



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 2009*

ESTE MES DESTACAMOS...

- *La práctica totalidad de las economías avanzadas han presentado crecimientos negativos intertrimestrales durante el cuarto trimestre del 2008. Pág. 1.*
- *Nuestro modelo de alta frecuencia anticipa una caída del PIB de la eurozona del -2,7% para 2009. Pág. 3.*
- *El euro sigue perdiendo fuerza con casi todas las monedas. Pág. 5.*
- *Según los datos de avance del Instituto Nacional de Estadística el Producto Interior Bruto recogió una caída intertrimestral del 1% durante el cuarto trimestre del 2008. Pág. 7.*
- *Los registros del conjunto de las oficinas de los Servicios Públicos de Empleo recogen 3.327.801 desempleados. Pág. 9.*
- *Las cuentas financieras del estado recogen en el tercer trimestre un déficit del total de las Administraciones Públicas del 1,6% del PIB. Pág. 11.*
- *El índice general de precios subió un 0,9% respecto a enero del pasado año. Pag. 13.*
- *En Noviembre se registró un saldo deficitario por cuenta corriente de 8.540 millones de euros, casi un 21% menos respecto a Noviembre del año pasado. Pág. 15.*
- *El estimación de avance de la contabilidad trimestral portuguesa confirma el parón de la economía con una caída interanual del -2,1% durante el cuarto trimestre del 2008. 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

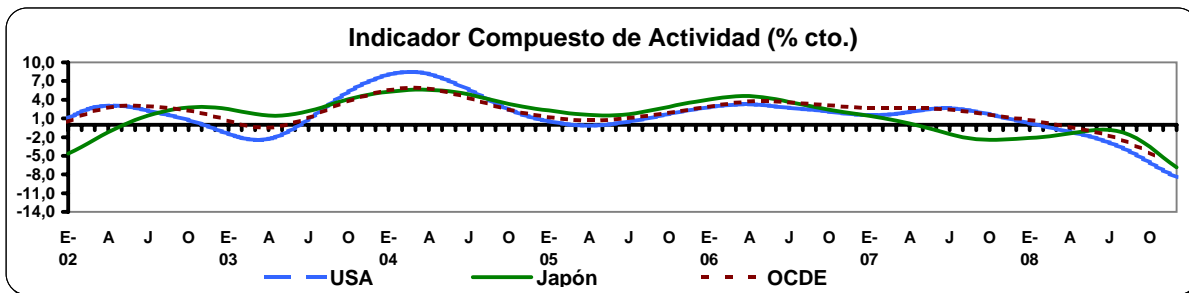
IX.- PORTUGAL

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

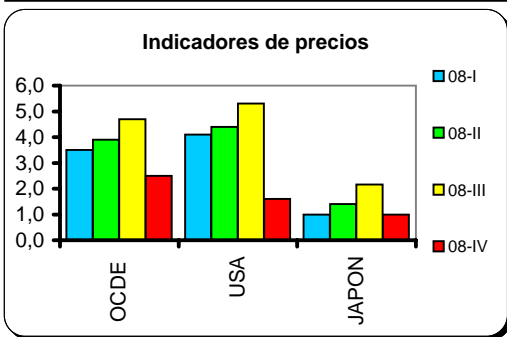
Notas, fuentes y abreviaturas utilizadas.....	Pág..19
--	----------------

I. INTERNACIONAL

I.1.- Evolución a corto plazo



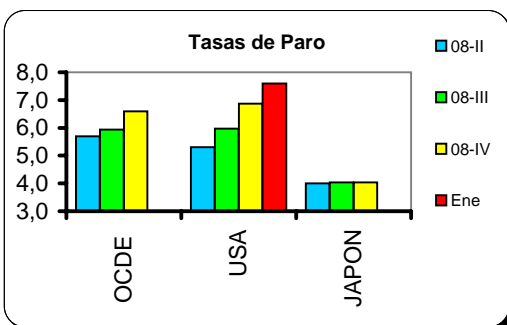
La práctica totalidad de las economías avanzadas han presentado crecimientos negativos intertrimestrales de gran calado durante el cuarto trimestre del 2008. Al cierre de estas líneas se ha conocido que Japón ha registrado su peor dato de crecimiento desde 1974 con una caída intertrimestral del 3,3% e interanual del -12,7%. En Estados Unidos, la información de avance, sin ser tan alarmante, fue también negativa, con una caída del orden de 1% intertrimestral, lo que llevó a la interanual a ofrecer un crecimiento negativo del -0,2%. El nuevo presidente de los Estados Unidos, Obama, ha conseguido por fin aceptar un plan de rescate para la economía que rondará los 800.000 millones de dólares.



Inflación (1)	UDD	Cto.
EEUU	dic-08	0,1
Japón	dic-08	0,4
OCDE	dic-08	1,5
UE-27 Armonizado	dic-08	2,2

(1) Medida con IPC

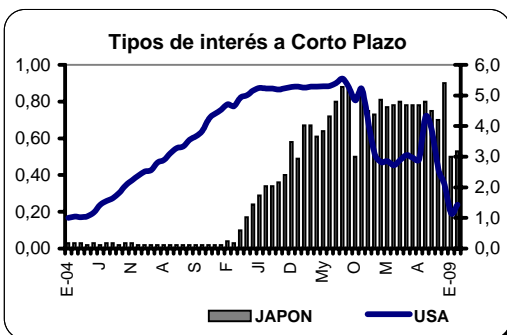
El efecto base del petróleo junto con la desaceleración de las demandas internas han aproximado la inflación hacia crecimientos nulos. De seguir así la tendencia en los mercados de materias primas con total seguridad veremos crecimientos negativos durante los próximos meses.



Tasa Paro	UDD	Valor	Hace 1 año
EEUU	ene-09	7,6	4,9
Japón	dic-08	4,4	3,8
OCDE (1)	dic-08	6,8	5,7
UE -27	dic-08	7,4	6,8

(1) 16 países.

Se ha producido el peor dato de paro de la serie histórica en Estados Unidos con una destrucción de empleo de más del millón de puestos de trabajo (1,239,000), lo que acumula en torno a los cuatro a un año vista. La tasa de paro se disparó cuatro décimas hasta el 7,6%.

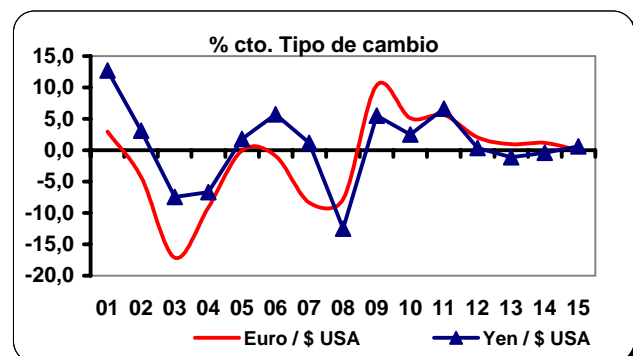
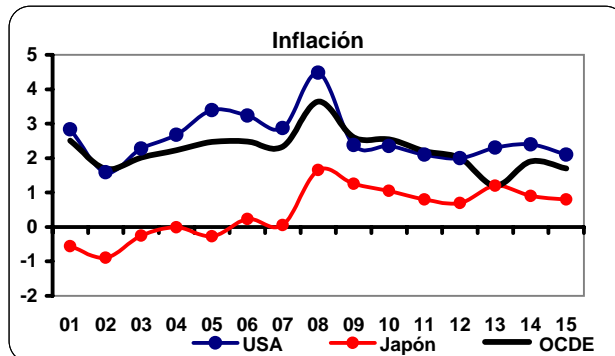
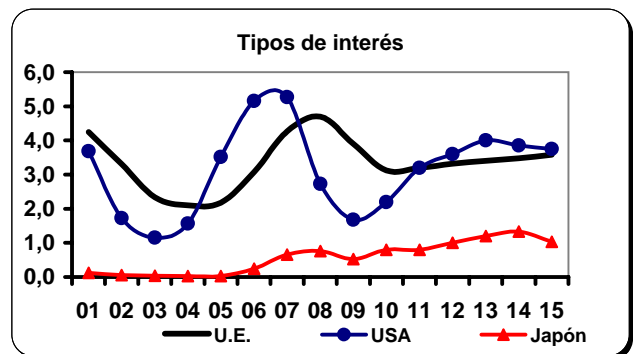
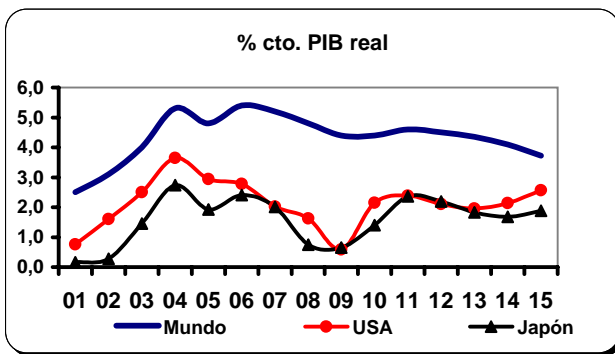


Tipos de interés y agregados monetarios				
(al 12/02/09)	C pl.	L pl.	M1(*)	M3(*)
EEUU	1,43	2,90	17,0	9,9
Japón	0,53	1,28	-1,0	1,8
Euro-zona	1,98	3,90	3,2	7,3

(*) %cto. Interanual. Último mes disponible

Sigue la política discrecional de la FED de inundar el mercado de liquidez, tal y como reflejan sus principales agregados monetarios y es que la bajada de tipos resulta ineficaz por si sola y se necesitan de otros mecanismos que rehabiliten el mercado. El BCE rebajó tipos al 2%.

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	
	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010
P.I.B	-1,8	2,3	-1,7	1,1	-2,0	0,8	-1,0	0,9	-2,2	0,6
C. Privado	-1,0	1,8	0,0	0,8	-0,1	0,5	0,1	1,2	-1,8	0,0
Prod. Industrial	-5,4	2,3	-10,2	1,8	-5,7	1,5	-3,7	1,0	-5,4	0,7
I.P.C	-0,5	2,0	-0,4	0,0	0,8	1,5	1,0	1,7	1,0	1,9
Costes Laborales	2,5	2,3	-1,0	-0,4	2,6	1,9	2,6	2,4	2,7	2,8
T. Paro	8,1	8,4	4,6	4,8	8,3	9,2	8,4	8,8	4,8	5,9

Fuente: Consensus Forecast. Diciembre 2008

REVISIONES

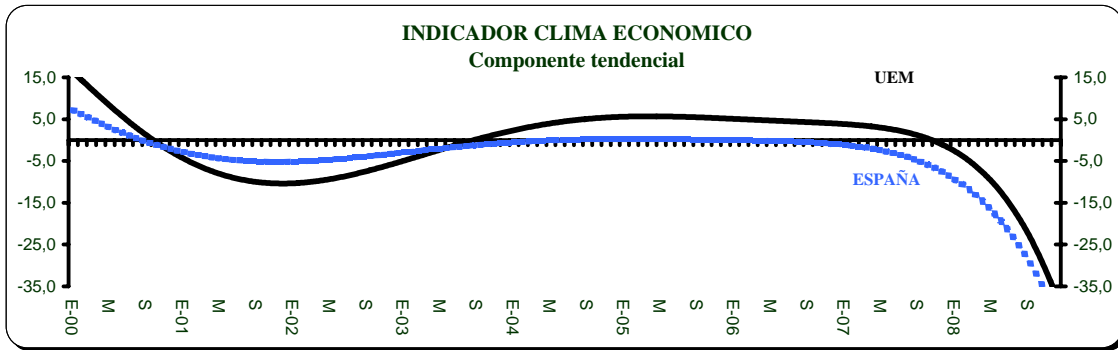
Prosigue el proceso de calibrado de riesgos y de nuevo deterioro de expectativas a medida que se van conociendo nuevos indicadores de actividad. Mes a mes las revisiones a la baja son del orden del medio punto en materia de crecimiento y en alguna décima menos en cuanto a los precios, pero en la misma dirección. Se han incorporado ya información para 2010 en la que, como se puede apreciar, se debería producir una moderada recuperación tanto de precios como de crecimiento una vez comiencen a sentirse los efectos de las políticas monetarias y fiscales tan agresivas que se están planteando. Sin embargo, parece que todavía es pronto para ver el final de las rebajas de previsiones, sobretodo en el caso de Japón, ya que los últimos datos conocidos empeoran seriamente el actual escenario base que plantea el panel de Consensus Forecast por lo que habrá que seguir pensando que el ajuste es más serio de lo que los analistas, hoy por hoy, alcanzamos a predecir.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

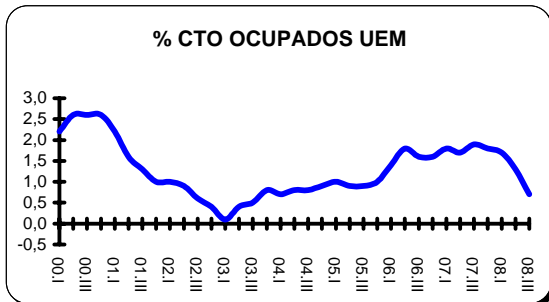
El congreso de Estados Unidos ha aprobado el plan de estímulo planteado por el nuevo presidente Obama valorado en torno a los 800.000 millones de dólares y que no irá destinado tanto a rebajas fiscales sino a un aumento del gasto en infraestructuras y a la compra de activos tóxicos. Esto, junto con la expansión monetaria planteada por la FED, servirá de impulso para la economía siempre y cuando se apliquen los planes con celeridad, ya que aparecen voces discordantes sobre la dimensión del estímulo. Krugman, por ejemplo, cree que este efecto será limitado y que el impulso fiscal debería rondar los 3.000.000 millones para ser eficiente, a pesar de lo que eso supondría en términos de déficit público. Y mientras, el resto de economías, esperando y sufriendo las consecuencias del parón estadounidense, como ha supuesto la fuerte caída de las exportaciones y por ende del PIB japonés o alemán. Los datos de crecimiento del cuarto trimestre han puesto en seria duda cualquier atisbo de recuperación en el corto plazo (no pensamos en una recuperación de los intertrimestrales hasta finales de 2009) y lo que es peor, condicionan el actual, y ya deteriorado, mercado financiero global.

