1

VI.2.-Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas déficit público:

Fuente	Fecha	2007	2008
CEPREDE	ene-08	1,7	0,6
FUNCAS	ene-08	2,1	1,1
Intermoney	ene-08	2,3	0,8
O.C.D.E	dic-07	1,9	1,5
C. Europea	oto-07	1,8	1,2
ICAE	ene-08	1,6	1,1
La Caixa	ene-08	1,5	0,9
FMI (*)	sep-07	1,4	0,8
Media		1,8	1,0

(*) Déficit estructural

REVISIONES

La situación acerca de las expectativas de déficit público vuelve a repetirse, así, encontramos una ligera revisión al alza de los valores esperados para 2007, que sitúa el consenso en el 1,8% del PIB, y nuevas revisiones a la baja en las estimaciones del 2008, recortándose en cinco centésimas la cifra de consenso hasta el 1,0%. En este sentido, las estimaciones para el 2008 podrían verse más alteradas a la baja lo largo del año debido al cumplimiento de las innumerables promesas electorales que se están realizando, y que sólo pueden financiarse con el superávit acumulado.

Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2007 en:					Datos para 2008 en:				
	Nv-05	My-06	Nv-06	My-07	Nv-07	Nv-05	My-06	Nv-06	My-07	Nv-07
Ingresos Totales % PIB	36,2	37,0	37,1	37,9	37,7	36,2	36,8	36,8	37,8	37,6
Gastos Totales % PIB	36,1	37,0	36,2	36,3	36,5	36,4	37,4	36,4	36,8	37,0
Déficit en el % del PIB	0,1	0,0	0,9	1,5	1,2	-0,2	-0,5	0,4	1,0	0,6
Deuda Pública en % del PIB	46,5	41,0	38,0	37,1	37,0	51,2	40,2	37,7	35,8	35,4

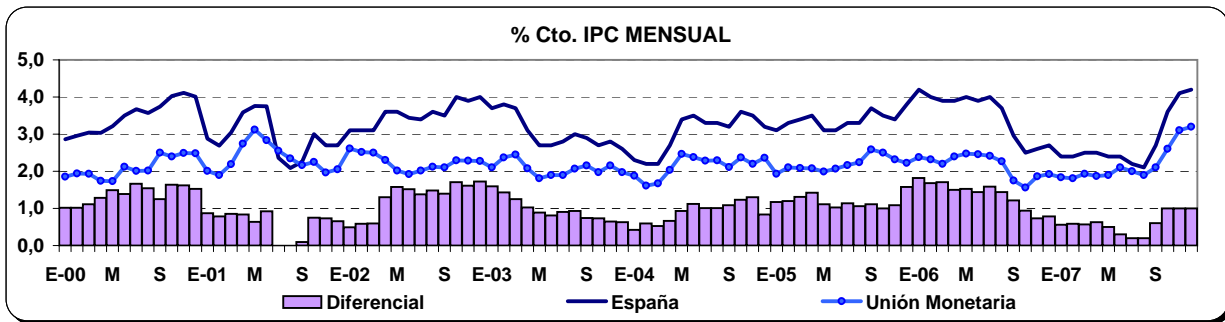
RIESGOS Y CONDICIONANTES

En tiempo de elecciones es normal ver distintas promesas electorales que pueden afectar a las cifras de déficit público. En primer lugar y por parte del PSOE, no pudiendo realizar otra reforma fiscal debido a la recientemente realizada, apuesta por una devolución de 400€ a los contribuyentes debido al elevado superávit que acumulan las arcas públicas y que tendrá un coste de unos 5.000 millones de euros, si solo tenemos en cuenta a los asalariados y pensionistas, y que se elevará en otros 700 o 1.000 millones más si incluimos, de alguna manera, a los trabajadores autónomos. Por su parte el PP, apuesta por un cambio en la política fiscal que aboga por elevar el mínimo exento del IRPF hasta los 16.000€ (en la actualidad son 12.000) y rebajar los tramos del mismo de cuatro a tres al tiempo que rebajaría el tipo marginal al 40%, respecto al impuesto de sociedades, este verá su tipo general reducido en diez puntos, siempre y cuando se cumplan las estimaciones de crecimiento del 3,8% para el 2011.

