



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  
Julio 2005*



## **ESTE MES DESTACAMOS.....**

- *EE.UU. Experimenta una cierta moderación de la inflación. Pág.1.*
  
- *Se concreta el nuevo pacto de estabilidad. Pág.3.*
  
- *La FED sigue subiendo sus tipos, mientras que en Europa se descarta cualquier variación. El euro sigue perdiendo terreno frente al dólar. Pág.5.*
  
- *Con los nuevos datos de la Contabilidad Nacional, la gran mayoría de predictores sitúan la nueva banda de crecimiento por encima del 3%. Pág.7.*
  
- *Puede que la bajada de la tasa de paro del 10% se produzca ya este año. Pág.9.*
  
- *El gobierno cree que el crecimiento se mantendrá por encima del 3% pese al petróleo. Pág. 11.*
  
- *En junio los precios crecieron casi dos décimas y la inflación interanual se mantiene en el 3,1% echando al traste las previsiones del gobierno que la situaban el un 2,5% a mediados de año. Pág. 13.*
  
- *El déficit comercial sigue empeorando en Abril. Pág.15*
  
- *La actualidad económica portuguesa se centra en dos cuestiones: las promesas políticas con el fin de cumplir con el Pacto de Estabilidad antes de 2008 y las continuas revisiones a la baja de los principales predictores. 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

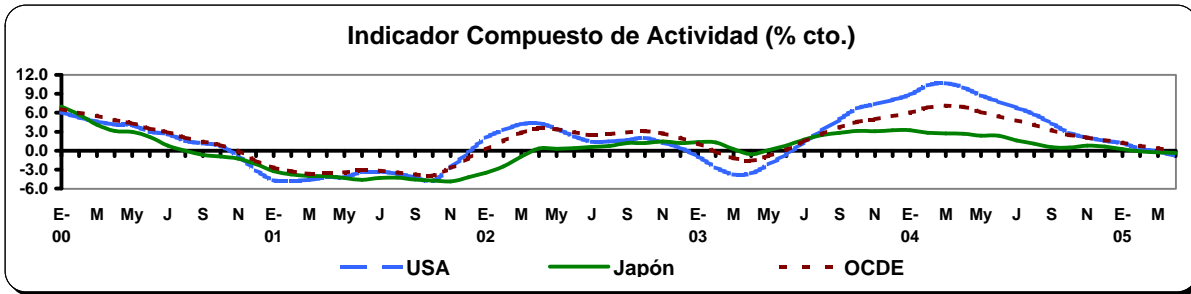
<b>Notas, fuentes y abreviaturas utilizadas.....</b>	<b>Pág..19</b>
--	----------------

---

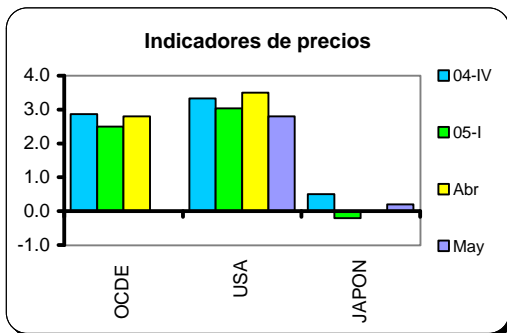
---

# I.INTERNACIONAL

## I.1.- Evolución a corto plazo



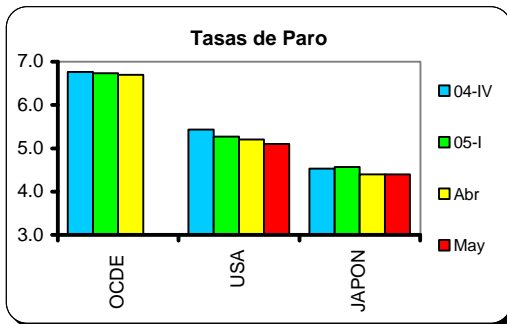
Los productores de crudo bombean al máximo de capacidad pero los precios siguen subiendo debido a la demanda mundial. El Banco Mundial de Pagos ve el crecimiento de 2005 con una ligerísima desaceleración al 4%. Su composición sería: Asia 7,2%, Europa Central y Oriental 5,3%, América Latina y Caribe 4,3% EE.UU. 3,4%, Área Euro 1,5% y Japón 1%. Los riesgos que plantea son el petróleo, si tiene aumentos de precios adicionales, y los tipos de interés, si aumentasen, lo que afectaría al consumo y a la construcción. También señala que algunos países tienen riesgos de corrección de precios de vivienda de alcance indeterminado. En cuanto a la inflación, se pronostica que 2005 acabará con una media del 3,1% a nivel mundial.



Inflación (1)	UDD	Cto.
EEUU	may-05	2.8
Japón	may-05	0.2
OCDE	abr-05	2.8
UE-25 Armonizado	may-05	1.8

(1) Medida con IPC

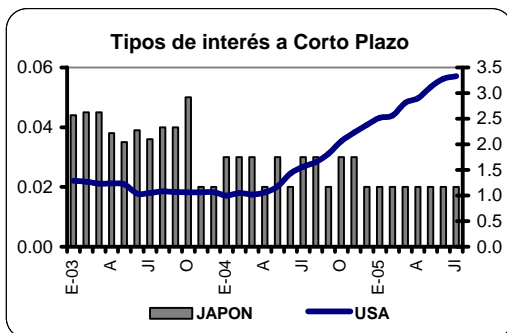
En mayo se redujo la inflación. Se presenció una fuerte reducción de la inflación en EE.UU. de 7 décimas, seguido por la menos intensa en la UE-25 de 3 décimas. Japón la aumenta en dos décimas. En abril la OCDE sufrió un incremento de inflación de tres décimas.



Tasa Paro	UDD	Valor	Hace 1 año
EEUU	may-05	5.1	5.6
Japón	may-05	4.4	4.6
OCDE (1)	abr-05	6.7	6.9
UE -25	may-05	8.8	9.0

(1) 16 países.

La tasa de paro se ha reducido en mayo en una décima en la UE-25. En el resto de áreas no ha habido variaciones. La confianza de los consumidores de EE.UU., en máximos, hace prever mejoras del empleo en los próximos meses.

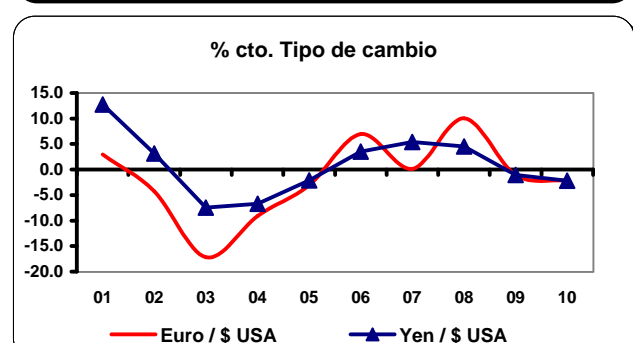
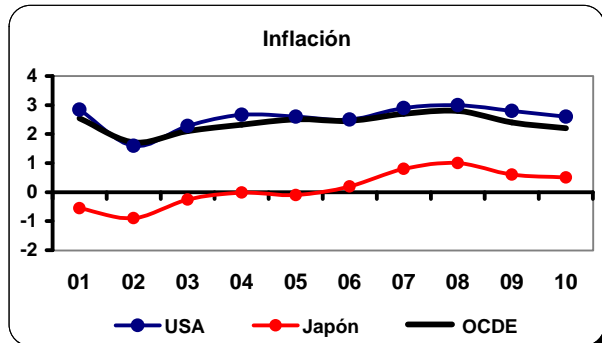
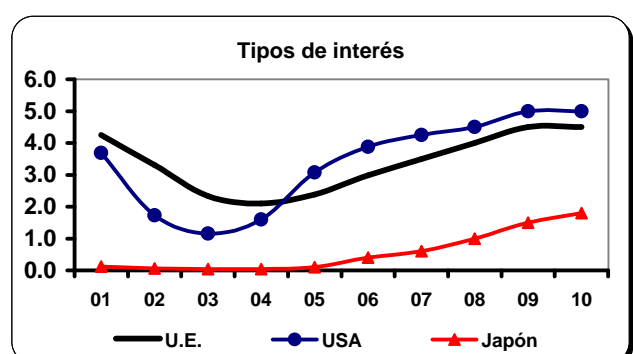
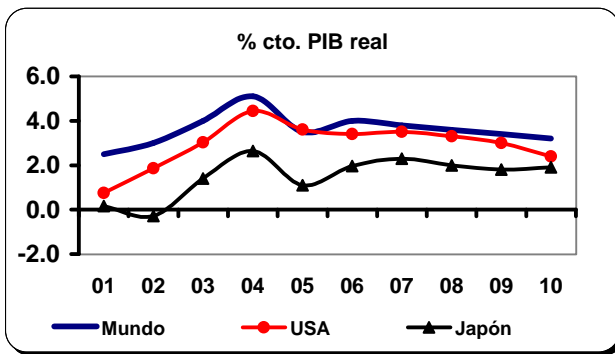


Tipos de interés y agregados monetarios				
(al 4/07/05)	C pl.	L pl.	M1(*)	M3(*)
EEUU	3.33	3.99	2.7	4.3
Japón	0.02	1.15	4.0	1.5
Euro-zona	2.1	3.14	10.1	7.3

(\*) %cto. Interanual. Último mes disponible

Los tipos a corto apenas varían 5 p.b. al alza en EE.UU. y 2 a la baja en el Área Euro, Japón sin cambios. A largo, los movimientos han sido mayores, pues en EE.UU. suben 9 p.b., bajan en 5 Área Euro y en 8 Japón. En Europa sigue aumentando su oferta monetaria, algo que debería suponer un freno en la desaceleración de precios.

## I.2. Evolución a medio y largo plazo



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

### Predicciones alternativas:

	EE.UU.		JAPÓN		ALEMANIA		FRANCIA		R. UNIDO	
	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006
P.I.B	3.5	3.3	1.3	1.5	0.9	1.4	1.6	2.0	2.4	2.3
C. Privado	3.6	3.1	1.2	1.3	0.3	1.0	2.2	2.1	2.0	2.0
Prod. Industrial	3.5	3.6	1.5	2.5	1.8	2.2	1.2	1.9	0.6	1.5
I.P.C	2.9	2.5	-0.2	0.2	1.5	1.3	1.7	1.6	1.9	1.9
Costes Laborales	3.6	3.9	0.9	0.3	1.6	1.7	2.7	2.7	4.5	4.4
T. Paro	5.2	5.1	4.5	4.4	11.5	11.0	10.1	9.8	2.7	2.8

Fuente: Consensus Forecast. Junio 2005

### REVISIONES

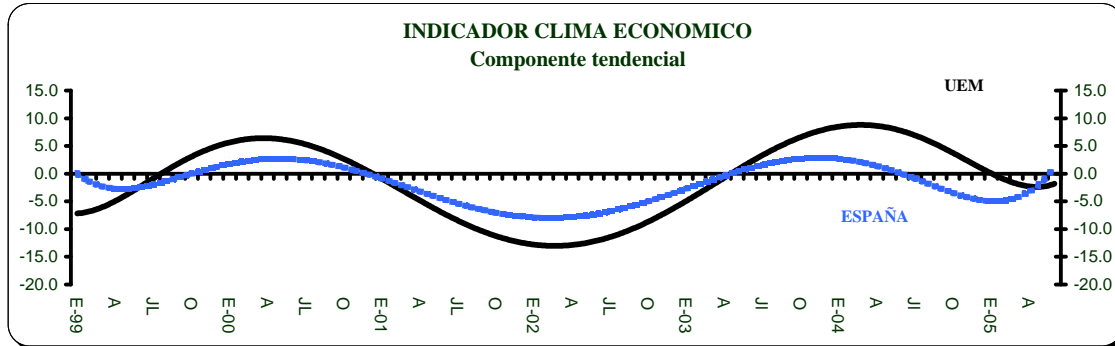
El PIB se continúa revisando a la baja en algunos países, siendo este mes los protagonistas Francia para ambos años, Reino Unido para este y Japón para el que viene. Sin embargo se esperan ligeros incrementos para el 2005 en EE.UU., Alemania, que corrigen las bajadas anteriores, y Japón, con una revisión al alza de 0,3%.