II.-AREA EURO

II.1.-Evolución a corto plazo

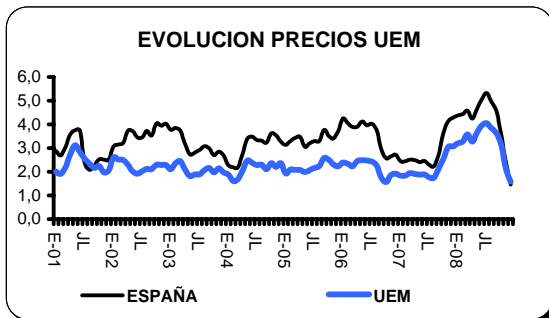


Nuestro modelo de alta frecuencia se ha deteriorado fuertemente en los dos últimos meses, y anticipa una caída del PIB de la eurozona del -2,7% para 2009. A su vez, se conoció que el PIB de los 15 se contrajo un 1,5% intertrimestral durante el cuarto trimestre del 2008, con lo que agravó la caída del interanual al -1,2%. Esta cifra estuvo fuertemente influenciada por la caída de las cuatro grandes economías, en la que Alemania fue la peor parada con un deterioro del -2,1% intertrimestral. La crisis financiera está haciendo mella en todos los sectores económicos por igual debilitando fuertemente la producción industrial, que al igual que el resto de la economía sigue cayendo con fuerza (2,6% en diciembre de 2008).



EMPLEO	UDD	Cto.	AA
Ocupados	08-III	0,7	1,2
Parados	dic-08	12,9	2,5
		En % Pob.Act.	
Tasa de Paro	dic-08	8,0	

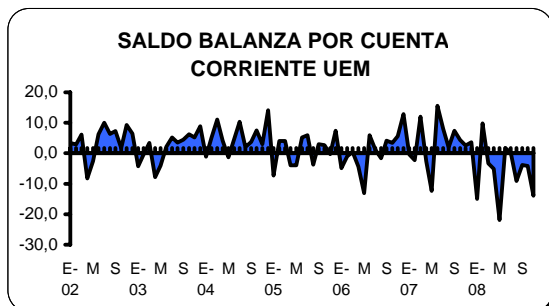
El fuerte deterioro del mercado laboral se debe en gran medida a España ya que en otras zonas como Alemania o Francia todavía no ha comenzado a repuntar con fuerza dicho indicador.



IPC Armonizado	UDD	Cto.	AA
Total	dic-08	1,6	3,3
Alimentos	dic-08	3,2	5,5
Energía	dic-08	-3,7	10,4
Servicios	dic-08	2,6	2,6
COSTES		UDD	Cto.
I.C.M.O.(1)	08-III	4,0	3,4

(1) Índice de coste de la mano de obra

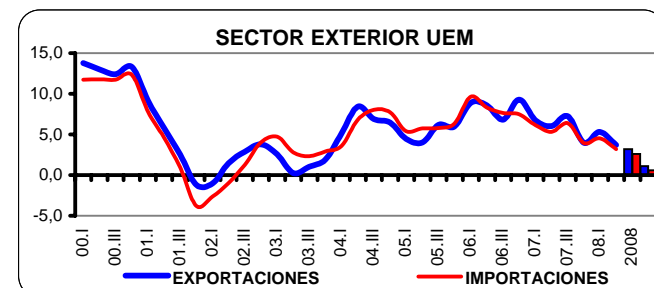
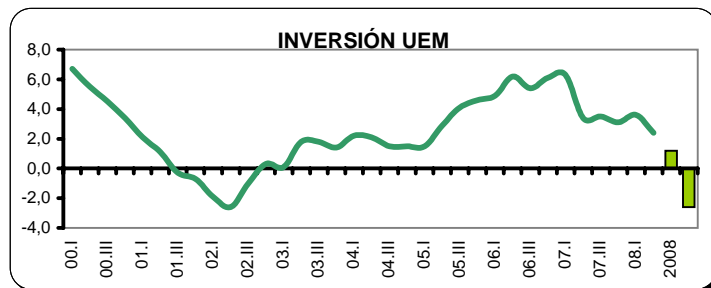
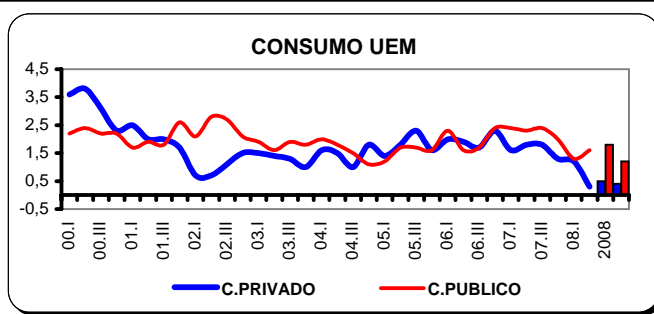
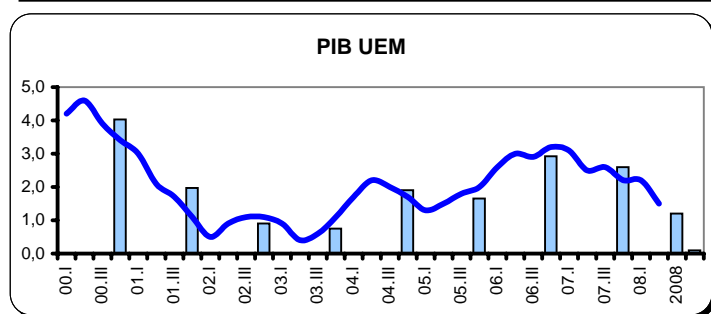
Nueva caída de la inflación que cierra el año en el 1,6%. Ya aparecen las primeras cifras negativas interanuales de las partidas energéticas y de seguir el petróleo en los actuales niveles, será una tónica generalizada hasta la última parte del año.



Saldo Exterior	UDD	Mes	Año
Balanza c.c.	nov-08	-13,9	-64,6
Mercancías	nov-08	-5,2	-2,6
Servic.y Renta	nov-08	0,6	25,9
Transferenc.	nov-08	-9,4	-87,9
Cta. de capital	nov-08	1,5	12,6

Miles de millones de Euros

II.2.-Evolución a medio y largo plazo



Fuente: Eurostat , Predicciones Comisión Europea Otoño 2008

Predicciones alternativas para la UEM:

Fuente	Fecha	PIB		Precios		Bza.cta.cte.(1)		Tasa de paro	
		2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009
Consensus	ene-09	0,9	-1,4	3,3	1,0	-	-	7,5	8,5
Forecasts	dic-08	1,0	-0,9	3,3	1,4	-	-	7,5	8,4
The Economist	feb-09	0,8	-2,1	3,1	0,8	-0,4	-0,6	-	-
	ene-09	0,7	-1,4	3,2	1,5	-0,3	-0,3	-	-
FMI	ene-09	1,0	-2,0	3,5	1,9	-0,5	-0,4	7,6	8,3
	oct-08	1,3	0,2	3,5	1,9	-0,5	-0,4	7,6	8,3
Comisión Europea	ene-09	1,0	-1,8	3,7	1,2	-1,0	-1,5	7,0	8,7
	oto-08	1,4	0,2	3,9	2,4	-0,3	-0,1	7,0	7,8
OCDE	nov-08	1,1	-0,5	3,4	1,4	-0,3	0,2	7,4	8,6
	jun-08	1,7	1,4	3,4	2,4	0,1	0,0	7,2	7,4
BCE	dic-08	1,0	-0,5	3,3	1,4	-	-	7,2	7,4

(1) Porcentaje del PIB.

REVISIONES

Tanto la Comisión Europea, como el Fondo Monetario Internacional se han visto obligados a rebajar sus previsiones de crecimiento para el conjunto de los quince a principios de año. Así, los nuevos valores esperados para el presente año agudizan la sensación de crisis con valores que rondan el 2% en cuanto a la reducción del PIB.

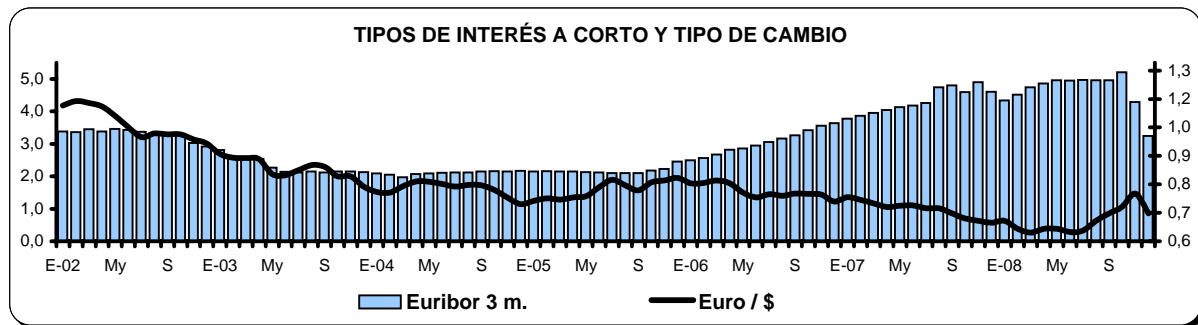
En cuanto a los precios, las revisiones sitúan el valor medio esperado en torno al 1%, si bien la cifra del FMI no ha sido revisada en su última publicación, por lo que no debería tenerse en cuenta. Nuestro modelo de alta frecuencia ha revisado a la baja la estimación del PIB en siete décimas, y a la luz de la información de la Contabilidad Trimestral publicada la semana pasada y de los últimos indicadores disponibles es posible que ofrezca un nuevo deterioro de expectativas.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

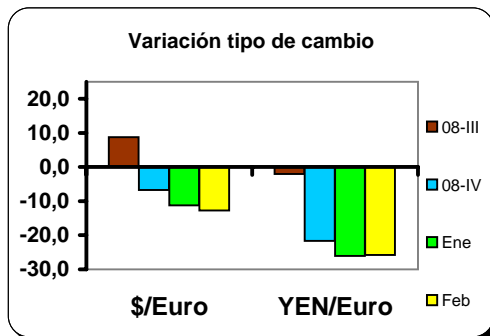
El Banco Central Europeo se ha preocupado del deterioro de la coyuntura y ya ha abierto la posibilidad de que se vea el precio del dinero por debajo del mínimo histórico del 2%. Sin embargo, no está utilizando otros instrumentos que podrían agilizar la recuperación del sistema financiero, como en el caso de la FED con el aumento de la oferta monetaria y la compra de activos tóxicos. Sin ser este problema la punta del iceberg de la crisis si que parece que la recuperación debe venir por la mejora de la salud del sistema financiero y de la recuperación de la confianza que lleve a que la economía asiente de forma positiva los estímulos fiscales que se avecinan y no se conviertan en parches de una crisis que perdure en el tiempo y que ya se puede ir calificando como la peor recesión desde la Gran depresión.