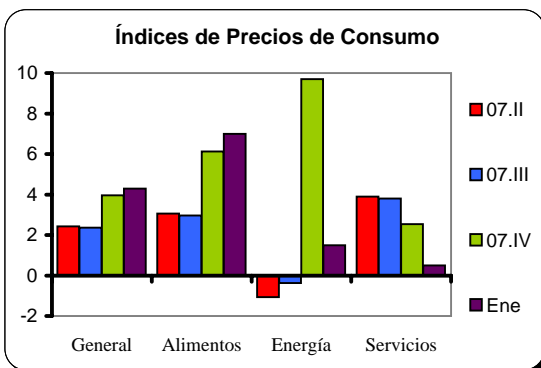
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Ingresos Totales % PIB	35,9	37,1	37,8	37,7	37,6	37,6	37,5
Gastos Totales % PIB	36,1	36,1	36,3	36,5	37,0	37,7	38,0
Déficit en el % del PIB	-0,2	1,0	1,5	1,2	0,6	0,0	-0,5
Deuda Pública en % del PIB	46,2	43,2	39,9	37,0	35,4	34,9	34,5

VII.PRECIOS Y SALARIOS

VII.1. Evolución a corto plazo

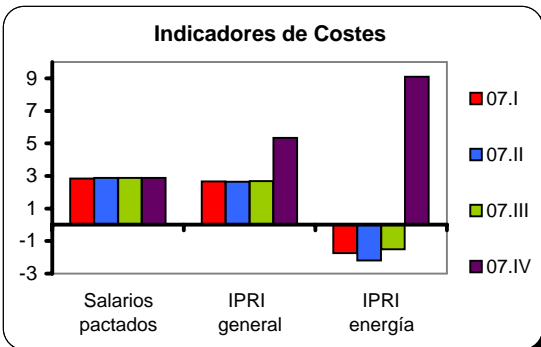


El índice de precios de consumo comienza el año con una subida del 4,3%, una décima más que el cierre de 2007, y recoge el nivel más alto desde finales 1995. La subyacente baja un punto y recoge un 3,1%. Tras este repunte de los precios se esconden viejos conocidos por los bolsillos españoles, como son los carburantes y los productos alimenticios. En términos intermensuales los precios se han abaratado empujados sobre todo por vestido y calzado, que ha descendido un 11,9% este mes por el efecto de las rebajas. Por su parte, el IPC Armonizado, que mide la inflación de la misma forma que los países de la zona euro, se ha incrementado en una décima en enero hasta el 4,4%.



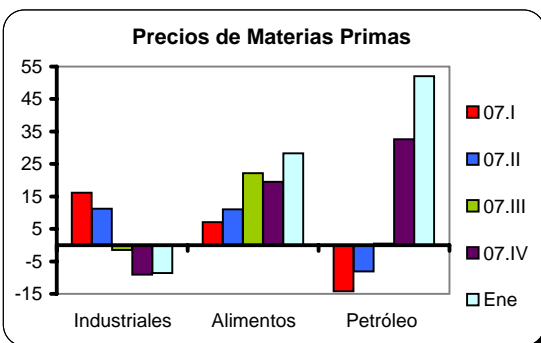
IPC	UDD	Mes	Cto.	AA	Peso
General	ene-08	-0,7	4,3	4,3	100%
Subyacente	ene-08	-1,0	3,1	3,1	-
Alimentación	ene-08	0,6	7,0	7,0	29%
Energía	ene-08	1,5	13,4	13,4	4%
Transportes	ene-08	0,1	7,3	7,3	17%
Servicios	ene-08	0,5	3,7	3,7	34%
Vivienda	ene-08	1,7	5,3	5,3	17%

Finalmente, el índice general de precios industriales ha mantenido las expectativas y ha cerrado el año con un incremento del 5,9%, crecimiento que se ha debido principalmente a dos partidas: coquerías y refino de petróleo, que ha crecido un 21,1% durante el pasado año e industria de productos alimenticios y bebidas, que creció un 9,5%.