### RIESGOS Y CONDICIONANTES

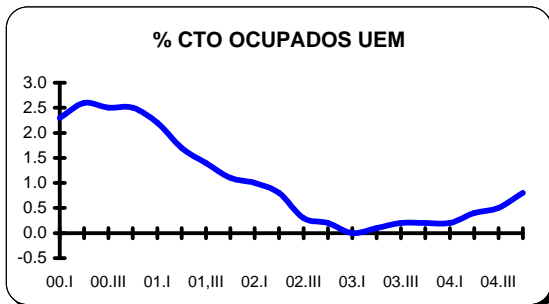
Las previsiones de crecimiento mundial continúan apostando por una ligera desaceleración, si el FMI esperaba un 4,25 y el G-10 un 4%, ahora el Banco Mundial de Pagos ofrece un 4%. El Banco opina que los dos grandes retos que enfrentan los bancos centrales son cómo adaptarse a una economía globalizada, en la que la producción se traslada a los mercados emergentes gigantes como China e India. En este contexto, unos tipos de cambio más flexibles, particularmente en China, son elementos importantes para un reequilibrio de la economía global. Menciona los riesgos y condicionantes habitualmente señalados por el resto de instituciones: pese a la ligera desaceleración la economía está pujante debido a los bajos tipos de interés que, sin embargo, generan riesgo de sobre valoración de la vivienda. Los precios de petróleo amenazan el crecimiento especialmente en los países en vías de desarrollo. Destaca, sin embargo, que el incremento de precios del petróleo de este año ha sido asumido por las economías sin apenas problemas pese a su magnitud. Recuerda el doble déficit norteamericano y los problemas del textil chino tras la desaparición de los aranceles.

## II.-AREA EURO

### II.1.-Evolución a corto plazo

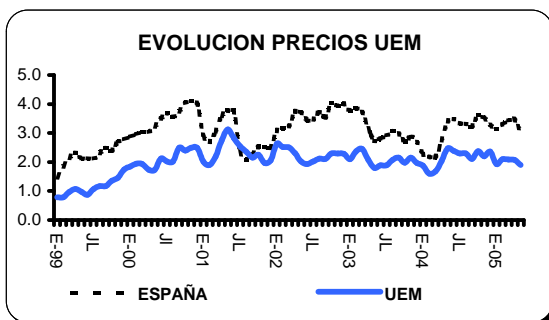


Se abre por segunda vez un procedimiento por déficit excesivo contra Portugal, pues ha pasado del 2,9% al 6,2%. La UE aprueba definitivamente la reforma del Pacto de Estabilidad: La reforma preserva las reglas fundamentales de la UEM. El límite del 3% de déficit público sobre el PIB y el 60% de deuda se mantienen. Con el nuevo Pacto, el análisis de las cifras de déficit se hará tomando en consideración los esfuerzos de cada gobierno para llevar a cabo reformas estructurales, reformas en los sistemas de pensiones, y "otros factores pertinentes". Lo que dará libertad a los Estados miembros para justificar aquellos "factores atenuantes" que les llevaron a superar el límite del 3% del déficit, lo que les permitirá escapar a un proceso sancionador si logran convencer al resto de los socios comunitarios. Crece la ocupación y decrece el paro, bajando su tasa en una décima.



EMPLEO	UDD	Cto.	AA
Ocupados	04-IV	0.9	0.6
Parados	may-05	-1.0	0.3
		En % Pob.Act.	
Tasa de Paro	may-05	8.8	

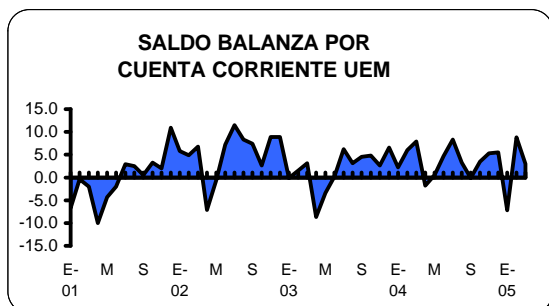
El canciller alemán sugiere que se suban los salarios para activar la demanda. La oposición conservadora y la patronal criticaron ayer duramente estos planteamientos calificándolos de "maniobra electoral" y afirmando que "el abandono de una política salarial moderna sería irresponsable". En fin, parece que Alemania quiere tener más desempleo.



IPC Armonizado	UDD	Cto.	AA	
Total	may-05	1.9	2.0	
Alimentos	may-05	0.6	0.5	
Energia	may-05	6.9	8.0	
Servicios	abr-05	2.2	2.4	
COSTES		UDD	Cto.	AA
I.C.M.O.(1)	05-I	3.1	3.1	

(1) Índice de coste de la mano de obra

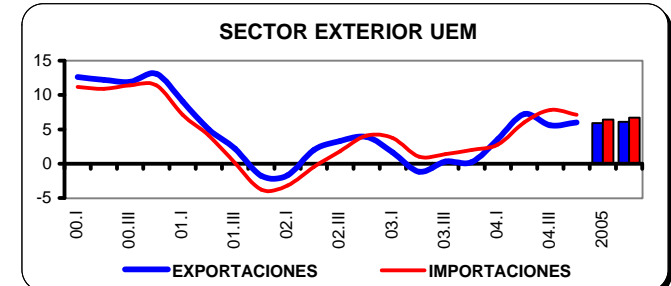
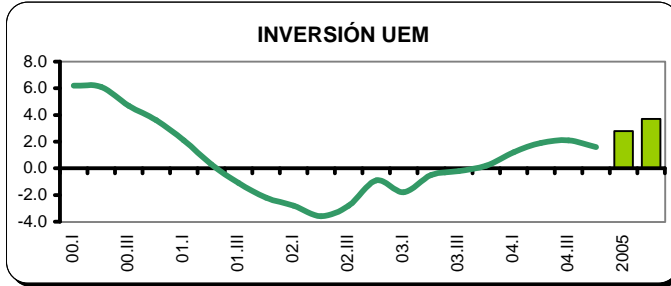
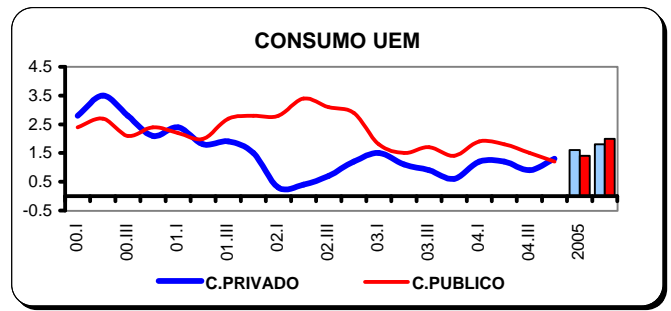
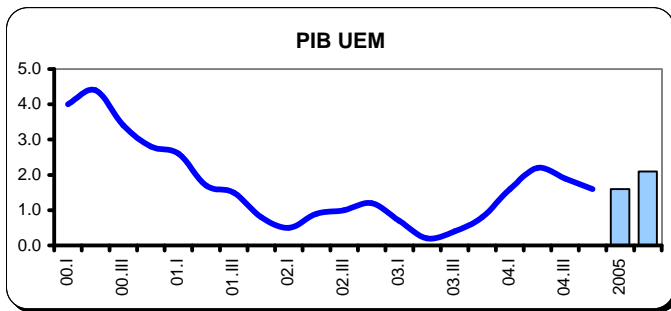
El IPC se ha ralentizado al 1,9% en mayo desde el 2,1% de abril. En mayo, los precios que más repuntaron en tasa interanual fueron la vivienda 4,3%, el alcohol y el tabaco 3,9% y la educación 3,4%. En el lado opuesto se encuentran el vestido 0,3% (el textil chino también tiene sus efectos positivos) y los relacionados con la cultura (0,5%). Los costes de las comunicaciones bajaron un 2,2%,



Saldo Exterior	UDD	Mes	Año
Balanza c.c.	mar-05	3.0	4.6
Mercancías	mar-05	8.5	14.8
Servic.y Renta	mar-05	-1.5	-0.8
Transferenc.	mar-05	-4.0	-9.4
Cta. de capital	mar-05	0.7	1.0

Miles de millones de Euros

## II.2.-Evolución a medio y largo plazo



Fuente: Eurostat , Predicciones Comisión Europea Primavera 2005

### Predicciones alternativas para la UEM:

Fuente	Fecha	PIB		Precios		Bza.cta.cte.(1)		Tasa de paro	
		2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006
Consensus	jun-05	1.3	1.8	1.9	1.7	-	-	8.9	8.7
Forecasts	may-05	1.5	1.9	1.8	1.7	-	-	8.8	8.6
The Economist	jun-05	1.4	1.8	1.8	1.5	0.5	0.5	-	-
	may-05	1.4	1.8	1.8	1.6	0.5	0.5	-	-
FMI	abr-05	1.6	2.3	1.9	1.7	0.5	0.5	8.7	8.4
	sep-04	2.2	-	1.7	-	0.9	-	8.7	-
Comisión Europea	pri-05	1.6	2.1	1.9	1.5	0.6	0.6	8.8	8.5
	oto-04	2.0	2.2	1.9	1.7	0.8	0.8	8.9	8.6
OCDE	may-05	1.2	2.0	1.5	1.7	0.1	0.3	9.0	8.7
	nov-04	1.9	2.5	1.7	1.8	0.6	0.9	8.6	8.3
BCE	jun-05	1.4	2.0	2.0	1.5	-	-	-	-

(1) Porcentaje del PIB.

### REVISIONES

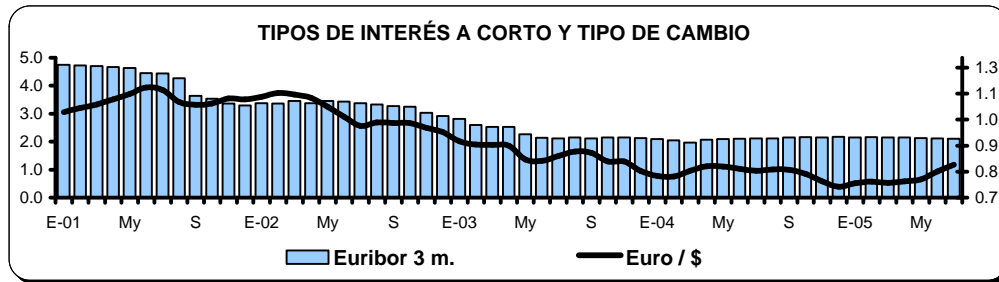
Continúan las revisiones a la baja para el PIB que se sitúa para 2005 en una horquilla del 1,2-1,6, y para 2006 en el 1,8-2,1. Los precios se sitúan en una horquilla del 1,5-2 y 1,5-1,7 para ambos años. Por tanto la evolución esperada es de aceleración del PIB de medio punto para el año que viene y de reducción de la inflación de un par de décimas.

### RIESGOS Y CONDICIONANTES

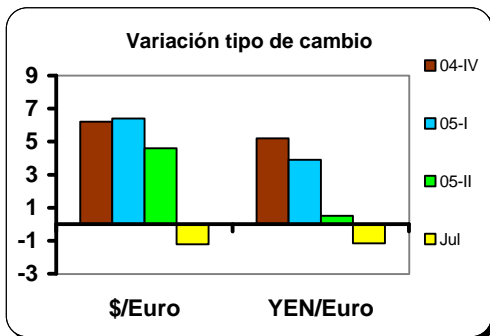
En cuanto a la reforma del Pacto de Estabilidad se especifican como "factores atenuantes" los esfuerzos hechos para la aplicación de las reformas de Lisboa, las inversiones en I+D, la sostenibilidad de la deuda y la calidad de las finanzas públicas, las contribuciones a la "solidaridad internacional" y las dirigidas al propuesto comunitario y políticas europeas. Pese a ello un Estado miembro sólo escapará a las sanciones si su déficit excesivo es "temporal y cercano al valor de referencia" del 3%. Será más permisivo cuando la situación económica sea adversa. Si antes sólo contaba como eximente una caída del crecimiento del 2% anual, ahora un "crecimiento negativo" será suficiente para no proseguir la tramitación del expediente. Igualmente se amplían los plazos para la corrección de sus cuentas, de modo que si hasta ahora un país debía volver a situarse por debajo del 3% en tres o cuatro años, ahora tendrá 5 años. Alemania tendrá entonces hasta 2007 para cumplir los objetivos establecidos.