III.-TIPOS DE INTERÉS Y TIPOS DE CAMBIO

III.1.-Evolución a corto plazo

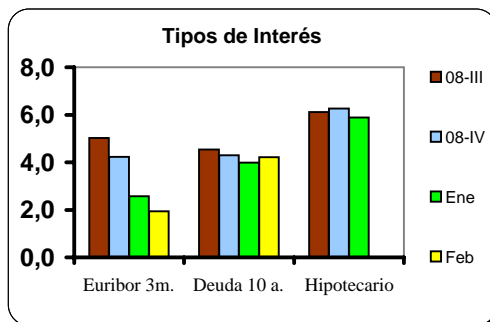


Después del movimiento del Banco Central Europeo de bajar tipos, se mantuvo la calma en la siguiente reunión, tal y como esperaba el mercado, para anticipar, por las palabras de Trichet, una nueva rebaja en marzo de mantenerse la delicada situación económica. Así, los tipos a corto anticipan ya un recorte de 50 puntos básicos en su próxima reunión y algunos como la deuda a corto plazo los sitúa en el 1% para mediados de año. La relación cambiaria ha jugado a favor del dólar a medida que se modifican las pendientes de tipos y se deteriora la calidad de la deuda europea. Sin embargo y a pesar de las caídas de los tipos de intervención siguen existiendo numerosos problemas en los mercados financieros tal y como reflejan las primas de riesgo de los derivados.



Tipos de Cambio	feb-09	% cto. en	
	Dato	1 Año	1 Mes
\$ / Euro	1,28	-12,7	-3,3
100Y / Euro	117,2	-25,8	-1,3
Libra E./Eur	0,90	20,7	0,4
Franco Suizo / Euro	1,49	-7,3	1,1

El euro sigue perdiendo fuerza con casi todas las monedas como consecuencia del deterioro económico sufrido, la rebajas de ratings de deuda de algunos países y los movimientos de tipos de interés.



Tipos de Interés	Dato	Hace ...		Mdo. Futuros a tres meses (3)
		1 Año	1 Mes	
Interb. 3 meses	1,94	4,38	2,57	1,91
Letras 1 año	1,18	3,62	2,09	-
Deuda 10 años	4,22	4,13	3,99	4,20
Hipotecario (1)	5,89	5,61	6,26	-
Difer.TL.P-TC.P(2)	2,28	-0,25	1,42	-

(1) Tipo medio del conjunto de bancos y cajas. Enero de 2008.

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

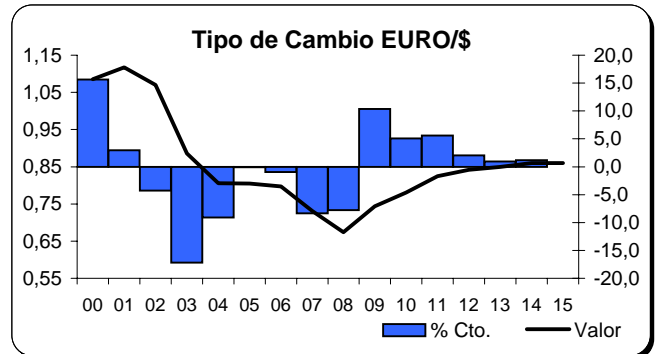
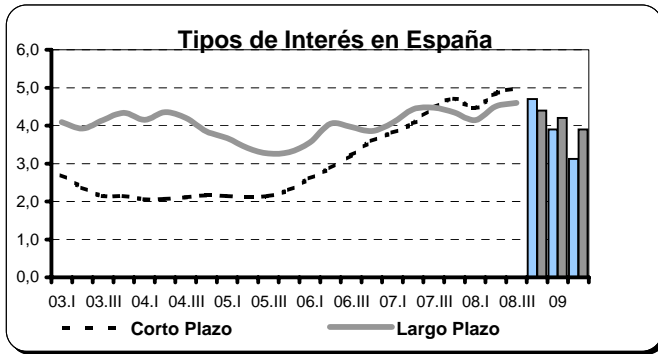
(3) Vencimiento en Febrero del 2009

Datos a 15 de Febrero del 2009.

Indices de Bolsa 15/02/2009	Porcentaje de cambio	
	Semana	31/12/2008
París	-4,9	-7,4
Frankfurt	-5,9	-8,7
Madrid	-5,1	-11,7
N.York	-5,1	-10,6
Tokio	-2,7	-12,5

Los movimientos del BCE y la previsible bajada de marzo han provocado la primera caída del euribor por debajo del 2%, sin embargo la pérdida de calificación de la deuda española ha supuesto que los largos se mantengan tensionados. Las bolsas siguen un movimiento lateral que tiene como resistencia los 8.000 puntos y que de romperse no haría más que confirmar la delicada situación económica que se está manifestando a nivel global.

III.2.- Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas tipos de interés

Fuente	Fecha	Tipo. CP		Tipo LP	
		Abr'09	Ene'10	Abr'09	Ene'10
CEPREDE	ene-09	1,7	1,2	4,0	3,7
UBS	dic-08	2,1	1,2	4,0	4,1
G. Santander	dic-08	2,0	1,4	2,8	3,7
HSBC	dic-08	2,3	2,2	2,9	2,9
Consensus	dic-08	2,2	1,9	3,5	3,8
Cajamadrid	dic-08	2,1	1,9	3,5	4,2
La Caixa	dic-08	1,8	2,5	3,4	4,0
Media		2,0	1,8	3,4	3,8

REVISIONES

Siguen las revisiones a la baja a medida que adecuamos nuestro escenario a los nuevos horizontes de tipos que maneja el BCE. Parece que por fin Trichet actuará de forma agresiva, si bien se pone en duda que se llegue a la política de tipos cero planteada por la Reserva Federal. En nuestro caso creemos que no habrá un movimiento superior a los 50 puntos básicos en su próxima reunión y que podrían quedar dos bajadas hasta el verano.

Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2008 en:					Datos para 2009 en:				
	Nv-06	My-07	Nv-07	Nov-08	Ene-09	Nv-06	My-07	Nv-07	Nov-08	Ene-09
T.C. EURO / \$	0,825	0,765	0,702	0,674	0,684	0,834	0,800	0,756	0,743	0,761
Euribor 3 meses	3,6	4,5	4,3	4,7	4,6	3,8	4,3	4,4	3,9	2,6
Letras 1 Año	3,7	4,5	4,3	4,6	4,7	3,8	4,2	4,4	3,8	3,9
Rdto. Deuda	4,1	4,5	4,7	4,4	4,4	4,4	4,6	4,7	4,2	3,8
Cdto.Bancario LP	6,4	6,0	5,3	5,0	5,5	6,8	6,2	6,1	4,5	5,3

RIESGOS Y CONDICIONANTES

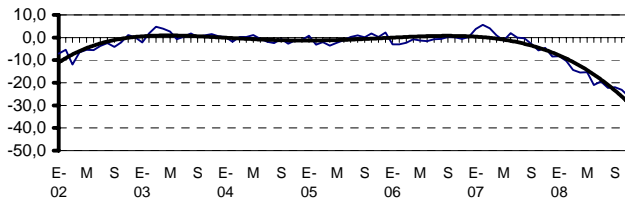
No ha habido modificaciones en la lectura de tipos que planteábamos durante el mes pasado. Es decir, el BCE no quiere correr tantos riesgos como la Reserva Federal a la hora de tomar medidas que comprometan su estabilidad de precios a medio plazo, como supone el aumento de la base monetaria y la compra de activos tóxicos, pero ya ha adelantado la posibilidad real de rebajar tipos por debajo del 2%. Esto provocará un movimiento depreciatorio del euro hasta mediados del verano que debería tener unos soportes en torno a los 1,16-1,20\$/€ Más allá, y dada la volatilidad del mercado cuesta anticipar tendencias pero no debería abrirse un fuerte periodo de depreciación del euro ya que en Estados Unidos el movimiento de tipos y de aumento de déficit público tampoco juegan a su favor. Con respecto a otras monedas ha sido sorprendente los movimientos del yen, por su velocidad apreciatoria ante una gran cesta de monedas y sus efectos directos en la contabilidad trimestral del cuarto trimestre escenificada en una fortísima reducción de las exportaciones. Sería de esperar una corrección del yen durante los próximos meses en sentido inverso (depreciación) si bien no encontramos fundamentos (movimientos de tipos o debilidad de sus deuda más que otros países) que provoque un efecto desbocado en su corrección.

	2007	08.I	08.II	08.III	08.IV	2008	09.I	09.II	09.III	09.IV	2009	2010	2011	2012
T.C. Euro/\$	0,73	0,67	0,64	0,67	0,76	0,68	0,75	0,76	0,76	0,76	0,76	0,78	0,83	0,84
Euribor 3 Meses	4,3	4,5	4,8	5,0	4,2	4,6	2,8	2,5	2,6	2,7	2,6	3,1	3,5	3,3
Letras 1 Año	3,9	-	-	-	-	4,7	-	-	-	-	3,9	3,2	3,1	3,2
Rdto. Deuda	4,3	4,1	4,5	4,6	4,2	4,4	3,9	3,7	3,8	3,8	3,8	3,9	3,5	3,9
Cto.Bancario LP	5,7	-	-	-	-	5,5	-	-	-	-	5,3	4,2	3,6	3,7

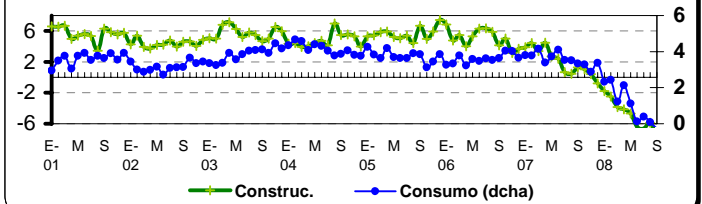
IV. CRECIMIENTO

IV.1. Evolución a corto plazo

INDICADOR DE CLIMA ECONÓMICO

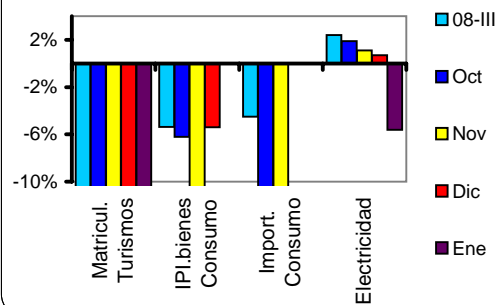


INDICADORES DE ACTIVIDAD



Según los datos de avance del Instituto Nacional de Estadística el Producto Interior Bruto recogió una caída intertrimestral del 1% durante el cuarto trimestre del 2008, con lo que se materializa la caída interanual del 0,7%. El 2008 se cerraría con un crecimiento medio del 1,2% lejos del 3,6% del 2007 y con una intensidad en la caída que lo llevará a la recesión durante 2009. Dentro del panorama negativo que acontece la actual coyuntura española, con casi el 90% de los indicadores en negativo, cabe destacar los problemas que se están viviendo a nivel productivo (IPI) y de creación de nuevas empresas.

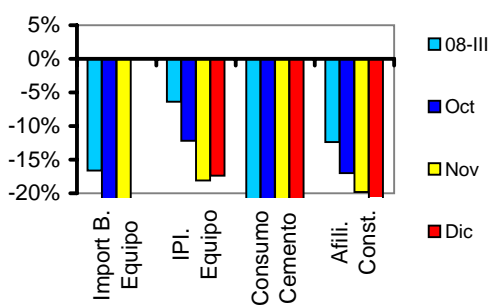
Indicadores de Consumo Privado



Fuente	UDD	Cto.	AA
Matri. Turismos	ene-09	-41,6	-41,6
IPI B. Consumo	dic-08	-5,4	-4,9
Import. B. Consumo	nov-08	-17,9	-7,1
Cons. Electricidad.	ene-09	-5,6	-0,1
UDD			
I.S.Consumo Privado	dic-08	-1,2	0,6
I.S.Servicios	dic-08	-1,4	0,4
I.S.Construcción	dic-08	-9,0	-5,8

El consumo, muy influido por la restricción crediticia, los problemas de desempleo y un aumento en la tasa de ahorro se ha debilitado notablemente a lo largo de 2008. Dado el carácter estructural de la crisis no se prevén cambios significativos durante los próximos meses.