Costes	UDD	Cto.	AA
Salarios Pactados	dic-07	2,9	2,9
IPRI General	dic-07	5,9	3,3
Energía	dic-07	11,5	0,8
B. Consumo	dic-07	4,9	2,6
B. Intermedios	dic-07	4,9	5,7
B. Equipo	dic-07	2,9	3,1

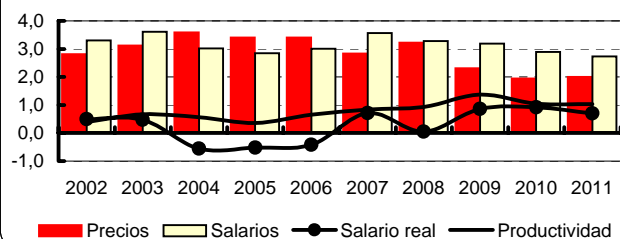
El precio de las materias primas totales comienza el año con un fuerte crecimiento del 9,1% interanual, motivado por las mismas partidas que encarecieron los precios el pasado año; el petróleo que se encarece un 52%, y los alimentos que suben un 28,3% respecto al pasado año. Los precios de las materias primas industriales continúan su tendencia a la baja gracias a la industria del metal, que baja un 13,2%



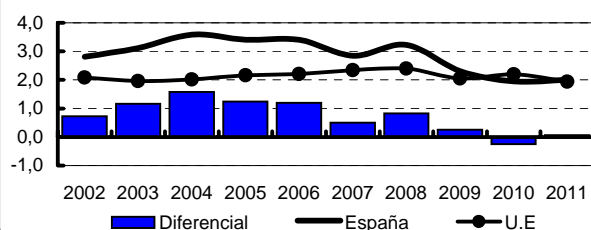
Materias Primas	% cto en mes		% cto en año	
	En \$	En €	En \$	En €
Enero 2008				
General	5,9	4,9	23,6	9,1
Alimentación	6,7	5,6	45,3	28,3
Indus. General	4,6	3,6	3,6	-8,6
Indus. No Metal.	3,8	2,8	20,4	6,3
Indus. Metal	4,9	3,9	-1,7	-13,2
Petróleo (Brent)	1,2	0,2	72,2	52,0
Cto T.Euro/\$:	Mens:	1,0	Anual:	13,3

VII.2. Evolución a medio y largo plazo

Salarios, Precios y Productividad



Convergencia en Precios



Predicciones alternativas

Fuente	Fecha	2008	2009
CEPREDE (*)	ene-08	3,2	2,3
La Caixa	ene-08	3,7	2,8
HSBC	ene-08	3,7	2,4
Goldman Sachs	ene-08	3,6	2,8
Caja Madrid	ene-08	3,6	2,8
IFL-U. Carlos III	ene-08	3,6	2,5
Banesto	ene-08	3,5	2,7
Consensus	ene-08	3,3	2,6
AFI	ene-08	3,3	2,6
Grupo Santander	ene-08	3,2	3,0
OCDE (*)	dic-07	3,2	2,5
C. Europea(*)	oto-07	3,0	2,8
FMI (*)	sep-07	2,8	-
Media		3,4	2,7

REVISIONES

En vista de los datos de cierre del pasado año y las cifras del primer mes del 2008, las expectativas sobre el crecimiento de los precios comienzan a revisarse al alza, y no parece que vaya a ser la última revisión. En esta ocasión, el conjunto de panelistas eleva en 20 centésimas el crecimiento de los precios y lo sitúa en el 3,4%. Por otra parte, aparecen las primeras estimaciones para el 2009, las cuales reflejan un claro optimismo, al esperar un cierre de los precios en ese año del 2,7%.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

El crecimiento de los productos habituales de la cesta de la compra ha experimentado un crecimiento del 7,9% en términos interanuales, 3,7 puntos por encima de la variación del índice general de precios. Esta es la conclusión de un estudio realizado por Caixa Catalunya, en la que se recoge que los alimentos frescos, sobre todo la leche, los carburantes para vehículos, el pan y los huevos, han experimentado una mayor aceleración en el aumento de los precios, lo que provoca una percepción de los consumidores, de que los gastos habituales han aumentado más del 4,2% de la inflación oficial.