## III.-TIPOS DE INTERÉS Y TIPOS DE CAMBIO

### III.1.-Evolución a corto plazo

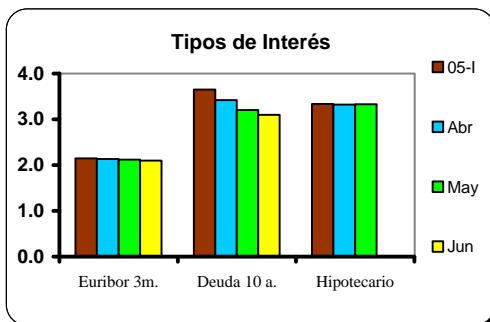


La FED aumenta otro cuartillo los tipos del dólar hasta el 3,25%. El BCE dice que los tipos son los adecuados y no van a subir ni bajar. Desoye así a Italia que pedía una reducción. El euro se cayó de los 1,20\$/€ debido a las subidas de tipos de EEUU, a los riesgos surgidos por el rechazo francés y holandés a la constitución europea, y a que algunos inversores siguen creyendo en una bajada de tipos europeos pese a las declaraciones del BCE. Pero al margen de las especulaciones de los analistas, se debería tener en cuenta que si descontamos la inflación los tipos reales americanos están al 0,5% y los europeos al 0,1%, por lo que por primera vez en mucho tiempo los tipos reales americanos están por encima de los europeos debido a la reciente subida de la FED y a la caída de inflación norteamericana. Eso posiblemente es la causa principal de la caída del Euro.



Tipos de Cambio	jul-05	% cto. en	
	Dato	1 Año	1 Mes
\$ / Euro	1.19	-1.2	-3.5
100Y / Euro	132.7	-1.1	0.7
Libra E./Eur	0.68	2.1	0.8
Franco Suizo / Euro	1.55	0.5	1.0

Curiosamente en el último mes el euro se ha apreciado frente a todas las monedas salvo el dólar. Anualmente se ha depreciado frente al dólar y al yen. Los tipos de interés se mantienen en el último mes, salvo las letras a un año que han sufrido una fuerte reducción de casi 20 p.b. En un año, a la reducción en las letras habría que sumarle la todavía más fuerte de 116 p.b. de la deuda a 10 años.



Tipos de Interés	Dato	Hace ...		Mdo. Futuros a tres meses (3)
		1 Año	1 Mes	
Interb. 3 meses	2.11	2.12	2.11	2.07
Letras 1 año	1.95	2.17	2.14	-
Deuda 10 años	3.14	4.30	3.13	3.15
Hipotecario (1)	3.33	3.26	3.33	-
Difer.TL.P-TC.P(2)	1.03	2.18	1.02	-

(1) Tipo medio del conjunto de bancos y cajas. Mayo de 2005.

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

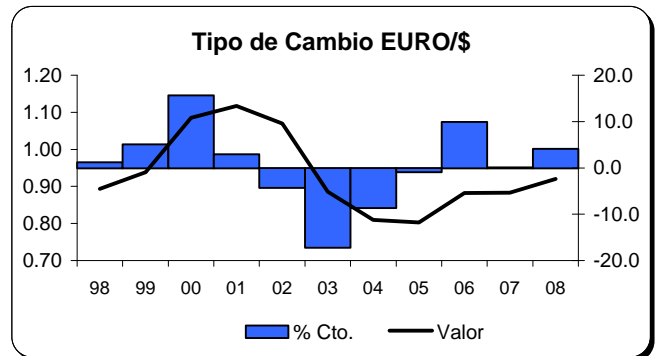
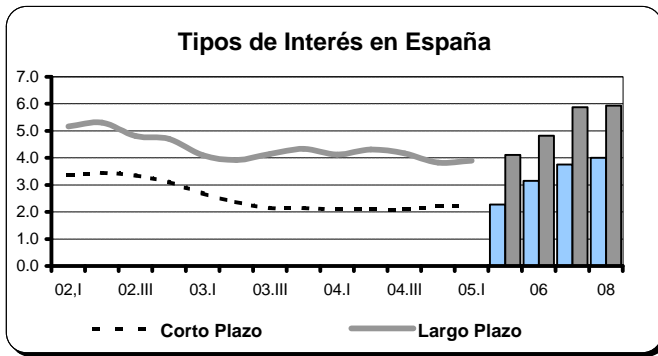
(3) Vencimiento en Septiembre del 2005

Datos a 5 de Julio del 2005.

Indices de Bolsa 04/07/05	Porcentaje de cambio	
	Semana	31/12/04
París	0.1	10.7
Frankfurt	-0.8	7.7
Madrid	0.5	9.9
N.York	-2.0	-3.8
Tokio	0.3	0.8

Desde principios de año y antes de producirse el atentado londinense, las bolsas europeas estaban en ganancias cercanas al 10%, la de Tokio ni ganaba ni perdía, y la de N. York con pérdidas cercanas al 4%.

## III.2.- Evolución a medio y largo plazo



### Predicciones alternativas tipos de interés

Fuente	Fecha	Tipo. CP		Tipo LP	
		Sep'05	Jun'06	Sep'05	Jun'06
CEPREDE	jun-05	2.2	2.6	3.4	4.1
Caja Madrid	jun-05	2.2	2.7	3.3	4.0
ICO	jun-05	2.2	2.6	3.6	4.0
La Caixa	jun-05	2.1	2.6	3.6	4.3
Consensus	jun-05	2.1	2.4	3.5	3.9
FUNCAS	jun-05	2.1	2.3	3.5	4.0
G. Santander	jun-05	2.0	2.3	3.4	4.0
Media		2.13	2.50	3.47	4.04

### REVISIONES

La media de predicciones de tipos vuelve a disminuir como el mes pasado pero con más fuerza en todos los plazos y tiempos de previsión, especialmente en los largos. Los tipos a corto a tres meses caen una décima y a un año dos, y los de largo caen cuatro décimas tanto a tres meses como a un año. Las bajadas de tipos a lo largo del tiempo han llevado a unos tipos a largo sorprendentemente bajos, de entre el 3,5 y el 4 %

### Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2005 en:					Datos para 2006 en:				
	My-03	Nv-03	My-04	Nv-04	My-05	My-03	Nv-03	My-04	Nv-04	My-05
T.C. EURO / \$	0,98	0,91	0,95	0,85	0,78	0,94	0,94	0,85	0,88	0,84
Euribor 3 meses	3,5	2,9	3,3	2,6	2,4	4,0	3,5	3,5	3,3	3,0
Letras 1 Año	3,6	3,0	3,7	2,4	2,0	4,1	3,6	3,9	3,5	3,2
Cdto.Bancario LP	8,1	7,5	5,8	4,9	4,0	5,5	5,6	5,8	5,6	5,2
Rdto. Deuda	5,5	5,3	9,3	6,5	4,1	8,5	7,9	8,7	7,9	4,8

### RIESGOS Y CONDICIONANTES

No hay demasiados riesgos para la variación de los tipos europeos. La inflación sigue bajo control, y aunque la reciente subida del petróleo unida a la debilidad del euro podría estimularla, y hacer necesaria una subida de tipos, la debilidad de la demanda europea juega en contra de una subida. Sólo la recuperación europea consolidada podría llevar a una subida de tipos.

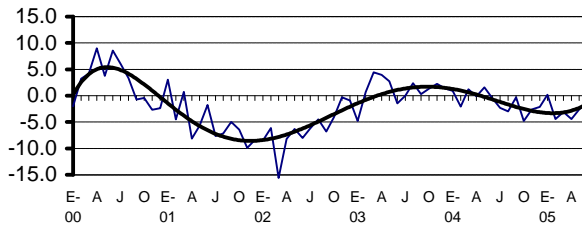
	2003	04.I	04.II	04.III	04.IV	2004	05.I	05.II	05.III	05.IV	2005	2006	2007	2008
T.C. Euro/\$	0.89	0.80	0.83	0.82	0.77	0.81	0.76	0.78	0.79	0.80	0.78	0.84	0.84	0.92
Euribor 3 Meses	2.3	2.1	2.1	2.1	2.2	2.1	2.1	2.3	2.5	2.7	2.4	3.0	3.5	4.0
Letras 1 Año	4.4	-	-	-	-	2.4	-	-	-	-	2.0	3.2	3.6	4.1
Rdto. Deuda	4.1	4.1	4.3	4.2	3.8	4.1	3.9	4.0	4.2	4.4	4.1	4.8	5.2	5.9
Cto.Bancario LP	6.8	-	-	-	-	4.4	-	-	-	-	4.0	5.2	6.3	7.7



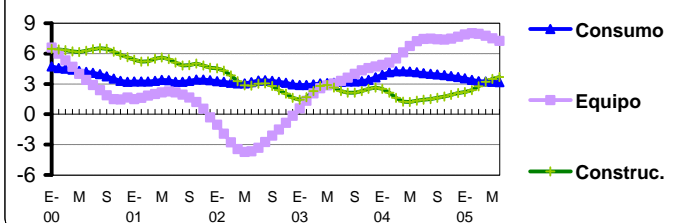
## IV. CRECIMIENTO

### IV.1. Evolución a corto plazo

**INDICADOR DE CLIMA ECONÓMICO**

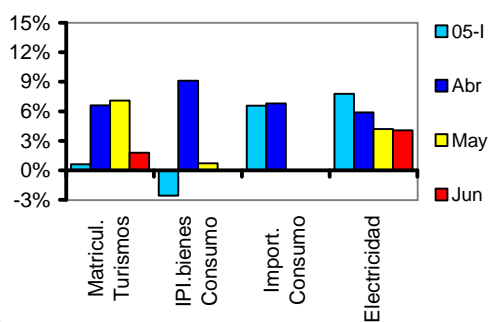


**INDICADORES SINTÉTICOS**



El Gobierno ve factible crecer al 3% con el precio del crudo a 60 dólares, de hecho Solbes ha remarcado que la economía española ya ha estado creciendo en el primer trimestre al 3,3%, con un precio del petróleo por encima de los 50 dólares. Espera un crecimiento entre el 3,2 y el 3,4%. Por su parte el BDE opina que en 2005 se crecerá al 3,3% algo más del 3,1% de 2004, debido a la creciente fortaleza de la demanda interna. Espera cierta sustitución entre el gasto de los hogares y la inversión empresarial. Cita elementos de riesgo como la pérdida de competitividad y el aumento del endeudamiento de los hogares.

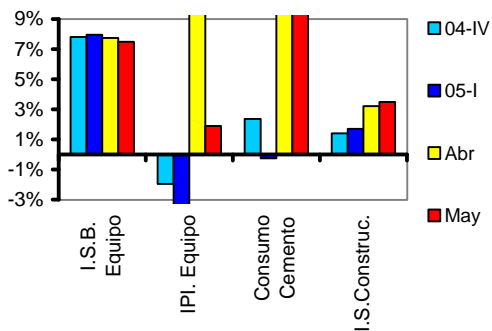
**Indicadores de Consumo Privado**



Fuente	UDD	Cto.	AA	
I.S. Consumo	jun-05	3.2	3.3	
Matri. Turismos	jun-05	1.8	2.6	
IPI B. Consumo	may-05	0.7	0.3	
Import. Consumo.	abr-05	6.8	6.6	
Cons. Electricidad.	jun-05	4.1	3.9	
	UDD	Actual	1 Mes	1 Año
I. Conf. Consumidor	jun-05	-12	-11	-11

Los indicadores de consumo empeoran. Los sectores que se habían acelerado en el mes anterior se desaceleran: los automóviles, y en el IPI de consumo. Aumentan las importaciones de consumo, y se ralentiza el consumo de electricidad, empeora la confianza del consumidor.

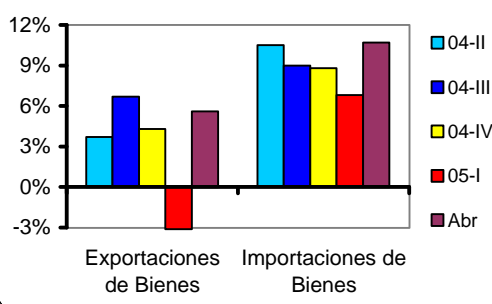
**Indicadores de Inversión**



Fuente	UDD	Cto.	AA
I.Sint. B.Equipo	jun-05	7.3	7.7
IPI Equipo	may-05	1.9	0.1
Afil.Reg. Construc.	jun-05	8.9	6.5
Cons. Cemento.	may-05	11.3	5.5
Licitación Oficial	abr-05	-75.2	-56.4

Los datos de inversión aunque mejores tampoco son una maravilla. La inversión en equipo y el consumo de cemento se desaceleraron en mayo, sin embargo aumenta la afiliación en el dato más reciente de junio.