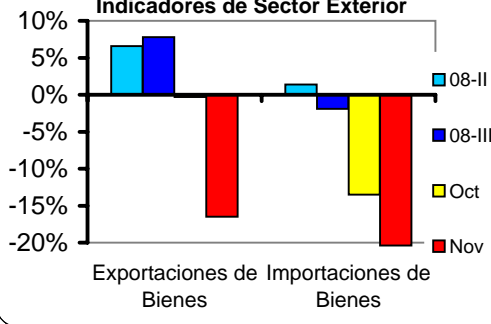
Indicadores de Inversión



Fuente	UDD	Cto.	AA
Import. B. Equipo	nov-08	-39,1	-19,0
IPI Equipo	dic-08	-17,4	-5,2
Afil.Reg. Construc.	ene-09	-24,3	-24,3
Cons. Cemento.	ene-09	-51,9	-51,9
Licitación Oficial	nov-08	228,0	23,9

La caída del sector de la construcción se ha visto agravada por la velocidad con la que se ha parado la inversión en bienes de equipo. Solo la licitación oficial se mantendrá en positivo durante 2008.

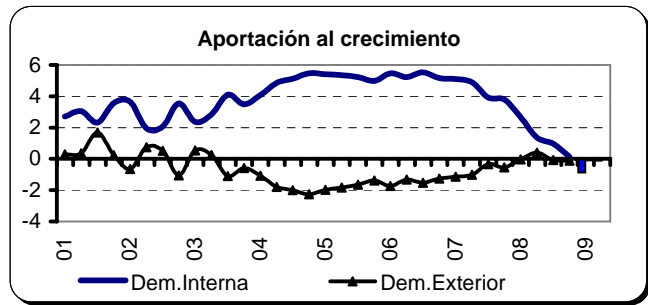
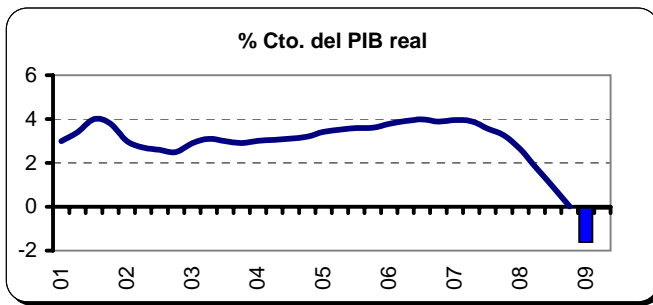
Indicadores de Sector Exterior



Fuente (Euros corr.)	UDD	Cto.	AA
Export. Totales	nov-08	-16,5	2,8
Import. Totales	nov-08	-20,4	-1,5
Ingresos Turismo	nov-08	-10,2	0,0
Pagos turismo	nov-08	-15,3	-0,8
Ing. Otros Servicios	nov-08	-3,3	6,5
Pag. Otros Servicios	nov-08	-13,5	3,5

Ya adelantábamos la posible caída de exportaciones ante la debilidad de la demanda global y se confirma con los datos de noviembre. El saldo exterior que aporte crecimiento será inferior al esperado.

IV.2. Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas Cto. P.I.B.			
Fuente	Fecha	2009	2010
CEPREDE	ene-09	-2,3	-0,2
Economist	ene-09	1,0	-1,3
Grupo Santander	ene-09	-1,0	-
BBVA	ene-09	-1,0	-
La Caixa	ene-09	-1,3	1,0
IFL-Carlos III	ene-09	-1,3	0,3
Consensus	ene-09	-1,5	0,4
HSBC	ene-09	-1,6	1,4
Eco. Intelligent U.	ene-09	-1,7	0,2
ING Financiam. M.	ene-09	-1,8	0,6
AFI	ene-09	-1,8	0,0
IHS Global Insight	ene-09	-2,5	-0,5
C. Europea	ene-09	-2,0	-0,2
F.M.I	ene-09	-1,7	-0,1
OCDE	dic-08	-0,9	0,8
MEDIA		-1,4	0,2

REVISIONES

Nuestro modelo de alta frecuencia confirma la actual sensación de crisis al situar el crecimiento esperado del PIB para 2009 en el -2,3%. A la luz de los resultados de avance de la Contabilidad puede incluso que nos estemos quedando corto en nuestra previsión de enero y que podría tornarse algo más negativa durante los próximos meses. En cuanto al resto de predictores se van situando en la banda del -2% para 2009 y esperan una leve mejoría de las tasas de crecimiento para 2010.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

El fuerte deterioro del mercado laboral, unido al aumento de la mora en el sector financiero y los problemas para acceder al crédito están generando graves tensiones a los agentes económicos tal y como se refleja en la clara destrucción de tejido empresarial. Ya no solo no se están creando empresas sino que la destrucción supone nuevas pérdidas de empleo que imposibilitarán una rápida recuperación. Aún así, es posible que a partir del verano, numerosas familias se vean aliviadas gracias a la mejora de su ahorro como consecuencia de la menor carga financiera hipotecaria derivada de la situación actual del euribor.

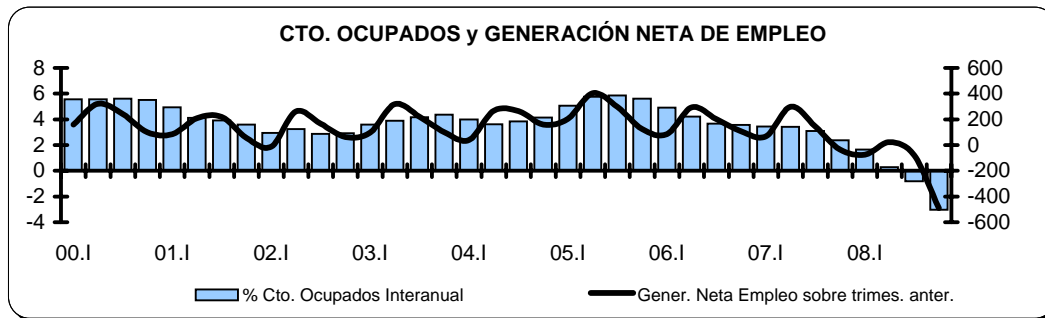
Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2008 en:					Datos para 2009 en:				
	My-07	Nv-07	My-08	Nov-08	Ene-09	My-07	Nv-07	My-08	Nov-08	Ene-09
P.I.B	2,7	2,7	2,3	1,3	1,0	2,3	2,3	1,7	-1,0	-2,3
Gasto en consumo final privado	2,6	2,5	2,3	1,2	0,5	2,1	2,2	2,0	-0,9	-2,2
Gasto de consumo final de las AA.PP.	3,3	4,5	4,3	3,6	4,9	2,6	2,6	4,0	2,7	3,5
Formación Bruta de Capital Fijo	4,7	4,1	2,1	-0,5	-1,6	3,5	2,5	0,0	-4,4	-6,2
Exportaciones de Bienes y Servicios	4,9	4,3	3,6	3,2	2,5	5,6	5,2	3,8	2,1	-2,5
Importaciones de Bienes y Servicios	6,6	6,4	4,8	2,5	0,8	5,8	4,9	3,4	0,7	-2,6

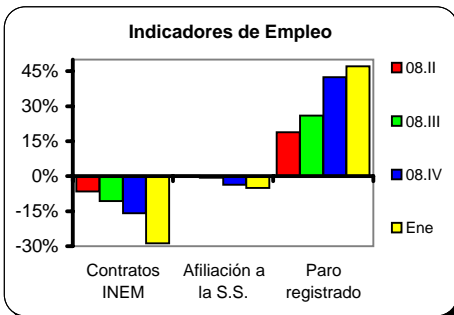
	2007	08.I	08.II	08.III	08.IV	2008	09.I	09.II	09.III	09.IV	2009	2010	2011	2012
P.I.B	3,7	2,6	1,8	0,9	-1,1	1,0	-2,4	-2,8	-2,7	-1,4	-2,3	-0,2	0,7	1,1
Consumo Privado	3,5	2,1	1,1	0,1	-1,3	0,5	-2,1	-2,7	-2,2	-1,7	-2,2	-0,7	0,1	0,7
Consumo Público	4,9	3,6	4,9	5,9	5,2	4,9	4,7	3,7	2,8	2,7	3,5	2,4	0,7	0,4
Form. Bruta Cap. Fijo	5,3	2,8	-0,2	-3,2	-5,9	-1,6	-8,1	-7,4	-6,0	-3,3	-6,2	0,4	0,6	1,2
Inv. Bienes Equipo	10,0	5,7	2,2	-0,6	-2,2	1,3	-4,6	-3,9	-2,8	-1,3	-3,2	2,7	0,8	1,1
Inv. Otros pdtos.	3,9	6,6	3,7	3,5	1,1	3,7	-1,6	-1,7	-2,4	-1,3	-1,8	0,3	1,2	1,4
Inv. Construcción	3,8	0,4	-2,3	-6,4	-9,7	-4,5	-11,7	-10,7	-8,6	-5,0	-9,0	-0,6	0,3	0,8
Demanda Interna Real	4,2	2,6	1,4	0,1	-1,5	0,6	-2,4	-2,5	-2,0	-1,1	-2,0	0,5	0,4	0,8
Exportaciones B. y S.	4,9	4,4	4,2	1,5	-0,1	2,5	-2,2	-3,2	-3,3	-1,4	-2,5	1,0	3,5	4,6
Importaciones B. y S.	6,2	4,0	2,4	-1,1	-2,0	0,8	-3,4	-3,5	-2,2	-1,1	-2,6	2,0	1,8	2,9

V. EMPLEO

V.1. Evolución a corto plazo

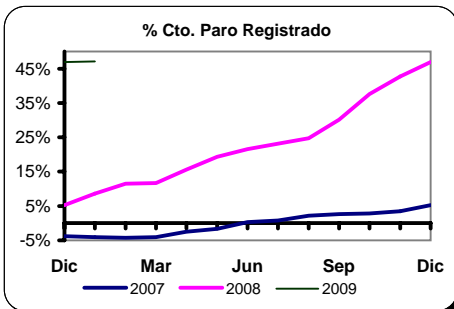


Los registros del conjunto de las oficinas de los Servicios Públicos de Empleo correspondientes al mes de enero, recogen un incremento de 198.838 personas, un 6,4% respecto al mes anterior y sitúan la cifra total en 3.327.801 desempleados. Por sectores de actividad, y en relación con el mes anterior, es el sector servicios el que se ve más afectado con 136.610 desempleados más, seguido de la industria, que aumenta en 31.276 personas y construcción, que sube en 17.175 parados. En lo que a sexos se refiere, en el transcurso de un año el paro masculino se ha incrementado en 737.638 personas (un 78,8%), mientras que el femenino se ha incrementado en 323.238 (un 24,8%).



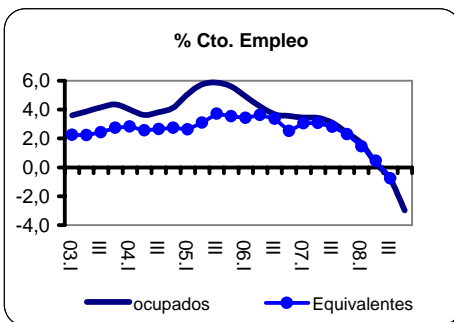
Fuente	UDD	Cto.	AA	M. Pers.
Paro INEM	ene-09	47,1	47,1	3.328
Contratos INEM	ene-09	-28,8	-28,8	1.125
Afiliación. S.S.	ene-09	-5,0	-5,0	18.151

La famosa volatilidad que experimentaban los contratos parece haber desaparecido, ya que en los últimos perdidos solamente vemos caídas en la contratación. Durante el mes de enero se ha registrado un descenso, respecto a 2008, del -28,8% en el número de contratos, la caída más importante de toda la serie histórica.



Fuente	UDD	Cto.	AA	M. Person
Ocupados EPA	08.IV	-3,0	-0,5	19.866
Activos EPA	08.IV	2,9	3,0	23.065
Parados EPA	08.IV	66,4	41,3	3.208
Tasa Paro EPA	08.IV			13,9%

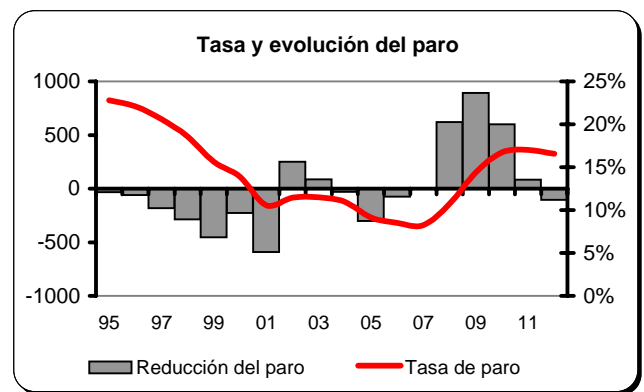
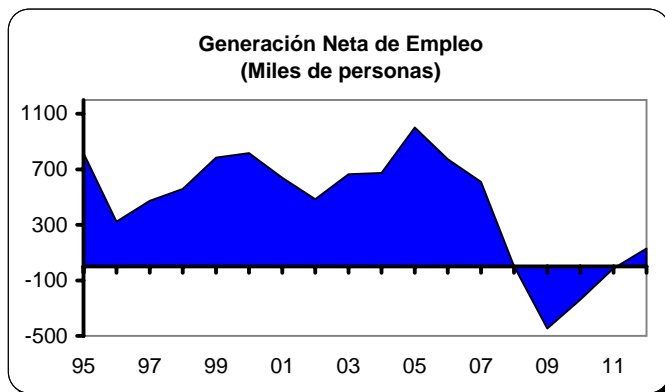
Los datos de afiliación, como no puede ser de otra manera, continúan registrando que se está destruyendo empleo. En cifras interanuales, se ha recogido una reducción del 5% del número de afiliados, y estamos cerca de perder los 18 millones de afiliados, cifra que no se veía desde el 2005 en afiliación.