(*) Deflactor Consumo Privado.

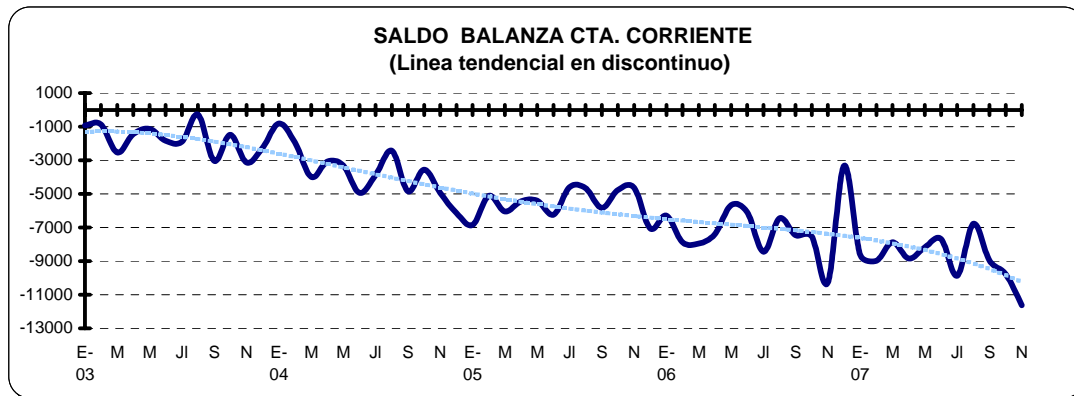
Anteriores predicciones de CEPREDE:

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

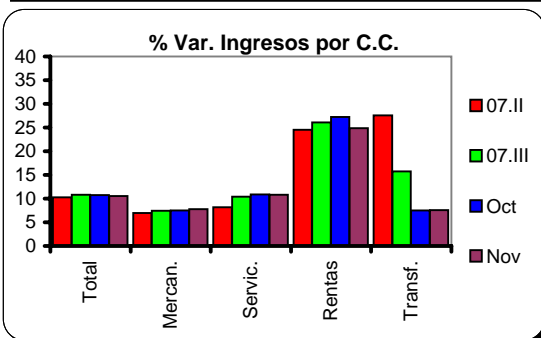
	2006	07.I	07.II	07.III	07.IV	2007	08.I	08.II	08.III	08.IV	2008	2009	2010	2011
Deflactor PIB	4,0	3,4	3,2	2,9	4,2	3,4	3,6	3,1	2,9	2,5	3,0	2,1	1,8	1,8
Deflactor C. Privado	3,4	2,7	2,4	2,3	3,9	2,8	3,6	3,2	3,1	3,0	3,2	2,3	1,9	2,0
Deflactor C. Público	3,7	2,5	2,4	2,6	2,8	2,6	2,9	2,6	2,4	2,3	2,6	2,1	2,0	2,3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