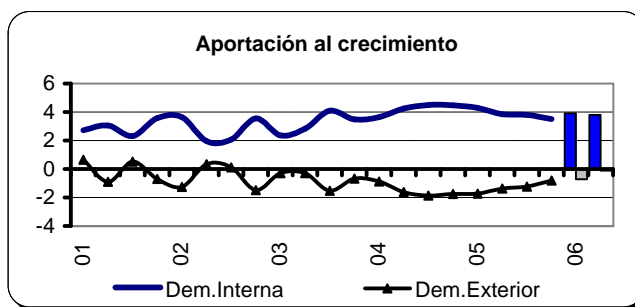
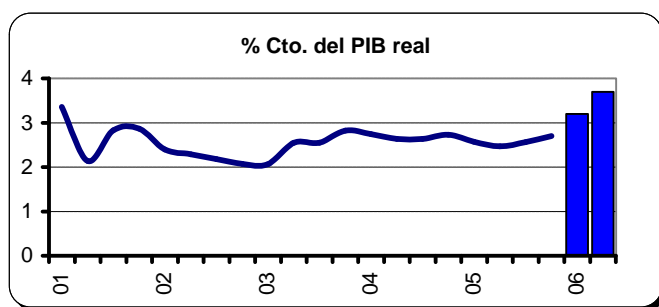
**Indicadores de Sector Exterior**



Fuente (Euros corr.)	UDD	Cto.	AA
Export. Totales	abr-05	5.6	-0.9
Import. Totales	abr-05	10.7	7.8
Ingresos Turismo	mar-05	-9.3	-0.8
Pagos turismo	mar-05	33.3	27.4
Ing. Otros Servicios	mar-05	0.5	4.0
Pag. Otros Servicios	mar-05	-4.1	-0.8

En abril, y rompiendo afortunadamente la tendencia del último trimestre, ha disminuido el diferencial de las importaciones frente a las exportaciones, pues si las primeras aumentan en 5,6 puntos las segundas lo hacen en 10,7.

## IV.2. Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas Cto. P.I.B.			
Fuente	Fecha	2005	2006
CEPREDE	jun-05	3.1	3.2
FUNCAS	jun-05	3.4	3.0
ICO	jun-05	3.3	3.4
La Caixa	jun-05	3.3	3.3
Caja Madrid	jun-05	3.3	3.1
Grupo Santander	jun-05	3.3	3.0
IFL-Carlos III	jun-05	3.2	3.3
Consensus	jun-05	3.1	2.9
ING Financial Market	jun-05	3.1	2.7
UBS	jun-05	3.1	2.6
Economist	jun-05	2.8	2.7
Eco. Intelligent U.	jun-05	2.5	2.3
OCDE	may-05	3.0	3.2
F.M.I	abr-05	2.8	3.0
C. Europea	pri-05	2.7	2.7
<b>MEDIA</b>		<b>3.1</b>	<b>3.0</b>

### REVISIONES

Hay revisiones debidas al cambio estadístico que llevan a la media a crecer cuatro décimas más para 2005 y dos para 2006. Las nuevas medias cambian la esperanza de evolución de la economía de la aceleración anterior a una ligera desaceleración para 2006, pero creemos que no es relevante y se debe a que las previsiones extranjeras todavía no han tendido en cuenta el cambio estadístico para 2006 en muchos casos.

### RIESGOS Y CONDICIONANTES

Zapatero promete elevar al 2% del PIB el gasto en I+D+i para 2010. Según un reciente estudio del Instituto Español de Comercio Exterior, el gasto de España en I+D se sitúa en el 50% de la media de la UE y es inferior al de algunos de los nuevos Estados miembros como Eslovenia y la República Checa. Así mismo, la brecha tecnológica de España con Japón y EE.UU. sigue siendo excesiva. Los instrumentos de acción del "Compromiso Ingenio 2010" son tres: CENIT proyectos cofinanciados al 50% por el sector privado y público, que movilizarán 1.000 millones de euros en los próximos cuatro años y que tendrá en marcha los primeros proyectos en 2006. CONSOLIDER, que dedicará 1.500 millones de euros en los próximos 4 años en torno a proyectos líderes de instalaciones singulares. Y AVANZ@, con el que, entre otros objetivos, se busca elevar el porcentaje de empresas que usan el comercio electrónico desde el 8 al 55%.

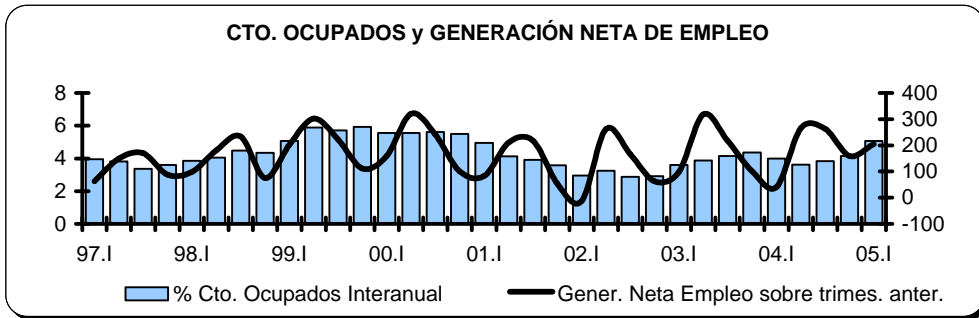
### Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2005 en:					Datos para 2006 en:				
	My-03	Nv-03	My-04	Nv-04	My-05	My-03	Nv-03	My-04	Nv-04	My-05
P.I.B	2.8	2.9	2.9	2.5	3.1	3.5	3.3	3.2	2.6	3.2
Gasto en consumo final privado	3.0	3.0	3.1	3.2	4.5	3.2	3.7	3.4	3.2	4.4
Gasto de consumo final de las AA.PP.	3.3	3.5	4.5	4.3	5.1	3.1	3.7	3.4	3.5	3.7
Formación Bruta de Capital Fijo	4.0	5.1	3.0	3.4	5.6	5.3	5.6	4.9	3.2	4.5
Exportaciones de Bienes y Servicios	6.6	7.8	4.7	4.8	0.5	7.7	9.3	7.1	5.4	4.2
Importaciones de Bienes y Servicios	7.8	9.6	5.8	7.6	6.8	7.6	10.9	8.4	7.0	8.0

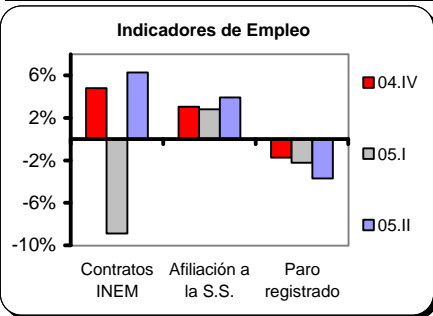
	2003	04.I	04.II	04.III	04.IV	2004	05.I	05.II	05.III	05.IV	2005	2006	2007	2008
P.I.B	2.9	3.0	3.1	3.1	3.2	3.1	3.3	3.2	3.0	2.7	3.1	3.2	3.7	3.2
Consumo Privado	2.6	3.3	4.6	4.7	4.8	4.4	4.8	4.6	4.4	4.2	4.5	4.4	3.9	3.2
Consumo Público	3.9	5.4	6.3	7.1	6.7	6.4	6.0	5.4	4.8	4.2	5.1	3.7	3.1	3.4
Form. Bruta Cap. Fijo	5.3	3.4	3.1	4.9	5.9	4.4	7.5	6.5	4.9	3.6	5.6	4.5	5.9	4.5
Inv. Bienes Equipo	1.9	-2.5	-1.6	5.1	7.3	2.1	10.5	9.1	6.0	4.1	7.4	6.6	8.8	4.9
Inv. Otros pptos.	7.8	4.7	3.3	3.6	5.9	4.4	7.2	7.0	5.2	4.3	5.9	4.1	4.7	4.9
Inv. Construcción	6.2	6.0	5.4	5.2	5.3	5.5	6.1	5.1	4.5	3.4	4.8	3.7	4.7	4.1
Demanda Interna Real	3.7	3.7	4.4	4.9	5.2	4.6	5.5	5.0	4.5	4.2	4.8	4.4	4.2	3.5
Exportaciones B. y S.	3.6	3.5	2.8	3.2	1.8	2.8	-1.7	-0.3	1.5	2.3	0.5	4.2	8.4	7.5
Importaciones B. y S.	6.3	6.2	8.0	9.2	8.8	8.1	6.0	6.5	6.6	7.9	6.8	8.0	8.9	7.5

# V. EMPLEO

## V.1. Evolución a corto plazo

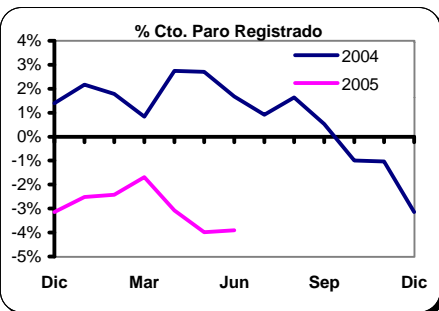


CEOE rechaza endurecer la contratación temporal ni siquiera a cambio de una rebaja de cotizaciones, en contra de la última propuesta del Gobierno. Los empresarios no pueden aceptar las limitaciones a la contratación temporal propuestas (limitación por ley del encadenamiento de contratos temporales, encarecimiento de las cotizaciones de estos contratos o regulación de las subcontratas), a cambio de una promesa de recortar las cotizaciones sociales medio punto. Solbes adelanta que la tasa de paro se situará este año por debajo del 10% "por primera vez en muchos años" y destaca la "favorable" evolución de la creación de empleo. Solbes dijo que parte de la temporalidad puede ser consecuencia de unos costes del despido "excesivos en algunos casos" pero los sindicatos no comparten esa tesis patronal.



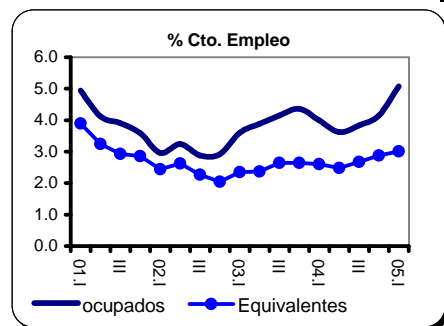
Fuente	UDD	Cto.	AA	M.Person
Paro INEM	jun-05	-3.9	-2.9	1,975
Contratos INEM	jun-05	12.6	0.3	1,567
Afiliación. S.S.	jun-05	4.6	3.4	17,942

Excelente evolución del empleo. El paro mantiene su caída, y ya baja de 2.000.000 de parados por primera vez en dos años. Las cotizaciones rozan ya los 18.000.000 de afiliados y registran un fortísimo incremento interanual del 3,8 al 4,6%, posiblemente porque sigue teniendo efecto el proceso de regularización de inmigrantes. Los contratos también se aceleran.



Fuente	UDD	Cto.	AA	M.Person
Ocupados EPA	05.I	5.1	5.1	18,493
Activos EPA	05.I	3.2	3.2	20,592
Parados EPA	05.I	-8.2	-8.2	2,100
Tasa Paro EPA	05.I			10.2%

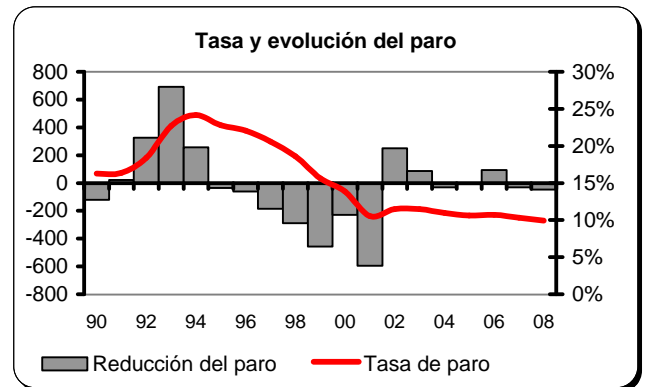
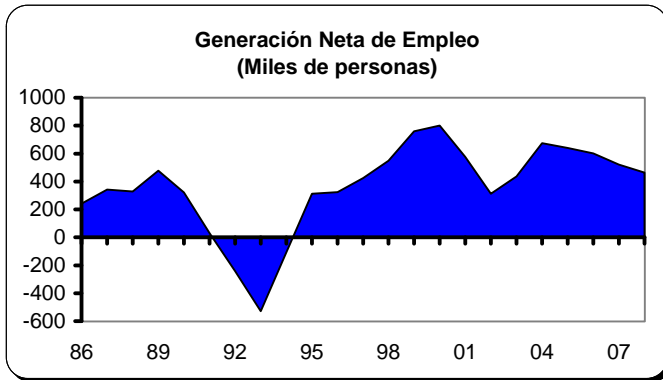
Solbes opina que la tasa de paro bajará de dos dígitos este año. Adelantando el anuncio de Zapatero de que lo haría el año que viene. La OCDE más en línea con la predicción de Zapatero que con la de Solbes prevé que este año nos quedaremos en el 10,2 y el que viene llegaremos al 9,8%.