Fuente	UDD	Cto.	AA	M. Person
Ocupados - C.T.	08.III	-0,3	1,2	20.592
Asalariados	08.III	-0,8	0,5	17.740
Puestos Equivalentes	08.III	-0,8	0,4	19.114

Los datos del cuarto trimestre de la EPA verifican la mala situación del mercado laboral. El número de parados se sitúa por encima de los 3 millones de personas, y como la cifra de activos tiene un comportamiento más propio de coyunturas de crecimiento que de crisis, la tasa de paro sigue incrementándose, alcanzando ya el 13,9%.

V.2. Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas: crecimiento del empleo			
Fuente	Fecha	2008	2009
CEPREDE	feb-09	-0,3	-3,7
P.G.E.	ene-09	-0,4	-3,6
ICAE	feb-09	-0,4	-2,8
G. Santander	feb-09	-0,5	-3,4
C. Europea	ene-09	-0,7	-3,9
BBVA	feb-09	-0,5	-2,7
AFI	feb-09	-0,6	-3,9
Intermoney	feb-09	-0,3	-3,9
FUNCAS	feb-09	-0,5	-5,3
Caja Madrid	feb-09	-0,4	-4,0
Media		-0,5	-3,7

Puestos de trabajo equivalente a tiempo completo

REVISIONES

A falta de menos de un mes para el dato definitivo, se siguen realizando fuertes revisiones en las estimaciones de empleo, en esta ocasión son de tres décimas a la baja para el 2008 y de "-1,2" para 2009 hasta el -3,7%. Esto nos puede dar una idea de la fuerte incertidumbre que existe.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

Los principales riesgos a los que nos enfrentamos en materia de empleo pasan por la funcionalidad de los planes de actuación realizados por el Gobierno. Es decir, si los planes funcionan, a corto plazo podríamos ver una recuperación del empleo (sobre todo en la construcción) de unas 300.000 personas (no olvidemos que se están incrementado en esta cifra casi cada dos meses). Hecho que está bien, pero lo que realmente se persigue, es que estas acciones devuelvan la confianza tanto a consumidores como a empresarios, es decir, que creamos que podemos seguir adelante. De no producirse este punto de inflexión, hasta las previsiones más pesimistas pueden quedarse cortas.

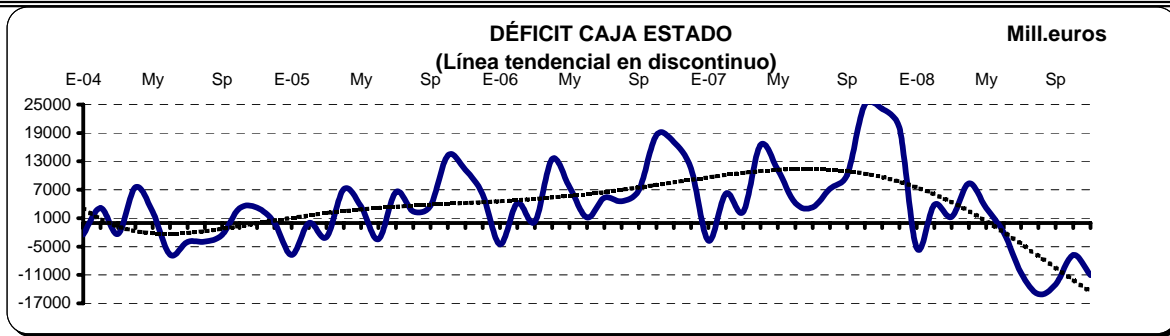
Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2008 en:					Datos para 2009 en:				
	My-07	Nv-07	My-08	Nv-08	Ene-08	My-07	Nv-07	My-08	Nv-08	Ene-08
Tasa de paro	8,9	8,5	9,4	10,8	11,3	9,0	9,4	10,9	14,4	16,0
Tasa de activ. total	60,7	60,6	59,6	60,9	60,9	61,3	61,6	60,0	61,5	61,5
Hombres	71,2	70,9	69,9	71,7	71,8	71,1	71,3	70,0	71,8	71,8
Mujeres	50,7	50,9	49,8	50,5	50,5	52,0	52,3	50,4	51,6	51,6
Cto. empleo	1,7	1,8	1,3	0,0	-0,3	1,3	1,1	0,5	-2,3	-3,7

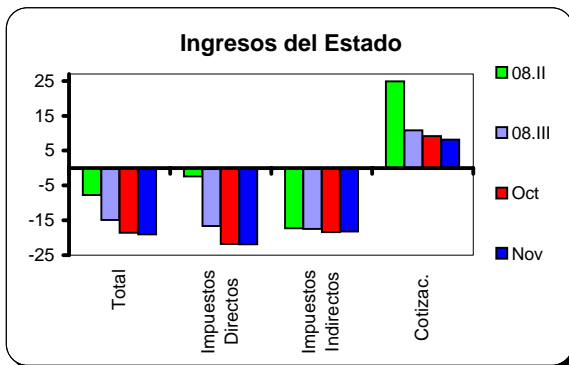
	2007	08.I	08.II	08.III	08.IV	2008	09.I	09.II	09.III	09.IV	2009	2010	2011	2012
Ocupados EPA	3,1	1,7	0,3	-0,8	-3,0	-0,5	-3,2	-3,9	-4,1	-3,6	-3,7	-1,6	-0,1	0,7
Ocupados CN	2,9	1,4	0,4	-0,8	-2,1	-0,3	-3,2	-3,9	-4,1	-3,7	-3,7	-1,6	-0,1	0,7
Gener. Neta	608	333	58	-164	-611	-96	-663	-804	-840	-724	-758	-305	-12	126
Activos	2,8	3,0	3,1	2,9	2,9	3,0	2,2	2,0	1,9	1,7	1,9	1,5	0,3	0,1
Parados	-0,2	17,1	35,3	45,0	66,4	41,0	53,1	53,1	48,8	37,7	48,2	17,7	1,9	-2,3
Tasa de paro	8,3	9,6	10,4	11,3	13,9	11,3	14,4	15,7	16,5	17,3	16,0	18,5	18,8	18,4
Tasa de activ.	59,1	-	-	-	-	60,9	-	-	-	-	61,5	61,9	61,7	61,3
Hombres	69,6	-	-	-	-	71,8	-	-	-	-	71,8	72,5	72,0	71,5
Mujeres	48,9	-	-	-	-	50,5	-	-	-	-	51,6	51,8	51,8	51,7

VI.-DÉFICIT PÚBLICO

VI.1.-Evolución a corto plazo

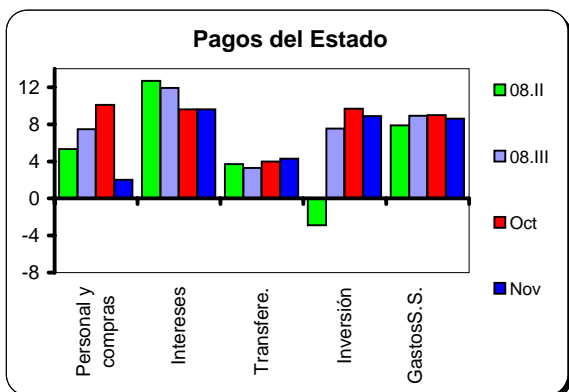


Como viene siendo habitual, los datos de cierre del ejercicio se demoran un mes y salen conjuntamente con los de enero, pero, a la vista del comportamiento de los datos de ingresos y gastos durante los meses anteriores, podemos aventurarnos a decir que las cifras de ingresos rondarán los 128 mil millones de euros y que los gastos se aproximarán a los 139 mil millones, con lo que el déficit de caja del estado se mantendrá cercano a los 11.000 millones de euros, o lo que es lo mismo, ligeramente superior al 1% del PIB. Otra de las principales partidas que va a causar problemas en las partidas de gastos públicos son las prestaciones por desempleo, ya que durante el mes de diciembre, el número de beneficiarios existentes era de 2.318.355 (un 50,7% más que el pasado año), lo que supone unos gastos totales de 2.293 millones de euros, un 62,9% más que en el mismo periodo del pasado año.



INGRESOS	UDD	AA	M.M €	Peso
Total	nov-08	120,2	7,5	100%
IRPF	nov-08	41,1	4,7	63%
Socied.	nov-08	26,0	-0,5	-6%
IVA	nov-08	26,3	0,9	12%
Imp.Esp.	nov-08	10,4	1,0	13%
Cotz..S.S	nov-08	97,7	9,9	

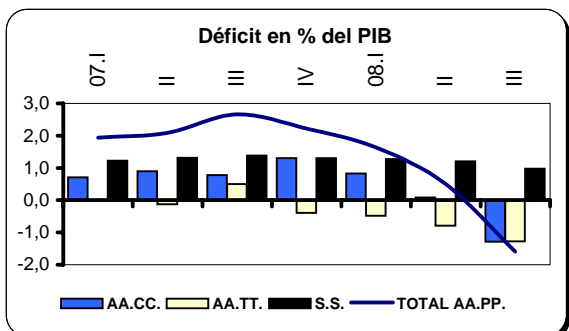
Las cuentas financieras del estado recogen en el tercer trimestre un déficit del total de las Administraciones Públicas del 1,6% del PIB. Este comportamiento se debe en gran medida al empeoramiento en los resultados de la Administración Central, que ha pasado en un trimestre de tener un superávit del 0,1%, a una necesidad de financiación del 1,3%.



PAGOS	UDD	AA	M.M €	Peso
Total	nov-08	131,2	11,7	100%
Personal	nov-08	21,8	1,9	16%
Com.B.S	nov-08	3,6	0,3	3%
Intereses	nov-08	15,7	0,2	1%
Transfer.	nov-08	81,4	8,5	72%
Inversión	nov-08	8,6	0,9	8%
Gast. S.S(*)	nov-08	94,3	8,2	

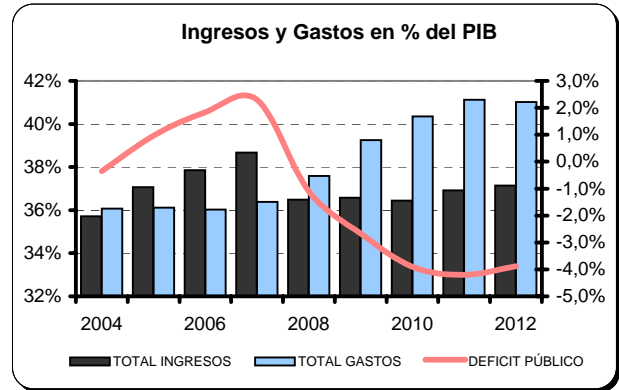
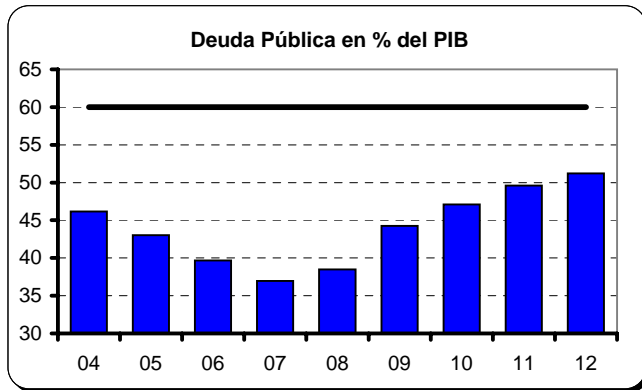
(*) obligaciones reconocidas

De igual modo, aunque en menor medida, le ha sucedido a las cuentas territoriales, que recogen un déficit del -1,3% desde el -0,8%. La partida menos afectada, de momento (no olvidemos que hablamos del 3º trimestre del 2008, y las grandes regulaciones de empleo comenzaron en el 4º), es la Seguridad Social, que mantiene un superávit del 1%.