VIII.-SECTOR EXTERIOR

VIII.1.-Evolución a corto plazo



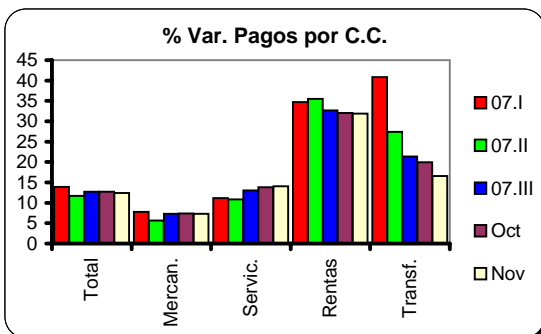
El déficit de la balanza por cuenta corriente ascendió a 96.896,7 millones de euros en los once primeros meses del año, lo que supone un aumento del 19,0% respecto a los 81.410,7 millones registrados en el mismo periodo de 2006. La ampliación del déficit de la balanza por cuenta corriente se debió, principalmente, al aumento del déficit de la balanza de rentas (-42,6%), seguido del incremento de los saldos negativos de la balanza comercial(-6,3%) y de la balanza de transferencias corrientes (-32,5%). El superávit de servicios no pudo compensar la evolución de las rúbricas anteriores (2,2%). Por su parte, el saldo de la cuenta de capital recogió un superávit de 291,7 millones de euros, casi la mitad que el registrado hace un año (582,6 millones de euros).



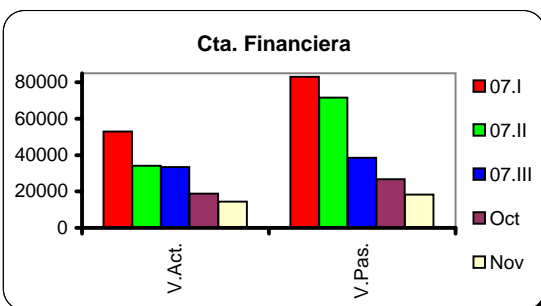
BZA. PAGOS:SALDO ACUMULADO ENE-NOV.				
	07 (1)	07-06 (2)	% Cto.Ingr.	% Cto.pagos
Mercancías	-79197	-4682	7,7%	7,3%
Servicios	21741	461	10,8%	14,0%
Turismo	26474	301	3,5%	8,6%
Otros serv.	-4734	159	17,8%	15,5%
Rentas	-29779	-8902	24,9%	31,9%
Transferencias	-9682	-2376	7,5%	16,5%
Total BCC	-96897	-15499	-	-

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

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



Durante el mes de noviembre se ha registrado un déficit por cuenta corriente de 11.637,5 millones de euros, procedentes de los 7.845 millones de la balanza comercial, 3.828 de la de rentas, 865 correspondientes al déficit de transferencias y el ligero superávit de 901 millones de la balanza de servicios, en la que los ingresos por turismo han compensado el empeoramiento del resto de servicios. Por su parte, el saldo de la cuenta de capital registró un superávit de 291,7 millones de euros, la mitad del contabilizado en noviembre de 2006 (582,6 millones de euros), con lo que la necesidad de financiación de las operaciones no financieras, generada en noviembre se situó en 11.345 millones de euros, un 17% más que en noviembre de 2006.

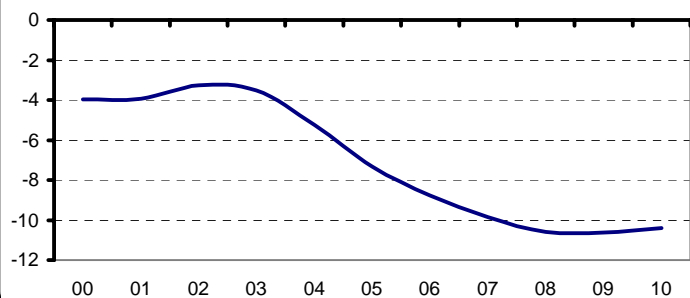


Cta.Financiera	UDD	Mes	AA
Variación de Activos	nov-07	14352	153615
Variación de Pasivos	nov-07	18247	238235
Variación de Reservas	nov-07	35	-93
Errores y omisiones	nov-07	256	-3221

Mill. euros.