Fuente	UDD	Cto.	AA	M.Person
Ocupados - C.T.	05.I	3.0	3.0	18,587
Puestos de Trabajo	05.I	3.0	3.0	19,517
Puestos Equivalentes	05.I	3.0	3.0	17,755

El desempleo sin embargo creció en la agricultura y en el colectivo "sin empleo anterior". El desempleo disminuyó en mayor cantidad en los hombres, -3%, que en las mujeres, entre las que el descenso no llegó al 1%, por lo que la cifra total de desempleadas se situó en 1.216.346 mujeres, y la de los hombres en 758.514.

## V.2. Evolución a medio y largo plazo



### REVISIONES

La media de predicciones se ha elevado en seis décimas para este año y cinco para el que viene, debido a los cambios en la metodología de la EPA.

Predicciones alternativas: crecimiento del empleo			
Fuente	Fecha	2005	2006
CEPREDE	jun-05	2.7	2.5
ICAE	jun-05	3.1	2.9
FUNCAS	jun-05	3.0	2.5
ICO	jun-05	3.0	3.0
La Caixa	jun-05	3.0	3.0
BSCH	jun-05	2.8	2.8
IEE	jun-05	2.7	-
Intermoney	jun-05	2.6	2.5
C. Europea	abr-05	2.1	2.0
P.G.E.	dic-04	2.1	2.2
Media		2.7	2.6

Puestos de trabajo equivalente a tiempo completo

### RIESGOS Y CONDICIONANTES

El presidente de la CEOE, José María Cuevas, advirtió que “Antes, cada vez que los responsables del Gobierno nos escuchaban hablar sobre la competitividad, se rasgaban las vestiduras, decían que si estábamos locos. En la legislatura actual, las autoridades hablan de productividad y competitividad constantemente. No se les caen estas dos palabras de la boca. Esperamos en una tercera fase que alguien ponga en marcha medidas que las impulsen”.

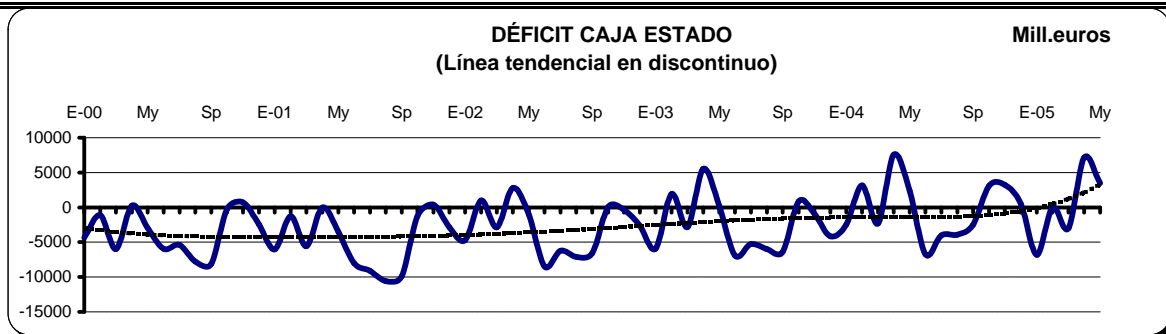
### Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2005 en:					Datos para 2006 en:				
	My-03	Nv-03	My-04	Nv-04	My-05	My-03	Nv-03	My-04	Nv-04	My-05
Tasa de paro	11.9	11.1	11.2	10.9	10.6	10.8	10.2	10.8	10.5	10.7
Tasa de activ. total	72.5	72.8	68.5	70.1	57.2	73.5	73.9	68.9	73.6	59.8
Hombres	83.0	83.5	78.5	81.9	68.1	83.8	84.3	78.7	84.6	69.7
Mujeres	61.6	61.7	58.1	59.7	46.6	62.9	63.0	58.6	62.1	50.1
Cto. empleo	2.6	2.8	2.2	2.2	2.7	3.1	2.8	2.8	2.7	2.5

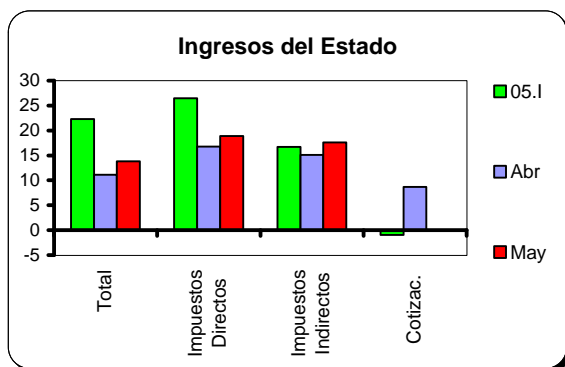
	2003	04.I	04.II	04.III	04.IV	2004	05.I	05.II	05.III	05.IV	2005	2006	2007	2008
Ocupados EPA	4.0	4.0	3.6	3.8	4.1	3.9	5.1	3.8	3.4	3.2	3.6	3.2	2.7	2.3
Ocupados CN	2.5	2.6	2.5	2.7	2.9	2.7	3.0	2.9	2.6	2.4	2.7	2.5	2.1	1.8
Gener. Neta	484	677	625	670	728	675	205	675	609	582	641	1242	1122	984
Activos	4.0	3.5	3.4	3.2	3.2	3.3	3.5	3.1	3.1	3.2	3.2	3.3	2.3	1.9
Parados	4.0	-0.5	-0.5	-2.0	-4.1	-1.8	-8.2	-2.0	1.0	3.0	-0.2	4.2	-1.3	-2.0
Tasa de paro	11.5	11.5	11.5	10.7	10.6	11.1	10.2	10.5	10.5	10.5	10.6	10.7	10.3	9.9
Tasa de activ.	55.2	-	-	-	-	56.4	-	-	-	-	57.2	59.8	60.9	61.7
Hombres	67.0	-	-	-	-	67.7	-	-	-	-	68.1	69.7	70.1	70.2
Mujeres	43.6	-	-	-	-	45.2	-	-	-	-	46.6	50.1	51.8	53.4

## VI.-DÉFICIT PÚBLICO

### VI.1.-Evolución a corto plazo



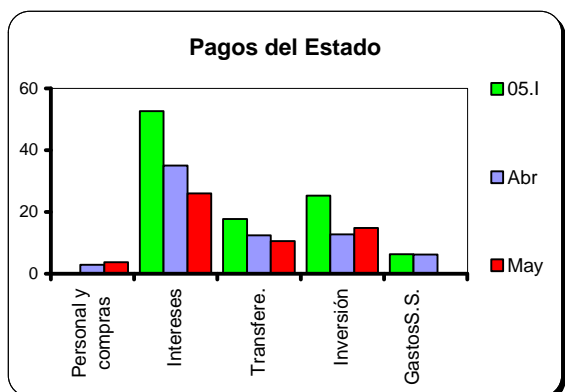
El Estado registró un superávit del 0,85% del PIB hasta mayo que fue consecuencia de un crecimiento de los ingresos del 13%, mientras que los gastos solo lo hicieron en el 6,6%. La recaudación ascendió un 12,4%. Los impuestos directos y cotizaciones sociales un 16,1%: I. Sociedades 31,2% por la reducción de devoluciones y el IRPF, que creció un 14,4% por la retenciones. Los ingresos por impuestos indirectos subieron un 14,9%: El IVA, un 18,7% por el retraso de las devoluciones y por el mayor control del fraude (un efecto transitorio que desaparecerá en los próximos meses, de hecho en términos homogéneos, el 10,4%). Los impuestos especiales el 2,9% por el 0,5% de hidrocarburos y el 5,5% del tabaco. Por el lado de los pagos, los no financieros incrementaron interanualmente un 12% mientras que los financieros lo hicieron en un 26%, debido al cambio de calendario de vencimiento en los intereses de la deuda.



INGRESOS	UDD	AA(*)	M.M €	Peso
<b>Total</b>	may-05	53.3	3.8	100%
IRPF	may-05	16.6	-0.1	-4%
Socied.	may-05	5.7	0.3	9%
IVA	may-05	19.7	0.9	23%
Imp.Esp.	may-05	4.0	0.9	23%
Cotz.S.S	abr-05	18.3	7.7	

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

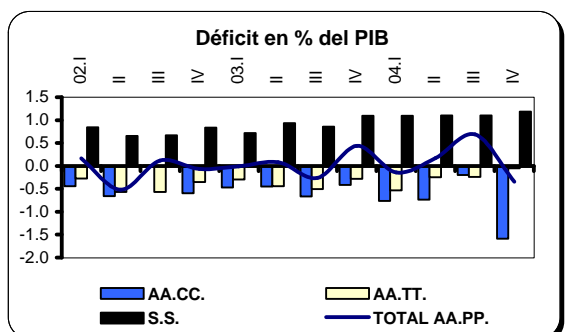
Las transferencias corrientes crecieron un 11,4%, por la mayor aportación española al presupuesto de la UE y las transferencias a las comunidades. Los gastos de personal subieron el 7,3.



PAGOS	UDD	AA	M.M €	Peso
<b>Total</b>	may-05	49.8	7.5	100%
Personal	may-05	7.6	1.4	19%
Com.B.S	may-05	1.3	0.2	3%
Intereses	may-05	9.0	0.3	3%
Transfer.	may-05	28.7	5.1	68%
Inversión	may-05	3.3	0.4	6%
Gast. S.S(*)	abr-05	24.4	6.3	

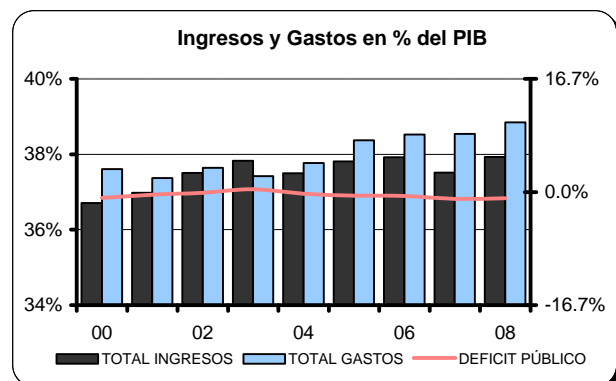
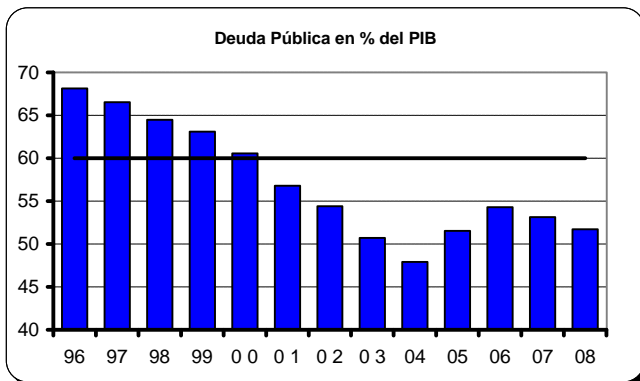
(\*) obligaciones reconocidas

Los gastos corrientes en bienes disminuyeron un 13% menos que en 2004, como consecuencia de la caída de los gastos electorales. En las operaciones de capital, destaca el aumento del 14,8% de los pagos destinados a financiar inversiones reales.



Nec. financiación % del PIB		
4º. Trimestre 2004	UDD	Hace 1 año
Total AA.PP	-0.3	0.4
Admon. Central	-1.6	-0.4
Adm. Territ.	0.0	-0.3
Seg. Social	1.2	1.1

## VI.2.-Evolución a medio y largo plazo



### Predicciones alternativas déficit público:

Fuente	Fecha	2005	2006
CEPREDE	jun-05	-0.6	-0.6
ICAE	jun-05	-0.4	-
La Caixa	jun-05	0.0	0.0
FUNCAS	jun-05	0.1	0.1
O.C.D.E	may-05	0.5	0.6
C. Europea	abr-05	0.0	0.1
FMI (*)	feb-05	0.3	-
P.G.E.	dic-04	0.1	0.2
Media	-	0.0	0.1

(\*) Déficit estructural

### REVISIONES

No varía la media de predicciones. Continúa la previsión de equilibrio para este año y superavit para el que viene.

### Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2005 en:					Datos para 2006 en:				
	My-03	Nv-03	My-04	Nv-04	My-05	My-03	Nv-03	My-04	Nv-04	My-05
Ingresos Totales % PIB	37.3	37.1	38.7	37.6	37.8	37.2	37.3	38.7	37.5	37.9
Gastos Totales % PIB	37.0	37.0	38.2	38.6	38.4	36.6	37.0	38.4	38.7	38.5
Déficit en el % del PIB	0.3	0.1	0.4	-1.0	-0.6	0.6	0.3	0.2	-1.2	-0.6
Deuda Pública en % del PIB	50.5	49.2	49.5	54.6	51.5	47.7	46.8	46.8	54.6	54.3

### RIESGOS Y CONDICIONANTES

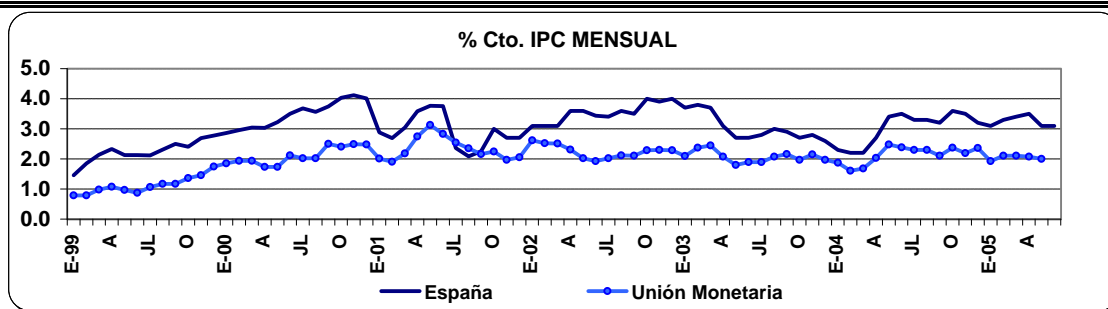
El Congreso levanta el veto del Senado al techo de gasto y al objetivo de estabilidad 2006-2008. En concreto, el techo de gasto propuesto por el Gobierno para el próximo año asciende a 133.947 millones de euros, lo que representa un incremento del 7,6%, que permitirá que el Estado central cierre el año con un déficit del 0,4% del PIB. En cuanto al objetivo de estabilidad 2006-2008 contempla un superávit creciente en el conjunto de las administraciones públicas hasta 2008, desde el 0,2% del PIB en 2006, al 0,3% en 2007 y el 0,4% en 2008.

La Seguridad Social ya tiene déficit en ocho comunidades autónomas (Asturias, Galicia, Castilla y León, Cantabria, Extremadura, País Vasco, Castilla-La Mancha y Aragón) según el IEF y asegura además que la Seguridad Social entrará en déficit en cinco años.

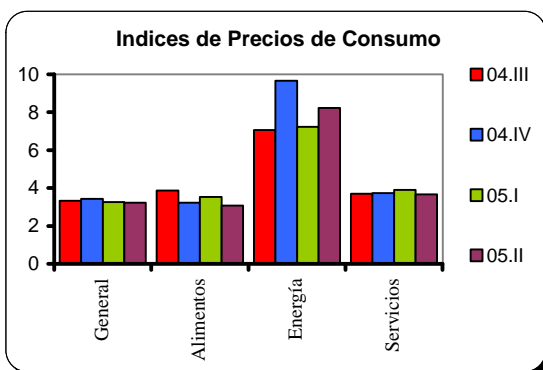
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Ingresos Totales % PIB	37.5	37.8	37.5	37.8	37.9	37.5	37.9
Gastos Totales % PIB	37.6	37.4	37.8	38.4	38.5	38.5	38.8
Déficit en el % del PIB	-0.1	0.4	-0.3	-0.6	-0.6	-1.0	-0.9
Deuda Pública en % del PIB	54.4	50.7	47.9	51.5	54.3	53.1	51.7

## VII. PRECIOS Y SALARIOS

### VII.1. Evolución a corto plazo

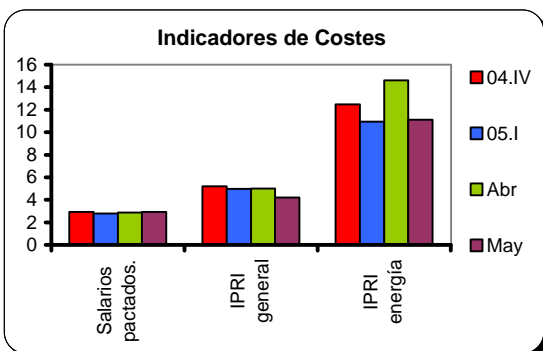


En junio los precios crecieron casi dos décimas y la inflación interanual se mantiene en el 3,1% echando al traste las previsiones del gobierno que la situaban en el 2,5% a mediados de año. Sin embargo, la subyacente sí ha alcanzado la citada cifra, con lo que a la hora de buscar culpables debemos centrarnos nuevamente en los precios del crudo. El encarecimiento de los precios energéticos lleva consigo el consecuente repunte de los costes en los servicios de transporte, que han visto aumentado sus precios un 0,8% respecto a mayo y acumulan una subida en lo que va de año del 5,6%.



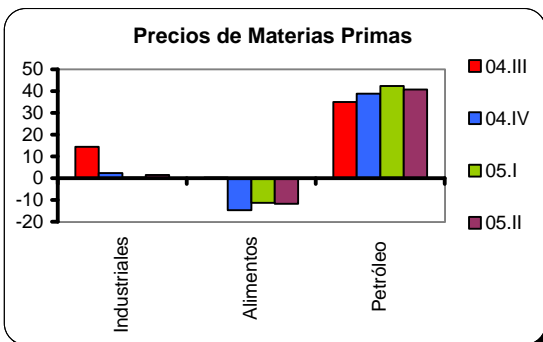
IPC	UDD	Mes	Cto.	AA	Peso
General	jun-05	0.3	3.1	3.2	100%
Subyacente	jun-05	0.1	2.5	2.8	-
Alimentación	jun-05	0.0	2.8	3.3	29%
Energía	jun-05	1.3	8.3	7.7	4%
Transportes	jun-05	0.8	5.3	5.6	17%
Servicios	jun-05	0.3	3.7	3.8	34%
Vivienda	jun-05	0.4	5.2	4.7	17%

Junto al incremento de los precios energéticos cabe destacar también el incremento de los precios relacionados con el ocio y la cultura, coincidiendo estos con el inicio del periodo estival. Si bien, no todo son subidas, ya que el vestido y el calzado han visto reducidos sus precios en seis décimas respecto a mayo por el efecto de las rebajas.



Costes	UDD	Cto.	AA
Salarios Pactados	may-05	2.92	2.83
IPRI General	may-05	4.2	4.8
Energía	may-05	11.1	11.7
B. Consumo	may-05	2.5	2.9
B. Intermedios	may-05	3.3	4.7
B. Equipo	may-05	2.1	2.0

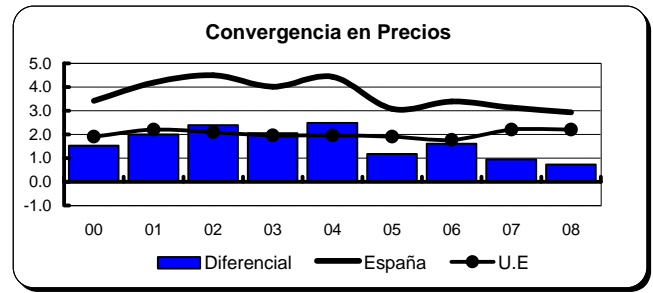
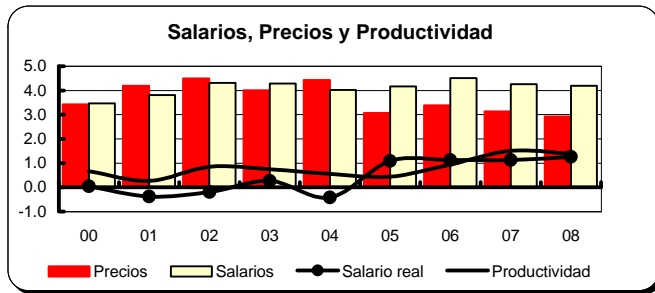
Los salarios apenas sufren variación y se mantienen en torno al 2,9% en mayo. Cabe destacar el descenso del 0,8% de los precios energéticos durante el mes de mayo, sin embargo, siguen acumulando una subida del 11,7% en lo que va de año. El resto de precios industriales apenas sufren variaciones.



Materias Primas	% cto en mes		% cto en año	
	En \$	En €	En \$	En €
<b>Junio 2005</b>				
General	2.3	6.7	1.6	1.3
Alimentación	2.4	6.8	-3.0	-3.3
Indus. General	1.2	5.5	6.9	6.6
Indus. No Metal.	1.5	5.8	-5.7	-6.0
Indus. Metal	0.9	5.2	14.4	14.1
Petróleo (Brent)	11.9	16.7	55.2	54.7
<b>Cto T.Euro/\$:</b>	Mens: -4.1		Anual: 0.3	



## VII.2. Evolución a medio y largo plazo



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

(\*) Deflactor Consumo Privado.

### REVISIONES

El conjunto de predicciones incrementa en una décima para este año y otra para el que viene.

### RIESGOS Y CONDICIONANTES

El coste laboral por trabajador y mes subió en España el 3% en el primer trimestre. Esta subida del 3% del C.L.T se descompone en una subida del 2,5% del coste salarial y un 4,2%, de costes no salariales; que no se explica por el crecimiento del 2,7% de cotizaciones, sino por el crecimiento de otras percepciones no salariales. Los costes laborales por hora de trabajo efectiva aumentaron el 6,3% debido a la bajada del 3,1% en el número total de horas trabajadas (aunque esto es un efecto estadístico producido por la caída de la Semana Santa en el primer trimestre). Por comunidades autónomas, los salarios más altos se dan en Madrid 2.488 €/mes, País Vasco 2.342 y Navarra 2.229 y los más bajos en Extremadura 1.678, Murcia 1.710 y Canarias 1.738. Por sectores, los salarios en la industria subieron el 3,2%, los servicios el 2,5 y la construcción el 2,4%. Sin embargo, en los otros costes laborales, la construcción el 5%, el 4,7% en la industria y el 4,1% en los servicios.