Nec. financiación % del PIB		
3º. Trimestre 2008	UDD	Hace 1 año
Total AA.PP	-1,6	2,7
Admon. Central	-1,3	0,8
Adm. Territ.	-1,3	0,5
Seg. Social	1,0	1,4

VI.2.-Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas déficit público:

Fuente	Fecha	2008	2009
CEPREDE	feb-09	-2,8	-5,3
Intermoney	feb-09	-3,5	-6,5
FUNCAS	feb-09	-3,4	-7,4
C. Europea	ene-09	-3,4	-6,2
La Caixa	feb-09	-3,0	-5,5
ICAE	feb-09	-1,9	-5,3
FMI (*)	oct-08	-1,6	-2,5
O.C.D.E	nov-08	-1,5	-2,9
Media		-2,6	-5,2

(*) Déficit estructural

REVISIONES

Revisión de todas las previsiones de déficit a peor. Todos los analistas apuntan a un aumento del saldo negativo del estado, casi doblando las medias de previsiones anteriores (-2,6 y -5,2 frente a -1,1 y -2,9). Todos los panelistas apuntan a que el aumento de los gastos del estado penalizará el saldo, agravado aún más por la caída de los ingresos, inesperada por las autoridades. La OCDE se encuentra dentro de esta tendencia, y ha aumentado sus previsiones de déficit, pasando de un superávit del 0,7% a un déficit del 1,5% para 2.008. Falta la revisión de sus previsiones del FMI, que se espera sea una de las más pesimistas para próximas estimaciones. Las previsiones para 2.009 son en general las que prevén un saldo presupuestario peor entorno al déficit del 6%.

Anteriores predicciones de CEPREDE:

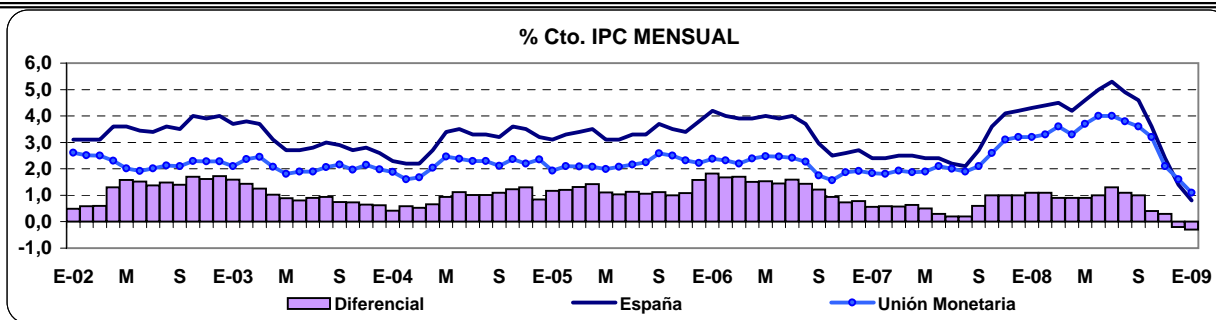
	Datos para 2008 en:					Datos para 2009 en:				
	My-07	Nv-07	My-08	Nv-08	Ene-08	My-07	Nv-07	My-08	Nv-08	Ene-08
Ingresos Totales % PIB	37,8	37,7	38,1	36,5	36,2	37,8	37,7	37,8	36,6	36,3
Gastos Totales % PIB	36,8	37,1	37,6	37,6	38,1	37,1	37,4	38,6	39,3	40,8
Déficit en el % del PIB	1,0	0,7	0,5	-1,1	-2,0	0,7	0,3	-0,8	-2,7	-4,5
Deuda Pública en % del PIB	35,8	35,4	35,1	38,5	38,5	34,7	34,9	35,5	44,3	44,3

RIESGOS Y CONDICIONANTES El déficit está incrementándose como consecuencia del aumento de los gastos y la caída de la recaudación por la reducción del consumo que afecta tanto a los ingresos indirectos como al cobro vía impuesto de sociedades. El estado deberá favorecer la recuperación de la actividad con la puesta en marcha de políticas fiscales, lo cual inflará todavía más el gasto. El sostenimiento a largo plazo de los sistemas de protección por desempleo se encuentra en riesgo. El coste del seguro de desempleo exigirá un gran esfuerzo al resto de gastos, por lo que los gastos corrientes públicos sufrirán cierta detracción de recursos a favor de la protección por desempleo. Los ingresos continuarán descendiendo como consecuencia de la caída de la recaudación de los impuestos de renta, sociedades y especiales (bebidas alcohólicas y tabaco), y las mayores necesidades de recursos están obligando al estado a realizar emisiones de deuda sin precedentes; deuda que compite con la privada y que obligará a las empresas a captar fondos en los actualmente difíciles mercados internacionales.

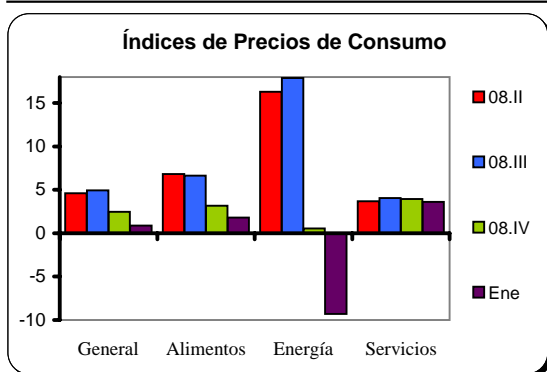
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Ingresos Totales % PIB	37,9	38,7	36,2	36,3	36,2	36,6	36,8
Gastos Totales % PIB	36,0	36,4	38,1	40,8	42,1	42,8	42,7
Déficit en el % del PIB	1,8	2,3	-2,0	-4,5	-5,9	-6,2	-5,9
Deuda Pública en % del PIB	39,7	37,0	38,5	44,3	47,1	49,6	51,2

VII. PRECIOS Y SALARIOS

VII.1. Evolución a corto plazo

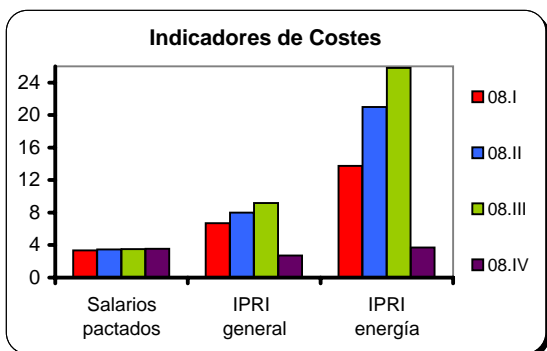


Se mantiene la desaceleración del índice de precios durante el primer mes del año. El índice general de precios subió un 0,9% respecto a enero del pasado año. Sin embargo, esto significa una reducción del 1,2% en términos intermensuales. Las partidas que más han influido en este comportamiento han sido: vestido y calzado, que se reduce en más de dos puntos, hasta el -1,7%, como consecuencia de un mayor efecto de las rebajas durante este año que en el pasado año; vivienda, como consecuencia del abaratamiento del precio de gasoil de calefacción y transporte, este último influenciado casi en su totalidad por la diferencia de precios de los carburantes respecto al año anterior.



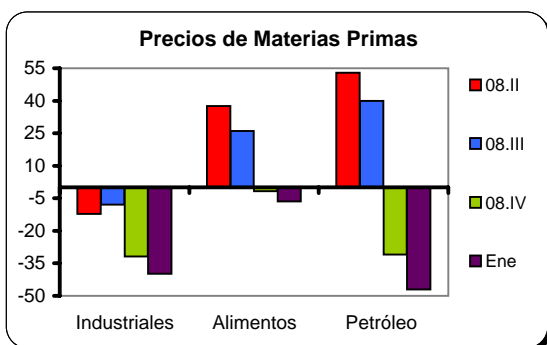
IPC	UDD	Mes	Cto.	AA	Peso
General	ene-09	-1,2	0,8	0,8	100%
Subyacente	ene-09	-1,4	2,0	2,0	-
Alimentación	ene-09	0,0	1,8	1,8	29%
Energía	ene-09	-0,9	-9,3	-9,3	4%
Transportes	ene-09	-0,6	-6,2	-6,2	17%
Servicios	ene-09	0,4	3,6	3,6	34%
Vivienda	ene-09	0,5	4,6	4,6	17%

El nivel de precios industriales se ha experimentado un importante descenso durante el último trimestre del año debido a la bajada de los productos energéticos. Así, el índice general ha cerrado el año en un -0,2% interanual y los productos energéticos un -7,0%.



Costes	UDD	Cto.	AA
Salarios Pactados	dic-08	3,5	3,5
IPRI General	dic-08	-0,2	6,6
Energía	dic-08	-7,0	15,9
B. Consumo	dic-08	1,5	4,4
B. Intermedios	dic-08	1,2	5,6
B. Equipo	dic-08	2,0	2,2

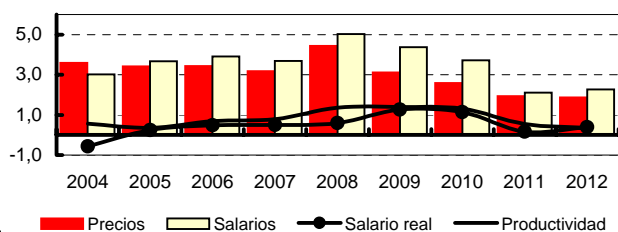
El precio de las materias primas ha comenzado el año con fuertes caídas en todos los sectores, movidos una vez más por el mantenimiento de los precios del petróleo en niveles relativamente bajos, así como por la fuerte caída de la demanda interna.



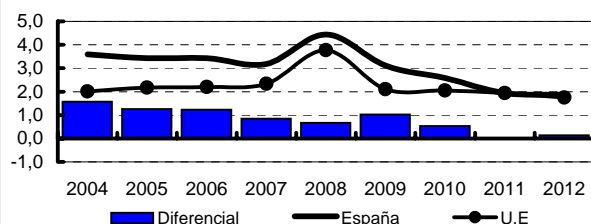
Materias Primas	% cto en mes		% cto en año	
	En \$	En €	En \$	En €
Enero 2009				
General	8,3	9,8	-29,2	-21,2
Alimentación	11,1	12,6	-15,9	-6,4
Indus. General	3,3	4,8	-45,9	-39,8
Indus. No Metal.	8,6	10,1	-36,6	-29,4
Indus. Metal	0,9	2,2	-49,6	-43,9
Petróleo (Brent)	8,9	10,4	-52,5	-47,1
Cto T.Euro/\$:	Mens:	-1,4	Anual:	-10,2

VII.2. Evolución a medio y largo plazo

Salarios, Precios y Productividad



Convergencia en Precios



Predicciones alternativas

Fuente	Fecha	2009	2010
CEPREDE (*)	ene-08	1,8	2,4
FMI (*)	ene-09	2,6	-
UBS	ene-09	2,6	2,1
C. Europea(*)	oto-08	2,1	2,8
IEE	ene-09	2,0	-
BBVA	ene-09	1,9	-
OCDE (*)	nov-08	1,8	1,5
AFI	ene-09	1,5	3,1
Consensus	ene-09	1,5	2,2
Grupo Santander	ene-09	1,2	-
La Caixa	ene-09	1,2	2,7
Caja Madrid	ene-09	0,8	1,6
FUNCAS	ene-09	0,1	-
Media		1,6	2,3

(*) Deflactor Consumo Privado.

REVISIONES

Los analistas han revisado sus expectativas inflacionistas a la baja en general para 2009. Aunque todavía ninguno adelanta expectativas deflacionistas, ya comienzan a aparecer predicciones de inflación cercanas al 0%, pero existe mucha más incertidumbre que antes, ya que la varianza de las estimaciones ha aumentado (0,7 de desviación típica actual, frente al 0,4 anterior).

RIESGOS Y CONDICIONANTES

Se prevé una caída de la demanda de petróleo como consecuencia de la caída de la demanda mundial, lo que podría favorecer una disminución de su precio; aunque la OPEP ha comunicado que tomará acciones para mantener el precio del crudo por encima de los 50 dólares por barril. Otra dificultad en determinar la evolución de los precios será la evolución del mercado inmobiliario, que aunque ha registrado ya un descenso en 2008, se continúan esperando nuevas caídas del precio de la vivienda cercanas al 20% para 2009. Por último, los beneficios empresariales siguen cayendo, lo que puede llevar a los empresarios a controlar sus precios para dar salida a la acumulación de existencias; aunque no esperamos que llegue un entorno deflacionista aún.