VIII.2.- Evolución a medio y largo plazo

Balanza por Cuenta Corriente % PIB



Predicciones alternativas saldo exterior:

Fuente	Fecha	2008	2009
CEPREDE	ene-08	-10,6	-10,6
OCDE	dic-07	-10,0	-10,1
F.M.I	sep-07	-10,2	-
C. EUROPEA	oto-07	-9,6	-9,8
CONSENSUS	ene-08	-9,0	-8,3
La Caixa	ene-08	-9,4	-9,2
Caja Madrid	ene-08	-9,0	-8,8
P.G.E (*)	dic-07	-8,4	-
Media		-9,5	-9,5

(*) Operaciones corrientes

REVISIONES

El conjunto de panelistas vuelve a sorprender al realizar una nueva revisión al alza del déficit exterior para el 2008. Si el mes pasado nos sorprendía una revisión de dos décimas al alza, este mes dicha revisión vuelve a repetirse y sitúa el déficit exterior a finales del 2008 en el -9,5%. En la misma línea aparecen las primeras estimaciones para el 2009, en la que, según reflejan los panelistas, se espera un mantenimiento de nuestra posición exterior. Desde CEPREDE pensamos que dicho mantenimiento sí que se producirá, pero pensamos que los niveles de déficit serán más elevados que los que refleja la media de predictores.

Anteriores predicciones de CEPREDE:

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

RIESGOS Y CONDICIONANTES

A los problemas ya comentados de falta de competitividad de las exportaciones españolas y fuente principal de nuestro déficit exterior debemos añadirle un factor de riesgo adicional, este es, la falta de liquidez que experimenta el sistema financiero desde la crisis de las subprime, es decir, no está entrando dinero en España. Si analizamos las entradas netas de las operaciones financieras excluido el Banco de España y medidas por la cuenta financiera, esta se han reducido de 101.671 millones de euros el pasado 2006 a 84.619 millones en el año 2007, en consecuencia, los activos del Banco de España frente al exterior se redujeron en más de 11.858 millones de euros frente al aumento registrado en 2006 de 21.899 millones. La cuestión es hasta donde podrá aguantar el Banco de España esta situación.