### Anteriores predicciones de CEPREDE:

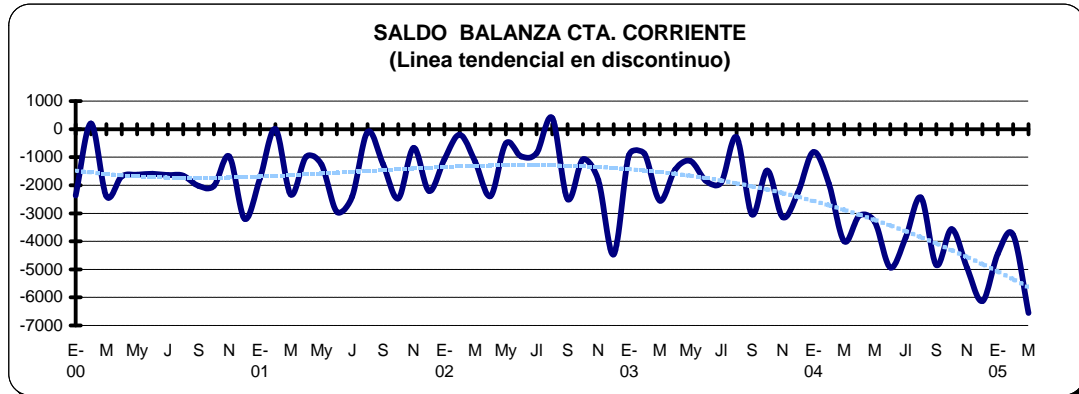
	Datos para 2005 en:					Datos para 2006 en:				
	My-03	Nv-03	My-04	Nv-04	My-05	My-03	Nv-03	My-04	Nv-04	My-05
Deflactor del PIB	2.9	3.4	3.1	3.2	3.4	3.0	3.1	3.0	3.0	3.0
Deflactor del Gasto Privado	2.2	2.1	2.3	2.8	3.0	2.6	2.3	2.6	2.7	2.8
Deflactor del Gasto de las AA.PP.	2.1	2.7	3.3	2.8	3.2	2.3	3.1	3.7	3.0	3.5
Deflactor de la Inversión	3.6	4.0	3.0	4.0	5.5	2.9	3.4	3.2	2.2	4.0
Deflactor de las Exportaciones	1.9	2.4	2.3	1.4	3.6	2.2	2.2	1.4	2.1	2.8
Deflactor de las Importaciones	1.0	1.1	2.0	1.5	4.7	1.6	1.9	1.8	1.4	3.7
Cto. Salarios por asalariado	3.3	3.6	4.2	3.3	3.2	3.2	3.3	3.2	3.0	3.5
Cto. Salario real por asalariado	1.1	1.5	1.9	0.4	0.2	0.5	1.0	0.7	0.3	0.7

	2003	04.I	04.II	04.III	04.IV	2004	05.I	05.II	05.III	05.IV	2005	2006	2007	2008
Deflactor PIB	4.0	4.0	4.0	4.1	4.2	4.1	4.2	3.5	3.2	2.8	3.4	3.0	3.1	2.9
Deflactor C. Privado	2.8	2.6	3.7	3.6	3.6	3.4	3.4	3.1	2.8	2.7	3.0	2.8	2.9	2.7
Deflactor C. Público	3.3	4.0	3.3	3.4	2.8	3.4	3.0	3.2	3.3	3.3	3.2	3.5	2.9	2.7
Deflactor Inversión	5.0	4.8	5.3	5.6	6.4	5.5	6.7	5.9	5.0	4.6	5.5	4.0	3.0	2.7
Deflact. Exportaciones	-0.1	-0.4	2.0	2.6	3.6	1.9	4.2	3.4	3.4	3.2	3.6	2.8	2.2	1.9
Deflact. Importaciones	-1.6	-2.5	1.9	3.6	4.4	1.8	5.0	5.0	4.5	4.3	4.7	3.7	1.9	1.8
Cto. Salar.por asal.	3.1	3.1	3.2	3.2	3.1	3.1	2.9	3.3	3.3	3.4	3.2	3.5	4.3	4.2
Cto. Salar. Real Asal.	0.3	0.5	-0.5	-0.5	-0.5	-0.2	-0.5	0.2	0.5	0.7	0.2	0.7	1.4	1.5

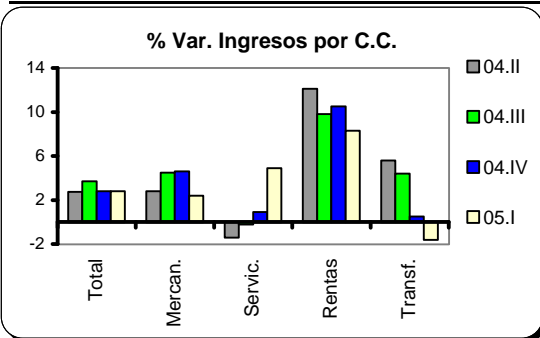


## VIII.-SECTOR EXTERIOR

### VIII.1.-Evolución a corto plazo



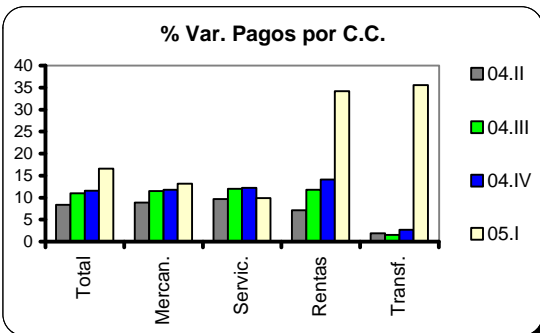
El déficit comercial subió un 41,8% hasta abril. La tasa de cobertura hasta abril fue del 67,9%, 6,4 puntos menos que en los cuatro primeros meses de 2004. Esto se debió al incremento interanual del 13,3% de las importaciones, mientras que las exportaciones sólo lo hicieron en 3,5. En cuanto a las exportaciones destacan las semimanufacturas, crecieron el 10,9%. El resto de sectores tiene una importancia cuantitativa menor y destacan las subidas del 14,9% de productos energéticos, y bienes de consumo duradero 2,8%. Se cayeron las manufacturas de consumo -1,6%, alimentos -1,9% y materias primas -1,9%. Las importaciones de la gran mayoría de los sectores continuaron con fuerza. Destacan los productos energéticos 40,9% por la subida de precios del petróleo. Las relacionadas con la inversión: bienes de equipo 17,0%, las semimanufacturas 12,0%, y las materias primas un 22,1%.



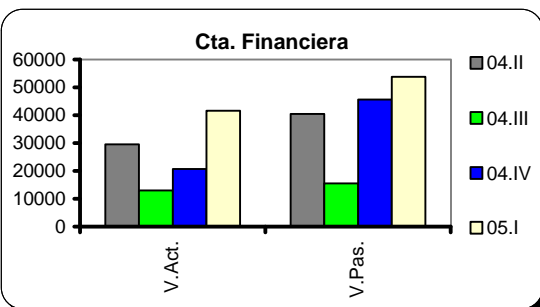
<b>BZA. PAGOS: SALDO ACUMULADO ENE-MAR.</b>				
	05 (1)	05-04 (2)	%Cto.Ingr.	%Cto.pagos
Mercancías	-14736	-5055	1.7%	12.5%
Servicios	3050	-636	1.1%	7.5%
Turismo	4088	-857	-2.4%	35.1%
Otros serv.	-1038	221	4.4%	1.2%
Rentas	-4115	-1695	6.4%	27.1%
Transferencias	1033	-641	4.5%	21.9%
<b>Total BCC</b>	<b>-14768</b>	<b>-8027</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

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

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



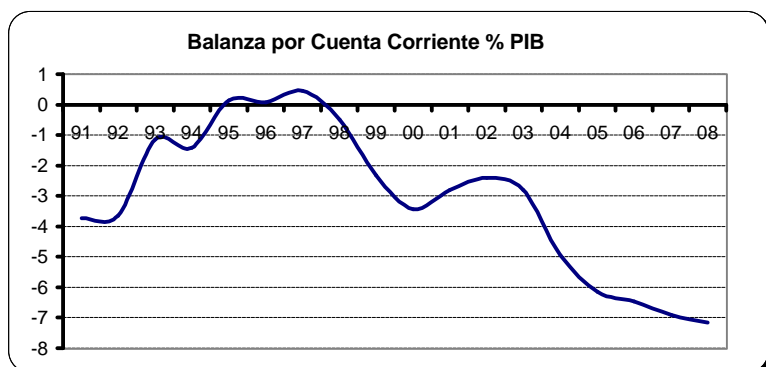
En los sectores vinculados al consumo destacan las importaciones de los vehículos, con un 19,8%, manufacturas de consumo 9,4%, bienes de consumo duradero 1,5% y las de alimentos 1,2%. Las exportaciones a la Unión Europea (75.5%) crecieron el 3,5%, pero especialmente a la zona euro 4,5%, y particularmente a los principales clientes: Francia 10,6%, Alemania 8,8% y Portugal 5,4%. Cayeron las dirigidas al Reino Unido -4,7%, Italia -7,9%, y a los diez nuevos Estados -2,1%. Las exportaciones dirigidas a destinos extracomunitarios (24,5%) crecieron un 3,5% cifra similar a la de la UE. Las ventas a los países candidatos descendieron un -4,0%, (-13,5% a Turquía). Del resto de destinos europeos, aumentaron las exportaciones dirigidas a Suiza 17,9% y Rusia 14,2%. Las ventas a destinos latinoamericanos crecieron con fuerza, el 14%. Las dirigidas a África crecieron un 14,3%. Las dirigidas a Asia subieron un 2,2%, aumentando un 2,1% a China y bajando un -17,3% a Japón.



<b>Cta.Financiera</b>	UDD	Mes	AA
Variación de Activos	mar-05	18922	41591
Variación de Pasivos	mar-05	16926	53770
Variación de Reservas	mar-05	1343	1550
Errores y omisiones	mar-05	1292	126

Mill. euros.

## VIII.2.- Evolución a medio y largo plazo



### Predicciones alternativas saldo exterior:

Fuente	Fecha	2005	2006
CEPREDE	jun-05	-6.2	-6.4
FUNCAS	jun-05	-6.5	-8.1
CONSENSUS	jun-05	-5.2	-5.2
La caixa	jun-05	-5.1	-5.1
OCDE	may-05	-6.2	-6.7
C. EUROPEA	abr-05	-5.8	-6.2
F.M.I	mar-05	-4.8	-5.4
P.G.E (*)	dic-04	-2.6	-
Media	-	-5.3	-6.2

(\*) Operaciones corrientes

### REVISIONES

Continúa empeorando la media de previsiones de saldo exterior en una décima para este año y en cuatro para el que viene.

### Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2005 en:					Datos para 2006 en:				
	My-03	Nv-03	My-04	Nv-04	My-05	My-03	Nv-03	My-04	Nv-04	My-05
Ingresos Mercancías	10.5	13.7	11.8	9.4	8.7	11.0	13.6	10.8	11.1	11.8
Ingresos Turismo	8.2	8.0	6.1	3.0	5.1	8.9	8.2	7.8	4.9	4.7
Ingresos Otros Serv.	7.0	14.6	-2.7	-2.8	4.2	8.1	11.6	0.2	4.0	5.6
Ingresos Rentas	6.3	0.8	11.4	8.6	11.2	6.3	9.9	10.7	9.6	11.1
Pagos Mercancías	8.7	12.3	11.7	8.4	10.7	10.7	12.8	10.5	10.5	10.6
Pagos Turismo	8.6	11.6	8.3	4.9	5.9	8.9	10.9	9.4	6.1	7.0
Pagos Otros Servicios	9.7	9.1	-1.0	-1.6	8.1	11.6	11.8	1.3	1.1	8.5
Pagos Rentas	8.9	6.5	4.6	1.4	10.2	4.5	3.9	3.3	2.8	11.8
Saldo B.C.C en % PIB	-3.1	-2.3	-3.2	-3.0	-6.1	-3.2	-2.3	-3.2	-2.9	-6.5

### RIESGOS Y CONDICIONANTES

Las importaciones de la UE (62,4%) aumentaron el 8,2%, zona euro 9%. Las importaciones procedentes de los países candidatos avanzaron un 31,2%. Asia el 22,4% (31,1% para China). África el 25,6%, América Latina 21,1% y América anglosajona el 5,5%. Las compras a países asiáticos aumentaron un 22,4% (31,1% para China), al igual que las importaciones procedentes de África (25,6%) y América Latina (21,1%). Por último, las compras a América del Norte se incrementaron un 5,5% (4,4% para Estados Unidos).