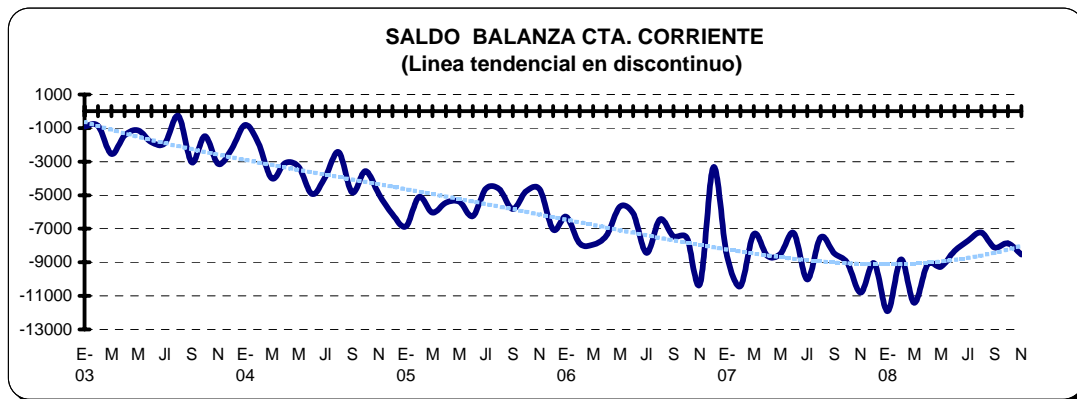
Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2008 en:					Datos para 2009 en:				
	My-07	Nv-07	My-08	Nv-08	Ene-08	My-07	Nv-07	My-08	Nv-08	Ene-08
Deflactor del PIB	2,9	2,7	2,7	3,2	3,0	2,4	2,2	1,9	3,0	2,3
Deflactor del Gasto Privado	2,4	2,6	3,6	4,4	4,0	2,2	2,3	2,7	3,1	2,2
Deflactor del Gasto de las AA.PP.	3,0	2,6	3,1	3,4	3,9	2,4	2,1	2,6	3,2	3,5
Deflactor de la Inversión	3,3	2,6	2,1	2,2	1,9	2,5	1,6	0,4	1,1	0,4
Deflactor de las Exportaciones	2,0	1,9	2,2	3,0	3,3	2,5	2,7	2,3	2,8	1,6
Deflactor de las Importaciones	1,8	1,7	3,6	4,4	4,4	2,3	2,1	2,6	1,6	0,5
Cto. Salarios por asalariado	3,1	2,8	3,9	5,0	5,2	2,7	2,8	3,4	4,4	4,0
Cto. Salario real por asalariado	0,6	0,2	0,3	0,6	1,3	0,6	0,5	0,6	1,3	1,8

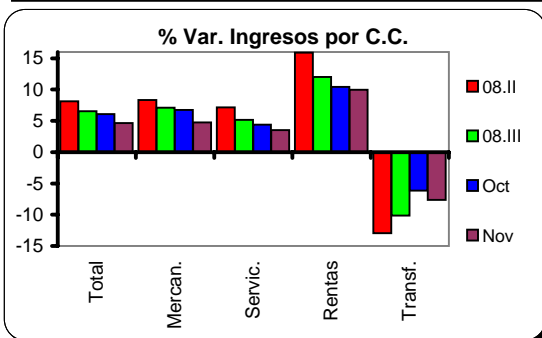
	2007	08.I	08.II	08.III	08.IV	2008	09.I	09.II	09.III	09.IV	2009	2010	2011	2012
Deflactor PIB	3,2	3,2	3,3	3,4	2,2	3,0	2,2	2,4	2,5	2,2	2,3	2,2	0,8	1,3
Deflactor C. Privado	3,2	4,3	4,4	4,6	2,6	4,0	1,7	2,1	2,4	2,4	2,2	2,5	1,9	1,9
Deflactor C. Público	3,2	3,8	3,8	4,0	3,8	3,9	3,8	3,5	3,4	3,2	3,5	3,0	2,1	1,6
Deflactor Inversión	2,7	2,6	2,2	2,3	0,6	1,9	-0,2	0,3	0,7	0,7	0,4	1,1	-0,6	0,8
Deflact. Exportaciones	2,4	2,8	3,0	4,6	2,8	3,3	1,7	1,7	1,6	1,2	1,6	2,0	1,6	2,0
Deflact. Importaciones	2,1	4,4	4,5	5,8	3,1	4,4	-0,1	0,0	0,6	1,3	0,5	2,2	2,9	2,5
Cto. Salar.por asal.	3,7	5,1	5,4	5,3	5,1	5,2	4,6	4,2	3,8	3,5	4,0	3,0	2,1	2,3
Cto. Salar. Real Asal.	0,5	0,9	0,9	0,8	2,5	1,3	2,9	2,1	1,4	1,0	1,8	0,6	0,2	0,4

VIII.-SECTOR EXTERIOR

VIII.1.-Evolución a corto plazo



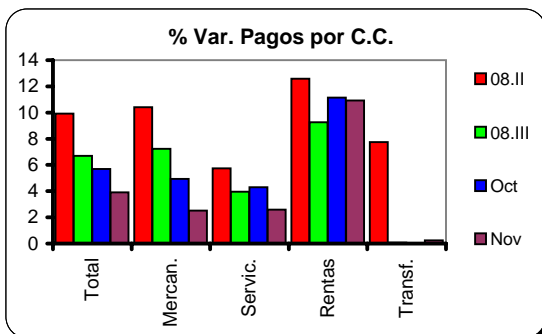
El déficit por balanza de pagos se ha aliviado ligeramente respecto del mes de Noviembre del año anterior. Alcanzando un déficit de más de 8.500 mill. de euros, respecto de los más de 10.000 del año anterior, ha experimentado una reducción causada por la reducción del déficit por balanza comercial, paralelamente a un leve aumento del superávit de servicios. Por su parte, las balanzas de rentas y transferencias corrientes han continuado deteriorándose. La mejora del saldo exterior durante 2.008 se debe al debilitamiento de la demanda interior (salvo el gasto público), más que a una mejora competitiva producida por unos niveles de inflación inferiores a los de los países del entorno. El déficit para los once primeros meses del año queda en los 98.312 M.



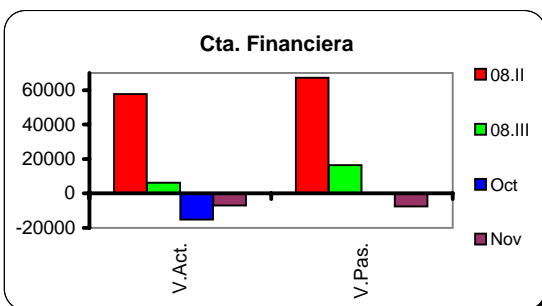
BZA. PAGOS:SALDO ACUMULADO ENE-NOV.				
	08 (1)	08-07 (2)	%Cto.Ingr.	%Cto.pagos
Mercancías	-78596	1828	4,7%	2,5%
Servicios	22911	1394	3,5%	2,6%
Turismo	26591	109	0,0%	-0,9%
Otros serv.	-3680	1285	6,5%	3,5%
Rentas	-32286	-3589	10,0%	10,9%
Transferencias	-10342	-1109	-7,6%	0,2%
Total BCC	-98312	-1476	-	-

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

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



En Noviembre se registró un saldo deficitario por cuenta corriente de 8.540 millones de euros, casi un 21% menos respecto a Noviembre del año pasado. La mejora se debe fundamentalmente a la reducción del déficit por balanza comercial y el superávit en la balanza de servicios, que ha compensado el deterioro que continúan sufriendo las balanzas de transferencias y de rentas. el superávit de la cuenta de servicios acumulado hasta noviembre de 2008 es resultado del aumento del saldo positivo de turismo y de la disminución del déficit de los otros servicios, que caen a la vez que se debilita la demanda nacional. Estas mejoras del saldo por cuenta corriente se debidas a la caída de la demanda interna y no a más competitividad podrían motivar la salida de industrias hacia fuera de España causando problemas a largo plazo, al perder puestos de trabajo que no se recuperen con el próximo ciclo.

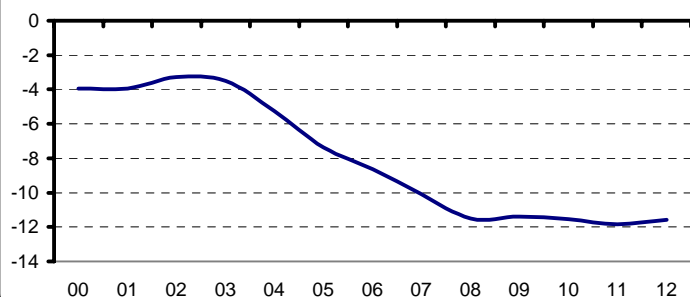


Cta.Financiera	UDD	Mes	AA
Variación de Activos	nov-07	-7020	66068
Variación de Pasivos	nov-07	-7556	131508
Variación de Reservas	nov-07	-618	-431
Errores y omisiones	nov-07	1172	1229

Mill. euros.

VIII.2.- Evolución a medio y largo plazo

Balanza por Cuenta Corriente % PIB



Predicciones alternativas saldo exterior:

Fuente	Fecha	2009	2010
CEPREDE	ene-09	-10,4	-9,5
La Caixa	ene-09	-8,5	-7,2
CONSENSUS	ene-09	-8,5	-7,6
BBVA	ene-09	-8,5	-
F.M.I	oct-08	-7,7	-
OCDE	nov-08	-7,4	-
C. EUROPEA	oto-08	-7,1	-
BDE (*)	ene-09	-6,6	-
Media		-8,1	-8,1

(*) Necesidad de financiación

REVISIONES

Los analistas continúan reflejando una mejora de nuestro saldo exterior. Así, para 2009 se espera un recorte (menor déficit) de un punto porcentual en las estimaciones de déficit exterior, con lo que no situaremos cercanos al -8,1%. (cerca de dos puntos menos que el 2008). Por otro lado, aparecen las primeras estimaciones para 2010, estimaciones que si bien reflejan cierta dispersión, siguen reflejando un mantenimiento del déficit en el -8,1%.

Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2008 en:					Datos para 2009 en:				
	My-07	Nv-07	My-08	Nv-08	Ene-08	My-07	Nv-07	My-08	Nv-08	Ene-08
Ingresos Mercancías	6,7	5,9	5,5	5,7	5,7	8,1	7,4	5,6	3,5	3,5
Ingresos Turismo	6,1	5,2	4,4	2,9	2,9	6,9	6,5	4,6	4,3	4,3
Ingresos Otros Serv.	9,7	9,6	12,1	9,6	9,6	9,2	10,4	11,9	7,5	7,5
Ingresos Rentas	10,7	8,4	-3,2	-5,7	-5,7	5,7	4,5	2,3	-4,1	-4,1
Pagos Mercancías	7,8	7,3	8,1	6,4	6,4	7,4	6,1	5,4	0,9	0,9
Pagos Turismo	8,5	5,5	6,7	0,1	0,1	6,4	5,3	5,6	1,0	1,0
Pagos Otros Servicios	9,0	9,6	9,7	6,6	6,6	10,2	9,6	7,2	5,2	5,2
Pagos Rentas	12,3	11,5	1,7	10,6	10,6	7,1	6,8	2,8	4,7	4,7
Saldo B.C.C en % PIB	-10,5	-10,6	-10,8	-11,5	-11,6	-10,7	-10,6	-10,6	-11,4	-11,7

RIESGOS Y CONDICIONANTES

La partida de turismo ha supuesto un superávit que se verá afectado por la evolución de la economía internacional. Además, existen dificultades de financiación a nivel internacional, por lo que nuestra dependencia del exterior deberá reducirse forzosamente por las restricciones (necesidad de financiación). Por otro lado, el euro continúa apreciándose frente al dólar a costa del deterioro de la competitividad estadounidense frente a las potencias europeas, lo que no hace que la mejora de competitividad derivada de los precios se reduzca al comercio dentro del continente. Mientras, en España no se percibe con certeza el momento de salida de l

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Ingresos Mercancías	9,1	6,8	5,7	3,5	4,6	4,2	5,8
Ingresos Turismo	5,6	3,7	2,9	4,3	5,0	5,0	5,4
Ingresos Otros Serv.	16,1	17,0	9,6	7,5	8,1	9,7	10,5
Ingresos Rentas	22,5	16,1	-5,7	-4,1	-5,0	-0,8	4,7
Pagos Mercancías	11,5	7,9	6,4	0,9	3,4	4,6	5,4
Pagos Turismo	9,4	8,3	0,1	1,0	3,1	3,0	2,0
Pagos Otros Servicios	17,1	15,5	6,6	5,2	5,4	5,0	6,1
Pagos Rentas	22,5	30,4	10,6	4,7	3,2	3,4	2,0