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

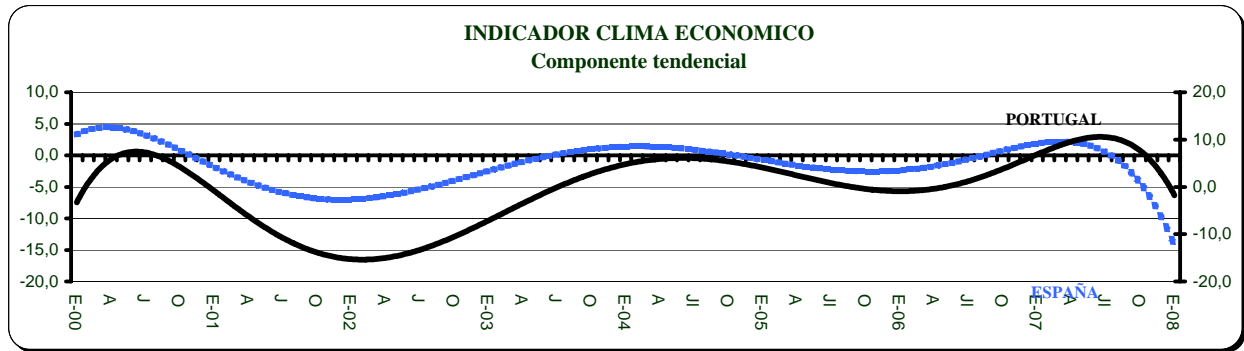
% de cto. anual

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

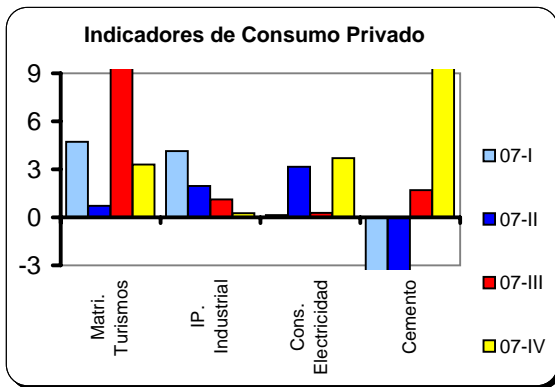
Saldos en M.Euros

IX.-PORTUGAL

IX.1.-Evolución a corto plazo



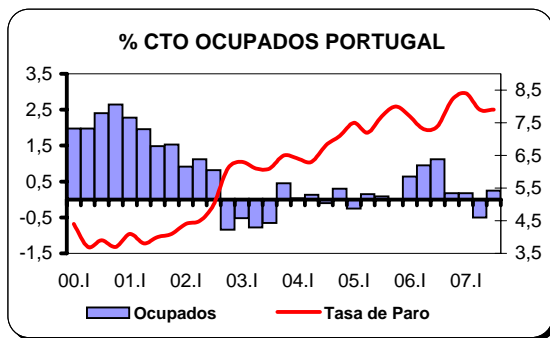
El avance del PIB publicado por el Instituto Nacional de Estadística para el cuarto trimestre se situó en el 2%, un 0,7% intertrimestral, lo que provoca que la economía lusa cierre en el conjunto del 2007 con un crecimiento del 1,9%. A pesar de ello, los indicadores de clima económico empiezan a recoger el deterioro de expectativas que afectan a la economía internacional, algo que no cuadra con nuestras estimaciones de crecimiento. Otro elemento positivo es la posibilidad de cumplir con el protocolo de déficit público, sin medidas extraordinarias, a lo largo de este año, uno antes de lo previsto. Además, el primer ministro, Sócrates, confía en que a partir de ahora la economía vuelva a generar empleo de forma constante.



Fuente	UDD	Cto.	AA
Matri. Turismo	dic-07	4,0	4,2
IP. Industrial	dic-07	-1,6	1,9
Cons. Electricidad	dic-07	2,8	1,8
Consumo Cemento	dic-07	9,3	1,2
Importaciones	nov-07	10,9	6,0
Exportaciones	nov-07	2,3	8,8
Saldo Balanza C/C (1)	nov-07	-1,8	-13,4

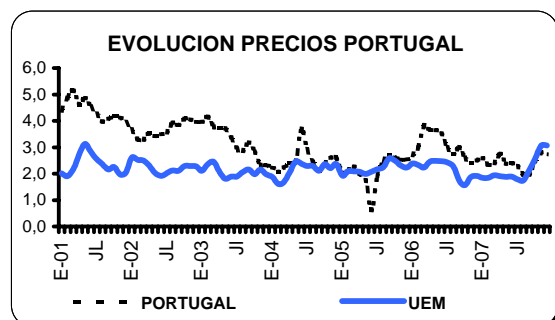
(1) Miles de Millones de Euros

Solo la producción industrial se ha frenado en los últimos meses, mientras que el sector de la construcción confirma las últimas cifras de la contabilidad trimestral con fuertes incrementos.