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Ingresos Mercancías	3.0	4.0	5.1	8.7	11.8	13.2	10.8
Ingresos Turismo	-2.9	3.7	1.0	5.1	4.7	5.4	4.8
Ingresos Otros Serv.	7.1	1.6	1.1	4.2	5.6	7.8	9.4
Ingresos Rentas	-3.6	2.1	6.9	11.2	11.1	11.4	11.8
Pagos Mercancías	1.3	5.1	11.9	10.7	10.6	11.4	9.5
Pagos Turismo	5.4	4.2	21.8	5.9	7.0	7.9	8.3
Pagos Otros Servicios	3.7	2.6	3.7	8.1	8.5	9.4	9.2
Pagos Rentas	-1.2	-0.7	11.6	10.2	11.8	13.1	13.9

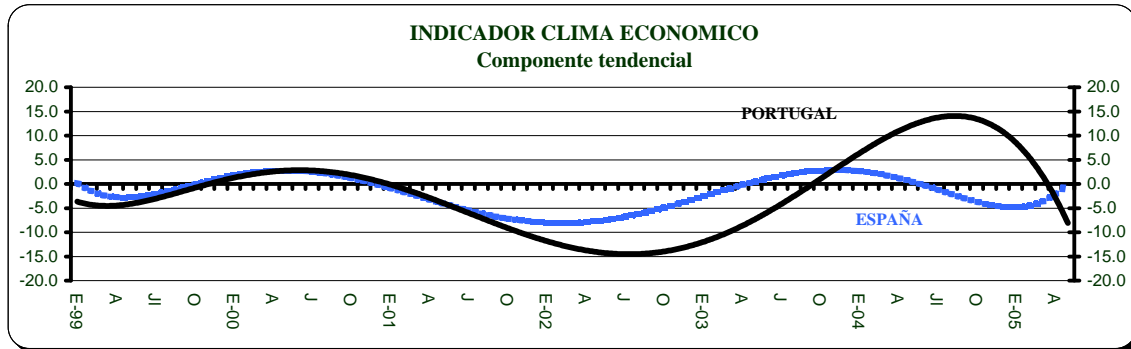
% de cto. anual

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Saldo Mercancías	-34602	-37843	-51885	-60371	-64767	-68926	-72810
Saldo Servicios	26582	27265	25166	25065	24933	25247	25817
Saldo de Rentas	-11276	-10586	-12827	-13899	-15718	-18283	-21515
Saldo Transf.	2414	336	7	-2679	-2642	-4611	-4884
B.C.C. en % del PIB	-2.4	-2.8	-5.0	-6.1	-6.5	-6.9	-7.2

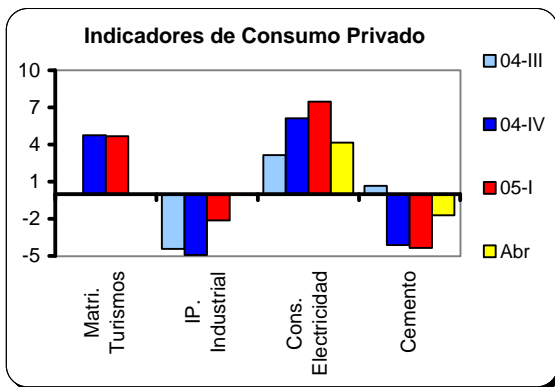
Saldos en M.Euros

## IX.-PORTUGAL

### IX.1.-Evolución a corto plazo



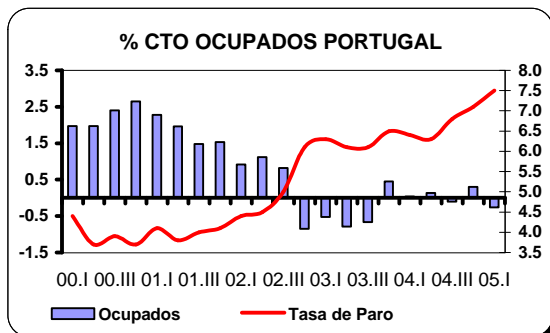
La actualidad económica portuguesa se centra en dos cuestiones: las promesas políticas con el fin de cumplir con el Pacto de Estabilidad antes de 2008 y las continuas revisiones a la baja de los principales predictores. Si nos centramos en el segundo de los temas podemos observar cómo desde enero se ha producido un deterioro en las expectativas de los agentes económicos muy fuerte. Así, en las elecciones legislativas del 20 de febrero se asumía un crecimiento, por parte del gobierno, del 2,4% para 2005. Pasadas pocas semanas, el PIB se fue revisando a la baja al 1,6%, luego al 1,1%, más tarde al 0,8% en el Programa del Pacto de Estabilidad y ahora el Banco de Portugal en su informe de verano lo revisa al 0,5% (-1,1% de lo que pronosticaba en enero).



Fuente	UDD	Cto.	AA
Matri. Turismos	mar-05	-1.1	4.7
IP. Industrial	abr-05	2.0	-1.0
Cons. Electricidad	may-05	4.2	6.2
Consumo Cemento	abr-05	-1.7	-3.7
Importaciones	mar-05	9.6	10.2
Exportaciones	mar-05	5.3	6.4
Saldo Balanza C/C (1)	abr-05	-1.2	-4.3

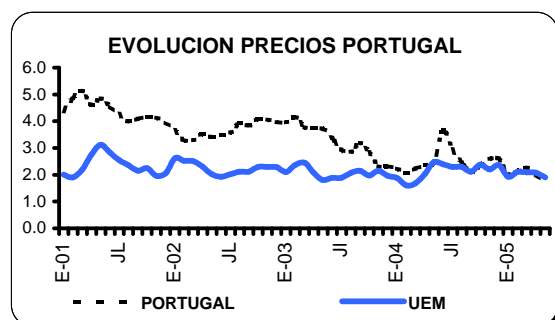
(1) Miles de Millones de Euros

El segundo trimestre no parece reportar un cambio en la tendencia de los principales indicadores de consumo e inversión por lo que habrá que esperar al tercero para confirmar la recuperación de la economía portuguesa. Se reduce el diferencial de crecimiento entre exportaciones e importaciones.



EMPLEO	UDD	Cto.	AA
Ocupados	1.05	-0.3	-0.3
Parados	1.05	18.8	18.8
En % Pob.Act.			
Tasa de Paro	1.05	7.5	

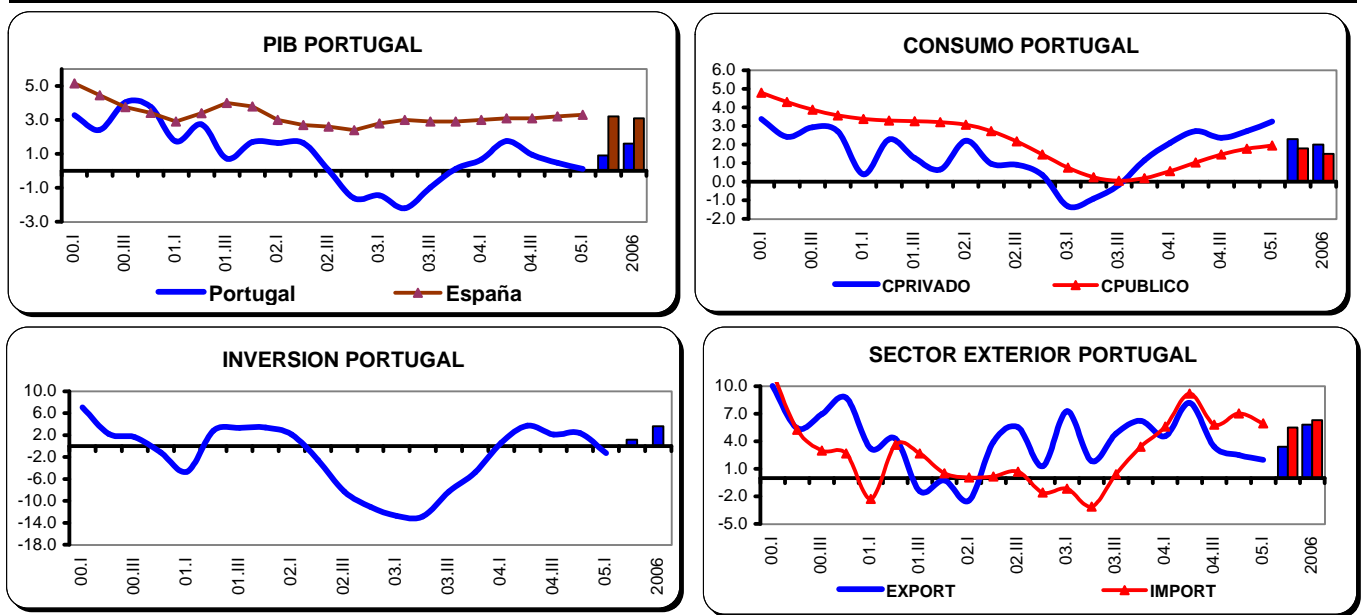
El mercado laboral seguirá deteriorándose a menos que se produzca una fuerte reactivación de la economía. Por lo tanto, esta variable podría alcanzar en los escenarios más pesimistas tasas cercanas al 8%, cuando hace apenas tres años se encontraba por debajo del 4%.



IPC Armonizado	UDD	Cto.	AA
Total	may-05	1.8	2.4
Alimentos	may-05	-0.2	0.6
Energía	may-05	6.7	7.8
Servicios	may-05	2.7	3.6

La desaceleración de la actividad económica está permitiendo una contención de los precios por debajo del 2%. Así, en mayo, la tasa de crecimiento de la inflación armonizada se situó en el 1,8%, mientras que su acumulado sigue estable en el 2,4%. Para junio esta variable debería mantenerse estable.

## IX.2.-Evolución a medio y largo plazo



Fuente: INE Portugal. Predicciones CEPREDE Abril 2005

### Predicciones alternativas para Portugal:

Fuente	Fecha	PIB		Precios		Bza.cta.cte.(1)		Tasa de paro	
		2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006
CEPREDE	abr-05	0.9	1.6	2.2	2.1	-	-	6.9	6.8
	ene-05	1.4	2.1	2.2	2.3	-	-	6.8	6.3
Consensus Forecasts	jun-05	1.2	1.9	2.2	2.0	-	-	-	-
	may-05	1.5	2.1	2.2	2.1	-	-	-	-
Economist	jun-05	0.6	1.0	1.9	1.9	-7.6	-6.7	7.4	7.0
Intelligent Unit	may-05	1.2	1.7	1.9	1.9	-7.6	-6.4	6.7	6.4
FMI (2)	abr-05	1.8	2.3	2.9	2.9	-7.1	-6.9	6.8	6.8
	sep-04	2.2	-	2.7	-	-6.3	-	6.8	-
Comisión Europea	pri-05	1.1	1.7	2.3	2.1	-7.7	-7.5	7.0	7.0
	oto-04	2.2	2.4	2.4	2.3	-6.5	-6.2	6.2	6.1
OCDE	may-05	0.7	2.1	1.8	1.7	-8.9	-8.9	7.2	6.9
	nov-04	2.2	2.8	2.0	1.8	-6.3	-6.3	6.6	6.1
Banco de Portugal	jul-05	0.5	1.2	2.3	3.0	-	-	-	-

(1) Porcentaje del PIB.

(2) Deflactor del PIB

### REVISIONES

El Banco de Portugal ha hecho públicas sus últimas previsiones para la economía portuguesa. El mensaje es claro: fuerte desaceleración de la economía derivado de una menor aportación de la prevista en la formación bruta de capital fijo y, sobretudo, un deterioro notable de la demanda externa. Es más, las componentes de consumo se muestran más dinámicas de lo esperado hace seis meses. Concretando, el Producto Interior Bruto debería crecer un 0,5% este año y acelerarse al 1,2% en el 2006 (-1,1% y -0,8% respecto a la previsión de enero). Las partidas más afectadas son las de la demanda externa. Así, las exportaciones solo crecerán un 2,7% en 2005 (-4,8% por debajo de lo previsto en enero), con lo que se producirá una nueva pérdida de cuota de mercado, mientras que las importaciones apenas superarán el 3,3% (dos puntos menos que la anterior previsión), derivadas en gran medida del deterioro de la formación bruta de capital fijo, en especial la de bienes de equipo.

En relación a los precios, sorprende el dato del 2006, muy por encima del resto de predictores, y se debe, esencialmente, a la subida de impuestos indirectos, y a un mayor crecimiento de los precios de importación en un contexto de agotamiento de los efectos relacionados con la apreciación del tipo de cambio.

### RIESGOS Y CONDICIONANTES

El principal riesgo externo para el Banco de Portugal se centra en el devenir del precio del petróleo y del tipo de cambio ya que podría generar un encarecimiento de precios. También se muestra preocupado por la evolución de la demanda externa, en la que se está perdiendo cuota de mercado vía exportaciones y ganando en términos de tasa de penetración de las importaciones.

**Abreviaturas empleadas:**

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

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

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

**UDD:** fecha del último dato disponible

**Principales fuentes utilizadas:**

Banco de Portugal  
Boletín Estadístico del Banco de España  
Boletín Informativo Seguridad Social  
Boletines de Información Comercial Española (ICE)  
Boletín Mensual del Banco Central Europeo  
Bureau of the Census (USA)  
Central Statistical Office (UK)  
Consensus Forecast  
Dirección General de Aduanas  
Federal Statistical Office (Alemania)  
I.G.A.E. (Ministerio de Economía)  
I.N.S.E.E (Francia)  
Informe semestral de la Comisión Europea  
Informes ABN Amro  
Informes de predicción del proyecto LINK (ONU)  
Instituto Nacional de Estadística  
Istituto Nazionale di statistica  
Modelo Wharton UAM y trimestral del Instituto L.R.Klein  
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: 14 de Julio del 2005**

**Autores del informe:**

Jorge Rodríguez Guerra  
Guillermo García López  
Ramón Rey

**Consejo de redacción:**

Antonio Pulido  
Santiago Labiano

**Responsable operativo:**

Julián Pérez