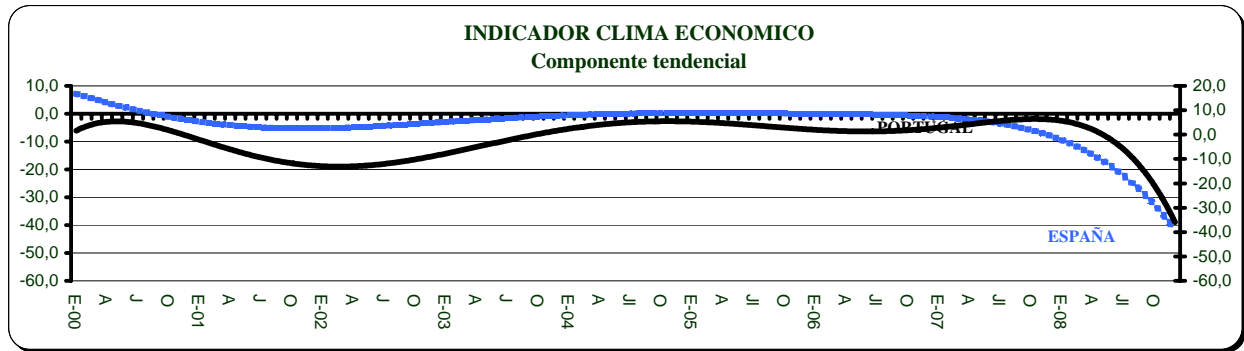
% de cto. anual

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Saldo Mercancías	-80142	-88459	-95412	-91185	-91940	-97022	-101159
Saldo Servicios	22143	22371	24714	27494	30755	35615	41189
Saldo de Rentas	-20983	-32913	-43772	-49567	-54558	-57995	-58099
Saldo Transf.	-5754	-7200	-11866	-14241	-16216	-17919	-19567
B.C.C. en % del PIB	-8,6	-10,1	-11,6	-11,7	-11,8	-12,1	-11,9

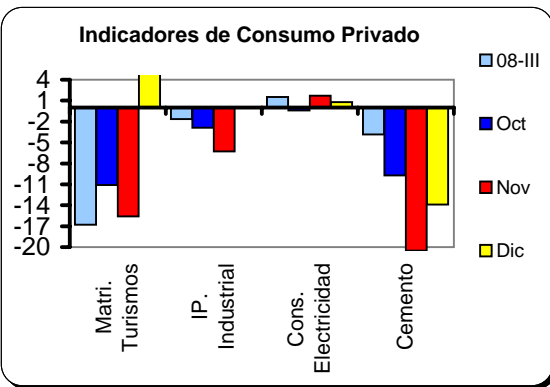
Saldos en M.Euros

IX.-PORTUGAL

IX.1.-Evolución a corto plazo



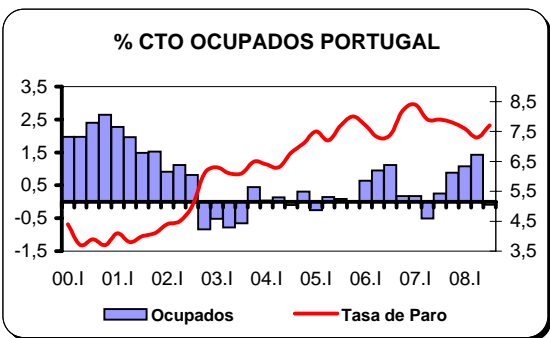
El estimación de avance de la contabilidad trimestral portuguesa confirma el parón de la economía con una caída interanual del -2,1% durante el cuarto trimestre del 2008 (-2% intertrimestral). La contribución más negativa al PIB vendría de la mano de la inversión y de la demanda externa ante la fuerte contracción de las exportaciones vivida durante los últimos meses. Así, se habría cerrado el 2008 con un crecimiento nulo. Los indicadores de clima ya apuntaban este deterioro en la última parte del año, y durante el primer mes del año se ha mantenido la misma tónica. El ministro de economía, Sócrates, aclaró que las medidas que tomará el ejecutivo serán suficientes para sortear la crisis.



Fuente	UDD	Cto.	AA
Matri. Turismos	dic-08	11,8	-7,2
IP. Industrial	nov-08	-6,3	-2,7
Cons. Electricidad	dic-08	0,8	1,0
Consumo Cemento	dic-08	-13,9	-6,4
Importaciones	nov-08	-1,1	9,2
Exportaciones	nov-08	-6,5	3,2
Saldo Balanza C/C (1)	nov-08	-1,7	-16,0

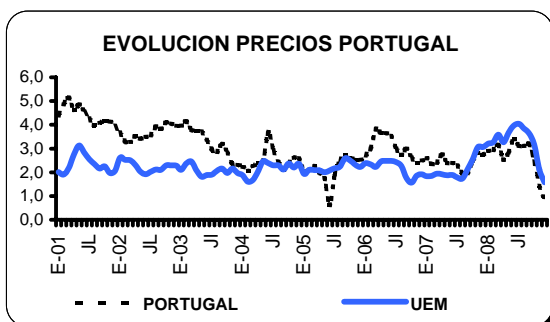
(1) Miles de Millones de Euros

Las partidas de inversión siguen mostrando una desaceleración mucho más abultada que las de consumo, que incluso por un efecto estacional consigue mejorar en diciembre algunos indicadores como es la matriculación.



EMPLEO	UDD	Cto.	AA
Ocupados	III-08	-0,1	0,8
Parados	III-08	-2,4	-6,2
		En % Pob.Act.	
Tasa de Paro	III-08	7,7	

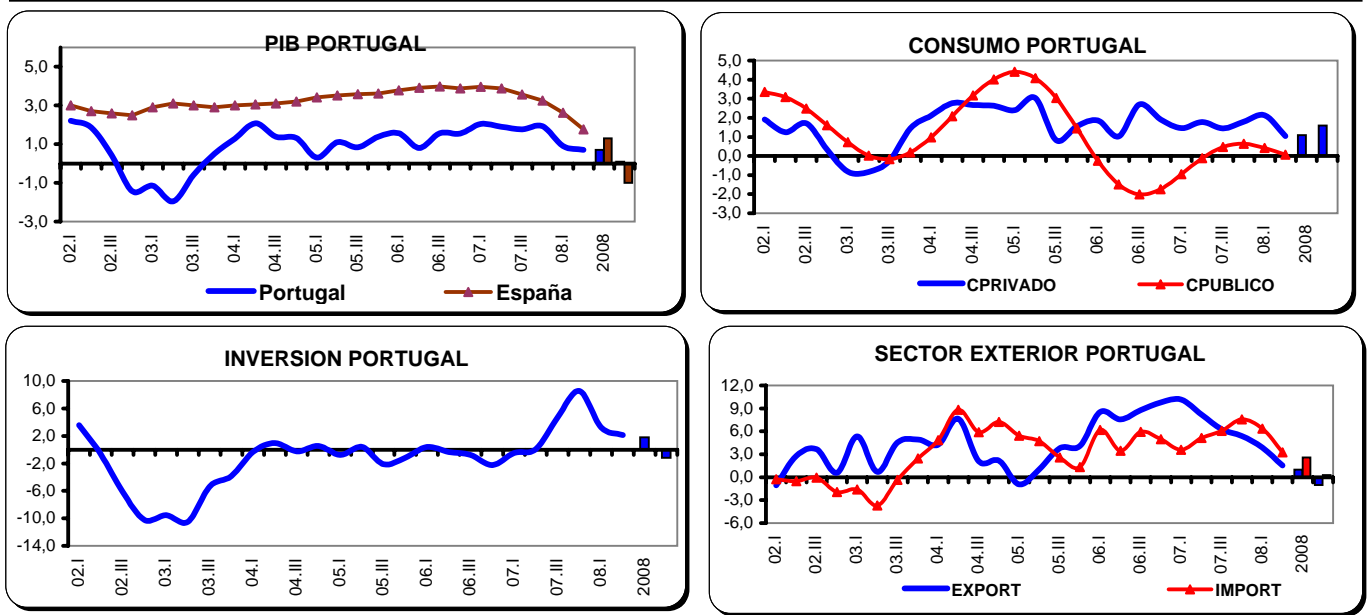
A la espera de conocer los datos oficiales de la EPA que se publicarán el 17 de febrero podemos anticipar un repunte de los parados y de la tasa de desempleo tal y como recogen otras estadísticas del ministerio de trabajo.



IPC Armonizado	UDD	Cto.	AA
Total	ene-09	0,2	2,4
Alimentos	dic-08	3,0	4,2
Energía	dic-08	-8,8	6,6
Servicios	dic-08	3,0	3,1

Según los datos preliminares de inflación, ésta se habría reducido hasta el 0,2% en enero con una caída intermensual del -0,7%. Salvo los servicios, las partidas energéticas lideran la moderación a la que poco a poco se unen otras partidas ligadas al consumo.

IX.2.-Evolución a medio y largo plazo



Fuente: INE Portugal. Predicciones CEPREDE Septiembre 2008

Predicciones alternativas para Portugal:

Fuente	Fecha	PIB		Precios		Bza.cta.cte.(1)		Tasa de paro	
		2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009
CEPREDE	ene-09	0,4	-1,0	2,6	0,4	-	-	7,7	8,6
	sep-08	1,0	1,0	2,8	2,4	-	-	7,6	7,8
Consensus Forecasts	ene-09	0,4	-0,9	2,8	1,4	-	-	-	-
	dic-08	0,5	-0,3	2,9	2,1	-	-	-	-
Economist Intelligent Unit	ene-09	0,3	-2,0	2,6	-0,3	-11,5	-8,5	7,7	8,8
	dic-08	0,5	-1,0	2,7	1,6	-10,0	-9,2	7,6	8,3
FMI	oct-08	0,6	0,1	3,2	2,0	-12,0	-12,7	7,6	7,8
	abr-08	1,3	1,4	2,4	2,0	-9,5	-9,5	7,6	7,4
Comisión Europea	ene-09	0,2	-1,6	2,7	1,0	-11,8	-9,7	7,8	8,8
	oto-08	0,5	0,1	2,9	2,3	-11,6	-10,6	7,7	7,9
OCDE	dic-08	0,5	-0,2	2,8	1,3	-10,9	-10,2	7,6	8,5
	jun-08	1,6	1,8	3,0	2,2	-11,6	-11,6	7,9	7,9
Banco de Portugal	ene-09	0,3	-0,8	2,7	1,0	-9,0	-7,9	-	-

(1) Porcentaje del PIB.

REVISIONES

Si a principios de enero revisábamos a la baja la estimación de crecimiento del PIB portugués para 2009 como consecuencia de la aparente fragilidad de la inversión en un entorno de crisis financiera global, a finales tanto la Comisión Europea, como el Economist Intelligent Unit resultaban ser mucho más agresivos al denotar un entorno internacional mucho más pernicioso al, por entonces, conocido. Así, las nuevas previsiones situarían el crecimiento para 2009 en torno a una caída del orden del 2%.

Sin embargo, y a la luz de los malos datos de avance del PIB portugués (-2% tanto intertrimestral como interanual) nos hace pensar que la magnitud de la crisis en Portugal hará considerar estas últimas previsiones como de optimistas, por lo que sería muy normal ver todavía, durante los próximos meses, nuevas rebajas en los valores esperados de PIB. En cuanto a los precios, y conocido el dato de avance de enero, la moderación de la inflación ha sido también más intensa de lo esperado, por lo que ya a partir de febrero se podrían comenzar a ver tasas de inflación negativas hasta el periodo estival, donde el efecto base contrarrestaría el efecto deflacionista.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

La fuerte caída del PIB durante el cuarto trimestre ha supuesto un jarro de agua fría para la economía lusa. Ya adelantábamos en la columna del mes pasado la dificultad exportadora portuguesa y sus efectos, a nivel de elasticidad, con el fuerte deterioro del comercio mundial. Parece que gran parte de la caída de este trimestre se debe a este problema. El otro es la inversión, que se ha paralizado como en el resto de países ante el insuficiente empuje de la demanda y los problemas de acceso al crédito. Dos males que se mantendrán durante el presente año.

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: 16 de Febrero del 2009

Autores del informe:

Guillermo García López
Jorge Rodríguez Guerra

Consejo de redacción:

Antonio Pulido
Santiago Labiano

Responsable operativo:

Julián Pérez