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

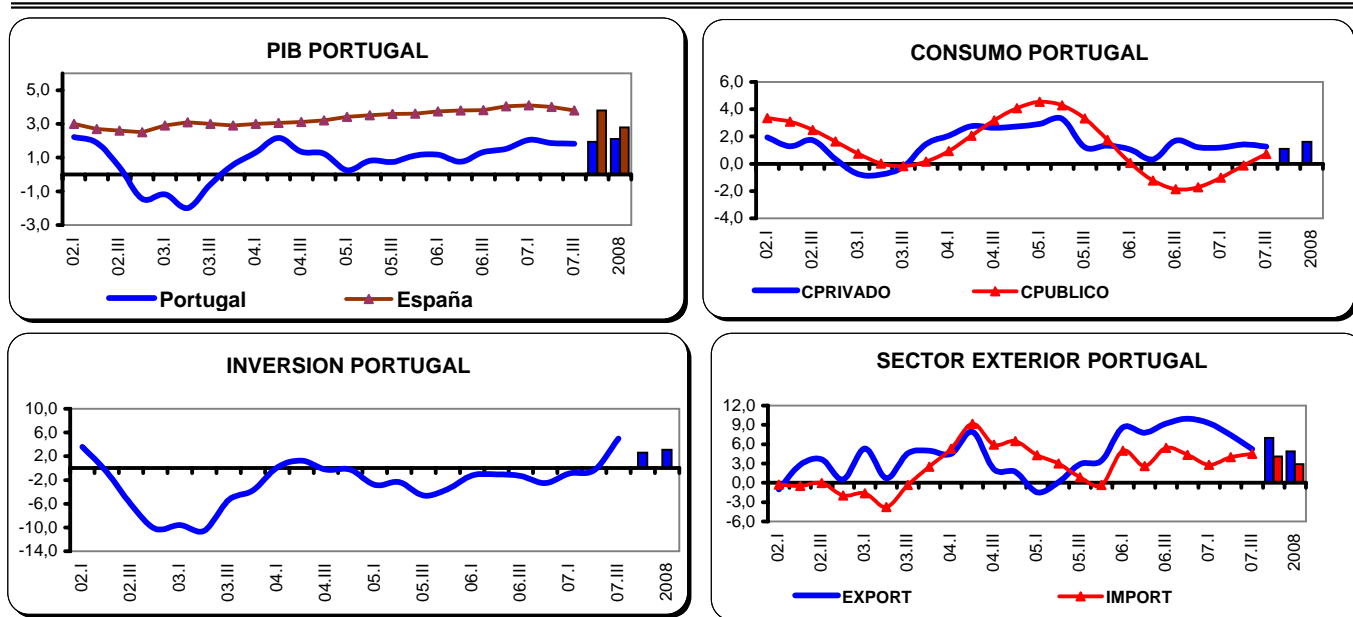
A la espera de los datos de la nueva Encuesta de la Población Activa, la tasa de paro debería haberse mantenido, en un trimestre en el que suele crecer. El incremento de parados se viene desacelerando con fuerza en los últimos meses.



IPC Armonizado	UDD	Cto.	AA
Total	dic-07	2,7	2,4
Alimentos	dic-07	2,4	2,8
Energía	dic-07	9,5	3,6
Servicios	dic-07	3,1	2,8

A pesar del incremento de la inflación, siete décimas en tres meses, la aportación de los alimentos sigue siendo inferior a la del resto de los países de la eurozona. Sin embargo, los costes laborales se incrementaron un 5,1% en el último trimestre del año.

IX.2.-Evolución a medio y largo plazo



Fuente: INE Portugal. Predicciones CEPREDE Enero 2008

Predicciones alternativas para Portugal:

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

(1) Porcentaje del PIB.

REVISIONES

Se cierra el 2007 con un incremento del PIB del 1,9%. Para 2008, y dada la pobre evolución de las principales economías en el comienzo de año, el crecimiento simplemente podrá mantenerse en los mismos niveles. Si se confirma la recuperación de los ocupados, como ofrecen algunos indicadores sobre parados, quizá se produzcan revisiones a la baja en este agregado. Respecto a los precios seguimos manteniendo nuestras dudas sobre la moderación de la misma, dadas las presiones alcistas en los mercados de materias primas.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

Portugal, al igual que España, es uno de los países con mayor necesidad de financiación de la eurozona, por lo que la crisis del subprime puede generarle un parón en la incipiente recuperación de la inversión. En estos momentos, tanto la inversión en bienes de equipo como la de construcción están creciendo con fuerza y habrá que esperar a ver la contabilidad trimestral para ver si se ha modificado esta conducta. El otro elemento de preocupación sigue siendo la dinámica del sector exterior en un entorno de desaceleración global, ya que el consumo, hasta que no se recupere el empleo, seguirá sin aportar demasiado crecimiento.

Abreviaturas empleadas:

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

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

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

UDD: fecha del último dato disponible

Principales fuentes utilizadas:

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

Fecha de cierre de este informe: 15 de Febrero del 2008

Autores del informe:

Guillermo García López
Jorge Rodríguez Guerra

Consejo de redacción:

Antonio Pulido
Santiago Labiano

Responsable operativo:

Julián Pérez